

Карлибаева Р.Х. – ТДИУ,
доцент, и.ф.н.

МОЛИЯ ТИЗИМИ ТАРАҚҚИЁТИ ВА МОЛИЯВИЙ МЕНЕЖМЕНТ НАЗАРИЯСИ ШАКЛЛАНИШИНИНГ ФУНДАМЕНТАЛ АСОСЛАРИ

Аннотация: Ушбу мақолада молия тизимини шакллантириш ва унинг тараққиёти даврида молиявий менежмент назариясини ривожлантиришнинг фундаментал асосларига эътибор қаратилган. Молиянинг тараққиётини назарий муаммолари, унинг иқтисодий моҳиятининг илмий жиҳатлари, молиявий менежмент илк шаклланиш даври босқичма-босқич кўриб ўтилган.

Калит сўзлар: молиявий ресурс, инвестиция, интеграция, стратегия, пуллар, жамғарма, бозор, баҳо, фонд, талаб, таклиф, молиявий бозор, капитал, инқироз, қимматли қоғозлар, эмиссия.

Аннотация: В этой статье рассматриваются вопросы формирования финансовой системы и этапы развития теории финансового менеджмента, обращены внимания на теоретические проблемы развития финансов, научную аспекты и экономическую сущность, этапы формирования финансового менеджмента.

Ключевые слова: финансовый ресурс, инвестиция, интеграция, стратегия, деньги, сбережения, рынок, цена, фонд, спрос, предложения, финансовый рынок, капитал, кризис, ценные бумаги, эмиссия.

Summary: In this article questions formation of a financial system and stages of development of the theory of financial management are considered, attentions to theoretical problems of development of finance, scientific aspects and an economic entity, stages of formation of financial management are converted.

Key words: financial resources, investments, integration, strategy, money, savings, market, price, fund demand, supply, financial market, capital, crisis, securities issuance.

Бозор иқтисодиётига асосланган миллий иқтисодиётни шакллантириш бўйича амалга оширилаётган изчил иқтисодий ислохотлар самарадорлиги кўп жиҳатдан унга мос келувчи хўжалик механизмининг элементларини босқичма-босқич такомиллаштириб борилишига боғлиқ бўлмоқда. Айниқса ҳозирги кунда жаҳонда юз берган глобал молиявий-иқтисодий инқироз таъсирида ўзига хос равишда трансформаллашиб бораётган жаҳон хўжалиги тизими унга мос келадиган молия тизимини шакллантиришни талаб қилмоқда. Жаҳон хўжалигида дискрет тавсифга эга бўлган даврий иқтисодий инқирозларнинг содир бўлиши иқтисодий тараққиётни ҳаракатга келтирувчи куч ҳисобланиб,

ҳар бир инқироз ва ундан кейинги ривожланиш босқичи ўзига хос равишдаги адекват иқтисодий тизимни шакллантирилишига олиб келади ва унга мос равишда янги молиявий “архитектура”ни яратилиши билан боғлиқ бўлган. Пировард натижада молия тизими эволюцион тарихий тараққиёт даврини бошидан кечирган бўлиб, изчил равишда такомиллашиб бормоқда. Демак, молия тизими мавжуд молиявий ресурсларни унга эҳтиёж сезувчи тармоқ ва соҳаларга самарали инвестициялаш вазифасини бажариб иқтисодий тизимни алоҳида таркибий элементи ҳисобланади. Шунинг учун ҳам ҳар бир мамлакатда шакллантирилган миллий иқтисодиёт ва унинг тараққиётини ўзига хос жиҳатлари молия тизимида яққол намоён бўлади.

Маълумки, ҳозирги глобллашув шароитида миллий иқтисодиётнинг жаҳон хўжалигига интеграциялашуви жараёнининг кучайиб бориши, иқтисодиётнинг очиклик даражаси юқори бўлган ҳар бир мамлакат кесимида амалга оширилаётган иқтисодий сиёсатнинг стратегик йўналишларини мустақил белгилаш имкониятларини чегаралаб қўймоқда. Бу ўз навбатида молия тизимида яққол намоён бўлмоқда. Чунки, молиявий оқимлар байналминаллашуви аҳамиятининг кучайиши турли мамлакатлар миллий иқтисодиёти негизида шаклланган ва бир биридан фарқ қилувчи миллий молия тизимининг ўзаро конвергенцияси таъсирида маълум бир векторда тараққий этишига олиб келмоқда.

