

Биржа Эксперт

№ 3, 2011

ХУСУСИЙЛАШТИРИШ

МОЛИЯ

ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР

ИЛМИЙ АМАЛИЁТ

УШБУ СОН МАВЗУСИ:

Ўзбекистоннинг минтақавий бозорларга
интеграциялашувининг иқтисодий ва ҳуқуқий
механизмлари

28

ТЕМА НОМЕРА:

Фондовый рынок и финансирование
модернизации предприятий реального
сектора национальной экономики

47

ПРИВАТИЗАЦИЯ

ФИНАНСЫ

ЦЕННЫЕ БУМАГИ

НАУЧНАЯ ПРАКТИКА

12 Давлат бюджети даромадлари
бўйича газна ижроси
функцияларининг бажарилиши
механизмининг таҳлили

23 Глобаллашув шароитида давлат
молиясига таъсир этувчи
таҳдидлар

Тенденции воспроизводства
населения за годы независимости
Узбекистана

Зарубежный опыт развития
и поддержки малого
предпринимательства
и приоритеты его развития в
Узбекистане

53

60

ВНИМАНИЕ!

Согласно постановлению Президиума Высшей
аттестационной комиссии при
Кабинете Министров Республики Узбекистан
№163/5 от 25 марта 2010 года журнал «Биржа-
Эксперт» внесен в реестр научных изданий
Высшей аттестационной комиссии для
докторских диссертации.

Мундарижа

Таҳлил Б. Беркинов. Макроиқтисодий барқарорлик ва саноат ишлаб чиқаришини ривожлантиришнинг истиқболлари	3
Баҳолаш Ш. Шоҳраъзамий, А. Нагаев, Б. Шаюсупов, А. Абдуқаюмов, С. Карабаев, Б. Қудратов, Л. Инагамов, М. Миркамалов. Турли мулк қийматини баҳолашнинг услубий асослари: тизимлаштирилган назарий тушунчалар, ёндашув ва усуллар	6
Бюджет сиёсати Д. Пулатов. Давлат бюджети даромадлари бўйича газна ижроси функцияларининг бажарилиши механизмнинг таҳлили	12
Банк тизими Ф. Усмонов. Тижорат банклари кредитларининг динамикасига таъсир қилувчи омиллар	17
Капитал М. Эгамова. Тижорат банклари капиталлашув даражасининг амалдаги ҳолати	20
Тадқиқот А. Исломулов, А. Қосимов. Глобаллашув шароитида давлат молиясига таъсир этувчи таҳдидлар	23
Бюджет ва солиқ С. Усмонов. Иқтисодиётни демократлаштириш ва фуқаролик жамиятини шакллантиришда бюджет – солиқ сиёсати ва унинг истиқболдаги асосий йуналишлари	25
Интеграция С. Зарина. Ўзбекистоннинг минтақавий бозорларга интеграциялашувининг иқтисодий ва ҳуқуқий механизмлари	28
Минтақавий стратегия О. Назарбаев, С. Уразимбетов, С. Қутлимуратов. Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида минтақани ривожлантириш стратегиясига таъсир этувчи омиллар	31
Агросаноат Б. Жалилов. Иқтисодиётнинг глобаллашув шароитида дон маҳсулотларини қайта ишлаш корхоналарининг миллий иқтисодиётда тутган ўрни	33
Тадбиркорлик Б. Бозоров. Самарқанд вилоятида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантириш омиллари	36
Таққос ва таҳлил Д. Ходжаева. Ўзбекистон минтақаларининг саноат маҳсулотлари ишлаб чиқаришдаги ривожланиш тенденциялари ва таркибий ўзгаришлар	38
Молия Р. Қаюмов, А. Темиров. Кичик бизнес субъектларида молиявий менежментни такомиллаштиришга оид мулоҳазалар	41
Қўлланма	44

