

ПУЛ МАБЛАҒЛАРИНИ САМАРАЛИ БОШҚАРИШ - ТЎЛОВ ҚОБИЛИЯТИНИНГ
МУҲИМ ОМИЛИ СИФАТИДА

*Зайнутдинов Исмоил Самариддин ўғли -
Тошкент давлат иқтисодиёт университети,
мустақил изланувчи*

Аннотация: Ушбу илмий мақолада бозор иқтисодиёти шароитида пул маблағларини бошқариш бир қатор мантиқий кетма кетликдаги қоидалар мавжуд эканлиги, пул маблағларининг кўрсаткичлари ва аҳамияти таҳлил қилинган. Шунингдек, корхоналар ихтиёридаги захиралар қийматини баҳолаш ҳамда пул маблағларини бошқаришни муваффақиятли амалга оширишга доир илмий таклифлар берилган.

Калит сўзлар: Пул маблағлари, тушумлар, чиқимлар, қарз, пул оқими, дефицит.

ЭФФЕКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ КАК ВАЖНЫЙ
ФАКТОР ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ

*Зайнутдинов Исмоил Самариддин ўғли -
Ташкентский государственный экономический
университет, самостоятельный соискатель*

Аннотация: В данной научной статье анализируется наличие ряда правил в логической последовательности управления денежными средствами в рыночной экономике, показателей и важности наличных денег. Существуют также научные рекомендации по оценке стоимости резервов, имеющихся в распоряжении предприятий, и успешной реализации кассового менеджмента.

Ключевые слова: денежные средства, поступления, расходы, долг, денежный поток, дефицит.

EFFECTIVE CASH MANAGEMENT AS AN IMPORTANT FACTOR IN SOLVENCY

*Zaynutdinov Ismoil Samariddin ogli -
Tashkent State University of Economics, independent researcher*

Resume: This scientific article analyzes the presence of a number of rules in the logical sequence of money management in a market economy, indicators and the importance of cash. There are also scientific guidelines for assessing the value of reserves at the disposal of enterprises and the successful implementation of cash management.

Key words: cash, receipts, expenses, debt, cash flow, deficit.

Кириш. Бозор иқтисодиёти шароитида хўжалик субъектлари фаолияти кўп жиҳатдан пул маблағларини жамғариш ва уни узлуксиз ҳаракатланишини ташкил қилиш орқали таъминланади.

Пул маблағларининг 2017 йилдаги кескин ўсиши «Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 2 сентябрдаги ПФ-5177-сонли «Валюта сиёсатини либераллаштириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги Фармонига[1] мувофиқ миллий валютанинг чет эл валютасига нисбатан курсини ўрнатишда бозор механизмларини қўллаш бўйича тартибнинг киритилиши натижасида валюта ҳисоб рақамидаги активларнинг сўмдаги номинал қийматини кескин ортишига боғлиқ бўлган. Натижада, 2016 йилда валюта курслари ўртасидаги тафовут шаклидаги даромадлар 105,9 млн. сўмни ташкил қилган бўлса, 2017 йилга келиб ушбу даромадлар 15165,2 млн. сўмни [8] ташкил қилган.

Пул маблағларини бошқариш бир қатор мантиқий кетма кетликдаги қоидаларга асосланиб, уларни қуйидаги расм бўйича тизимлаштириш мумкин. Пул маблағларини бошқаришнинг

мақсади 2 ўзаро боғлиқ натижавий омиллар яъни ликвидликни таъминлаш ва маблағларни оптимал жойлаштириш натижасидаги даромадлиликни ошириш воситасида таъминланади. Ушбу мақсадни самарали реализацияси пул маблағларини бошқариш бўйича ўрнатиладиган вазифаларга боғлиқ бўлиб, ушбу вазифалар пировард натижада корхоналарнинг мувозанатлашган ривожланишини таъминлаш имкониятларига эга бўлинади.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили.