Молия мураккаб ижтимоий муносабатларни ўзида ифодалайди. Молия турли ижтимоий тақсимот муносабатларини қамраб олади ва турли даражадаги пул оқимларини ўзида акс эттиради. Молия тизимини тадқиқ этиш унинг жамиятдаги зарурлиги, моҳияти ва аҳамиятини тушуниш, англаб етишга ва молиянинг тақсимлаш функцияси орқали пул фондларини ҳосил қилиш ва улардан фойдаланиш билан боғлиқ пул оқимларининг ҳаракат қонуниятларига асосланади. Ушбу пул оқимлари натижасида ҳосил бўладиган турли мақсадли фондларнинг кўлами ва масштаби, уларнинг давлат, кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш жараёнининг эҳтиёжларини молиявий таъминлаш даражасига қараб молия тизимининг ўзига хос тараққиёт хусусиятлари ажратилади.

Молия тараққиётининг назарий муаммолари, унинг иқтисодий моҳиятини илмий жиҳатдан ёритиш масалалари қатор хорижлик ва маҳаллий иқтисодчи олимлар томонидан тадқиқ қилиниб келинмоқда. Шу билан бир қаторда замонавий молия тизимининг ўзига хос айрим жиҳатларини тадқиқ қилиш билан боғлиқ изланишларнинг орқада қолаётганлиги, замонавий иқтисодий тизимга мувофиқ келувчи адекват молия тизимини шакллантириш билан боғлиқ қарорлар қабул қилиш жараёнида методологик муаммоларни туғдириб бормоқда. Ушбу муаммоларга ҳозирги глобал молиявий-иқтисодий инқироз шароитида ривожланган мамлакатлар молия тизимидаги ўзига хос равишда

самараси нуқтаи-назардан иррационал тавсифдаги ислохотлар натижаси ўлароқ ҳали ҳам глобал иқтисодий маконда барқарор ўсиш суръатлари таъминланмаётганлиги кузатилмоқда. Россиялик иқтисодчилар глобал молиявий-иқтисодий инқироз тўғрисида фикрлар билдириб, глобал инқироз-унинг асосий параметрларидаги ноаниқликлардан иборатлигини таъкидлайдилар [1]. Иқтисодчи-олимлар таъкидлашича, инқирознинг оқибатлари виртуал бозорлар моделига мувофиқлашувчи инновацион молиявий дастакларнинг шиддат билан ўсиши натижасидир. Қолаверса, инновацион молиявий “бум” шароитида иқтисодий ва сиёсий элита молиявий инструментлар ҳаракати устидан деярли назоратни йўқотдилар, пировард натижада молиявий бозорлардаги талаб ва таклиф ўртасидаги зиддиятларни кучайишига олиб келди.

Молия соҳасидаги глобаллашувнинг натижаси ҳисобланувчи юқоридаги шарт-шароитлар натижаси ўлароқ, жаҳон мамлакатлари молиясида марказга интилиш тенденцияси (бозорларнинг интеграциялашуви, молиявий ва инфратузилмаларнинг консолидациялашуви, глобал инвесторлар ва эмитентларнинг ривожланиши, капитал, молиявий бозорларнинг ўта юқори даражадаги концентрациялашуви) том маънодаги марказдан қочиш тенденцияси (ҳудудий молиявий марказлар аҳамиятининг ортиши(Осиё, Лотин Америкаси), 4-5 ҳудудий оралиғидаги мультиполяр, учинчи даражадаги жаҳон молия тизимининг шаклланиши) билан уйғунлашди.

1-жадвал

Молия соҳасидаги глобаллашув динамикаси [2]

Кўрсаткичлар*	1980	1990	2000	2007	2008	2020
Капиталларнинг трансмиллий оқими/ Жаҳон ЯИМга нисбатан жорий баҳоларда, %	4,7	5,2	15,3	20,7	3,1	23 - 28
Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг жамғарилиши(Дунё бўйича) / Жаҳон ЯИМга нисбатан жорий баҳоларда, %	6,0	8,5	18,0	28,3	24,5	42 - 47

Юқоридаги жадвал маълумотларидан кўришиб турибдики, ХХ аср охирига келиб молиявий глобаллашув жараёнларининг кучайиши натижасида капиталларнинг трансмиллий оқими жаҳон ЯИМга нисбатан 4,7 фоизни ташкил этган бўлса, 2020 йилга бориб прогноз кўрсаткичлари бўйича 23-28%га етиши мумкин. Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг жамғарилиши жаҳон

ЯИМга нисбатан 1980 йилда 6,0%ни ташкил этган бўлса, 2020 йилга келиб 42-47%ни ташкил этиши прогноз қилинмоқда.

Ушбу тенденциялардан хулоса қилиш мумкинки, замонавий иқтисодий макон ва унинг асосий таркибий элементи ҳисобланган глобал молия мамлакатлар миллий молия тизимининг ўзаро конвергенцияси натижасида шаклланиб боради. Бу ўз навбатида замонавий молия назариясининг фундаментал асосини ташкил этади.

