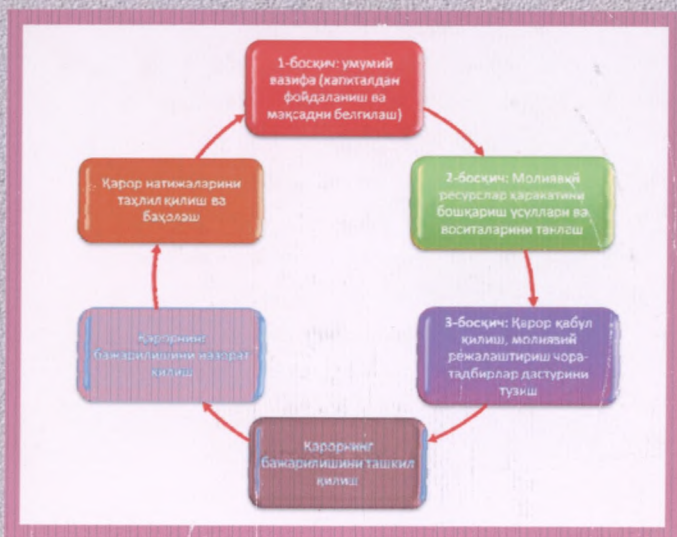


Р.Х.КАРЛИБАЕВА

АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА МОЛИЯВИЙ МЕНЕЖМЕНТ ТИЗИМИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ



**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ**

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

КАРЛИБАЕВА РАЯ ХОЖАБАЕВНА

**АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА
МОЛИЯВИЙ МЕНЕЖМЕНТ ТИЗИМИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

Тошкент-2011

УДК: 658+336+338.24(575.1)

Такризчилар:

Иминов О.К. - Ўзбекистон Республикаси Давлат ва Жамият қурилиш академияси қошидаги Бизнес мактаби директори муовини, и.ф.д., профессор.

Шарифхўжаева К. - Тошкент молия институти “Молия” кафедраси доценти, и.ф.н.

Тайёрлади:

Карлибаева Р. Х.

Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини такомиллаштириш номи монография акциядорлик жамиятларининг молиявий менежмент соҳасидаги юзага келадиган молиявий муносабатларни ўрганиш ва уларни такомиллаштириш масалаларини ўз ичига қамраб олган. Акциядорлик жамиятларнинг молиявий сиёсатини амалга оширишда ва ушбу соҳа ходимларининг назарий ва амалий билимларини кенгайтириш кўникмаларини такомиллаштиришда қўлланилиши мумкин. Монографияда акциядорлик жамиятлари молиявий менежментининг базавий концепциялари, унинг мақсад ва вазифалари, усулларини ўрганиш асос қилиб олинган.

©Карлибаева Р. Х.

Кириш

Иқтисодийetni модернизациялаш шароитида иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш ва акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини такомиллаштириш жараёнига илмий ёндашишлар, хўжалик юритишнинг янги ташкилий ҳуқуқий шакллари пайдо бўлиши, акциядорлик жамиятларида ўз маблағларидан фойда-ланиш мустақиллигининг кенгайиши иқтисодийetni бошқариш тузилмасини ўзгартиришни талаб қилади, акциядорлик жамиятларининг хўжалик фаолияти натижалари учун жавобгарлигини оширади, шунингдек, хўжалик юритувчи субъектлар даражасида ва давлат миқёсида молиявий менежмент мазмунининг ўзгаришига олиб келади.

Иқтисодийetni модернизациялаш шароитида молия тизими таркибида акциядорлик жамиятлари алоҳида ўрин эгаллайди, чунки хўжалик ва молиявий жиҳатдан мустақиллик асосида акциядорлик жамиятлари ўз фаолиятини асосий мақсади фойда олиш бўлган тижорат ҳисобкитоби асосида амалга оширади.

Ўтказилаётган ислохотлар натижасида республикада кўп укладли иқтисодийет соҳавий тузилишида сифатли ўзгаришлар содир бўлган, мулкдорларнинг етарлича кўп сонли синфи шаклланган.

Мамлакатни модернизация қилиш шароитида акциядорлик жамиятларининг молиявий, иқтисодий, хўжалик фаолияти билан боғлиқ бўлган масалаларининг турли-туманлиги давлат ҳамда фуқароларнинг борган сари кўпроқ сони учун долзарб бўлиб қолмоқда. Улар акцияларга эгаллик қилиш орқали акциядорлик жамиятларининг самарали фаолиятидан манфаатдор бўлади.

Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисидаги» қонунига мувофиқ акциядорлаштиришни бозор инфратузилмаларининг бошқа субъектлари билан иқтисодий ўзаро муносабатларини такомиллаштириш бўйича тадбирлар ўтказилмоқда, акциядорлик жамиятлари

хуқуқларини янада кенгайтириш, уларнинг фаолият натижалари учун масулиятларини ошириш бўйича бир қатор қонунчилик ҳужжатлари қабул қилинган.

Акциядорлик қорхоналарида молиявий менежмент тизимини тартибга солишнинг назарий ишланмаларни ишлаб чиқишнинг долзарблиги нафақат уларнинг мамлакат иқтисодий ривожланишидаги ролини ўсиб бориши билан, балки ижтимоий ишлаб чиқариш субъектлари фаолиятининг қонунчилик, меъёрий ва услубий базасининг ривожланмаганлиги билан боғлиқдир.

Президентимиз И.А.Каримовнинг 2010 йилда “Мамлакатимизни модернизация қилиш ва қучли фуқаролик жамияти барпо этиш устувор мақсадимиздир” номи маърузаларида таъкидлаб ўтилганидек, “... қорхоналарда технологик жараёнларни оптималлаштириш ҳисобидан маҳсулот таннархини пасайтириш, экспорт нархларини шакллантиришга доир янги механизмларни жорий этиш лозим”¹-деган фикрлари мавзуну янада чуқурроқ ўрганишни талаб этади.

Бозор муносабатларига ўтишнинг натижалари ва акциядорлаштиришнинг ўзаро муносабатларини, молиявий тартибга солиш ва молиявий менежмент тизимини такомиллаштиришга, акциядорлик жамиятларида молиявий менежментни кенгайтириш мақсадида янги тизимни яратишга йўналтирилган назария ва аниқ тавсияларни ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқдир. Юқорида баён қилинган муаммоларни ечишнинг қўп қирралиги ва амалий аҳамияти ҳам тадқиқот мавзусининг долзарблигини белгилаб беради.

¹ И.А.Каримов Асосий вазиғамиз-ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтириш. Т.: Ўзбекистон. 2010. 406.

1-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ МОЛИЯСИНИ ТАШКИЛ ҚИЛИШНИНГ МЕТОДОЛОГИК АСОСЛАРИ

1.1. Акциядорлик жамиятлари молиясининг ижтимоий-иқтисодий моҳияти

80-90 йилларда молиявий муносабатларнинг назарий асосларини ўрганиш ва амалий муаммоларига эътибор қўчайган ва ўз навбатида, молиянинг моҳиятини ошириш йўлларини қидириш ва молиявий муносабатларни амалга оширишда амалий ҳар тарафлама ўрганиш молиянинг объектив зарурлигини илгари суради. Молия-мураккаб, кўпқиррали иқтисодий категория ҳисобланади.

Ўтган йилларнинг тажрибаси кўрсатишича, молиявий муносабатларни чуқурлаштириш ва уни ривожлантириш бўйича тадбирларни чуқур назарий ишланмаларсиз амалга ошириш мумкин эмас. Шунинг учун ҳам иқтисодчи олимлар ҳозирги кунга қадар молия назарияси муаммоларига борган сари кўпроқ мурожаат қилмоқда.

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида иқтисодчиларнинг молия назарияси бўйича қарашларига суянган ҳолда хорижий ва маҳаллий жойларда фаолият кўрсатаётган корхоналарда молиявий муносабатларни амалга оширишдаги муаммоларини ўрганиш анча илгари силжиганлигининг гувоҳи бўламиз. Илмий ишламаларнинг натижалари иқтисодиётни ривожланишининг барқарорлигини таъминлаш, ижтимоий ҳаётни замонавийлаштириш, янги молиявий муносабатларга ўтиш бўйича тадбирларни амалга оширишни таъминлайди.

Молия тушунчасининг мураккаблиги, уни намоён булишининг кўп қирраллиги ва комплекслиги унинг табиатига турлича ёндашишни вужудга келтирмоқда.

Акциядорлик жамиятлари молияси бозор муносабатларини ривожлантириш шароитида иқтисодий муносабатларни ифодалайди ва иқтисодиётнинг самарали ривожланишини ташкил қилиш учун фойдаланилади. Акциядорлик жамиятлари молияси бозор муносабатларининг

муҳим қисми ҳисобланиб объектив қонуниятларга асосланади. Бирок, ушбу масалани кўриб чиқишда аксарият ҳолларда акциядорлик жамиятлари молиясининг умумий молия тизимидаги ўрни етарли даражада очиқ берилмайди.

Бозор муносабатларининг кенгайиши, молиядан кенг фойдаланиш асосида уларнинг сифат даражаси доимий ўсиб бориши билан бир вақтда, бу жараёнга хизмат қиладиган бутун товар-пул муносабатлари тизимининг доимий такомиллашуви рўй беради. Масалан, Ўзбекистон Республикасида охириги пайтда молиявий муносабатларни мустаҳкамлаш бўйича чора-тадбирлар кенг мажмуи амалга оширилган бўлиб, бу бозор инфратузилмаси таркибини, хусусан, акциядорлик жамиятларини бошқаришни яхшилашга хизмат қилмоқда.

Акциядорлик жамиятларининг бозорга йўналтирилган турли субъектлар билан ўзаро иқтисодий муносабатларини такомиллаштириш бўйича чора-тадбирларни амалга ошириш жамиятнинг асосий бир бўлагини сифатида бозор муносабатлари умумий тизимида акциядорлик жамиятлари ролининг сезиларлилигини кўрсатиб бермоқда. Ўзбекистон Республикасида бозор муносабатларининг кенгайиши шундан далolat берадики, ижтимоий-иқтисодий ривожланиш режаларини бажариш учун ресурсларни жалб этишга хизмат қиладиган, хўжалик юритувчи субъектларни таркибий қайта қуриш ва акциядорлаштиришни таъминлайдиган замановий молия тизими вужудга келган. Акциядорлик жамиятлари молиясининг янги характери ишлаб чиқаришнинг бозор усулига ва уларнинг бозор иқтисодиётидаги ўзига хос хусусиятига асосланган давлат молия муносабатлари билан ҳамкорлик.

Акциядорлик жамиятлари молияси ишлаб чиқариш муносабатларининг бир қисми сифатида ҳам, пул муносабатлари воситасида ифодаланадиган бозор муносабатлари сифатида ҳам иштирок этади. Бозор хўжалигини юритишда мулкчиликнинг акциядорлик шакли унинг табиатидан келиб чиқиб белгиланган қонун меъёрларига риоя қилиш асосида фаолият юритишини таъминлаши лозим. Акциядорлик жамиятлари молияси тизими жамиятни мустаҳкамлаш, унга тежамкор

ва ташаббускор муносабатда бўлиш ва ўз капиталларини кўпайтиришга хизмат қилиши кўзда тутади. Ишлаб чиқариш катнашчиларининг иктисодий манфаатларини тенг тақсимлаш унинг асосий йўналиши ҳисобланади.

Акциядорлик жамиятлари молиясининг муҳим таркибий қисми – қўшилган маҳсулот қийматини аниқлаш, даромад ва пул фондларини яратиш, улар асосида кенгайтирилган тақрор ишлаб чиқариш ва акциядорлик жамиятлари эҳтиёжларини кондириш мақсадида фойдаланиладиган марказлашган ва марказлашмаган пул фондлари масалалари бўйича юзага келадиган тақсимловчи муносабатларни акс эттиради.

Акциядорлик жамиятлари молиясининг моҳиятини аниқлаш бозор муносабатлари мажмуида тақсимловчи, иктисодий категория сифатида муҳим жиҳатларини очиб беришни англатади. Бунга биринчидан, молиянинг бозор муносабатлари тизимидаги ўрни ва унинг таркибий қисми кўрсатиш; иккинчидан, молиянинг моддий жиҳатларини очиб бериш ёки даромадлар, жамғармалар ва уларнинг асосида шаклландиган, молиявий муносабатларнинг якуний натижаси ҳисобланган пул маблағлари фондлари воситасида эришилиши мумкин.

Ишлаб чиқариш муносабатлари-бу маҳсулот истеъмолига қадар акциядорлик жамиятидаги ишлаб чиқариш жараёнида юзага келадиган ишчилар ўртасидаги моддий-иктисодий муносабатларнинг йиғиндисини ифодалайди. Молиянинг ишлаб чиқариш муносабатлари мазмунини тушуниш учун шуни эътиборга олиш керакки, меҳнатни ташкил қилиш ва амалга ошириш жараёнида вужудга келадиган барча муносабатлар ҳам қўшимча маҳсулот яратмайди ва ушбу муносабатларни икки гуруҳга ажратиш мумкин.

Биринчидан, меҳнат жараёнида вужудга келадиган муносабатлар, уни амалга оширишнинг технологик ва ташкилий томонлари билан боғлиқ муносабатлар бўлиб, унга масалан, технологик тақсимоли билан боғлиқ ишлаб чиқариш жамоалари ўртасидаги муносабатлар, акциядорлик жамиятлари доирасида меҳнат технологик тақсимоли билан боғлиқ

турли касб ходимлари, акциядорлик жамиятни бошқариш тизими ва ижрочилар ўртасидаги муносабатларни киритиш мумкин.

Иккинчидан, меҳнат жараёнида ишчилар ўртасида иқтисодий муносабатлари юзага келиши табиий ҳолат бўлиб, ишлаб чиқаришда иштирок этаётган ишчилар ўртасидаги муносабатлари, уларнинг ишлаб чиқариш воситаларига муносабати, яъни уларнинг мулкдори: давлат, жисмоний ёки хорижий шахслар ўртасидаги вужудга келадиган муносабатлардир. Мулкчилик муносабатлари молиявий муносабатлар характерини, уларнинг моҳиятини белгилаб беради. Ишлаб чиқариш воситалари жамоа мулки бўлган ҳолларда акциядорлик жамиятларининг барча қатнашчиларининг иқтисодий манфаатларини қондиришни якуний мақсад сифатида иқтисодий муносабатларнинг асосини ташкил қилади. Бундай муносабатлар ишлаб чиқариш воситалари жамоа мулки бўлиши ижтимоий-иқтисодий тизимнинг асосий ғоясига айланган бозор иқтисодиёти учун одатий ҳол ҳисобланади. Иқтисодий муносабатлар асосида хусусий мулк, ишлаб чиқариш воситаларининг алоҳида мулк эгаларига тегишли эканлигидан далолат беради. Бундай иқтисодий муносабатлар шароитларида меҳнат жараёнида мулкчилик ҳуқуқида тенгсизлик мавжуд бўлади. Меҳнат жараёнида ишлаб чиқариш воситалари мулк эгалари уларнинг бевосита ишлаб чиқарувчиларини тўлиқ меҳнат натижаларига эгалик қилиш ҳуқуқидан маҳрум қилиб, пули тўланмаган меҳнатни ёки унинг натижаларини ўзлаштириб олади.

Демак, мулкий муносабатлар иқтисодий муносабатларнинг барча соҳалари (ишлаб чиқариш, айирбошлаш, тақсимлаш ва истеъмол) моҳиятини белгилаб беради, ишлаб чиқарувчи жамиятни ишлаб чиқариш воситалари билан бирлаштириш усулида ўз аксини топади, моддий неъматларни тақсимлаш жараёнида одамлар ўртасидаги муносабатлар характерини белгилаб беради. Акциядорлик жамиятлари молияси бутун иқтисодий ва ишлаб чиқариш муносабатлари тизимининг таркибий қисми сифатида уларнинг мулкий муносабатлар билан асосланган умумий моҳиятини тўлиқ акс эттиради. Демак, акциядорлик жамиятлари молияси иқтисодиётни модернизациялаш шароитида меҳнат ва

ишлаб чиқаришни ташкил қилиш ва амалга ошириш жараёнида юзага келадиган муносабатларнинг иккинчи гуруҳига, яъни иктисодий муносабатларига мансуб ҳисобланади.

Ишлаб чиқариш-техник муносабатлар характеридан келиб чиқадики, молия бу муносабатларда бевосита иштирок этмайди. Лекин шунга қарамай, молия кенгайтирилган ишлаб чиқариш жараёнига унинг барча босқичларига таъсир кўрсатади. Бу аввало, такрор ишлаб чиқариш жараёни амалда узлуксиз эканлиги ва унинг алоҳида босқичлари бирига таъсир этган ҳолда ва кучли алоқада рўй бериши билан боғлиқ.

Ишлаб чиқариш босқичида молиянинг таъсири шунда намоён бўладики, бу жараённинг ўзи унинг иккита омили – ишлаб чиқариш воситалари ва ишчи кучининг ўзаро алоқалари сифатида товар-пул муносабатлари амал қилиш шароитларида амалга оширилиши ва жамоа томонидан белгиланган мақсадга эришиш: энг кам харажатлар билан жамият ишлаб чиқаришида мавжуд бўлган кўшимча фойда ҳажми олишга муваффақ бўлади. Бу иктисодий, шахсий ва жамоавий манфаатларни кондириш ишлаб чиқаришнинг якуний натижаларига, яъни маҳсулот миқдори ва қиймат (пул) шаклидаги олинган кўшимча маҳсулот ҳажмига боғлаб қўйилади.

Яратилган маҳсулот натижасида унинг қиймат ва буюм шаклини иккига ажратиш рўй берадиган тақсимлаш ва қайта тақсимлаш босқичида акциядорлик жамияти молияси нисбий мустақилликни қўлга киритади, даромад ва жамғармалар шаклланади, пул фондлари яратилади. Шунда уларнинг функциялари ва улардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш мақсадида фондлар айланиш жараёнига ижобий таъсири намоён бўлади. Бутун такрор ишлаб чиқариш жараёнига, унинг катнашчилар иктисодий манфаатларига таъсир кўрсатар экан, акциядорлик жамиятлари молияси шу тарика ишлаб чиқариш муносабатлари бутун тизимининг энг муҳим ва динамик қисми бўлиб хизмат қилади, уларнинг фаолият кўрсатиши эса даромад ва жамғармаларнинг шаклланиши ва тақсимланиши жараёнларининг амалга оширилиши билан боғлиқ бўлади.

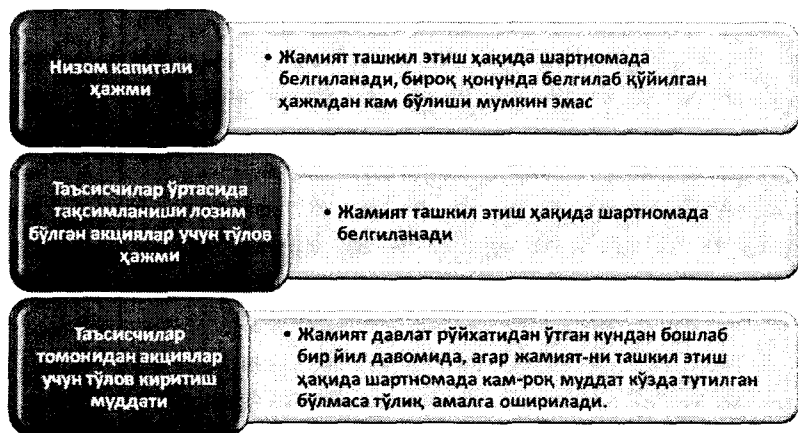
Бирламчи моддий ижтимоий муносабатлар ва ишлаб чиқариш кучларининг ривожланиш шакли бўлгани ҳолда ишлаб чиқариш муносабатлари мафкуравий муносабатлар ва муассасаларга нисбатан базис (негиз) сифатида иштирок этади. Базис ва устқурма тушунчаси, уларнинг ўзаро алоқалари ҳар қандай муайян жамиятни таҳлил қилиш учун методологик асослар бўлиб хизмат қилади, бу эса ўз навбатида акциядорлик жамиятлари молиясини ва ишлаб чиқариш муносабатларини таҳлил қилиш учун мажбурий шартлардан ҳисобланади.

«Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонунга мувофиқ Ўзбекистонда низом капитали шакллантиришнинг шакли ҳисобланган бир марта бўлиб ўтадиган таъсис кенгаши қабул қилинган. Унга кўра акциядорлик жамияти юридик шахс рўйхатдан ўтган вақтдан бошлаб белгиланган устав капиталига эга бўлган ҳолатдагина ташкил қилинган деб ҳисобланиши, яъни фаолият юрита бошлаши мумкинлиги кўзда тутилган.

Низом капитали қонунда ёки низомда белгилаб қўйилган муддат давомида шакллантирилиши лозим. Қонунда акциядорлик жамиятини таъсис этишда унинг акциялари тўлиқ тўланиши лозимлиги белгилаб қўйилган. Қоидага кўра, бу ҳолатда улар таъсисчилар томонидан номинал бўйича тўланади. Тўлов муддати жамиятни ташкил этиш ҳақидаги шартнома билан белгиланиб, у жамият давлат рўйхатидан ўтган кундан бошлаб бир йилдан ошмаслиги лозим. Бундан ташқари, жамиятни таъсис этишда тақсимланадиган акцияларнинг камида 50%и жамият давлат рўйхатидан ўтган кундан бошлаб уч ой ичида тўланиши лозим. Буни қўйидаги расмда кўриш мумкин.

Иқтисодий ислор қилиш тажрибаси шундан далолат берадики, унинг ҳар бир янги босқичи ўз шартлари билан боғлиқ бўлади ва бу босқичларда жорий ва якуний натижаларда ишлаб чиқаришнинг барча катнашчилари иқтисодий манфаатларини бирлаштиришини таъминлаб, молиявий муносабатларни такомиллаштириши муҳим аҳамият касб этади. Барча иқтисодий манфаатлар мажмуида, уларнинг ўзаро алоқа-

лари ва режалаштирган натижаларга эришишнинг якуний мақсадида жамиятнинг иктисодий манфаатлари ётади.



1-расм. Низом капиталини шакллантириш тартиби²

Тақсимлаш муносабатлари бутун тизимнинг моҳияти иктисодий манфаатларнинг бирлашувидан иборат. Бунга эса белгиланган боскичлар бўйича эришилади, яъни бу жараёни амалга ошириш давлат органларининг муҳим вазифаси ҳисобланиб, уларнинг бозор муносабатлари ривожланишида рўй берадиган ўзгаришлар моҳияти ва характерини доимий ва синчиклаб ўрганишни, тақсимлаш муносабатларини такомиллаштириш бўйича қарорларни ўз вақтида қабул қилишни талаб қилади. Чунки, бозор муносабатларининг ҳар бир боскичига ишлаб чиқаришни ривожлантиришнинг ўз шарт-шароитлари ва унинг қатнашчиларининг доимий ўзгариб турадиган иктисодий манфаатлари билан асосланадиган эҳтиёжлар таркиби ҳам ўзгариб боради.

Акциядорлик жамияти молиясининг ўрнини кўриб чиқиш шундай ҳулоса чиқаришга имкон берадики, акциядорлик жамияти молияси пул

² «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини химоя қилиш тўғрисида»ги Қонун, 1996 й. 26 апрель

воситасида ифодаланадиган иктисодий таксимот муносабатлари сифатида иштирок этар экан, бозор муносабатлари тизимининг таркибий қисми ҳисобланиб, бу муносабатлар ўзаро мувофиқлик қонуни бўйича бевосита боғлиқликда бўлади. Бу ишлаб чиқариш қучларининг ривожланиш даражаси ва характерининг ўзгариши молиявий муносабатлар ва айниқса, уларни амалга ошириш жараёнида ишлаб чиқариш жараёнининг барча катнашчиларининг иктисодий манфаатлари таъминланадиган таксимот муносабатларини акс эттирувчи акциядорлик жамиятлари молиясини такомиллаштиришни талаб қилишини англатади. Демак, қўшимча маҳсулот ишлаб чиқариш, таксимлаш ва қайта таксимлашнинг якуний натижалари билан боғлиқ тақисмоти сифатида молия бутун бозор муносабатлари тизимининг энг динамик қисми ҳисобланади. Акциядорлик жамияти молия механизми бошқа субъектлар билан бирга бозор муносабатларининг ривожланишига хизмат қилади. Шу сабабли молиявий муносабатлар тизимини ўз вақтида такомиллаштириш давлатнинг ижтимоий ва иктисодий ривожланиши, ишлаб чиқариш суръатларини ошириш ва молиявий ресурсларни кўпайтириш учун муҳим аҳамият касб этади.

Шундай қилиб, акциядорлик жамияти молияси иктисодий ёки ишлаб чиқариш муносабатларининг бир қисми ҳисобланади. Жамиятнинг пул айланмаси воситасида ишлаб чиқаришни амалга ошириши ва унинг натижасида даромад ва жамғармалар тўплаш, пул маблағлари фондлари яратишни таъминлашга йўналтирилганлиги уларга хос хусусият ҳисобланади. Шакллантирилган фондлар пул шаклида амалга ошириладиган ва кенг маънода молия тушунчаси билан умумлаштириладиган иктисодий муносабатлар натижаларининг моддий-буюм жиҳатлари сифатида иштирок этади. Даромад ва жамғармаларсиз молияни қўллашнинг самараси бўлмайди.

Пул фондларини ташкил этиш ва улардан фойдаланишни иктисодий муносабатлар орқали моддий ишлаб чиқариш жараёни, унинг ривожланишида мос келувчи пропорция ва суръатлар, акциядорлик жамиятларининг шахсий ва жамоавий эҳтиёжларини қондиришини

таъминланади. Марказлашган ва марказлашмаган пул маблағлари фондларини ташкил қилиш кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш жараёнини таъминлаш учун зарурий шарт сифатида намоён бўлади, чунки у моддий неъматларни ишлаб чиқариш ва истеъмол қилиш жараёнидан олдин уни молиялаштириш учун шаклантири-ладиган фондларда зарурий пул маблағларини жамғариш амалга ошириладиган товар-пул муносабатлари асосида рўй беради.

Молиянинг моддий-буюм жиҳатларини ифодалаганда, пул фондлари давлат ва акциядорлик жамиятлари томонидан иктисодий ва ижтимоий ривожланишнинг муайян вазифаларидан келиб чиқадиган вазифаларни ҳал қилиш учун йўналтириладиган қисмини умумийлаштиради. Бу пул фондларининг иктисодий табиати, уларни молиялаштириш манбаларининг доим бир хил бўлмаслигини англатади.

Марказлашган пул фондлари ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш характеридаги умумий давлат харажатларини қондириш учун мўлжалланади ва асосан, бюджетга солиқлар ва бошқа мажбурий тўловларни акциядорлик жамият томонидан тўланиш йўли билан амалга оширилади.

Акциядорлик жамиятлари пул маблағларининг бир қисми аниқ белгиланган мақсадга, белгиланган даврда ижтимоий ва иктисодий ривожланиш режалари ва давлат топшириқлари билан белгиланадиган ўз чегараларига эга бўлади.

Акциядорлик жамиятлари маблағларининг бундай сарфлаш тартиби унда шаклантириладиган пул фондлари турларини белгилаб беради деган маънони англатмайди.

Демак, акциядорлик жамиятлари томонидан марказлашган пул фондларини шаклантириш иктисодий ва ижтимоий ривожланишнинг режаларини тузиш бўйича қўйиладиган қатъий тартибга буйсинадиган жараёнлар билан биргаликда акциядорлик жамиятлари аъзолари раҳбарлигида амалга оширилади.

Ишлаб чиқаришни ривожлантириш бўйича режалаштирилган чора-тадбирларни амалга оширишда акциядорлик жамиятининг мавжуд

бўлган умумий молиявий ресурслар ҳажми аниқланади, сўнгра максадли марказлашган пул фондларига йўналтириладиган ресурслар, қондага кўра, қонунчилик йўли билан амалга оширилади. Чоратадбирларни молиялаштириш давлат бюджетини уларнинг айрим даромад манбалари бўйича бажарилишига боғлиқ бўлмайди, чунки пул фондлари бюджет даромадлари йиғиндиси ҳисобига шаклланади.

Демак, марказлашган пул маблағлари фондларини шакллантириш ва улардан фойдаланиш орқали давлатнинг қабул қилинган ижтимоий ва иқтисодий дастурлари асосида молиявий муносабатларни бошқаришдаги фаол роли, жамиятнинг иқтисодий асослари таъсирида намоён бўлади. Кўрсатилган фондларни ташкил қилиш учун бюджетга қўшимча маҳсулотларнинг бир қисмини пул шаклида жалб қилиш юқорида айтиб ўтилганидек, давлатнинг иқтисодий сиёсатининг таркибий қисми ҳисобланган молия сиёсатини юритиш орқали амалга оширилади.

Марказлашмаган пул фондлари марказлашган фондлардан фарқи равишда давлат бюджети даромадлари ҳисобига эмас, балки махсус максадли ажратмалар яъни акциядорлик жамиятлар даромадлари фойдасидан ажратмалар ҳисобига шакллантирилади. Масалан, иқтисодий рағбатлантириш фондлари (моддий рағбатлантириш фонди, ижтимоий-маданий ва уй-жой қурилиши фонди, ишлаб чиқаришни ривожлантириш фонди ва б., фойда ва тушумдан ажратмалар, акциядорлик жамияти мулкни сотиш, амортизация ажратмалари ва бошқа манбалар ҳисобига ташкил қилинади.

Марказлашмаган фондларнинг акциядорлик жамиятлар ишлаб чиқариш-молиявий фаолияти яқуний натижаларига боғлиқлиги уларга хос бўлган хусусиятлардан ҳисобланади.

Акциядорлик жамиятларида шакллантириладиган пул фондлари акциядорлик жамиятларга тегишли бўлишдан қатъий назар барча ҳолатларда марказлашмаган фондларни ифодалайди. Маблағларнинг бир қисми белгиланган қонун асосида вазирлик ва идоралар тасарруфига ўтиши мумкин. Бу уларнинг иқтисодий табиатини ўзгартирмайди ва тармоқдаги бошқа акциядорлик жамиятларнинг кенгайтирилган

такрор ишлаб чиқариш эҳтиёжларига сарфланиши мумкин бўлса, улар номарказлашган фондларга айланади.

Шундай қилиб, марказлашган ва номарказлашган пул маблағлари фондлари ташкил этиш ва улардан фойдаланиш билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар молиянинг мазмун ва моҳиятини, унинг таркибини очиб беради. Кўрсатилган фондларни шакллантириш жараёнида вужудга келадиган иқтисодий муносабатлар биринчи навбатда, давлат ва акциядорлик жамиятларга пул даромадлари ва жамғармалари билан таъминланиши, иккинчи навбатда кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш ва жамиятнинг ўсиб бораётган эҳтиёжларини қондириш учун зарур бўлган пул маблағлари фондларини ташкил этишни кўзда тутди. Марказлашган ва марказлашмаган пул маблағлари фондларини ташкил этиш фойдани (даромадни) тақсимлаш ва қайта тақсимлаш жараёнида ишлаб чиқариш жараёнининг барча қатнашчилари, яъни давлат ва акциядорлик жамиятлар манфаатларида рўй беради. Бу пул фондларини шакллантириш ва фойдаланишда тақсимлаш муносабатлари акциядорлик жамиятлари қатнашчиларининг иқтисодий манфаатлари қондирилишини таъминлайди.

Давлат тасарруфида марказлашган пул фондлари ташкил қилиш ва улардан фойдаланиш ижтимоий маҳсулот ва миллий даромаднинг ўсиш даражасини ҳисобга олиб, жамиятнинг барча аъзолари иқтисодий манфаатларини қондирилишини таъминлайди. Марказлашмаган пул фондлари улар тасарруфида ташкил этиладиган акциядорлик жамиятларининг иқтисодий манфаатларини қондириш манбаси бўлиб хизмат қилади.

Бозор муносабатларини жадаллаштириш амалиёти шуни кўрсатадики, ишлаб чиқариш қучларининг ривожланишидаги жиддий ўзгариш билан бир пайтда бутун ишлаб чиқариш тизими, баъзида эса молиявий муносабатларнинг ҳам такомиллашуви рўй беради. Пул фондларини шакллантириш ва фойдаланиш билан боғлиқ акциядорлик жамиятлари молиявий муносабатларига ҳам тузатишлар киритилган. Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида молия муносабатларининг

янги босқичида бу жараёнга фаол таъсир этган ва акциядорлик жамиятларининг катнашчилари иктисодий манфаатлари тўлик кондирш учун шароитлар яратилади, айрим шахслар ва ишлаб чиқариш жамоаларининг манфаатларини бутун жамият манфаатлари билан боғланади. Акциядорлик жамиятида тақсимлаш муносабатларини такомиллаштириш, марказлашган ва марказлашмаган пул фондларини яратиш ва фойдаланиш жараёнлари айнан шу мақсадга эришишга бўйсунган.

1.2. Молиявий менежмент тизимини ривожлантиришнинг методологик асослари

Ўзбекистон Республикаси мустақилликка эришганидан кейин тадбиркорлик фаолиятини юритиш ва корхоналарни бошқариш усуллари ўзгара бошлади. Корпоратив бошқарув андозаларини жорий этишнинг иктисодий жиҳатлари, акциядорлик жамиятлар бошқарувининг самарали тизимини шакллантириш, бошқарувнинг тамойиллари, уни тузишга таъсир этувчи омиллари каби масалаларни ўрганишга алоҳида эътибор қаратилди.

Иктисодий ўсишнинг юкори суръатларини ҳамда жамиятнинг барқарор ривожланишини таъминлай оладиган кўп укладли иктисодиёт ва ракобат мухитини шакллантиришнинг ҳукукий ва ташкилий асосларини яратиш устувор вазифа этиб белгиланди. Иктисодиёти ривожланган мамлакатлар тажрибаси шунини тасдиқламоқдаки, маъмурий-режали иктисодиётдан хўжалик юритишнинг бозор моделига уйғун ўтишнинг муҳим воситаси хусусийлаштириш ва акционерлаштириш бўлиб, бу хақикий мулкдорлар синфининг шаклланишига ва хусусийлаштирилган мулкни корпоратив бошқаришнинг самарали усулларини жорий этишда молиявий менежмент алоҳида аҳамият касб этади.

Молиявий менежментни ўрганишда олимлар томонидан турли хил таърифлар ва қарашлар мавжуддир.

А.Д. Шеремет ва А.Ф.Ионоваларнинг фикрича, молиявий менежмент бу – пул айланмасини, акциядорлик жамиятнинг молиявий ресурсларини шакллантириш ва фойдаланишни бошқариш жараёнидир³.

А.Н Гаврилованинг айтишича, молиявий менежмент бу–тижорат акциядорлик жамияти молиясини бошқариш тизими бўлиб, ишлаб чиқариш самарадорлигини ошириш мақсадида бошқарувнинг янги тамойиллари, шакллари, таркиблари ва усулларини жорий қилиш йўли билан молиявий муносабатларни такомиллаштириш ва ривожлантиришга йўналтирилади⁴.

Е.И.Шохина молиявий менежмент – бу пул фондлари ва акциядорлик жамиятнинг молиявий маблағларини самарали бошқариш орқали ўз олдига қўйган стратегик мақсадларни ва тактик масалаларни ечишни ўрганадиган фандир деб тариф беради⁵.

С.В.Галицкая талқинида молиявий менежмент-бу корхоналар активларини ва уларни шакллантириш манбаларини бошқариш деб таърифланади⁶.

Бизнинг фикримизча, молиявий менежмент бу– молиявий ресурсларнинг энг рационал манбаларини жалб қилиш ва улардан акциядорлик жамиятларининг стратегик ва тактик мақсадларига эришиш учун самарали фойдаланган ҳолда акциядорлик жамиятлари пул оқимларини бошқариш санъатидир.

Молиявий менежмент мазмуни унинг моҳиятига нисбатан кенгрок тушунчадир. Иктисодиётни модернизациялаш шароитида киймат қонуни тартибга солувчи роль ўйнайди ва молиявий муносабатлар акциядорлик жамиятларида ишлаб чиқариш жараёнини, жумладан, барча иктисодий муносабатларни қамраб олади. Шу сабабли молиявий бошқарув акциядорлик жамиятини бошқариш умумий тизимининг асосий таркибий қисми ҳисобланади.

³ А.Д. Шеремет, А.Ф.Ионова Финансы предприятий: менеджмент и анализ Уч.пос. М: ИНФРА-М 2007г. стр.366.

⁴ Гаврилова А.Н. и др. Финансовый менеджмент. Уқув қўлланма. М.: КНОРУС, 2005.-111-114с.

⁵ Е.И.Шохина. Финансовый менеджмент. Дарслик. М.: КНОРУС, 2010.-276.

⁶ С.В.Галицкая. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий: Уқув қўлланма. М.: Эксмо, 2009.-196.

Акциядорлик жамиятлари менежментининг асосий вазифаларини кўйидаги таркибда ажратиб кўрсатиш мумкин:

- дастлабки боскичда жамият бизнес-режаси асосида молиявий ресурсларга эҳтиёжни аниқлаш ва молиялаштиришнинг самарали усуллари асосида танлаш;

- жамиятнинг жорий ривожланиши мақсадларида молиявий мажбуриятларини бажаришга имкон берувчи нақд пул оқимлари, даромадлар ва харажатлар харакатини назорат қилишга асосланган молиявий ресурслар билан жорий, яъни, оператив режалаштириш ва тартибга солиши лозим. Бунда молиявий менежмент таксимлаш функцияси бажарилади. Шунингдек, жорий тўловларни молиялаштириш манбаси сифатида маҳсулотни сотишдан тушган маблағлар майдонга чиқади. Бу вазифаларни бажаришда корхона активлари таркибининг тахлили, кредит ва сармояларнинг самарадорлиги, корхона стратегик вазифаларини ишлаб чиқиш муҳим аҳамият касб этади.

Акциядорлик жамият молиявий стратегияси маблағларни жалб этиш ва жалб этилган молиявий ресурслардан қандай фойдаланиш, бошқа ташқи омилларни ҳисобга олган шолда корхона барча молиявий активларининг юқори даражасига эришишни таъминлаш масалаларини белгилайди.

Жамиятнинг молиявий менежерлари молиявий ресурсларини бошқариш бўйича барча муҳим қарорларни ыбул қилишлари лозим: биринчидан, мазкур қарорларнинг жамият молиявий ҳолатига қандай таъсир кўрсатишини ташлил этиш; иккинчидан, жамият таъсисчиларининг бундай қарорларга бўлган муносабатини ўрганишдан иборатдир.

Ҳар қандай шароитда ҳам жамиятнинг молиявий менежменти вазифаларида молиялаштириш усулларини танлаб, кредит маблағларини жалб этиш, яъни ички ва ташқи манбаларга асосланган молиялаштириш каби усуллари ўрганиш қатга аҳамиятга эга.(2.расм).

- Доимий ривожланиш учун етарли ҳажмда молиявий ресурслар билан таъминлаш;
- Юқори молиявий барқарорликни таъминлаш;-Пул айланмасини оптималлаш ва доимий тўлов лаёқатини қўллаб-қувватлаш;
- -Активлардан самарали фойдаланиш ҳисобига фойдани максималлаш;
- Молиявий рисклар даражасини минималлаш.

Расм- 2. Молиявий менежменти вазибаларида молиялаштириш усуллари

Акциядорлик жамиятида молиявий менежмент вазибалари жамиятнинг молиявий таъминоти муаммосини ҳамда корхона бошқарувчилари, яъни мулкдорларининг жорий ва келажақда юқори молиявий имкониятларга эга бўлишни таъминлашдан иборат. Акциядорлик жамияти бошқарувида молиявий менежернинг вазибалари кўйидаги 3 расмда ўз аксини топган.

КАПИТАЛНИ БОШҚАРИШ:	<ul style="list-style-type: none"> •ўз капитали •қарзга олинган капитал •капитал таркибини оптималлаш
АКТИВЛАРНИ БОШҚАРИШ :	<ul style="list-style-type: none"> • айланма • айланмадан ташқари • айланмадан ташқари • активлар таркибини оптималлаш
ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ БОШҚАРИШ :	<ul style="list-style-type: none"> •резл •молиявий •интеллектуал
ПУЛ ОҚИМЛАРИНИ БОШҚАРИШ:	<ul style="list-style-type: none"> •Операцион, инвестицион ва молиявий фаолият бўйича
МОЛИЯВИЙ ТАВАККАЛЧИЛИКНИ БОШҚАРИШ	

3-расм. Акциядорлик жамияти бошқарувида молиявий менежментнинг вазибалари

Расмда кўриниб турганидек, акциядорлик жамиятларида молиявий менежментнинг асосий вазифалари қуйидагилар саналади:

➤ моддий ва пул оқимлари ҳаракатининг мувозанатлигини таъминлаш;

➤ молиявий барқарорлик ва молиявий мустақилликка эришиш;

➤ молиялаштириш манбалари билан таъминлаш–ички ва ташқи киска ва узоқ муддатли молиялаштириш манбаларини излаб топиш, ўз капитали рентабеллигини ошириш ва молиявий харажатларни камайтиришга имкон берадиган даражада бу манбаларни оптимал бирлаштириш;

➤ акциядорлик жамиятлари стратегик ва тактик мақсадларига эришиш учун молиявий ресурслардан самарали фойдаланиш.

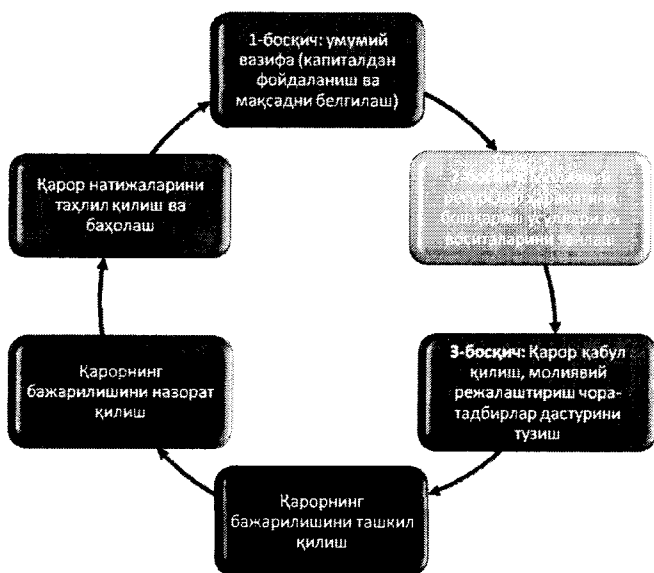
Акциядорлик жамиятларида молиявий менежер ўз ва қарз капиталлини шакллантириш ва уни самарали ишлатиш билан бир қаторда капиталлар таркибини оптималлаштириш муоммасини ҳам бошқариб боради. Жамиятнинг айланма ва асосий капиталлари мувофиқлигини кузатиш ва уларни тартибга солишни таъминлаш билан бир қаторда, инвестицион фаолиятини ва корхонанинг пул оқимларини, молиявий таваккалчиликларни бошқариш каби вазифаларни бажаради.

Молиявий қарорлар қабул қилиш жараёни, ҳар қандай бошқарув қарорлари қабул қилиш каби, учта босқичан иборат бўлади (4-расм).

Қарорларнинг ҳар бир тури ўзига хос ахборот ва таҳлилий таъминотни талаб қилади. Башорат ва режа қарорлари истикболли, тренд таҳлили усулларини қўллаган ҳолда қатор йиллар ёки чораклар учун умумлаштирилган бухгалтерия ҳисоботига асосланади. Хўжалик фаолиятини тартибга солувчи қарорлар тезкор таҳлил усулларини қўллаган ҳолда тезкор, жумладан, бухгалтерия ахборотига асосланади. Баҳолаш ва назорат қарорлари ретроспектив, жорий таҳлил усулларини қўллаб, жорий ҳисобот даври бўйича амалдаги ва режа (башорат) маълумотларини таққослашга асосланади.

Замонавий молиявий менежмент мазмуни молиявий таҳлил усулларини чуқурлаштириш ва Ўзбекистон Республикасининг бозор

шароитларига ўтиши билан боғлиқ янги муаммоларни ҳал қилиш билан тавсифланади.



4 -Расм. Молиявий менежментни амалга оширишнинг умумий чизмаси⁷

Бундай муаммолар, масалан, даромад ва капитални дисконтлаш, капитал нархини аниқлаш ёрдамида капитал таркибини бошқариш, иктисодий диагностика усулларида фойдалана билиш, молиявий таваккалчиликларни бошқариш, молиявий дастак самараси ва бошқалар ҳисобланади. Уларни амалий бошқарилиши акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент самарадорлигини оширади. Молиявий менежмент акциядорлик жамияти умумий бошқарув тизимининг ажралмас қисми ҳисобланади ва ўз навбатида, молиявий ресурслар ҳаракати давомида вужудга келадиган молиявий ресурсларни шакллантиришни ўз ичига оладиган акциядорлик жамиятлари хўжалик фаолиятини молиялаш-

⁷ А.Д. Шеремет, А.Ф.Ионова Финансы предприятий: менеджмент и анализ Уч.пос. М: ИНФРА-М 2007г.стр386.

Расмда кўриниб турганидек, акциядорлик жамиятларида молиявий менежментнинг асосий вазифалари қуйидагилар саналади:

➤ моддий ва пул оқимлари ҳаракатининг мувозанатлинишини таъминлаш;

➤ молиявий барқарорлик ва молиявий мустақилликка эришиш;

➤ молиялаштириш манбалари билан таъминлаш—ички ва ташқи киска ва узоқ муддатли молиялаштириш манбаларини излаб топиш, ўз капитали рентабеллигини ошириш ва молиявий харажатларни камайтиришга имкон берадиган даражада бу манбаларни оптимал бирлаштириш;

➤ акциядорлик жамиятлари стратегик ва тактик мақсадларига эришиш учун молиявий ресурслардан самарали фойдаланиш.

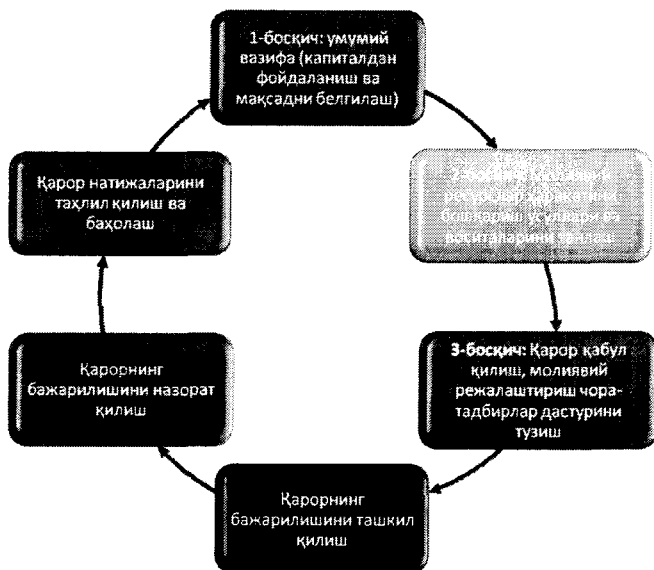
Акциядорлик жамиятларида молиявий менежер ўз ва қарз капиталлини шакллантириш ва уни самарали ишлатиш билан бир қаторда капиталлар таркибини оптималлаштириш муоммасини ҳам бошқариб боради. Жамиятнинг айланма ва асосий капиталлари мувофиқлигини кузатиш ва уларни тартибга солишни таъминлаш билан бир қаторда, инвестицион фаолиятини ва корхонанинг пул оқимларини, молиявий таваккалчиликларни бошқариш каби вазифаларни бажаради.

Молиявий қарорлар қабул қилиш жараёни, ҳар қандай бошқарув қарорлари қабул қилиш каби, учта босқичан иборат бўлади (4-расм).

Қарорларнинг ҳар бир тури ўзига хос ахборот ва таҳлилий таъминотни талаб қилади. Башорат ва режа қарорлари истикболли, тренд таҳлили усулларини қўллаган ҳолда қатор йиллар ёки чорақлар учун умумлаштирилган бухгалтерия ҳисоботиغا асосланади. Хўжалик фаолиятини тартибга солувчи қарорлар тезкор таҳлил усулларини қўллаган ҳолда тезкор, жумладан, бухгалтерия ахборотиغا асосланади. Баҳолаш ва назорат қарорлари ретроспектив, жорий таҳлил усулларини қўллаб, жорий ҳисобот даври бўйича амалдаги ва режа (башорат) маълумотларини таққослашга асосланади.

Замонавий молиявий менежмент мазмуни молиявий таҳлил усулларини чуқурлаштириш ва Ўзбекистон Республикасининг бозор

шароитларига ўтиши билан боғлиқ янги муаммоларни ҳал қилиш билан тавсифланади.



4 -Расм. Молиявий менежментни амалга оширишнинг умумий чизмаси⁷

Бундай муаммолар, масалан, даромад ва капитални дисконтлаш, капитал нархини аниқлаш ёрдамида капитал таркибини бошқариш, иктисодий диагностика усулларидан фойдалана билиш, молиявий таваккалчиликларни бошқариш, молиявий дастак самараси ва бошқалар ҳисобланади. Уларни амалий бошқарилиши акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент самарадорлигини оширади. Молиявий менежмент акциядорлик жамияти умумий бошқарув тизимининг ажралмас қисми ҳисобланади ва ўз навбатида, молиявий ресурслар ҳаракати давомида вужудга келадиган молиявий ресурсларни шакллантиришни ўз ичига оладиган акциядорлик жамиятлари хўжалик фаолиятини молиялаш-

⁷ А.Д. Шеремет, А.Ф.Ионова Финансы предприятий: менеджмент и анализ Уч.пос. М: ИНФРА-М 2007г.стр386.

тириш жараёнини оқилона бошқариш тизимини ифодалайди. Бундан келиб чиқиб, молиявий менежментни капиталдан оқилона ва самарали фойдаланиш тизими сифатида, капитал ҳажмини ошириш, инвестициялар ўсиши ва молиявий ресурслар ўсишига йўналтирилган молиявий ресурслар ҳаракатини бошқариш механизми сифатида тавсифлаш мумкин.

Молиявий менежмент молиявий ресурсларнинг самарадорли айланаб туриш тезлиги (муомала тезлиги) билан тавсифланадиган молиявий ресурсларнинг нормал муомала жараёнини қўллаб-қувватлашга йўналтирилади. Ўзбекистон Республикасида бозор иктисодиётини шакллантиришнинг янги мураккаб босқичи стратегик ва тактик мақсадларга эришишга йўналтирилган акциядорлик жамияти молиясини бошқариш фани сифатида молиявий менежментни ўқитиш эҳтиёжини вужудга келтирди. Молиявий менежментнинг устувор мақсади мулк эгасининг иктисодий самарадорлигини максималлаштиришдан иборат. Бу мақсадга эришиш механизмлари самарали дивиденд ва инвестиция сиёсати, акциядорлик жамиятнинг кредит сиёсати, етарли ликвидлик ва оптимал айланма капитал сиёсати, солиққа тортиладиган базани оптимал шакллантириш сиёсати юритиш ҳисобланади.