Содержание

Экономика и право И. Бутиков. Повышение уровня финансовой грамотности населения – важнейший фактор стабильности финансовой системы в условиях реформирования экономики	45
Финансовый рынок А. Обидов. Фондовый рынок и финансирование модернизации предприятий реального сектора национальной экономики	47
Ресурсы Р. Муртазина. Тенденции воспроизводства населения за годы независимости Узбекистана	53
Реформа Б. Турсунов, Э. Махмудов. Узбекистан: на пути экономического подъёма	56
Мировой опыт К. Шапилов. Зарубежный опыт развития и поддержки малого предпринимательства и приоритеты его развития в Узбекистане	60

Кичик бизнес субъектларида молиявий менежментни такомиллаштиришга оид мулоҳазалар

РЕСПУБЛИКАМИЗДА ИҚТИСОДЁТНИ МОДЕРНИЗАЦИЯЛАШ ШАРОИТИДА КИЧИК БИЗНЕС ВА ХУСУСИЙ ТАДБИРКОРЛИКНИ УСТУВОР РИВОЖЛАНТИРИЛИШИГА ҚОЎШИДА ЭЪТИБОР ҚАРАТИЛМОҚДА. ЧУНКИ КИЧИК БИЗНЕС СУБЪЕКТЛАРИ БОШҚА ТУРДАГИ КОРХОНАЛАРГА НИСБАТАН БОЗОРГА ҚИСКА МУДДАТ ИЧИДА МОСЛАША ОЛАДИ, МЕХНАТНИ ТАШКИЛ ЭТИШ, ЯНГИ ТЕХНИКА ВА ТЕХНОЛОГИЯНИ ИШЛАБ ЧИҚАРИШГА ЖОРИЙ ЭТИШ, ЯНГИ ИШЛАБ ЧИҚАРИШ ҚУВВАТЛАРИНИ БАРПО ЭТИБ, УНДАН САМАРАЛИ ФЙДАЛАНИШ ИМКОНИЯТЛАРИНИ ТЕЗДА РЎЕБГА ЧИҚАРАДИ.

Президентимиз томонидан 2011 йили “Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик йили” деб эълон қилинганлиги мамлакатимизда кичик корхоналарнинг янада равнақ топишига имконият яратди. Зеро, Юртбошишимиз айтганларидек, “...кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик бугунги кунда жамиятимиздаги ижтимоий ва иқтисодий барқарорликнинг кафолати ва таянчига, юртимизни тараққиёт йўлидан фаол ҳаракатлантирадиган кучга айланиб бормоқда”¹.

Кичик бизнес субъектларини бошқаришни такомиллаштириш уларнинг ҳаётийлигини ва фаолият имкониятларини кенгайтиришда ҳал қилувчи омиллардан бири бўлиб ҳисобланади. Фикримизча, кичик корхоналарда менежментни, асосан, молиявий менежментни такомиллаштиришда куйидаги масалаларга эътибор қаратилиши керак.

Кичик бизнес субъектлари фаолиятини бошқаришда киритилган инвестициялар ва уларнинг самарадорлигини баҳолашда пулнинг вақт концепцияси асосида таҳлил қилиш муҳим ўрин эгаллайди. Бироқ, бу таҳлилни амалиётда қўлланилиши бир қатор масалаларни ҳал қилишни талаб этади.

Буларнинг дастлабкиси бўлиб капитал қийматини аниқлаш ва уни қўллаш ҳисобланади. Капитал қиймати корхона фаолиятида бозор рискини ҳисобга олган ҳолдаги соф жорий қийматини ҳисоблаб топиш учун фойдаланиладиган дисконт ставкаси (k) дир. Бошқача қилиб айтганда, инвестицион лойиҳанинг

жозибadorлигини таъминлайдиган, мавжуд бозор шартларини ҳисобга олган ҳолдаги даромадлиқ даражасидир.