Россиялик иқтисодчи Оксана Езерская эса, аксарият компанияларда пул оқимларини бошқаришга нисбатан тушунган ҳолдаги тизимли ёки интуитив тарздаги ёндашувлари натижасида тез тез пул маблағлари тақчиллиги ёки ортиқчалик ҳолатларига дуч келишмоқда [2].

Лекин шуни алоҳида таъкидлаш жоизки, иқтисодий адабиётда пул маблағларини бошқариш асосан тўлов қобилиятини таъминлаш мақсадида амалга оширилишига эътибор қаратилади [3]. Буни қуйидаги иқтисодчи олимларнинг фикрларидан ҳам кўришимиз мумкин. Масалан, Россиялик иқтисодчи В.В. Ковалевнинг фикрича тўлов қобилияти – бу корхонада кредиторлик

қарзларини тезлик билан қайтариш ҳисоб китоблари учун пул маблағлари ва унинг эквивалентларининг мавжудлиги [4] эканлигини эътироф этади.

Иқтисодчи В.Д. Герасимова ҳам тўлов қобилияти - нақд пул маблағларини тўлов мажбуриятларини ўз вақтида қайтара олиш имконияти сифатида баҳолайди [5].

Демак, юқоридаги фикрларни умумлаштирган ҳолда таъкидлаш жоизки, пул маблағлари аввало жорий мажбуриятларни қайтариш орқали тўлов қобилиятини яхшилашга хизмат қилади. Унинг таркиби ва динамикасига асосланган ҳолда пул маблағларининг ушбу вазифасини қай даражада бажарилиш ҳолатига баҳо бериш мумкин.

Г. Марковиц томонидан тизимлаштирилган замонавий портфел назариясида (Modern Portfolio Theory) турли хил молиявий активларга қўйилма қилиш натижасида шаклландиган портфелларни бошқариш (риск ва даромадлилик дилемасига мувофиқ) стратегиясига асосий урғу берилиб [6], ушбу молиявий активларни шакллантириш 2 асосий мақсад кўзда тутилади: биринчиси, портфеллар даромадлигини оширишга қаратилган ва бунда арбитраж операциялари воситасида (асосан курслар ўртасидаги фарқ ҳисобига даромад олиш) даромад олишни назарда тутувчи инвестицион стратегияга қаратилади. Иккинчиси, дивиденд шаклидаги даромад ва акциядорлик жамиятлари корпорати бошқарувида иштирок этишни кўзда тутувчи стратегик тавсифдаги инвестицион фаолликни кўзда тутувчи портфелларни кўришимиз мумкин.

Россиялик иқтисодчи Н.А. Гужавина сотишдан олинган фойда, дебиторлик қарзлари ва кредиторлик қарзларининг ўзаро боғлиқлигини таҳлил қилиб қуйидаги фикрларни айтиб ўтади, сотишдан олинган фойда - барча турдаги кредиторлик қарзларини тўлашнинг ягона усули. Тушумнинг ҳажми ташкилотнинг кредиторлар олдидаги қарзларини тўлаш қобилиятини ҳам ифодаловчи молиявий кўрсаткичлигини таъкидлайди [7].

Тадқиқот методологияси. Товар моддий захиралар молиявий ҳисоботларда моддий ресурсларни жалб қилиш харажатларини яъни кредитга олинган қийматлик бўйича фоизларни, устамаларни, комиссиян мукофотларни, божлар, транспорт харажатлари ва сақлаш билан боғлиқ харажатларни ўзида мужассамлаштирувчи фактик таннархи бўйича ҳисобга олинади. Натижада инфляция таъсирида ушбу харажатлар кескин тебраниш хусусиятига эга бўлиши мумкин. Шунинг учун корхоналар ихтиёридаги захиралар қийматини баҳолашда жаҳон амалиётида қуйидаги баҳолаш усуллари-дан фойдаланилади:

Махсус идентификация усули (special identification method);

Ўртача тортилга қиймат усули (weighted-average-cost method)

Корхоналарга келиб тушишига ҳолатига кўра ҳисобдан чиқариш усули (First-In-First-Out);

Охирги товарлар партиясини харид қилиш нархларида таннархни ҳисобга олиш усули (last-In-First-Out) кабилардан фойдаланилади.