Демак, инқирознинг манбаи, биринчи қарашда жаҳон иқтисодиётига молия тизимининг глобал масштабдаги негатив таъсирини тасдиқлаб, ўз навбатида молия фанидаги маълум назарий концепциялар билан уни амалиётга жорий этиш имкониятлари ўртасидаги номувофиқликни ифодалаши эътироф этилади. Яъни, молияга фан сифатида ва амалий фаолиятда молия фани тадқиқотлари натижаларини синтез қилиш жараёнларига етарли даражада баҳо берилмаслиги, мавжуд иқтисодий тизимнинг асосий ва ҳаракатга келтирувчи элементи сифатида унинг ролини эътиборга олинмаслиги билан ҳам изоҳланади.

Америкалик иқтисодчи Е.Банкснинг таъкидлашича, жаҳон иқтисодиётини қамраб олган глобаллашув жараёнлари, ривожланган мамлакатлар иқтисодий тараққиётидаги янги курс ҳисобланувчи “Ахборот иқтисодиёти”нинг янги моделини ташкил этиш, молия тизими бўғинларининг тараққиёт нисбатларига таъсир этаётганлигини таъкидлайди [3].

Россиялик иқтисодчилар М. В.Романовский, О. В.Врублевскаяларнинг таъкидлашларича, “2008-2009 йилларда бошланган инқироз инсонларнинг молиявий масалаларга нисбатан муносабатларини янада кучайтирди. Бу шубҳасиз, жаҳон мамлакатларининг ҳар бир фуқароси солиқлар тўлайди, давлатдан турли нафақалар олади, ўзининг мулкий ҳолатини сақлаб қолиш учун хусусий молиявий қарорлар қабул қилади, миллий ва халқаро валюта курслари билан қизиқиши орқали маълум миқдордаги ва баъзида жуда катта миқдордаги пул маблағларини инфляция risksидан сақлаш мақсадида интуитив қарорлар қабул қилади [4].

Иқтисодиёти бозор муносабатларига асосланган мамлакатларда менежментнинг махсус соҳаси сифатида ўзига хос бошқарув тамойиллари ва принципларига асосланган молиявий менежмент XIX-XX асрларда махсус билимлар соҳаси сифатида шаклланди. Бу борада америкалик мутахассис Ю.Брикхем молиявий менежментни махсус фан сифатида XIX асрнинг 90-йилларида шаклланганлиги тўғрисида фикр билдириб ўтган.

Профессор И.Т. Бланк таъкидлайдики, молиявий менежмент соҳасида ўрганилиши лозим бўлган муаммоларнинг доимий равишда кенгайиб борганлиги ва натижада тадқиқотнинг методологик аппаратини тобора

чуқурлашиб бориши натижасида уни бир неча босқичларда ривожланиб борганлигини таъкидлайди [5].

Ҳақиқатда ҳам, ҳар қандай фан тараққиётига таъсир этувчи омиллардан бири ижтимоий-иқтисодий тараққиёт таъсирида ундаги методологик муаммоларнинг вужудга келиши ҳисобланади.

Шуни алоҳида таъкидлаш жоизки, молия ҳақидаги фанларнинг шаклланиши ва ривожланишида 2 асосий давр ажратилади: молиянинг классик ва неоклассик назариялари.

Молиянинг классик назарияси Рим империяси давридан бошлаб XX асрнинг ўрталаригача бўлган даврда кенг тараққий этган бўлса, XX асрнинг иккинчи ярмида неоклассик молиявий назария шаклланиб, бунда молиявий менежмент марказий ўринни эгаллайди.

2008 йилда юз берган жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози неоклассик назариянинг айрим қоидалари талабларини инкор этди. Ана шундай инкор этилган талаблардан бири – давлатнинг ўзига тегишли молиявий маблағлардан фойдаланган ҳолда иқтисодий инқироз оқибатларини бартараф эта олмаслигидир. Ҳақиқатда эса, мазкур инқироз оқибатларини ҳал этишда давлат томонидан ажратилган маблағлар, шу жумладан, корпорациялар ва банкларга тегишли муаммоли активларни давлат маблағлари ҳисобидан сотиб олиниши, корпорациялар ва банкларнинг ликвидлигини таъминлаш мақсадида давлат маблағларини уларнинг устав капиталига қўйилиши муҳим роль ўйнади.

Қуйидаги жадвал маълумотлари орқали молиявий менежментнинг тараққиёт босқичларига баҳо берамиз.

2-жадвал.

Молиявий менежмент тараққиётининг асосий босқичлари¹

№	Даврлар	Концептуал асослари	Изоҳ
1.	1930 йилгача	Молиявий бозорлар ва қимматли қоғозларга асосий акцентнинг қаратилиши	Активлар, молиявий натижаларни бошқаришга кам эътибор қаратилган
2.	1930- 1950 йиллар	Банкротлик ва давлат томонидан тартибга солиш масалаларига асосий акцент қаратилган	Даромадларнинг эҳтимолий қутилиши ва активларни бошқариш самарадорлигининг микдорий усулларига эҳтиёжни вужудга келиши.
3.	1950- 1980 йиллар	Активларни бошқариш масалалари, қийматни баҳолаш назарияси бўйича тадқиқотларнинг амалга оширилиши.	Рискларни бошқариш, инвестицион таҳлилнинг янгича ёндашуви

¹ Расм муаллиф томонидан шакллантирилган.