Молиявий менежментнинг иккинчи мақсади устувор мақсадни тўлдириб туради ва аниқлаштиради. Унинг моҳияти акциядорлик жамиятларда мижозлар ва кредиторлар, ҳўжалик субъектлари билан ушбу акциядорлик жамият бизнесининг ривожланишига хизмат қиладиган самарали ишбилармонлик ҳамкорлигини ташкил қилишдан иборат. Ишбилармонлик ҳамкорлиги самарадорлигини таъминлаш механизми томонларнинг муносабатлари билан асосланади –қўйилган маблағлар тўлик қайтариб берилиши ва муддатлилигини назорат қилиш, бериладиган кафолатлар, гаров, ижара, товар кредитлари, банк хизматлари қарзнинг асосий суммаси бўйича хизмат кўрсатиш самарали тизимини тузишдир. Облигация заёми шартларини асослаб бериш, молиявий дастакнинг ижобий самарасини таъминлашда муҳим роль ўйнайди.

Учинчи мақсад–акциядорлик жамияти фаолиятининг ижтимоий жавобгарлигини таъминлашдан иборатдир. Акциядорлик жамиятнинг ишбилармонлик фаоллиги барқарорлиги солиққа тортиш базасини кенгайтириш, бандликнинг ўсиши, ишлаб чиқариш воситаларига талабнинг ортиши, мамлакат ичида ва унинг худудидан ташқарида бозор муносабатлари катнашчилари ўртасида ўзаро боғлиқликдаги ва ўзаро алоқадаги тижорат муносабатларини қўллаб-қувватлаш учун истикболлар яратади. Иктисодий ва молиявий ўсиш, ижтимоий режалаштириш, инсон капиталига инвестициялар, потенциал банкротлик мониторинги ва ишбилармонлик қарорлари қабул қилишга таъсир этувчи ижтимоий кўрсаткичларга алоҳида эътибор қаратилади.

Мамлакат иктисодиётининг ривожланиш жараёнида молиявий менежмент мақсадлари ўзгаради. Масалан, солиқ қонунчилиги барқарор бўлмаган ва солиқ юки катта бўлган шароитларда солиқ менежменти вазифалари – солиққа тортиш мақсадлари учун ҳисоб сиёсатини танлаш, солиқ харажатларини оптималлаштириш, солиқларни режалаштириш, қонунчиликда тақдим этилган имтиёз ва чегирмалардан фойдаланиш ҳисобланади.

Ҳар қандай бизнес уларга жавоб топиш зарур бўлган учта саволни қўйишдан бошланади:

➤ молиялаштириш манбасини қаердан топиш ва уларнинг оптимал таркиби қандай бўлиши лозим;

➤ акциядорлик жамияти олдига қўйилган мақсад ва вазифаларга эришиш имконини берадиган акциядорлик жамият активларининг ҳажми ва оптимал таркиби қандай бўлиши лозим;

➤ акциядорлик жамиятининг молиявий барқарорлиги ва тўлов лаёқатини таъминлайдиган молиявий фаолиятни жорий ва истикболдаги бошқаришни қандай ташкил этиш лозим.

Бу масалалар акциядорлик жамият бошқаруви умумий тизимининг асосий қуйи тизимларидан бири ҳисобланган молиявий ресурсларни самарали бошқариш тизими сифатида молиявий менежмент доирасида ҳал этилади.

Акциядорлик жамиятининг бозор қийматини максималлаштиришга унинг оладиган фойда миқдорини максималлаштириш ҳисобига доим ҳам автоматик равишда эришилмайди. Масалан, олинган юқори фойда жорий мақсадларга тўлик сарфланиши мумкин, бунинг натижасида акциядорлик жамиятлари ривожланиш учун ўз молиявий ресурсларининг асосий манбасидан маҳрум бўлади. Бундан ташқари, юқори фойда даражаси молиявий таваккалчилик даражаси юқори бўлганда эришилиши мумкин, бу эса акциядорлик жамияти бозор қиймати пасайишига олиб келиши мумкин.

Акциядорлик жамиятлари молиясини бошқариш, ёки бошқача қилиб айтганда, молиявий менежментнинг функционал вазифаларини қуйидаги чизма кўринишида акс эттириш мумкин. Ўзбекистонда менежмент соҳасида объектив иқтисодий кийинчиликлар, меъёрий-ҳуқуқий базанинг мукамал эмаслиги, мутахассисларни тайёрлаш даражаси етарли эмаслиги билан боғлиқ муаммоларга дуч келди.

➤ хусусийлаштирилган акциядорлик жамиятлари низом капитали ҳажмининг пастлиги;

➤ молиявий ресурслар нархининг қимматлиги;

➤ акциядорлик жамияти инвестицион жалб этувчанлигининг пастлиги;

➤ фонд бозори ва молиявий инфратузилманинг етарлича ривожланмаганлиги.

Ўзбекистон Республикасида молиявий менежмент ривожланиши иқтисодиётидаги тенденциялари ҳолатини кўриб чиққан ҳолда шундай хулосага келиш имконини берадики, бу йўналиш нафақат маълум бир анъаналарни такомиллаштиришга, балки келажакда ёрқин истикболга ҳам эга бўлади.

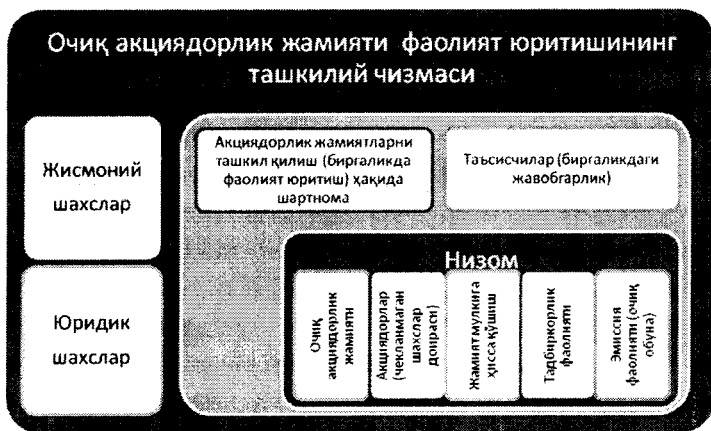
1.3. Акциядорлик жамиятлари молиясини ташкил қилиш зарурати

Молия бу мураккаб, серқирра иқтисодий категориядир. 80-90-йилларда молиявий муносабатларнинг назарий асослари ва амалий

муаммоларини тадқиқ этишга эътибор сезиларли даражада кучайди ва бу объектив қонунларга асосланади. Молия самарадорлигини ошириш йўллари кидириш молия назарияси ва молиявий муносабатларни амалга ошириш амалиётини ҳар томонлама ўрганиш объектив заруриятини илгари суради.

Молиявий муносабатларни янада ривожлантириш ва чуқурлаштириш бўйича чора-тадбирларни амалга оширишга, ўтган йиллар тажрибасининг кўрсатишича, чуқур назарий ишланмаларсиз эришиб бўлмайди. Мана шу сабабли иқтисодчилар ҳозирги кунгача молия назарияси муаммоларига тобора тез-тез мурожаат қилмоқда.

Классик иқтисодчиларнинг молия ҳақидаги назарий меросларига таяниб, хориж фанлари охириги йилларда шубҳасизки, молия муаммоларини тадқиқ этишда олға ҳаракатланди.



5-расм. Очиқ акциядорлик жамияти фаолият юритишининг ташкилий чизмаси⁸

Ривожланган мамлакатлар иқтисодиётида акциядорлик жамиятлари етакчи мавқега эга бўлиб, бу уларнинг ривожланиш даври узоклиги ва мулкчилик муносабатлари характери билан асосланади.

⁸ Муаллиф томонидан бажарилган

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари вужудга кела бошлашига ўтган асрнинг 90-йилларида давлат томонидан амалга оширила бошлаган иқтисодий ислохотлар билан асос солинган.

Хўжалик юритиш тизимида акциядорлик жамиятлари уч хил усул билан ташкил топиши мумкин:

- давлат ва муниципал акциядорлик жамиятларни хусусийлаштириш жараёнида;

- ижарага олинган акциядорлик жамиятларини акциядорлаштириш;

- акциядорлик жамиятлари ташкил қилиш (5 ва 6 расмларга қаранг).

Республикамизда ташкил қилинган акциядорлик жамиятларининг қатга қисми асосан, давлат мулкни хусусийлаштириш ҳисобига ташкил этилган.

Акциядорлик жамияти молиясини ташкил қилиш бизнингча, биринчи навбатда, молия ва молия тизимининг моҳияти масалаларини аниқлаб олиш зарур.

Охирги йилларда иқтисодчиларнинг акциядорлик жамиятлар молиясига бўлган илмий қарашлари бир-бирига анча яқинлашди, бироқ иқтисодий адабиётларда молия тизимининг бўғинлари ҳақида умумий бир фикр йўқ. Бир қатор муаллифлар акциядорлик жамиятлар ва муассасаларнинг молияси қаторига қуйидаги соҳаларни киритади:

- тижорат асосларида фаолият кўрсатувчи акциядорлик жамиятлар молияси;

- нотижорат фаолиятини амалга оширувчи акциядорлик жамият ва муассасаларнинг молияси;

- жамоат бирлашмаларининг молияси.

Акциядорлик жамиятларининг молияси биринчи бўғин молиявий муносабатларига ёки тижорат асосида фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлар молиясига киритилади.

Бироқ хўжалик фаолиятининг асоси бўлиб хизмат қиладиган пул фондларини шакллантиришда қўлланадиган иқтисодий муносабатлар

тижорат ва акциядорлик секторларида турлича бўлади. Ихтисослаштирилган фондларни ташкил қилиш ва вазифалар белгилашда ҳам жиддий фарқлар мавжуд.

Юридик шахс сифатида акциядорлик жамиятлар бу–бозор катнашчиларидан иборат акциядорлар бўлиб, унга учта мажбурий белгилар хосдир:

➤ низом капитали унинг катнашчилари қўйилмаларидан (бадалларидан) шаклланади: бу қўйилмалар акциядорлик жамиятлар тасаруфига келиб тушади;

➤ жамият катнашчиларининг мулки ҳажми қўйилмалар ҳажми билан чегараланади; акциядорлик жамиятлар барча мажбуриятлари бўйича мустақил жавобгар ҳисобланади;

➤ низом капитали унинг катнашчилари эга бўлган қўйилмаларга айирбошлаш эвазига бериладиган акцияларнинг белгиланган сонига тақсимланади.

Ушбу хусусият тижорат акциядорлик жамиятининг ўзига хос шакли сифатида ажратиб турадиган белгиси ҳисобланади.



6-расм. Ёпиқ акциядорлик жамиятлари фаолиятининг ташкилий чизмалари⁹

⁹ Муаллиф томонидан бажарилган

Мулкчилик шакли асосида молия тизимининг қуйи бўғинларини таснифлаш иктисодиётнинг турли соҳалари ролини, бозор инфратузилмаси субъектлари билан ўзаро алоқалари орқали ривожланаётган бозорга йўналтирилган акциядорлик жамиятларнинг иктисодий жиҳатдан нисбатан ажралганлигини ҳам, пул фондларини шакллантириш ва улардан фойдаланиш хусусиятларини ҳам акс эттиради.

Иктисодий адабиётларда акциядорлик жамиятлари молияси турли фаолият соҳаларида алоҳида бугини сифатида ажратилади¹⁰.

Акциядорлик жамиятлари молиясини алоҳида кўриб чиқиш, бизнингча, уларни янада аниқроқ ва тушунарлироқ баён қилишни таъминлаган бўларди. Акциядорлик жамиятлари молиясини тавсифлашда муаллифларнинг тижорат асосларида фаолият кўрсатадиган корхоналар молияси ва акциядорлик жамиятлари молияси битта қуйи бўғинга киритилган назарияга амал қилишга интилиши муваффақият билан яқун топмади. Молия тизимининг қуйи бўғини таркибида турли мулкчилик шаклларига мослаштирилган субъектларнинг молиясини кўриб чиқиш қонуний эмас. Б.М.Сабантининг фикрича¹¹, тижорат асосида фаолият кўрсатадиган корхоналар молиясига алоқадор масалаларни баён қилишда акциядорлик жамиятлари молияси ва уларнинг хусусиятларига тўхтатлиб ўтилмайди.

В.В.Ковалева таҳрири остида муаллифлик жамоаси томонидан акциядорлик жамиятлари молияси, молияни ташкил қилишнинг тармоқ хусусиятларида алоҳида кўриб чиқилади ҳамда хўжалик шерикчиликлари ва акциядорлик жамиятларининг молиясини юзаки кўриб ўтган¹². Г.Б.Поляк¹³ таҳрири остида муаллифлик жамоалари томонидан ёзилган дарсликда амалда акциядорлик жамиятлари хўжалик фаолиятининг иктисодий-ҳуқуқий асослари, акциядорлик жамиятлари эмиссия қиладиган қимматли қоғозлар турлари, уларни муомалага чиқариш хусусиятлари, низом капиталини шакллантириш ва акцияларни тақсимлаш хусусиятлари, акциядорлик жамиятларининг молиявий ресурс-

¹⁰ Б.М.Сабантин. Финансы. Дарслик. М.:Юрайт, 2006. 369б.

¹¹ Ўша ерга қаранг

¹² В.В.Ковалева ва бошқалар. Финансы. Дарслик. М.:-Проспект.2008.-164б

¹³ Г.Б.Поляк ва бошқалар. Финансы. Дарслик. М.:-ЮНИТИ.2007.-406б

лари, пул маблағлари ва захиралари, кимматли қоғозлар бўйича дивидендлар тўлаш тартиби ва бошқалар кўриб чиқилади.

Профессор Н.Ф.Самсонова таҳрири остида муаллифлар жамоаси томонидан чоп этилган дарсликда ифодаланган акциядорлик жамиятлари хусусиятлари тушунчаси уларнинг ўзига хосликларини очиб бермайди. Унда акциядорлик жамиятлари молияси хусусиятлари уни ташкил қилиш, фаолият юритиш, қайта ташкил қилиш ва тугатиш босқичларида вужудга келадиган пул муносабатлари сифатида таърифланган¹⁴.

Хўжалик ўртокчилиги хўжалик жамиятидан унинг аъзолари жавобгарлик шакли ёки у ёки бу хўжалик акциядорлик жамиятида ишитирок этган ҳолда улар учрайдиган таваккалчилик ҳажми бўйича ҳам фарқ қилади. Бу жавобгарлик тўлиқ бўлиши, яъни низом капиталига қўшган улушидан қатъий назар тижорат акциядорлик жамияти қатнашчисининг бутун мулки билан жавобгарликни ўз ичига олиши ёки қисман бўлиши, яъни бу акциядорлик жамиятнинг низом капиталига улуши (ҳиссаси) ҳажми билан чегараланиши мумкин.

Хўжалик ўртокчилиги низом капиталига қўшилган ҳиссага ва унинг аъзолари тўлиқ мулкый жавобгарлигига асосланади; хўжалик ўртокчилиги – низом капиталига қўшилган ҳиссага асосланади, бироқ унинг аъзолари жавобгарлиги қўшган хиссалар ҳажми билан чегараланади.

Агар акциядорлик жамиятларининг ширкатлардан фаркига тўхталадиган бўлсак, акциядорлик жамиятлари бу – капиталлар бирлашуви, ширкат эса – капиталлар ва унда меҳнат қилиши лозим бўлган шахсларнинг бирлашувидир. Ишлаб чиқариш ширкати аъзолари ширкат мажбуриятлари бўйича субсидиар жавобгар, акциядорлар эса – улар қўшган ҳисса ҳажми (улар харид қилган акциялар нархи) билан чегара-ланган миқдорда жавобгар ҳисобланади. Ишлаб чиқариш ширкати аъзоси ўз мажбуриятларини бажармаганлиги ва низомдаги бошқа қоидабузарликлар учун ширкатдан чиқариб юборилиши мумкин, акциядорлик жамияти эса ҳеч қандай вазиятда ҳам акциядорни унга тегишли бўлган акциялардан маҳрум қила олмайди. Қонунга кўра ёпик акциядорлик

¹⁴ Н.Ф.Самсонова Финансы: Дарслик. М.:ЮРАЙТ, 2009. 306б.

жамиятлари очик акциядорлик жамиятларидан шуниси билан фарк киладики, ёпик акциядорлик жамиятлари ўз акцияларини фақат таъсисчилар ўртасида ёки умумий сони 50 кишидан ошмайдиган, олдиндан белгилаб қўйилган шахслар доирасида тақсимлаши мумкин; у ўз акцияларига очик обуна ўтказишга ҳақли эмас; акциядорлар ушбу жамиятнинг бошқа акциядорлари ўз акцияларини сотган холларда бу акцияларни харид қилишда имтиёзли ҳуқуққа эга; бошқарув таркиби очик акциядорлик жамиятлари таркиби билан таққослаганда анча содда, масалан, ёпик акциядорлик жамиятлари бошқарув органлари таркибида директорлар кенгаши бўлмаслиги мумкин.

Очик акциядорлик жамиятларида акциядорлар сони чекланмаган; акциядорлар ўз акцияларини бошқа акциядорлар розилигисиз сотиб юбориши мумкин; у ўз акцияларига ҳам очик, ҳам ёпик обуна ўтказишга ҳақли; у бозорга ушбу мамлакат қонунчилиги ва бошқа меъёрий ҳужжатларида белгиланган муддатда ва ҳажмда ўз фаолияти ҳақида ахборот тақдим этишга, хусусан, ҳар йили умумий йиғилиш учун йиллик ҳисобот, бухгалтерия баланси, фойда ва зарарларини оммавий чоп этишга мажбур.

Акциядорлик жамияти ва унинг аъзоларининг ўзига хос бирлашмаси ҳисобланади, чунки бир вақтнинг ўзида нафақат акциядорлик жамият ва унинг қатнашчилари ҳамжихатлиги, балки акциядорлик жамият ва у эмиссия қилган акциялар йиғиндисининг ҳамжихатлиги ҳисобланади, чунки акциялар акциядорлик жамиятининг эмас, балки акциядорларнинг мулкига ҳисобланади. Акциядорлик жамияти акциядори жамиятнинг оддийгина аъзоси эмас, балки инвестор, яъни акция эгаси саналади. Бозор қатнашчиси фақат шу акциядорлик жамият чиқарган акцияларнинг эгаси сифатида мазкур акциядорлик жамиятининг аъзосига айланиши мумкин.

Акциядорлик жамиятлари қуйидаги сабабларга кўра замонавий тижорат фаолиятининг асосий шакли ҳисобланади:

➤ ишлаб чиқариладиган моддий неъматлар ва хизматлар йиғиндиси сифатида жамиятда маҳсулот ишлаб чиқариш, тақсимлаш ва истеъмолчини ташкил қилишни ифодалайди;

- товарлар ва пул капиталларини жамлайди;
- кўплаб фаолият соҳаларида техник тараққиётни таъминлайди;
- замонавий жамиятда фаровонлик ва ишлаб чиқаришнинг ўсишини белгилаб беради.

Давлат акциядорлик жамиятлари, очиқ ва ёпиқ акциядорлик жамиятларида молиявий ресурсларни ташкил қилишнинг асосий манбаси соф даромад (фойда) ҳисобланади. Пул жамғармаларининг иккита асосий шаклини: давлат (бюджетдан ташқари, хайрия ва бошқа фондлар ташкил қилишда) ва акциядорлик жамияти ўртасида тақсим-ланадиган фойдани шакллантиради.

Фойда акциядорлик жамиятлари фаолият кўрсатиши натижасида шаклланади, сўнгра давлат ва жамият талабларига мувофиқ тақсимланади. Акциядорлик жамияти даромади бу олинадиган фойдасидир. Бу фойда қуйидаги мақсадларга йўналтирилади:

- қарз қимматли қоғозлари бўйича фоиз тўловлари;
- солиқ тўловлари;
- акциядорлик жамиятининг ўз капиталини ошириш (қайта инвестициялаш);
- акциядорларга дивиденд тўловлари.

Акциядорлик жамиятлари фойдасининг таркибий қисмлари солиқлар, дивидендлар, қайта киритиладиган инвестициялар ва жалб қилинган қарз капитали бўйича фоизлар ҳисобланади.

Дивиденд жамият оладиган фойданинг ўзига хос таркибий қисмидир. Бошқа тижорат корхоналарида дивиденд фойданинг таркиби қисми ҳисобланмайди. Бу маънода фойданинг санаб ўтилган қисмлари фақат акциядорлик жамият учун хос бўлган хусусиятларни ифодалайди.

Акциядорлик жамият фойдасини акциядор алоҳида акцияга эгалик қилишдан олиши мумкин бўлган (оладиган) фойдадан фарқлай олиш лозим. Алоҳида акцияга эгалик қилишдан олинадиган фойда иккита манбадан ташкил топади. Биринчидан, акциядор оладиган жамият фойдасидан шаклланадиган акция бўйича дивидендлар. Иккинчидан, агарда акцияни сотиш нархи бу акция жамиятда ёки иккиламчи бозорда харид қилинган нархдан юқори бўлса (битим бўйича харажатларни

хисобга олган ҳолда), акциядор акцияларни фонд бозорида қайта сотишдан ҳам даромад олиши мумкин. Ушбу фойда манбаси акциядорлик жамияти фойдасидан ташқарида ётади.

Акцияларни қайта сотишдан фойда манбаси бўлиб бозорнинг бошқа бир қатнашчиси – акциялар харидорининг капитали хизмат килади, бироқ бундай манбанинг мавжудлигига жамият сабаб бўлади, чунки акциянинг бозор нархи қонуни бўйича акциядорлик жамияти томонидан фойдани қайта инвестициялаш ва ўз капиталининг ўсиши олиб келадиган тенденцияни куриш мумкиш.

Дивиденд кўринишида акциядор фойданинг унга тегишли бўлган қисмини олади. Акцияни қайта сотиш акциядорнинг жамиятдан чиқиб кетиши ифода қилади, у акциядорлик жамиятига қўшган хиссанинг ўсиши нафақат жамият ўз капиталининг ўсиши шаклида (бошқа тижорат корхоналари каби), балки унинг акциядорлик капитали ўсиши шаклида (бўлажак ўз капитали сифатида) қайтариб берилади.

Шундай қилиб, акциядорлик жамиятларининг маълум даражада алоҳида бўлиб олишини асослаб берган ягона шарт бўйича акциялар қиймати ҳисобланади.

Акциядорлик жамияти акциядорлар бирлашмаси бўлганлиги сабабли жамият оладиган барча фойда акциядорлари фойдаси ҳисобланади. Акциядорлар фарқ қилиши сабабли олинган фойда жамиятда қоладиган ёки қайта инвестиция қилинадиган фойда ва акциядорларга бериладиган фойда, яъни дивидендларга тақсимланади.

Жамиятда қайта киритилган инвестициялар шаклида қоладиган фойда акциядорлар фойдаси ҳисобланади, чунки биринчидан, у жамият тугатилган тақдирда акциядорларга тақсимланади, иккинчидан, қайта инвестициялаш эса акциядорлик жамият бўлажак капиталининг асоси ҳисобланади.

Қайта инвестициялаш ва дивидендлар фойданинг бир қисми бўлиб, уларни бир-биридан ажратиш бўлмайди. Қайта инвестициялашнинг ўсиши айни вақтда дивидендларнинг пасайишига олиб келади ва аксинча. Бироқ келгусида, ўз капиталини ошириш туфайли акциядорлик жамият нисбатан юқорида дивиденд тўлаш имкониятига эга бўлади.

Акциядорлик жамиятлари фойдаси шаклидаги соф даромад давлат томонидан тартибга солинадиган икки қисмга ажратилади: биринчи қисм давлат марказлашган фондига келиб тушади, иккинчи қисми акциядорлик жамиятлари тасарруфида қолади ва уларнинг эҳтиёжларига сарфланади.

Иктисодиётнинг бошқа соҳалари молияси билан таққослаганда акциядорлик жамиятлари молиясини ташкил қилишнинг ўзига хослиги мана шунда яққол намоён бўлади.

Шундай қилиб, акциядорлик жамиятлари молиясининг ўзига хослиги ўз эҳтиёжларига қоладиган фойдани тақсимлаш ва юқори акциядорлик жамиятларга ажратмалар белгилаш жараёнида намоён бўлади.

Акциядорлик жамият молиясининг ўзига хос хусусият фойдадан фойдаланиш, унинг бир қисмини акциядорларга дивиденд ёки фоизлар шаклида беришда намоён бўлади.

Низомга мувофиқ, фойдадан акциядорларга ажратиладиган дивидендлар ҳажми акциядорлик жамиятининг айланма воситалар ҳолати, тўлов лаёқати ва молиявий барқарорлиги, фойда ҳажмига қараб турлича бўлади. Акциядорлар оладиган фойданинг ўсиши билан акциядорлик жамияти умумий йиғилишининг қарори бўйича тўлашга қодир эмаслик ва молиявий барқарорликни яхшилаш имконияти пайдо бўлади. Бу дивидендлар вақтинчалик ўз ресурсларини тўлдиришга йўналтирилиши мумкин, бу молиявий ресурсларни дивидендлар ўсиши орқали оширади.

Ўйлаймизки, акциядорлик жамиятида қўлланадиган молиявий ресурсларни тўлдиришнинг дивиденд усули давлат акциядорлик жамиятларидан фойдаланиладиган айланма воситалар етишмаслигини юқори тармоқ вазирликларидан бепул тўлдириш ёки фоизлар бўйича қатта харажатлар сарфлаган ҳолда банк кредитлари билан тўлдиришга нисбатан молиявий муносабатларни мустаҳкамлашнинг яхшироқ усули ҳисобланади.

Акциядорлик жамияти оладиган фойдага нисбатан мустақиллиги мутлақ эмас, чунки қондага кўра, давлат фондига солиқ тўловлари ва қарз капитали бўйича фоиз тўловлари мажбурияти мавжуд бўлиб, улар акциядорлик жамияти томонидан эмас, балки ҳукумат томонидан белги-

ланади. Фақат жамиятда қоладиган дивидендлар ва қайта инвестициялаш учун фойдани тақсимлашда мустақиллик даражаси юқори бўлади.

Акциядорлик жамияти фойдани шакллантиради, бироқ у юридик жиҳатдан жамиятнинг мулки ҳисоблансада, унинг катнашчиларига тегишли бўлади. Айнан жамият (давлат билан биргаликда) бу фойдадан қандай фойдаланиш лозимлигини белгилаб беради.

Акциядорлик жамияти баланс фойдаси давлат қонунларига кўра солиққа тортилади. Жаҳон амалиётида кўпинча акциядорлик жамияти томонидан чиқарилган облигациялар бўйича фойзалар фойда солиғига тортилмайди, шу сабабли баланс фойдасининг бир қисми, яъни облигациялар бўйича тўланадиган фойзаларни чиқариб ташлаган ҳолдаги баланс фойдаси солиққа тортилиши лозим бўлади.

Акциядорлик жамиятларининг бюджет билан ўзаро муносабатларини мустаҳкамлаш бўйича зарур чора-тадбирлар қаторига уларнинг хўжалик фаолиятидан қатъий назар амалдаги бевосита солиқлар ўрнига баланс фойдасидан умумий солиқ жорий қилинишини киритиш мумкин. Бу акциядорлик жамиятларининг моддий-техник базасини ривожлантириш, маҳсулот, иш ва хизматлар чиқариш ҳажмини кўпайтириш имкониятини оширади ва бюджетга келиб тушадиган фойда солиғи салмоғини оширишга ижобий таъсир кўрсатади.

1.4. Акциядорлик жамиятларида молияни шакллантиришнинг ҳуқуқий асослари

Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси томонидан 1996 йилнинг 26 апрелида Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонуни қабул қилинди.

Ушбу қонунга мувофиқ акциядорларнинг бозор инфратузилмаси субъектлари билан ўзаро иқтисодий муносабатларини тартибга солиш ва такомиллаштириш бўйича чора-тадбирлар амалга оширилмоқда, акциядорлик жамиятлари ҳуқуқларини янада кенгайтириш, уларнинг иш натижалари учун жавобгарлигини ошириш бўйича қатор қонун ҳужжатлари қабул қилинди.

Акциядорлик жамияти ҳуқуқларини кенгайтириш бўйича қабул қилинган қонун ҳужжатларининг аҳамияти катта, чунки айнан акциядорлик жамиятлари режаларида амалга ошириладиган ишлар кўриб ўтилади. Акциядорлик жамиятлари ушбу қонунга мувофиқ фаолиятини шундай ташкил қилишлари кўзда тутилганки, умумдавлат манфаатлари устуворлигидан келиб чиқиб, давлат, жамият аъзолари ва шахс манфаатлари ҳимояланиши лозим. Акциядорлик жамиятлари ва уларнинг бозор иктисодиётидаги ролини ошириш ҳақидаги янги қонун қондалари Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги қонунига мувофиқ тартибга солинади. Мазкур қонунда кўзда тутилган чора-тадбирлар акциядорлик жамиятларида молиявий муносабатларни мустаҳкамлашга йўналтирилган. Акциядорлик жамияти акциялар эмиссия қилиш йўли билан ўз маблағларини бирлаш-тирган юридик ва жисмоний (жумладан, хорижий) шахсларнинг қелишуви асосида вужудга келган ҳамда жамият эҳтиёжларини қондириш ва тижорат асосида фаолият кўрсатиб, фойда олиш мақсадини кўзлайдиган корхона ҳисобланади. Акциядорлик жамиятлар мамлакат қонунчилигида кўзда тутилган ҳолатлардан истисно ҳолда исталган фаолият турларини амалга оширади. Саноатнинг муҳофаза тармоқлари, қимматбаҳо ва нодир металллар, минераллар, хомашё, ёғоч материаллари, мўйна билан боғлиқ тармоқларида фаолият олиб бориши Ўзбекистон республикаси Вазирлар Маҳкамасининг руҳсати билан амалга оширилади. Давлат манфаатларини ҳимоя қилиш мақсадида ва ижтимоий зарурият туфайли Вазирлар Маҳкамаси шунингдек, акциядорлик жамиятлари учун хўжалик фаолиятини амалга ошириш чегараланадиган бошқа тармоқларни ҳам белгилаб қўйиши мумкин. Акциядорлик жамиятлари агарда уларнинг низомида бошқача ҳолат кўзда тутилган бўлмаса, чекланмаган муддатга тузилади. Акциядорлик жамиятлар ўз фирма номига, рўйхатга олинган фирма белгисига, ўз номи ва фирма белгиси қўйилган муҳрига эга бўлади. Жамият давлат рўйхатига олинган санадан бошлаб юридик шахс ҳуқуқларини қўлга киритади. Акциядорлик жамиятлари бошқарув шаклини танлаш, хўжалик қарорлар қабул қилиш, сотув, нарх белгилаш, меҳнатга ҳақ тўлаш, соф фойдани тақсимлаш масалаларида

тўлик хўжалик мустакил-лигига эга саналади. Жамият конунчиликда кўзда тутилган барча ҳаракатларни амалга оширишга ҳақли акциядорлик жамияти фаолияти низомда кўрсатилган фаолият билан чегараланмайди. Акциядорлик жамиятлари Ўзбекистон ҳудудида ва хорижда ўз ваколатхоналарига эга бўлиши, шунингдек, бошқа жамиятлар капиталида иштирок этиши мумкин. Акциядорлик жамиятлари очик ёки ёпик турда бўлиши мумкин бўлиб, бу жамият низомида акс эттирилади. Очик акциядорлик жамият-тининг акциялари битта шахсдан бошқа шахсга жамиятнинг қолган акциядорлари рухсатисиз ўтиши мумкин. Ёпик турдаги акциядорлик жамиятининг акциялари бир шахсдан бошқа шахсга низомда бошқача ҳолат кўзда тутилган бўлмаса, акциядорлар кўпчилигининг рухсати билан ўтиши мумкин. Акциядорлар жамият мажбуриятлари бўйича жамият капиталига қўшган шахсий ҳиссаси доирасида жавоб беради. Акциядорлар жамият низомида кўзда тутилган ҳолатларни истисно қилганда, жамиятдан улар киритилган ҳиссани қайтариб беришни талаб қилишга ҳақли эмас. Акциядорлик жамияти ўз мажбуриятлари бўйича барча активлари (бутун мулк) билан жавоб беради. Агар жамият бошқаруви аъзолари ва директорларининг инсофсиз ҳаракатлари уни ночорликка олиб келадиган бўлса, суд уларни жамиятга етказилган зарар учун жавобгар бўлади. Акция акциядорнинг жамият бошқарувида, унинг фойдасида ва жамият тугатилган ҳолларда мулк қолдиқларини тақсимлашда иштирок этиш ҳуқуқини тасдиқлайдиган қимматли қоғоздир. Акциялар акциядорлар томонидан сумда, хорижий валютада ёки бошқа мулк шаклида тўланиши мумкин. Акция қиймати қўйилмалар киритиш шаклидан қатъий назар сумда ифодаланлади. Акцияларни бўлиб бўлмайди. Битта акция бир нечта шахсга тегишли бўлган ҳолларда уларнинг барчаси акциядорлик жамиятига нисбатан битта акциядор деб тан олинади ва уларнинг биттаси ёки умумий вакил орқали ўз ҳуқуқларини амалга ошира олади. Акция қуйидаги реквизитлардан иборат бўлиши лозим: акциядорлик жамиятининг фирма номи ва унинг жойлашган манзили; қимматли қоғознинг номи - "акция", унинг тартиб рақами, чиқарилган санаси, акция тури (оддий ёки имтиёзли) ва унинг номинал қиймати, акция эгасининг исми

(номи ёзиб қўйиладиган акциялар учун); акциядорлик жамиятининг акция чиқарилган кундаги низом фонди ҳажми, шунингдек, чиқарилган акциялар сони; акциядорлик жамияти бошқарув раисининг имзоси бўлиши лозим. Акциядорлик жамиятлари амалдаги қонунчиликка мувофиқ факат номи ёзиб қўйиладиган акциялар чиқариши мумкин. Акциялар факат уларнинг киймати тўлиқ тўлаб бўлинганидан кейин-гина берилиши мумкин. Номи ёзиб қўйиладиган акциялар ҳаракати акциядорлик жамияти томонидан юритиладиган акцияларни рўйхатга олиш китобида қайд этиб борилади. Унга номи ёзиб қўйиладиган акцияларнинг ҳар бири ҳақида, шунингдек, ҳар бир акциядор қўлидаги бундай акциялар сони мавжудлиги ҳақидаги маълумотлар киритилиши лозим. Акциядорлик жамияти битта катнашчи қўлида бўлиши мумкин бўлган акциялар сони (улуши) бўйича чекловлар белгилаши мумкин. Акциядорлик жамияти низомида акциядорга дивиденд олишда имтиёзли ҳуқуқ берадиган оддий акциялардан ташқари имтиёзли акциялар ҳам кўзда тутилиши мумкин. Имтиёзли акциялар эгалари агар низомда бошқача ҳолат кўзда тутилган бўлмаса, акциядорлик жамиятида овоз бериш ҳуқуқига эга бўлмайди. Имтиёзли акциялар эгаларининг ҳуқуқларини ҳимоялаш тартиби, жумладан, акциядорлик жамияти тугатилган ҳолларда унинг мулкни тақсимлаш қонун билан белги-ланади. Имтиёзли акциялар ҳар йили тўлаб бориладиган, уларнинг номинал кийматига фойзда белгиланган дивидендлар ҳисобланиши мумкин. Бундай акциялар бўйича дивиденд тўловлари акциядорлик жамияти жорий йилда олган фойда миқдоридан қатъий назар акцияда кўрсатилган миқдорда амалга оширилади. Фойда миқдори етарли бўлмаган ҳолларда имтиёзли акциялар бўйича дивиденд тўловлари захира фонди ҳисобига амалга оширилади. Акциядорларга оддий акциялар бўйича тўланадиган дивидендлар ҳажми имтиёзли акциялар эгаларига тўланиши лозим бўлган тўловлардан катта бўлган ҳолларда бу акциялар эгаларига бошқа акциядорларга тўланган дивидендлар миқдоригача қўшимча тўловлар амалга оширилиши мумкин. Облигация акциядорлик жамиятининг облигация эгасига унда кўзда тутилган муддатда қатъий белгиланган фойз тўлаган ҳолда номинал кийматни қайтариб бериш мажбуриятини тасдиқлай-

диган қимматли қоғоз ҳисобланади. Облигациялар бўйича фоиз тўловлари ҳар йили амалга оширилади. Номӣ ёзиб қўйиладиган облигациянинг муайян шахсга тегишли эканлиги, шунингдек, уни бошқаларга бериш ёки бошқа усул билан ўзгалар ихтиёрига ўтказиш акциядорлик жамиятлари томонидан юритиладиган китобга қайд этилади. Облигацияни сотиш, ҳада этиш ёки ўзгалар ихтиёрига ўтказишда акциядорлик жамиятининг розилиги сўралмайди. Облигациялар чиқариш ҳақида қарор акциядорлик жамиятининг ижроия органи томонидан қабул қилинади. Акциядорлик жамияти облигацияда кўрсатилган сумма ва фоиз тўловларини тўлаш бўйича мажбуриятларни кечикиб бажарган ёки умуман бажармаган ҳолатларда Ўзбекистон республикаси қонунчилигида белгиланган тартибда нотариал қайдлар асосида мажбурий равишда ундирилади. Акция ва облигациялар чиқариш, ҳисобга олиш ва ҳаракатлантириш билан боғлиқ бошқа масалалар қимматли қоғозлар ҳақидаги тартиб-қоидалар ва бошқа меъёрий ҳужжатлар билан белгиланади.

Акциядорлик жамияти ташкил қилиш таъсисчиларининг акциядорлик жамияти ташкил қилиш истаги ҳақидаги ариза бериш, акцияларга обунани амалга ошириш, таъсис конференция ўтказиш, акциядорлик жамиятини давлат рўйхатидан ўтказишни ўз ичига олади. Акциядорлик жамияти таъсисчилари юридик шахслар ва фуқаролар бўлиши мумкин. Таъсисчилар ўзаро акциядорлик жамиятини ташкил қилиш бўйича биргаликда фаолият юритиш тартибини ва акцияларга имзо қўйган шахслар ва учинчи шахслар олдида жавобгарликни белгилаб берадиган шартнома тузади. Таъсисчилар жамият рўйхатга олинганга қадар вужудга келган мажбурият бўйича биргаликда жавобгар ҳисобланади. Акциялар акциядорлар томонидан акциядорлик жамиятини ташкил этишда унинг таъсисчилари билан тузиладиган шартнома асосида харид қилинади. Устав фондининг оширилиши муносабати билан қўшимча акциялар чиқаришда, агар жамият низомида бошқача ҳолат кўзда тутилган бўлмаса, улар шартнома нархларида сотилиши, юридик шахсларнинг ворислик тартибида мерос қилиб ёки бошқа асослар бўйича олинishi мумкин. Акциялар уларнинг эгалари томонидан бевосита ёки банклар орқали сотилиши мумкин. Акциядорлик жамияти

ташқил қилишда акциялар уларга очик обуна бўлиш ёки акцияларни барча таъсисчилар ўртасида тақсимлаш асосида тарқатилиши мумкин. Таъсисчилар очик обуна хақида эълон қилади, бу эълонда бўлажак акциядорлик жамиятининг фирма номи, унинг фаолият предмети, мақсадлари ва муддатлари, таъсисчилар таркиби, таъсис конференцияси ўтказиш санаси, режалаштирилган низом фонди хажми, акциялар номинал қиймати, уларнинг сони ва турлари, таъсисчиларнинг имтиёз ва устунликлари, акцияларга бошланғич ва якуний обуна муддати, ўтказиш жойи, таъсисчилар киритадиган мулк таркиби, бирламчи бадаллар амалга оширилиши лозим бўлган банк номи ва ҳисобрақаи кўрсатилган бўлиши лозим. Акциядорлик жамияти акциядордан унга тегишли бўлган акцияларни келгусида қайта сотиш, ўз ходимлари ўртасида тарқатиш ёки бекор қилиш учун сотиб олиши мумкин.

Кўрсатилган акцияларни сотиш бир йилдан ортиқ бўлмаган муддатда амалга оширилиши лозим. Шу давр давомида фойдани тақсимлаш, шунингдек, акциядорлар умумий йиғилишида овоз бериш ва кворум белгилаш акциядорлик жамиятининг харид қилинган ўз акцияларини ҳисобга олмасдан амалга оширилади. Акцияларнинг ҳаммасини сотиб олиш муддати тугагач, акциядорлик жамияти уларни мустақил, обуна билан боғлиқ бўлмаган тарзда сотиш ҳуқуқига эга бўлади. Давлат корхонаси меҳнат жамоаси ва ваколатли давлат органининг биргаликдаги қарори бўйича давлат корхонасини акциядорлик жамиятига айлантириш хақида қарор қабул қилган орган вакиллари, молия органлари ва корхона меҳнат жамоаси вакилларида иборат бўлган комиссия томонидан белгиланадиган корхона мулки бутун қийматида тенг акциялар чиқариш йўли билан акциядорлик жамиятига айлантирилиши мумкин. Давлат корхонаси меҳнат жамоаси ва ваколатли давлат органининг биргаликдаги қарори бўйича акциялар ёки очик обуна йўли билан, ёки бу қарорда кўрсатилган ташкилотлар ва фуқаролар ўртасида тарқатилади. Акцияларни сотишдан олинган маблағлар давлат корхонасининг қарзлари тўлаб бўлингандан кейин мос келувчи бюджетга келиб тушади. Акциялар сотилмай қолган қисмининг эгаси бунга ваколатли давлат органи ҳисобланади. Ушбу орган вакили унда мавжуд акциялар

сонини ҳисобга олиб, акциядорлар умумий йиғилиши ишида иштирок этади. Давлат корхонасини ўзгартириш йўли билан ташкил этилган акциядорлик жамияти унинг ҳуқуқий вориси ҳисобланади. Бунда меҳнат жамоаси аъзолари акциядорлар ҳуқуқида ушбу корхонанинг тўла ҳуқуқли мулкдорларига айланади ва юқори бошқарув органларидан қатъий назар ишлаб чиқариш фаолиятини амалга ошириш ҳуқуқига эга бўлади. Бошқа томондан, бу корхонанинг барча амалга оширилмаган тўловлари, унинг молиявий мажбуриятлари ва қарзлари ҳам ушбу вазиятда давлат томонидан дотация олишга умид қила олмайдиган янги ташкил қилинган акциядорлик жамиятга ўтади. Акциядорлик жамиятининг таъсис йиғилиши эълонда маълум қилинган акцияларга обуна муддати яқунлангандан сўнг қақирилади ва бу муддат обуна яқунланган пайтдан бошлаб 2 ойдан ортиқ бўлиши мумкин эмас. Кўрсатилган муддат ўтказиб юборилган ҳолларда акцияларга обуна бўлган шахс у акциялар учун тўлаган маблағларнинг қайтариб берилишини талаб қилишга ҳақли. Таъсис йиғилишида акцияларга обуна бўлган шахсларнинг иштирок этиш усули (юзма-юз, вакиллар орқали, хат орқали) бу тадбирни ўтказиш ҳақида эълонда маълум қилинади. Таъсис йиғилиши акциядорлик жамияти ташкил этиш ҳақида қарор қабул қилади ва унинг низомини тасдиқлайди, акциядорлик жамияти кенгашини тайинлайди, шунингдек, таъсисчиларга тақдим этиладиган имтиёزلарни белгилаб беради. Агар биринчи ва иккинчи таъсис йиғилиши ўтказишда кворум бўлмаса, акциядорлик жамияти ташкил этилмаган ҳисобланади. Таъсис йиғилишида овоз бериш битта акция – битта овоз тамойили бўйича ўтказилади. Акциядорлик жамияти ташкил қилиш, акциядорлик жамияти кенгашини (кузатув кенгашини), акциядорлик жамиятининг ижроия ва назорат органларини тайинлаш, акциядорлик жамияти таъсисчиларига акциядорлик жамияти ҳисобидан имтиёзлар тақдим этиш ҳақидаги қарорлар йиғилиши ишида қатнашаётган, акцияларга обуна бўлган шахслар овозининг кўпчилиги (3/4) билан, қолган масалалар эса – оддий овозлар кўпчилиги билан қабул қилиниши лозим. Акциядорлик жамияти низоми чиқарилган акциялар тоифаси, уларнинг номинал қиймати, турли тоифадаги акциялар нисбати, таъсисчилар сотиб оладиган

акциялар сони, акцияларнинг ҳаммасини қайта сотиб олиш бўйича мажбуриятларни ижро этмасликнинг оқибатлари ҳақидаги маълумотларни ўз ичига олиши лозим.

Охирги йилларда конунга киритилган ўзгаришлар ва қўшимчаларга мувофиқ акциядорлар реестрининг очиклиги; регистратор мақоми ва мажбуриятлари, низом капиталини ошириш оқибатлари ва шартлари тартиби; акциядорлик жамиятининг қатор корпоратив ҳаракатларни амалга оширишида акциядорлар ҳуқуқлари; акциядорлик жамиятининг балансга сотиб олинган ўз акцияларини ўзгалар ихтиёрига ўтказиш имкониятидаги чекловлар; акциядорларнинг мулкӣ жавобгарлиги, шунингдек, шўъба акциядорлик жамиятининг мажбуриятлари бўйича асосий акциядорлик жамиятининг унга муносабати масалалари бўйича янги ҳуқуқий меъёрлар белгиланди. Акциядорлар умумий йиғилиши чакириш ва ўтказишда вужудга келадиган, йиғилишда акциядорларнинг белгиланган тоифалари иштирок этишига руҳсат бериш ҳақидаги энг мушкул амалий масалалардан бирига дахлдор. Акциядорлар умумий йиғилишини ўтказишга тайёргарлик даврида айрим эмитентлар «акциядорлар реестрини ёпиш» ҳақида қарор қабул қилади (айтиш жоизки, мутахассислар ўртасида бунаё кенг тарқалган «акциядорлар реестрини ёпиш» амалдаги конунчилик ва бошқа конун ҳужжатларида мавжуд эмас). Бу ҳаракат, коидага кўра, регистратор ва эмитентнинг умумий йиғилишда акциядорларни рўйхатдан ўтказиш жараёнини техник жиҳатдан соддалаштиришга йўналтирилган прагматик вазифалари билан изоҳланади.

Агар «умумий йиғилишда иштирок этиш ҳуқуқига эга бўлган акциядорлар рўйхати» тузилгандан кейин ўз ҳуқуқларига эга бўлган ва йиғилиш ўтказилиши ҳақида ёзма хабар олмаган акциядор (эмитент ёки эмитентнинг топшириги бўйича ҳаракат қилаётган регистратор ҳақиқатда «акциядорлар рўйхати»дан ўрин олмаган шахсларга ёзма хабарлар юборишга мажбур ва шарт эмас) барибир акциядорлар умумий йиғилишида иштирок этиш истагини билдирган, бироқ эмитентдан рад жавобини олган бўлса, у ўзининг фуқаролик ҳуқуқлари камситилган деб ҳисоблаш ва уларни ҳимоя қилиш учун судга мурожаат этиши мумкин.

2-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА КАПИТАЛ ТАРКИБИ ВА УНИ САМАРАЛИ БОШҚАРИШ

2.1.Ўз ва қарз капиталини бошқариш

Корхона капитални активларни шакллантиришга йўналтирилган пул, моддий ва номоддий шаклдаги маблағлар умумий қийматини тавсифлайди. Корхона капитални—бу корхонанинг узок муддатли молиялаштириш манбаларидан олинadиган молиявий воситалар йиғиндиси ва қиска муддатли мажбуриятлари ҳисобланади.

Корхона ишлаб чиқаришни амалга оширишда молиялаштириш манбаларининг етарли миқдорда бўлиши зарур ва ушбу манбалар қарз ва ўз маблағлари таркибидан ташкил топади. Бизнинг фикримизча, қарз маблағлари иккита асосий афзалликка эга. Биринчидан, тўланадиган фоизлар солиқларни ҳисоблашда чиқариб ташланади, бу эса қарз маблағларининг амалдаги нархини пасайтиради. Иккинчидан, қарз берувчилар қатъий белгиланган даромад олади ва корхона муваффақиятли ишлаб чиқаришни йўлга қуйганда акциядорлар фойдани улар билан бўлишига мажбур бўлмайди. Қуйида “Ўзкимёсаноат” ДАКнинг пасивлар таркибини кўриб ўтамыз.

Жадвал

2007-2010 йиллардаги “Ўзкимёсаноат” ДАК нинг пасивлари таҳлили¹⁵

№	Кўрсаткичлар	2007		2008		2009		2010	
		Млн. сўм.	%	Млн. сўм.	%	Млн. сўм.	%	Млн. сўм.	%
1.	Пасивлари	138961,1	100	166215,6	100	188845,0	100	199830,0	100
1.1.	Ўз маблағлари	136306,2	98,0	164305,9	98,8	187463,1	99,2	198786,0	99,4
1.2.	Мажбуриятлари	2654,9	2,0	1909,7	1,2	1381,9	0,8	1044,9	0,6

¹⁵ «Ўзкимёсаноат» ДАК 2007-2010 йиллик ҳисобатлари асосида муаллиф томонидан тузилган.

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, 2010йили 2007йилга нисбатан ўз маблағлари 1,4% кўпайган бўлса, компания мажбуриятлари 2%дан 0,6: га тушган. Демак компания мажбуриятлари йилдан-йилга кискараётганлигидан далолат беради.

Акциядорлик жамиятларида қарзга олинадиган маблағларнинг қамчиликлари ҳам мавжуд. Биринчидан, қарздорлик коэффициенти қанчалик юқори бўлса, корхона шунчалик таваккалчилик хисобланади, демак, корхона учун қарз маблағлари ҳам, ўз капитали қиймати ҳам шунчалик юқори бўлади. Иккинчидан, агар корхона ишлаб чиқариши пасайиб кетса ва унинг операцион фойдаси фойз тўловлари бўйича харажатларни қоплашга етмаётган бўлса, акциядорларнинг ўзи бу етишмовчиликни қоплаши лозим бўлади, агар корхона буни амалга ошира олмаса, корхона банкрот деб эълон қилинади.

Шу сабабли пул маблағлари операцион оқимлари ва фойда барқарор бўлмаган акциядорлик жамиятлар қарз маблағлари жалб қилишни чеклашлари лозим. Бошқа томондан, пул оқимлари барқарор бўлган акциядорлик жамиятлар қарз ҳисобига молиялаштиришдан фаолроқ фойдаланиши мумкин. Бирок қарз маблағлари ҳисобига молиялаштириш «ўз маблағларидан» молиялаштиришга қараганда самаралими деган савол вужудга келади. Агар бу саволнинг жавоби «ижобий» бўлса, акциядорлик жамиятлар қарз маблағлари ҳисобига тўлиқ молиялаштирилиши керакми ёки қисманми? Агар қарз маблағлари ва ўз капиталининг комбинацияси энг яхши ечим бўлса, уларнинг оптималлик нисбати қандай бўлиши лозим?

Ҳар қандай акциядорлик жамиятнинг қиймати унинг капитали ўртача қиймати (Weighted Average Cost of Capital, WACC) бўйича дисконтланган келгусидаги бўш пул маблағлари келтирилган қийматини ифодалайди. Капитал таркибидаги маблағларнинг фойз нисбатини ўзгартирадиган ўзгаришлар ҳар бир капитал қийматига ва таваккалчиликка, шунингдек, бутун WACC га таъсир кўрсатади. Капитал таркибидаги ўзгаришлар шунингдек, бўш пул маблағларига, капитал қўйилмалар бюджетини шакллантириш билан боғлиқ менежерлар

қарорларига таъсир этади, банкрот ва молиявий инкироз билан боғлиқ харажатларни белгилаб беради. Шундай қилиб, капиталлар таркиби корхонада бўш пул маблағлари оқимига ҳам, WACC ва акциялар нархига ўз таъсирини кўрсатади.