Пул маблағларини бошқаришнинг корхоналар тўлов қобилиятига таъсирини баҳолашда уни функционал элементлари бўйича гуруҳлаш, таркиби ва динамик ўзгариш тенденциялари бўйича таҳлил услубиётларидан фойдаланилади.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Бозор иқтисодиёти шароитида хўжалик субъектлари фаолияти кўп жиҳатдан пул маблағларини жамғариш ва уни узлуксиз ҳаракатланишини ташкил қилиш орқали таъминланади.

Пул маблағларини бошқариш бир қатор мантиқий кетма кетликдаги қоидаларга асосланиб, уларни қуйидаги расм бўйича тизимлаштириш мумкин. Пул маблағларини бошқаришнинг мақсади 2 ўзаро боғлиқ натижавий омиллар яъни ликвидликни таъминлаш ва маблағларни оптимал жойлаштириш натижасидаги даромадлиликни ошириш воситасида таъминланади. Ушбу мақсадни самарали реализацияси пул маблағларини бошқариш бўйича ўрнатиладиган вазифаларга боғлиқ бўлиб, ушбу вазифалар пировард натижада корхоналарнинг мувоzanатлашган ривожланишини таъминлаш имкониятларига эга бўлинади.

Корпоратив молия наариясида пул оқимларини бошқариш концепциясига маҳаллий компаниялар жорий активларини бошқариш амалиётида етарлича аҳамият берилмаган. Ушбу ҳолатни аксарият акциядорлик жамиятларида пул маблағларининг динамик ўзгариши маълумот қонуниятларга бўйсунмаслигида кўришимиз мумкин. Маълумки, аксарият маҳаллий акциядорлик жамиятларида касса ва ҳисоб рақамдаги маблағларни хизмат кўрсатувчи банклар билан биргаликда бошқариш орқали пул маблағлари дефицити ёки профицитига оид қатор амалий тажрибалар мавжуд бўлишига қармасдан, қисқа муддатли банкларнинг қарз инструментларини улар молиявий натижаларига таъсири бўйича тизимли тадбирларни амалга ошириш бўйича тажрибалар етишмайди. Ваҳоланки, акциядорлар ва кредиторлар ўртасидаги маълум манфаатлар муштараклиги мавжуд бўлиши билан бирга ўзаро манфаатлари тўқнашуви ҳолатлари ҳам мавжуд бўлиб, молиявий менежерлар учун кредиторлар бойлигини максималлаштириш бошқаришдаги асосий қадрият сифатида инobatга олинмайди.

Пул маблағларини самарали бошқариш тизими



1-расм. Акциядорлик жамиятларида пул маблағларини самарали бошқариш тизими ташкилий тузилмаси

Манба: “Навоийдонмаҳсулотлари” акциядорлик жамияти йиллик молиявий ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

Чунки кредиторларнинг бош мақсади акциядорлик жамиятлари бозор қийматини максималлаштириш эмас балки, жамиятга берилган қарз маблағларини ўз вақтида ва тўлиқ қайтариш имкониятларини баҳолашдир. Акционерлар учун эса соф фойдани ички молиялаштириш манбаи ёки дивиденд нормаси сифатида тақсимлашдан қатий назар аввало жамиятнинг бозор қийматини максималлаштириш ва шу йўл

билан мавжуд молиявий активлар қийматини юксалтириш ҳисобланади.

Демак, тўлов қобилиятининг мазмунан 2 қисми яъни актив ва пассив жиҳатлари мавжуддир. Актив жиҳатлари, керакли хажмдаги пул маблағларининг мавжудлиги ва пассив жиҳати кечик тирилган кредиторлик қарзларининг мавжуд эмаслиги каби белгиларидадир.

