

12-mavzu. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalari va usullari

Reja:

- 12.1. Investitsiya faoliyatining mohiyati, zaruriyati va uning yo'nalishlari.
- 12.2. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining mohiyati va ahamiyati.
- 12.3. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullari.

Tayanch iboralar: moliyalashtirishning jalb qilingan manbalari, moliyalashtirishning qarz manbalari, kredit, kreditor, dividend, emitent, emissiya.

12.1. Investitsiya faoliyatining mohiyati, ahamiyati va uning yo'nalishlari.

Samara yoki daromad keltiradigan mulkiy va intellektual boyliklar, ya'ni investitsiyalar quyidagi shakllarda bo'lishi mumkin,

- pul mablag'lari, banklardagi maqsadli jamg'armalar, paylar, aksiyalar va boshqa qimmatbaho qog'ozlar;
- harakatdagi va harakatda bo'lmagan mulklar (binolar, inshootlar, asbob-uskunalar, hamda boshqa moddiy boyliklar);
- mualliflik huquqi, nou-xaulardan tashkil topgan mulkdorlik huquqlari va boshqa intellektual boyliklar;
- yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqlari hamda mulkchilik huquqlari;
- boshqa boyliklar.

Investitsiyalarning qayd etilgan turlari va shakllari asosida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa davlat tomonidan ta'qiqlanmagan faoliyatlarni barcha investorlar tomonidan amaliy ravishda yo'lga qo'yish, mablag'lar sarflash va ularni amaliyotga tatbiq etish chora tadbirlarining yig'indisi **investitsiya faoliyatini** anglatadi.

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini fuqarolar, huquqiy shaxslar (korxonalar, firmalar, aksioner jamiyatlari va boshqa tipdagi mulk egalari) va davlat yuritadi.

Investitsiya faoliyatini yo'lga qo'yishda har bir mulk egasi, birinchi navbatda o'z manfaatini ko'zlab yagona maqsadga, ya'ni foyda olish va samaraga erishishni rejalashtiradi.

Investitsiya faoliyatini tashkil etishda har bir mulk egasi ishbilarmonlikni, tadbirkorlikni mohiyatini chuqur anglagan holda ish yuritishi lozim. Investitsiya faoliyati bilan shug'ullanuvchi mulk egasi tez o'zgaruvchan bozor iqtisodiyoti va uning ko'pqirrali munosabatlarini har tomonlama anglay bilishi lozim. Investitsiya faoliyatini yuritishda iqtisodiy axborotga tayangan soha bir butun iqtisodiyot va mamlakat miqyosida marketing bililariga ega bo'lishi alohida ahamiyatga ega. Chunki barqarorlashmagan iqtisodiyotda investor pul muomalasi, moliya kredit va banklar, soliq siyosati mohiyatini chuqur bilmay turib, investitsiya faoliyatini tashkil etish tavakkalchilik bilan bog'liq bo'lib, qisqa davr ichidagi inqirozga uchrashi mumkin. Bozor munosabatlari rivojlangan etuk jamiyatda investitsiya faoliyati quyidagi yo'nalishlarda olib boriladi:

- fuqarolar, davlatga qarashli bo'lmagan korxonalar, xo'jalik assotsiatsiyalari, jamoa va o'rtoqlik xo'jaliklari hamda jamoa mulkchiligi asosida tashkil etilgan tashkilotlar, nodavlat korxonalari va muassasalari tomonidan;
- davlatni ma'muriy va boshqaruv bo'linmalari, tashkilotlari hamda davlat korxonalari va muassasalari tomonidan;
- chet el fuqarolari, xususiy firmalar, assotsiatsiyalar, kompaniyalar va huquqiy shaxslari hamda boshqa xorijiy davlatlar va halqaro moliya – kredit muassasalari tomonidan;
- qo'shma korxona ko'rinishida mahalliy va chet el fuqarolari, huquqiy shaxslar va davlatlar bilan hamkorlikda.

Mulkchilikni turli shakllarini rivojlanishi, tadbirkorlik va ishbilarmonlikni yo'lga qo'yilishi, jahon iqtisodiy aloqalarini taraqqiy etishi, qo'shma korxonalarni iqtisodiyotni barqarorlashtirishda rolini ortishi investitsiya faoliyatini to'la tashkil etish uchun zarur bo'lgan imkoniyatlarni yaratadi.

Mulkchilikning turli shakllarini vujudga kelishi, o'z navbatida tadbirkorlikning rivojlanishi, chet el kapitalining kirib kelishi investitsiya faoliyatini tashkil etish yo'nalishlarini ham aniqlab beradi. Bozor sharoitida investitsiya faoliyatini kengaytirish va rivojlantirish jismoniy, huquqiy shaxslarni va davlatni, foyda olish maqsadida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa faoliyatlarini qaytadan tiklashga qaratilgan. Bu boradagi asosiy maqsad investitsiya faoliyatini tashkil etib iqtisodiyotni inqirozdan olib chiqish, uni barqarorlashtirish, dunyo bozoriga kirib borish, jahon xo'jalik aloqalarini mustahkamlash va aholi turmush darajasini yaxshilashdir.