Бундан ташқари, акциядорлик жамиятлар тақсимланмаган фойдани камайтирадиган дивидендлар тўлайди ва шу тариқа акциядорлик жамиятлар ўз бизнесини молиялаштиришни таъминлаш учун қўшимча капитални топади. Демак, капитал таркиби хақидаги қарорлар дивиденд тўловлари сўёсати билан ўзаро боғлиқ бўлади. Капитал таркиби хақидаги қарорларга қўплаб омиллар таъсир этади. Шу сабабли битта тармоққа мансуб бўлган акциядорлик жамиятлари ҳам аксарият ҳолларда бир-биридан сезиларли фарқ қиладиган капиталлар таркибига эга бўлади(7-расм).



7-Расм. Акциядорлик жамиятининг капиталлар таркиби

Акциядорлик жамиятлари фаолияти белгиланган ҳаётий циклларга бўйсунди. Корхонанинг ўз капитали таркибини баҳолаш ва уни оптималлаштириш хақида қарор қабул қилиш учун акциядорлик жамият

айни пайтда барқарор ёки нобарқарор ҳолатни бошидан кечираётганлигини яхши тушуниш зарур.

Инвестициялар ва уларнинг манбалари ҳақида қарор қабул қилишга тўғри келадиган пайтларда бизнесни ривожлантириш ва диверсификациялаш босқичи динамикаси энг юкори бўлади. Инвестицияларни қайси манба ҳисобига амалга ошириш фойдалироқ бўлади деган саволга жавоб олишга молиявий моделлаштириш усуллари ёрдам беради.

Амалиётда кўпроқ кредит ресурсларидан фойдаланиш иктисодий самарага эришиш муддатини сезиларли қисқартиришга имкон бердиган вазият кўпроқ юзага келади, чунки фойдани лойиҳалар учун жамғариш узок жараёндир. Вактни тежаш акциядорлик жамиятнинг иктисодий ўсишига ва фойдани максималлаштиришга олиб келади.

Акциядорлик жамиятларини барқарорлаштириш босқичида узок муддатли қарз маблағларига эҳтиёж вужудга келмаслиги мумкин. Бу босқич учун қарз капитали улуши минимал бўлган капиталлар таркиби нормал ҳолат ҳисобланади.

Акциядорлик жамиятлари фаолияти пасайиши ёки инкирози даврида акциядорлик жамиятнинг келгуси фаолият режалари ишлаб чиқилади. Қоидага қўра, бу даврда инкирозга қарши чора-тадбирлар муҳокама қилинади ёки фаолиятни тўхтатиш ҳақида қарор қабул қилинади. Агар акциядорлик жамиятини инкироздан олиб чиқиш бўйича режа кўзда тутилган бўлса, ушбу босқичда рентабеллик кўрсаткичлари ёмонлашади, молиявий барқарорлик пасаяди. Ушбу босқичда қорхона қарзга ботади ва ўз капиталининг қарз капиталига нисбати жуда паст бўлади (бу инкирозли вазиятдан далолат беради). Бу ерда капитал таркибининг ўзи эмас, балки молиявий портфелнинг ўзгариш тенденциялари ва инкироздан чиқиш режаси асосида ишлаб чиқилган келажакдаги кўрсаткичлар кўпроқ аҳамиятга эга бўлади. Шунини айтиб ўтиш жоизки, капиталнинг оптимал таркибини шакллантиришда белгиланган мезонлар мавжуд эмас. Ҳар бир акциядорлик жамиятга ёндашув индивидуал бўлиши ва ҳам бизнеснинг тармоқ таркибини, қорхонанинг ривожланиш босқичини ҳам ҳисобга олиши лозим. Масалан, қўчмас

мулкни бошқаришга ихтисослашган акциядорлик жамиятнинг капитал таркиби учун хос бўлган нарса савдо ёки хизмат кўрсатиш соҳаси акциядорлик жамиятлари учун унчалик тўғри келмаслиги мумкин. Бу акциядорлик жамиятларида ўз айланма маблағларига эҳтиёж ва фонд сифими турлича бўлади. Оммавийлик омилини ҳам ҳисобга олиш зарур: таъсисчилар (акциядорлар) доираси кичик, оммавий бўлмаган акциядорлик жамиятлар фойдадан самарали фойдаланиш ҳақида қарор қабул қилишда чакконрок бўлади, бу эса, ўз навбатида капитал таркибини ҳам, ҳажмини ҳам осонлик билан ўзгартириш имконини беради.

Капитал таркиби акциядорлик жамиятининг узок муддатли ривожланишини молиялаштириш учун жалб қилинган ўз ва қарз капитали нисбатини акс эттиради. Акциядорлик жамиятнинг молия стратегиясини амалга оширишда муваффақиятга эришиши таркибининг қанчалик оптималлаштирилганига боғлиқ бўлади. Ўз навбатида, қарз ва ўз капитали оптимал нисбати уларнинг қийматига боғлиқ бўлади.

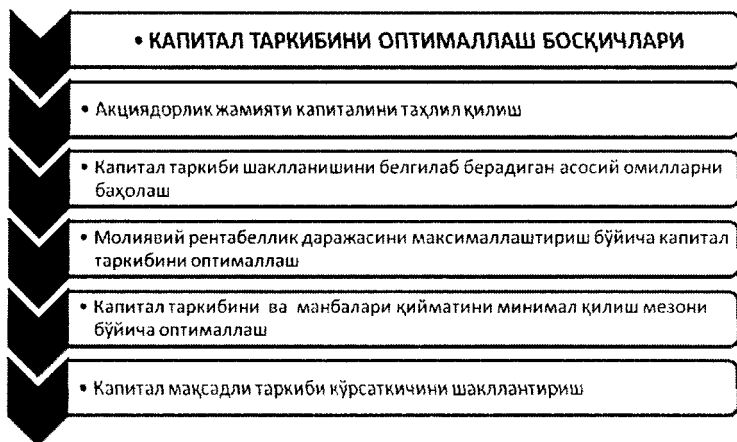
Ҳорижий ишбилармонлик муҳитида кенг тарқалган фикрга кўра ўз капитали бепул ҳисобланади. Бунда очиқ-ойдин кўришиб турган бир нарса эсан чикарилади: дивидендлар ўз капитали учун тўлов ҳисобланади ва бу амалда доимо ўз маблағлари ҳисобига молиялаштиришни қиммат қилиб қўяди. Масалан, агар бизнес эгасида айтايлик, 40% даражада дивиденд олиш имконияти бўлса, ўз капитали қиймати кредитларни жалб қилиш қийматига нисбатан анча юқори бўлади.

Жаҳон тажрибасининг кўрсатишича, фақат ўз капитали ҳисобига (яъни фойдани акциядорлик жамиятга қайта инвестициялаш йўли билан) ривожланиш бизнесдаги айрим молиявий таваккалчиликларни қамайтиради, бироқ бунда бизнес ҳажмининг, биринчи навбатда тушумнинг ўсиш тезлигини пасайтиради. Аксинча, қўшимча қарз маблағларини жалб қилиш тўғри молиявий стратегия ва молиявий менежментда акциядорлик жамият эгаларининг улар киритган капиталга даромадини кескин ошириши мумкин. Бунинг сабаби шундаки, молиявий капиталларни ошириш акциядорлик жамиятини тўғри бошқа-

ришда сотув ҳажмининг ва кўпинча соф фойданинг пропорционал ўсишига олиб келади.

Бирок қарз маблағларидан ташкил топган капиталлар таркиби унинг даромадлилигига юқори талаблар қўяди, чунки тўловларни амалга оширмаслик эҳтимоли инвестор учун юқори таваккалчилик билан боғлиқ бўлади. Бундан ташқари, акциядорлик жамият мижозлари ва таъминотчилари қарз маблағлари улушининг юқорилигини сезиб қолиб, ишончлироқ ҳамкорларни излашга тушишлари мумкин, бу эса тушумнинг пасайишига олиб келади. Бошқа томондан, қарз капиталининг ҳаддан ортик камлиги шунинг англатадики, ўз капиталига нисбатан потенциал жиҳатдан арзонроқ бўлган молиялаштириш манбаси тўлиқ фойдаланилмайди. Бундай капиталлар таркиби капитал харажатларининг юқори бўлиши ва келажакдаги инвестициялар даромадлилигига талабларнинг ошириб юборилишига олиб келади.

Капитал таркибини оптималлаштириш акциядорлик жамиятларини ташкил қилишда уни шакллантиришни бошқариш жараёнида ҳал этиладиган энг муҳим ва мураккаб вазифалардан бири саналади. Акциядорлик жамиятнинг капитал таркибини оптималлаш жараёни қуйидаги босқичлар бўйича амалга оширилади (8-расм).



8-расм. Капитал таркибини оптималлаш босқичлари

Акциядорлик жамияти капиталларини тахлил қилиш. Бу тахлилдан асосий мақсад режадан олдинги даврда капитал ҳажми ва таркиби динамикаси тенденцияларини ва капиталдан фойдаланиш самарадорлиги ва молиявий барқарорликка таъсирини аниқлаш ҳисобланади.

Тахлилнинг иккинчи босқичида капитал таркиби билан белги-ланадиган корхона молиявий барқарорлик коэффициентлари тизими кўриб чиқилади. Бундай тахлил ўтказиш жараёнида кўйидаги коэффициентлар динамикада ҳисоблаб чиқилади ва ўрганилади:

Капитал таркиби кўрсаткичлари акциядорлик жамиятларига узоқ муддатли молиявий маблағлар (қуйилмалар) киритган кредиторлар ва инвесторларнинг ҳимояланиш даражасини акс этиради. У жамиятнинг узоқ муддатли молиявий мажбуриятларини бажариш қобилиятини ифодалайди.

Мулк коэффициенти (M_k) акциядорлик жамиятлари жами капиталида ўз капиталининг улушини кўрсатади:

$$M_k = \frac{XK}{ЖА\ddot{u}k} ; \quad (1)$$

бу ерда: XK – корхонанинг хусусий капитали қиймати;

$ЖА\ddot{u}k$ – корхона жами активларининг ўртача йиллик қиймати.

Акциядорлик жамиятлари мулкдорлари жами капитал таркибида ўз капитали улуши юқори бўлишидан манфаатдор бўлади. Бу коэффициент бирдан юқори бўлиши мақсадга мувофиқ. Чунки, у акциядорлик жамиятнинг иш фаоллиги тушиб кетган ҳолларда кўп йўқотишлардан асрайди ва кредитлар жалб этиш учун гарови сифатида чиқади.

Молиявий қарамлик коэффициенти (K_{mk}) корхонанинг ташқи қарзларга боғлиқлик даражасини ифодалайди:

$$K_{mk} = \frac{KK}{XK} \quad (2)$$

бу ерда: KK – қарз эвазига жалб этилган капитал қиймати;

XK – корхонанинг ўз капитали қиймати.

Бу кўрсаткич қанча юқори бўлса, корхонанинг қарзлари шунча кўп ва банкротлик хатари шунча юқори бўлади. Рақобатли бозор муҳитида бу кўрсаткич бирдан юқори бўлмаслиги мақсадга мувофиқ.

Кредиторларнинг химояланганлиги коэффиценти ($K_{кх}$) кредиторларнинг берилган кредитлар фоизлари тўланмаслигидан химояланганлиги даражасини белгилайди:

$$K_{кх} = \frac{C\Phi}{\Phi X} \quad (3)$$

бу ерда: $C\Phi$ – солиқлар ва фоизлар тўлангаунга қадар соф фойда;
 ΦX – ҳисобот даврида фоизларни тўлаш харажатлари.

Бу кўрсаткич хўжаликнинг ҳисобот даврида фоиз харажатларини тўлаш учун неча марта маблағ ишлаб топганини кўрсатади ва қанча юқори бўлса, кредиторлар учун шунча муҳим ҳисобланади.

Таҳлилнинг учинчи босқичида бутун капитал ва унинг алоҳида элементларидан фойдаланиш самарадорлиги баҳоланади. Бундай таҳлил ўтказиш жараёнида қўйидаги асосий кўрсаткичлар динамикасида кўриб чиқилади ва ҳисоб-китоб қилинади:

а) капиталнинг айланиш даври. Бу кўрсаткич ўз ва қарз маблағлари, шунингдек, бутун капитал битта айланишни амалга оширадиган қунлар сонини тавсифлайди. Капиталнинг айланиш даври қанчалик қисқа бўлса, бошқа барча шартлар бир хиллигида ундан корхонада фойдаланиш самарадорлиги шунчалик юқори бўлади, чунки капиталнинг ҳар бир айланиши белгиланган миқдорда қўшимча фойда яратади;

б) барча фойдаланилаётган капиталнинг рентабеллик коэффиценти. Ўз қиймати бўйича у умумий активлар рентабеллигига мос келади, яъни иқтисодий рентабеллик даражасини тавсифлайди;

в) ўз капиталнинг рентабеллик коэффиценти. Акциядорлик жамиятнинг эришилган молиявий рентабеллик даражасини тавсифладиган бу кўрсаткич энг муҳим кўрсаткичлардан бири саналади, чунки у капиталнинг оптимал таркибини шакллантириш мезонларидан бири бўлиб хизмат қилади;

г) Капитал кайтими. Бу кўрсаткич капитал бирлигига тўғри келадиган маҳсулот сотиш ҳажмини тавсифлайди, яъни маълум маънода акциядорлик жамиятнинг операцион фаолияти самарадорлигининг ўлчови бўлиб хизмат қилади;

д) Маҳсулот сотишнинг капитал сифими. У маҳсулот бирлиги чиқаришни таъминлаш учун қайси капитал ҳажми жалб этилганини кўрсатади ва операцион фаолиятнинг тармоқ хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда келгуси даврда капиталга эҳтиёжни моделлаштириш учун асос бўлиб хизмат қилади.

Акциядорлик жамиятлар капиталлари таркибига объектив ва субъектив омиллар таъсир қилади ва улар қуйидагилар ҳисобланади:

➤ Корхона операцион фаолиятининг тармоқ хусусиятлари. Бу хусусиятлар характери жамият активлари таркибини, уларнинг ликвидлигини белгилаб беради. Маҳсулот ишлаб чиқаришда фонд сифими юқори бўлган корхоналар айланмадан ташқари активлар улуши юқорилиги туфайли одатда пастрок кредит рейтингига эга бўлади ва ўз фаолиятида ўзига тегишли капиталдан фойдаланишга эътибор қаратишга мажбур бўлади. Бундан ташқари, тармоқ хусусиятлари характери операцион циклнинг давом этиш муддати турли хиллигини белгилаб беради. Операцион цикл даври қанчалик қисқа бўлса, корхона қарз капиталидан шунчалик кўп фойдаланиши мумкин;

➤ Корхонанинг ҳаётийлик даври босқичи. Ҳаётийлик даврининг илк босқичларида турган ва рақобатбардош маҳсулотга эга бўлган, иктисодий ўсиб бораётган акциядорлик жамиятлар ўз ривожланиши учун қарз капитали катта улушини жалб қилиши мумкин, ваҳоланки бу корхоналар учун капитал қиймати ўртача бозор қийматидан катта бўлиши мумкин. Ривожланиш босқичидан ўтиб, жадаллаштириш босқичида бўлган акциядорлик жамиятлар кўпроқ ўз капиталидан фойдаланишлари лозим;

➤ Товар бозори конъюнктураси. Бу бозорнинг конъюнктураси қанчалик барқарор ва мос равишда корхона маҳсулотларига талаб юқори бўлса, қарз капиталидан фойдаланиш шунчалик юқори ва

хавфсиз бўлади. Аксинча, ноқулай конъюнктура ва маҳсулот сотиш ҳажмининг қисқариши шароитларига қарз капиталидан фойдаланиш фойда даражасининг пасайиши ва тўлов лаёқатини йўқотиш таваккалчиликни тезлатади; бундай шароитларда қарз капиталидан фойдаланиш ҳажмини камайтириш ҳисбига молиявий леверидж коэффициентини тезкорлик билан пасайтириш зарур;

➤ Молия бозори конъюктураси. Бу конъюктуранинг ҳолатига қараб қарз капитали қиймати ўсади ёки пасаяди. Бу қиймат сезиларли ўсганда молиявий леверидж дифференциали манфий қийматга етиши мумкин. Ўз навбатида, бу қийматнинг сезиларли пасайишида узок муддатли қарз капиталидан фойдаланиш самарадорлиги кескин пасаяди (агар кредит шартларида кредит учун фоиз ставкасига мос келувчи тузатишлар киритиш кўзда тутилган бўлмаса). Молия бозори конъюктураси ўз капитали ташки манбалардан жалб қилиш қийматига таъсир кўрсатади – ссуда фоизи даражасининг ўсишида инвесторларнинг киритган капиталга фойда меъёрига талаблари ҳам ўсади;

➤ Операцион фаолият рентабеллиги даражаси. Бу кўрсаткич юқори бўлган ҳолларда корхонанинг кредит рейтинги ўсади ва у қарз капиталидан фойдаланиш салоҳиятини кенгайтиради. Бирок амалий шароитларда рентабеллик даражаси юқорилигида акциядорлик жамият капиталига кўшимча эҳтиёжни олинган фойдани капиталлаштириш даражасининг юқорилиги ҳисобига кондириш имконига эга бўлиши туфайли бу салоҳият кўпинча талаб қилинмай қолиб кетади. Бу ҳолатда мулк эгалари олинган фойдани капитал қайтими юқори даражасини таъминлайдиган ўз акциядор жамиятига инвестиция қилишни афзал кўради ва натижада қарз маблағларидан фойдаланиш салмоғини пасайтиради;

➤ Операцион леверидж коэффициенти. Акциядорлик жамият фойдасининг ўсиши операция ва молиявий леверидж самарасининг биргаликда намоён бўлиши билан таъминланади. Шу сабабли сотув ҳажми ўсиб бораётган, бирок унинг ишлаб чиқариш тармоқ хусусиятлари туфайли операция леверидж коэффициенти паст бўлган корхоналар молиявий леверидж коэффициентини кўпроқ ошириши яъни

капитал умумий миқдорида қарз маблағлари кўпроқ улушидан фойдаланиши мумкин;

➤ Кредиторларнинг акциядорлик жамиятга муносабати. Қоидага кўра, кредиторлар жамиятнинг кредит рейтингини баҳолашда баъзида жамиятнинг ўз кредит лаёқатини баҳолаш мезонлари билан мос келмайдиган мезонларига амал қилади. Акциядорлик жамиятнинг молиявий барқарорлигига қарамай, кредиторлар унинг салбий имиджини шакллантирадиган, мос равишда унинг кредит рейтингини пасайтирадиган бошқа мезонларга ҳам амал қилади. Бу жамиятнинг қарз капиталини жалб қилиш имкониятига салбий таъсир этади, унинг молиявий мослашувчанлигини, яъни унинг капиталини ташқи манбалар ҳисобига тезкор шакллантириш имкониятини пасайтиради;

➤ Фойдани солиққа тортиш даражаси. Фойда солиғи ставкаси паст бўлган ёки акциядорлик жамият томонидан фойда бўйича солиқ имтиёзларидан фойдаланиш шароитларида ўз капитали ва ташқи манбалардан жалб қилинган қарз капитали ўртасидаги фарқ пасаяди. Бу қарз маблағларидан фойдаланишда солиқ корректори самараси пасайиши билан боғлиқ. Бундай шароитларда акциялар эмиссияси ҳисобига ташқи манбалардан капитал шакллантириш афзалроқ ҳисобланади. Шу билан бир пайтда фойдани солиққа тортиш ставкаси юқорилигида қарз капиталини жалб қилиш самарадорлиги сезиларли ортади;

➤ Акциядорлик жамият менежерлари ва мулкдорларининг молиявий менталитети. Таваккалчилик даражаси юқорилигини қабул қилмаслик менежерлар ва мулкдорларнинг жамиятни молиялаштиришга консерватив ёндашувини шакллантиради, бунда унинг асосини ўз капитали ташкил қилади. Таваккалчилик даражаси юқорилигига қарамай, ўз капиталига юқори фойда олишга интилиш жамиятнинг ривожланишини молиялаштиришга агрессив ёндашувни шакллантиради, бунда қарз капитали мумкин бўлган максимал ҳажмда фойдаланилади;

➤ Ўз капиталини бир ерга тўплаш даражаси. Акциядорлик жамияти бошқаруви устидан (акциялар назорат пакети ёки назорат ҳажми) молиявий назоратни амалга ошириш учун жамият эгалари бунинг учун

қулай шарт-шароитлар мавжудлигига қарамай, ташки манбалардан қўшимча ўз капиталини жалб қилишни истамайди. Бу ҳолатда акциядорлик жамият бошқаруви устидан молиявий назоратни амалга ошириш вазифаси қарз маблағлари ҳисобига қўшимча капитал шакллантириш мезони ҳисобланади. Бу омилларни ҳисобга олган ҳолда жамиятда капитал таркибини бошқариш иккита асосий йўналишга; жамият учун ўз ва қарз капиталидан фойдаланишда оптимал пропорцияни белгилаш; корхона таркибининг ҳисоб-китоб кўрсаткичларига эришиш учун зарурий капитал ҳажми ва турларини жалб қилишни таъминлашга бориб тақалади.

Капитал таркиби молиявий рентабеллик даражасини максималлаштириш мезони бўйича оптималлаш. Бундай оптимизацион ҳисоб-китоблар ўтказиш учун молиявий леверидж механизми фойдаланилади.

Капитал таркибини унинг қийматини минималлаштириш мезони бўйича оптималлаш. Бу оптималлаш жараёни турли шароиларда жалб қилишда қарз ва ўз капитали нархини дастлабки баҳолашга ҳамда капиталнинг ўртача йиллик қиймати кўп вариантли ҳисоб-китобларни амалга оширишга асосланади.

Капитал таркиби кўрсаткичларини шакллантириш. Капитал таркиби деганда уни оптималлаштиришни танлаб олинган мезонига эришишни таъминлайдиган жамиятнинг ўз ва қарз капиталига олинган молиявий воситалари нисбати тушунилади. Капитал таркиби жамият фаолиятига бериладиган таваккалчилик ва даромадлилиқ даражасини таъминлайди, унинг ўртача йиллик қийматини минималлаштиради ёки жамиятнинг бозор қийматини максималлаштиради. Акциядорлик жамияти капиталининг таркиби унинг мулк эгалари ёки менежерларининг молиявий мафқурасини акс эттиради ва ривожланишнинг стратегик мақсадли меъёрлари тизимига қиради.

Молиявий леверидж бу – қарзга олинган капиталнинг ўз капиталига нисбати сифатида ҳисоб-китоб қилинадиган коэффициент. У ўзининг ижобий ва салбий таъсирини ташкилот капитали таркибида мажбуриятлар (қарз маблағлари) мавжудлигида намоён қилади. Қарзга

олинган капиталнинг пуллик даражаси қанчалик паст бўлса, молиявий дастакнинг ижобий таъсири шунча баланд бўлади. Хўжалик айланмасига қарз маблағларини жалб қилиш ҳисобига бизнес қўлами кенгайди, тушум ортади ва қатъий белгилаб қўйилган доимий харажатларда молиявий дастак фойдани (демак, ўз капиталини) жадал суръатлар билан оширишга имкон беради. Молиявий дастак ҳаракати қарзга олинган маблағлар пулли эканига қарамай, уларни жалб қилиш ҳисобига ўз капитали рентабеллигини оширишда намоён бўлади. Молиявий ва операцион дастак ўхшаш функцияларни бажаради – бизнес самарадорлигини оширади. Бирок шуни эсдан чиқармаслик керакки, молиявий таваккалчиликлар ҳам молиявий, ҳам операцион дастакнинг ўсиши билан боғлиқ равишда ўсади. Буни қуйидагича исботлаш мумкин.

Молиявий дастак самараси (МДС) ва операцион дастак кучи (ОДК) ўртасида ўзаро алоқалар

$$\begin{aligned}
 \text{МДС} &= (1 - K_c) \times (AP - K_{KH}) \times \frac{KK}{\dot{Y}_K} = (1 - K_c) \times \left(\frac{\Phi_{KKX}}{A} - K_{KH} \right) \times \frac{KK}{\dot{Y}_K} = \\
 &= (1 - K_c) \times \left(\frac{\Phi_{KKX} - \frac{DK - \dot{Y}_X}{\Phi_{KKX}} - K_{KH} \right) \times \frac{KK}{\dot{Y}_K} = (1 - K_c) \times \left(\frac{\frac{PI - DK}{\Phi_{KKX}} - \frac{\dot{Y}_X}{\Phi_{KKX}} - K_{KH} \right) \times \frac{KK}{\dot{Y}_K} = \\
 &= \left(\text{операцион дастак кучи} - \frac{DK}{\Phi_{KKX}} \right) \times AP - K_{KH} \times \frac{KK}{\dot{Y}_K} \quad (4)
 \end{aligned}$$

бу ерда, K_c – фойдани солиққа тортиш коэффициенти;

Φ_{KKX} – қарз капиталини жалб қилиш билан боғлиқ харажатларни тўлаш ва солиққа тортишгача бўлган фойда;

A - активлар ўртача баланс қиймати;

KK - қарз капитали ўртача баланс қиймати;

\dot{Y}_K - ўз капитали ўртача баланс қиймати;

K_{KH} – қарз капитали нархи (қарз капиталини жалб қилиш билан боғлиқ харажатларнинг бутун қарз капитали ўртача баланс қийматига нисбати), %;

ST – сотувдан олинадиган тушум;

\dot{Y}_X – ўзгарувчан харажатлар;

DK – доимий харажатлар;

AP - активлар (капитал) рентабеллиги, %.

1-жадвал

**Акциядорлик жамият капитали таркибини оптималлаш
бўйича қарор қабул қилишни асослаб бериш ва молиявий дастакни
ҳисоб-китоб қилиш вариантлари**

Кўрсаткич	Вариант	Вариант	Вариант
А	1	2	3
1. Капитал (активлар) - жами, минг.сўм.	10000	10000	10000
2. Қарз капитали, минг.сўм.	2000	5000	8000
3. Ўз каштали, минг.сўм.	8000	5000	2000
4. Солиқ тўлашгача бўлган фойда ва қарз капиталидан фойдаланиш харажатлари, минг.сўм.	2000	2000	2000
5. Капиталнинг (активлар) иқтисодий рентабеллиги, %	20	20	20
6. Қарз капитали нархи, %	10	10	10
7. Қарз капиталидан фойдаланиш харажатлари, минг.сўм.	200	500	800
8. Солиққа тортиладиган фойда, минг.сўм.	1800	1500	1200
9. Фойдани солиққа тортиш коэффициентлари	0,24	0,24	0,24
10. Фода солиғи, минг.сўм.	432	360	288
11. Соф фойда, минг.сўм.	1368	1140	912
12. Ўз капитали рентабеллиги, %	17,1	22,8	45,6
13. Молиявий дастак самараси, %	1,9	7,6	30,4

$$МДС1=(1-0,24) \times (20-10) \times 2000 \times 8000=1,9\%$$

$$МДС2=(1-0,24) \times (20-10) \times 5000 \times 5000=7,6\%$$

$$МДС3=(1-0,24) \times (20-10) \times 8000 \times 2000=30,4\%$$

Молиявий леверидж дифференциали унинг ижобий натижасини шакллантирадиган асосий шарт ҳисобланади, демак, шу сабабли тадқиқ этилаётган жамият қарз маблағларидан фойдаланиш учун тўловлардан катта бўлган умумий капитал рентабеллигига эришиш зарур.

Ўз капиталининг афзалликлари куйидагилар билан белгиланади:

1. Жалб қилишнинг оддийлиги;
2. Киритилган капиталга фойда меъёрининг юқорилиги, чунки маблағлар жалб қилинганда фоизлар тўланмайди;
3. Акциядорлик жамияти банкротга учраши ва молиявий барқарорликни йўқотиш таваккалчиликнинг пастлиги.

Ўз маблағларининг камчиликлари қўйидагилардан иборат:

1. Маблағларни жалб қилиш ҳажми чекланган, яъни хўжалик фаолиятини сезиларли кенгайтириш мумкин эмас.
2. Қарз маблағлари жалб қилиш ҳисобига ўз капитали рентабеллигини ошириш имконияти фойдаланилмайди.

Шундай қилиб, фақат ўз маблағларидан фойдаланадиган акциядорлик жамият энг юқори молиявий барқарорликка эга бўлади, бироқ фойданинг ўсиш имкониятлари чекланган бўлади.

Қарз капиталининг афзалликларини келтириб ўтамыз:

1. Капитал жалб қилишнинг кенг имкониятлари (кафолат ёки гаров мавжудлиги).
2. Акциядорлик жамияти фаолияти ҳажмини ошириш заруратида жамиятнинг молиявий салоҳиятини ошириш.
3. Ўз капитали рентабеллигини ошириш қобилияти.

Қарз капиталининг камчиликлари:

1. Жалб қилишнинг қийинлиги, чунки қарор бошка қорхоналарга боғлиқ бўлади.
2. Гаров ёки кафолатнинг зарурлиги.
3. Активлар рентабеллигининг пастлиги.
4. Қорхона молиявий барқарорлигининг пастлиги.

Демак, қарз капиталидан фойдаланадиган акциядорлик жамият юқорирок салоҳиятга ва ўз капитали рентабеллигини ошириш имкониятига эга бўлади. Натижада молиявий барқарорлик йўқотилади.

Ўз капитали ва қарз капитали турли нисбатларида эришиладиган умумий натижаларни ўлчаш учун молиявий леверидждан (МЛ) фойдаланилади. Молиявий леверидж ўз ва қарз капитали умумий миқдоридан

қарз капитали улушини ошириш ҳисобига ўз капитали рентабеллигини оширишдан иборат бўлган самарани ўлчайди.

Иқтисодий жадал ривожланаётган мамлакатимизда юқори ўсиш суръатига ва кўп пул оқимларига эга бўлган акциядорлик жамиятлар кам эмас. Улар ташки молиялаштириш манбаларига мурожаат қилмасдан туриб капитал қўйилмаларни мустақил амалга ошириш имкониятига эга. Бирок қарз юқининг пасайиши қарзнинг интизом тартибга бўйсундириш функциясининг сусайишига олиб келади. Айнан қарз ҳисобига хизмат кўрсатиш ташвиши акциядорлик жамият менежерларини оптимал бизнес-қарорларга қабул қилишга ундайди. Агар қарз юқи юқори даражада бўлмаса, менежментда инвестициялаш учун самаралироқ имкониятлар излаб топишга рағбатлар пасаяди.

Акциядорлик жамият узок муддатли молиявий муваффақиятининг асосий шarti – капитал (активлар) рентабеллиги капитални жалб қилиш нархидан юқори бўлиши лозим. Бундан келиб чиқадики, рентабеллиги паст корхоналарда қўплаб ўз фондларига (қўчмас мулк, транспорт ва х.к.) эга бўлиш фойда келтирмайди, чунки бундай капитал активлари нархи улардан олинadиган самарадан анча юқори бўлади, акциядорлик жамиятни иқтисодий ва молиявий минусга олиб келади. Нафақат рентабеллиги паст бўлган, балки барча акциядорлик жамиятлар ҳам иккинчи даражали бизнес-жараёнлар учун аутсорсинг схемаларидан фойдаланиш имкониятини ўйлаб чиқишлари, шунингдек, зарар келтирадиган ва нопрофилли активлардан имкон қадар тезроқ ва исталган усуллар билан халос бўлиш лозим деган қонидани эсдан чиқармаслик керак.

Захиралар яратиш (депозитлар, акциялар, қимматбаҳо металллар, инвестицион фондларга қўйилмалар кўринишида активлар белгиланган миқдорини тўплаш) – бу жамиятнинг молиявий ва инвестиция стратегиясининг бир қисми ҳисобланади. Захиралар бўлмаса, бозордаги ёки иқтисодийдаги ҳар қандай жиддий муаммо акциядорлик жамияти фаолиятининг нобарқарорлашувига олиб келади. Афсуски, ушбу муаммога мамлакатимиздаги фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлар раҳбарлари томонидан эътибор берилмапти, олинган фойдани дивиден-

дендлар ва қайта инвестициялашга (ёки бошқа лойиҳаларга қўйилмалар) тўлиқ сарфламоқда. Шундай қилиб, битта ёки бир нечта фаолият турини (масалан, барқарор ва ривожлананётган) амалга ошириш, захираси мавжуд бўлмаган акциядорлик жамиятлар асосий ишлаб чиқаришда ҳам, янги лойиҳаларни амалга оширишда ҳам таваккалчиликлар даражасини оширади.

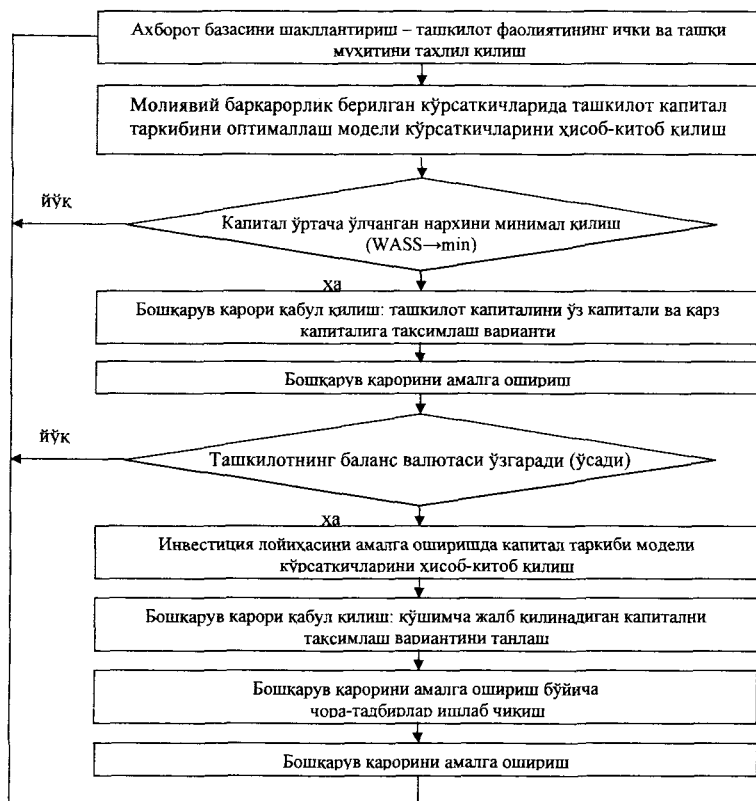
Молиявий таваккалчиликларни минималлаштириш учун жамият мулкдорлари ва раҳбарларига, акциядорларга дивиденд тўловларидан сўнг олинган йиллик фойда асосида етарли ҳажмда реал захиралар яратишни тавсия этамиз. Бунинг учун аниқ ҳисоб-китоблар амалга ошириш зарур. Фойданинг қолган қисмини барқарорлик ўсишни қўллаб-қувватлаган ҳолда дастлаб асосий (донорлик) лойиҳаларига, сўнгра янги лойиҳаларга киритиш мумкин.

Захираларни самарали бошқариш учун етук мутахассислар (масалан, кимматли қоғозлар бўйича) керак бўлади. Агар акциядорлик жамиятда бундай мутахассислар бўлмаса, нақд пулларни инвестицион фонд ва банк депозитларига жойлаштириш тавсия этилади.

Молиявий менежернинг молиявий барқарорлигини белгиланган кўрсаткичларида жамиятнинг капитал таркибини бошқариш бўйича қарор қабул қилиш жараёни қуйидаги блок-чизмаси билан ифодаланиши мумкин (9-расм).

Акциядорлик жамиятнинг молиявий барқарорлиги капитал таркибининг оптималлаштириш учун детерминацияланган омиллар тизимини моделлаштириш усулларидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ. Биз томонимиздан ишлаб чиқилган модел молиявий менежерлар томонидан молиявий дастак елкаси нархини ҳисобга олган ҳолда ўртача йиллик нархни минималлаштириш мезони бўйича капитал таркибини оптималлаш мақсадида ўз фаолияти жараёнида фойдаланилиши мумкин. Бунда молиявий дастак дифференциали нархнинг манфий бўлмаслиги шартига риоя қилиш зарур. Ушбу модел асосида иккита вазият учун оптималлаш вазифасини автоматик равишда ҳал этишга имкон берадиган дастур тузилди. Молиявий менежер турли молиялаштириш

манбалари нархи, молиявий дастак елкаси ва бошқа қатор кўрсаткичлар кийматини белгилаб беради. Натижада у молиявий барқарорлик белги-ланган чекловларида капиталнинг ўртача йиллик нархи минималини қўлга киритади.



9-расм. Акциядорлик жамиятлари капитални таркибини бошқариш бўйича қарор қабул қилишнинг блок-чизмаси

Молиявий дастак самарасини қарз маблағларидан фойдаланиш ҳисобига ўз капитали рентабеллигини ошириш сифатида таърифлашдан келиб чиқиб, хулоса чиқариш мумкинки, бу самара канчалик юқори

бўлса, мулк эгалари ушбу жамиятга киритган маблағлар самараси шунчалик юкори бўлади. Бироқ молиявий дастак ўз капитали рентабеллиги ва молиявий барқарорликка турли йўналишда таъсир кўрсатади. Масалан, агар ўз капитали рентабеллиги юкори бўлса, молиявий барқарорлик унинг таъсири натижасида пасаяди.

Капитал нархи – маълум ҳажмда молиявий ресурслардан фойдаланиш учун тўлаш керак бўлган маблағларнинг шу ҳажмга нисбатан фоизда ифодаланган умумий суммаси.

$$WACC = \sum_{i=1}^n K_i \cdot d_i, \quad (5)$$

бу ерда WACC – капитал нархи;

$K_{i,j}$ -мблағ нархи;

$D_{i,j}$ -мблағ манбасининг умумий суммадаги улуши

n - маблағлар манбаларининг сони.

Капиталнинг ўртача тортилган нархи унинг ёрдамида акциядор жамиятга барқарор ривожланиш имконини берадиган капитал оптимал таркибини белгилайдиган ва бунда жорий масалалардан ташқари стратегик характерга эга масалаларни ҳам ҳал этадиган капитал таркиби маъқуллиги бош индикаторлар каторига киради. Бундай стратегик вазибалар каторига молиялаштириш манбаларини танлаш муаммоси киради. Акциядорлик жамияти стратегик мақсадларга эришишни факат ички ресурслар ҳисобига таъминлай олмайди. Жамиятнинг инвестиция фаолиятини жадаллаштириш учун узок муддатли молиялаштириш манбалари мавжудлиги унинг барқарор ривожланиши гарови ҳисобланади.

Капитал таркибини оптималлаш устуворлигини акциядорлик жамиятнинг молиявий раҳбарияти мустақил равишда белгилайди. Ушбулардан келиб чиқиб қуйидаги хулосага келиш мумкин: яъни акциядорлик жамиятлар учун, битта корхонанинг ўзи учун ҳам турли ривожланиш босқичларида умумий оптимал таркиби мавжуд эмас. Акциядорлик жамият капитали таркибини оптималлаштиришнинг танлаб олинган мезонини аниқлаш ишлаб чиқаришни тўлақонли ҳажмда таъминлашга

имкон берадиган молиялаштиришнинг ўз ва қарз манбалари нисбати тушунилади. Капитал таркиби акциядорлик жамият фаолиятида белги-ланган даромадлилик ва таваккалчилик даражасини таъминлайди, унинг капитали ўртача тортилган нархини минималлаштиради ва унинг бозор кийматини максималлаштиради.

Капитал таркибини бошқариш узок вақтлардан буён олимлар ва амалиётчилар орасида баҳс-мунозараларга сабаб бўлиб келмоқда. Бу муаммога икки хил асосий ёндашув мавжуд:

- а) анъанавий;
- б) Модильяни – Миллер назарияси.

Биринчи ёндашув тарафдорлари капитал нархи таркибига боғлиқ ва «капитал оптимал таркиби» мавжуд деб ҳисоблайди.

Қарз капитали нархи (ҚКн) ўз капитали нархидан (ЎКн) пастлиги сабабли бўнақ қилинган капитал нархи (БКн) минимал кийматга эга, демак, корхона нархи максимал бўладиган капитал таркибиси мавжуд.

2-жадвал

Капитал оптимал таркибини ҳисоб-китоб қилиш

Кўрсаткич	Капитал таркиби ва унинг нархи вариантлари						
Ўз капитали улуши	100	90	80	70	60	50	40
Қарз капитали улуши	0	10	20	30	40	50	60
Ўз капитали нархи	13,0	13,3	14	15,0	17,0	19,5	25,0
Қарз капитали нархи	7,0	7,0	7,1	7,5	8,0	12,0	17,0
Ўртача тортилган капитал нархи	13,0	12,67	12,64	12,75	13,4	15,75	20,2

Мисолда берилган шартларда капитал оптимал таркиби қарз капитали улуши 20%ни ташкил қилган ҳолларда эришилади. Бунда ўртача тортилган капитал нархи 12,64%ни ташкил қилади.

Иккинчи ёндашув асосчилари - Модильяни ва Миллер (1958 й.) бунинг тескарисини таъкидлайди – капитал нархи унинг таркибига боғлиқ эмас, демак, уни оптималлаштириб бўлмайди, яъни улар қўйи-дагича асослайди: самарали бозор мавжудлиги; солиққа тортилмаслиги; оқилона иқтисодий хулқ-атвор; таваккалчилик даражаси бир хил корхо-

наларни идентификация қилиш имконияти каби қатор чекловларнинг мавжудлигини кўрсатади.

2.2. Акциядорлик жамиятлари асосий ва айланма активларига инвестицияларни молиялаштириш

Асосий капитални тақрор ишлаб чиқаришга инвестициялар капитал қўйилмалар шаклида амалга оширилади. Капитал қўйилмалар янги қурилиш, кенгайтириш, қайта таъмирлаш, мавжуд акциядорлик жамиятлари қувватларини техник қайта жиҳозлаш ва қўллаб-қувватлаш, асбоб-ускуналар, жиҳозлар, хўжалик инвентари ва лойиха маҳсулотлари харид қилиш ҳамда капитал характерли бошқа харажатларни ўз ичига олади. Капитал қўйилмалар инвестиция лойихаларини амалга ошириш билан чамбарчас боғлиқ бўлади.

Ўзбекистон Республикасида номолиявий активларга инвестициялар асосан капитал қўйилмалар шаклида амалга оширилади. Улар қуйидаги белгилар бўйича тизимлаштирилади:

- 1) мулкчилик шакли бўйича;
- 2) тармок таркиби бўйича (саноат, кишлок хўжалиги, транспорт, алоқа, савдо ва х.к.);
- 3) технологик таркиби бўйича;
- 4) тақрор ишлаб чиқариш таркиби бўйича;
- 5) вазибалари бўйича—ишлаб чиқариш ва ижтимоий-маданий йўналшидаги объектлар бўйича;
- 6) минтақавий таркиби бўйича (Ўзбекистон Республикаси субъектлари бўйича).

Капитал қўйилмаларнинг технологик таркиби қурилиш-монтаж ишлари, асбоб-ускуналар хариди ва бошқа капитал харажатлар ўрта-сидаги нисбатни кўрсатади. Капитал қўйилмалар умумий ҳажмида асбоб-ускуналар, жиҳозлар ва инвентарь харид қилишга харажатларнинг пасайиши уларнинг технологик таркиби ёмонлашганидан далолат беради.

Иктисодиёти ривожланган мамлакатларда капитал қўйилмаларни молиялаштиришнинг классик манбаси акциядорлик жамиятларининг тақсимланмаган фойда ва асосий капитал амортизацияси шаклидаги ўз маблағлари ҳисобланади. Улар банк кредитлари ва қимматли қоғозлари эмиссиясидан олинган даромадларнинг маълум бир улуши билан тўлдирилади.

Маблағлар манбаларининг бундай таркиби инвестиция фаолиятининг ўзини-ўзи молиялаштиришини таъминлайди. Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятлари инвестицион фаолиятини молиявий таъминлаш тизими уни молиялаштиришнинг белгиланган манбаларига асосланади.

Асосий капиталга узок муддатли инвестицияларни молиялаштириш манбалари таркиби рангба-ранг бўлиб, 3-жадвалда акс эттирилган.

3-жадвал

**Ўзбекистон Республикасида капитал қўйилмаларни
молиялаштириш манбалари**

Ички манбалар	Ташқи манбалар	
Ўз маблағлари	Қарз маблағлари	Жалб қилинган маблағлар
1. Соф фойда (соликка тортишдан кейинги)	1. Узок маддатли банк кредитлари	1. Акциялар эмиссиясидан олинган даромад
2. Бошқа ўзининг маблағлари Шундан: - Хўжалик усулида амалга оширилган қурилишга ички ресурсларни жалб қилиш; - қўшимча равишда қурилиш материаллари казиб чиқаришдан тушум; - вақтинчалик бино ва иншоотларни бузишдан олинган тушумлар; - бошқа маблағлар тушумлари	2. Облигациялар эмиссиясидан олинган даромад 3. Бюджет кредити 4. Инвестицион солиқ кредити 5. Молиявий ижара (лизинг) 6. Бошқа қарз маблағлари	2. Таъсисчиларнинг низом капиталига бадаллари 3. Қайтарилмайдиган бюджет маблағлари 4. Бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари 5. Объектлар қурилишида улуш билан иштирок этиш 6. Хорижий инвесторларнинг маблағлари 7. Бошқа тушумлар

Юқоридаги жадвалда асосий капиталга капитал қўйилмаларни молиялаштиришни битта ёки бир нечта манба ҳисобига ҳам амалга

ошириш мумкин. Ўзбекистон Республикасида капитал қўйилмаларни молиялаштиришнинг турли манбалари ўртасидаги нисбат кўрсатилган.

Давлат бюджет фондига солиқлар ва бошқа мажбурий тўловлар тўлангандан кейин акциядорлик жамиятда соф фойда қолади. Унинг бир қисмини жамият асосий капиталга узок муддатли инвестицияларни молиялаштиришга йўналтиришга ҳақли. Фойданинг бу қисмидан жамғарма фонди ёки жамиятда ташкил қилинадиган бошқа фонд таркибида капитал харажатларини коплаш учун фойдаланиш мумкин. Асосий воситалар ва номоддий активлар бўйича амортизация – капитал қўйилмаларни молиявий жиҳатдан таъминлашнинг иккинчи ва энг барқарор манбаси. Фойдадан фарқли равишда, ушбу манба жамият фаолиятининг молиявий натижаларига боғлиқ бўлмайди.

Акциядорлик жамият молиявий тактикасини амалга оширишда асосий ўринни айланма капиталнинг етарлилиги муаммолари, уни режалаштириш, тартибга солиш ва молиялаштириш, ундан фойдаланиш самарадорлигини таҳлил қилиш эгаллайди. Агар тайёр маҳсулот сотиш ва моддий ресурслар хариди бўйича қиска муддатли хўжалик операциялари билан шуғулланилмаса, узок муддатли молиявий ечимлар муваффақиятга эришмайди.

Активлар – ташкилотнинг ўз капитали ва қарзга олинган капттал ҳисобига шаклланадиган, қиймат баҳосига эга бўлган ҳамда даромад олиш учун фойдаланиладиган мулки.

Айланма капитал жамият фаолияти хизмат кўрсатадиган мулкий қимматлар йиғиндисини ифодалайди ва битта ишлаб чиқариш цикли давомида тўлиқ истеъмол қилинади.

Айланмадан ташқари активлар хўжалик фаолиятида узок вақт (12 ойдан ортик) фойдаланилади ва ўз қийматини бутун эксплуатация муддати давомида амортизация ҳисоблаш воситасида маҳсулот таннархига ўтказилади. Маблағларни айланмадан ташқари активларга киритиш ташкилотнинг асосий капиталини шакллантиради, яъни маблағларни узок муддатли айланмадан жалб этиш рўй бради.

Мулк (активлар)	Мулкни шаклантириш манбалари (пассивлар)
Айланмадан ташқари активлар (1-бўлим)	Ўз капитали (3-бўлим)
Айланма активлари (2-бўлим)	Узок муддатли қарз капитали (4-бўлим)
	Қисқа муддатли қарз капитали (5-бўлим)

10-Расм. Акциядорлик жамиятининг мулк комплексини молиялаштириш чизмаси

Айланма воситалар – бир йил ёки битта ишлаб чиқариш цикли давомида узлуксиз айланмада бўладиган айланма активларга бўнак қилинадиган пул маблағларидир. Улар ишлаб чиқариш ва тайёр маҳсулотни сотиш жараёни узлуксизлигини таъминлайди, чунки мазкур жараённинг барча босқичларида бир вақтнинг ўзиде пул, ишлаб чиқариш ва товар шаклларида бўлади.

Айланма активлар бевосита маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш жараёнига жалб этилади, шу сабабли уларни бошқариш концепцияси жамиятни минимал, лекин унинг доимий тўлов лаёқатини ва баланс ликвидлигини қўллаб-қувватлаш учун етарли бўлган пул маблағлари ҳажми билан таъминлашга бориб тақалади.

Мазкур концепция қуйидаги элементларни ўз ичига олади:

- ҳар бир ҳисобот санасида активлар моддаларининг барча таркибий қисмларини ҳисобга олиш;
- жамиятда айланма активларнинг айланиш тезлиги билан боғлиқ салбий аҳвол юзага келган сабаблар ва ҳолатларни таҳлил қилиш;
- айланма активларни бошқаришнинг замонавий усулларини ишлаб чиқиш ва иктисодий хизматлар ишига жорий қилиш;

➤ молиялаштириш ишлаб чиқариш ва сотиш жараёнида айланма активларнинг энг муҳим моддалари (захиралар, дебиторлик қарзлари ва пул маблағлари) ҳолатини тезкор назорат қилиш.

Айланма активлар таркиби моддалар мажмуида ҳар бир модданинг салмоғини тавсифлайди. Жамият айланма активлари таркиби қуйидаги кўринишга эга бўлади (4-жадвал).

4-жадвал

Акциядорлик жамияти айланма активлар таркиби

Кўрсаткичлар	Йил якунига маълумотлари. минг. сумда				
	2006	2007	2008	2009	2010
Айланма активлар – жами	2617583	25386488	23048082	2312954100	2260786700
Жумладан:	18902	34141	34693	32765	3845100
1. Товар-моддий захиралар					
2. Давр ҳаражатлари	4763	32	-	-	-
3. Кечиктирилган ҳаражатлар	445981	274546	378117	41354632	45606600
4. Дебиторлик қарздорлик	1821217	3897508	3185615	1478743291	1109694700
5. Пул маблағлари	326720	21180261	19449657	1576517532	1101640300
6. Қисқа муддатли инвестициялар	-	-	-	-	-
7. Бошқа жорий активлар	-	-	-	783694120	-

Юқоридаги маълумотлардан келиб чиқадикки, айланма активлар таркибида захиралар салмоғи 17,9%га пасайди, дебиторлик қарзлари эса 7,2%га ўсди. Тавсия этиладиган захиралар қиймати 60-65%; дебиторлик қарзлари - 20-25%; пул активлари -20-10%ни ташкил қилиши лозим.