Корхоналар капитал қийматини ҳисоблашда унинг куйидаги хусусиятларини ҳисобга олиш керак:

- капитал қиймати инвестициялар киритиш учун зарур бўлган даромадлиқ ставкасидир, яъни инвестор томонидан киритиладиган маблағларнинг жозибadorлигини таъминловчи даромадлиқ даражасидир;

- капитал қиймати лойиҳанинг ўзига хос бўлган рискини эмас, балки тизим ёки тармоқ рискини ифодалаши керак;

- капитал қиймати rischi лойиҳанинг молиявий инструментлар (яъни молиялаштириш манбалари) rischi эмас, балки пул оқимлари ҳаракати билан боғлиқ риск ҳисобланади;

- кичик корхонанинг ҳар бир фаолият турлари бўйича оладиган даромадлиқ даражаси корхона бўйича аниқланадиган ўртача даромадлиқдан паст ёки юқори бўлиши мумкин;

- корхонанинг капитал қийматини аниқлаш унинг фаолият турлари бўйича ўртача даромадлиқдан қилиб чиқади.

Капитал қийматининг корхона менежментида тутган аҳамияти катта эканлиги ҳамда унинг самарадорлиги бўйича муҳим томонларининг қўлланилиши, фикримизча, куйидаги масалалар ҳал қилинганда, мақсадга мувофиқ бўлар эди:

- амалиётга лойиҳалар самарадорлигини тўғри ҳисоблаш учун капитал қиймати кўрсаткичини татбиқ қилиш;

- ҳар бир соҳага (тармоққа) мансуб корхоналарга инвестиция киритиш учун мамлакат миқёсида иқтисодиёт тармоқларининг ўртача даромадлиги кўрсаткичини аниқлаш;

- бу кўрсаткич расмий тарзда статистик маълумот сифатида йиллик тарзда берилиши керак.

Кичик бизнес субъектлари менежментида унинг фаолиятига инвестиция киритиш қарорини қабул қилинишидаги муҳим омиллардан бири сифатида мамлакат миқёсидаги инфляция даражаси ҳисобланади. Корхона фаолиятига киритиладиган инвестициялар самарадорлигини баҳолашда инфляциянинг таъсири даражасини доим ҳисобга олиш керак бўлади.

Маълумки, инфляция ҳар қандай шароитда нафақат ички бозор, балки ташқи бозорга маҳсулот экспорт қилишга мўлжалланган барча турдаги корхоналарнинг фойдалилигига сезиларли, баъзида жиддий таъсир кўрсатади. Бундай ҳолат корхоналар фаолиятида инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш бўйича қарорларнинг қабул қилинишида тўғри ҳисоб-китобни амалга оширишни талаб этади.

Депозит ва кредитлар бўйича фоиз ставкалари ҳамда инвестициялар даромадлилигига эришилганда ҳам инфляциянинг мавжудлиги ҳолати кузатилади. Бироқ, даромадлиликнинг қандай даражада эканлигини номинал ва реал фоиз ставкалари ёрдамидагина аниқлаш мумкин.

Номинал фоиз ставкаси инвестиция қилинган ёки депозитларга қўйилган пул маблағлари бўйича қарзга олувчи (банк, кредит муассасалари, эмитентлар) томонидан белгиланган даромадлиқ ставкасидир.

Реал ставка эса номинал ставка-

ни инфляция даражасига нисбатан коррективировка (қисқартирилган) қилинган ставкасидир.

Ҳар икки ставкани бир-бирига боғлиқлиги қуйидаги формула (И.Фишер) билан ифодаланлади.

$$\text{Реал фоиз ставкаси} = \frac{\text{Номинал фоиз ставкаси - инфляция даражаси}}{1 + \text{инфляция даражаси}}$$

Инфляция шароитида ушбу ставкаларнинг қўлланилишининг ўзига хос хусусиятлари мавжуд. Хусусан, корхоналар фаолиятини молиявий бошқаришда киритилган инвестициялар бўйича номинал пул оқимларини дисконтлашда номинал фоиз ставкаси қўлланилади, реал пул оқимларини дисконтлашда эса реал фоиз ставкасидан фойдаланилади.

Мазкур усуллар бўйича молиявий ҳисоб-китобларнинг тўғри амалга оширилиши корхоналар фаолиятига инвестиция қилинган пайтдаги мамлакатдаги баҳолар даражасининг инфляция даражасидан ортиб кетмаслиги ҳолатидагина ўз аҳамиятига эга бўлади. Акс ҳолда инвестициялардан кутилаётган самарадорликка эришиб бўлмайди.