12.2. Investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining mohiyati va ahamiyati.

Iqtisodiy tarkibning qayta qurilishi faol investitsiya siyosatini o'tkazish bilan chambarchas bog'liqdir. Investitsiya bazasini rivojlantirish va chuqurlashtirish islohotlar strategiyasining muhim shartidir. Iqtisodiyot tuzilishi qurilishining belgilangan yo'nalishlari eksport imkoniyatining kengaytirilishiga, baquvvat investitsiya siyosatini o'tkazish yo'li bilangina erishish mumkin. Buning uchun o'z sarmoyalarimizni ham, tashqi kreditlarni ham bevosita investitsiyalar va ularning barcha manbalarini ham ishga solish zarur.

Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsion loyihalarni moliyalashtirish investorlar tomonidan tashkil etilgan har xil manbalar, shu jumladan moliyaviy resurslarni jalb qilish yo'li bilan, kreditlar evaziga qonunchilikda belgilangan holda qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish xisobiga amalga oshiriladi.

Umumiy hisobga olganda, real investitsion loyihalarni moliyalashtirish manbalari quyidagi shakllarga bo'linadi:

1. investorning o'z moliyaviy resurslari;
2. investorning qarzga olgan mablag'lari;
3. investorni jalb qilgan moliyaviy resurslari;
4. davlat byudjeti mablag'lari, (shu jumladan, mahalliy byudjet mablag'lari);
5. chet el investitsiyalari va kreditlari;
6. Noan'anaviy moliyalashtirish. (sindikatli kreditlash, seleng, venchurli moliyalashtirish va boshqalar).

Kapital moliyalashtirish manbalarini ikki guruhga ajratish mumkin:

a) markazlashtirilgan qo'yilmalar, ular quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- davlat byudjeti va davlat byudjetidan tashqari fondlar mablag'lari;
- tashqi qarzlar limitlaridan kelib chiqib hukumat kafolati ostidagi chet el investitsiyalari va kreditlari.

b) markazlashtirilmagan kapital qo'yilmalar, ular quyidagilarni o'z ichiga oladi:

- korxonalar mablag'lari, shu jumladan, qo'shma korxonalar, xorijiy korxonalar va xususiy korxonalarning mablag'lari, shuningdek, O'zbekiston Respublikasining norezidentlarining mablag'lari;

- davlat hokimiyati va boshqaruvi organlari mablag'lari, banklarning, shu jumladan, xorijiy banklarning kreditlari;

- aholi mablag'lari.

Real investitsion loyihalarni moliyalashtirish turli shakl va usullarda olib boriladi. Hozirgi vaqtda investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini shakllantirish, investitsiya faoliyatining bosh muammolaridan biri xisoblanadi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsion loyihalarni moliyalashtirish quyidagi manbalar xisobiga amalga oshirilmoqda.

1. Investorning o'z moliyaviy resurslari va ichki xo'jalik rezervlari (foйда, amortizatsiya ajratmalari, maxsus zahira fondlari);

2. Investorning qarz mablag'lari (bank krediti, byudjet krediti, obligatsiya bo'yicha qarzlar);

3. Jalb qilingan moliyaviy resurslar (aksiyalarni sotish, mehnat jamoasining pay va boshqa ko'rinishdagi badallari, yuridik va jismoniy shaxslarning pay va boshqa badallari);

4. Budjetdan investitsion assignatsiyalari (mahalliy, davlat va byudjetdan tashqari

fondlar mablag'lari).

5. Chet el investitsiyalari (chet el kreditlari, to'g'ridan-to'g'ri chet el investitsiyasi, qo'shma korxonalar ko'rinishida);

6. Lizing va seleng (investitsion loyihalarni moliyalashtirishning bir turi bo'lib, asbob-uskuna, transport vositalari, bino va inshootlarni ijariga yoki intellektual mulkdan foydalanish huquqini berish tushiniladi).

Ushbu moliyalashtirish shakllari va manbalarining har biri o'zining ijtimoiy siyosiy va iqtisodiy jihatlariga ega, shu sababli investitsion loyihalarni moliyalashtirish shakllarini tahlil qilib eng qulay shakl va usul tanlanadi.