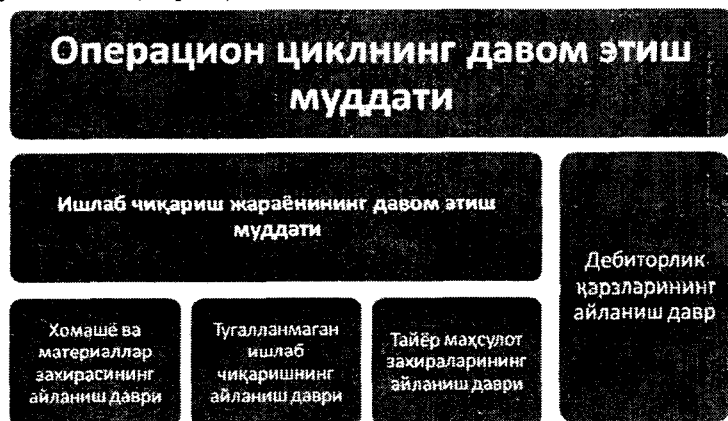
Таркибий ўзгаришларнинг сабаблари қуйидагича:

➤ ўтган асрнинг 90-йилларида, айниқса, саноат ва кишлук хўжалигида ишлаб чиқариш ҳажми сезиларли пасайди;

➤ халқ хўжалигининг барча тармоқларида тўловларни амалга оширмаслик инкирози, дебиторлик қарзларининг сезиларли ўсишига олиб келди;

➤ акциядорлик жамият келажакдаги даромадларини кадрсиэлан-тирадиган юқори инфляция (йилига 10-15%). Агар инфляция ўртача характерга эга - йилига 8-10%гача бўлса, унинг айланма активлар ҳажмига таъсирини етарли даражада аниқлик билан олдиндан айтиб бериш мумкин бўлади.

Акциядорлик жамият нормал фаолият юритиши учун айланма капитал операция шаклининг барча боскичларида ва барча шаклларда (товар, ишлаб чиқариш ва пул) бўлиши лозим. Айланма капиталнинг бир элементи йўклиги боскичларнинг бирида ишлаб чиқаришнинг тўхтаб қолишига олиб келади. Агар товар кредитга сотиладиган бўлса, маҳсулот учун тўлов киритилмагунга қадар дебиторлик қарзларини қоплаш учун акциядорлик жамиятга айланма воситалар зарур бўлади. Айланма активларнинг тўлик айланиш цикли таъминотчидан хомашё ва материаллар сотиб олинган пайтдан то тайёр маҳсулотни истеъмолчига сотишгача бўлган вақт билан ўлчанади. Акциядорлик жамиятлар хом-ашё ва материаллар таъминотчиларига тўловни амалга ошириш вақтида харидорлардан пул маблағларини доим ҳам олавермайди. Шу сабабли ҳам айланма активларни бошқариш муаммоси вужудга келади (11-расм).



Операцион цикл (ОЦ) айланма активлар дебиторлик қарзлари ва захираларга жалб қилинган умумий вақтни тавсифлайди:

$$ОЦ = З_{Ад} + ДК_{Ад} \quad (6)$$

бу ерда

$Z_{Ад}$ – захираларнинг (хомашё ва материаллар, тугалланмаган ишлаб чиқариш ва тайёр маҳсулот) айланиш даври, кун;

$ДК_{Ад}$ – дебиторлик қарзларининг айланиш даври, кун.

Таъминотчилар олдидаги ўз мажбуриятлари бўйича тўлов муддати ва харидорлардан пул маблағлари олиш муддати ўртасидаги фарк молиявий цикл (МЦ) деб аталади, бу цикл давомида маблағлар акциядорлик жамиятлар айланмасидан чиқариб турилади;

$$МЦ = ОЦ - ККад \quad (7)$$

бу ерда,

ОЦ – операцион циклнинг давом этиш муддати, кун;

ККад – кредиторлик қарзларинининг айланиш (тўлов) даври, кун.

Ишлаб чиқариш цикли ва молиявий циклнинг динамикада пасайиши – ижобий тенденция ҳисобланади. Циклларнинг бундай қисқариши учта сабаб бўйича рўй бериши мумкин:

1) ишлаб чиқариш жараёнининг тезлашиши;

2) дебиторлик қарзлари айланишининг тезлашиши;

3) кредиторлик қарзларини тўлаш муддатининг секинлашиши, бу акциядорлик жамиятлари учун айланма активларни молиялаштиришнинг қўшимча манбасини англатади.

Жорий молиявий эҳтиёжлар айлданма активларга бўнак тарикасида киритилган маблағлар ва товар операциялари бўйича кредиторлик қарзлари ҳажми ёки умумий сумма ўртасидаги фарқни тавсифлайди. Улар қуйидаги формула бўйича аниқланади:

$$ЖМЭ = АА - ПМ - КЗ \quad (8)$$

бу ерда

ЖМЭ – жорий молиявий эҳтиёжлар;

АА – айланма активлар;

ПМ – кассада ва банк ҳисоб-китоб ва махсус рақамларида бўлган пул маблағлари;

КЗ – охириги ҳисобот санасига тўғри келадиган кредиторлик қарзлари.

Жорий молиявий эҳтиёжлар мутлақ кўрсаткич сифатида акциядорлик жамиятлари молиявий ҳолатига бевосита таъсир этади ва унинг қиска муддатли банк кредитларига эҳтиёжини кўрсатади, ЖМЭ мутлақ

суммада ёки маҳсулот сотишдан олинган тушумлар фоизида, шунингдек, айланиш даврига нисбатан вақт бўйича (кун ёки ойларда) белгиланади. Айланма активлар тўлиқ айланиш цикли шакли қуйидаги расмда келтирилган.

Айланма активлар тўлиқ айланиш цикли шакли

Операцион циклниң давом этиш муддати			
Ишлаб чиқариш жараёнининг давом этиш муддати			Дебиторлик қарзларининг айланиш даври
Хомашё ва материаллар захирасининг айланиш даври	Тугалланмаган ишлаб чиқаришнинг айланиш даври	Тайёр маҳсулот захираларининг айланиш даври	
Кредиторлик қарзларини тўлаш даври	Молиявий цикл даври (пул айланмаси цикли)		

Жорий молиявий эҳтиёжлар нисбий миқдори қуйидаги формула бўйича ҳисоблаб чиқилади:

$$ЖМЭнис = ЖМЭнул \text{ ифодасида} (9)$$

Айланма воситалар айрим элементларининг нисбати уларнинг таркибисини белгилаб беради (4-жадвал).

4-жадвал

Айланма воситаларнинг ишлаб чиқариш жараёнидаги функционал роли

№	Айланма воситалар гуруҳи	Киритиладиган маблағлар таркиби
1.	Айланма ишлаб чиқариш фондлари (П.1)	1. Ишлаб чиқариш захиралари (хомашё, асосий материаллар, ярим тайёр маҳсулотлар, ёқилги ва б.) 2. Ишлаб чиқариш жараёнидаги воситалар (тугалланмаган ишлаб чиқариш, келгуси давр харажатлари)
2.	Муомала фонди (П.2)	1. Сотилмаган маҳсулотлар (омборлардаги тайёр маҳсулот, юклаб жўнатилган, лекин пул тўланмаган маҳсулот ва б.) 2. Пул маблағлари (касса, ҳисоб-китоб ҳисоби, валюта ҳисоби ва б.) 3. Дебиторлик қарзлари
3.	Айланма воситалар умумий ёйғиндиси	П.1+ П.2

Айланма воситалар таркибиси айланма воситаларнинг алоҳида элементлари нисбати билан белгиланади ва операцион циклниги ўзига хосликларини акс эттиради, шунингдек, айланма активларнинг қайси қисми ўз маблағлари ва узок муддатли кредитлар ҳисобидан, қайси қисми эса – қисқа муддатли кредитлар ҳисобидан молиялаштирилишини кўрсатади.

Айланма воситаларни уларни акциядорлик жамиятлари балансида акс эттириш усули бўйича гуруҳлаш қуйидаги гуруҳларни ажратишга имкон беради (5-жадвал).

5-жадвал

Ликвидлик даражаси бўйича айланма воситалар таркиби

Айланма воситалар гуруҳи	Баланс активи моддалари
1. Энг ликвидли активлар(п.1)	1.1. Пул маблағлари: касса, ҳисоб-китоб рақами, валюта рақами бошқа пул маблағлари 1.2. Қисқа муддатли молиявий кўйилмалар
2. Тез сотиб юбориш мумкин бўлган активлар (п.2)	2.1. Товарлар 2.2. Дебиторлик қарзлари: товарлар, иш ва хизматлар учун шўъба корхоналар билан бюджет билан ходимлар билан бошқа операциялар бўйича бошқа дебиторлар билан 2.3. Бошқа айланма активлар
3. Секин сотиладиган активлар (п.3)	3.1. Товар-моддий захиралар – товарлар
4. Айланма воситалар умумий йиғиндиси	п. 1 + п. 2 + п. 3

Айланма воситаларни уларнинг ликвидлик ва молиявий таваккалчилик даражаси бўйича таснифлаш (6-жадвал) акциядорлик жамиятнинг муомалада бўлган маблағлари сифатини тавсифлайди. Бундан таснифлашнинг вазифаси – уларни сотиш эҳтимоли жуда паст бўлган жорий активларни топишдир. Акциядорлик жамият айланма капиталини самарали бошқариш кўшимча молиялаштириш манбаларини излаб топиш ва жалб қилишни ҳам, уларни жамият активларига, айниқса, жорий активларига оқилона жойлаштиришни ҳам назарда тутади.

Айланма воситаларни тез сотиб юбориш мумкин бўлган ва секин сотиладиган турларга ажратиш аини пайтда юзага келадиган реал муайян вазиятга боғлиқ бўлади. Шу сабабли ҳар бир акциядорлик жамиятлари ва ҳар битта алоҳида давр учун жорий активларни ликвидлик даражаси бўйича ўзига хос гурухлаш мавжуд бўлади.

Жорий активлар ликвидлиги айланма воситаларга капитал қўйилмаларнинг таваккалчилик даражасини белгилаб берадиган асосий омил ҳисобланади.

6-жадвал

Капитал қўйилмаларга таваккалчилик даражаси бўйича айланма воситалар таркиби

Айланма воситалар гуруҳи	Баланс активи моддалари
1. Қўйилмалар таваккалчилики минимал бўлган айланма воситалар п. 1	1.1. Пул маблағлари: касса, ҳисоб-китоб рақами, валюта рақами, бошқа пул маблағлари 1.2. Қиска муддатли молиявий қўйилмалар
2. Қўйилмалар таваккалчилики кичик бўлган айланма воситалар п. 2	2.1. Дебиторлик қарзлари (шубҳали қарзларни ҳисобга олмаганда) 2.2. Ишлаб чиқариш захиралари (туриб қолган захираларни ҳисобга олмаганда) 2.3. Тайёр маҳсулот ва товарлар қолдиқлари (талаб бўлмаган товар ва маҳсулотларни ҳисобга олмаганда)
3. Қўйилмалар таваккалчилики ўртача бўлган айланма воситалар п. 3	3.1. Арзонбаҳо ва тез эскирадиган предметлар (қолдиқ киймати бўйича) 3.2. Тугалланмаган ишлаб чиқариш (меъёрдан ортиқ ишлаб чиқаришни ҳисобга олмаганда) 3.3. Келгуси давр харажатлари
4. Қўйилмалар таваккалчилики юқори бўлган айланма воситалар п. 4	4.1. Шубҳали дебитолик қарзлари 4.2. Узоқ вақт бекор турган ишлаб чиқариш захиралари 4.3. Талаб бўлмаган тайёр маҳсулот ва товарлар 4.4. Айланма воситаларнинг бошқа элементлари
5. Айланма воситалар умумий йиғиндиси	п. 1 + п. 2 + п. 3 + п. 4

Узоқ вақт давомида у ёки бу айланма воситалар турларининг сотилиши мумкинлигини баҳолаш бу активларга қўйилмалар таваккалчилики эҳтимолини аниқлашга имкон беради. Айланма воситаларни таваккалчилик даражаси бўйича гурухлаш жорий активларга капитални оқилона жойлаштиришни назорат қилиш учун фойдаланилиши мумкин.

Ликвидликни самарали бошқариш бу – таваккалчилик даражаси ўрғача ва юкори бўлган активлар улушининг ортишига йўл қўймаслик демакдир.

Айланма воситаларнинг айланиш жараёнида уларни шакллантириш манбалари, коидага кўра, фарк қилмайди. Бирок бу айланма воситаларни шакллантириш тизими улардан фойдаланиш самарадорлиги ва айланиш тезлигига таъсир кўрсатмайди дегани эмас.

Айланма воситаларни шакллантириш манбалари ҳақидаги масала муҳимлиги, бозор конъюнктураси доимий ўзгариб туради ва жамиятнинг айланма воситаларига эҳтиёжлар барқарор эмас. Бу эҳтиёжларни фақат ўз манбалари ҳисобига қоплашга амалда одатда эришиб бўлмайди. Акциядорлик жамиятлар фаолиятининг ўз манбалари ҳисобига жалб этувчанлиги иккинчи ўринда қолиб кетади ва тажрибаларнинг кўрсатишича, қарз маблағларидан фойдаланиш самарадорлиги кўп ҳолларда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигидан кўра юкори бўлади. Капитал нарҳига – ўз ва қарз капиталининг нарҳи боғлиқ бўлади. Шу сабабли ўз маблағларини шакллантириш жараёнини бошқаришнинг асосий вазифаси қарз маблағлари жалб қилиш самарадорлигини таъминлаш ҳисобланади. (7-жадвал)

7-жадвал

Айланма воситалар манбаларининг таркиби

Ўз маблағлари	Қарз маблағлари	Кўшимча жалб этилган маблағлар
Низом капитали Кўшимча капитал Захира капитали Захира фондлари Таксимланмаган фойда Жамғарма фонди	Узоқ муддатли банк кредитлари Узоқ муддатли заёмлар Қиска муддатли банк кредитлари Ходимлар учун банк кредитлари Қиска муддатли заёмлар Бошқа кредиторлар билан тижорат кредитлари Инвестицион солиқ кредити Ходимларнинг инвестицион бадаллари	Пудратчиларга кредиторлик қарзлари меҳнатга ҳақ тўлаш бўйича сугурга бўйича бюджет бўйича Истеъмом фондлари Кутилаётган харажатлар ва тўловлар захиралари Шубҳали қарзлар бўйича захиралар Бошқа қиска муддатли мажбуриятлар Хайрия ва бошқа тушумлар

Акциядорлик жамият ресурслари айланиш вақтининг ўзгариши, сарфланган захиралар ва ҳисоб-китоблар таҳлили захираларни оптималлаштириш, уларни ишлаб чиқаришнинг ўсиши, ҳисоб-китобларнинг тезлашиши ёки аксинча, ишлар кўнгилдагидек бўлмаган ҳолларда маблағларни айланмага жалб қилиш билан такқослаганда, нисбатан пасайтириш йўли билан айланма воситаларга эҳтиёжларни камайитириш захираларини аниқлаш имконини беради. Захираларни бошқариш ишлаб чиқариш бўйича менежернинг ваколатлари доирасига киради. Захиралар белгиланган даражасини қўллаб-қувватлаш учун эҳтиёжлар белгиланган, шунингдек, акциядорлик жамияти умумий даромадлиги (рентабеллиги) молиявий менежернинг қарорларига боғлиқ бўлади. Захираларни оширишга интилиш доимо пул маблағлари оқимининг чиқиб кетишига, харажатларни пасайтириш эса – уларнинг кириб келишига хизмат қилади. Шу сабабли захираларни ва улар билан боғлиқ харажатларни бошқариш ички молиявий режалаштириш ва назорат вазифасига киритилади.

Захираларни бошқариш назариясида захиралар оптимал ҳажмини аниқлашнинг турли моделлари таклиф этилади.

Энг тарқалган EOQ (захиралар оптимал ҳажми) модели (Economic Order Quantity) буюртма оптимал ҳажмини ифодалайди.¹⁶

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot T_x \cdot B_k}{X_k \cdot C_x}} \quad (10)$$

бу ерда, T_x – ушбу турдаги товарларнинг йиллик истеъмол ҳажми;

B_k – битта буюртмани бажариш киймати (иш юритиш, маъмурий харажатлар, битта буюртмага тўғри келадиган ходимлар харажатлари, товар сифатини баҳолаш ва бошқа доимий харажатлар);

X_k – товар бирлигини харид қилиш киймати (нархи);

¹⁶ Ушбу модель П. Уипсон томонидан 1914 й. ишлаб чиқилган

Сх–саклаш бўйича йиллик харажатлар (ўртача захиралар кийма-тидан фоизда).

Ушбу модель куйидаги тахминларга асосланади:

➤ ишлаб чиқариш дастурини бажариш учун захираларга йиллик эҳтиёж (товар харидлари ҳажми) аниқ башорат қилиниши мумкин;

➤ сотув ҳажми йил давомида бир хил тақсимланади;

➤ буюртмалар олиш ва бажаришда узлуксизлик таъминланади.

Захиралар ўртача ҳажми (ЗЎХ), (EQO) ҳажмининг ярмига тенг.

Тугалланмаган ишлаб чиқаришда моддий захиралар ва харажатларни бошқаришнинг муҳим жихати уларнинг айланиб туришини баҳолаш ҳисобланади. Энг муҳим кўрсаткичлар куйидагилар:

$$M3A = \text{Стт} : M3\dot{y}k \quad (11)$$

ёки

$$T_{и/ч} \text{ коэфф} = \text{Стт} : I_{и/ч} \cdot \dot{y}k$$

$$T_{\text{м}} \text{ коэфф} = \text{Стт} : T_{\text{м}} \cdot \dot{y}k$$

$$A_d = D_{x/k} :$$

бу ерда, M3A – ҳисоб-китоб даврида моддий захираларнинг айланиб туриш коэффициенти, чорак ёки йил давомидаги айланишлар сони;

Стт – сотилган товарлар таннарихи, минг сўм;

M3\dot{y}k – ҳисоб-китоб даврида моддий захиралар ўртача қолдиғи, минг сўм;

T и/ч коэфф – ҳисоб-китоб даврида тугалланмаган ишлаб чиқаришнинг айланиб туриш коэффициенти;

I/ч ўр.қолдик – ҳисоб-китоб даврида тугалланмаган ишлаб чиқаришнинг ўртача қолдиғи, минг сўм;

T_{\text{м}} \cdot \dot{y}k – ҳисоб-китоб даврида оғбордаги тайёр маҳсулот ўртача қолдиғи, минг сўм;

T_{\text{м}} \text{ коэфф} - оғбордаги тайёр маҳсулотнинг айланиб туриш коэффициенти;

Ад – битта айланиш даври узунлиги (мос равишда моддий захиралар, тугалланмаган ишлаб чиқариш, оғбордаги тайёр махсулот), кун;

Дх\к – ҳисоб-китоб давридаги кунлар сони (йил - 360 кун; ярим йил - 180 кун; чорак - 90 кун).

Айланиш тезлигининг ортиши кўшимча маблағларни айланмага жалб қилиш билан, секинлашиши эса уларнинг акциядорлик жамиятлари хўжалик айланмасидан чиқарилиши, яъни айланма воситалар иммобилизацияси билан бирга кузатилади.

Асосий воситалар айланиш тезлигининг пасайиши хўжалик алоқаларининг узилиши ва инфляция суръати юкори бўлган шароитларда кўплаб акциядорлик жамиятларига хосдир. Пулнинг харид лаёқати пасайиши бўш пул маблағларини хомашё ва материаллар захирасига киритишга мажбур қилади. Бундан ташқари, катта миқдорда ишлаб чиқариш захираларини яратиш операцион цикли амалга ошириш учун зарур бўлган моддий ресурсларни тўлик етказиб бермаслик таваккалчиликни пасайтириш мажбурий чораси ҳисобланади. Таъкидлаш жоизки, битта таъминотчидан материал оладиган акциядорлик жамияти бир нечта таъминотчилар билан ишлайдиган акциядорлик жамиятга нисбатан номувофик шароитда бўлади.

Акциядорлик жамиятлари дебиторлик қарзларини малакали бошқариш асосида қуйидагилар бўйича молиявий қарорлар қабул қилиш ётади:

- хар битта ҳисобот санасига дебиторлик қарзларини ҳисобга олиш;
- фирмада дебиторлик қарзлари ликвидлиги билан боғлиқ салбий ҳолат вужудга келган сабаблар ва ҳолатнинг диагностика тахлили;
- фирманинг иш ҳолатига мос келадиган кредит сиёсатини ишлаб чиқиш ва дебиторлик қарзларини бошқаришнинг замонавий усулларини амалиётга жорий қилиш;
- дебиторлик қарзларининг жорий ҳолати устидан назорат амалга ошириш;

Дебиторлик қарзлари моддаларининг ўсиши куйидагилар натижаси бўлиши мумкин:

➤ Акциядорлик жамият харидорларга нисбатан оқибатини ўйламай амалга оширилган кредит сиёсати, ҳамкорларни фарқига бормаи танлаш;

- тўлов лаёқатини йўқотиш ва ҳатто банкрот ҳолатига тушиш;
- сотув ҳажмини оширишнинг хаддан ортик юкори суръати;
- махсулотни сотишда кийинчиликлар.

Дебиторлик қарзларининг айланиш тезлиги (ДҚа):

$$ДҚа = СТ / ДҚ \quad (12)$$

бу ерда

СТ – махсулотни бозор нархида сотишдан олинган тушум;

ДҚ – ҳисоб-китоб даврида дебиторлик қарзлари ўртача ҳажми.

Дебиторлик қарзларини тўлаш даври (ДҚ тд) куйидаги формула бўйича аниқланади:

$$ДҚтд = 365_{\text{кун}} : ДҚа, \quad (13)$$

Шуни эсдан чиқармаслик керакки, қарзни тўлаш муддатини кечиктириш даври қанчалик катта бўлса, уни тўлаш таваккалчилики шунчалик баланд бўлади.

Дебиторлик қарзларини тўлаш коэффициенти (ДҚтк):

$$ДҚтк = ДҚ : СТ, \quad (14)$$

Дебиторлик қарзлари умумий ҳажмида шубҳали дебиторлик қарзлари (тўлаш муддати 12 ойдан кўп) улуши:

Акциядорлик жамиятда соф айланма капитал (Net Working Capital, NWC) мавжудлиги унинг баланси ликвидлик даражасини белгилаб беради. Шу сабабли унинг таркибидаги элементларнинг ҳар қандай ўзгаришлари соф айланма капитал ҳажмига таъсир этади.

Шундай қилиб, маблағларнинг дебиторлик қарзларига амалдаги айланиш тезлигини таҳлил қилиш натижасида АЖ белгиланган муддат давомида олинган маълумотларни таққослаш, шунингдек, бутун деби-

торлик қарзларининг аҳволи ва тўловларни ўз вақтида амалга ошириш имкониятини баҳолаш имконига эга бўлади.

Айланма активларга эҳтиёжнинг ўсиши билан бирга доимо ўрнини тўлдириш учун мос келувчи пул маблағлари оқимининг чиқиб кетиши ҳам кузатилади. Акциядорлик жамият молиявий менежерининг айланма активларни молиялаштириш сиёсатини шакллантириш бўйича ҳаракатлари кетма-кетлиги оптимал бўлиши лозим.

2.3. Акциядорлик жамиятлари капитал таркибининг дивиденд сиёсатига таъсири

«Дивиденд сиёсати» атамаси акциядорлик жамиятиларида фойданинг тақсимланиши билан боғлиқ. Бирок ушбу бўлимда кўриб чиқиладиган фойдани тақсимлаш тамойиллари ва усуллари нафақат акциядорлик жамиятлари, балки исталган ташкилий-ҳуқуқий фаолият шаклидаги корхоналарга нисбатан ҳам қўлланиши мумкин (бу ҳолатда фақат атамалар ўзгаради – акция ва дивиденд атамалари ўрнига пай, қўйилма ва қўйилмадан олинган фойда атамалари қўлланади; мулкдорларга даромад тўловлари механизми эса ўзгармайди).

Акциядорлик жамиятида фойдани тақсимлаш унинг энг мураккаб вариантини ифодалайди, шу сабабли у ушбу механизмнинг барча жиҳатларини кўриб чиқиш учун танлаб олинган.

Умуман олганда «дивиденд сиёсати» атамасининг кенгрок талқинида мулкдорнинг корхона ўз капитали умумий суммасига қўшган ҳиссасига мувофиқ унга тўланадиган фойда улушини шакллантириш механизми тушинлиши лозим.

Дивиденд сиёсатини ишлаб чиқишнинг асосий мақсади мулкдорларнинг фойдани жорий истеъмол қилиши ва унинг корхона бозор қийматини максимал қилувчи ва унинг стратегик ривожланишини таъминловчи келажакдаги ўсиши ўртасида зарур пропорционаллик ўрнатиш ҳисобланади.

Шу мақсаддан келиб чикиб, дивиденд сиёсати тушунчаси қуйидаги тарзда ифодаланиши мумкин: дивиденд сиёсати - корхонанинг бозор қийматини максимал қилиш мақсадида фойданинг истеъмоли қилинадиган ва капиталлаштириладиган қисмлари ўртасидаги пропорцияни оптималлашдан иборат бўлган фойдани қўллаб-қувватлаш умумий сиёсатининг таркибий қисмини ифодалади.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда оптимал дивиденд сиёсатини шакллантиришга кўп сонли назарий тадқиқотлар бағишланган.

Дивиденд сиёсатини шакллантириш билан боғлиқ энг тарқалган назариялар қуйидагилар ҳисобланади:

1. Дивидендлар мустақиллик назарияси.

Ф.Модильяни ва М.Миллернинг (ММ) таъкидлашича, танланган дивиденд сиёсати на корхонанинг бозор қиймати (акциялар нархи), на жорий ва истикболдаги даврда мулкдорлар фаровонлигига таъсир кўрсатмайди, чунки бу кўрсаткичлар тақсимланадиган эмас, балки шакллантириладиган фойда миқдорига боғлиқ бўлади.

Ушбу назарияга мувофиқ дивиденд сиёсатига фойдани бошқариш механизмида пассив роль ажратилади. Бунда улар ўз назариясини фойдани бошқариш реал амалиётида таъминлаб бўлмайдиган кўп сонли чекловларни кўшган.

Амалий фойдаланиш борасидаги заифлигига қарамай, ММ назарияси дивиденд сиёсатини шакллантириш механизмининг оптимал ечимларини излаб топишда бошланғич нуктага айланди.

2. Дивидендларнинг афзаллик назарияси (ёки «узокдаги қуйруқдан яқиндаги ўпка яхши»).

М.Гордон ва Д.Лянтнернинг таъкидлашича, жорий даромаднинг (дивиденд шаклида тўланган) ҳар битта бирлиги унинг «таваккалчиликдан тозалангани» туфайли келажакка олиб қўйилган даромадга нисбатан унга хос бўлган таваккалчилик туфайли доимо қимматроқ туради. Ушбу назариядан келиб чикиб, дивиденд тўловларини максималлаштириш фойдани капиталлашдан кўра афзалроқ саналади.

Бирок, бу назарияга карши бўлганлар кўпчилик ҳолларда дивидендлар шаклида олинган даромад барибир ўзининг ёки унга ўхшаш акциядорлик жамиятининг акцияларига қайта инвестиция қилинади, бу эса таваккалчилик омилидан у ёки бу дивиденд сиёсати фойдасига далил сифатида фойдаланишга имкон бермайди деб таъкидлайди (таваккалчилик омили фақат мулкдорлар менталитети билан ҳисобга олинishi мумкин; у дивиденд сиёсатининг характери билан эмас, балки у ёки бу акциядорлик жамиятнинг ҳўжалик фаолиятидаги таваккалчилик даражаси билан белгиланади).

3. Дивидендларни минималлаштириш назарияси (ёки «солиқларни афзал кўриш назарияси»). Ушбу назарияга мувофиқ дивиденд сиёсати самарадорлиги мулкдорларнинг жорий ва кутилаётган даромадлари бўйича солиқ тўловларини минималлаштириш мезони билан белгиланади.

Дивидендлар шаклида олинadиган жорий даромадларни солиққа тортиш ҳар доим кутилаётган даромадларни солиққа тортишдан катта бўлиши (вақт бўйича пул қиймати омили, капиталлаштирилган фойдага солиқ имтиёзлари ва х.к.) сабабли дивиденд сиёсати дивиденд тўловларини минималлаштириш, мос равишда, мулкдорлар умумий даромадининг энг юқори солиқ ҳимоясини олиш учун фойданинг капиталлашувини максимал қилишни таъминлаши лозим.

Бирок дивиденд сиёсатига бундай ёндашув даромад даражаси паст бўлган, дивиденд тўловлари шаклида жорий даромад тушумларига мунтазам эҳтиёж сезадиган кўп сонли майда акциядорларни кониктирмайди (бу акциядорлик жамиятлар акцияларига талаб ҳажмини, мос равишда бу акцияларнинг котировка қилинадиган бозор нархини ҳам пасайтиради).

4. Дивидендлар сигнал назарияси (ёки «сигнал бериш (огоҳлан-тириш) назарияси»). Мазкур назария акциялар жорий реал бозор қийма-тини баҳолашнинг асосий моделлари базис элемент сифатида улар бўйича тўланадиган дивидендлар ҳажмидан фойдаланишига асосланади.

Шундай қилиб, дивиденд тўловлари даражасининг ўсиши автоматик равишда акциялар реал қиймати, мос равишда котировка қилинадиган бозор қиймати ўсишини белгилаб беради, бу эса уларни сотишда акциядорларга қўшимча даромад келтиради.

Бундан ташқари, катта дивидендлар тўланиши шундан «огоҳлан-тирадики», акциядорлик жамият кўтарилиш босқичида турибди ва яқин келажакда фойданинг сезиларли ўсиши кутилмоқда.

Бу назария тезкор олинган ахборот акцияларнинг бозор қиймати ўзгаришларига жиддий таъсир кўрсатадиган фонд бозорларининг «очиклик» даражаси юқорилиги билан чамбарчас боғлиқ.

5. Дивидендлар инвестицион сиёсати. Дж.Уолтер корхонанинг бозор қийматини (унинг акциялари котировкасини) максималлаштирган ҳолда дивиденд сиёсати билан энг катта алоқага унинг инвестицион фаоллиги даромадлилик даражасини ҳисобга олган ҳолда эришилади деб таъкидлайди.

Агар корхона инвестицияларининг даромадлилик даражаси унинг акциялари даромадлилик даражасидан ортқ бўлса, дивиденд тўловлари ҳажми камайиши мумкин. Аксинча, корхона инвестицияларининг даромадлилик даражаси унинг акциялари даромадлилик даражасидан паст бўлса, дивиденд тўловлари ҳажми ўсиши мумкин.

6. Дивиденд сиёсатининг акциядорлар таркибига мувофиқлик назарияси (ёки «мижозлар назарияси»). Ушбу назарияга мувофиқ акциядорлик жамият акциядорларнинг кўпчилиги кутаётган натижаларга, уларнинг менталитетига мос келадиган дивиденд сиёсатини амалга ошириши лозим.

Агар акциядорларнинг асосий таркиби (акциядорлик акциядорлик жамиятси «мижозлари») жорий даромадни афзал кўрадиган бўлса, дивиденд сиёсати фойдани асосан жорий истеъмол мақсадларига йўналтиришдан келиб чиқиши лозим.

Аксинча, акциядорларнинг асосий таркиби қутилаётган даромадларни оширишни афзал кўрадиган бўлса, дивиденд сиёсати асосан фойдани тақсимлаш жараёнида уни капиталлаштиришдан келиб чиқи-

ши лозим. Акциядорларнинг бу дивиденд сиёсатига рози бўлмаган қисми ўз капиталини бошқа акциядорлик жамиятлар акцияларига қайта инвестициялайди, натижада «мижозлар» таркиби анча бир хиллашади.

Бу назариялардан амалда фойдаланиш дивиденд сиёсатини шакллантиришга учта ёндашувни – «консерватив», «ўртача (муросали)» ва «агрессив» ёндашувни ишлаб чиқишга имкон берди. Бу ёндашувларнинг ҳар бирига дивиденд сиёсатининг белгиланган тури мос келади.

1. Дивиденд тўловлари қолдик сиёсатида дивиденд тўловлари фонди корхонанинг инвестицион имкониятларини тўлиқ ҳажмда амалга оширишни таъминлайдиган ўз молиявий ресурсларини шакллантиришга эҳтиёж фойда ҳисобига қондирилгандан сўнг ташкил топиши кўзда тутилади.

Агар мавжуд инвестиция лойиҳалари бўйича даромадлилик ички ставкаси даражаси ўртача ўлчанган капитал қийматидан (ёки бошқа танланган мезон, масалан, молиявий рентабеллик коэффициентидан) катта бўлса, фойданинг асосий қисми бундай лойиҳаларни амалга оширишга йўналтирилиши лозим, чунки у мулкдорлар капиталининг (кечиктирилган даромаднинг) юқори ўсиш суръатини таъминлайди.

Бу турдаги сиёсатнинг афзаллиги шундаки, корхона ривожланишининг юқори суръатлари, унинг молиявий барқарорлиги ўсиши таъминланади. Асосий камчилиги эса дивиденд тўловларининг бекарорлиги, келгуси даврда уларнинг шаклланидиган ҳажмини олдиндай айтиш имконининг йўқлиги ва ҳаттоки инвестиция имкониятлари юқори бўлган даврда уларнинг рад қилинишидан иборат бўлиб, бу акциялар бозор нархи даражасининг шаклланишига салбий таъсир кўрсатади.

Бундай дивиденд сиёсати одатда корхона ҳаётийлик даврининг инвестицион фаоллик даражаси юқори бўлган илк босқичларидагина фойдаланилади.

2. Дивиденд тўловлари барқарор ҳажми сиёсатида узоқ вақт давомида тўланадиган дивидендлар миқдорининг ўзгармаслиги кўзда

тутилади (инфляция суръати юкори бўлганда дивиденд тўловларига инфляция индексига қараб ўзгартиришлар киритилади).

Бу сиёсатнинг афзаллиги унинг ишончлилиги ҳисобланади, бу эса акциядорларда турли вазиятлардан катъи назар жорий даромад ҳажми ўзгармаслигига амин бўлиш ҳиссини шакллантиради, фонд бозорида акциялар котировкаси барқарорлигини белгилаб беради.

Ушбу сиёсатнинг камчилиги эса унинг корхона молиявий фаолияти натижалари билан алоқаси суствлиги ҳисобланади, шу боисдан шаклланидиган фойда ҳажми кичик бўлган ва ноқулай конъюнктура даврида инвестиция фаолияти нолга келтирилиши мумкин.

Бундай салбий оқибатларга йўл қўймаслик учун дивиденд тўловлари барқарор ҳажми одатда нисбатан паст даражада белгиланади ва бу дивиденд сиёсатининг ушбу турини ўз капиталининг ўсиш суръат етарли эмаслиги сабабли корхона молиявий барқарорлигининг пасайиш таваккалчилигини минимал қиладиган консерватив тоифага киритади.

3. Айрим даврларда қўшимча қўшган ҳолда минимал барқарор дивидендлар ҳажми сиёсати (ёки «экстра-дивиденд» сиёсати) кенг тарқалган фикрларга кўра энг ўйлаб чиқилган турни ифодалайди. Унинг афзаллиги инвестицион фаоллик даражасини пасайтирмаган ҳолда қулай хўжалик конъюнктураси даврида дивидендлар ҳажмини оширишга имкон берадиган корхона молиявий фаолияти натижалари билан кучли алоқада кўзда тутилган минимал ҳажмда (бундан олдинги ҳолатдаги каби) кафолатланган барқарор дивиденд тўловлари ҳажми ҳисобланади. Бундай дивиденд сиёсати фойдани шакллантириш ҳажми динамикада барқарор бўлмаган корхоналарда энг кўп самара беради. Ушбу сиёсатнинг асосий камчилиги дивидендлар минимал ҳажми узок вақт давомида тўланганда акциядорлик жамият акцияларининг инвестицион жалб этувчанлиги пасаяди ва мос равишда уларнинг бозор қиймати тушиб кетади.

4. Дивидендлар барқарор даражаси сиёсатида фойда миқдорига нисбатан дивиденд тўловлари узок муддатли меъёрий коэффициентини (ёки фойданинг истеъмол қилинадиган ва капиталлаштириладиган

кисмга тақсимлаш меъёри) белгилаш кўзда тутилади. Бу сиёсатнинг афзаллиги уни шакллантиришнинг содалиги ва шаклланадиган фойда ҳажми билан чамбарчас алоқаси ҳисобланади.

Шу билан бир пайтда унинг асосий камчилиги шаклланадиган фойда миқдори бекарорлиги билан изоҳланадиган битта акцияга тўғри келадиган дивиденд тўловлари ҳажмининг бекарорлиги ҳисобланади.

Бундай бекарорлик алоҳида даврлар бўйича акциялар бозор кийматида кескин ўзгаришларга сабабчи бўлади, бу эса бундай сиёсатни амалга ошириш жараёнида корхонанинг бозор кийматини максималлаштиришга тўсқинлик қилади (у мазкур корхона хўжалик фаолияти таваккалчилик даражасининг юқорилигидан «огоҳлантиради»).

Дивиденд тўловлари юқори даражасида ҳам бундай сиёсат одатда таваккалчиликдан қочадиган инвесторларни (акциядорларни) жалб қила олмайди. Фақат барқарор фойдага эга бўлган етук акциядорлик жамиятларгина бу турдаги дивиденд сиёсатини амалга ошириши мумкин; агар фойда ҳажми динамикада турли вариантларда сезиларли ўзгарадиган бўлса, бу сиёсат банкрот хавфи юқори бўлишига сабабчи бўлади.

5. Дивидендлар ҳажмини доимий ошириш сиёсатида («йиллик дивидендларни ҳеч қачон пасайтирма» шиори остида амалга оширилади) битта акцияга тўғри келадиган дивиденд тўловлари даражасининг барқарор ўсиб бориши кўда тутилади.

Бу сиёсатни амалга оширишда дивидендларнинг ўсиши қоидага кўра, бундан олдинги даврдаги уларнинг ҳажмига нисбатан ўсиш катъий белгиланган фойзида рўй беради (бундай акциядорлик жамиятлар акцияларининг бозор кийматини белгилаб берадиган «Гордон модели» шу тамойилга асосланади). Бундай сиёсатнинг афзаллиги акциядорлик жамият акциялари бозор кийматининг юқори бўлишини таъминлаш ва қўшимча эмиссияларда потенциал инвесторлар нигоҳида унинг ижобий имиджини шакллантириш ҳисобланади.

Ушбу сиёсатга хос бўлган камчилик эса уни ўтказишда мослашувчанликнинг йўқлиги ва молиявий тангликнинг доимий ўсиб бориши

хисобланади – агар дивиденд тўловлари коэффициентининг ўсиш суръати кўтариладиган бўлса (яъни дивиденд тўловлари фонди фойда миқдоридан тезроқ ўсадиган бўлса), корхонанинг инвестицион фаоллиги кискаради, молиявий барқарорлик коэффициентлари (бошка барча шартлар бир хил бўлганда) эса пасаяди.

Шу сабабли бундай дивиденд сиёсатини фақат ҳақиқатда раванк топаётган акциядорлик акциядорлик жамиятлари амалга ошира олади – агарда бу сиёсат акциядорлик жамият фойдасининг доимий ўсиши билан таъминланган бўлмаса, бу уни банкрот ёқасига олиб бориши муқаррар бўлган йўл хисобланади.

Кўриб чиқилган тамойилларни хисобга олган ҳолда акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсати қуйидаги асосий босқичлар бўйича шакллантирилади.

Дивиденд сиёсатини шакллантиришнинг дастлабки босқичи бу сиёсатни белгилаб берадиган омилларни ўрганиш ва баҳолаш хисобланади. Молиявий менежмент амалиётида бу омилларни тўрт гуруҳга ажратиш қабул қилинган:

1. Корхонанинг инвестицион имкониятларини тавсифлайдиган омиллар. Бу гуруҳдаги асосий омиллар қаторига қуйидагилар киради:

а) акциядорлик жамиятнинг ҳаётийлик даври босқичи (ҳаётийлик даврининг илк босқичларида акциядорлик акциядорлик жамиятси дивиденд тўловларини чеклаган ҳолда ўз ривожланиши учун кўпроқ маблағ инвестиция қилишга мажбур);

б) акциядорлик акциядорлик жамиятсининг ўз инвестицион дастурларини кенгайтириш зарурати (асосий воситалар ва номоддий активларни кенгайтирилган такрор ишлаб чиқаришга йўналтирилган инвестицион фаолиятни кучайтириш даврида фойдани капиталлаштиришга эҳтиёж ортади);

в) самарадорлик даражаси юкори бўлган айрим инвестиция лойиҳаларининг тайёрлик даражаси (айрим тайёрланган лойиҳалар бозор конъюнктураси қулай бўлганда улардан самарали фойдаланишни таъминлаш мақсадида тезроқ амалга оширни талаб қилади, бу ўз молиявий

ресурсларини шу даврларда бир ерга тўплаш заруратини асослаб беради).

2. Молиявий ресурсларни мукобил манбалардан шакллантириш имкониятларини тавсифлайдиган омиллар. Бу гуруҳдаги омиллар ора-сида асосийлари қуйидагилар ҳисобланади:

а) бундан олдинги даврда шакллантирилган ўз капитали захирала-рининг етарлилиши;

б) қўшимча акциядорлик капитали жалб қилиш баҳоси;

в) қўшимча қарз капитали жалб қилиш баҳоси;

г) молия бозорларида кредитларнинг очиклиги;

д) акциядорлик жамиятининг жорий молиявий ҳолати билан белгиланадиган унинг кредит лаёқати даражаси.

3. Объектив чекловлар билан боғлиқ омиллар.

Бу гуруҳдаги асосий омиллар қуйидагилардан иборат:

а) дивидендларни солиққа тортиш даражаси;

б) корхона мулкани солиққа тортиш даражаси;

в) фойдаланилаётган ўз капитали ва қарз капитали юзага келган нисбати билан асосланадиган эришилган молиявий левеидж самараси;

г) олинаётган фойда амалдаги ҳажми ва ўз капиталининг рента-беллик коэффициентини.

4. Бошқа омиллар. Бу омиллар таркибида қуйидагиларни алоҳида ажратиб кўрсатиш мумкин:

а) акциядорлик акциядорлик жамиятси иштирок этадиган товар бозорининг конъюнктура цикли (конъюнктура кўтарилган даврда фойдани капиталлаштириш самарадорлиги сезиларли ўсади);

б) ракобатчи акциядорлик жамиятларда дивиденд тўловлари даражаси;

в) илгари олинган кредитлар бўйича тўловларни кечиктириб бўлмаслиги (тўлов лаёқатини қўллаб-қувватлаш дивиденд тўловла-рининг ўсишига нисбатан устувор вазифа ҳисобланади);

г) акциядорлик жамият бошқаруви устидан назоратни йўқотиш эҳтимоли (дивиденд тўловлари даражасининг пастлиги акциядорлик

жамият акциялари бозор кийматининг пасайишига ва уларнинг акциядорлар томонидан оммавий равишда сотиб юборилишига олиб келиши мумкин, бу эса акциядорлик акциядорлик жамиятсини рақобатчилар томонидан молиявий жихатдан эгаллаб олиш таваккалчиликини оширади).

Бу омилларни баҳолаш яқин келажакдаги истикбол учун дивиденд сиёсатининг у ёки бу турини танлашни белгилаб беради.

Акциядорлик жамияти оладиган фойдани таксимлаш механизми танлаб олинган дивиденд сиёсати турига мувофиқ куйидаги ҳаракатлар кетма-кетлигини назарда тутади:

➤ биринчи босқичда соф фойда миқдоридан унинг ҳисобига шакллантириладиган, жамият низомида кўзда тутилган захира фонди ва бошқа ижтимоий йўналишдаги фондларга мажбурий ажратмалар айириб ташланади. «Тозаланган» соф фойда миқдори унинг доирасида мос келувчи дивиденд сиёсати тури амалга ошириладиган «дивиденд йўлагини» ифодалайди;

➤ иккинчи босқичда соф фойданинг қолган қисми капиталлаштириладиган ва истеъмол қилинадиган қисмларга таксимланади. Агар акциядорлик жамияти дивиденд сиёсатининг қолдиқ турига амал қиладиган бўлса, ҳисоб-китобларнинг бу босқичи жараёнида ишлаб чиқаришни ривожлантириш фонди шакллантириш устувор вазифа ҳисобланади ва аксинча;

➤ учинчи босқичда фойда ҳисобига шакллантирилган истеъмол фонди дивиденд тўловлари фонди ва акциядорлик жамияти ходимларининг истеъмол фондига (ҳодимларни қўшимча моддий рағбатлантириш ва уларнинг ижтимоий эҳтиёжларини қондириш кўзда тутилади) ажратилади. Бундай таксимлашга асос бўлиб танлаб олинган дивиденд сиёсати тури ва акциядорлик жамиятининг жамоавий шартнома бўйича мажбуриятлари хизмат қилади.

Битта оддий акцияга тўғри келадиган дивиденд тўловлари даражасини аниқлаш куйидаги формула бўйича амалга оширилади:

$$\text{ДТ б. а.} = \frac{\text{ДТфт} - \text{ДТга}}{\text{Оас}} \quad (15)$$

бу ерда ДТб.а. – битта акцияга тўғри келадиган дивиденд тўловлари даражаси;

ДТфт – танлаб олинган дивиденд сиёсати турига мувофик шакллантирилган дивиденд тўловлари фонди;

ДТга – имтиёзли акциялар эгаларига дивиденд тўловлари фонди (уларнинг кўзда тутилган даражаси бўйича);

Оас– акциядорлик жамияти чикарган оддий акциялар сони.

Дивиденд тўловлари шаклини танлаш дивиденд сиёсатини шакллантиришнинг муҳим босқичи ҳисобланади. Бундай шаклларнинг асосийлари куйидагилар ҳисобланади:

1. Дивиденд тўловларини нақд пул (чек) билан тўлаш. Бу дивиденд тўловларининг энг содда ва энг тарқалган шаклидир.

2. Дивиденд тўловларини акциялар билан тўлаш. Дивиденд тўловларининг бу шаклида акциядорларга дивиденд тўловлари миқдорида янги чиқарилган акциялар тақдим этиш кўзда тутилади. У менталитети келгуси даврда капиталнинг ўсишига йўналтирилган акциядорлар учун кизиқиш уйғотади. Жорий даромадни афзал кўрадиган акциядорлар бу мақсадда кўшимча акцияларни бозорда сотишлари мумкин.

3. Автоматик қайта инвестициялаш. Тўловларнинг бу шакли акциядорларга индивидуал танлов ҳуқуқини беради – дивидендларни нақд пул шаклида олиш ёки уларни кўшимча акцияларга қайта инвестициялаш (бу ҳолатда акциядор акциядорлик жамият ёки унга хизмат кўрсатадиган брокерлик идораси билан мос келувчи битим тузади).

4. Акцияларнинг акциядорлик жамият томонидан сотиб олинishi. У дивидендларни қайта инвестициялаш шаклларида бири сифатида кўриб чиқилади, унга мувофик акциядорлик жамият дивиденд фонди миқдорига тенг ҳажмда фонд бозорида эркин муомалада бўлган акцияларни сотиб олади. Бу битта акцияга қолган фойда ҳажмини автоматик равишда оширишга ва келгуси даврда қутилаётган дивиденд тўловлари коэффициентини кўтаришга имкон беради. Дивидендлардан фойдаланишнинг бундай шакли акциядорлар розилигини талаб қилади.

Акциядорлик жамиятининг дивиденд сиёсати самарадорлигини баҳолаш учун куйидаги кўрсаткичлардан фойдаланилади:

а) дивиденд тўловлари коэффиценти. У куйидаги формулалар бўйича ҳисоблаб чикилади:

$$K_{дт} = \frac{Дс}{СФ1а}$$

бу ерда, $K_{дт}$ — дивиденд тўлови коэффиценти;

$Дс$ — 1 акцияга тўланадиган дивиденд суммаси;

$СФ1а$ — 1 акцияга туғри келадиган соф фойда суммаси.

б) акция бўйича даромад ва нарх нисбати коэффиценти. У куйидаги формула бўйича аниқланади:

$$K_{н/д} = \frac{БН_а}{Д_а} \quad (17)$$

бу ерда $K_{н/д}$ — акция бўйича нарх ва даромад нисбати коэффиценти;

$БН_а$ — битта акциянинг бозор нархи;

$Д_а$ — битта акцияга тўланган дивидендлар миқдори.

Дивиденд сиёсати самарадорлигини баҳолашда шунингдек, акциялар бозор киймати динамикаси кўрсаткичлари фойдаланилиши мумкин.

3-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ ПУЛ ОҚИМЛАРИНИ ВА МОЛИЯВИЙ НАТИЖАЛАРИНИ БАҲОЛАШ ТАҲЛИЛИ

3.1. Пул оқимлари таҳлили

Иктисодиётни модернизациялаш шароитида корхона пул оқимларини шакллантирмасдан бозорда ўз фаолиятини юритиши учун пул айланмасини бошқариш усулларини мукамал эгаллаш талаб этилади.

Молиявий оқимларни самарали бошқаришда айланма капиталнинг оптимал ҳажмини аниқлаш катта роль ўйнайди, чунки пул маблағлари унинг таркибига киради. Бир томондан, нақд пул етишмаслиги корхонада банкротга олиб келиши мумкин ва унинг ривожланиш суръати канчалик тез бўлса, пулсиз қолиш таваккалчилики шунчалик катта бўлади. Бошқа томондан эса, пул маблағларининг тўпланиб бориши фаровонлик кўрсаткичи ҳисобланмайди, чунки корхона бу пулларни инвестициялашдан олиши мумкин бўлган фойдани йўқотади. Бу капитални «ўлик ҳолатга» олиб келади ва ундан фойдаланиш самарадорлигини пасайтиради.

Нақд пулнинг ҳолатини назорат қилиш усулларидан бири ташқи айланма капитал ҳажмида нақд пулнинг баланс кийматини бошқариш ҳисобланади. Нақд пулнинг айланма капиталдаги коэффиценти нақд пул миқдорининг айланма воситалар миқдorigа тақсимланиши билан аниқланади.

Айланма капитал таркибида нақд пул нисбатини кўриб чиқишда шуни билиш керакки, пропорциянинг ўзгариши нақд пулнинг ўзгаришини тавсифлаши шарт эмас, чунки айланма капиталнинг бир қисми ҳисобланган товар-моддий захиралар ўзгариши мумкин.

Корхона нақд пул етишмаслигини башорат қилса, тўловларни эса амалга ошириш зарур, жорий эҳтиёжлар учун белгиланган миқдорда нақд пул керак бўлса, тўловларни кечиктириш ёки векселлардан

фойдаланиш мумкин. Таъминотчилар билан ҳисоб-китобларни чеклар билан амалга оширган ҳолда нақд пул тўловлари муддатини узайтириш мумкин.

Инвестициялаш назарияси бўйича пул маблағлари товар-моддий қимматликларга инвестициялашнинг хусусий ҳолатларини ифодалайди.

Шу сабабдан уларга нисбатан умумий талаблар қўлланиши мумкин:

➤ жорий ҳисоб-китобларни бажариш учун пул маблағлари захираси зарур;

➤ кутилмаган харажатларни коплаш учун маълум миқдорда пул маблағлари зарур;

➤ башорат қилинаётган ёки амалга ошириш мумкин бўлган фаолиятни кенгайтиришни таъминлаш учун маълум миқдорда бўш пул маблағларига эга бўлиш мақсадга мувофиқ.