		Жорий активлар ва асосий фондларни бошқаришга математик моделларни жорий этилиши. Портфел назариясининг шаклланиши ва тараққиёти.	эҳтиёжнинг сезилиши.
4.	1980-1990 йиллар	Рискларни баҳолашга тизимли равишдаги миқдорий ёндашув назариясининг шаклланиши ва уларни инвестицион таҳлилларга жорий этилиши ҳамда бу жараёнларга компьютер технологияларининг жорий этилиши. Қийматни максималлатириш концепциясига асосий урғунинг қаратилиши. Халқаро рақобатнинг кучайиши ва кўп миллатли компанияларнинг бошқаришга эътиборнинг кучайиши.	Мукамал бозор концепциясининг шаклланиши, молиявий бозорлардаги нобарқарорликнинг вужудга келиши.
5.	XXI аср, бошидан ҳозирги вақтгача	Рақамли бизнеснинг кучайиши, молиявий менежмент тизимидаги халқаро интеграцион жараёнларнинг кучайиши. Ad-hoc таҳлил учун шарт-шароит ва заруриятларнинг вужудга келиши. Виртуал пулларнинг ривожланиши ва натижада пул оқимларини бошқаришни(cash flow management) тизимлаштирилиши	Бизнес соҳасидаги қарорлар қабул қилиш этикаси оқибатларининг кескинлашуви.

Молиявий менежмент илк шаклланиш даврини бошидан кечириб, қуйидаги фундаментал масалаларни ҳал қилишга йўналтирилган:

- фирма ва компанияларда такрор ишлаб чиқариш узлуксизлигини таъминлаш мақсадида капитални жалб қилишнинг манбалари ва шакллари аниқлаш;

- акция ва облигациялар эмиссия қилиш каби молиялаштиришнинг ташқи манбалари эвазига бизнесни кенгайтириш жараёнини молиявий ресурслар билан таъминлаш имкониятларини тадқиқ этиш;

- компания эмиссион фаолиятининг ташкилий-иқтисодий асосларини шаклланиши;

- маълум компанияларнинг бирлаштириш шакллари ва молиявий жиҳатларининг тадқиқ қилиниши;

- облигация ва бошқа қарз инструментларнинг интеграл рейтинг тизимининг шаклланиши;

- молиявий бозорлардаги конъюнктуранинг ҳолати ва динамикасининг асосий индикаторларини ишлаб чиқиши.

Таъкидлаш жоизки, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёти ривожланишининг замонавий босқичида молия тизими ва молиявий менежментнинг илмий-назарий асосларини тадқиқ этиш муҳим аҳамият касб этади. Бу эса, ўз навбатида, корпоратив бошқарувга қўйиладиган талабларнинг кучайтирилаётганлиги [6] ва молия тизимининг барқарорлигини таъминлаш билан боғлиқ бўлган муаммоларнинг мавжудлиги [7] билан изоҳланади.

Хулоса ўрнида шуни таъкидлаш лозимки, молиявий менежмент энг янги тарихда шаклланиб, алоҳида илмий билимлар соҳаси ва фаолият тури сифатида тараққий этиб, турли концепциялар таъсирида янги билимлар билан бойиб бормокда.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Малиновская О.В., Скобелева И.П., Бровкина А.В. Финансы: Учеб пособие,- М.: Инфра-М, 2012 г.- с.32
2. FDI Stat Database, UNCTAD, IMF World Economic Outlook Database, McKinsey Global Institute, 2006 – 2009 Capital Markets Annual Reports
3. Banks E. Finance the basics. - N.Y: Simultaneously published, 2007.
4. Романовский М. В., Врублевская О. В. Финансы: учебник — М.: Издательство Юрайт; 2012. — с.14
5. Бланк А.Инвестиции. – М.: Дело, 2008. – 260 с.
6. Каримов И.А. Бош мақсадимиз – иқтисодиётимизда олиб бораётган ислохотларни ва таркибий ўзгаришларни кескин чуқурлаштириш, хусусий мулкчилик, кичик бизнес ва тадбиркорликка кенг йўл очиб беришдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2016. – 12-14-бетлар.
7. Мирзиёев Ш.М. Танқидий таҳлил, қатъий тартиб-интизом ва шахсий жавобгарлик – ҳар бир раҳбар фаолиятининг кундалик қоидаси бўлиши керак. – Тошкент: Ўзбекистон, 2017. – 9-10-бетлар.