Investitsiyalarni moliyalashtirishning eng ishonchli manbasi bu o'z mablag'lari hisoblanadi. Har qanday tijorat tashkiloti doimo investitsiyalarni o'z hisobidan moliyalashtirishga intiladi. Bu holatda moliyalashtirish manbalarini qayerdan olish kerak degan muammo vujudga kelmaydi va uning bankrotlik xavf-xatari (riski) kamayadi. Bundan tashqari ijobiy tomonlari ham mavjud. Xususan o'z-o'zini moliyalashtirish korxonani rivojlanganligi va uning yaxshi moliyaviy holatini bildiradi va yana raqobatchilardan ma'lum bir ustunlikka ega bo'ladi, boshqa korxonalarda bunday imkoniyat bo'lmasligi mumkin. Har qanday tijorat tashkilotining asosiy o'z-o'zini moliyalashtirish manbai bu, asosan, sof foyda va amortizatsiya ajratmasi hisoblanadi.

1) "Foyda investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida".

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonaning asosiy maqsadi, bu maksimal foyda olishdir. U korxona faoliyatining asosiy moliyaviy natijasi hisoblanadi.

Korxonaning balans foydasi (F_b) quyidagi tarkibiy qismlardan tashkil topadi:

$$F_b = F_s + F_m + (D_b - X_b)$$

Bu yerda, F_s -mahsulot (ish, xizmat) sotishdan tushgan foyda, F_m -korxona mulkini sotishdan tushgan foyda D_b .-boshqa operatsiyalardan tushgan daromad, X_b .-boshqa operatsiyalar bo'yicha xarajatlar.

Yalpi foyda-foyda solig'i olish uchun soliq to'lanadigan baza hisoblanadi. Korxonani o'z ixtiyorida qoladigan foyda, ya'ni sof foyda (F_s) qiziqtiradi va quyidagicha teng bo'ladi:

$$F_s = F_b - S_f$$

Bu yerda, F_b -balans foyda

S_f -foyda solig'i va boshqa majburiy to'lovlar. Zamonaviy sharoitida korxona o'z ixtiyorida qoladigan foydani o'zi mustaqil taqsimlaydi va bu erda shunday savol kelib chiqadi, bu foydani qanday qilib eng samarali taqsimlash mumkin? Uni ishlab chiqarishni rivojlantirishga: uy-joy, dam olish uyi, bog'cha va ishlab chiqarishga mo'ljallangan obyektlarni qurishga; agar aksionerlik jamiyati bo'lsa dividend to'lashga; xayriya maqsadlariga va boshqalarga yo'naltirilishi mumkin. Foydadan samarali foydalanish uchun korxonaning ayni vaqtdagi va istiqboldagi texnik holatini va korxona jamoasini ijtimoiy holatini yaxshi bilish lozim. Agar korxona ishchilari ijtimoiy sohada, shu jumladan ish haqi darajasi bo'yicha, boshqa korxonalarga nisbatan yaxshiroq ta'minlangan bo'lsa, bu holda foyda birinchi navbatda, ishlab chiqarishni rivojlantirishga yo'naltirilishi lozim.

Yana shuni ta'kidlash lozimki, agar korxonaning texnik rivojlanish darajasi past bo'lib, bu korxonaning raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarishga to'sqinlik qilib, korxonani bankrotlikka olib kelsa, bunday holda, foydani korxonani rivojlantirish uchun yo'naltirish lozim. Shunday qilib, korxona foydasi uning iqtisodiy va ijtimoiy darajasiga asoslangan holda taqsimlanishi lozim.

Korxonada ushbu muhim qoidaga amal qilishlari lozim-«foyda korxonaning istiqbolda rivojlantirishini amalga oshirishga turtki berishi lozim». Shunday qoida borki, ishlab chiqarishni rivojlanishi, oxir oqibatda korxona daromadi hajmini o'sishiga olib keladi, bu esa kelajakda korxona jamoasini ijtimoiy muammolarini hal bo'lishiga va korxona investitsiya imkoniyatlarini kengayishiga olib keladi.

2) «Amortizatsiya ajratmalari investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbai sifatida»

Amortizatsiya - asosiy vositalarni va nomoddiy aktivlarni normativ xizmati muddati davomida qiymatini ishlab chiqarilayotgan mahsulotga o'tkazib borish jarayonidir.

Asosiy vositalar tarkibiga xizmat muddati bir yildan kam bo'lmagan, qiymati 50 minimal

maoshdan yuqori bo'lgan va o'z qiymatini ishlab chiqarilayotgan mahsulot tannarxiga asta sekinlik bilan o'tkazib boradigan ishlab chiqarish vositalari kiradi. Ular: bino, inshoot, asbob- uskuna, mashina, transport vositalari, o'lchovchi uskunalar va h.k. Asosiy vositalar ishlab chiqarish jarayonida ham jismonan, ham ma'naviy eskiradi. Obyektlar qiymati hisoblangan amortizatsiya ajratmalari hisobidan qoplanadi.