Шундай қилиб, пул маблағларига нисбатан захираларни бошқариш назариясида ишлаб чиқилган ва пул маблағлари ҳажмини оптималаштиришга имкон берувчи моделлар қўлланиши мумкин.

Ғарб мамлакатлари амалиётида Баумол ва Миллер-Орр модели энг кўп тарқалган. Бу моделлардан маҳаллий шароитларда тўғридан-тўғри фойдаланиш инфляция, ҳисоб ставкаларининг юқорилиги, қимматли қоғозлар бозорининг ривожланмаганлиги каби сабаблар туфайли анча қийин.

Ҳисоб-рақамидаги маблағлар қолдиғи энг юқори миқдорга етмагунча бетартиб равишда ўзгариб боради. Бу ҳолатнинг рўй бериши билан корхона пул маблағлари захирасини нормал даражага (қайтиш нуктаси) қайтариш мақсадида қимматли қоғозларни харид қила бошлайди. Агар пул маблағлари захираси қуйи чегарага етадиган бўлса, корхона қимматли қоғозларни сотиб юборади ва пул маблағлари захирасини нормал даражагача тўлдиреди.

Вариация кенглиги (юқори ва қуйи чегара ўртасидаги фарқ) ҳақидаги масалани ҳал қилишда қуйидаги сиёсатга амал қилиш тавсия этилади: агар пул оқимларининг кундалик ўзгариши катта ёки қимматли қоғозларни харид қилиш ва сотиш билан боғлиқ харажатлар катта

бўлса, корхона вариация кенглигини ошириши лозим бўлади ва аксинча. Шунингдек, агар кимматли қоғозлар юкори фониз ставкаси туфайли даромад олиш имкони мавжуд бўлса, вариация кенглигини камайтириш тавсия этилади.

Моделни амалга ошириш бир неча босқичда ўтказилади:

- ҳисобрақамда пул маблағлари минимал ҳажми белгиланади;
- статистик маълумотлар бўйича ҳисобрақамига пул маблағлари кундалик тушуми вариацияси белгиланади;
- ҳисобрақамда маблағларни сақлаш учун харажатлар ва пул маблағларини кимматли қоғозларга айлантириш бўйича харажатлар белгиланади;
- ҳисобрақамда пул маблағлари қолдиғи вариация кенглиги ҳисоб-китоб қилинади;
- ҳисобрақамда пул маблағларининг ошиб кетиши пул маблағларининг бир қисмини қиска муддатли кимматли қоғозларга конвертациялаш зарур бўлган юкори чегарани ҳисоб-китоб қилади;
- қайтиш нуктаси – ҳисобрақамидаги маблағлар амалдаги қолдиғи оралик [юкори чегара; қуйи чегара] чегарадан чиққан ҳолларда қайтиш лозим бўлган пул маблағлари қолдиғи ҳажми аниқланади.

Миллер-Орр модели ёрдамида ҳисобрақамидаги маблағларни бошқариш сиёсатини аниқлаш мумкин.

Шу тариқа пул оқимларини бошқариш усуллари ва тамойиллари маҳаллий шароитларга мослаштирилган бўлиши лозим; ғарб мамлакатлари амалиётида кенг тарқалган, ўтган асрнинг 60-йилларида ишлаб чиқилган Баумол ва Миллер-Орр моделлари мамлакат корхоналари учун маълум маънодагина қўлланиши мумкин; хорижий олимлар тажрибаларини ҳисобга олиб Ўзбекистон республикасида фаолият кўрсатилган корхоналарда пул оқимларини бошқаришнинг комплексли услубиятларини ишлаб чиқиш зарур.

Молиявий мустақилликни таъминлаш учун корхона старли даражада ўз капиталига эга бўлиши лозим. Бунинг учун корхонанинг рентабеллик билан ишлаши талаб қилинади. Бу мақсадни таъминлаш

учун пул маблағлари окимининг кириб келиши ва чиқишини самарали бошқариш, белгиланган фаолият йўналишидан четга чиқишга тезкорлик билан жавоб кайтарिश муҳим аҳамият касб этади.

Пул окимларини бошқариш молиявий менежерининг энг муҳим вазибаларидан бўлиб, қуйидагиларни қамраб олади:

1. Пул маблағларининг муомалада бўлиш вақтини хисоб-китоб қилиш (молия цикли);

2. Пул окимини таҳлил қилиш;

3. Пул окимини башорат қилиш.

Корхонанинг ликвидлигини бошқаришда пул оқими циклининг (молия цикли) ўрни бекиёс.

Молия цикли пул маблағлари айланмадан чиқарилган вақтни ифодалайди.

Бошқача қилиб айтганда, молия цикл қуйидагиларни қамраб олади:

➤ пул маблағларини хомашё, материаллар, ярим тайёр махсулотлар, бутловчи қисмлар ва махсулот ишлаб чиқариш учун керакли бошқа активларга инвестициялаш;

➤ махсулот сотиш, хизматлар кўрсатиш ва ишлар бажариш;

➤ махсулот сотиш, хизматлар кўрсатиш ва ишлар бажаришдан пул тушуми олиш.

Ушбу фаолият турлари ўтадиган тартиб туфайли компания ликвидлиги бевосита ҳар бир фаолият тури учун алоҳида пул билан операциялар ўтказишдаги вақт фарқининг таъсири остида бўлади.

Пуларни сарфлаш, махсулот сотиш ва пул тушумининг қелиб тушиши вақт бўйича бир-бирига мос келмайди, натижада ёки қатта миқдорда пул окимига, ёки ликвидликни қўллаб-қувватлаш учун бошқа манбалардан (капитал ва қарз маблағлари) фойдаланишга эҳтиёж пайдо бўлади.

Пул окимларини бошқаришда ишлаб чиқариш ресурсларини харид қилиш пайтидан сотилган товарлар учун пул маблағлари қелиб тушган пайтгача бўлган вақт оралигидан иборат молия циклининг давомийлиги муҳим аҳамиятга эга.

Корхоналар нормал фаолият кўрсатишининг асосий шартларидан бири пул оқимлари тахлили баҳолашга имкон берадиган пул маблағлари билан таъминланганлик ҳисобланади.

Пул оқимларини тахлил қилишнинг асосий вазифаси пул маблағлари етишмаслигининг (ортиқчалигининг) сабабини топиш, уларнинг келиб тушиш манбалари ва фойдаланиш йўналишларини аниқлашдан иборат.

Тахлилдан мақсад – пул маблағлари ҳаракатига алоқадор бўлган операцияларни ажратиб кўрсатишдир.

Тахлил давомида пул маблағлари оқимлари уч хил фаолият йўналиши – асосий, инвестицион ва молиявий фаолият бўйича кўриб чиқилади. Бу ҳар бир фаолият туридан олинган даромад салмоғини аниқлашга имкон беради. Бундай тахлил корхона фаолияти истикболларини баҳолашга имкон беради.

Асосий фаолият бу – корхонанинг унга асосий даромадларни келтирадиган, шунингдек, инвестиция ва молия билан боғлиқ бўлмаган бошқа фаолият турларидир. Қуйидаги 8 –жадвалда пул маблағлари оқимининг кириши ва чиқиши асосий йўналишлари келтирилган.

8-жадвал

Асосий фаолият бўйича пул маблағлари оқимининг кириши ва чиқими асосий йўналишлари

Пул оқимлари кириши	Пул оқимлари чиқими
1. Маҳсулот, иш, хизматларни сотишдан олинган пул тушуми.	1. Пудратчи таъминотчиларнинг рақамлари бўйича тўловлар.
2. Бузюртмачи хариддорлардан бўнак олиш.	2. Иш хақи тўлаш
3. Бошқа пул тушумлари (ҳисобот берадиган шахсларнинг, таъминотчиларнинг пул маблағларини қайтариб бериши).	3. Ижтимоий сугурта ва бошқа бюджетдан ташқари фондларга ажратмалар.
	4. Бюджет билан солиқлар бўйича ҳисоб-китоблар
	5. Кредит бўйича фонслар тўлаш
	6. Берилган бўнақлар

Асосий фаолият тури асосий фойда манбаси эканлиги сабабли у пул маблағларининг ҳам асосий манбаси ҳисобланиши лозим.

Инвестицион фаолият узок муддат фойдаланиладиган мулкни сотиб олиш ва сотиш билан боғлиқ.

Инвестицион фаолият билан боғлиқ пул маблағларининг ҳаракати ҳақидаги маълумотлар келажакда пул оқими кириши ва фойда олишни таъминловчи ресурслар харид қилишга харажатларни акс эттиради.

9-жадвал

Инвестицион фаолият бўйича пул маблағлари оқимининг кирими ва чиқими асосий йўналишлари

Пул оқимлари кирими	Пул оқимлари чиқими
1. Узок муддат фойдаланиладиган активларни сотишдан олинадиган тушум	1. Узок муддат фойдаланиладиган мулкни сотиб олиш (асосий воситалар, номоддий активлар)
2. Узок муддатли молиявий қўйилмалардан фоиз ва дивидендлар	2. Капитал қўйилмалар
3. Бошқа молиявий қўйилмаларнинг қайтиши	3. Узок муддатли молиявий қўйилмалар

Инвестицион фаолият умуман олганда пул оқими вақтинчалик чиқишига олиб келади.

Молиявий фаолият бу – шундай фаолиятки, унинг натижасида корхонанинг ўз капитали ва қарзга олинган маблағлар таркиби ва ҳажмида ўзгаришлар вужудга келади.

Ҳисобланадики, корхона акциядорлардан ресурслар олиб (акциялар эмиссияси), уларга ресурсларни қайтариб берган (дивиденд тўловлари), кредиторлардан ссуда олиб, ссуда сифатида олинган маблағларни қайтариб берган ҳолларда молиявий фаолиятни амалга оширади. Молиявий фаолият билан боғлиқ пул маблағларининг ҳаракати ҳақидаги ахборот келажакда корхона капитали таъминотчилари эга бўлиши мумкин бўлган пул маблағлари ҳажмини башорат қилишга имкон беради. Молиявий фаолият бўйича пул маблағлари оқимининг кириши ва чиқиши йўналишлари қуйидаги жадвалда акс эттирилган.

**Молиявий фаолият бўйича пул маблағлари оқимининг кириши ва
чиқиши асосий йўналишлари**

Пул оқимлари кириши	Пул оқимлари чиқиши
1. Олинган ссуда ва қарзлар	1. Йлғари олинган кредитларни қайтариш
2. Акция ва облигациялар эмиссияси	2. Акция ва облигациялар дивиденд ва фойзлар тўлаш
3. Акция ва облигациялар бўйича фойз ва дивидендлар олиш	3. Облигацияларни қондириш

Молиявий фаолият асосий ва инвестицион фаолият турларини таъминлаш учун корхона тасарруфидаги пул маблағларини ошириши кўзда тутилган.

Ҳар бир фаолият тури бўйича яқун чиқариш лозим. Жорий фаолият бўйича пул оқимининг чиқиши устунлик қилса яхши эмас. Бу олинган пул маблағларининг корхона жорий тўловларини таъминлаш учун етарли эмаслигини кўрсатади. Бу ҳолатда жорий ҳисоб-китоблар учун пул маблағларининг етишмаслиги қарзга олиган ресурслар билан қопланади. Агар бунинг устига инвестицион фаолият бўйича пул оқимининг чиқиши қузатиладиган бўлса, корхонанинг молиявий мустақиллиги пасаяди.

Пул оқимининг кириши корхона молиявий фаровонлигининг шартларидан бири ҳисобланади. Бирок пул маблағларининг ҳаддан ортиқ қўплиги шундан далолат берадики, аслида корхона пулнинг кадрсизланиши, шунингдек, уни фойдали жойлаштириш натижасида олиш мумкин бўлган фойдани қўлдан чиқариш билан боғлиқ зарарлар кўрмоқда.

2007-2010 йиллардаги «Ўзкимёсаноат» ДАКси фаолиятларидан келиб тушадиган тушум ва чиқимлари тахлили¹⁷, млн. сўм.

№	Кўрсаткичлар	2007		2008		2009		2010	
		Кириш	Чиким	Кириш	Чиким	Кириш	Чиким	Кириш	Чиким
1.	Йил бошига пул маблағлари	721,9	-	326,7	-	21180,3	-	19451,5	
2.	Операцион фаолият (соф кириш/ пул маблағлари чикими)	-	96,9	10318,9	-	18821,1	-	-	5830,8
3.	Инвестицион фаолият (соф кириш/ пул маблағлари чикими)	-	272,2	-	57,7	-	23629,7	-	131,6
4.	Молиявий фаолият(соф кириш/ пул маблағлари чикими)	452,0	-	18966,9	-	-	1714,6	-	8410,5
5.	Тўланган солиқлар	-	478,1		870,6		609,3		369,2
6.	Соф пул кириши/ молиявий фаолият учун чикими	-	395,2	25424,7	-	-	7132,5	-	14742,1
7.	Йил охиридаги пул маблағлари	326,7	-	21180,3	-	19449,6	-	11016,4	-

Жадвал маълумотларидан кўришиб турибдики, 2007 йили охиридаги пул киришлари 326,7 млн.сўмни ташкил этган бўлса, ушбу кўрсаткич 2010 йилда 11016,4 млн.сўмга ошганлигини кўриб ўтамиз. Инвестицион фаолият бўйича чиким 272,2 млн. сўмни ташкил этган бўлса, 2010 йили ушбу кўрсаткич 131,6 млн.сўмни ташкил этган. Молиявий фаолият бўйича кириш 2007 йили 452,0 млн.сўмни ташкил этган бўлса, 2008 йили 18966,9 млн. сўмни ташкил этиб, ушбу кўрсат-

¹⁷ «Ўзкимёсаноат» ДАК 2007-2010 йиллик ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан тузилган

кич 2009 йилда 1714,6 млн.сўм бўлиб, 2010 йилда ушбу фаолият бўйича кирим кайд этилмаган.

Пул маблағлари ўртача колдиклари ўртача хронологик кўрсаткич бўйича аниқланади. Ҳисоб-китоб учун пул маблағлари ракамлари бўйича давр боши ва охирига колдиклар ҳажми ҳақидаги маълумотлар олинади. Пул оқимлари ҳаракатини таҳлил қилиш учун асосий ҳужжат «Пул оқимлари ҳаракати ҳақидаги Ҳисобот» ҳисобланади.

Пул маблағлари оқимини аниқлаш учун бевосита ва билвосита усулдан фойдаланилади. Улар ўртасидаги фарқ пул маблағлари оқими ҳажмини аниқлаш жараёнлари кетма-кетлигининг ҳар хиллиги ҳисобланади.

Бевосита усул пул оқимлари кириши (махсулот, иш, хизматларни сотишдан олинган тушум, олинган бўнақлар ва ҳ.к.) ва чиқишини (таъминотчиларга тўловлар, олинган қисқа муддатли кредит ва қарзларни қайтариш ва б.) ҳисоблашга асосланади, яъни бошланғич элемент пул тушуми ҳисобланади. Пул маблағларини бевосита усулда таҳлил қилиш корхона ликвидлигини баҳолашга имкон беради, чунки у корхона ҳисобракамларидаги пул маблағлари ҳаракатини очиб беради ва жорий мажбуриятар бўйича тўловлар учун, инвестицион фаолият ва қўшимча харажатлар учун маблағларнинг етарли эканлиги ҳақида тезкор хулосалар чиқаришга имкон беради.

Бирок бу усулнинг бир камчилиги бор - у корхона ҳисобракамларидаги пул маблағларининг ўзгариши ва олинган молиявий натижа ўртасидаги алоқани очиб бермайди, шунинг учун фойда ва пул маблағлари ўртасидаги фарқнинг сабабини изоҳлаб бериши мумкин бўлган билвосита таҳлил усули қўлланади.

Билвосита усул молиявий натижалар ҳақидаги ҳисобот ва баланс моддаларини таҳлил қилиш, пул маблағлари ҳаракати билан боғлиқ операциялар ҳисоби ва соф фойдага изчиллик билан тузатишлар киритиш билан боғлиқ, яъни бошланғич элемент фойда ҳисобланади.

Билвосита усул корхонанинг ҳар хил фаолият турлари ўртасидаги ўзаро алоқаларни кўрсатишга имкон беради, ҳисобот даврида корхона

активларидаги ўзгаришларва соф фойда ўртасида алоқа ўрнатади. Унинг моҳияти соф фойда кўрсаткичларини пул маблағлари кўрсаткичларига айлантиришдан иборат. Бунда пул маблағлари ҳажмига тегишмасдан, фойдани камайтирадиган (оширадиган) харажат ва даромадларнинг айрим турлари мавжудлигидан келиб чиқилади. Таҳлил жараёнида кўрсатилган харажатлар (даромадлар) суммасига соф фойдага шундай тузатиш киритиладики, маблағлар оқимининг чиқиши билан боғлиқ бўлмаган харажат моддалари ва уларнинг оқими кириши билан боғлиқ бўлмаган даромад моддалари соф фойда миқдориг таъсир кўрсатмайди.

Асосий воситаларга амортизация ҳисоблаш, молиявий натижани камайтирадиган номоддий активлар билан боғлиқ хўжалик операциялари пул маблағлари оқимининг чиқишига олиб келмайди. Бу ҳолатда фойданинг камайиши билан бир пайтда пул маблағларининг қисқариши кузатилмайди (пул маблағлари реал ҳажмини олиш учун бошлагич эскириш суммаси соф фойдага қўшилиши лозим). Олинган молиявий натижа ва пул маблағларининг ўзгариши ўртасидаги алоқаларни таҳлил қилишжа илгари олинган пул маблағлари ҳисобида акс эттириладиган даромадлар олиш имкониятини ҳисобга олиш лозим (масалан, сотилган маҳсулотни уни юклаш пайтида ҳисобга олишда).

Таҳлил мақсадларида бухгалтерия баланси ахбороти, «Молиявий натижалар тўғрисидаги ҳисобот» №2 шаклидан фойдаланилади. Унинг ёрдамида жорий, инвестицион ва молиявий фаолият доирасида пул маблағлари ҳаракати алоҳида аниқланади. Корхонада пул маблағлари ҳолатини тавсифловчи умумий натижа ҳар бир фаолият тури бўйича алоҳида натижалар йиғиндисидан шакл-ланади.

Таҳлил корхона активларининг айрим моддаларидаги ўзгаришлар ва уларнинг манбаларини баҳолашдан бошланади.

Сўнгра фойда ҳажмига таъсир этувчи турли рақамлар маълумотларига тузатиш киритилади. Бу таъсир турлича йўналишда бўлиши мумкин. тузатишлар асосида бошланғич ва якуний сальдони бир-бири билан боғлайдиган баланс бошқаруви, шунингдек, дебеторлик ва кредиторлик қарздорлик ётади.

Пул оқимлари ҳаракати таҳлили қуйидагилар ҳақида асосланган хулосалар чиқаришга имкон беради:

➤ келиб тушган пул маблағлари қандай ҳажмда ва қайси манбалардан олинган, улардан фойдаланиш йўналишлари;

➤ инвестицион фаолият учун корхонанинг ўз маблағлари етарли эканлиги;

➤ корхона ўз мажбуриятлари бўйича тўловларни амалга оширишга кодирлиги;

➤ олинган фойданинг жорий фаолиятга хизмат кўрсатиш учун етарлилиги;

➤ олинган фойда ҳажми ва мавжуд пул маблағлари ўртасидаги фарқ тушунтириб берилади.

Буларнинг барчаси бундай таҳлилнинг аҳамиятини ва корхона фаолиятини тезкор ва стратегик молиявий режалаштириш мақсадларида уни ўтказишнинг мақсадга мувофиқлигини асослаб беради.

Молиявий менежментда башорат қилиш бу – маълум бир ҳодисани олдиндан кўра билиш, истикболга объект ва унинг айрим қисмлари молиявий ҳолати ўзгаришларини ишлаб чиқишдир.

Кўзга кўринган тенденциялар асосида корхонанинг молиявий ҳолати ривожланиши вариантларини белгилаб берувчи молиявий кўрсаткичларни тузишда муқобиллик башорат қилишга хос бўлган хусусият ҳисобланади. Башорат устида ишлаш ишлаб чиқаришнинг барча томонларни янада чуқур ўрганишга хизмат қилади, бу вужудга келаётган масалаларни муваффақиятлироқ ҳал қилишга имкон беради.

Башорат қилиш ўзгаришлар тенденцияси экспертлар баҳосини ҳисобга олган ҳолда ўтмишни келажакка экстраполяциялаш асосида ҳам, ўзгаришларни тўғридан-тўғри олдиндан кўра билиш асосида ҳам амалга оширилиши мумкин.

Пул маблағлари оқимини башорат қилиш бу – белгиланган давр ичида қутилаётган битимлар (операциялар) жараёнида пул маблағлари келиб тушиши ва уларни сарфлаш акс эттирилади.

Пул маблағлари оқимини башорат қилиш маблағлар тақчиллиги ёки ортиқчалигини улар вужудга келишидан олдин кўра билиш ва белгиланган вақт ичида корхона хулк-атвориға тузатишлар киритиш имконини беради.

Иқтисодий адабётларда пул маблағлари оқими «башорат»ини «бюджет» деб аташ тўғрирок бўлади деган фикрни учратиш мумкин. Бирок, бир катор иқтисодчиларнинг фикрича, бу фикр унчалик ҳам тўғри эмас. Уларнинг хисоблашича, башорат ва бюджет бир-бириға ўхшаш бўлсада, умуман бошқа-бошқа тушунчалардир.

Йил давомида айни пайтдаги ҳолатларға жавоб берадиган режа кўрсаткичларини дарҳол ўзгартиришни талаб қиладиган қутилмаган ҳолатлар вужудга келиши мумкин. Олинган янги рақамларни «бюджет» деб атаб бўлмайди. Уларни «башорат» деб аташ тўғрирок бўларди, улар вазиятға қараб қанча талаб қилинса, шунча бўлиши мумкин.

Шу тарика ушбу нуқтаи назарға амал қиладиган иқтисодчилар учун пул маблағлари оқими башорати – белгиланган муддат давомида қутилаётган битимлар (операциялар) жараёнида пул маблағлари келиб тушишини ва уларни сарфлашни акс эттирадиган ҳисобот, бюджет эса – келажакдаги давр учун бизнес стратегиялари ёки мувофиқлаштирилган менежмент режасининг баҳолаш натижалари ҳисобланади.

Бошқа катор иқтисодчиларнинг фикриға кўра аксарият кўрсаткичларни аниқлик даражаси юқори бўлган ҳолда башорат қилиш қийинлиги сабабли кўпинча пул оқимини башорат қилиш пул маблағлари бюджетларини тузишдан иборат бўлади.

Пул маблағлари бюджети – инкассация ва тўловлар сабаб бўган нақд пул маблағлари оқими башоратидир. У турли вақт ораликлари учун корхонанинг келажакдаги нақд пул тушумлари ҳамда тўловларини режалаштириш асосида ишлаб чиқилади ва ҳисобот даври учун пул маблағлари тўловлари ва қутилаётган тушумлар ҳажми ва вақтини кўрсатади.

Бюджет ишлаб чиқариш, хомашё ва товарлар сотиб олиш, ишлаб чиқарилган маҳсулотни сотиш борасида хатти-ҳаракатлар дастурини

киймат кўрсаткичларида ифодалайди. Ҳатти-ҳаракатлар дастурида алоҳида чора-тадбирларни вақт бўйича ва функционал мувофиқлаштириш таъминланиши лозим.

Пул маблағлари бюджетини исталган пайт учун тузиш мумкин. Қисқа мудатли башоратлар кондага кўра, бир ойга тузилади, эҳтимол, бунинг сабаби шундаки, уларни шакллантиришда нақд пул оқимининг мавсумий ўзгаришлари эътиборга олинади. Пул оқими олдиндан айтиб бериладиган, бироқ жуда ўзгарувчан бўлса, пул маблағларига максимал эҳтиёжни аниқлаш мақсадида бюджетни бундан ҳам қисқа муддатларга ишлаб чиқиш керак бўлиб қолиши мумкин. Худди шу сабабли пул оқими суғ бўлган ҳолларда бюджетни чорак ёки ундан ҳам катта вақт оралиғига тузиш мақсадга мувофиқ бўлади.

Башорат тузиладиган давр қанчалик катта бўлса, унинг аниқлик даражаси шунчалик паст бўлади. Пул маблағлари ойлик бюджетини тузиш харажатлари одатда фақат яқин келажакка тузиладиган башоратлар учун ўзини оқлайди. Бюджет биз уни тузишда башортнинг аниқлигига қанчалик ишонсак, шунчалик фойдали бўлади.

Пул маблағлари бюджети одатда тўртта асосий бўлимдан иборат бўлади:

➤ пул тушумлари бўлими, давр бошида пул маблағлари қолдиғи, миқдорлардан келиб тушадиган пул маблағлари тушуми ва пул маблағлари тушумининг бошқа моддаларини қармаб олади;

➤ пул маблағлари харажатлар бўлими, қутилаётган даврда пул маблағлари оқими чиқилишининг барча турларини ақс эттиради;

➤ пул маблағлари ортиқчалик ёки тақчиллик бўлими – пул маблағлари келиб тушиши ва сарфланиши ўртасидаги фарқ;

➤ молиявий бўлим, унда қутилаётган даврда қарздорликни тўлаш ва қарз маблағлари моддалари батафсил ифодаланади.

Бюджет қуйидагиларга имкон беради:

➤ пул маблағларига умумий эҳтиёж ҳақида тасаввур олиш;

➤ ресурслардан оқилонга фойдаланиш ҳақида қарор қабул қилиш;

➤ бюджет модалари бўйича сезиларли оғишларни таҳлил қилиш ва уларнинг корхона молиявий кўрсаткичларига таъсирини баҳолаш;

➤ қарз маблағларини жалб этиш ҳажми ва муддатларига эҳтиёжни аниқлаш;

➤ доимо зарурат туғилганда мажбуриятларни кондириш учун етарли даражада бўлиши лозим бўлган пул оқими ҳажмининг ўзгаришини кузатиб бориш.

Буларнинг натижасида пул маблағлари оқимининг кириши ва чиқишини назорат қилиш ва бунда уларнинг пайдо бўлиши аниқ вақтини тўғри ақс эттириш ва уларнинг режалаштирилаётган ишлаб чиқариш, инвестицион ва молиявий фаолият билан алоқаларига қаратиш мумкин.

Пул оқимини башорат қилишга турлича ёндашувларни кўриб чиқиб, муаллиф башорат қилиш пул маблағлари бюджетини тузишга бориб такалади деган нуқтан назардан келиб чиқади. Башорат қилиш бутун корхонанинг ривожланиш тенденцияларини, шунингдек, унинг фаолиятидаги айрим кўрсаткичларни аниқлашга ёрдам беради. Башорат маълумотлари ёрдамида корхона ноқулай ривожланиш тенденцияларида зарарлардан қочиш эмас, балки уларни камайитиришга ҳаракат қилишга тўғри келадиган пайтда тезкор жавоб қайтариши эмас, балки ўз ҳолатининг кутилаётган ўзгаришларига олдиндан жавоб қайтариши мумкин.

Корхонада пул оқимини башорат қилиш билан шуғулланилмасдан фақат ҳисоботлар билан ишланиши туфайли бюджетни башорат тузишга имкон берадиган амалий маълумотлар бўйича ишлаб чиқамиз. Бизнинг ҳолатда башорат кўрсаткичларнинг келажакдаги ҳолатини аниқлайди.

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитларида пул маблағлари ҳаракати устидан назорат ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлади, чунки корхонанинг яшовчанлиги айнан унга боғлиқ бўлади, шу сабабли пул оқимини башорат қилиш, пул маблағлари бюджетларини ишлаб чиқиш ва тузиш билан шуғулланиш зарур. Буларнинг барчаси пул оқими

ҳажмини кузатиш, пул маблағлари ортикчалиги ёки тақчиллигини улар вужудга келмасидан олдин аниқлаш ва қўрилаётган чораларга тузатишлар киритиш имконини беради.

3.2. Харажатлар ва уларни оптималлаштириш таҳлили

Акциядорлик жамиятлари хўжалик фаолияти меҳнатга ҳақ тўлаш, фойдаланиладиган материаллар ва бошқа эҳтиёжлар учун пул харажатлари талаб қилади. Бу харажатлар миқдори, уларнинг таркиби бажарилаётган ишларни ташкил қилиш даражаси, уларнинг хусусиятлари ва ўзига хосликларини акс эттиради.

Корхонанинг асосий фаолияти унинг харажатлари миқдори ва таркибига таъсир этувчи сотилаётган маҳсулотлар кенг доираси билан тавсифланади. Уларнинг маҳсулот бирлигига пасайиши, илмий асосланган режалаштириш, ҳисоб, таҳлил ва харажатларни бошқариш асосида моддий ва меҳнат ресурсларидан оқилона фойдаланиш корхона фаолияти самарадорлигини оширишнинг асосий шартларидан ҳисобланади.

Бухгалтерия ҳисоб-ракамларида корхона маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш жараёнида вужудга келадиган барча харажатлар ҳақида тўлиқ ва аниқ ахборотлар шакллантириш мақсадида унинг фаолияти рентабеллиги ва бозордаги рақобатбардошлигини аниқлаш, солиққа тортиш базасини тўғри белгилаш учун маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш харажатлари таркиби ҳақидаги коидаларга мувофиқ харажатлар куйидаги гуруҳларга ажратилади:

➤ маҳсулотни ишлаб чиқариш таннархига киритиладиган харажатлар;

➤ ишлаб чиқариш таннархига киритилмайдиган, бироқ давр харажатлари таркибидан ўрин оладиган харажатлар;

➤ молиявий фаолият бўйича харажатлар;

➤ фавқулодда харажатлар.

Бундай гурухлаш корхоналар харажатларини уларни коплаш манбаларига караб тақсимлашни таъминлайди, ишлаб чиқариш харажатларини бошқа харажатлардан ажратиш ва корхонанинг ишлаб чиқариш фаолияти самарадорлигини тўғри баҳолашга имкон беради.

Маҳсулотнинг ишлаб чиқариш таннархи ишлаб чиқариш жараёнида фойдаланиладиган материаллар, ёкилғи, энергия, асосий воситалар ва ишлаб чиқариш билан боғлиқ бошқа харажатларнинг қиймат баҳосини ифодалайди. Ишлаб чиқариш таннархи фақат ишлаб чиқариш харажатларини ўз ичига олади ва ноишлаб чиқариш характеридаги харажатларни камраб олмайди; шу тарика унинг таркибига сотиш харажатлари, маъмурий харажатлар ва бевосита ишлаб чиқариш билан боғлиқ бўлмаган бошқа харажатлар киради.

Маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш харажатлари таркиби ҳақидаги коидаларга мувофиқ, ишлаб чиқариш харажатлари қаторига бевосита маҳсулот ишлаб чиқариш билан боғлиқ бўлган харажатлар: бевосита ва билвосита моддий харажатлар, жумладан, ишлаб чиқариш характеридаги харажатлар киради.

Бевосита харажатлар деб тўлалигича у ёки бу маҳсулот турига киритиладиган, белгиланган маҳсулот ишлаб чиқариш ёки белгиланган турдаги ишларни бажариш билан боғлиқ харажатларга айтиш қабул қилинган. Билвосита харажатлар деб бир неча хил маҳсулот турлари билан боғлиқ харажатларга айтилади. Бундай харажатлар ташувлар таннархини белгилашда маҳсулот турлари ўртасида тўғридан-тўғри йўл билан эмас, балки қўшимча ҳисоб-китоблар натижасида тақсимланади. Маҳсулотнинг ишлаб чиқариш таннархини ташкил этадиган харажатлар қуйидаги элементлар бўйича гурухланади:

- ишлаб чиқариш моддий харажатлари;
- ноишлаб чиқариш характеридаги меҳнатга ҳақ тўлаш харажатлари;
- ишлаб чиқаришга киритиладиган ижтимоий суғурталаш харажатлари;
- ноишлаб чиқариш йўналишидаги бошқа харажатлар.

Ишлаб чиқариш моддий харажатлари каторига корхонада ишлаб чиқариш жараёнида сарфланган материалларга бевосита ва билвосита харажатлар киритилади.

Маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш харажатлари таркиби ҳақидаги коидаларга мувофиқ ишлаб чиқариш харажатлари каторига қуйидагилар киритилади: Четдан харид қилинадиган, маҳсулот ишлаб чиқариш жараёнида фойдаланиладиган материаллар: сотиб олиннадиган бутловчи қисмлар; асбоб-ускуналарни таъмирлаш учун эҳтиёт қисмлар; четдан харид қилинадиган ёкилғи, технологик, транспорт ва бошқа ишлаб чиқариш ва хўжалик эҳтиёжларига сарфланадиган барча турдаги энергия; асбоб-ускуналар, инвентарь, жиҳозлар, маҳсус кийимлар эскириши; бегона юридик ва жисмоний шахслар томонидан бажариладиган ишлаб чиқариш характеридаги иш ва хизматлар.

Ишлаб чиқариш характеридаги меҳнатга ҳақ тўлаш харажатлари амалда бажарилган ишлар учун ишлаб чиқариш характеридаги иш ҳақини, тариф ставкаси ва маошга қўшимча тўловлар, касб маҳорати ва мураббийлик учун қўшимча тўловлар; иш режими ва меҳнат шароитлари билан боғлиқ компенсация характеридаги тўловлар, жумладан: тунги вақтда ишлаш, иш вақтидан ташқари ишлаш, байрам ва дам олиш кунлари ишлаш, бир нечта касбда ишлаш, хизмат кўрсатиш доирасини кенгайтириш, оғир ва зарарли шароитларда ишаш учун қўшимча тўловлар; белгиланган тартибга мувофиқ ишлаб чиқариш жараёнида иштирок этаётган ходимлар меҳнатига ҳақ тўлаш шаклларига киритиладиган бошқа тўловларни ўз ичига олади.

Ишлаб чиқаришга киритиладиган ижтимоий суғурталаш харажатлари конунчиликда белгиланган меъёрларга мувофиқ меҳнатга ҳақ тўлаш фондига киритилган ижтимоий характерли мажбурий ажратмаларни, нодавлат пенсия фондларига ажратмаларни, кўнгилли тиббий суғурталашга ажратмалар ва кўнгилли суғурталашнинг бошқа турларини ўз ичига олади.

Ишлаб чиқариш йўналишидаги бошқа харажатлар каторига харажатлар элементлари бўйича ажратиб кўрсатиладиган куйидаги комплексли моддалар киради:

- ишлаб чиқариш жараёнига хизмат кўрсатиш бўйича харажатлар;
- ишлаб чиқаришни материаллар, ёқилғи, энергия, асбоб-ускуналар, бошқа меҳнат куруллари ва воситалар билан таъминлаш бўйича харажатлар;
- ишлаб чиқариш асосий воситаларини ишга ярокли ҳолатда ушлаб туриш (техник таъмирлаш ва уларга қараш), асосий воситаларни таъмирлаш ишларининг барча турлари бўйича харажатлар.

11-жадвал

“Ўзкимёсаноат” ДАКнинг харажатлари

	2007		2008		2009		2010	
	млн. сўм	%	млн. сўм	%	млн. сўм	%	млн. сўм	%
Жами харажатлар- Шу жумладан:	8948,4	100	23953,3	100	30316,5	100	19113,7	100
Сотиб олинган махсулот, хизмат учун тўлов	7022,4	78,5	5099,7	21,3	4364,1	14,4	1314,5	6,9
Иш ҳақи	382,5	4,2	526,5	2,2	611,8	2,1	834,2	4,4
Операцион фаолият бўйича бошқа тўловлар	-				-		4537,1	23,7
Асосий воситаларни сотиб олиш	248,3	2,7	57,8	0,2	184,4	0,6	131,6	0,6
Номоддий активларни сотиб олиш	-	-	-		11,2	0,01	-	
Инвестицион фаолият бўйича бошқа тўловлар	23,9	0,2	-		23434,1	77,2	-	
Фонд тўловлари	30,0	0,3	117,8	0,4	-		1,9	0,001
Дивиденд тўловлари	85,0	0,9	-		1101,6	3,6	1137,3	5,9
Молиявий фаолият бўйича бошқа тўловлар	678,2	7,5	17280,9	72,1	-		10763,4	56,9
Солик ва бошқа тўловлар	478,1	5,3	870,6	3,6	609,3	2,0	369,2	1,9
Чет эл валютасидаги пул маблағларни қайта баҳолашдан юзага келган курс фарқлар сальдоси	-		-		-		24,5	0,1

Юкоридаги жадвал маълумотларидан шунини кўриш мумкинки, Ўзкимёсаноат» ДАКнинг харажатлари 2007йили сотиб олинган маҳсулот, хизмат учун тўлов 7022,4 млн.сўмни ташкил этган бўлса, ушбу кўрсаткич 2010йилда 1314,5млн.сўмга камайган. Иш хақи харажатлари 2007йили 382,5млн.сўм бўлган бўлса, 2010йилга келиб 834,2 млн.сўмга ўсган.

Операцион фаолият бўйича бошқа тўловлар 2007 йилдан 2009 йилгача кузатилмаган. Лекин 2010 йили ушбу фаолиятдан харажатлар 4537,1млн.сўмни ташкил этган. Асосий воситаларни сотиб олиш 2007йили 248,3млн.сўм бўлиб, ушбу кўрсаткич 2010йилда 0,6%га купайган. Номоддий активларни сотиб олиш фақат 2009йилда кузатилган ҳолос.

2007 йили инвестицион фаолият бўйича бошқа тўловлар 23,9 млн.сўм бўлган бўлса, 2009йили 23434,1млн.сўмга ошган. 2008 ва 2010йилларда ушбу фаолият бўйича тўловлар амалга оширилмаган.

2007 йили фоиз тўловлари 30,0 млн.сўмни ташкил этган бўлса, 2010йили 1,9 млн.сўмни ташкил этган. Дивиденд тўловлари 2007йили 85,0млн.сўм бўлган бўлса, 2010йили 1137,3 млн.сўмни ташкил этган. Молиявий фаолият бўйича бошқа тўловлар 2007 йили 678,2 млн.сўм бўлган бўлса, 2010 йили 10763,4млн.сўмни ташкил этган. Солиқ ва бошқа тўловлар 2007 йили 478,1млн.сўмни ташкил этган бўлса, 2010йили 369,2 млн.сўмни ташкил этган.

Зарурат туғилган ҳолларда хўжалик субъектлари Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг руҳсати билан капитал таъмирлаш ишлари ўтказиш учун маблағлар захирасини яратиши мумкин. маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш харажатлари таркиби ҳақидага қоидаларда бу захираларга ажратмалар «Ишлаб чиқариш йўналишидаги бошқа харажатлар» элементи таркибида акс эттирилади ва асосий воситалар ҳар бир объектини капитал таъмирлаш даврийлиги ва қутилаётган харажатлар қийматидан келиб чиқиб белгиланади.

Харажатларнинг бу гуруҳига амалдаги қонунчиликка мувофиқ бепул бериладиган формали кийим-кечак ва маҳсус оватланиш

киймати, тиббиёт муассасаларига ишлаб чиқаришда банд бўлган ходимларни тиббий кўриқдан ўтказиш харажатлари, ишлаб чиқариш ходимларини хизмат сафарига жўнатиш харажатлари, брак туфайли йўқотишлар, ички ишлаб чиқариш сабаблари туфайли ишсиз бекор туриб қолишдан йўқотишлар киради¹.

Давр харажатлари деганда ишлаб чиқариш харажатлари билан бевосита боғлиқ бўлмаган харажатлар тушунилади. Улар каторига хўжалик субъектларини бошқариш бўйича харажатлар, маҳсулотни сотиш харажатлари, ижтимоий йўналишдаги бошқа харажатлар киради. Маҳсулот ишлаб чиқариш бўйича корхона фаолияти билан боғлиқ бўлмаган бошқа харажатлар операцион харажатлар деб ҳам аталади. Харажатлар таркиби хақидаги коидаларда давр харажатлари қуйидаги уч гуруҳга ажратилади:

А) Корхона сотув харажатлари қуйидагиларни ўз ичига олади: сотув бозорининг ўрганиш харажатлари (реклама ва маркетинг харажатлари) ва корхона маҳсулотларини (иш, хизматлар) сотиш бўйича бошқа харажатлар.

Б) Маъмурий харажатлар бошқарув ходимларини ижтимоий суғурталашга ажратмалар ва меҳнатга ҳақ тўлаш харажатлари; хизмат енги автотранспорти ва микроавтобусларни ёллаш ва фойдаланиш харажатлари; корхоналарни ташкил қилиш ва бошқариш: бошқарув техник воситаларига қараш ва хизмат кўрсатиш харажатлари, алоқа узелларига ижара ва хизматлар кўрсатиш учун тўловлар; халқаро телефон сўзлашувлари учун тўловлар, маъмурий-бошқарув эҳтиёжлари учу бино ва иншоотларни ижарага олиш харажатлари, маъмурий йўналишдаги асосий воситаларга қараш, таъмирлаш ва эскириши билан боғлиқ харажатлар ташкил қилади.

В) Давр харажатлари корхоналар фаолиятининг хар хил турлари билан боғлиқ. Хар бир фаолият тури бўйича барча харажатларни аниқлашда тақсимлаш талаб қилинади. Бунинг учун давр харажатла-

¹ См. Положение о составе по производству реализации продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов, Т., 1999, с. 48-56.

рини фаолият турлари бўйича қуйидагича тақсимлаш тартиби белгиланди:

А) сотув бўйича барча давр харажатларига киритилади;

Б) маъмурий-бошқарув ходимлари меҳнатига ҳақ тўлаш бўйича маъмурий харажатлар фаолият турлари бўйича меҳнатга ҳақ тўлаш фондларига пропорционал равишда тақсимланади.

В) қолган маъмурий харажатлар фаолият турлари бўйича илгари ҳисоблаб чиқилган меҳнатга ҳақ тўлаш фондларига пропорционал равишда тақсимланади.

Қолган операцион харажатлар қуйидагиларни ўз ичига олади:

Корхона ходимлар тайёрлаш ва қайта тайёрлаш, маслаҳат ва ахборот хизматлари харажатлари; аудиторлик хизматларига тўловлар; бир марта бериладиган мукофотлар, белгиланган муддат хизмат қилгани учун тўловлар, ходимларга тўланадиган моддий ёрдам, шубҳали қарзлар бўйича захираларга ажратмалар, мулкни сотишдан етказиладиган зарарлар, соғлиқни сақлаш объектлари ва соғломлаштириш лагерлари, маданият ва спорт объектлари харажатлари; бюджетга мажбурий тўловлар: мулк солиғи, экология солиғи; айбдорлар аниқланмаган ўғриликлардан етказилган зарар, турли жарималар ва бошқа харажатлар.

Корхоналарининг бошқа операцион харажатлари, худди бошқа давр харажатлари каби, корхона хўжалик фаолиятининг ҳар хил турларига киритилади ва шу сабабли фаолият турлари бўйича тақсимланиши лозим бўлади.

Маҳсулот (иш, хизматлар) ишлаб чиқариш ва сотиш бўйича харажатлар таркиби ҳақидаги ва корхонанинг молиявий натижаларини шакллантириш тартиби ҳақидаги қоидаларни қўллаш бўйича йўриқномада фаолият турлари бўйича бошқа операцион харажатларни тақсимлашнинг қуйидаги тартиби белгилаб берилган:

А) ижтимоий соҳа харажатлари (уй-жой-коммунал хўжалиги, соғлиқни сақлаш, клублар, таълим муассасалари, соғломлаштириш муассасалари ва б.) – фаолият турлари бўйича меҳнатга ҳақ тўлаш фондларига пропорционал равишда;

Б) қолган харажатлар фаолият турлари бўйича ишлаб чиқариш харажатлари миқдорига пропорционал равишда тақсимланади.

12-жадвал

“А” корхона давр харажатлари таркиби

Кўрсаткичлар	2009й	2010й
Корхона харажатлар умумий миқдорига давр харажатлари улуши (асосий ва молиявий фаолият бўйича, %)	20,2	21,2
Жами давр харажатлари, %	100	100
Жумладан:		
Соғув харажатлари	0,05	0,05
Маъмурий харажатлар	17,15	18,95
Бошқа операцион харажатлар	82,80	81,0

Жами давр харажатларининг 80%дан ортиғи уларнинг зиммасига тўғри келадиган бошқа операцион харажатларнинг катта қисмини қуйидагилар ташкил қилади:

Кадрлар тайёрлаш ва қайта тайёрлаш харажатлари, бир марта тўланадиган мукофотлар, белгили муддат хизмат қилганлиги учун тўловлар, ходимларга тўланадиган моддий ёрдам, соғлиқни сақлаш объектлари, мактабгача болалар муассасалари, спорт ва маданият объектлари харажатлари, мулк солиғи ва экология солиғи шаклида бюджетга мажбурий тўловлар.

Молиявий фаолият бўйича харажатлар каторига қуйидагилар киради:

➤ қиска муддатли ва узок муддатли банк кредитларига хизмат кўрсатиш бўйича тўловлар;

➤ узок муддатли мулк ижараси бўйича фоиз тўловлари бўйича харажатлар;

➤ курслар орасида манфий фарқ ва хорижий валюта билан операциялар бўйича зарарлар;

➤ киритилган (қимматли қоғозлар, шъ корхоналар ва б.га) маблағларни қайта баҳолашни ўтказиш бўйича зарарлар;

➤ ўз қимматли қоғозларини чиқариш ва тарқатиш билан боғлиқ харажатлар;

➤ молиявий фаолият бўйича бошқа харажатлар, жумладан, кимматли қоғозлар бўйича манфий дисконт¹⁸.

13-жадвал

**Молиявий фаолият бўйича Ўзкимёсаноат” ДАКнинг
харажатлар таркиби**

Харажатларнинг туркумланиши	2009й	2010й
Корхона харажатлар умумий миқдориди молиявий фаолият бўйича харажатлар улуши (асосий ва молиявий фаолият бўйича %)	3,0	13,4
Молиявий фаолият бўйича жами харажатлар, %	100,0	100,0
Жумладан:		
Тўланган фоизлар	0,1	4,8
Валюта курслари ўртасидаги фарк	98,8	64,4
Молиявий фаолият бўйича бошқа харажатлар	1,1	30,8

Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида корхона хўжалик фаолияти кредит муносабатларининг ривожланиши, ўз кимматли қоғозларини чиқариш ва тарқатиш, молиявий фаолиятнинг бошқа турлари ҳисобига фаоллашади. Мос равишда, асосий ва молиявий фаолият бўйича корхоналар харажатлари умумий миқдориди молиявий фаолият бўйича харажатлар улуши ортади: 2009й. бу кўрсаткичлар 3,0%, 2010й. эса - 13,4%ни ташкил қилган.

Корхона молиявий фаолияти бўйича харажатларнинг сифат таркиби ҳам ўзгаради: тўланган фоизлар бўйича харажатлар ва молиявий фаолият бўйича бошқа харажатлар улуши ўсади.

Фавқулодда харажатлар таркибига хўжалик субъектларининг одатий фаолият доирасидан чиқадиган ва уларни олиш қутилмаган ходиса ёки операциялар натижасида вужудга келадиган харажатлар киритилади.

Харажатлар таркиби ҳақидаги қондаларда белгилаб қўйилганки: у ёки бу модда фавқулодда харажатлар моддаси сифатида акс эттирилиши учун у қуйидаги мезонларга жавоб бериши лозим:

➤ корхонанинг одатий хўжалик фаолияти учун хос эмас;

¹⁸ См. Положение о составе по производству реализации продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов. Т., 1999, с.65-66.

- бир неча йил давомида тақрорланмаслиги лозим;
- бошқарув ходимлар қабул қиладиган қарорларга боғлиқ бўлмайди.

Иш турлари бўйича қорхона асосий фаолияти харажатлари ва ёрдамчи фаолият бўйича харажатларга тақсимланади. Бажарилган ишлар ҳажмига қараб қорхона харажатларини гуруҳлаш бунда тобора катта аҳамиятга эга бўлади.

Қорхона асосий фаолияти харажатлари бажариладиган ишлар ҳажмининг ўзгариши билан бир хилда ўзгармайди: айрим харажатлар иш ҳажмининг ўзгаришига пропорционал равишда ўзгаради; улар ўзгарувчан ёки иш ҳажмига боғлиқ харажатлар деб аталади. Бошқа харажатлар маълум бир давр давомида иш ҳажми ўзгарган ҳолларда ўзгармасдан доимий бўлиб қолаверади; улар шартли-доимий ёки иш ҳажмига боғлиқ бўлмаган харажатлар деб аталади. Ўзгарувчан харажатлар қаторига, масалан, электр энергияси харажатлари қиради, улар тонна-километр бруттода ташувлар ҳажмининг ўзгаришига пропорционал равишда ўзгаради. Шартли-доимий харажатлар қаторига йўлларнинг юқори тузилиши бўйича харажатлар, барча маъмурий ва бошқа харажатлар қиради.

Иқтисодиётни режа асосида бошқариш даврида харажатларни ўзгарувчан ва доимий харажатларга ажратиш иқтисодий ишларнинг белгиланган турларини амалга оширишда, масалан, харажатларни режалаштириш, режанинг бажарилишини таҳлил қилиш ва ҳоказоларда ҳисобга олинган. Бироқ, профессор А.П.Абрамов адолатли равишда таъкидлаб ўтганидек, хўжалик фаолиятини бошқариш жараёнида харажатларнинг иш ҳажмига боғлиқлиги, айниқса, фойда билан боғлиқликда етарли даражада ҳисобга олинмаган.

Бозор иқтисодиётида харажатларнинг ишлаб чиқариш ҳажмига боғлиқлиги маржинал харажатлар тушунчасида ҳисобга олинади, бу – маҳсулот таннархининг имкон борица юқори халқаро кўрсаткич ҳисобланади, ундан ошириш ушбу ишни бажаришнинг зиён келтиришини

англатади. Сотувдан олинган тушумнинг ўзгарувчан харажатлардан ортик бўлиши маржинал фойдани (ялпи маржани) ифодалайди.

$$МФ = СТ - \dot{У}Х \quad (18)$$

бу ерда: МФ- маржинал фойда,
СТ- сотувдан олинган соф тушум,
ЎХ- ўзгарувчан харажатлар.

Харажатларни молиялаштиришнинг асосий қоидаси – меҳнатга ҳақ тўлаш, моддий ресурслар харид қилиш, маҳсулот ишлаб чиқариш бўйича бошқа харажатлар фақат амалда бажарилган ташувлар ҳажми ва эксплуатация ишлари учун амалга оширилиши лозим.

Бунда эксплуатация харажатларининг ҳаммаси ҳам бажарилаётган ишлар ҳажми ўзгаришларига тўлиқ мувофиқ равишда ўзгармайди: иш ҳажмига «боғлиқ» харажатлар мос келувчи ишлар ҳажми ўлчамига мувофиқ ўзгаришларга пропорционал равишда ўзгаради, бошқа – шартли-доимий харажатларга бажарилган ишлар ҳажми таъсир этмайди.

Эксплуатация харажатларини ажратилган режа харажатлари доирасида молиялаштиришда иш ҳажмидаги ўзгаришлар киртишни инкор этилмайди.