1-жадвал

“Навоийдонмаҳсулотлари” акциядорлик жамияти пул маблағлари таркиби ва динамикаси тўғрисидаги маълумот, млн. сўм

Кўрсаткичлар/ йиллар	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Пул маблағлари	87,3	86,1	315,6	71348,3	699,8	518,5	105163
Кассадаги пул маблағлари	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,1
Ҳисоб рақамдаги пул маблағлари	5,1	75,3	7,9	152,8	310,1	180,8	148,9
Хорижий валютадаги пул маблағларининг миллий валютадаги эквиваленти	78,8	9,7	72,7	70648,1	-	0,18	-
Пул маблағлари ва унинг эквивалентлари	3,5	0,9	234,9	547,5	389,8	337,8	10367,2

Манба: “Навоийдонмаҳсулотлари” акциядорлик жамияти йиллик молиявий ҳисоботлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

Демак, юқоридаги фикрларни умумлаш-тирган ҳолда таъкидлаш жоизки, пул маблағлари аввало жорий мажбуриятларни қайтариш орқали тўлов қибиллятини яхшилашга хизмат қилади. Унинг таркиби ва динамикасига асосланган ҳолда пул маблағларининг ушбу вазифасини қай даражада бажарилиш ҳолатига баҳо бериш мумкин.

1-жавдалда пул маблағларининг динамик ўсиши билан бирга унинг таркибий тузилмасида ўзгариш тенденцияси кузатилмоқда.

Кассадаги пул маблағлари деярли бил хил улушда энг минимал миқдорда таъминланган. Касса операцияларини юритиш тартиби 1998 йил 24 январдаги Марказий банкнинг 1/16 сон билан тасдиқланган тартиб бўйича амалга оширилиб, хўжалик субъектлари ўз кассаларида нақд пул маблағларини сақлаш имкониятларига эга. Ўрнатилган лимитдан ортиқча маблағларни еҳнатга тўловлар, пул мукофотлари, ижтимоий суғурта бўйича нафақаларни тўлаш, стипендиялар, пенсиялар бўйича тўловларни 3 иш кунидан кўп бўлмаган ҳажмда сақлаши мумкин. Демак, кассадаги пуллар асосан кундали жорий эҳтиёжлар учун мўлжалланган бўлиб, биз таҳлил қилаётган корхонада ўрнатилган тартибга риоя қилиш ҳолатлари кузатилмоқда.

2020 йилга келиб пул маблағлари таркибида пул маблағлари ва унинг эквивалентларининг аҳамият кескин ортган бўлиб, 10367,2 млн. сўмни ташкил қилган. Молиявий ҳисоботларнинг ҳаларо стандартларига мувофиқ пул маблағлари ва унинг эквивалентларига қисқа муддатли юқори ликвидли инвестициялар, осон реализация қилинадиган ликвидли активлар киритилади [9]. Бунда инвестицияларни пул маблағларига эквивалент сифатида таснифлашда асосий шарт ушбу инвестициялар:

биринчидан, тез пулга конвертацияланиши керак;

иккинчидан, ушбу инвестицияларнинг қиймат эквивалентидаги харид қобиллятини йўқотмаган ҳолда конвертацияланиши керак.

Демак, таҳлил қилинаётган корхонада жорий мажбуриятларни қайтара олиш имкониятини шакллантириш мақсадидаги ликвидликни таъминлаш учун зарурий суғурта заҳираси сифатида пул маблағлари эквиваленти шакллантирилган. Ушбу пул маблағларининг элементининг иккинчи хусусиятли жиҳати, қийма муддатли юқори ликвидли инвестициялар орқали қўшимча даромад келтириш имкониятига эгаллиги ҳисобланади.

Умуман, операция фаолият мобайнидаги пул маблағлари кирими ва чиқимининг миқдор жиҳатдан ўзида ифодаловчи пул маблағлари оқими жорий активлар таркибидаги энг ликвидли тавсифга эгадир. Ҳисоб рақамдаги пул маблағлари 2020 йилга келиб 148,9 млн. сўмни

ташкил қилиб, ушбу пул маблағлари асосан етказиб берувчилар ва пудратчиларга иш ва хизматлар учун тўловларда фойдаланилади.