Amortizatsiya ajratmalari investitsiyalarni moliyalashtirishning muhim manbalaridan biri hisoblanadi. Ular qayta ishlab chiqarishni (ya'ni takror ishlab chiqarish) tashkil qilib qolmay, balki ma'lum darajada ularni kengaytirishga ham mo'ljallangan bo'ladi. Dunyoning rivojlangan mamlakatlarida amortizatsiya korxonaning investitsiya ehtiyojini 70-80%ini qondiradi. Mamlakatimizni bozor iqtisodiyotiga o'tishi bilan amortizatsiya ajratmalarini investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatidagi ahamiyati ham o'sdi. Bu birinchi navbatda, asosiy fondlarning tez-tez qayta baholanishi va ko'p korxonalarning zararga ishlayotganligi bilan bog'liq.

Investitsiyalarni moliyalashtirish manbai sifatida boshqalariga nisbatan ustunlik tomoni shundaki, korxonaning har qanday moliyaviy xolatida, bu manba o'z o'rniga ega bo'ladi va doimo korxona ixtiyorida bo'ladi.

Raqobat jarayoni, asosiy fondlarni yangilab turishni talab etadi, bu esa kelgusidagi investitsiyalar uchun jadallashtirilgan amortizatsiya ajratmalarini hisoblashni taqozo etadi. Lekin, bozor iqtisodiyotiga o'tish jarayonida jadallashtirilgan amortizatsiya usulini qo'llash salbiy oqibatlarga olib kelishi mumkin. Shunday qilib, intensiv tarzda qayta ishlab chiqarish amalga oshiriladi. Buning natijasida amortizatsiya ajratmalari, o'zi alohida bir shaklni tashkil qiladi. Boshqa qilib aytganda, kengayadi va investitsiyalash uchun oldingisiga nisbatan barqaror moliyaviy bazaga aylanadi. Shunday qilib, amortizatsiya ajratmalari korxonaning investitsiya faoliyatini tartibga soluvchi muhim vositaga aylanadi.

3) Korxonaning investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning ichki moliyaviy resurslari bo'lib quyidagilar xisoblanadi:

- xo'jalik usulida bajarilgan qurilish-montaj ishlaridan kelgan foyda (qilingan iqtisod);
- asosiy vositalarni likvidatsiya qilingan vaqtda olingan yaroqli materiallar;
- aylanma mablag'larning aylanishini tezlashishi xisobiga, muomiladan bo'shatilgan aylanma mablag'larning bir qismi;
- korxonaning o'zida tashkil qilingan maxsus rezerv fondlari va boshqalar.

Investitsion loyihalarni baholashda shuni hisobga olish lozimki, ishlab chiqarilgan mahsulot realizatsiyasidan, soliqlar ayirib tashlanadi. Ammo, bu hisoblangan soliqlar, amortizatsiya ajratmalari singari ma'lum muddat korxona oborotida qo'shimcha ishlatilishi va vaqtincha moliyaviy resurs bo'lishi mumkin.

4) Agar korxona investitsiya faoliyatini moliyalashtirishda o'z mablag'lari etarli bo'lmasa, bunday holda, korxona mablag'larni qimmatli qog'ozlar chiqarish yoki bank krediti orqali jalb qilishi mumkin. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning keng tarqalgan va moliyalashtirishning asosiy manbalaridan bo'lib, qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish hisoblanadi.

Qimmatli qog'ozlar chiqarish, investitsiyalarni moliyalashtirishda markazlashgan mablag'lar va bank kreditlarining hissasini pasayishiga olib keladi.

Qimmatli qog'ozlar bozori va kredit bozori, pul mablag'lariga ehtiyoji bo'lgan tarmoqlarga (korxonalarga) pul mablag'larini taqsimlab korxonalarning moliyaviy holatini barqarorlashtiradi.

Jismoniy va yuridik shaxslar tomonidan xarid qilinadigan qimmatli qog'ozlar ichida keng tarqalgan turi aksionerlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan aksiyalardir.

Aksiya - bu korxona mulkiga aksionerlarning qo'shgan xissasini tasdiqlovchi hujjat. Aksiyalar bo'yicha daromadlar dividend shaklida olinadi. Aksiyalar chiqarish orqali zarur bo'lgan pul mablag'lari jalb qilinadi. Aksionerlik kapitalini shakllantirishda ikki xil aksiya emissiya qilinadi: oddiy va imtiyozli aksiyalar.

Oddiy aksiya — aksionerlik jamiyatini boshqarishni huquqini beradi (aksionerlarning umumiy yig'ilishida qatnashish, dividend olish huquqi, jamiyatni likvidatsiya qilayotganda aksiyalar qiymatiga teng miqdorda korxona mulkini olish). Barcha oddiy aksiyalarning nominal

qiymati bir xil bo'lishi lozim.