Корхона фаолиятига инвестиция киритишда, унинг менежменти инфляция бўлиши мумкин бўлган ҳолатлардан аниқ ва яхши хабардор бўлишлари, келгусидаги кутиладиган инфляцияларни олдиндан тўғри башорат қила олишлари ёки у ҳақида тўлиқ маълумотларга эга бўлишлари лозим. Бунинг учун эса, энг камида келгуси беш йилга бўлган даврда кутилаётган инфляция даражаси коридори маълумотларини мавжуд бўлиши ва унинг расмий жиҳатдан бериб борилишини таъминлаш керак бўлади.

Кичик бизнес субъектлари фаолиятини бошқаришда баҳоларни шакллантириш ва уни амалга оширилиши муҳим масалалардан биридир.

Юқорида айтиб ўтилганидек, баҳолар белгиланаётган шароитда мамлакатдаги инфляция даражаси баҳолар даражасидан ортиб кетмаслиги ҳолатига эътибор қаратиш керак бўлади. Бунга эришиш учун аввало, унинг асосини қонун ҳужжатлари билан мустаҳкамлаш зарур. Фикри-

мизча, республикамызда баҳолар даражасининг инфляция даражасидан баланд қилиб ўрнатилишини тақиқловчи қонун ҳужжатларини қабул қилиш вақти келди. Бу ҳолат эса қилинган инвестицияларни самарадорлигини ортишига, бинобарин, корхона бошқарувида тўғри молиявий қарорлар қабул қилинишига олиб келади.

Бу билан биргаликда корхоналар менежменти бозор иқтисодиётига хос бўлган мослашувчан баҳо сиёсатини олиб бориши керак. Корхоналар фаолият хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда турли баҳо сиёсатларини амалга оширади. Янги турдаги ва қисқа муддатда талаб юқори бўлган маҳсулотларга регрессив баҳо сиёсатини қўллаш қуйидаги самарани беради.

Аввало, маҳсулотга бўлган талабнинг кўплиги ва таклифнинг камлиги сабабли корхона менежменти баҳони юқори қилиб белгилайди. Шунинг эвазига корхона бозордаги талаб ва таклиф ўртасидаги мутаносибликни ушлайди. Бозорда мазкур турдаги маҳсулот турига талабнинг пасайиши билан корхона маҳсулот баҳосини ҳам пасайтиришга бошлайди, бироқ, бу ҳолатда маҳсулот ишлаб чиқариш ҳажмини пасайтирмасликка, бинобарин, мавжуд пул тушумларининг миқдорини таъминлашга эришади.

Бошқа томондан эса, корхона менежменти томонидан қўлланилган бундай баҳо сиёсати корхонага қўшимча даромад келтиради. Бунга бир мисол.

Кичик корхона янги турдаги маҳсулотни ишлаб чиқаришни йўлга қўйди. Ўртача йиллик даромад 250 минг АҚШ доллари миқдоридан бўлиши кутилмоқда. Маҳсулот ишлаб чиқариш ва сотиш даврини 5 йил эканлиги ва фоиз ставкаси йиллик 10 фоизни ташкил этиши ҳисобга олинса, пул оқимларининг бугунги келтирилган қиймати²

$$PV = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \quad (1)$$

формула орқали топилганда 947,7 минг АҚШ долларини ташкил этади. Бу ҳолат баҳо сиёсатида бир хил нарх ўрнатилиши ва ўзгаришларсиз амалга оширилганда юз беради.

Энди корхонанинг баҳо сиёсатида регрессив усулнинг қўлланилиши ҳолатини кўриб чиқамиз. Юқоридаги шартлар асосида, фақат йиллик пул даромадлари йиллар бўйича 350 минг, 300 минг, 250 минг, 200 минг ва 150 минг АҚШ долларини ташкил этади. Пул оқимларининг бугунги келтирилган қиймати

$$PV = \sum_{t=1}^5 \frac{FV}{(1+i)^t} \quad (2)$$

формуласи орқали топилганда

$$PV = \frac{350}{(1+0,1)} + 250/(1+0,1) \dots 983,68$$

минг АҚШ долларини ташкил этади.