Корхона бошқаруви томонидан белгиланган лимит, яъни энг юқори харажатлар миқдори асосида эксплуатация харажатларини молиялаштириш меҳнат, моддий ва молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини назорат қилишнинг шаклларида бири ҳисобланади.

Меҳнат муносабатларини тартибга солишнинг, жумладан, корхона ходимлари меҳнатига ҳақ тўлаш масалаларидаги ҳуқуқий асослари меҳнат ҳақидаги қонун ҳужжатлари, корхонанинг жамоавий шартномаси ва бошқа меъёрий ҳужжатлар ҳисобланади.

Меҳнатга ҳақ тўлаш фонди устидан назоратни амалга оширишда дастлабки назорат ва кейинги назорат ажратиб қўрсатилади.

Дастлабки назорат корхона, ташкилот ва таркибий бўлинмаларга иш ҳақини тўлаш учун маблағлар берилганда амалга оширилади. Дастлабки назоратдан мақсад – тўланиши лозим бўлган иш ҳақи миқдорини тўғри аниқлаш, белгиланган лимитдан ортикча иш ҳақи

тўлаш учун маблағлар беришнинг белгиланган тартибига риоя қилиш, шунингдек, меҳнатга ҳақ тўлаш учун маблағлардан тежамлироқ фойдаланишдан манфаатдорлик шакллантириш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиш, тасдиқлаш ва амалга ошириш ҳисобланади.

Кейинги назорат банк муассасаларига иш ҳақи тўловлари ва маблағлари мақсадли йўналиш бўйича сарфлаш учун тақдим этилган маълумотлар тўғрилигини текшириш, иш ҳақи фондидан фойдаланиш бўйича йўл қўйилган ортикча сарфлашлар сабабини ўрганиш мақсадида амалга оширилади.

Иш ҳақи фондининг сарфланиши устидан назорат банклар томонидан иш ҳақи фондлари башоратларидан келиб чиқиб амалга оширилади.

Маҳсулотлар таннархини пасайтиришнинг асосий йўллари булар фонд қайтими ва меҳнат унумдорлигини ошириш, моддий ресурслардан тежамкорлик билан фойдаланиш ҳисобланади. Бу мақсадларда қуйидагиларга йўналтирилган чора-тадбирлар ишлаб чиқиш ва жорий қилиш зарур:

➤ маҳсулот бирлигига тўғри келадиган моддий ва меҳнат харажатларини қискартиришни таъминлайдиган ишлаб чиқариш технологиясини такомиллаштириш;

➤ маҳсулот бирлигига тўғри келадиган моддий харажатларни меъёрий режалаштириш;

➤ корхона ходимлари контингентини бажарилаётган ишлар ҳажмига мувофиқ ҳолга келтириш.

Меҳнат унумдорлигини оширишнинг бирламчи даражали аҳамияти биринчи навбатда, меҳнатга ҳақ тўлаш фонди харажатлари ва у билан боғлиқ бўлган ижтимоий суғурталаш харажатлари ҳажмининг юқорилиги билан асосланади. Бошқарувнинг барча поғоналарида меҳнатга ҳақ тўлаш фондидан оқилона фойдаланиш устидан назоратни кучайтириш, ишлаётган ходимлар ҳажмига боғлиқ равишда фонд ҳажмини асосли равишда белгилаш; меҳнат унумдорлигининг ўзгаришига таъсир этувчи омилларни пухталиқ билан таҳлил қилиш; меҳнат мотивация-

сини ошириш ва рағбатлантириш тизимини такомиллаштириш; ишлаб чиқариш технологиясини такомиллаштириш тавсия этилади.

Корхона ва таркибий бўлинмаларнинг ҳисоботларида қуйидагиларни кўрсатиш тавсия этилади:

- ҳисобот даври бошида ишлаётган сони;
- янги қабул қилинганлар сони;
- ишдан бўшатишлар (ўз хохиши билан);
- штатлар қисқариши доирасида ишдан бўшатишлар;
- ҳисобот даври охирида ишлаётган сони.

Корхона операцион харажатларининг учдан бир қисмидан ортиғини материаллар, ёқилғи ва электр энергияси харажатлари ташкил этади. Моддий ресурслардан тежамлироқ фойдаланиш мақсадида уларни меъёрий режалаштириш ва қабул қилинган меъёрларда амал қилинишини қаттиқ назорат қилиш тавсия этилади. Бунда ҳар бир иш тури учун бўлинмаларда ўз нормативларини белгилаш керак.

Моддий ресурслардан тежамли фойдаланишда ишлаб чиқариш маданияти даражаси, ходимларнинг моддий бойликлардан оқилона фойдаланишга масъулиятли ва манфаатли муносабати муҳим аҳамият касб этади.

3.3. Фойдани шакллантириш ва ундан фойдаланиш механизми

Корхоналар ишлаб чиқариш, савдо, таъминот ва молиявий фаолиятнинг турли томонлари тўлиқ пул баҳосини молиявий натижани тавсифлайдиган кўрсаткичлар тизими орқали олади. Корхона фаолиятининг молиявий натижалари асосий кўрсаткичлари йиллик ва чорабухгалтерия ҳисоботлари «Фойда ва зарарлар ҳақида ҳисобот» 2-шакли бўйича ифодаланади.

Корхона фаолиятининг якуний молиявий натижаси бу - корхонанинг барча даромад ва харажатларини (соликлардан ташқари) ҳисобга олган ҳолда ҳисобот даврида (бухгалтерия фойдаси ёки соликка тортишгача бўлган фойда) фойда (зарар) ҳисобланади. Бу кўрсаткич

одатий фаолият турлари бўйича барча даромадлар ва харажатлар, шунингдек, операцион ва сотувдан ташқари даромад ва харажатлар бўйича сальдо сифатида белгиланади.

Фойда кўрсаткичларини ҳисоб-китоб қилишда бошланғич фурсат корхонанинг маҳсулотни сотиш бўйича айланмаси ҳисобланади. Маҳсулот (иш, хизматлар) сотишдан тушум корхонанинг ишлаб чиқариш цикли якунланганини, корхонанинг ишлаб чиқаришга бўнак қилинган маблағлари пул шаклига қайтарилиши ва бу маблағлар айланмасида янги бир айланишнинг бошланишини тавсифлайди. Маҳсулот сотиш ҳажмининг ўзгариши корхона фаолиятининг молиявий натижаларига кўпроқ таъсир кўрсатади, шу сабабли молия хизматлари маҳсулот юқлаб жўнатиш ва сотиш жараёнларини доимий ва тезкор назорат қилишлари лозим.

Молиявий натижалар кўрсаткичлари корхона хўжалик юритишининг мутлақ самарадорлигини тавсифлайди. Бозор иқтисодиёти шароитларида фойда корхона иқтисодий ривожланишининг асосларини шакллантиради. Фойданинг ўсиши ўзини-ўзи молиялаштириш, кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш, ижтимоий характерли муаммоларни ҳал қилиш учун молиявий база яратади. Шунингдек, фойда ҳисобига бюджет олдидаги, банклар ва бошқа ташкилот ва корхоналар олдидаги мажбуриятларнинг бир қисми ҳам бажарилади. Фойда кўрсаткичлари унинг ишбилармонлик фаоллиги ва молиявий фаровонлиги даражасини тавсифлайди. Ушбу корхона активларига қўйилмалар даромадлиги ва бўнак қилинган маблағлар қайтими даражаси фойда бўйича белгиланади.

Корхона фаолияти молиявий натижалари тахлилининг асосий вазифалари қуйидагилар ҳисобланади: фойда кўрсаткичлари динамикасини баҳолаш, уларнинг амалдаги ҳажми шаклланиши ва тақсимланишини асослаб бериш, турли омилларнинг фойдага таъсирини аниқлаш ва ўзгартириш, харажатлар ва ишлаб чиқариш ҳажмини оптималлаш асосида уни янада ўстириш имкониятларини баҳолаш ва б.

Корхона фаолияти молиявий натижалари мақсадӣ таҳлилининг назарий асослари мулкчилик шаклидан катъи назар барча корхоналар учун қабул қилинган, бозор муносабатлари шароитларида корхона хўжалик юритиш механизмининг фойдани шакллантиришга асосланган умумий модели ҳисобланади. У бозор шароитларида мустақил товар ишлаб чиқарувчилар сифатида фаолият юритаётган барча корхоналарга хос бўлган умумийликни: фаолият мақсадлари, фаолиятнинг молиявий натижа кўрсаткичлари, фойдани шакллантириш ва тақсимлаш жараёнлари, солиққа тортиш тизимини акс эттиради.

1-итерация. Маҳсулот (иш, хизматлар) сотишдан брутто-фойдани (ялпи фойдани) аниқлаш.

Маҳсулот сотишдан олинadиган фойда маҳсулотни корхонадан берилadиган баҳода сотишдан олинган тушум (қўшилган қиймат солиғи, акцизлар, акцизлар ва бошқа билвосита солиқларсиз) ва ишлаб чиқариш таннархи ўртасидани фарқ сифатида аниқланади. Брутто-фойдани аниқлашда маҳсулот таннархига тўғридан-тўғри моддий харажатлар, тўғридан-тўғри меҳнатга ҳақ тўлаш харажатлари, шунингдек, билвосита умумий ишлаб чиқариш харажатлари киради. Брутто-фойда корхона ишлаб чиқариш бўлималарининг иш самарадорлиги кўрсаткичи ҳисобланади.

2-итерация. Сотувдан олинadиган фойдани аниқлаш. У ялпи фойдадан (брутто-фойдадан) жорий даври харажатларни (тижорат ва умумхўжалик харажатлари) айириб ташлаш йўли билан аниқланади. Халқаро бухгалтерия стандартларига мувофиқ бундай даврий харажатлар маҳсулот сотишдан олинган ялпи фойдадан тўлиқ ҳажмда чиқариб ташланади, шу туфайли давлат маҳсулотнинг сотилмай қолиш таваккалчилигини тадбиркор билан баҳам кўради. Сотувдан олинadиган фойда корхона асосий фаолиятининг, яъни маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотишнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи ҳисобланади.

3-итерация. Молиявий операциялар натижаси ва молиявий-хўжалик фаолиятдан (асосий ва молиявий фаолиятдан) умумий фойдани аниқлаш. Молиявий фаолият натижаси (фойда ёки зарар) олинadиган ва

тўланадиган фоизларни, бошқа ташкилотларда иштирок этишдан даромадни, бошқа операцион даромад ва харажатларни, жумладан, асосий воситалар, номоддий активлар ва ошқа моддий бойликларни сотишдан олинган даромад ва харажатларни арифметик кўшиш йўли билан аниқланади. Асосий ва молиявий фаолиятдан олинадиган фойда бу махсулотни сотишдан ва молиявий фаолиятдан олинадиган натижалар йиғиндисидир.

4-итерация. Ҳисобот даври фойдасини, яъни умумий, бухгалтерия фойдасини аниқлаш. Бундай фойда улардан олинган фойданинг алгебраик йиғиндисидир.

5-итерация. Соф фойдани, яъни солиққа тортишдан кейинги фойдани аниқлаш. Схемадан кўриниб турибдики, ҳисобот йилининг соф бухгалтерия фойдаси бухгалтерия фойдасидан (солиққа тортишгача бўлган фойдадан) жорий фойда солиғи ва фойдадан тўланадиган бошқа мажбурий тўловларни (масалан, бюджет билан ҳисоб-китоблар бўйича жарималар ва б.), шунингдек, кечиктирилган солиқ активларини айириш ва кечиктирилган солиқ (олдинроқ жорий фойда солиғида ҳисобга олинган) мажбуриятларини кўшиш йўли билан олинади. Жорий фойда солиғи кечиктирилган солиқ активлари (+) ва мажбуриятлари (-) мавжуд бўлса, уларни ҳисобга олади.

Кечиктирилган солиқ активлари деганда фойда солиғининг кейинги (ёки келаси) ҳисобот даврида бюджетига тўланиши лозим бўлган фойда солиғини камайтиришга олиб келиши лозим бўлган қисми тушунилади. Кечиктирилган солиқ мажбуриятлари фойда солиғининг кейинги (ёки келаси) ҳисобот даврида бюджетига тўланиши лозим бўлган фойда солиғини оширишга олиб келиши лозим бўлган қисмига тенглаштирилади.

Бухгалтерия фойдаси асосида бухгалтерия фойдасини фойда солиғи ставкасига кўпайтириш йўли билан аниқланадиган фойда солиғи бўйича шартли харажатларни ҳисоблаб чиқиш мумкин. Жорий фойда солиғи (солиққа тортиш мақсадлари учун) ҳисобот йилидаги доимий солиқ мажбурияти (активи), кечиктирилган солиқ активи ва кечиктирилган

солиқ мажбурияти миқдорида тузатиш киритилган шартли харажатлар миқдоридан келиб чикиб аникланади. Доимий солиқ мажбуриятлари деганда соликка тортиш максадлари учун соликка тортиладиган фойда ва бухгалтерия фойдасини шакллантиришдаги фарқлар туфайли хисобот даврида солиқ тўловларининг ортишига олиб келадиган солиқлар миқдори тушунилади. Доимий солиқ мажбуриятлари (активлари) ҳажми бухгалтерия хисоботлари 2-шаклида келтирилади.

Доимий солиқ мажбуриятлари, кечиктирилган солиқ активлари ва кечиктирилган солиқ мажбуриятлари мавжуд бўлган ҳолларда ташкилотнинг бухгалтерия хисоботиغا иловаларда улар ҳақидаги ахборот алоҳида очиб берилади.

Доимий солиқ мажбуриятлари, кечиктирилган солиқ активлари ва кечиктирилган солиқ мажбуриятлари пайдо бўлишига олиб келадиган соликка тортиладиган фарқлар, вақт фарқлари ва доимий фарқлар йўқлигида фойда солиғи бўйича шартли харажатлар (шартли даромад) жорий фойда солиғига (жорий солиқ зарарига) тенг бўлади. Соф фойда – корхона молиявий фаолияти натижаларининг унинг иктисодий самарасини тавсифлайдиган асосий кўрсаткичдир.

6-итерация. Ҳисобот даврида тақсимланмаган фойдани аниқлаш соф фойда миқдоридан тақсимланган фойда миқдорини айириш йўли билан амалга оширилади. «Тақсимланмаган фойда (қопланмаган зарар)» моддаси маълумотлари хисобот даврида ташкилот фаолияти натижаларини кўриб чиқиш, дивиденд тўловлари, етказилган зарарни қоплаш ҳақида қабул қилинган қарорларни ҳисобга олган ҳолда кўрсатилади.

Бозор иктисодиёти шароитларида соф фойда ҳажми ва корхонанинг молиявий аҳволини тавсифлайдиган кўрсаткичлар унинг фаолиятига умумлаштирган тавсиф берадилар. Корхона нафақат катта фойда олиши, балки унинг тассаруфида қоладиган фойда қисмидан тўғри фойдаланиши, яъни илмий-техник ишлаб чиқариш ва ижтимоий кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш суръатлари оптимал нисбатини таъминлаши лозим. Якуний ҳисобда корхона ривожланишининг муваффа-

кийтлари ёки камчиликлари фойда ҳисобига ўз маблағларининг ўсиши динамикасида намоён бўлади.

Корхона фаолияти молиявий натижаларини шакллантириш ва тақсимлашнинг ушбу модели давлат ва алоҳида корхоналар (тадбир-корлар) ўртасида қабул қилинган меъёрий тақсимловчи муносабатлар тизимининг асосий акс эттиради. Корхона учун фойда солиғи фойданинг маълум бир қисмини давлат бюджети ва маҳаллий бюджетларга бепул ундириш тизими сифатида ушбу корхона капиталининг фаолият кўрсатиш жараёнида зарурий элемент ҳисобланади. Бу элемент ҳажмини инвестициялар ва харажатларни назорат қилиш ва ички ишлаб чиқаришни режалаштириш тизимини яхшилаш, хўжалик юритиш фаолиятини комплексли рационаллаштириш, ҳисоб сиёсатини асосли равишда танлаш ҳисобига минималлаштириш мумкин.

Фойда ташкилотнинг хўжалик фаолияти жараёнида шаклланади. Бу бухгалтерия ҳисоби ва ҳисоботларида ўз аксини топади.

Хўжалик фаолияти умумий молиявий натижаси бухгалтерия ҳисобида «Фойда ва зарарлар» рақамида ҳисобот даврида барча фойда ва зарарларни ҳисоб-китоб қилиш ва мувозанатга келтириш йўли билан аниқланади. Хўжалик операциялари «Фойда ва зарарлар» рақамида кумулятив (тўплаб бориш) тамойили бўйича, яъни ҳисобот даврининг бошидан ўсиб борадиган яқун билан акс эттирилади. Молиявий натижаларни аниқлашнинг бошқа тамойили қўшиб ёзилган сумма (устама) усулидан фойдаланиш ҳисобланади. Шу сабабли молиявий натижалар ҳақидаги ҳисоботда кўрсатилган фойда (зарар) корхонанинг хўжалик фаолияти натижасида унинг пул маблағлари реал оқими киришини (чиқишини) акс эттирмайди. Ҳисобот даврида шаклланган корхонанинг капитал киймати ўсиши (камайиши) сифатида корхона фаолиятининг молиявий натижаси ҳажми ҳақида реал тасвирини қайта тиклаш учун кўшимча тузатиш киритувчи ҳисоб-китоблар зарур.

«Фойда ва зарарлар» рақамида корхона фаолиятнинг молиявий натижалари икки хил шаклда акс эттирилади:

➤ дастлаб уларни алохида сотув ракамларида аниқлаган ҳолда маҳсулот, иш, хизмат, материаллар ва бошқа мулкни сотишдан натижа (фойда ёки зарар) сифатида;

➤ бевосита сотув жараёни билан боғлиқ бўлмаган натижалар, операцион ва сотувдан ташқари даромад ва харажатлар (йўқотишлар) сифатида.

Якуний молиявий натижа (соф фойда ёки соф зарар) одатий фаолият турларидан молиявий натижалар, шунингдек, бошқа даромад ва харажатлардан ташкил топади. «Фойда ва зарарлар» раками дебети бўйича ташкилот кўрган зарар (йўқотишлар, харажатлар), кредит бўйича эса – фойда (даромад) акс эттирилади. Ҳисобот даврида дебет ва кредит айланмаларини таккослаш ҳисобот давридаги молиявий натижани кўрсатади.

Фойда асосий кўрсаткичлари қуйидагилар ҳисобланади:

- ялпи фойда;
- сотувдан олинадиган фойда;
- солиққа тортишгача бўлган фойда;
- соф фойда.

Айтиб ўтилган барча кўрсаткичлар «Фойда ва зарар ҳақида ҳисобот» 2-шаклида келтирилган.

Фойда корхона фаолиятининг молиявий натижасини тавсифлайдиган муҳим кўрсаткич. Фойданинг ўсиши корхонанинг потенциал имкониятларини белгилаб беради, унинг ишбилармонлик фаоллиги даражасини оширади. Фойда бўйича таъсисчилар ва мулкдорларнинг даромад улуши, дивидендлар ҳажми ва бошқа даромадлар аниқланади. Фойда бўйича, шунингдек, ўз маблағлари ва қарз маблағлари, асосий фондлар, жами бўнақ килинган капитал ва ҳар бир акциянинг рентабеллиги ҳам аниқланади.

Фойдани бошқариш учун унинг шаклланиш механизминини очиб бериш, унинг ўсиши ёки пасайишида ҳар бир омилнинг улушинини аниқлаш зарур.

Тахлил ўтказишда фойда кўрсаткичларининг бошқа турли гурухлари фойдаланилиши мумкин (14-жадвал). Бу гурухлар асосида доимо тахлил якуний натижаларининг фойдаланувчилари томонидан тахлилий жараёнларда ҳал этиладиган мақсад ва вазифалар ётади.

Бу гурухлардан фойдаланиш фойда кўрсаткичларини тахлил қилиш ва мавжуд вазият қуйидагиларга йўналтирилган жорий ва истикболдаги вазифаларини ҳал қилишни таъминлашга қанчалик имкон беришини аниқлаш учун имконият яратади:

- корхонанинг бозор конъюнктураси ва ташкилот ресурсларига мос келадиган максимал фойда олиш;
- шаклланаётган фойда даражаси ва йўл қўйиш мумкин бўлган таваккалчилик ўртасида оптимал пропорционаллик;
- шаклланаётган фойда сифатининг юкорилиги;
- компания мукдорларига инвестицияланган капитал учун зарур даражада даромад тўловлари;
- бизнесни ривожлантириш вазифаларига мувофиқ фойда ҳисобига инвестициялар етарли ҳажми;
- ташкилотнинг бозор қиймати ўсиши;
- фойдани тақсимлашда ходимлар иштирок этиш дастурлари самарадорлиги.

Молиявий натижалар (фойда) хўжалик фаолиятининг барча йўналишлари: ишлаб чиқариш, сотув, таъминот, молиявий ва инвестиция фаолияти бўйича унинг хўжалик юритиш мутлак самарадорлигини тавсифлайди. Улар корхона иқтисодий ривожланиши ва тижорат фаолиятининг барча қатнашчилари билан молиявий муносабатларни мустаҳкамлашнинг асосини ташкил. Бироқ бухгалтерия ҳисоботининг турли фойдаланувчиларида молиявий натижаларга қизиқиш турлича бўлади.

Корхона фаолиятининг молиявий натижалари тахлили мажбурий элементлар сифатида, биринчидан, тахлил қилинаётган даврда ҳар бир кўрсаткич бўйича ўзгаришларни баҳолашни (кўрсаткичлар «горизонтал тахлили»); иккинчидан, фойда кўрсаткичлари таркиби ўзгаришларини

баҳолашни (кўрсаткичлар «вертикал тахлили»); учинчидан, қатор хисобот даври кўрсаткичларининг ўзгариш динамикасини ҳеч бўлмаса умумий кўринишда ўрганиш (кўрсаткичлар «тренд тахлили»); тўртинчидан, фойда кўрсаткичларининг ўзгариш сабаблари ва омилларини аниқлаш ва уларни миқдорий баҳолашни ўз ичига олади.

Молиявий натижалар тахлилининг асосий вазифлари қуйидагилар хисобланади:

➤ фойда кўрсаткичлари динамикаси ва даражасини баҳолаш ва таҳлил қилиш;

➤ маҳсулот (иш, хизматлар) сотишдан олинган фойданинг омиллар тахлили;

➤ бошқа сотиш, сотувдан ташқари ва молиявий фаолиятнинг молиявий натижалари тахлили;

➤ соф фойдадан фойдаланишни баҳолаш ва таҳлил қилиш;

➤ харажатлар, ишлаб чиқариш ҳажи ва фойда ўртасидаги ўзаро алоқалар тахлили;

➤ ишлаб чиқариш ва муомала харажатлар ва сотув ҳажмини оптималлаш асосида фойданинг ўсиш захираларини таҳлил қилиш.

Соф фойда сотувдан олинган фойда ва бухгалтерия фойдасидан тезроқ ўсади. Бу ташкилотнинг солиққа тортиш оқилона механизмидан фойдаланишидан дарак беради.

Шу билан бирга молиявий натижалар динамикаси салбий ўзгаришларни ҳам ўз ичига олади. Харажатлар тезроқ суръатлар билан ўсади.

“А” корхонанинг фойда ва зарар ҳақидаги ҳисоботнинг горизонтал таҳлили

Кўрсаткичлар	Ҳисобот даври, минг сўм	Ўтган йилнинг худди шу даври, минг сўм	Ҳисобот даври ўтган йил марига нисбатан %да
Маҳсулот сотишдан тушум	35020	26040	134,5
Сотилган маҳсулот таннархи	20900	16300	128,2
Ялпи фойда	14120	9740	145,0
Давр харажатлари (тижорат ва бошқарув харажатлари)	7030	4600	152,8
Сотувдан олинган фойда	7090	514	137,9
Операцион харажатлар сальдоси	-2	8	—
Жорий фойда солиғи	227	180	126,1
Ҳисобот даврида соф фойда	480	344	139,5

$$0 \times 1,345 - 703 = -84,73 \text{ минг сўм,}$$

бу ерда, 460 минг сўм — ўтган йилнинг давр харажатлари;

1,345 — ўтган йилнинг шу даврига нисбатан ҳисобот йилида тушумнинг ўсиш суръати коэффиценти.

Қўйида 15-жадвалда вертикал таҳлил усули билан аниқланган фойда таркибидаги ўзгаришлар келтирилган.

“А” корхонанинг фойда ва зарар ҳақидаги ҳисоботнинг вертикал таҳлили

Кўрсаткичлар	Ҳисобот даври, %	Ўтган йилнинг худди шу даври, %	Ҳисобот йили маълумотларининг олдинги йил кўрсаткичларидан узоклашиши
Солиқка тортишгача бўлган фойда	100	100	X
Жумладан:			
Жорий фойда солиғи	32,1	34,4	2,3
Соф фойда	67,9	65,6	2,3

Ҳисобот даври молиявий натижаларининг аҳамияти товар (маҳсулот, иш, хизматлар) сотиш рентабеллиги кўрсаткичлари бўйича ҳам баҳоланиши мумкин бўлиб, бу ҳисобот даврида 20,2% ни (709:3502x100%), бундан олдинги даврда эса 19,7%ни ташкил этди.

Бошқа сотувлардан молиявий натижалар ташкилот мулки билан боғлиқ операциялар бўйича вужудга келади. Улар каторига асосий воситалар, номоддий активлар ва бошқа мулкни сотишдан олинадиган фойда (зарар); маънавий эскириши сабабли асосий воситаларни ҳисобдан чиқариш бўйича фойда (зарар), биноларни ижарага бериш, консервация қилинган ишлаб чиқариш қувватлари ва объектларга қараш, ишлаб чиқариш захираларини (шартномаларни) бекор қилиш, маҳсулот бермаган ишлаб чиқаришни тўхтатиш (охирги уч ҳолатда – кўрилган зарар ўрнини тўлдирган ҳолда) қиради. Бу операциялар бўйича олинган лозим бўлган даромадлар ва бу даромадларни олиш билан боғлиқ харажатлар ҳисоботда (2-шакл) «Бошқа операцион даромадлар» ва «Бошқа операцион харажатлар» моддалари бўйича тўла очиб кўрсатилади. Бундан ташқари, операцион даромадлар ва харажатлар таркибида уларнинг қиймати хорижий валютада ифодаланган мажбуриятлар ва мулкни қайта баҳолаш натижалари (курслар ўртасидаги фарк), шунингдек, молиявий натижалар ҳисобига тўланиши лозим бўлган солиқлар ва йиғимларнинг айрим турлари миқдори (хуқуқни муҳофаза қилиш органларининг харажатлари ва б.) акс эттирилади.

Операцион даромадлар бўйича маълумотлар кўшилган қиймат солиғи чиқариб ташланган ҳолда кўрсатилади.

Операцион харажатларнинг даромадлардан катта бўлиши билан боғлиқ бўлиши мумкин бўлган бошқа сотувлардан зарар кўришда ҳар бир муайян ҳолатда етказилган бу зарарнинг сабаби ва айбдорлари аниқланади. Масалан, корхона мулкни сотишдан кўрилган зарарнинг сабаблари, қоидага кўра, мулкни узок муддат ва пала-партиш саклаш натижасида истеъмол хусусиятлари ва сифатнинг пасайиши ҳисобланади. Ишлаб чиқариш буюртмаларини бекор қилиш, маҳсулот бермаган ишлаб чиқаришни тўхтатиш билан боғлиқ операцион харажатлар вужудга келишининг сабаблари моддий ресурсларнинг йўқлиги, маҳсулотга талабнинг пасайиб кетиши бўлиши мумкин. Ишлаб чиқариш буюртмаларини бекор қилиш, маҳсулот бермаган ишлаб чиқаришни тўхтатиш бўйича консервация қилинган ишлаб чиқариш

қувватлари ва объектларга қараш харажатларининг ўрни тўлдирилган ҳолларда мос келувчи суммалар операцион даромадлар сифатида акс эттирилади. Бизнинг мисолда ҳисобот даврида операцион даромадлар пасайди, харажатлар эса сезиларли ўсди.

Корхонада молиявий фаолиятдан натижалар корхона бошқа ташкилотларнинг қимматли қоғозларига молиявий қўйилмаларга эга бўлган ёки қўшма фаолиятда иштирок этган ҳолларда вужудга келади. Облигациялар, депозитлар бўйича дивидендлар (фоизлар) олиш (тўлаш) шартномаларига мувофиқ олинishi (тўланиши) лозим бўлган суммалар бухгалтерия ҳисоботида (2-шакл) «Олинishi лозим бўлган фоизлар» ва «Тўланиши лозим бўлган фоизлар» моддалари бўйича акс эттирилади. Таъсис ҳужжатларига мувофиқ муддат бўйича акциялар бўйича олинishi лозим бўлган даромадлар 2-шаклда «Бошқа ташкилотларда иштирок этишдан олинган даромад» моддасида акс эттирилади. Таҳлил қилинаётган корхонада молиявий фаолиятдан олинган даромадлар ҳисобот йилида фойданинг 16,8 млн. сўм, жумладан, олинган фоизларнинг 0,4 млн. сўм ўсиши ва бошқа ташкилотларда иштирок этишдан олинган даромаднинг 16,4 млн. доллар ўсишини таъминлашга имкон беради, ваҳоланки, операцион харажатларнинг катталиги сабабли операцион натижалар ноль сальдога эга бўлган.

Сотувдан ташқари операциялардан олинган молиявий натижалар ҳисобот йилида олинган фойданинг арқибий қисми ҳисобланади. Бозор иқтисодиёти шароитларида уларнинг корхона фаолиятида яқиний молиявий натижалар шаклланишига таъсири жуда катта. Сотувдан ташқари молиявий натижалар 2-шакл бўйича акс эттирилади.

Сотувдан ташқари операциялардан олинган бошқа даромадлар таркибига қуйидагилар киритилади: даъво муддати ўтиб кетган кредиторлик ва депонентлик қарзлари; аввал ҳисобдан чиқарилган қарзларнинг келиб тушиши; ҳисобот йилида аниқланган ўтган йиллардаги фойда; шартномаларни бузиш туфайли учун солинган ёки қарздор томонидан тан олинган турли жарималар ва бошқа жарима чоралари, шунингдек, шартномаларни бузиш туфайли етказилган зарарнинг ўр-

нини тўлдириш тўланиши лозим бўлган сумма; суғурта бадали миқдори ва табиий офатлар, ёнғинлар, авариялар, бошқа фавқулодда ҳолатлардан етказилган зарарнинг ўрнини тўлдириш учун бошқа манбалардан олинган маблағлар; инвентаризация натижалари бўйича ортикча бўлиб чиққан мулкнинг балансга ўтказилиши; суммалар ўртасидаги фарқлар.

Сотувдан ташқари операциялардан олинadиган бошқа харажатлар қуйидагилар киритилади: ижро ҳужжатлари жавобгарнинг қарз тўлашга қуриб етмаслиги туфайли суд томонидан қайтарилган, илгари ўғирлик учун ҳукм қилинган қарзларни ҳисобидан чиқаришдан қўрилган зарар, суд қарори бўйича айбдорлар аниқланмаган моддий ва бошқа бойликларни ўғирлашдан етказилган зарар; суд харажатлари; белгиланган тартибга мувофиқ ишлаб чиқариш захиралари, тайёр маҳсулот ва товарлар нарҳини тушириш суммаси; умидсиз қарзларни ҳисоблаб чиқаришдан қўрилган зарар; жорий йилда аниқланган ўтган йиллардаги операциялар бўйича зарарлар; табиий офатлар натижасида қўрилган зарар; умемий фарқлар ва б. Сотувдан ташқари молиявий натижалар, коидага кўра, режалаштирилмайди, шу сабабли таҳлил бир неча йил учун динамикада суммаларни таққослашга бориб тақалади. Маълум даражада бундай таққослаш корхонанинг маркетинг ва молия хизматлари ишини ташкил қилиш, шартномаларга риоя қилиниши ҳақида мулоҳаза юритишга имкон беради.

Таҳлил қилинаётган корхонада бундан олдинги давр билан таққослаганда даромадлар пасайди, харажатлар эса икки барафар ўсди.

Сотувдан ташқари молиявий натижаларни таҳлил қилишда асосий эътибор сотувдан ташқари харажатларга қаратилиши лозим. Йўқотишларнинг сабабларини аниқлаш ва уларни қўрилган зарарлар қаторига киритишнинг тўғрилиги ва асослилигини текшириш лозим. Масалан, умидсиз дебиторлик қарзларини ҳисобдан чиқаришда бу қарзлар қаднай шароитларда вужудга келгани, иш ҳакамлар судига берилгани ва унинг қарори қандай бўлгани аниқланиши лозим. Агар суд даъвои рад этган бўлса, бунинг сабабларини аниқлаш керак.

Фавкулудда ходисалар (табiiй офатлар) натижасида етказилган зарарлар синчиклаб тахлил қилиниши лозим. Гап шундаки, кўп ҳолларда бу модда таркибига засизлик туфайли йўқотишлар, шунингдек, камомад ва ўғирликлар бўйича кўрилган зарарлар киритилади.

Шартномалар шартларини бажармаганлик учун тўланган жарималарни тахлил қилишда бу жарималар кимга ва қачон тўлангани, сабаблари ва ким айбдор эканлигини аниқлашга қаратиш зарур. Сотувдан ташқари молиявий натижаларнинг деталли тахлили бирламчи ҳужжатлар ва ҳисоб регистрлари маълумотлари бўйича амалга оширилади.

Етарли миқдорда фойда олиш ҳар қандай тижорат ташкилотининг якуний мақсади ҳисобланади. Фойда ҳажмининг ўсиши корхона фаолияти самарадорлиги ўсишини акс эттиради. Шу билан бирга амалдаги даромадларни солиққа тортиш тизими корхонани ўз даромадларини яширишга, солиққа тортиладиган базани пасайтириш учун фойда ҳажми билан манипуляция қилиш учун қонуний имкониятлардан фойдаланишга мажбур қилади.

Бухгалтерия ҳисоботида акс эттирилган фойда кўрсаткичлари сифатини объектив баҳолаш нафақат фискал мақсадларда, балки кўпроқ корхона молиявий ҳолатининг ишончлилик даражасини аниқлаш учун зарур. Фойда сифати деганда ташкилот фойдасини шакллантириш манбалари структурасининг умумлаштирилган тавсифномаси тушунилади. Операцион фойданинг юқори сифати фойда иқтисодий кўрсаткичларнинг ўзаро алоқалар схемасида яхши кўринадиган қиймат қонунининг ушбу тоифасига хос бўлган иқтисодий омиллар билан шакллантирилади. Бирок фойда ҳажмига фойда кўрсаткичи «сифати»ни пасайтирадиган турли омиллар таъсир кўрсатиши мумкин.

Бу ҳолатда молиявий тахлилнинг энг муҳим вазифаларидан бири бухгалтерия ҳисоботида қайд этилган фойда номинал қиймати ва корхонада пул маблағлари реал оқими билан мустаҳкамланган реал ҳажми ўртасидаги масофани қисқартириш ҳисобланади. Бу муаммонинг ечими айниқса, бухгалтерия ҳисоботининг ташқи фойдаланувчилари (потенциал инвесторлар, кредитлар) учун долзарб аҳамиятга эга.

Фойданинг ҳисобот ҳажми ва реал ҳажми мос келмаслигининг асосий сабаблари қуйидагилар:

-биринчидан, фойданинг реал ҳажми ва ҳисобот ҳажми ўртасидаги фарқ бухгалтерия ҳисобининг амалдаги тизими хусусиятлари, ҳисоботларда корхона фаолиятининг молиявий натижалари акс эттирилиши билан асосланади;

-иккинчидан, кўрсатилган фарқ корхона ҳисоб сиёсатининг тартибга солувчи таъсирини қўллаш, яъни корхонада бухгалтерия ҳисобини ташкил қилиш ва юритиш техникаси, шакллари ва муайян услубияти хусусиятларини қўллаш билан асосланади.

Корхона томонидан амалдаги қонунчилик доирасида фойдаланиш мумкин бўлган фойда ҳажмини тартибга солиш усуллари у томонидан мустақил белгиланади ва унинг ҳисоб сиёсатида мустаҳкамлаб қўйилади. Улар қуйидаги қоидаларга олиб борилиши мумкин.

Асосий воситалар бўйича эскиришни ҳисоблаш тартибини танлаш. Асосий воситалар объектлари қиймати агар Қоидаларда бошқа ҳолат кўзда тутилган бўлмаса, амортизация ҳисоблаш билан ўрни тўлдирилади.

Асосий воситалар объектлари амортизацияси амортизация суммасини ҳисоблашнинг қуйидаги усуллари билан бири ёрдамида амалга оширилади:

- чизикли усул;
- камайиб борадиган қолдиқ усули;
- фойдаланишнинг фойдалилик муддати йиллари сони бўйича қийматни ҳисобдан чиқариш усули;
- маҳсулот (иш) ҳажмига пропорционал равишда қийматни ҳисобдан чиқариш усули.

Бунда амортизация ажратмалари йиллик миқдори қуйидагича аниқланади:

-чизикли усулда – бу объектдан фойда билан фойдаланиш муддатидан келиб чиқиб ҳисобланган амортизация меъёри ва асосий воситалар объектнинг бошланғич қийматидан келиб чиқиб;

-камайиб борайдиган колдик усулида – хисобот йили бошидаги асосий воситалар колдик киймати ва бу объектдан фойда билан фойдаланиш муддатидан келиб чикиб хисобланган амортизация меъёридан келиб чикиб;

-асосий воситалар объекти кийматини хисобдан чиқариш усулида – хисобот йилининг бошида ва бу объектдан фойда билан фойдаланиш муддатидан келиб чикиб хисобланган амортизация меъёридан келиб чикиб;

-фойда билан фойдаланиш муддати йиллар сони бўйича кийматни хисобдан чиқариш усулида – асосий воситалар объектининг бошланғич киймати ва йиллик нисбатдан келиб чикиб, бу ерда суратда – объектининг хизмат муддати охиригача колган йиллар сони, махражда – объектининг хизмат қилиш муддати йиллар сони.

Маҳсулот (иш) ҳажмига пропорционал равишда кийматни хисобдан чиқариш усулида амортизация ажратмаларини хисоблаш хисобот давридаги маҳсулот (иш) ҳажми натурал кўрсаткичи ва асосий воситалар объектдан фойда билан фойдаланиш бутун муддатида тахмин қилинаётган маҳсулот (иш) ҳажми ва асосий воситалар объектининг бошланғич киймати нисбатидан келиб чикиб аниқланади.

Ҳисобот йили давомида асосий воситалар объектлари бўйича амортизация ажратмалари қўлланадиган усулдан қатъий назар йиллик сумманинг 1/12 қисми ҳажмида хисобланади.

Амалдаги қонунчиликка мувофиқ корхоналар қатор ҳолларда асосий воситаларнинг бир қисмига нисбатан тезлаштирилган амортизацияни амалга ошириш имкониятига эга бўлади. Тезлаштирилган амортизация усули нисбатан қисқа вақт ичида фойдаланилаётган асосий воситалар кийматини ишлаб чиқариш ва муомалар харажатларига, яъни уларни такрор ишлаб чиқариш харажатларига киритиш имконини беради. Бунда маҳсулот таннарихи ўсади, бу эса фойда ҳажми ва фойда солиғининг пасайишига олиб келади.

Асосий воситаларнинг бир хил турдаги объектлари гуруҳи бўйича усуллардан бирини қўллаш ундан фойда билан фойдаланиш бутун муддати давомида амалга оширилади.

Номоддий активлар бўйича эскиришни ҳисоблаш тартибини танлаш. Номоддий активлар узок вақт фойдаланилади ва бу вақт давомида уларнинг қиймати бир меъёрда (ҳар ой) ишлаб чиқариладиган маҳсулот, бажариладиган ишлар ва кўрсатиладиган хизматларга улар бўйича амортизация ҳисоблаш йўли билан ўтказиб борилади. Амортизация ажратмалари ҳажми ҳар ой номоддий активларнинг бошланғич қиймати ва улардан фойда билан фойдаланиш муддатидан келиб чиқиб (бирок корхона фаолият юритиш муддатидан ортик эмас) ташкилотнинг ўзи томонидан белгиланган меъёрлар бўйича ҳисоблаб чиқилади. Номоддий активларнинг фойдали ҳаракат муддати ташкилотнинг ўзи томонидан белгиланади. Бу муддатни аниқлаш имкони бўлмаган ҳолларда у 20 йилга тенг деб қабул қилиниши мумкин. Номоддий активлар бўйича амортизация қуйидаги усуллардан бири ёрдамида ҳисоблаб чиқилади:

➤ чизиқли усулда – улардан фойда билан фойдаланиш муддати асосида ташкилот томонидан ҳисоблаб чиқилган меъёрлардан келиб чиқиб;

➤ маҳсулот (иш, хизматлар) ҳажмига пропорционал равишда қийматни ҳисобдан чиқариш усулида.

Номоддий активларнинг фойда билан фойдаланиш муддати яқунлангач амортизация ҳисобланмайди.

Истеъмол қилинган ишлаб чиқариш захираларини баҳолаш усулини танлаш. Амалдаги конун-қоидаларга мувофиқ сарфланган моддий ресурсларни баҳолаш қуйидаги баҳолаш усулларидан бирининг ёрдамида ҳисобда акс эттиришга руҳсат берилади:

➤ моддий активлар харид қилишнинг амалдаги ўртача таннархи бўйича;

➤ моддий ресурслар партиясини харид қилиш вақти бўйича биринчи таннарх бўйича (ФИФО);

➤ моддий ресурслар партиясини харид қилиш вақти бўйича охириги таннарх бўйича (ЛИФО).

Моддий харажатларни баҳолаш усулини танлаш маҳсулот таннархи ва фойдага энг катта таъсир кўрсатади. Инфляция шароитларида моддий харажатларни биринчи усул бўйича баҳолаш маҳсулот таннархнинг асоссиз равишда кўтарилиши, натижада фойда ва фойда солиғининг асоссиз оширилишига, иккинчи усул бўйича эса – бунинг аксига олиб келади. Бу шароитларда ЛИФО усулидан фойдаланиш афзалроқ, чунки бу моддий харажатлар бўйича маҳсулот таннархнинг ўсишига ва фойданинг камайишига олиб келади.

Асосий воситаларни таъмирлаш бўйича харажатларни маҳсулот таннархига ҳисобдан чиқариш тартибини танлаш. Асосий воситаларни таъмирлаш бўйича харажатлар маҳсулот таннархига урта йўл билан киритилиши мумкин:

➤ таъмирлаш бўйича амалдаги харажатлар ишлаб чиқариш ёки муомала харажатлари ҳисобига чиқарилади;

➤ таъмирлаш фонди яратилади ва кейинчалик ундан асосий воситаларни таъмирлаш бўйича амалий харажатлар ҳисобдан чиқарилади;

➤ асосий воситаларни таъмирлаш бўйича амалий харажатлар «Келгуси давр харажатлари» рақамида тўпланиб борилади ва кейинчалик ишлаб чиқариш ва муомала харажатларига бир меъёрда ҳисобдан чиқарилади.

Таъмирлаш бўйича харажатларни ҳисобдан чиқаришнинг биринчи усулида бу харажатларда ҳисобот йилида таъмирлаш ишларининг бир текисда бўлмагани билан изоҳланадиган тебранишлар тўғридан-тўғри маҳсулот таннархи фойдага киритилади.

Иккинчи ва учинчи усул бу камчиликдан холи, бироқ улардан фойдаланиш корхонанинг айланма воситаларга эҳтиёжи ортишига олиб келади.

Билвосита харажатларни ҳисоб ва калькуляция алоҳида объектлари ўртасида тақсимлаш усулини танлаш. Билвосита харажатларни ҳисоб ва калькуляция алоҳида объектлари ўртасида тақсимлаш ишлаб чиқаришда

ишловчи ишчиларнинг асосий иш ҳақиға пропорционал, ишлаб чиқариш таннарҳиға пропорционал ёки ушбу ишлаб чиқариш хусусиятларини акс эттирадиған бошқа усуллар билан амалға оширилиши мумкин. Билвосита харажатларни таксимлаш усули маҳсулот, иш, хизматларнинг алоҳида турлари рентабеллиги ва таннарҳини ҳисоблаб чиқишнинг аниқлиғиға жиддий таъсир кўрсатади.

Келгуси давр харажатларини тўлаш муддатини ўлчаш. Келгуси давр харажатларини тўлаш муддатининг қисқариши ҳисобот даврида маҳсулот таннарҳининг ўсишиға олиб келади.

Маҳсулот сотишдан олинған тушумни аниқлаш усулини танлаш. Корхоналар маҳсулот сотишдан тушумни ёки юқлаб жўнатиған маҳсулот (иш, хизматлар) учун ҳақ тўлаш вақти бўйича, ёки маҳсулотни юқлаб жўнатиш ва харидорға (буюртмачиға) тўлов ҳужжатларини тақдим этиш вақти бўйича аниқлаши мумкин. Даромад ва харажатларнинг мос келмаслиғи тушумни аниқлашнинг биринчи усулида ҳам, иккинчи усулида ҳам ўринға эға бўлади. Бирок иккинчи усулда ҳисоблаб чиқилған фойда ҳажми корхонада пул маблағлари реал окими билан таъминланмаған бўлади, чунки бу усул фойда солиғи, кўшилған қиймат солиғи ва бошқа тўловлар бўйича бюджетға тўланадиған тўловларнинг тезлашиши ҳисобига пул окимининг чиқишиға сабабчи бўлади. Харидорлар томонидан тўловларнинг бироз кечиктирилиши корхонанинғ молиявий аҳволини ёмонлаштириши мумкин. Шу сабабли иккинчи усул корхонани маҳсулот учун тўловларни олдиндан амалға оширишға рағбатлантиради, бу эса нормал бозор иқтисодиёти шартларига мос келмайди.

Келгуси харажатлар ва тўловлар захирасини яратиш. Корхоналар захиралар ҳажми ва турларини мустақил раившда белгилайди. Уларни яратиш маҳсулот таннарҳи ва фойдаға уларнинг йил давомида бир текисда таксимланмаслиғи туфайли харажатлар даражасида кескин тебранишлар таъсирини йўққа чиқариш имконини беради.

Корхонанинғ соф фойдаси ҳисобот йилидағи фойда ва жорий солиқлар ҳажми ўртасида кечиктирилған солиқ активлари ва мажбуриятларни ҳисобға олған ҳолдағи фарқ сифатида аниқланади. Соф

фойдадан фойдаланиш йўналишлари корхона томонидан мустакил равишда, акциядорлик жамиятларида эса – акциядорлар умумий йиғилишининг қарори билан белгиланади. Фойдадан фойдаланишнинг асосий йўналишлари қуйидагича: захира капиталига ажратмалар, фондлар ташкил қилиш, хайрия ва бошқа мақсадларга ажратиш, акциядорлик жамиятларида эса – дивиденд тўловлари.

Фойдани амалдаги тақсимлашни таҳлил қилиш учун тахлилий жадвал тузилади (16-жадвал).

16-жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, ҳисобот давридаги соф фойда ўтган йилнинг худди шу даврига нисбатан 136,0 минг сўм ўсган. Шунингдек, соф фойдадан жамғарма фондларига ажратмалар ўсди, бироқ махсус фондларга, жумладан, ижтимоий соҳа фондлари, дивиденд тўловлари ва хайрия мақсадларига ажратмалар ажратилмади.

Бундан келиб чиқиб, корхона ўсишининг қуйидаги каби кўрсаткичлари сезиларли даражада яхшиланди:

➤ капиталлашув коэффициенти – захира фондларига ва жамғарма фондига йўналтирилган фойда улушининг соф фойда умумий миқдорига нисбати сифатида аниқланади;

➤ барқарор ўсиш коэффициенти – инвестицияларга йўналтирилган фойданинг асосий капитал ҳажмига нисбатини тавсифлайди.

Соф фойдани капиталлаштириш корхона фаолиятини молиялаштиришнинг нисбатан арзон, ўз манбалари ҳисобига кенгайтириш имконини беради. Бунда ташкилотнинг қўшимча манбалар жалб қилиш, янги акциялар чиқаришга молиявий харажатлари пасаяди. Шунингдек, иши фаолияти устидан олдинги назорат тизими сақланиб қолади, чунки мулкдорлар сони ўзгармайди. Соф фойдани капиталлаштириш ҳажми ташкилотнинг ўз капитали ўсиш суръатини баҳолашгина эмас, балки бу ўсишнинг омиллар структурасини очиб бериш орқали сотувлар рентабеллиги, барча активларнинг айланиш тезлиги каби муҳим кўрсаткичлар учун молиявий мустахкамлик захирасини баҳолашга ҳам имкон беради.

“А” корхонанинг соф фойдадан фойдаланиш таҳлили

Кўрсаткичлар	Ҳисобот даври	Ўтган йилнинг худди шу даври	Фарқи (+,-)
1. Соф фойда, жумладан, куйидагиларга йўналтирилган:	480	344	136,0
а)захира фонди	4	17	-13
б)жамгарма фонди	175	37	138
в) ижтимоий соҳа фонди	—	80	-80
г) дивиденд тўловлари	—	97	-97
д) хайрия мақсадлари ва б.			

Акциядорлик жамиятларида соф фойдани тақсимлаш бу – ташкилот дивиденд сиёсатининг асосий масаласи ҳисобланади.

Омилли моделлар корхона молиявий барқарорлигини башорат қилишнинг бошқариладиган моделлари ҳисобланади. Ривожланишнинг яқин ва узоқ истиқболларини олдинадан кўра билиш зарурати – корхоналар учун долзарб вазифа ҳисобланади. Ишлаб чиқаришнинг ўсиш суръатлари нафақат талаб, сотув бозорлари, корхона кувватига, балки молиявий ресурслар ҳолати, капитал структураси ва бошқа омилларга ҳам боғлиқ бўлади.

Корхонанинг хўжалик фаолияти самарадорлиги мезонлари сифатида фойда кўрсаткичлари билан боғлиқ яна бир муаммо мавжуд. Фойданинг ўсиши ишлаб чиқариш ресурсларидан фойдаланишнинг интенсивлиги билан ҳам боғлиқ бўлиши мумкин. Шу сабабли асл самарадорлик кўрсаткичи фақат сотувлар рентабеллиги, яъни фойданинг сотувдан олинган тушумга нисбати бўлиши мумкин.

4-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА МОЛИЯВИЙ МЕНЕЖМЕНТ СТРАТЕГИЯСИ ВА ТАКТИКАСИНИ УЙГУНЛАШТИРИШ

4.1. Молиявий режалаштиришни бошқаришда молия стратегиясининг роли

Акциядорлик жамиятида (АЖ) молиявий режалаштириш кам ўрганилган ҳолат. Молиявий режалар тузиш, уларнинг ижро этилишини назорат қилиш, режадан четлашиш сабабларини аниқлаш жараёни билан боғлиқ бошқарув фаолияти тури ҳисобланар экан, АЖда молиявий режалаштириш умумий қондаларга бўйсунди ва ўзига хос хусусиятларга эга бўлади. умумий ҳолатда у АЖ ўз олдига қўйган молиявий мақсадларга эришиш учун қайси моддий, меҳнат, вақт ресурслари ҳисобига, қайси кетма-кетликда, нималар қилиниши лозимлиги бўйича ҳаракатлар рўйхатини ифодалайди.