Imtiyozli aksiyalar ovoz berish xuquqiga ega bo'lmaydi, lekin uning afzallik tomoni shundaki, u aksionerga oldindan ma'lum bo'lgan, qat'iy belgilangan foiz bo'yicha daromad bilan ta'minlangan bo'ladi. Daromad hajmi aksionerlik jamiyati faoliyat natijasiga bog'liq bo'lmaydi. Aksionerlik jamiyatlari ochiq yoki yopiq turdagi jamiyatlarga bo'linadi. Ochiq turdagi aksionerlik jamiyatlari o'z aksiyalarini barcha xohlovchilariga ham, yopiq turdagi aksionerlik jamiyatlari faqat o'z ishchilariga sotishi mumkin. Mulkchilikning aksionerlik shaklida korxonaning xo'jalik faoliyati natijasi uchun aksionerlarning javobgarlik ma'suliyati oshadi. Ishchilarning bo'sh pul mablag'larini aksiyalarga joylashtirishi, ularning mablag'larini inflyatsiyadan himoyalasa, boshqa tomondan ishlab chiqarish natijasi uchun ma'suliyatini oshiradi. Chunki o'zi bundan manfaatdor bo'ladi. Bank krediti uchun albatta foiz to'lanishi shart, korxonaning moliyaviy natijasidan qat'iy nazar (foyda ko'rdimi yoki zarar). Aksiyalar (oddiy aksiya) uchun korxona faoliyati natijasiga qarab aksionerlarga dividend to'lanadi. Korxona zarar ko'rsa, dividend to'lamaydi. Aksionerlar yig'ilishi qaroriga binoan, hisobot yilida dividendlar to'lanmasdan korxona faoliyatini kengaytirishga yoki biror investitsion loyihani moliyalashtirish uchun yo'naltirilishi mumkin. Bundan tashqari aksionerlik jamiyati ustidan davlat va aksionerlarning nazorat sifati oshadi. Qimmatli qog'ozlar orqali zarur mablag'lar bank kreditiga nisbatan ko'proq to'planadi. Aksionerlik kapitali nafaqat pul shaklida, balki, texnika, texnologiyalar ko'rinishida ham bo'lishi mumkin. Loyihani moliyalashtirishning qimmatli qog'ozlar emissiya qilish shaklining ijobiy tomoni shundaki, investitsion loyihani amalga oshirish uchun asosiy zarur moliyaviy resurslar yoki boshqa resurslar loyihani amalga oshirishdan oldin yoki uni amalga oshirish jarayonida kelib tushadi.

Korxonalar o'z investitsiya faoliyatini jalb qilingan mablag'lar hisobiga moliyalashtirish uchun bir qator imtiyozlar joriy etildi, xususan, "yuridik shaxs bo'lgan aksiyadorning o'tgan yillarning taqsimlanmagan foydasini ustav fondini (kapitalini) ko'paytirish uchun yo'naltirish chog'ida qo'shimcha aksiyalar qiymati yoki aksiyalarning nominal qiymatini ko'paytirish tarzida olingan daromadlari (foydasini) soliq solish obyekti bo'lmaydi".

Aksiyadan tashqari korxona obligatsiya chiqarish yo'li bilan mablag'larni jalb etadi.

Obligatsiya - bu qarzдорlik majburiyati bo'lganligi sababli aksiyaga nisbatan risk kamroq bo'ladi va obligatsiyalar shu sababli aksiyaga nisbatan tezroq sotiladi. Bu esa korxonaga zarur mablag'larni bir muncha qisqa vaqt ichida to'plash imkonini beradi. Obligatsiyaning aksiyaga nisbatan riski kamroq bo'lganligi sababli, obligatsiyaga to'lanadigan foiz aksiya bo'yicha dividendga nisbatan pastroq bo'ladi. Korxona uchun esa aksiya chiqarish, obligatsiya chiqarishga nisbatan qulayroqdir. Chunki foyda miqdoriga qarab, dividendni o'zgartirishi mumkin, obligatsiyada esa foiz qat'iy belgilangan bo'ladi.

Aholi oddiy aksiyaga nisbatan imtiyozli aksiya olishga qiziqadi. Shunday ekan, korxona imtiyozli aksiyalarini oddiy aksiyalarga nisbatan tezroq sota oladi. Lekin imtiyozli aksiyalar nominal qiymati, jamiyat ustav kapitalini 20% idan oshmasligi kerak.

Ayrim hollarda, aksionerlik kapitali faqatgina boshlang'ich kapital qo'yilmalarni qoplabgina qolmay, yana korxonaning sof aylanma mablag'larga bo'lgan ehtiyojining katta qismini qoplaydi. Bu holat odatda, korxonaning moliyaviy resurslarni faqat yuqori foiz ostida olish mumkin bo'lgan sharoitdagina yuz beradi. Bu vaziyatda depozitlarga to'lanadigan foiz stavkalari ham juda yuqori bo'ladi, shuning uchun, korxona etarli resurslarni tashkil qilish uchun investitsion loyiha yuqori daromadligi va o'ziga jalb qiluvchi bo'lishi kerak. Boshqa holatlarga nisbatan arzonroq qarz yoki muddatli kreditlar olish mumkin bo'lgan holatda, loyihalarni ssudalar yordamida moliyalashtirishga intilish o'sadi.