Ўтиш даврига хос иқтисодий муҳитга мувофиқ инвестицион ресурсларга бўлган юқори эҳтиёж тадбиркорлик субъектлари пул маблағларини бошқариш сиёсатини такомиллаштириш учун муайян имтиёзларни яратади. Бу аввало монополистик рақобатнинг кучайиши шароитида бизнесга сармояларга бўлган эҳтиёжнинг ортиши билан изоҳланади. Замоनावий шароитларда пул маблағларини бошқариш кўпроқ менежерларни қизиқтираётгани аниқ бўлсада, аксарият компанияларда нима учун операция фойдани юқори тўпланиш даражаси шароитида пул маблағларини тўплаш имконияти паст даражада қолмоқда? Том маънода айтадиган бўлсак, ушбу саволни “Нега аксарият компанияда фойда юқори даражада лекин пул маблағлари йўқ” - деган ҳақили саволни қўйиш мумкин. Ушбу ҳолатни биз таҳлил қилаётган корхонада ҳам кузатишимиз мумкин. Чунки, корхонанинг амалдаги рентабеллиги шароитида, пул маблағларининг жорий активлар таркибидаги паст улуши юқоридаги саволимизнинг мантиқий жиҳатдан асосли эканлигига яққол мисол бўла олади.

Ушбу масаладаги саволга яққол жавоб сифатида таъкидлаш жоизки, ўтиш даврига хос тадбиркорлик субъектлардаги инвестицион эҳтиёж фойданинг ликвидли заҳираларни шакллантиришга нибатан ишлаб чиқаришга авансланган капиталдаги ҳиссасини оширишга қаратилган реинвестициялаш сиёсати унинг ҳисобига пул маблағларини тўпланишини паст даражада қолишига сабаб бўлади. Лекин шуни алоҳида таъкидлаш жоизки, ҳаддан зиёд ушбу нисбатлардаги тафовут тадбиркорлик субъектларини жорий молиявий эҳтиёжларини қоплаш учун пул заҳираларининг етишмаслигига ва натижада тўлов қобиллятини йўқолиш ҳолатларининг кучайишига олиб келиши мумкин.

Хулоса ва таклифлар. Юқоридаги ҳолатларга асосланган ҳолда пул маблағлари ва улар билан боғлиқ пул оқимларини самарали бошқаришда қуйидагиларга қатъий риоя қилиниши зарур:

– корхоналар мажбуриятларини қайтара олиш имкониятларига асосланган ҳолда пул тушумлари ва чиқимларининг доимий прогнозларини олиб бориш;

– инвесторлар ва кредиторлар (банклар) молиявий ресурсларини жалб қилиш орқали капитал қийматини комплекс баҳолаш ва унинг устидан самарали назоратни олиб бориш;

– операция фаолият эҳтиёжлари учун зарурий пул маблағларининг оптимал миқдорини таъминлашга қаратилган пул маблағларини

бюджетлаштириш бўйича тизимли чора тадбирлар ишлаб чиқиш;

– ортиқча пул маблағларини бошқариш режасини ишлаб чиқиш.

Шуни алоҳида таъкидлаш жоизки жорий молиявий активлар жорий активларнинг элементи сифатида ўзаро ўхшаш сифат белгиларига эгадир. Агар, жорий активлардан самарали фойдаланишнинг асосий детерминантларидан бири молиявий циклнинг давомийлиги ҳисобланса, қанчалик ушбу цикл давомийлиги кўп бўлса, шунчалик молиявий эксплуатацион эҳтиёжлар кўпайиб боради. Табiiй равишда мо-

лиявий циклнинг давомийлиги жорий активлар элементи ҳисобланган дебиторлик қарзларига ҳам боғлиқдир.