Ҳар икки ҳолат бўйича пул тушумлари таққосланганда регрессив баҳо сиёсатини олиб борган ҳолатдаги пул оқимларининг келтирилган қийматдаги миқдорини катталиги ва у одатдаги ҳолатдан кўра (983,68-947,7)=35,98 минг АҚШ доллари миқдоридан кўп даромадга эга бўлади.

Бундан келиб чиқадики, кичик корхоналарнинг баҳони шакллантириш сиёсати ҳам бозор шартлари бўйича тўғри келтирилса ва корхона менежменти томонидан қўлланилса, албатта ўз самарасини беради. Демак, бу ҳам корхонанинг молиявий жиҳатдан яхши кўрсаткичларга эга бўлишининг йўлларида бири ҳамда келиб тушган маблағларни янги лойиҳаларни молиялаштиришга йўналтириш мумкин бўлади.

Корхона ўзининг якуний молиявий натижасига эришиши учун амалиётда қўлланилаётган молиявий кўрсаткичлари бўйича таҳлил қилишнинг янгича ёндашувни талаб қилади. Молиявий кўрсаткичларнинг энг асосийларидан бири бўлган капитал рентабеллиги корхона фаолиятида муҳим аҳамиятга эга. Ушбу кўрсаткич фойдани капитал суммасига нисбати орқали фоизда аниқланади. Бу кўрсаткичнинг муҳим жиҳати шундаки, у ўртача тармоқ даромадлиги (k) дан паст бўлмаслиги керак. Бу айниқса, янги инвестицияларни амалга оширишда муҳим аҳамиятга эгадир. Мазкур кўрсаткич қанчалик юқори бўлса, пул киримлари шунчалик кўп бўлади ва якуний молиявий натижага эришиш имконияти шунча тез бўлади.

Капитал рентабеллиги даражаси сотиш рентабеллиги ва капитал айланиши тезлигининг кўпайтмасига тенг. Бу кўрсаткичларнинг боғлиқлиги корхонанинг капитал рентабеллигини икки хил усулда керакли даражада ушлаб туришга имкон беради.

Бунга мисол тариқасида турли хилдаги товарлар сотадиган супермаркет билан қимматбаҳо заргарлик буюмлари билан савдо қилувчи дўкон фаолиятида кузатиш мумкин. Бунда капитал айланиш тезлиги супермаркетда кўп бўлиши баҳонинг паст қилиб белгиланиш сиёсатини қабул қилишга олиб келади. Заргарлик дўқониди эса капитал айланиши секин бўлиши билан бир қаторда маҳсулот бирлигига тўғри келадиган фойда даражасини юқори бўлади.

Ҳар икки ҳолатдан келиб чиққан ҳолда корхона капитал даромадлиги даражасини таъминлаш стратегиясини белгилаб олади.

Кичик корхона фаолиятини бошқаришда даромадлилик даражаси стратегияси билан бир қаторда амортизация ҳисоблаш сиёсатининг ўрни ҳам каттадир. Амортизация ва унинг ҳисобга олиб борилиши корхона фаолиятига инвестиция киритиш тўғрисида унинг менежменти томонидан қарор қабул қилишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга.

Маълумки, амортизация асосий воситалар (фондлар)нинг ўз қийматини янги яратилаётган маҳсулотга бўлиб ўтказишидир.

Ҳозирги кунда амортизациялашнинг умумқабул қилинган тўғри чизиқли, тезлаштирилган, кумулятив, ишлаб чиқариш ва бошқа усуллари мавжуд. Республикамиз амалиётида эса улардан асосан, тўғри чизиқли, жадаллаштирилган, ишлаб чиқарилган маҳсулот миқдорига нисбатан турлари билан бир қаторда секинлаштирилган (ёки амалдаги нормага нисбатан камайтирилган) турлари қўлланилади.