Har qanday holatda uzoq muddatli qarzlar va aksioner kapitali o'rtasida balans tutib turish lozim. Qanchalik aksioner kapitali hissasi yuqori bo'lib, shunchalik qarz majburiyatilari xissasi kam bo'lsa, soliq to'lagunga qadar foyda shunchalik yuqori bo'ladi. Moliyalashtirishda qarz majburiyatlari hissasi qanchalik yuqori bo'lsa, shunchalik, majburiyatlar bo'yicha foiz to'lovlari yuqori bo'ladi. O'zbekiston Respublikasining 23 iyul 2007 yildagi "O'zbekiston Respublikasining iqtisodiy sohadagi ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish to'g'risida"gi

Qonuniga muvofiq: “Korxonalarning obligatsiyalari” degan soʻzlar “Korporativ obligatsiyalar” degan soʻzlar bilan almashtirildi (Qimmatli qogʻozlar va fond birjasi toʻgʻrisidagi Qonunning 5 – moddasi).

Korporativ obligatsiyalarni faqat ochiq aksiyadorlik jamiyatlari auditorlik tashkilotining xulosasi bilan tasdiqlangan oʻz kapitalining obligatsiyalar chiqarish toʻgʻrisida qaror qabul qilingan sanadagi miqdori doirasida chiqarishlari mumkin.

Korporativ obligatsiyalar chiqarishga faqat ochiq aksiyadorlik jamiyatining ustav fondi toʻliq toʻlanganidan keyin yoʻl qoʻyiladi.

Har bir loyihada moliyalashtirishning turli xil shakllarining oqibatlarini tubdan baholash lozim va shunday moliyalashtirish manbasini aniqlash lozimki, unda resurslar va iqtisodiy qaytim mos kelsin, yaʼni:

- aksionerlik kapitali bilan birgalikda qarzga olingan mablagʻlar ham investitsion loyihani moliyalashtirish manbai boʻladi.

- moliya bozorlarining asosiy vazifasi – jamgʻarmalarni ishlab chiqarish investitsiyalariga yoʻnaltirishdir. Moliyaviy bozorlarsiz korxonalar oʻz mablagʻlariga tayanishga majbur boʻlar edilar, bu esa uni rivojlanishini keskin chegaralib qoʻyadi.

5) Investitsion loyihani moliyalashtirishning qarzga olingan manbai boʻlib, bank kreditlari, ipoteka ssudalari, sugʻurta kompaniyalaridan olingan qarzlar yoki byudjetdan tashqari fondlardan olingan kreditlar hisoblanadi.

Ushbu, moliyalashtirish manbalari maʼlum muddatga qaytarish va toʻlovlilik shartli asosida beriladi. Investitsion loyihalarni kredit asosida moliyalashtirishning afzalroq tomoni shundaki, faoliyat yuritayotgan korxona uchun modernizatsiya, rekonstruktsiya ishlari va kerakli meʼyorda ishlab chiqarish quvvatini taʼminlashda, yaʼni korxona ishlab chiqarish faoliyatni kengaytirmoqchi boʻlsa, kreditdan foydalangani maʼqul, chunki, ishlab turgan korxona aktivlari ushbu kreditlar qaytarilishiga garov boʻlib xizmat qilishi mumkin.

Yangi tashkil etilayotgan korxona, tashkilotlar uchun esa investitsion loyihalarni moliyalashtirish uchun, aksioner kapitalidan foydalanish maqsadga muvofiqdir, chunki yangi tashkil etilgan korxonalar uchun bank kreditidan foydanish yuqori risk bilan bogʻliq boʻlib, kredit olishda korxona uni qaytarish uchun etarli darajada moliyaviy resurslar bilan yoki boshqa aktivlar bilan taʼminlanmagan boʻlishi mumkin, bunday shartlarni yangi korxona bajarmasligi sababli, aksionerlik kapitalidan foydalanadilar. Likvidlik bilan bogʻliq bunday vaziyatlarda yangi korxona qiyin vaziyatlarga tushib qoladi. Loyiha yaxshi baholanganda, ham, yaxshi texnik asoslanganda ham banklar yuqori foiz stavkasida kredit berishlari mumkin. Aksioner kapitali esa bunday muammolar keltirib chiqarmaydi, ammo uni yigʻish ancha murakkab vazifadir, bank kreditlari esa bundan mustasnodir.