Умуман молиявий цикл бу операцион циклдан кредиторлик қарзларини қайтариш даврини чегириш орқали ҳисобланиб операцион цикл 2 асосий элементдан ташкил топади: Товар моддий заҳираларнинг айланиш даври ва детиторлик қарзларини қайтариш муддати. Товар моддий заҳираларнинг айланиш даври кунларда ҳисобланиб, ҳисобот давридаги товар моддий заҳиралар қийматини ҳисобот давридаги таннархга нисбати орқали ҳисобланади.

Манба ва фойдаланилган адабиётлар:

1. www.lex.uz- ҳуқуқий ахборот тизими маълумотлари.
2. Оксана Езерская Управления денежными средствами: *непозволительная роскошь или вынужденная необходимость?* <https://bizentropy.biz/articles/50>- сайти маълумотлари.
3. Кастраницкая, Т. И. *Экономическая сущность денежных средств и платежеспособности предприятия / Т. - Текст: непосредственный // Молодой ученый. - 2017. - № 22 (156). - С. 268-270.*
4. Ковалев В. В. *Финансы. Учебник. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Проспект, 2007. - 626 с. (с. 346).*
5. Герасимова В.Д. *Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности промышленного предприятия. М.: КНОРУС, 2011.-356 с.(с. 124).*
6. Markowitz H. M., *Mean Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets. Basil. Blackwell. 1990.*
7. Гужавина Н.А. *Характеристика ключевых подходов к управлению дебиторской и кредиторской задолженностью организации / Текст: непосредственный // Молодой ученый. - 2017. - № 13 (147). - С. 268-270.*
8. "Навийдонмаҳсулотлари" акциядорлик жамияти 2016-2017 йилларга молиявий ҳисоботлари маълумотлари.
9. *Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств».*

АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

Чинқулов Каҳрамон Равшанович -

Доцент в.б., PhD. Тошкент молия институти

Аннотация. Мақолада акциядорлик жамиятлари (АЖ) фаолиятининг хусусиятлари асосланган, АЖни акциялар орқали молиялаштиришнинг назарий ва иқтисодий асослари келтирилган, Ўзбекистон Республикасида АЖни акциялар орқали молиялаштиришнинг жорий ҳолати таҳлил этилган, АЖни акциялар орқали молиялаштиришнинг устувор йўналишлари тавсифланган, шунингдек, илмий-амалий хулоса ва таклифлар ишлаб чиқилган.

Калит сўзлар: акциялар, акциядорлик жамияти, IPO, SPO, бирламчи ва иккиламчи бозор, акциядорлик молиялаштириш, акциялар эмиссияси, акциядорлик капитали, фонд бозори ликвидлиги, акциялар котировкаси, хусусий инвесторлар, дивиденд.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

Чинқулов Каҳрамон Равшанович -

И.о. доцента, PhD. Ташкентский финансовый институт

Аннотация. В статье обоснованы особенности деятельности акционерных обществ (АО), теоретические и экономические основы финансирования АО посредством акций, проанализировано текущее состояние финансирования АО посредством акций в Республике Узбекистан, был описан приоритетные направления финансирования АО посредством акций, а также были разработаны научно-практические выводы и предложения.

Ключевые слова: акций, акционерное общество, IPO, SPO, первичный и вторичный рынок, акционерное финансирование, эмиссия акций, акционерный капитал, ликвидность фондового рынка, котировка акций, частные инвесторы, дивиденд.

IMPROVEMENT OF FINANCING OF JOINT-STOCK COMPANIES

Chinkulov Kakhramon Ravshanovich -

Associate professor, PhD. Tashkent Institute of Finance

Abstract. The article was substantiated features of the activities of joint stock companies (JSCs), the theoretical and economic foundations of financing JSCs through shares, was analyzed the current state of financing JSCs through shares in the Republic of Uzbekistan, was described the priority directions of financing JSCs through shares, also developed scientific and practical conclusions and proposals.

Keywords: stocks, joint-stock company, IPO, SPO, primary and secondary market, equity financing, issue of shares, equity capital, stock market liquidity, stock quotation, private investors, dividend.