Корхона молиявий фаолиятини бошқаришда уларнинг хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда улардан

энг мақбулини танлаш муҳимдир. Фикримизча, ҳозирги куннинг талабидан келиб чиққан ҳолда жадаллаштирилган ёки регрессив (кумулятив) усулларини қўллаш муҳимдир. Чунки фан-техника ривожланган ҳозирги кунда технологик ускуналарнинг самарадорлиги уларга сарфланган маблағларни қоплашига боғлиқдир. Шунинг учун ҳам мазкур усулни қўллашда молиявий натижаларни ҳисоблаш усулига (амортизацияга боғлиқ жойларига) ўзгартириш киритиш керак.

Кичик бизнес субъектларининг бозорга тез мослашувчанлиги хусусияти ишлаб чиқараётган маҳсулотлари турларини бозор шартларига кўра тез-тез ўзгартиришни назарда тутди. Шу сабабли ҳам улар фаолиятига мазкур амортизация ҳисоблаш усулини қўллаш мақсадга мувофиқ бўлади.

Амортизация ҳисоблашнинг бундай усулларини қўллашнинг сабабини республикамиз Президенти И.Каримов айтганидек "Инқирозга қарши чоралар дастурини амалга оширишда инвестицияларни жалб этиш, аввало, ички манбаларни сафарбар этиш ҳисобидан иқтисодий тармоқларнинг муҳим тармоқларини жадал модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш, транспорт коммуникацияларини янада ривожлантириш ва ижтимоий инфратузилма объектларини барпо этиш ҳал қилувчи устувор йўналишга айланди"³ деган фикрларга қўшимча сифатида ифодалаш мумкин.

Кичик бизнес субъектлари томонидан амортизациянинг мазкур усулларини танланиши техникаларни янгиланиш муддатини қисқартиради, активлар тузилмасини яхшиланиши, охир-оқибатда эса асосий фондлардан самарали фойдаланиш имконини яратади.

Бундан ташқари, кичик корхоналарнинг аксарият қисми соддалаштирилган солиқ солиш тизимидалиги сабабли ҳам амор-

тизация ҳисоблашнинг қайси тури қўлланилишидан қатъий назар, унинг солиқ солинадиган базасига таъсир қилмайди. Фақат якуний молиявий натижа ҳисобга олинаётган пайтда корхона эгалари ёки инвесторлар учун амортизация ҳисоблашнинг қайси усулини қўлланилиши муҳим бўлиб қолмоқда.

Юқоридаги фикрлар доирасида молиявий ҳисоботлар тайёрлашнинг халқаро андозаларига мос равишда амортизация фондиди корхона балансида алоҳида модда сифатида ажратиб кўрсатиш керак. Бунда бошланғич киритилган капиталнинг қайтарилиши манбаси яққол кўриниб туради. Чунки, молиявий натижа аниқлашнинг ҳозирги амалиётида амортизация ажратмалари харажатлар таркибига киритиб юборилмоқда.

Бу ҳолат эса молиявий ҳисоботлар тайёрлашнинг амалиётида, аслида амортизация суммаси қайтариб олинадиган сумма бўлса ҳам, молиявий натижани аниқлашда хатоликларга йўл қўйилишига сабаб бўлмоқда. Бинобарин, кичик бизнес субъектлари инвесторлари учун инвестиция қилган маблағларини харажатлар сифатида йўқолиб кетишига олиб келади. Шу сабабли ҳам корхоналар молиявий фаолиятини юритишда амортизация фондларини тиклаш ва уларнинг ҳисобини юритиш зарур, деб ҳисоблаймиз.

Р.И.ҚАЮМОВ,
И.Ф.Н.,
А.А.ТЕМИРОВ,
тадқиқотчи, ТДИУ

¹ И.А.Каримов. "Мамлакатимизни модернизация қилиш йўлини изчил давом эттириш - тараққиётимизнинг муҳим омилдир" // "Ўзбекистон овози" 8 декабрь 2010 й.

² Пулнинг даврий қиймати концепцияси аввалги мақоламизда ёритилган.

³ И.Каримов. "Асосий вазифамиз - ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир". "Халқ сўзи" 30 январь 2010 йил.