Investitsion loyihalarni kreditlash sharti, foiz stavkasi oʻzgarishi bilan loyiha iqtisodiy koʻrsatkichlarlarining oʻzgarishi orasidagi munosabat bilan aniqlanadi. Maʼlumki, foiz stavkasi oʻzgarmas va oʻzgaruvchan boʻladi. Shu sababli korxona investitsiya loyihasini moliyalashtirishda kredit olmoqchi boʻlsa, u uzoq muddatli boʻlsa, u holda oʻzgarmas foiz stavkasidagi kreditdan foydalanadi.

Yaxshi asoslangan loyiha uchun qarz mablagʻlari olish bir muncha osonroq boʻladi. Moliyalashtirish jarayonini qarzga olinadigan mablagʻlarni hajmini aniqlashdan boshlash maqsadga muvofiq boʻladi, bu kredit olishni kafolatlashi mumkin. Ushbu ssuda kapitalini quyidagilarga yoʻnaltirilishi mumkin: asbob-uskunalar xarid qilish, ishlab chiqarishni kengaytirishga, modernizatsiya, rekonstruktsiya qilish va boshqalarga. Ssuda kapitalini quyidagi turlarga ajratish mumkin: aylanma mablagʻlarni tashkil qilish maqsadida tijorat, bank yoki mol-etkazib beruvchilarning turli xil shakldagi kreditlari yoki milliy va xorijiy moliyaviy institutlarining uzoq muddatli kreditlari. Bank tomonidan olinadigan foizlar beriladigan kreditning hajmi, muddati uning taʼminlanganligi, kreditlash shakli, kreditning risk darajasi va boshqalarga bogʻliq tarzda differentsiyallashadi. Hozirgi vaqtda investorlar tez qaytish beruvchi tadbirkorlik faoliyatiga kreditlarni jalb qilmoqdalar.

Kreditlar, kreditlash muddatiga ko'ra qisqa muddatli (1 yilgacha) va uzoq muddatli (1 yildan yuqori) turlarga bo'linadi. Korxonaning asosiy fondlari uchun olingan uzoq muddatli kreditlarni odatda investitsiya deb atashadi. Uzoq muddatli kreditlarning obyektiv zarurligi korxonani ishlab chiqarishini kengaytirish ehtiyojidan kelib chiqadi. Aynan shu sharoitda kredit munosabatlarida uzoq muddatlilik xarakteri vujudga keladi. Bu qarzdorga o'z mablag'larini o'z muomalasidan olishga (oborotidan olishga) nisbatan, bir muncha qisqaroq vaqtda pul mablag'larini olish imkoniyatini beradi. Kapital qo'yilmalarni moliyalashtirishning kredit usulining afzallik tomoni mablag'larni qaytarishlik bilan bog'liqdir. Bu kapital qo'yilmalarni haqiqiy qoplanishi va kreditni qaytarilishini nazaratini kuchaytiradi. Bu esa o'z-o'zidan mablag'lardan foydalanish samaradorligini oshiradi. Hozirda real iqtisodiyotda investitsiyalar daromadlilik darajasi bank foiz stavkasiga nisbatan yuqori bo'lgan, savdo kredit va vositachilik operatsiyalarini kreditlash bilan chegaralanib qolmoqda.

12.3. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish usullari

Moliyaviy resurslarni jalb etish imkoniyati nuqtai nazaridan investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning ikki usuli: tashqi va ichki manbalarga asoslangan moliyalashtirish farqlanadi. Moliyalashtirishning tashqi manbalariga davlatning maxsus imtiyozli kreditlari (Davlat mulk qo'mitasi, Bandlik jamg'armasi, Dehqon va fermer xo'jaliklari jamg'armalari, Mikrokreditbankning maxsus resursi va h.k.); tijorat banklari kreditlari (Imtiyozli kreditlash maxsus jamg'armasi); qimmatli qog'ozlar chiqarish va sotishdan tushgan mablag'lar; xorijiy kredit liniyalari mablag'lari va boshqalar kiradi.

Moliyalashtirishning ichki usulidan foydalanishda moliyaviy resurslar tashkil topish manbalari sifatida quyidagilar maydonga chiqadi: foyda, oborotdan tashqari aktivlarni sotish, mol etkazib beruvchilardan olingan kreditlar, debitorlik qarzlarning kamayishi, amortizatsiya ajratmalari, tadbirkorlarning jamg'armalari va boshqalar. Ayrim holatlarda muhim moliyalashtirish manbai sifatida mol etkazib beruvchilardan olingan kreditlardan foydalanish mumkin, biroq, bunda mol etkazib beruvchilar bilan yaxshi munosabatlar saqlanishi va ta'minotning barqarorligi buzilmasligi lozim.