Халқ хўжалик манфаатлари иктисодиётнинг бозор асосида ўзини-ўзи тартибга солиш шароитларида ҳар бир корхона ўз фаолиятини мустақил режалаштиради, молиявий ресурсларга эҳтиёжни ва улардан ишлаб чиқариш ёки даромадли қўйилмаларда фойдаланиш самарадорлигини мустақил баҳолайди, олинган натижалар учун тўлиқ жавобгар ҳисобланади. Бундай шароитларда ташкилотнинг барча бўлинмалари ишини мувофиқлаштиришни таъминлаш, ресурслардан оқилона фойдаланиш ва ишлаб чиқариш жараёнларини назорат қилиш, ходимларни рағбатлантириш учун барча мулкчилик шаклидаги ва ишлаб чиқариш микёсидаги ташкилот ва корхоналар, жумладан, АЖ молиявий режаларининг роли ортади. Молиявий режалаштириш ўзгарадиган шароитлар ва аниқланадиган имкониятларни ҳисобга олган ҳолда фаолиятни доимий такомиллаштириш, шунингдек, ички ва ташқи муҳит омилларини ўлчаш учун АЖга зарур бўлган ресурслар, фаолият натижалари ва мақсадларни олдиндан кўра олиш қобилияти сифатида узлуксиз бўлиши лозим, режалар ҳаракатсиз бўлиши мумкин эмас, улар

ўзгараётган шароитларга мувофиқ мослашувчан ўзгариб туриши лозим. Молиявий режалаштириш бошқарув функцияларидан бири сифатида барча зарур ҳаракатларни олдиндан кўра олиш, АЖ фаолият юритиш жараёнида вужудга келиши мумкин бўлган қутилмаган ҳолатларни имкон қадар кўпроқ олдиндан кўра билиш ва бундай қутилмаган ҳолатларнинг салбий оқибатларини минималлаштириш йўллариини таклиф қилишга имкон беради.

Молиявий режаларда камраб олинадиган ишлаб чиқиш даври бўйича узок муддатли, ўрта муддатли ва қиска муддатли молиявий режалаштириш ажратиб кўрсатилади, улар бир-биридан режадаги молиявий кўрсаткичларни бажариш учун зарур бўлган вақт оралиғи (муддат) узунлиги бўйича фаркланади.

Узок муддатли молиялаштириш одатда узок даврни – 10 йилдан 25 йилгача камраб олади.

Ўрта муддатли режалаштириш узок муддатли режада белгилаб берилган мўлжалларни аниқлаштиради. У қисқарок вақт учун ҳисоблаб чиқилади. Яқин вақтларгача ўта муддатли режалаштириш даври 5 йилга тенг бўлган. Бирок ташқи муҳит ўзгаришлари тезлиги ва қутилмаган характери кўпинча молиявий режаларни беш йилдан уч йилгача қисқартиришга мажбур қилади ва шу сабабли беш йиллик режалар узок муддатли режалар туркумига киритилади.

Қиска муддатли режалаштириш бу – одатда бир йиллик, камроқ ҳолларда икки йиллик режалар ҳисобланади. Қиска муддатли режалар ўрта муддатли ва узок муддатли режаларда белгилаб берилган мақсадларга эришиш учун зарур бўлган ресурслардан фойдаланишнинг муайян усуллариини ўз ичига олади. Қиска муддатли режалар чорақлар ва ойлар бўйича деталлаштирилади. Узок муддатли, ўрта муддатли ва қиска муддатли режалар бир-бирига зид келмайди, чунки улар ўзаро боғлиқ ҳисобланади.

Молиявий режалаштиришнинг моҳияти ва асосий вазибалари нафақат АЖ зарар кўрмай ишлашига эришиш, балки унинг замон талабларига мувофиқ олға қараб ривожланиш имкониятлари учун

молияни тўғри бошқаришни таъминлайдиган молиявий режаларни ишлаб чиқиш ва амалга оширишдан иборат. Кўйилган максадлар кўлами бўйича стратегик, тактик ва тезкор молиявий режалаштириш фаркланади.

АЖ даражасида молиявий режалаштиришнинг мохияти ва вазифалари АЖ молиявий фаолиятининг асосий йўналишларини, асосий максадлар ва уларга эришишнинг асосий йўналишларини аниқлашдан иборат бўлиб, бу саркарданинг ғалабага эришиш учун тўғри йўл топиш санъатига ўхшаб кетади. Бундай санъат стратегия деб аталади. Грек тилидан олинган, дастлаб харбий маънога эга бўлган «стратегия» атамаси умуман режалаштириш, жумладан, молиявий режалаштиришга жуда мос келади. АЖ микёсида стратегик режалаштириш бу – корхона ҳолатининг молиявий таҳлил натижалари ва ички ва ташқи муҳит башоратидан келиб чиқиб, белгиланган муддатга молиявий фаолият стратегиясини ишлаб чиқишдир.

Стратегик режалаштириш бу – кўнгилдаги максадлар ва уларга эришишнинг қулай усулларини оддийгина аниқлаш эмас. Кўнгилдаги нарсани ҳақиқат деб қабул қилиш бу ҳали стратегияни ишлаб чиқиш дегани эмас. Ривожланишнинг реал имкониятларидан келиб чиқиб, стратегик режалаштириш бу – аввало, АЖ фаолиятининг объектив ички ва ташқи ҳолатларига ўз вақтидаги ва зарур реакциясидир. Одатда у узок муддатга ҳисоблаб чиқилади. Бирок кўпчилик АЖ ишлашига тўғри келаётган ноаниқлик катта бўлган шароитларда ўрта муддатли, баъзида эса қисқа муддатли стратегик режалаштириш маъқул бўлади.

Стратегик режалаштириш фақат вақт функциясини бажарадиган узок муддатли режалаштиришдан шуниси билан фарқ қиладики, стратегик режалаштириш ривожланишни йўналтириш функцияси ҳисобланади ва АЖни ривожлантириш глобал ғоялари йиғиндисини ўз ичига олади.

Ишлаб чиқилган молиявий стратегияни амалга ошириш тезкор режалаштириш орқали амалга ошириладиган тактик режаларни ишлаб чиқиш йўли билан эришилади.

«Тактика» атамаси ҳам грек тилидан олинган бўлиб, дастлаб ҳарбий соҳада қўлланган, қўйилган мақсадларни амалга ошириш учун кучлар ва воситалар билан маневр қилишни англатади. Молиявий режалаштиришга нисбатан тактик режалаштириш стратегик мақсадларга эришиш учун ташкилот ресурсларини тақсимлаш масалаларини ҳал этади. Тактик режалаштириш одатда қисқа муддати ва ўрта муддатли даврларни ўз ичига олади, яъни АЖ бошқаруви ўрта ва қуйи бўғини унинг ташвишини қилиши лозим бўлади.

Тезкор режалаштириш бу – АЖ барча (ўзининг ва жалб қилинган) ресурсларидан энг яхши фойдаланишни таъминлайдиган молиявий режаларни ишлаб чиқиш жараёни. Тезкор режалаштириш ишнинг бир маромда ва бир текисда бориши мақсадида ишлаб чиқариш жараёнини жорий тартибга солишни амалга оширишга ёрдам беради, ишларнинг боришни ўз вақтида ва тезжа ўзгартириш ёки йўналтириш, умумий мақсадга эришиш – АЖ молия стратегиясини бажариш орқали корхонанинг молиявий барқарорлигини таъминлаш билан бирлаштирилган турли бўлинмаларнинг алоҳида ҳаракатларини мувофиқлаштиришга имкон беради.

Стратегик режалаштириш катта масъулият ва ҳаракатлар кенг камровини талаб қилиши туфайли молия стратегиясини ишлаб чиқиш учун жавобгарликни режачи-мутахассислар жамоасини бошқарадиган ташкилот раҳбари ўз зиммасига олади. Жамоа ташкилотнинг келажакдаги молиявий ҳолати ҳақида қарор қабул қилишда тахлилий ёндашувни таъминлайди.

Молиявий режалаштириш жараёнида фойдаланиладиган бошланғич ахборотни танлашда устунлик Директорлар кенгашига тегишли. АЖ Директорлар кенгаши мутахассислар жамоасини асос сифатида режани ишлаб чиқиш давридан олдинги йилларда АЖ иши ҳақидаги ахборот, режани ишлаб чиқиш маҳалидаги ахборот, АЖ келажакдаги ҳолати ҳақида ахборотдан фойдаланишга йўналтириши мумкин.

АЖнинг ўтмишдаги, ҳозирги ва келажакда қутилаётган молиявий ҳолати хақида фойдаланиладиган ахборотга қараб реактив, инактив, преактив, интерактив режалаштириш йўналишлари¹⁹ фаркланади.

Бу режалаштириш йўналишлардан ҳар бирининг вакилларини Р.Акофф ўзига хос тарзда тавсифлайди: «Инактивистлар шиддатли оқимда туриб қолишга интилади; реактивистлар оқимга қарши сузишга ҳаракат қилади; преактивистлар унинг биринчи тўлқинини жиловлашга интилади; интерактивистлар дарёнинг оқинини ўзгартиришга ҳаракат қилади».

Молиявий режалар ишлаб чиқишнинг юқорида санаб ўтилган ўтмишдаги, ҳозирги ва келажакдаги ҳолатни ва ташқи муҳитни ҳисобга оладиган афзаллик ва камчиқларини кўриб чиқиб, уларни график шаклида акс эттирамай.

Реактив режалаштириш ўтмишга ва фақат ўтмишга йўналтирилган бўлади. Бу йўналишнинг «ўтмишга қайтиш» деб ҳам номланиши бежиз эмас. Реактив режалаштиришнинг асосий усули бу барча муаммоларни уларнинг ўтмишдаги юзага келиш ва режалаштириши нуктаи назаридан тадқиқ этишдир. График шаклда тасвирлашжа реактив режалаштириш «г» ҳарфи шаклига эга бўлади, шу сабабли уни г-симон режалаштириш деб аташ ҳам мумкин.

Ташкилот молияси реактив режалаштириш тарафдорлари томонидан барқарор, яхши йўлга қўйилган механизм сифатида қабул қилинади. Ташкилотда рўй берадиган ҳамма нарса олдиндан маълум. У олий раҳбарнинг шахсий обрўси ва унинг қўл остидаги ходимларга «оталарча» (патерналистик) ёндашуви ёрдамида юқоридан пастга бошқарилади. Режалаштириш эса пастдан юқорига қараб амалга оширилади ва бугунги кундаги объектив ҳолатлар ва келажакда рўй бериши мумкин бўлган ўзгаришларни ҳисобга олмасдан фақат ўтмишдаги тажрибага таянади. Дастлаб корхона бўлинмаларнинг эҳтиёжлари ва хоҳиш-истаклари аниқланади ва режаларга киритилади. Тўпланган материал-

¹⁹ *Алексеева М.М.* Планирование деятельности фирмы. - М.: Финансы и статистика, 1999.

лар кейинги погона рахбариятига берилади, у маълумотларга тузатиш киритиб, тахрир қилади ва кейинги поғонага беради, олий бошқарувгача шу қадар давом этиб, бу ерда умумий режа лойиҳаси ишлаб чиқилади. Қуйи поғоналар томонидан режага ўзгартиришлар киритилмайди.

Инактив режалаштириш ҳозирги ва фақат ҳозирги ҳолатга мослашишга йўналтирилади. Инертлик бирон нарсани одат бўйича, атайин қилинадиган ҳаракатларсиз қилиш демақдир. Инактив режалаштиришда ўтмишга қайтиш керак эмас ва олға томон ҳаракатланиш зарур деб ҳисобланади, графикда у «т» ҳарфи шаклига эга бўлади, шу сабабли уни т-симон режалаштириш деб аташ мумкин (12-расм).

Ташқи муҳит таъсири		
Корхонанинг ўтмишдаги ҳолати	Корхонанинг ҳозирги ҳолати	Корхонанинг келажакдаги ҳолати

12-расм. Т-симон (инактив) режалаштириш

Инактив режалаштиришда мавжуд шарт-шароитлар анча яхши деб қабул қилинади. Ҳозирги билан қониқиш инактивизмга хос бўлган жиҳатдир. Унинг учун ташкилот ҳолатидаги мувозанат табиий йўл билан эришилади деган тасаввур ҳам хос ҳисобланади. Демак, режалаштиришнинг асосий тамойили қуйидагича бўлиши лозим: «Воқеа-ҳодисаларнинг табиий рўй беришини ўзгартирмаслик учун минимал зарур нарсаларни режалаштириш». Инактивист-рахбарлар ўз ташкилоти фаолиятида жиддий ўзгаришларга интилмайдилар. Муаммонинг тарихи уларни қизиқтирмайдилар. Инактив режалаштиришда режаларнинг бажарилиши ёки бажарилмаслиги ҳақидаги маълумотларни тўплаш ва бирламчи ишлов бериш кўпроқ вақт талаб қилади. Бундай режалаштириш фақат барқарор ва қулай иш шароитларида вужудга келиши мумкин.

Преактив режалаштириш энг юкори фаоллик даражасини англади. Преактив режалаштириш асосан келажакдаги ўзгаришларга йўналтирилади, унинг график тасвири «1» ракамини эслатиб юборди ва унинг номи - бирсимон режалаштириш айнан шунан келиб чиқади (13-расм).

Инактивистларга карама-карши равишда преактивистлар ўзгаришларни тезлаштириш, келажакни тезроқ яқинлаштиришга интилади. Преактивистларда айникса, ўз мақсадларига эришиш учун эхтимолий ўзгаришлар йўналишларини топа олиш ва уларнинг «бирини тўқини»ни жиловлash муҳим ҳисобланади, бунда ушбу мақсадлар одатда фойдалиликни ошириш билангина эмас, балки унан кўра кўпроқ ташкилотнинг кун жон сақлаши ва ривожланиши билан боғланади.

Преактив режалаштириш оптимал ечимларни излаб топишга йўналтирилади. Бир нечта ривожланиш вариантларидан преактивистлар иктисодий нуктаи назардан энг оптимал бўлиб кўринган вариантни танлайдилар. Преактивистлар техникага ва илмий, хусусан, иктисодий-математик режалаштириш усулларига ижобий муносабатда бўладилар. Режалаштириш юқоридан пастга караб амалга оширилади: юқори даражада ташқ шароитлар башорат қилинади, миқдор ва стратегиялар ифодаланади, сўнгра қуйи поғоналар учун мақсадлар ва уларнинг ҳаракат дастурлари белгиланади.

Ташқи муҳит таъсири		
Корхонанинг ўтмишдаги ҳолати	Корхонанинг ҳозирги ҳолати	Корхонанинг келажакдаги ҳолати

13-расм. Бирсимон (преактив) режалаштириш

Интерактив режалаштириш - «интер» олд қўшимчаси «орасида», «ўртасида» маъносини англатади. Интерактив режалаштириш ташкилот ходимларининг иштирок этиши ва уларнинг ижодий қобилиятларини максимал даражада жалб қилиш тамойилига асосланади. Унда келажак назоарт остида бўлиши ва кўп жихатдан корхона ва ташки мухитнинг ўтмишдаги ва ҳозирги молиявий ҳолатини яхши билган ташкилот ходимларининг бунёдкорона ҳаракатлари маҳисобланишини кўзда тутати. Интерактив режалаштиришдан мақсад – келажакни лойиҳалаштиришдир. Интерактив режалаштиришни Ш-симон режалаштириш деб айтиш мумкин, чунки унинг график тасвири «Ш» харфининг шаклига ўхшаб кетади.

Интерактив режалаштиришни қўллашда келажак юз фоизлик эҳтимол билан лойиҳалаштирилади деб тахмин қилинади, бунга эса реал ҳаётда эришиб бўлмайди ва бу уни амалийдан кўра кўпроқ идеал назарий қилиб қўяди.

Кўпчилик корхоналар раҳбарлари реал ҳаётда албатта омилкор одамлар ҳисобланиши, ҳаддан ошириб юборилмаган мақсадларни ифодалаш, ресурсларни тақсимлаш, бугунги кунда энг маъқул келадиган усуллар билан назоратни амалга оширишни афзал кўрган ҳолда кондириш фалсафасига амал қилишлари сабабли ҳозирги пайтда энг тарқалган режалаштириш йўналиши инактивизм бўлиб қолавермоқда, у ҳозирги ашроитларда интерактив режалаштиришга йўл бўшатишни истамапти.

Интерактив режалаштириш назариясини амалий қўллашга яқинлаштириш учун уни модернизациялаш – ташкилотнинг келажакдаги молиявий ҳолатини бир вариантли лойиҳалашдан корхона молиявий стратегиясини ишлаб чиқиш орқали ташки мухит хулқ-атвори турли сценарийларини қўриб чиқадиган кўп вариантли башорат қилиш билан алмаштириш зарур. Модернизацияланган интерактив режалаштириш башорат қилинаётган вариантлардан бирида муайян юзага келган шароитларда мослашувчи танлов имкониятини кўзда тутати.

Корхона молиясини режалаштириш жараёнинг кўп меҳнат талаб қилиши ва кўп омилли характерга эгаллигини ҳисобга олиб, уни амалга ошириш учун электрон ҳисоблаш техникасини қўллаш мақсадга мувофиқ. Муаммоларга йўналтирилган маҳсулот билан амалий дастурлар ихтисослашган пакетини қўллаган ҳолда режалаштиришнинг юқори сифатига эришиш ва бир пайтнинг ўзида вақтни анча тежаш мумкин.

«Иш ташкилотчилари». Бу пакет алоҳида шахснинг ҳам, бутун ташкилот ёки унинг таркибий бўлинмаларининг ҳам турли ресурсларини (вақт, пул, материаллар, меҳнат харажатлари) режалаштириш жараёнларини автоматлаштириш учун мўлжалланган. Ушбу «Лойиҳаларни бошқариш» (*Time Line, MS Project, CA — SuperProject*) синфидаги пакетлар хилма-хиллиги фойдаланиш учун анча қулай ва содда бўлиб, режалаштиришни тезроқ ва сифатлироқ амалга ошириш имконини беради.

Шундай қилиб, молиявий режалаштириш бу – АЖ ривожланишини таъминлаш учун барча даромадлар ва пул маблағларини сарфлаш йўналишларини режалаштиришдир. Молиявий режалаштиришнинг моҳияти бу – молиявий режаларни ишлаб чиқиш, вазифаси эса – уларни ишлаб чиқиш ва бошқариш орқали молияни тўғри бошқаришдир. АЖда молиявий режалаштириш режалаштириш объектлари ва вазифаларидан келиб чиққан ҳолда турли мазмунга ва вазифаларга эга бўлган молиявий режалар тузиш воситасида амалга оширилади.

Замонавий иқтисодий адабиётларда молиявий режалаштиришнинг учта модели кўриб чиқилади:

- бизнес-режанинг молия бўлимини ишлаб чиқиш;
- бюджетлаш;
- башорат молиявий ҳужжатлари тузиш.

Санаб ўтилган молиявий режалаштириш моделларини лойиҳалаштириш учун қўлланадиган усулларнинг турли бирикувлари бир нечта моделларда фойдаланилиши мумкин. Молиявий режалаштириш моделларида фойдаланиладиган усуллар 17-жадвалда акс эттирилган.

Молиявий режалаштириш моделлари ва усуллари

Молиявий режалаштириш моделларида фойдаланиладиган усуллар	Молиявий режалаштириш модели		
	Бизнес-режанинг молия бўлимини ишлаб чиқиш	Бюджет-лаш	Башорат молия ҳужжатлари тузиш
Сотув (сотиш) ҳажмини башорат қилиш усули	+	+	+
Пул харажатлар ва тушумлар баланси усули (пул оқимлари баланси)	+	-	-
Нақд пул бюджети усули	-	+	-
Қўшимча капитал қўйилмалар бюджети усули	-	+	-
Даромадлар ва харажатлар жадвалини тузиш усули	+	-	+
Ташқи молиялаштиришга эҳтиёжни аниқлаш усули	-	-	+
Регрессия тахлили усули	-	-	+
Сотувдан олиннадиган фоиз усули	-	-	+
Корхона активлари ва пассивлари башорат қилинадиган баланс усули	+	-	+
Зарасизлик нуктасини ҳисоб-китоб қилиш усули	+	-	+

Изоҳ: «+» - усул фойдаланилади; «-» - усул фойдаланилмайди.

Сотув ҳажмини башорат қилиш усули. Иқтисодий адабиётларда ушбу усулнинг иккинчи номини учратиш мумкин – «Сотишни башорат қилиш усули». Бу усул билан молиявий режалаштириш жараёни одатда келажакдаги сотувларни башорат қилишдан бошланади, чунки тўғри аниқланган сотувлар башорати ишлаб чиқариш жараёнини ташкил қилиш, маблағларни самарали тақсимлаш, захираларни назорат қилиш учун асос бўлиб хизмат қилади. Сотувларни башорат қилиш даври умумий режа даври билан боғланади. Одатда башоратлар 1 йил ва 5 йилга тузилади. Бир йиллик сотув башоратлари чорак ва ойлик башоратларга тақсимланади. Сотувлар башорати қанчалик қисқа бўлса, ундаги ахборотлар шунчалик аниқ ва муайян бўлиши лозим.

Сотувлар башорати пул бирликларида ҳам, натурал (табиий) бирликларда ҳам ифодаланиши мумкин. Келажакдаги сотувлар ҳажми савдо ходимлари томонидан ҳам, потенциал истеъмолчилар томонидан ҳам, шунингдек, сотув ҳажмини макроиктисодий кўрсаткичлар (масалан, ЯИМ ўсиши, ҳисоб ставкасининг ўзгариши) ва тармоқ маълумотлари (тармоқ бозори сифими, ракобат даражаси) билан боғлайдиган эконометрик моделларни қўллаш, мавсумийлик, даврийлик ва вақт каторларини таҳлил қилиш ёрдамида аниқланиши мумкин. Эконометрик моделлар учун ташқи муҳит ҳақидаги маълумотлар масалан, СВОТ усулида (инглизча SWOT – ташкилот фаолиятининг қучли ва кучсиз томонлари, унинг имкониятлари ва потенциал таҳдидларини таҳлил қилиш) олинishi мумкин.

Пул харажатлари ва тушумлар баланси усули (бошқача номи - «Пул оқимлари баланси усули») бизнес-режанинг молия бўлимини тузишда энг муҳим усуллардан бири ҳисобланади. Бундай баланс тузишдан мақсад – пул тушумлари алоҳида вақт оралиғида етарлиликни таъминлаш учун пул маблағларини сарфлаш ва тушумларнинг бир-бирига мос равишда бўлигини баҳолашдир. Муайян бир вақтда пул маблағларининг етишмаслиги тўловларни амалга оширмасликка ва ҳатто қарзларни тўлай олмаслик хавфига олиб келиши мумкин. Тўловларнинг кечиктирилиши эса жарима тўловларига олиб келади. Пул оқимлари баланси жавал кўришида тузилади, унда давр бошида пул маблағлари мавжудлиги, давр давомида пул маблағларининг келиб тушиши ва сарфланиши ҳамда давр охирида пул маблағлари мавжудлиги ҳақида маълумотлар акс эттирилади. Тахлилий мақсадларда жадвал дебиторлик қарзлари ҳақидаги маълумотлар, жумладан, умид қилиб бўлмайдиган қарзлар, омбор захиралари, бизнес-режанинг бошқа бўлимларидан олинган кредиторлик қарзлари миқдори ҳақидаги маълумотлар билан тўлдирилиши мумкин.

Нақд пул бюджети усули. Нақд пул бюджети даромадлар ва харажатларни мувофиқлаштиришни таъминлашни мақсад қилиб қўяди; унда белгиланган келгуси давр учун нақд пул оқимлари (қирувчи –

даромадлар ва чикувчи – харажатлар) деталлаштирилади. У бир йилга ёки ярим йилга ойлар бўйича тақсимлаган ҳолда тузилади, нақд пул бюджетини бир ҳафтага тузиш ҳам мумкин. Башорат тузиш учун асос бўлиб нақд пул кати ҳақидаги кундалик ҳисоботлар хизмат қилади. Нақд пул бюджетини тузишда:

- материаллар хариди сотувлар башоратига мувофиқ белгиланади;
- кейинги чорақда керак бўладиган материаллар тўлови ундан олдинги чорақда амалга оширилади;
- меҳнат харажатлари одатда йиллик сотувнинг 30%ига тенг деб қабул қилинади;
- бошқа харажатлар (амортизация, электр энергияси, маъмурий харажатлар) – йиллик сотувнинг 20%и атрофида;
- нақд пул бюджетда «меҳнат + қолган харажатлар» бўлими йил давомида ўзгармайди (йил бошида белгиланган ходимлар сонини режалаштириб, корхона уни йил охиригача ўзгартирмайди);
- солиқлар ва фоиз тўловлари чорақ якунида амалга оширилади.

Қўшимча капитал қўйилмалар бюджети усули. Ушбу бюджетда қўшимча заводлар харид қилиш ёки қурилиши, машина ва асбоб-ускуналар сотиб олиш, эскирган капитал активларни амлаштириш каби ўзгаришларни ҳисобга олган ҳолда режалаштирилган пул харажатлари аниқлаштирилади.

Даромадлар ва харажатлар жадвалини тузиш усули. Даромадлар ва харажатлар жадвали шакли ва мазмуни бўйича корхонанинг фойда ва зарарлар ҳақидаги ўхшаб кетади (2-шакл). Жадвални тузишда фойда олиш мумкин бўлган эҳтимолий манбалар ва маҳсулот таннархига киритиладиган харажатлар башорат ҳажми, шунингдек, қутилаётган солиқ тўловлари ҳажмини акс эттириш тўлиқлигига алоҳида эътибор қаратилади.

Ташки молиялаштиришга эҳтиёжни аниқлаш усули корхонанинг ўз капитали сотув ҳажмини ошириш учун етарли бўлмайд қолган ҳолларда ташки молиялаштириш ҳажмини ҳисоб-китоб қилиш учун қўлланади.

Умумий активларнинг режалаштирилган ўсиши ва пасивларнинг жорий ўсиши ўртасидаги фаркни аниқлаш куйидаги формула бўйича амалга оширилади:

Зарурий ташқи молиялаштириш ҳажмини ҳисоб-китоб килиш куйидаги формула бўйича амалга оширилади:

Регрессия тахлили усули. Бир қатор ҳолларда капиталга эҳтиёжни аниқлаш учун регрессия тахлили – белгиланган ҳажмнинг бошқа ҳажмга ёки бир нечта бошқа ҳажмларга боғлиқлигини тахлил килиш қўлланади. Регрессия тахлили сотув ва капиталга эҳтиёжни бир-бири билан боғлайди, бу ўзаро алоқаларни диалектик тадқиқ этиб, у олдинги усул билан ҳисоб-китоб килишдан кўра аниқроқ ва муайянроқ башоратлар беради. Регрессия тахлили молиялаштиришга эҳтиёжни сотув ҳажмидан функция сифатида кўриб чиқади. Координаталар тизимида корхона хўжалик юритишининг бундан олдинги ҳар бир йилида сотув ҳажми ва капиталга эҳтиёж нисбати қайд этилади. Нуқталар чизик билан бирлаштирилади, чизик тўғри чизик (чизикли регрессия) ёки эгри чизик (чизиксиз регрессия) бўлиши мумкин. Ҳосил бўлган график келгуси даврда молиялаштириш зарур ҳажми ва сотувлар нисбати тенденциясини белгилаб беради. Ҳар бир муайян сотув башорати учун унга мос келадиган капиталга эҳтиёжни аниқлаш мумкин. Чизикли регрессия тузиш осонроқ бироқ у ишончлилик даражаси пастрок бўлган натижалар беради.

Сотувдан олинадиган фоиз усули режалаштирилган сотув ҳажмидан келиб чиқиб, фойда ва зарар ҳақидаги ҳисобот ва режа балансининг ҳар бир моддасини аниқлашга имкон беради. Шундай килиб, сотувдан фоиз усули ёрдамида башорат ҳужжатларининг муайян мазмунини аниқлаш мумкин. усулнинг моҳияти шундаки, башорат ҳужжатларининг ҳар бир элементи белиланган сотув ҳажмидан фоиз сифатида ҳисоблаб чиқилади.

Фоиз нисбатини аниқлаш асосида куйидагилар ётади:

➤ корхонанинг жорий фаолияти учун хос бўлган фоиз нисбатлари;

➤ охирги бир неча йил учун ўртача кўрсаткич сифатида ретроспектив таҳлил асосида ҳисоблаб чиқилган фоиз нисбатлари;

➤ кутилаётган фоиз нисбатлари ўзгаришлари, айниқса, юзага келган фоиз нисбатлари корхона раҳбариятини қондирмаган ва уларни молиявий кўрсаткичларни яхшилаш учун ўзгартириш истагида бўлган ҳолларда.

Башорат қилинадиган корхона активлари ва пассивлари баланс усули корхонанинг барча режалаштирилган активлари ҳақиқатда шакллантириш манбалари билан таъминланганига ишонч ҳосил қилиш имконини беради. Активлар ва пассивлар баланси шакли бўйича бухгалтерия баланси структурасига эга бўлади. Пассивлар етишмаслигида «тикин» таъсири вужулга келади, уни қимматли қоғозлар қўшимча эмиссиядан маблағлар ёки кредитлар кўринишида етишмаётган молиялаштириш манбаларини топган ҳолда бартараф этиш мумкин.

Зарарсизлик нуқтасини ҳисоб-китоб қилиш усули. Иқтисодий адабиётларда бу усулнинг бир нечта номини учратиш мумкин. Усулни яна «харажатлар-ҳажм-фойда», зарарсизлик нуқтасини таҳлил қилиш усули «*break-even-point*» таҳлили (узилиш нуқтаси таҳлили) деб ҳам аташади. Бу усул маълум бир универсалликка эга. У товар ишлаб чиқариш ва сотиш ҳажмини уларнинг зарар кўрмаслик нуқта-назаридан аниқлаш, шунингдек, мақсадли фойда ҳажми ҳақида қарор қабул қилишга имкон беради. Мазкур усулнинг моҳияти корхонанинг сотувдан олинадиган ялпи даромади унинг ялпи харажатларига тенг эканлигини аниқладиган зарар кўрмаслик нуқтасини топишдан иборат, бошқача қилиб айтганда, усулнинг моҳияти корхона ундан бошлаб зарар кўрмайдиган минимал сотув ҳажмини аниқлашдан иборат. Бунда корхона харажатлари унинг даромадларига тенг бўлади. Корхонанинг зарар кўрмаслик ҳолатига мос келадиган сотув режа ҳажмини аниқлаш учун қуйидагиларни билиш зарур:

➤ товар бирлигининг сотув нархи;

➤ доимий (қайд қилинган) харажатлар – қисқа даврда ишлаб чиқариш ва сотув ҳажми илан боғлиқ бўлмаган харажатлар ҳажми. Бу

асбоб-ускуналар, уларга караш ва эксплуатация қилиш харажатлари, амортизация ажратмалари, маъмурий харажатлар, ижара харажатлари, реклама харажатлари, ижтимоий суғурталаш, илмий тадқиқотлар ва лойиҳалар ва бошқа харажатлардир;

➤ ўзгарувчан харажатлар – уларнинг ҳажми ишлаб чиқариш ва сотув ҳажмининг ўзгариши билан алоқада ўзгариб турадиган харажатлар ҳажми. Бу хомашё ва материаллар, асосий ишлаб чиқариш ва тижорат ходимларининг иш ҳақи, транспорт воситасида ташиш ва суғурталаш харажатлари ҳисобланади. ҳажм пасайганда ўзгарувчан харажатлар камаяди ва аксинча.

Зарар кўрмаслик нуктасини ҳам табиий, ҳам пул бирликларида ҳисоблаб чиқиш мумкин. График шаклида зарар кўрмаслик нуктаси ялпи даромад ва ялпи харажатлар графикларининг кесишиш нуктасида белгиланади.

Усул маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш учун зарур бўлган харажатлар структурасини ўзгартириш ҳисобига молиявий таваккалчиликни пасайтириш ва молиявий режалаштиришнинг мослашувчанлигини оширишга имкон беради. бошқача қилиб айтганда, бу усулдан фойдаланиб, корхона харажатлар умумий ҳажмидаги доимий ва ўзгарувчан харажатлар улушини ўзгартириши (кўпайтириши ёки камайитириши) мумкин.

Усуллар тавсифи билан танишиб чиққач, молиявий режалаштириш моделларини кўриб чиқишга ўтамиз.

«Бизнес-режанинг молия бўлимини ишлаб чиқиш» модели. Моделни ишлаб чиқишда қуйидагилардан фойдаланилади:

- сотув ҳажмини башорат қилиш усули,
- пул харажатлари ва тушумлар баланси (пул оқимлари баланси) усули,
- даромадлар ва харажатлар жадвалини тузиш усули,
- корхона активлари ва пасивлари башорат қилинадиган баланси усули,
- зарар кўрмаслик нуктасини ҳисоб-китоб қилиш усули.

«Бизнес-режанинг молия бўлимини ишлаб чиқиш» модели куйидагиларни ўз ичига олади:

- тижорат банкларида кредит олишга аризалар тайёрлаш;
- пул шаклида қўшимча капитал жалб қилиш учун қимматли қоғозлар эмиссияси проспектларини тузиш;
- инвесторларга бизнес-лойиҳанинг молиявий жиҳатдан жалб этувчанлиги хақида ишончли ахборот тақдим этган ҳолда чет эл инвестициялари олишни асослаб бериш.

«Бюджетлаш» модели. Моделни ишлаб чиқишда нақд пул бюджети усули ва қўшимча капитал қўйилмалари бюджети усулидан фойдаланилади. Молиявий режалаштиришнинг «Бюджетлаш» модели қисқа муддатли молиявий режалаштиришда қўлланади. Бюджет даромадлар ва харажатлар сметасини ифодалайди. Одатда бюджет тузиш тезкор режалаштириш доирасида амалга оширилади. Стратегик мақсадлардан келиб чиқиб, бюджетлар корхона тасарруфида бўлган ноёб иктисодий ресурсларни тақсимлаш вазифаларини ҳал этади. Бюджетлар ишлаб чиқиш корхона мавжудлигининг танланган истикболларига миқдорий аниқлик бахш этади.

Бюджет тузиш куйидагиларни ўз ичига олади:

- корхона ривожланишининг умумий мақсадларини белгилаш (олий раҳбарият даражасида амалга оширилади);
- умумий мақсадларни муайянлаштириш ва ҳар бир бўинма учун алоҳида вазифалар белгилаш;
- бўлим ва бўлимлар томонидан тезкор бюджетлар тайёрлаш (одатда бир йил ёки ярим йилга);
- тайёрланган бюджетларнинг олий раҳбарият томонидан кўриб чиқилиши ва тузатишлар киритилиши;
- якуний бюджетлар тайёрлаш.

Бюджет харажатларининг башорат моддаларини аниқлаш учун асос бўлиб корхона ривожланишининг стратегик мақсадлари ва уларга эришиш усуллари хизмат қилади. Бюджетнинг даромадлар қисми башоратлари даромад олиш мумкин бўлган барча манбаларни ҳисобга

олиш йўли билан амалга оширилади, уларнинг каторидан сотувдан олинган даромад, инвестициялардан фоишлар, лицензиялардан фойдаланиш учун тўловлар, ҳукумат субсидиялари ўрин олади. Асос сифатида сотувлар башорати олинади.

Бюджетларнинг бир нечта асосий турлари ажратиб кўрсатилади, хусусан:

➤ *моддий бюджет* – муайян режани амалга ошириш ва уларни миқдорий баҳолаш учун зарур бўлган барча хомашё ва материаллар турлари рўйхатини ўз ичига олади;

➤ *харидлар бюджети* – унда режаларни амалга ошириш учун зарур бўлган барча материалларни харид қилиш бўйича харажатлар муайянлаштирилади;

➤ *меҳнат бюджети* – режалаштирилган фаолият турларининг тўғридан-тўғри меҳнат харажатларини акс эттиради;

➤ *маъмурий харажатлар бюджети* – асосий бошқарув функцияларини бажариш бўйича харажатларни ўз ичига олади, бу бошқарувчиларнинг ойлик маошлари, хизмат сафари харажатлари, гонорарлар, хизмат бинолари ва офисларга қараш харажатлари ҳисобланади;

➤ *қўшимча капитал қўйилмалар бюджети*;

➤ *нақд пул бюджети*.

«Башорат молия ҳужжатлари тузиш» модели. Башорат молия ҳужжатлари тузиш учун сотувни башорат қилиш усули, ташқи молиялаштиришга эҳтиёжни аниқлаш усули, регрессия таҳлили усули, сотувдан олинган фоишлар усули ва зарар кўрмаслик таҳлили усули қўлланади. Модель узок муддатли молиявий режалаштиришда қўлланади. Узок муддатли молиявий режалаштиришнинг максиди фойда ва зарарлар ҳақида ҳисобот ва баланс башорати тузиш бўлиб, уларга асосланган ҳолда ташкилот тезкор бюджетларни ишлаб чиқади. Молиявий режалаштириш сифати молиявий назорат ва бухгалтерия ҳисобини ташкил қилиш даражаси билан белгиланади. Молиявий ҳисоботлар фойдалилик, бозор позицияси, унумдорлик, маҳсулдорлик, ●

активлардан фойдаланиш, инновациялар каби асосий позицияларни камраб олиши лозим.

Режалаштиришнинг қандай модели қўлланмасин, бошланғич ахборот бўлиб бундан олдинги давр ёки бир неча даврдаги корхона фаолиятининг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш натижалари хизмат қилади, яъни корхонада молиявий режалаштиришнинг энг муҳим воситаларидан бири молиявий фаолият таҳлили ҳисобланади. Молиявий фаолият таҳлили режалаштириш, оптимал ечимлар танлаш, молиявий режаларнинг амалга оширилишини баҳолаш, амалдаги кўрсаткичларнинг режа бўйича кўрсаткичлардан оғиш сабабларини аниқлаш учун энг тўлиқ ва объектив ахборот олиш учун зарур.

Молиявий таҳлил бу – алоҳида олинган бир корхонада ҳам, бутун давлат миқёсида ҳам молиявий ресурсларни самарали бошқариш ва фаолият кўрсатишни такомиллаштиришнинг аниқланган имкониятлари ва молиявий ҳолатни баҳолаш орқали молиявий ресурслар ва уларнинг оқимлари билан рўй берадиган жараёнларни ўрганиш, назарий жиҳатдан бир тизимга келтириш, изоҳлаш ва башорат қилишга йўналтирилган инсон фаолияти соҳаси ҳақидаги фандир.

Агар фанлар тизимининг умумий қабул қилинган таснифидан (табiiий фанлар, ижтимоий фанлар ва техник фанлар) келиб чиқадиган бўлсак, молиявий таҳлилни ижтимоий фанлар туркумига киритиш тўғри бўлади. Фалсафа, мафкура ва сиёсат орқали молиявий таҳлил бутун фанлар тизими билан боғланади ва молиявий ресурслар ва уларнинг оқимларини давлат миқёсида – макродаражада ўрганади; алоҳида олинган корхона молиясини бошқаришнинг асосий воситаларидан бири ҳисобланган ҳолда эса, «Молиявий таҳлил» фани молиявий ресурслар ва уларнинг оқимларини ҳар битта алоҳида олинган корхона миқёсида – микродаражада ўрганади.

«Молиявий таҳлил» атамаси иккита бир-бири билан боғлиқ бўлган қисмдан таркиб топади:

➤ *таҳлил (анализ, грекча «analysis» - ўрганилаётган объектни шу тарика уни тўлиқ ҳажмда аниқ тушунарли қилиш учун таркибий*

кисмларга ажратиш, бўлишдир. Бизнинг ҳолатда бу – молиявий ресурслар ва уларнинг оқимларини пайдо бўлиш ва фойдаланиш кўрсаткичлари бўйича ажратиш ҳисобланади);

➤ *синтез* (грекча «*synthesis*») - ўрганилаётган объектнинг илгари ажратилган қисмларини яхлит бир бутун қилиб билаштириш. Бизнинг ҳолатда бу – корхона - АЖ молиявий ҳолатини белгилаб берадиганэнг жиддий сифат ва сон тавсифлари (умумлаштирувчи кўрсаткичлар) аниқлаш учун алоҳида кўрсаткичларни бирлаштириш (умумлаштириш) ҳисобланади.

Молиявий ресурслар ва уларнинг оқимларини таҳлил ва синтез қилиш асосида ёки алоҳида чора-тадбирлар ишлаб чиқилади, ёки таҳлил қилинаётган кейин келадиган АЖ фаолият даврида молия сиёсати мақсадларига эришишга йўналтирилган молия стратегияси ишлаб чиқилади. Яъни биз ишонч билан таъкидлашимиз мумкинки, молиявий таҳлил таҳлилий, синтетик (умумлаштирувчи), иктисодий, башорат ва назорат функцияларини бажаради.

Молиявий таҳлил *предмети* – молиявий ресурслар ва уларнинг оқимлари.

Асосий мақсади – АЖ фаолият самарадорлигини ошириш имкониятларини аниқлаш учун унинг молиявий ҳолатини баҳолаш.

Асосий вазифаси – ПЖ молиявий ресурсларини самарали бошқариш.

Молиявий таҳлилнинг *ахборот базаси* асосий ахборот – йиллик, ярим йиллик ёки чораклик бухгалтерия ҳисоботи: корхона баланси (1-шакл), молиявий натижалари ҳақида ҳисобот (2-шакл) ва қўшимча ахборот – масалан, бухгалтерия ва статистика ҳисоботларининг бошқа шакллари, бошқарув ҳисоби маълумотлари ва ҳоказолардан иборат бўлади.

Молиявий ҳисоботлар таҳлили деганда ҳисоботга қритилган унинг молиявий-ҳўжалик фаолиятидаги турли кўрсаткичларнинг ўзаро алоқалари ва ўзаро боғлиқликларини аниқлаш тушунилади.

Молиявий ҳисобот таҳлили АЖ бошқарув ходимлари томонидан ҳам, исталган ташки таҳлилчи томонидан ҳам амалга оширилиши мумкин, чунки у асосан ҳамма учун очик бўлган ахборотларга асосланади. Субъектлар бўйича молиявий таҳлил икки турга ажратилади: ички таҳлил ва ташки таҳлил. Ички таҳлил АЖ ходимлари томонидан ўтказилади. Бундай таҳлил учун ахборот базаси жуда кенг бўлиб, у АЖда айланиб юрадиган ва бошқарув қарорлари қабул қилиш учун фойдали бўлган ҳар қандай ахборотни ўз ичига олади. Мос равишда таҳлил имкониятлари ҳам кенгаяди. Бироқ ички таҳлил субъектив ҳисобланади. Ташки молиявий таҳлил АЖ учун бегона ҳисобланган, ички ахборот базасига эга бўла олмайдиган таҳлилчилар (аудиторлик фирмалари) томонидан амалга оширилади, шу сабабли ташки таҳлил бу – камрок деталлаштирилган ва маълум даражада расмий таҳлил ҳисобланади.

Молиявий таҳлил натижалари манфатадор шахслар ва ташкилотларга АЖнинг ўтган йиллардаги фаолияти ва жорий молиявий ҳолатини баҳолаш асосида бошқарув қарорлари қабул қилишга имкон беради.

Молиявий ҳолатни таҳлил қилиш услубиятининг жараёнлар жиҳатини деталлаштириш қўйилган мақсадларга, шунингдек, ахборот, вақт, услубий, кадрлар ва техника таъминоти турли омилларига боғлиқ бўлади.

АЖда маҳаллий таҳлил давомида олинган ахборот истеъмолчилари қуйидагилар ҳисобланади:

Корхонада:

➤ АЖ маъмурияти ва Директорлар кенгаши - молиявий таҳлил натижаларидан АЖни бошқариш ва зарур ҳолларда уни инкироз ёки беқарор молиявий ҳолатдан чиқариш бўйича ишларда фойдаланади;

➤ молия-иқтисод бўлимлари – олинган ахборотдан молиявий ресурсларни тезкор бошқариш ва АЖ молия стратегиясини ишлаб чиқиш учун фойдаланади;

➤ маркетинг бўлими – бундай ахборотга АЖ, унинг ҳамкорлари ва рақобатчилар молиявий ҳолати ҳақида объектив тасвирга эга бўлиш учун эҳтиёж сезади;

➤ ходимлар – бундай ахборот уларга АЖнинг иш ҳақи тўлаш ва барқарор фаолият юритиш имкониятларини (бандлик кафолатини таъминлаш) баҳолаш учун;

корхона ташқарисида:

➤ акциядорлар – молиявий таҳлил маълумотларини АЖ жорий ҳолати ва фаолият юритиш истикболларини, жумладан, дивиденд тўловлари ва акциялар нарҳини пасайтириш/ошириш бўйича имкониятларни баҳолаш учун фойдаланади;

➤ инвесторлар – АЖ фаолияти фойдалигини баҳолаш учун фойдаланади;

➤ кредиторлар – АЖнинг фоиз тўловларини ўз вақтида амалга ошириш ва асосий қарз миқдорини тўлаш бўйича имкониятларини баҳолаш учун фойдаланади;

➤ давлат (солиқ ва статистика органлари) – тармоқлар, минтақалар ва бутун мамлакат бўйича корхоналар молиявий ҳолати ҳақидаги ахборотни умумлаштириш учун фойдаланади;

➤ суғурта компаниялари – рўй бериши мумкин бўлган зарарнинг ўрнини тўлдиришлар тезлигидан келиб чиқиб, суғурта бадаллари ҳажмини аниқлаш ва суғурта таваккалчиликларини баҳолаш учун фойдаланади;

➤ банклар – мижоз ва қарз олувчи сифатида АЖ ишончилигини баҳолаш учун фойдаланади;

➤ инвестиция компаниялари – АЖга капитал қўйилмалар фойдалиги ва ишончилигини баҳолаш учун фойдаланади.

Молиявий таҳлил ўтказишда фойдаланиладиган усуллари қуйидагича таснифлаш мумкин:

-расмийлик даражаси бўйича *расмий* ва *норасмий* усуллар фарқланади.

Расмий усуллар молиявий таҳлил ўтказишда асосий усуллар ҳисобланади, улар объектив характерга эга бўлиб, уларнинг асосида катъий тахлилий боғлиқликлар ётади.

Норасмий усуллар (экспертлар баҳоси усули, таккослаш усули) тахлилий усулларни мантикий тавсифлашга асосланади, субъектив ҳисобланади, чунки натижага тахлилчининг билим ва тажрибаси, интуицияси катта таъсир кўрсатади;

- кўлланадиган воситалар бўйича *иктисодий усуллар* фаркланади, хусусан:

◆ мутлак кийматлар усули. Пул оқимлари ҳажмини баҳолаш учун кўлланади. Мутлак кийматлар нисбий ва ўртача кўрсаткичларни ҳисоб-китоб қилиш учун асос бўлиб хизмат қилади;

◆ нисбий кийматлар усули. Корхона молиявий ҳолати ва унинг айлим томонларида ўзгариш тенденцияларини аниқлаш учун динамик (горизонтал) таҳлилда ва битта гуруҳга қирадиган турли кўрсаткичлар нисбатини аниқлаш учун структура (вертикал) таҳлилда, шунингдек, турли иктисодий мазмунга эга мутлак кўрсаткичлар ёки уларнинг чизикли комбинациялари ўртасидаги нисбатни акс эттириш учун фойдаланиладиган мувофиқлаштириш коэффициентлари ва кўрсаткичлар гуруҳида яқунда алоҳида кўрсаткич қайси қисми ташкил этишини аниқлаш талаб қилинган ҳолларда таксимлаш коэффициентлари – корxonанинг молиявий коэффициентларини ҳисоб-китоб қилиш ва таҳлил қилишда кўлланади;

◆ баланс усули. Солиштирма тахлилий баланс-нетто тузиш учун хизмат қилади;

◆ дисконтлаш усули. Турли кўрсаткичларни битта вақт маҳалига келтириш учун кўлланади;

статистик усуллар:

◆ арифметик тафовутлар усули. У ёки бу фондларни шакллантириш учун мавжуд маблағлар манбаларининг етарлилигини баҳолашда фойдаланилади;

◆ омилларнинг алохида килиб қўйилган таъсирини ажратиш усули. Олинган молиявий натижага таъсир этувчи сабабларни аниқлашга имкон беради;

◆ индекс усули. Ушбу кўрсаткич даражасининг унинг ўтмишдаги даражасига ёки база сифатида қабул қилинган худди шундай кўрсаткич даражасига нисбатини ифодалайдиган нисбий кўрсаткичларга асосланади. Ҳар қандай индекс ўлчанадиган (ҳисобот) ҳажмини базис ҳажм билан таққослаш йўли билан аниқланади. Бевосита ўлчанадиган ҳажмлар нисбатини ифодалайдиган индекслар индивидуал индекслар деб, мураккаб ҳолатлар нисбатини тавсифлайдиган индекслар эса – гуруҳ ёки тотал индекслар деб аталади;

◆ таққослаш усули – энг тарқалган таҳлил қилиш усули. Ҳолатларнинг ўзаро нисбатини аниқлашдан иборат бўлиб, улардаги умумий ва ажратиб турадиган нарсаларни кўрсатади. Таққослашнинг бир неча хил шакллари мавжуд, масалан, режа билан таққослаш, ўтмиш билан (жорий кун, ўн кунлик, ой, йил худди шунга тенг бўлган олдинги давр билан) таққослаш. Корхонанинг бошқа бўлинмалари энг яхши кўрсаткичлари, маҳаллий ва хорижий ютуқлар ва тармоқ бўйича ўртача маълумотлар (бир хил корхона ёки бўлинмалар гуруҳи бўйича) билан солиштириш заруратида қўлланади;

◆ гуруҳлаш усули. Кўрсаткичларни уларнинг ўзаро алоқаси ва ўзаро боғлиқлигида ўрганиш, молиявий кўрсаткичларга мавжуд энг жиддий омиллар таъсирини аниқлаш, кўрсаткичларнинг ўзгаришида асосий қонуният ва тенденцияларни аниқлашга имкон беради;

математик-статистик усуллар:

- ◆ корреляция таҳлили,
- ◆ регрессия таҳлили,
- ◆ омиллар таҳлили.

Оптимал дастурлаш усули:

- ◆ тизимли таҳлил,
- ◆ чизикли ва чизиксиз дастурлаш;

- қўлланадиган моделлар бўйича қуйидагилар фарқланади:

Дескриптив моделлар – АЖ молиявий ҳолатин баҳолашда асосий моделлар. Бу моделлар тавсифлаш характерига эга бўлиб, бухгалтерия ҳисоботи маълумотларига асосланади. Дескриптив моделдан фойдаланишда молиявий таҳлил турли жиҳатлардан молиявий ҳисобот ва баланслар тузиш, жумладан, вертикал, горизонтал, тренд таҳлили ва турли молиявий коэффициентларни таҳлил қилишдан бошланади ҳамда ҳисоботга таҳлилий илова тузиш билан яқунланади.

Вертикал таҳлил бу – баланс моддаларини умумлаштирувчи якуний кўрсаткичлар структурасини тавсифлайдиган нисбий кўрсаткичлар (солиштирама ҳажм) кўринишида тақдим этиш.

Горизонтал таҳлил – баланс моддалари динамикасини (ўзгаришини), алоҳида баланс моддалари ёки уларнинг гуруҳлари ўзгариш тенденцияларини аниқлаш.