Tashqi moliyalashtirishning har qanday usulida korxona qarz olish hisobiga yoki aksiyalar chiqarish yo'li bilan moliyalashtirishni tashkil etadi. Tashqi manbalardan jalb etilgan mablag'lar quyidagi uch xil baholash mezoniga asoslanadi: mablag'lardan imkon boricha foydalanish vaqti, xarajatlar miqdori (qarz kapitali qiymati), korxona ustidan nazoratning darajasi.

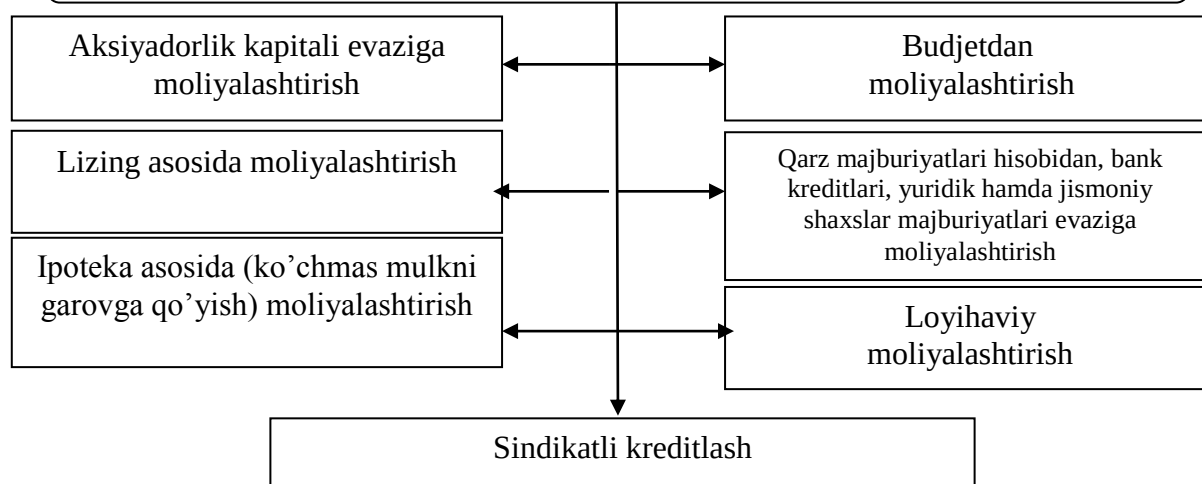
Investitsiya loyihalarini qarz mablag'lari hisobiga moliyalashtirish moliyalashtirishning ssuda vositalaridan foiz to'lash hisobiga foydalanishni xususiyatlovchi usulga asoslanadiki, uning miqdori mahsulot hajmi va korxona foydasi bilan bevosita bog'langan. Ssuda yordamida moliyalashtirish olinadigan qarz qaytarilishi ta'minlanishi uchun mulkiy aktiv bo'lishini talab etadi. Aksiyalar chiqarish yordamida moliyalashtirish uning oldindan ta'minlanishini talab etmaydi, biroq, sarmoyachi uchun korxona mulkiga ma'lum miqdorda egalik qilish huquqini beradi. Investor o'z ulushiga mos tarzda korxona foydasida va aktivlarni boshqarishda qatnashadi.

Ko'pincha, korxonani moliyalashtirishga bo'lgan ehtiyoj ham, qarz olish ham aksiyalar chiqarishning birligida qondiriladi.

Korxonani moliyalashtirishda aksiyalar chiqarishga raqobatdosh bo'lgan manba bank kreditidir. Bank krediti faqatgina mulk yoki oborot aktivlarining garovi asosida beriladi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni bu usulda amalga oshirishda kredit uchun foiz to'lovlari, kreditlarning qaytarilish muddati va tartibini hisobga olish lozimki, bu omillar o'ta qattiq shartlarda qo'yiladi.

Qarz mablag'larini banklardan tashqari yana turli moliya-kredit institutlari (lizing kompaniyalari, ipoteka banklari, ishlab chiqarish zaxiralari yoki debitorlik qarzlari evaziga moliyalashtirish bilan shug'ullanuvchi ulgurji mol etkazuvchi tashkilotlar yoki faktoring kompaniyalari) ham berishlari mumkin.

Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish turli usullar bilan amalga oshiriladi. Uni 12.1-rasm orqali ifodalaymiz.



Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning umumiy summasi asosiy (loyiha-qidiruv ishlari, maydon tayyorlash, qurilish, texnologiya hamda uskuna-jihozlar sotib olish, montaj, xodimlarni o'qitish va boshqalar) va aylanma (xom ashyo, materiallar, chetdan xarid qilinadigan yarim fabrikatlar, yoqilg'i, energiya, mahsulot ishlab chiqarish va uni sotish xarajatlari va boshqalarni) kapitalga qilinadigan xarajatlardan tashkil topadi.

¹ G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni molivalashtirish masalalari. – T.: «Moliya», 2003. – B. 80.