Тренд таҳлили – белгиланган даврда нисбий кўрсаткичлар динамикасини ўрганиш;

предикатив моделлар – динамик таҳлил маълумотларига АЖ 5-10йил ва ҳатто ундан ортик йиллар олдинги молиявий кўрсаткичлари маълумотлари асосида қатъий детерминацияланган омилли ёки регрессия моделлари, ҳозирги пайт учун бу доим ҳам ўзини окламайди) асосланган ёки келгусида молиявий ривожланишнинг эксперт башорат баҳоларидан (масалан, АЖ молия стратегиясини ишлаб чиқишда) келиб чиқиб тузилган молиявий ҳисобот башорат-моделлари;

норматив моделлар – амалдаги фаолият натижаларини қонунчиликда белгиланган, тармок бўйича ўртача ёки АЖ ички нормативлари билан таққослашга имкон берадиган моделлар (асосан ички молиявий таҳлил ўтказишда қўлланади). Модель ҳар бир кўрсаткич бўйича нормативлар белгилаш ва амалдаги маълумотларнинг нормативлардан четлишини таҳлил қилишни назарда тутати.

Молиявий таҳлилда қўлланадиган усуллар таснифи 8.6-расмда акс эттирилган.

АЖ молиявий ҳолати таҳлили қуйидагиларни ўз ичига олади:

-молиявий ҳолат умумий таҳлили – баланс валютаси, активлар ва пассивлар структураси, мулк структураси, захиралар ва молиявий натижалар динамикасини кузатиш ва уларнинг молиявий ҳолати ҳақида умумий хулоса чиқаришга имкон беради;

-молиявий баркарорликни аниқлаш – тўлов лаёқатини аниқлашга имкон беради;

-баланс ликвидлигини аниқлаш – акциядорлик жамиятининг, унинг ҳамкорлари ва ракобатчиларининг мажбурият бўйича ҳисоб-китоб қилишга кодирлигини баҳолаш (уларнинг кредит лаёқатини баҳолаш) учун фойдаланилади;

-махсулот ҳолат коэффицентларини ҳисоб-китоб ва таҳлил қилиш – белгиланган давр учун молиявий ҳолат ўзгаришини аниқлаш ва бошқа корхоналар билан солиштирма молиявий таҳлил ўтказишга имкон беради;

-фаолиятнинг молиявий натижалари коэффицентларини ҳисоб-китоб ва таҳлил қилиш – акциядорлик жамиятининг ишбилармонлик фаоллиги ва рентабеллигини аниқлаш, шу давр мобайнида акциядорлик жамиятини бошқариш сифатини баҳолашга имкон беради.

АЖ дивиденд сиёсати корхона акциялари нарҳига, демак, молиялаштириш учун қўшимча манбаларни жалб қилиш имкониятига таъсир кўрсатади. АЖ дивиденд сиёсати соддалаштирилган кўринишда қуйидаги тарзда ифодаланиши мумкин: корхона тасарруфида қоладиган фойда (унинг ишлаб чиқаришни ривожлантириш ва жамғармалар фонди шаклландиган қисми) ёки дивиденд тўловларига йўналтирилиши, ёки корхона активларига қайта инвестицияланиши мумкин. Фойданинг қайта инвестицияландиган қисми АЖ фаолиятини молиялаштиришнинг асосий ички манбаси ҳисобланади. АЖ қанчалик кўп маблағни дивиденд тўловларига йўналтирадиган бўлса, шунчалик кўп ташки молиялаштириш манбалари талаб қилинади.

Молиялаштириш манбалари учун тўлов нуқтаи назаридан қайта инвестицияландиган фойда – қисқа муддатли ва узок муддатли кредитлар билан таққослаганда молиялаштиришнинг нисбатан арзон

шакли ҳисобланади. Фойдани қайта инвестициялаш шунингдек, акциялар қўшимча эмиссияси билан боғлиқ қўшимча харажатлардан халос бўлишга имкон беради. Бу кафолатланган молиялаштириш манбаси ҳисобланади, чунки уни олиш учун бошқа ташкилотлар (банклар, акцияларнинг потенциал харидорлари) розилиги талаб қилинмайди.

Бошқа томондан, агар барча фойда ишлаб чиқаришни ривожлантиришга йўналтириладиган бўлса, акциядорларга акцияларга эга бўлиш фойдали бўлмай қолади.

Корхонанинг дивиденд сиёсатини белгилашда иккита ҳар хил йўналишдаги вазифалар бжарилади: акциядорнинг даромадларини максималлаштириш ва етарли миқдорда фойда ҳажмини корхонани ривожлантиришга йўналтириш. Мамлакатлар, тармоқлар ва корхоналар иқтисодий ривожланишининг турли даврларида фойдадан гоҳ у, гоҳ бу фойдаланиш муқобил варианты афзал қўрилган.

АЖ молиявий ҳолатини таҳлил қилишда дивиденд сиёсатига қуйидагилар таъсирини мажбурий равишда ҳисобга олиш лозим:

-конунчилик омиллари: база бўйича (тўловлар қайси маблағлар ҳисобига амалга оширилиши мумкин) ҳам, мажбурий дивиденд тўловлари бўйича ҳам конунчилик тартибида белгиланган чекловлар. Масалан, имтиёзли акциялар бўйича ҳар доим катъий белгиланган дивиденд тўланиши лозим;

-иқтисодий омиллар. Пул шаклидаги дивидендлар корхонада фойда шакланган ва тўлов учун етарли миқдорда энг ликвидли активлар мавжуд бўлган ҳолларда тўланади. Дивиденд тўловлари учун кредитдан фойдаланиш, коидага қўра, амалда қўлланмайди;

-ишлаб чиқаришни кенгайтириш истикболлари. Ишлаб чиқаришни кенгайтириш ёки модернизациялаш учун зарур бўлган қўшимча маблағлар янги маҳсулот чиқаришда ҳам, моддий-техника базасини янгилашда ҳам АЖга амалда ҳамиша керак бўлади. Бу ҳолларда кўпинча директорлар кенгашининг тавсияси бўйича акциядрлар умумий

йиғилишида тўловлар муддатини, кўп ҳолларда эса дивидендлар ҳисоблаш муддатини узайтириш ҳақида қарор қабул қилинади;

-акциядорлар манфаатлари. Акциядорнинг даромадлари олинган (ҳисобланган) дивиденд ва акциялар курс кийматининг ўсишидан ташкил топади. Шу сабабли дивиденд даражаси ҳақида қарор қабул қилишда қимматли қоғозлар бозорининг реакцияси баҳоланади. Турли акциядорларнинг манфаатлари бир-бирига мос келмаслиги мумкин: майда акциядорлар қоидага кўра, нақд пул шаклидаги дивиденд тўловларидан, йирик акциядорлар эса – фойдани қайта инвестициялашдан манфаатдор бўлади ;

-маъмурият манфаатлари. Агар АЖ янги акциядорларни жалб қилишдан манфаатдор бўлса, бунда дивидендлар юқори даражаси қўллаб-қувватланади. Кўпинча корхона обрў-эътиборини сақлаш учун маъмурият оширилган дивиденд даражасини тўлашга мажбур бўлади.

АЖ дивиденд сиёсатининг таҳлил қилишнинг натижалари молиявий режалаштириш ва башоратлар тузишда фойдаланилади.

Молия стратегияси бу – акциядорлик жамиятини пул маблағлари билан таъминлаш бўйича ҳаракатлар бош режасидир. У молияни шакллантириш назарияси ва амалиёти, уни режалаштириш ва таъминлаш масалаларини камраб олади, хўжалик юритишнинг бозор шароитларида АЖ молиявий барқарорлигини таъминлайдиган масала-ларни ҳал этади. Молия стратегияси назарияси хўжалик юритишнинг бозор шароитлари объектив қонуниятларини тадқиқ этади, янгича шароитларда қун кўриш, стратегик молиявий операциялар тайёрлар ва ўтказиш усуллари ва шакллари ишлаб чиқади.

Молия стратегияси АЖ фаолиятининг барча томонларини, жумладан, асосий ва айланма воситаларни оптималлаш, фойдани тақсимлаш, нақд пулсиз ҳисоб-китоблар, солиқ ва нарх сиёсати, қимматли қоғозлар соҳасидаги сиёсатни камраб олади.

Молиявий имкониятларни ҳар томонлама ҳисобга олиб, ички ва ташқи омиллар характерини объектив равишда кўриб чиқар экан, молия стратегияси АЖ молиявий-иқтисодий имкониятларининг маҳсулот

бозорида юзага келган шароитларга мувофиқлигини таъминлайди. Акс холда АЖ банкротга учраши мумкин.

Бош молия стратегияси, тезкор молия стратегияси ва алоҳида стратегик вазифаларни бажариш (стратегик мақсадларга эришиш) стратегияси фаркланади.

Бош молия стратегияси бир йил муддатга АЖ фаолиятини (барча даражадаги бюджетлар билан ўзаро муносабатлар, даромад шакллантириш ва ундан фойдаланиш, молиявий ресурслар ва уларни шакллантириш манбаларига эҳтиёжлар) белгилаб беради.

Тезкор молия стратегияси бу – молиявий ресурслар билан жорий ҳаракатлар амалга ошириш стратегияси (ички захираларни жалб қилиш ва маблағларнинг сарфланишини назорат қилиш стратегияси, бу айниқса, ҳозирги иқтисодий беқарорлик шароитларида долзарб аҳамиятга эга) бўлиб, бир чорак ёки ой учун ишлаб чиқилади. Тезкор молия стратегияси ялпи даромад ва маблағлар тушумларини (харидорлар билан сотилган маҳсулотлар учун ҳисоб-китоблар, кредит операциялари бўйича тушумлар, қимматли қоғозлар бўйича даромадлар) ҳамда ялпи харажатларни (таъминотчиларга тўловлар, иш ҳақи, барча даражадаги бюджетлар ва банклар олдидаги мажбуриятларини тўлаш) ўз ичига олади, бу режалаштиришган даврда қўйилган пул тушумлари ва харажатлар бўйича барча айланмаларни олдиндан қўра олиш имкониятини яратади. Харажатлар ва даромадларнинг тенг бўлиши ёки даромадларнинг харажатларлардан биров ортиши нормал ҳолат саналади. Тезкор молия стратегияси бош молия стратегияси доирасида ишлаб чиқилади ва уни муайян вақт оралиғида деталлаштиради.

Хусусий мақсадларга эришиш стратегияси бош стратегик мақсадни амалга оширишни таъминлашга йўналтирилган молиявий операцияларни мохилона бажаришдан иборат.

Молиянинг бош стратегик мақсади акциядорлик жамиятини зарур ва етарли молиявий ресурслар билан таъминлаш ҳисобланади.

Бош стратегик мақсадга мувофиқ АЖ молия стратегияси қуйидагиларни таъминлайди:

-молиявий ресурсларни шакллантириш ва уларга марказлашган тарзда стратегик раҳбарлик қилиш;

-ҳал қилувчи йўналишларни аниқлаш ва уларни бажаришда ҳаракатларни, молиявий раҳбарлик захираларидан фойдаланишда маневр-чанликни мужассамлантириш;

-вазифаларни рангларга ажратиш ва уларга босқичма-босқич эришиш;

-молиявий ҳаракатларнинг иқтисодий аҳвол ва моддий имкониятларга мувофиқлиги;

-АЖнинг йил, чорак, ой давомидаги реал молиявий ҳолати ва молиявий-иқтисодий вазиятни объектив ҳисобга олиш;

-стратегик захиралар яратиш ва тайёрлаш;

-АЖ ва рақобатчиларнинг иқтисодий ва молиявий имкониятларини ҳисобга олиш;

-рақобатчилар томонидан асосий таҳдидни аниқлаш, барча қучларни уни бартараф этишга жалб қилиш ва молиявий ҳаракатлар йўналишларини моҳирона танлаш;

-рақобатчилар устидан ҳал қилувчи устунликка эга бўлиш учун ташаббус кураши ва маневр қилиш.

Бош стратегик мақсадга эришиш учун бозор талаблари ва АЖ имкониятларига мувофиқ бош молия стратегияси ишлаб чиқилади. Бош молия стратегиясида иш йўналишлари ва ижрочилар бўйича молияни шакллантириш вазифалари белгиланади ва тақсимланади.

Молия стратегиясининг вазифалари:

-хўжалик юриштишнинг бозор шароитларида молияни шакллантириш қонуниятлари ва характерини тадқиқ этиш;

-АЖ беқарор ёки инкирозли молиявий ҳолатида молиявий раҳбарият ҳаракатлари ва молиявий ресурсларни шакллантириш вариантларини тайёрлаш учун шарт-шароитлар ишлаб чиқиш;

-таъминотчилар ва харидорлар, барча даражадаги бюджетлар, банклар ва бошқа молиявий институтлар билан молиявий ўзаро муносабатларни аниқлаш;

-ишлаб чиқариш қувватлари, асосий фондлар ва айланма воситалардан оқилона фойдаланиш учун ресурсларни жалб қилиш ва захираларни аниқлаш;

-АЖни ишлаб чиқариш-хўжалик фаолияти учун зарур бўлган молиявий ресурслар билан таъминлаш;

-максимал фойда олиш мақсадида вақтинчалик бўш пул маблағларини қўйилма сифатида самарали киритишни таъминлаш;

-молия стратегиясини муваффақиятли ўтказиш ва молиявий имкониятлар, янги маҳсулот турларидан стратегик фойдаланиш усулларини аниқлаш ҳамда кадрларни хўжалик юритишнинг бозор шароитларида ишлашга, уларнинг ташкилий таркиби ҳар томонлама тайёрлаш ва техник жиҳозлаш;

-эҳтимолий рақобатчиларнинг молиявий стратегик қарашларини, уларнинг ий ва молиявий имкониятларини ўрганиш, молиявий барқарорликни таъминлаш бўйича чора-тадбирлар ишлаб чиқиш ва амалга ошириш;

- инкирозли вазиятдан чиқиш усулларини, беқарор ёки инкирозли молиявий ҳолат шароитларида кадрларни бошқариш усулларини ишлаб чиқиш ва уни бартараф этиш бўйича жамоанинг ҳаракатларини мувофиқлаштириш.

Молия стратегиясини ишлаб чиқишда пул даромадларини аниқлаш тўлиқлигига, ички ресурсларни жалб қилишга, маҳсулот таннархини максимал даражада пасайтиришга, фойдани тўғри тақсимлаш ва ундан фойдаланишга, айланма воситаларга эҳтиёжни аниқлаш ва капиталдан оқилона фойдаланишга алоҳида эътибор қаратиш лозим. Молия стратегияси тўловларни амалга оширмаслик таваккалчилики, инфляция кучайиши ва бошқа форс-мажор (кутилмаган) ҳолатларни ҳисобга олган ҳолда ишлаб чиқилади. У ишлаб чиқариш вазифаларига мос қилиши ҳамда зарур ҳолларда тузатишлар киритилиши ва ўгартирилиши лозим. Молия стратегиясининг амалга оширилиши устидан назорат даромадлар тушумини текшириш, улардан тежамкор ва оқилона фойдаланишни таъминлайди, чунки яхши йўлга қўйилган молиявий назорат

ички захираларни аниқлаш, хўжалик рентабеллигини ошириш, пул жамғармаларини кўпайтиришга имкон беради.

Хорижий компаниялар амалиётида муваффақиятли фойдаланиладиган ички нормативлар (уларнинг ёрдамида, масалан, фойдани тартибга солиш йўналишлари аниқланади) ишлаб чиқиш молия стратегиясининг муҳим қисми ҳисобланади.

Шундай қилиб, АЖ молия стратегиясининг муваффақияти молия стратегияси назарияси ва амалиёти бир-бирини бараварлаштирган, молиявий стратегик мақсадларнинг молиявий стратегик раҳбарликни қатъий марказлаштириш орқали реал иқтисодий ва молиявий имкониятларга мувофиқлиги ва молиявий-иқтисодий вазиятнинг ўзгариши билан унинг усуллари мослашувчанлигида қафолатланади.

АЖ молия стратегиясини ишлаб чиқиш молиявий таҳлил маълумотлари ва молиявий ҳолатдаги аниқланган жиддий жиҳатларга; АЖ молиясини истиқболга ривожлантириш мумкин бўлган йўналишларни белгилаб берадиган ташқи муҳит таҳлили асосида ишлаб чиқилган узок муддатли, ўрта муддатли ва қиска муддатли башоратларга; молиявий ҳолатни такомиллаштиришнинг танлаб олинган асосий мезонига асосланади. АЖнинг молия стратегиясини шакллантиришга таклифлар молия стратегиясининг таркибий қисмлари ва объектлар бўйича (8.12-расм) бир неча (қаида учта) вариантда таклифларни миқдорий баҳолаган ҳолда ва уларнинг корхона баланси структурасига таъсирига баҳо бериб (фойда ва зарар ҳақида ҳисобот ва башорат баланси тузиш) ишлаб чиқилади. Ишлаб чиқилган молия стратегияси АЖ директорлар кенгаши томонидан тасдиқланади.

Бош молия стратегиясининг у ёки бу вариантини амалга ошириш ва ташқи шароитларга боғлиқ равишда бундан олдинги чоракда эришилган молиявий кўрсаткичларни ҳисобга олган ҳолда ҳар чорак тезкор молия стратегияси ишлаб чиқилади. Зарур ҳолларда хусусий мақсадлар учун ҳам бир йиллик, ҳам чораклик стратегия ишлаб чиқилиши мумкин.

18-жадвал маълумотлари бўйича шартли корхона молиявий таҳлили натижаларидан фойдаланиб, АЖ молия стратегиясини ишлаб

чиқишга мисолнинг бир қисмини кўриб чиқамиз. Молиявий таҳлил давомида аниқландики, кўриб чиқилаётган корхона амалда банкрот ёқасига келиб қолган экан. Юзага келган вазиятдан чиқиб кетиш учун кўплаб таҳлил қилинган кўрсаткичлар бўйича молиявий ҳолатни яхшилаш зарур.

Башорат қилинаётган даврда корхонанинг молиявий ҳолати жиддий ўзгаришларга дуч келмайди деб қабул қиламиз, шу сабабли башоратни ҳисобга олган ҳолда кўрсаткичлар таҳлил қилинаётган давр охиридаги кўрсаткичлар билан мос тушади.

Мисол тарикасида ушбу корхонанинг молиявий барқарорлигини яхшилаш имкониятларини қисмларга ажратамиз. Молиявий барқарорлик таҳлили натижалари бўйича аниқландики, корхона давр бошида йўл қўйиш мумкин бўлган беқарор молиявий ҳолатда, кўриб чиқилаётган давр охирида эса – инкирозли молиявий ҳолатда бўлган. Давр охирида молиявий барқарорлигини ҳисоб-китоб қилиш натижалари 18-жадвалда акс эттирилган.

18-жадвал

**“А” акциядорлик жамиятининг молиявий барқарорлик аниқлаш
ҳисоб-китоби**

Кўрсаткичлар		Кўрсаткич қиймати, минг сўм
1	Капитал ва захиралар	200 000
2	Айланмадан ташқари активлар	180 680
3	Ўзининг айланма воситалари мавжудлиги	10 320
4	Узук муддатли мажбуриятлар	30600
5	Доимий айланма воситалари мавжудлиги	40 920
6	Қисқа муддали заем ва кредитлар	50 400
7	Захираларни шакллантириш манбалари умумий ҳажми	100 320
8	Захиралар ва қўшилган қиймат солиғи	110 995
9	Ўзининг айланма воситалари ортиқчалиги (+) ёки етишмаслиги (-)	-100 675
10	Доимий айланма активлари ортиқчалиги (+) ёки етишмаслиги (-)	-70 075
11	Шакллантирилган манбалар умумий ҳажмининг ортиқчалиги (+) ёки етишмаслиги (-)	-10 675

Юқоридаги жадвал маълумотларидан шуни кўриш мумкинки, корхонада ўз ва доимий айланма активларнинг етишмаслиги билан бирга ўз ўзидан келиб чиқадики шакллантирилган маблағларнинг ишлаб чиқаришни амалга оширишда етишмаслигидан далолат беради.

19-жадвал акциядорлик жамияти молия стратегиясини шакллантиришга таклифлар биз томонимиздан келитириб ўтилган.

19-жадвал

“А” акциядорлик жамияти молия стратегиясини шакллантиришга таклифлар

Молия стратегия-си объектлари	Молия стратегияси таркибий қисмлари	Таклифлар			
		Таклиф номи	Вариантлар бўйича миқдорий баҳолаш, минг сўм.		
			№ 1	№2	№3
1. Даромад ва тушумлар	1.1. Асосий ва айланма воситаларни оптималлаш	1.1.1. Кам фойдаланиладиган асосий воситаларни сотиш	3 000	-	2 000
		1.1.2. Тугалланмаган ишлаб чиқаришда харажатларни қисқартириш (ишлаб чиқариш циклини камайтириш ҳисобига)	1000	1 500	2 500
		1.1.3. Маҳсулот ишлаб чиқариш харажатларини пасайтириш	1000	2 000	1 500
	1.2. Фойдани тақсимлашни оптималлаш	1.2.1. Тақсимланмаган фойдани шакллантириш	800	800	1 000
	1.3. Қимматли қоғозлар соҳасидаги сиёсат	1.3.1. Ўз ходимлари учун акциялар чиқариш	-	3 000	5 000
2. Харажатлар ва маблағлар ажратмалари	2.1. Асосий ва айланма воситаларни оптималлаш	2.1.1. ишлаб чиқариш циклини қисқартириш учун ноу-хау харид қилиш	3 000	3 000	3 000
		2.1.2. Компьютер график воситалари харид қилиш	1 000		-
3. Кредит муносабатлари	3.1. Асосий ва айланма воситаларни оптималлаш	3.1.1. Қисқа муддатли кредитларни айланма маблағларга йўналтириш	1 000	-	-
		3.2. Ташқи иқтисодий фаолият	3.2.1. Ҳорижий банкдан узоқ муддатли кредит олиш (қўшма корхона ташкил қилишда)	-	10 000

Молия стратегиясини шакллантиришга таклифлардан мақсад – корхонанинг молиявий ҳолатини соғломлаштириш ва биринчи навбатда АЖни инкирозли молиявий ҳолатдан чиқариш ҳисобланади. Корхонани инкирозли ҳолатдан чиқариш бўйича молия стратегиясини ишлаб чиқиш мисолига келтирилган таклифлар молия стратегияси таркибий қисмларини оптималлаш вариантлари билан молия стратегияси объектлари бўйича шакллантирилган.

Барча вариантлар бўйича молия стратегиясига таклифларни бажаришда корхонанинг молиявий барқарорлигини миқдорий баҳолаш корхонани инкирозли ҳолатдан чиқариш мумкинлигини кўрсатади. Биринчи вариант бўйича молия стратегиясини шакллантириш таклифини бажаришда корхона харажатлар ва захираларни шакллантиришнинг барча манбаларидан фойдаланиб, харажатлар ва захираларни таъминлайди, яъни беқарор молиявий ҳолатга ўтади; иккинчи ва учинчи вариантлар бўйича харажатлар ва захиралар ўз маблағлари ва узоқ муддатли қарз маблағлари (доимий айланма воситалар) билан таъминланади – корхона нормал барқарор молиявий ҳолатга ўтади. У ёки бу вариантни амалга ошириш ташқи шароитларга, хусусан, корхона ўз акцияларини сота олиши, қисқа муддатли ёки узоқ муддатли кредит олиши имкониятларига боғлиқ бўлади.

Бош молия стратегиясини ривожлантириш давомида ҳар чорак, айрим ҳолларда эса ҳар ой тезкор молия стратегияси ишлаб чиқилади. Тезкор молия стратегиясида ташқи муҳитдаги ўзгаришлар ва ўтган давр ютуқлари акс эттирилади. Зарур ҳолларда бир йил ёки чорак учун хусусий мақсадларга эришиш стратегияси ишлаб чиқилиши мумкин.

4.2. Фонд бозорида акциядорлик жамиятларининг молия стратегиясини ошириш йўллари

Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозорининг шакллана бошлаши 1997 йил ҳукумат томонидан унга асосан «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқлари химоя қилиш тўғрисида»ги

Қонун амалга киритилган қарор қабул қилиши билан боғлиқ. Фонд бозорида иккита муҳим сегмент аниқ шаклланиб бўлган:

1. Хусусийлаштирилган корхоналарнинг акциялари бозори;
2. Давлат қимматли қоғозлари бозори.

Бундай тақсимлаш қуйидаги икки масалани ҳал қилишга йўналтирилган етук фонд бозори шаклланишидан далолат беради:

- корхонага инвестициялар жалб қилиш;
- бюджет тақчиллигини инфляциясиз молиялаштириш.

Бизнинг тадқиқотимизда кейинги қадам АЖга инвестициялар учун молиявий маблағлар жалб қилиш усуллари кўриб чиқиш бўлди.

АЖ молиявий фаолиятининг асосида ижтимоий стратегия ишлаб чиқишни талаб қиладиган учта масалани ҳал қилиш ётади. Бу масалалар қаторига қуйидагилар қиради:

- капитал жалб қилиш манбасини танлаш;
- капитални инвестициялаш йўналишларини аниқлаш;
- дивиденд сиёсати.

Мазкур параграф доирасида молия стратегиясининг дастлабки таркибий қисми – инвестициялар манбасини танлаш кўриб чиқилади.

АЖ фаолиятини молиялаштириш учун ички ва ташқи манбалардан фойдаланиш мумкин. Асосий ички манба корхона тасарруфида қоладиган фойда ҳисобланади. Капитални четдан жалб қилиш кўзда тутилмаган ташқи молиялаштириш қимматли қоғозлар (акциялар, облигациялар, ҳосила қимматли қоғозлар) чиқариш, тижорат ва банк кредитлари, лизинг ҳисобига амалга оширилиши мумкин.

Ўтказилган таҳлил қуйидаги хулосаларга келиш имконини беради:

1. Иқтисодиётда тўлов муаммолари кучайган ҳамда фойда ва амортизация ажратмалари етарли бўлмаган шаритларда кўпчилик корхоналар кўшимча ташқи молиялаштиришга муҳтожлик сездилар.

2. Молиявий қийинчиликлар муаммолари кучайган шароитларда ташқи капитал жалб қилиш усуллари чегараланган. Банк кредитлари кредит қийматининг юқорлиги (45-50%) сабабли чегараланган бўлиб, бу корхона капитали рентабеллигидан анча катта ҳисобланади, шу сабабли

уни жалб килиш амалда зиён кўришга олиб келади. Тижорат кредитлари ҳам тўловларни амалга оширмаслик ва қарз олиш муддатларининг кичиклиги туфайли анча мушкул ҳисобланади. Молиялаштириш усули сифатида лизинг истиқболли саналади ва келажакда у етакция позициялардан бирини эгаллаши мумкин, бироқ ҳозирги пайтда ишлаб чиқилган меъёрий асослар ва солиққа тортишда имтиёзларнинг йўқлиги инвестициялашнинг ушбу шакли ривожланишига тўсқинлик қилмоқда.

3. Бизнингча, қимматли қоғозлар чиқариш молиялаштириш усуллари ичида энг истиқболли усуллардан ҳисобланади. Бу усулда молиялаштиришнинг ижобий жиҳатларидан бири сифатида маблағларни жалб килишнинг узок муддатли характери, қимматли қоғозлар бозори воситаларининг хилма-хиллиги ва қарз олинган маблағларнинг кредитлашга нисбатан арзонлигини кўрсатиб ўтиш мумкин.

Инвестицион фаолликка таъсир этувчи, турли қимматли қоғозларга қўйилмалар ҳажмини акс эттирадиган омиллардан бири корхоналарнинг қайси тармоққа мансублиги ҳисобланади.

Иқтисодий ўсишни таъминлаш, бозор иқтисодиётига ўтиш шароитларида иқтисодиёт субъектларининг фаолият юритиши учун шароитлар яратиш мақсадида корхоналарни хусусийлаштиришдан кейинги қўллаб-қувватлаш жуда муҳим омил саналади.

Ҳамма қабул қилган таҳлил методологиясига кўра фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларини беш хил гуруҳга ажратиш мумкин:

1-гуруҳ: хусусийлаштиришдан кейин қўллаб-қувватланиши лозим бўлмаган АЖ;

2-гуруҳ: хусусийлаштиришдан кейинги қўллаб-қувватлашга муҳтожлик сезадиган, стратегик аҳамиятга молик корхоналар;

3-гуруҳ: республика микёсида аҳамиятга, юридик ва жисмоний шахсларга бошқариш учун берилиши мумкин бўлган давлат активларига эга бўлмаган корхоналар;

4-гуруҳ: давлат учун стратегик аҳамиятга эга бўлмаган, давлат активлари конкурсли аравишда ишонч асосида бошқаришга берилиши,

меҳнат жамоаси аъзоларига ёки четдан инвесторларга сотиб юборилиши мумкин бўлган, қарз тўлашга қурби етмайдиган корхоналар;

5-гурух: уларга нисбатан банкрот жараёни қўлланиши лозим бўлган қарз тўлашга қурби етмайдиган корхоналар.

Мамлакат амалиётида кўплаб АЖ кимматли қоғозларни жойлаштириш бўйича кампанияга катта маблағ сарфлашни истамаган ҳолда воситачиларсиз ўзлари тарқатадилар, айрим АЖ барча чиқарилган акцияларни оммавий инвестор – жисмоний шахсларга йўналтирган ҳолда номинал қиймат бўйича жойлаштиради.

Юридик шахслар турли сабабларга қўра – маблағларнинг етишмаслиги, кимматли қоғозларга ишончнинг йўқлиги туфайли ҳозирча даромад олиш учун кимматли қоғозларнинг оммавий харидорлари бўлишга интиляпти, кўп ҳолларда потенциал инвестор тўланадиган дивидендлар даражаси ва фоизлар даражасини таккослаб, депозитли сертификатларни, яъни муддатли банк қўйилмаларини афзал қўради. Молия бозори хали капитални қайта таксимлаш воситасига айланмади ва инвестициялаш учун зарур бўлган маблағларни жамғаришга хизмат қилмаяпти.

АЖ акциялари ресурсларини хорижий инвесторлар ва эркин савдо улуши бўйича сотиш муҳим аҳамиятга эга, чунки нафақат бирламчи кимматли қоғозлар бозори, балки ходисаларнинг объектив рўй бериши долзарб бўлиб турадиган иккиламчи бозор ҳам кўп куч сарфлашни талаб қилади.

Кўплаб компаниялар ўз акциялари котировкасини ўтказадилар, уларнинг ўсиб борадиган қиймати бу АЖнинг реал активларига мос келмайди. Акцияларнинг асосий қисми биржадан ташқари савдо воситасида жойлаштирилади, бу эса эмитентларнинг вазифаси – ўз акциялари рекламасига энг жалб этувчан характер бахш этишни енгиллаштиради. Мантиска тўғри келмайдиган (парадоксал) вазият юзага келади: мутахассислар экспертизасидан ўтмаган кимматли қоғозларга энг катта талаб билдирилади.

Масаланинг бошка бир муаммоси шундаки, қимматли коғозлар бўйича инфляция суръати билан таккослаганда унчалик ҳам юқори бўлмаган даромадлар икки марта соликка тортилади: дастлаб фойда солиғи тўланадиган фойда таркибида, сўнгра – даромад олувчи ҳисобланган инвестор улардан солиқ тўлайдиган дивидендлардан (фоизлардан).

Молиявий таҳлил услубияти комплексли ҳисобланиб, маҳаллий ва хорижий муаллифларнинг илмий ишлари асосида ишлаб чиқилган. Мазкур услубиятдан мақсад – фойдаланувчиларнинг турли гуруҳларини корхона фаолияти ҳақида ишончли ахборот билан таъминлашга имкон берадиган восита яратиш ҳисобланади. Ахборотдан манфаатдор бўлган ҳар бир томон маълум бир иқтисодий манфаатни кўзлайди, демак, акциядорлик жамияти фаолиятининг молиявий таҳлили натижаларини уларнинг ўз мақсадларига эришишида фойдали ахборот бериш нуқтан назаридан кўриб чиқади. Ўз маблағларини киритиш йўналишларини танлаётган инвесторлар ва капитал жалб қилиш ҳақида қарор қабул қилаётган менежерлар қуйидаги кўрсаткичлар гуруҳларини таҳлил қилиб чиқишлари зарур:

- сотув ва капитал рентабеллиги (ўз капитали ва киритилган капитал рентабеллиги, сотувлар фойдалилиги);

- корхонанинг молиявий барқарорлиги ва тўлов лаёқати (ликвидлик ва тўлов лаёқати коэффицентлари, молиявий дастак қиймати); қўйилмалар хавфсизлиги (ўз маблағлари ва қарз маблағларини, кредитторлик ва дебиторлик қарзларини таккослаш);

Мазкур услубиятда капитал етказиб берувчиларнинг даромад олиши билан боғлиқ ноаниқликларни баҳолаш учун дастакларнинг коэффицентлари ёрдамида компаниянинг даромад тушумлари барқарорлигини ҳисоблаб чиқиш таклиф этилади. Операцион дастак (леверидж) даромад олиш билан боғлиқ бўлган ҳамда доимий харажатлар даражаси ва сотув ҳажмининг ўзгариши билан асосланадиган ноаниқликни баҳолашга имкон беради. Агарда бу даража ўсадиган бўлса, бу ҳолда таваккалчилик ҳам ўсади. Ричаглилик бошка бир кўрсаткичи

оддий акциялар эгаларининг акциядорлик компанияси учун имтиёзли акциялар ва облигациялар бўйича мажбурий тўловларни амалга ошириш зарурати билан боғлиқ молиявий таваккалчиликни баҳолашга имкон беради ва қуйидаги формула бўйича аникланади: оддий акциялар эгалари даромадларининг фоиздаги ўзгаришишини соф фойда ҳажмининг фоиздаги ўзгаришига нисбати.

Якка тартибдаги акциялар эгалари шаклланаётган мамлакат фонд бозорида аввалбошданок кўзга ташланадиган катталikka айланди. Бу тоифадаги инвесторларнинг хулқ-атвори турли йўалишдаги бир қатор омиллар билан асосланади. Дастлаб аҳолининг фонд қийматларига талабини шакллантирадиган ва қоникарли ишлайдиган турларини кўриб чиқамиз.

Бундан келиб чиқадики, янги ташкил этилган акциядорлик жамиятларининг акцияларига оммавий қизиқиш юзага келишининг асосий сабаби товар очлиги ва сўмнинг қатъий инфляцион кадрсизланиши бўлди. машхур мақолини ўзгартирган ҳолда қимматли қоғозлар ҳақида қуйидагича фикр билдириш мумкин: товарсизликда – акциялар ҳам товар.

Қимматли қоғозлар оммавий бозорининг бундай негизи (асоси) соғлом ва мустақкам ҳисобланиши мумкинми? Фарб мамлакатлари тажрибасига мурожаат қилиб кўрамиз. АҚШда бўлгани каби, Европа мамлакатларида ҳам АЖ акциялари ва облигациялари – оддий фукароларнинг якка тартибдаги мулк портфелида охирги ўринда туради. Қимматли қоғозларга қўйилмалар нисбатан юкори таваккалчилик даражси билан боғлиқ қўйилмалар сифатида адолатли равишда баҳоланади ва банк ракамларини тегишли равишда тўлдириш, кенг рўйхатдаги қўчмас мулкларни сотиб олишдан сўнг вужудга келган шахсий маблагларнинг «эркин қолдиғи»га амалга оширилади.

Мос равишда, хорижий якка тартибдаги қимматли қоғозлар эгалари учун чуқур ўйлаб чиқилган узок муддатли йўналганлик характерли ҳисобланади. Улар тез бойиб кетиш истикболларини акциялар ёки облигацияларга эгалик қилиш билан боғламайди, бошқа томондан эса

рўй бериши мумкин бўлган йирик банк йўқотишлари хавотиридан халос бўлган қимматли қоғозлар харид қилиш бундай инвесторлар учун бутун жамғармалар билан эмас, балки уларнинг бир қисми билангина таваккал қилган ҳолда бойлигини биров ошириш йўллари билан бири ҳисобланади, ҳолос.

Бизда эса умуман бошқача вазият юзага келмоқда. Яқка тартибдаги харидорларнинг акцияларга бўлган талаби истеъмол талабининг тора-йиши билан асосланади ва инвестициялашнинг ҳамма учун очик бўлган бошқа усуллари йўқлиги билан таъминланади. Натижада мамлакатнинг оддий бир инвестори портфелида қимматли қоғозларнинг роли хаддан ортиқ ўиб кетиши мумкин.

Гарчи кўплаб оддий фуқаролар яқин келажақдаёқ акциядор мулк эгалари ролида иштирок этишга «маҳкум» бўлсада, бироқ брокерлик фирмалари учун бу фонд қийматлари олди-сотдиси бўйича уларнинг хизматларига талаб кенгайишидан кўра кўпроқ майда акциядорларнинг тажрибасизлик ва спекулятив операцияларга йўналганлигидан келиб чиқадиган қимматли қоғозлар бозорига потенциал хавфни англатади.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Молиявий таҳлил услубияти асосида Ўзбекистон Республикаси темирйўл транспорти муайян корхоналари учун ҳисоб-китоблар амалга оширилди ва қуйидаги хулосалар чиқарилди:

1. «Ўзкимёсаноат» ДАКси ва унинг корхоналари Ўзбекистон Республикасидаги энг йирик корхоналар қаторига киради ва нисбатан барқарор молиявий ҳолатга эга ҳисобланади. Бу компанияларнинг акциялари blue chips тоифасига мансуб бўлиб, нормал савдо қилинадиган қимматли қоғозлар қаторига киради. Бу корхоналарнинг монополияли ҳолатини ва уларнинг тармоқдаги етакчи ролни эгаллашини ҳисобга олиб, акциялар ёки ҳосила қимматли қоғозлар чиқариш ҳақида хулосага келш мумкин.

2. ОАЖ хизматлар истеъмолчилари томонидан тўловларнинг амалга оширилмаслиги сабабли оғир молиявий аҳволда бўлади. Бундай шароитларда компаниянинг акциялари фақат акциялар йирик пакетини стратегик инвесторга сотишдагина жалб этувчан бўлиши мумкин.

3. Капитал жалб қилиш бўйича корхонанинг молия стратегиясини ишлаб чиқишда қуйидаги ёндашувлар ўринга эга бўлиши мумкин:

-янги инвестицион хислатларга эга бўлган янги қимматли қоғозлар яратиш;

-турли инвестицион хислатларга эга бўлган қимматли қоғозларни бир вақтнинг ўзида жойлаштириш;

-ҳосилавий қимматли қоғозлар жойлаштириш.

Бизнингча, акцияларга ҳосила молиявий воситалар жойлаштириш капитал жалб қилишнинг энг оптимал усули ҳисобланади.

Акцияларнинг 50%и давлатга бириктириб қўйилган шароитларда иккиламчи эмиссиялар самарали бўлмайди. Бир вақтнинг ўзида давлат назоратини сақлаб туриш ва капитал жалб қилиш учун давлат мулкида бўлган акцияларга варрантлар чиқариш таклиф этилади. Бунда ушбу

кимматли қоғозлар давлатга қарашли мақомини олиши ва жалб қилинган маблағларнинг бир қисми республика бюджетига йўналтирилиши мумкин.

Капитал жалб қилишнинг бундай схемаси эмитент, инвесторлар ва давлат учун қатор афзалликларга эга:

1. Эмитент акцияларнинг ҳақиқий бозор қийматидан юқори бўлган нархда варрантлар жойлаштириши мумкин. Варрантлар бўйича дивиденд тўловлари талаб қилинмайди.

2. Инвесторлар таваккалчилик ва чайковни пасайтириш учун воситани қўлга киритади. blue chips акциялари остида чиқарилган варрант ликвидли, фаол савдо қилинадиган молиявий воситага айланиши мумкин. Бунда инвестор битта корхонанинг акциялари ва варрантлари билан операцияларни бир вақтда ўтказиш ҳисобига таваккалчиликни пасайтириши мумкин.

Аҳолининг инвестицион салоҳиятини ранжитадиган омиллар қўйидагилардан иборат:

Биринчидан, истеъмол даражасини қўллаб-қувватлаш учун жамғармалардан воз кечишга мажбур қиладиган турмуш қийматининг ўсиши. Иккинчидан, кимматли қоғозлар бозори ривожланмаган шароитларда акцияларнинг инфляцияга қарши кураш воситаси сифатида жалб этувчанлиги ҳаммага ҳам яққол кўриниб турмайди. Шу нуқтаи назардан дивидендлар даражаси, шунингдек, уларнинг мулкӣ ҳуқуқларни қондирадиган пул баҳосининг ўсишини акс эттирадиган акциялар курсининг ўсиши муҳим аҳамият касб этади. Маиший техника ёки автомобиллар каби сохта инвестицион товарлар гуруҳи нархининг жуда тез ўсиши билан боғлиқ вазият кўзга анча кўринадиган ҳолатда турибди. Ниҳоят, учинчидан, акциядорлик мулкнинг энг ишончли ва жалб этувчан ҳисобланмаган объектлари бозорда кимматли қоғозлар асосий таъминотчиларига айланмоқда. Янги ташкил этилган, хали оёққ туриб олмаган акциядорлик жамиятларини молиялаштириш каби таваккалчиликли бизнес ҳаммага ҳам тўғри келавермайди.

Фойдаланилган адабиётлар руйхати

1. Акциядорлик бирлашмалари ва компанияларидаги акциялар давлат улушидан самарали фойдаланилиши устидан мониторинг олиб бориш комиссияси фаолиятини ташкил этиш тўғрисида Вазирлар Маҳкамасининг 2004 йил 25 июндаги 295-сон қарори

2. «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси қонунини амалга киритиш ҳақида. 1998 йил 24 декабр

3. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори Иқтисодийнинг реал сектори акциядорлик жамиятларининг молиявий барқарорлигини янада оширишни таъминлашга доир қўшимча чоратadbирлар тўғрисида. Тошкент 2009 йил 17 декабрь, 316-сон

4. Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкани бошқариш давлат қўмитасининг қарори давлат акциялар пакети (улушлари)ни давлат ишончли бошқарувга бериш бўйича танловлар ўтказиш қоидаларига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида. Тошкент. 2008 йил 27 май.

5. Ўзбекистон Республикасининг Қонуни «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини химоя қилиш тўғрисида»ги ўзбекистон республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида. Тошкент 2008 йил 26 сентябрь

6. Ўзбекистон Республикаси марказий банки бошқарувининг қарори тижорат банклари томонидан қимматли қоғозлар билан ўтказиладиган операцияларга ва уларнинг бошқа корхоналар устав капиталида қатнашишига қўйиладиган талаблар тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида. Тошкент 2008 йил 27 декабрь

7. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори давлат томо-нидан акциядорлик жамиятларини бошқаришда иштирок этиш махсус ҳуқуқи (олтин акция)дан фойдаланиш тартиби тўғрисида. Тошкент. 2007 йил 24 июль

8. Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулкани бошқариш Давлат қўмитаси Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигининг қарори устав капиталида давлат акциялари пакети (улушлари) 50 фоиздан ортиқ бўлган корхоналарда ташқи аудитни ўтказадиган аудиторлик ташкилотлари руйхатига аудиторлик ташкилотларини киритиш тартиби тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида. Тошкент. 2007 йил 12 февраль

9. Ўзбекистон Республикасининг Қонуни «Банкротлик тўғрисида»ги Ўзбекистон республикаси қонунига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш ҳақида. Тошкент. 2003 йил 24 апрель

10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг Фармони фонд бозорини янада ривожлантириш ҳамда давлат мулки негизда ташкил этилган акциядорлик жа-миятларини қўллаб-қувватлаш чора-тадбирлари тўғрисида. Тошкент.1998 йил 4 март.

11. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори акциялар пакетларини жойлаштиришни такомиллаштириш ҳамда давлат мулки негизда ташкил этилган акциядорлик жамиятларини бошқаришда акциядорлар ролини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида. Тошкент. 1997 йил 18 август

12. Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлар жамиятлари ва акциядор-ларнинг шукукларини химоя қилиш тўғрисида»ги Қонуни, «Халқ сўзи», 1996 йил 26 апрел

13. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарори Давлат корхоналарини очик турдаги акционерлик жамиятларига айлантиришга оид таш-килий чора-тадбирлар тўғрисидаги Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳка-масининг қарори

14. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримовнинг 2011-йилнинг асосий яқунлари ва 2012-йилда Ўзбекистонни ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамасининг мажлисидаги “2012-йил ватанимиз таракқиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади” номли маърузаси 19.01.2012

15. И. А. Каримов Ўзбекистон мустақилликка эришиш оstonасида. Тошкент. 2012й

16. Бочаров В.В. и др. Корпоративные финансы. СПб.:-Питер, 2009.-544с.

17. Бочаров В.В. Финансовый анализ: Учеб.пос.-СПб.; Нижний Новгород: ПИТЕР, 2010.-66с.

18. Бузова И.А. Коммерческая оценка инвестиций: /Под ред. В.Е. Есипова. - СПб: Питер, 2007.-97с.

19. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. – К.: Эльга, 2010.-41с.

- 20.Бородиной Е.И. Финансы предприятий Уч.пос.-М.: Банки и биржи. ЮНИТИ, 2009.- 129-161 с.
- 21.Финансы: Учебник для ВУЗов. /Под.ред.проф. Л.А.Дробозиной.- М.: Финансы, ЮНИТИ, 2009.-527с.
- 22.Кудина М. В. Финансовый менеджмент: Курс лекций. - М.: Издательский Дом Деловая литература, 2008.-80с.
- 23.Ковалев В.В. Финансовый анализ. - М.: Финансы и статистика, 2009.-21с.
- 24.Кожухар В.М. Практикум: оценка инвестиций. Учеб. пособие. - М.: Изд. торговая корпорация. Дашка, 2009.-45с.
- 25.Миляков Н.В. Финансы: учебник. 2-е изд. - М.: ИНФРА-М, 2008.-46с.33.
26. Миронов М.Г. Финансовый менеджмент М.: Гросс Медиа, 2008.-36с.
- 27.Никитушкина И.В. Корпоративные финансы: Практическое пособие. - М.: Экон. факульт. МГУ, ТЕИС, 2009.-15-21с.
- 28.Напетова И.А. Анализ финансово хозяйственной деятельности: Учеб. метод. пособ.- М.: Форум-Инфра-М, 2009.-22с.
- 29.Павлов Л.П. Финансовый менеджмент. М.: - Финансы и статистика, 2009.-66с.
- 30.Поляк Б.Б. «Финансы, денежное обращение, кредит» -М., Финансы и статистика, 2008.-87-121с.
- 31.Ромашева И.Р. Финансовый менеджмент.-М.: КНОРУС, 2008.-152с.
- 32.Самсонова Н.Ф. Финансовый менеджмент- М.: ЮНИТИ, 2008.-49с.
- 33.Фомин Я.А. Диагностика кризисного состояния предприятия: Учебное пособие для вузов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.-55с
- 34.Шохин Е.И. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. –М: ИД ФБК-ПРЕСС, 2010.-106с.
- 35.Шохъзамий Ш.Ш. Основы теории и практика экономики приватизации-Т.: Ибн Сино, 2004.-21с.
- 36.Хорн Ж. Основы управления финансами. Пер с англ.-М: Финансы и статистика-2003.-68с.

37. Балабанов А.И., Балабанов И.Т. Финансы-СПб.: Питер, 2008.-192с.

39. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов.- М.: Олимп-Бизнес, 2009.-84с.

40. Гаврилова А.Н. и др. Финансовый менеджмент М.: КНОРУС, 2009-111-114с.

41. Донцова А.В., Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности. Практикум. - М.: Дело и Сервис, 2008.-28с.

42. Жарковская Е.П., Бродский Б.Е. Антикризисное управление: Учебник. - М.: ОМЕГА-Л, 2008.-81-94с.

43. Ковалева А.М и др. Финансовый менеджмент: Учебник. - М: ИНФРА - М, 2010.-118с.

44. Ковалева А.М. и др. Финансы фирмы: Учебник.-М.: Инфра-М, 2000.-416 с.

45. Маликов Т.С ва бошқалар Молия.– Т.: Молия, 2011.-28-43б.

46. Уткин Э.А., Фролов Д.А. Управление таваккалчиликми предприятия. - М.: ТЕИС, 2008.-76с.

47. Уткин Э.А., Шабанов Д.С. Антикризисное управление в малом бизнесе: Учебно-практическое пособие. - М.: ТЕИС, 2008.-45-47с.

48. Шеремет А.Д., Негашеев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. – М.:ИНФРА-М, 2009.-208с.

49. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий.-М.: ИНФРА-М, 2009.-343с.

50. Юджин Ф., Бригхэм. Энциклопедия финансового менеджмента – М.: Экономика, 1998.-89с.

www.uz – первый сайт Узбекистана: ресурсы Узбекистана

www.gov.uz – официальный сайт Правительства Республики Узбекистан

www.stat.uz – сайт Государственного комитета РУ по статистике

www.mf.uz – сайт Министерства финансов Республики Узбекистан

www.bankinfo.uz – сайт Ассоциации Банков РУ и «Ахборот-рейтинг»

www.worldbank.org – сайт Всемирного банка

www.ifc.org – сайт Международной Финансовой Корпорации (МФК).
www.wto.org – сайт Международной Торговой Организации.
www.iccwbo.org – сайт Международной торговой палаты
www.oecd.org – сайт Организации международного сотрудничества
и развития
www.ilo.org – сайт Международной Организации Труда (МОТ)
www.europa.eu.int – сайт Европейский союз

МУНДАРИЖА

КИРИШ	3
1-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ МОЛИЯСИНИ ТАШКИЛ ҚИЛИШНИНГ МЕТОДОЛОГИК АСОСЛАРИ	4
1.1.Акциядорлик жамиятлари молиясининг ижтимоий-иқтисодий моҳияти	4
1.2.Молиявий менежмент тизимини ривожлантиришнинг методологик асослари.....	16
1.3.Акциядорлик жамиятлари молиясини ташкил қилиш зарурати	24
1.4.Акциядорлик жамиятларида молиясини шакллантиришнинг ҳуқуқий асослари	34
2-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА КАПИТАЛ ТАРКИБИ ВА УНИ САМАРАЛИ БОШҚАРИШ	42
2.1.Ўзига тегишли капитал ва қарз капиталини бошқариш	42
2.2.Акциядорлик жамиятлари асосий ва айланма активларига инвестицияларни молиялаштириш.....	62
2.3.Акциядорлик жамиятлари капитал таркибининг дивиденд сиёсатига таъсири.....	77
3-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ ПУЛ ОҚИМЛАРИ ВА МОЛИЯВИЙ НАТИЖАЛАРИ БАҲОЛАШ ТАҲЛИЛИ	89
3.1.Пул оқимлари таҳлили	89
3.2.Харажатлар ва уларни оптималлаштириш таҳлили	103
3.3.Фойдани шакллантириш ва ундан фойдаланиш механизми.....	115
4-БОБ. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА МОЛИЯВИЙ МЕНЕЖМЕНТ СТРАТЕГИЯСИ ВА ТАКТИКАСИНИ УЙЁУНЛАШТИРИШ	136
4.1. Молиявий режалаштиришни бошқаришда молия стратегиясининг роли	136
4.2.Фонд бозорида акциядорлик жамиятларининг молиявий стратегиясини ошириш йўллари.....	169
ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР	176
АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ	178