

AKTUAR MOLIYA VA BUXGALTERIYA HISOBI ILMIY JURNALI

Vol. 5 Issue 01 | pp. 384-394 | ISSN: 2181-1865

Available online <https://finance.tsue.uz/index.php/afa>

АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИ ИННОВАЦИОН ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ САМАРАДОРЛИГИ КЎРСАТКИЧЛАРИ ТАҲЛИЛИ



Шомансурова Зилола Абдувахитовна
ТДИУ “Молия ва молиявий технологиялар”
кафедра профессори,
e-pochta: zilolahonshomansurova@gmail.com

Аннотация. Ушбу мақола акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолиятини молиялаштириш самарадорлигини таҳлил қилинган. Унда глобал рақобатбардошликни ошириш учун ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, ресурсларни самарали бошқариш ва инновацион лойиҳаларни молиялаштиришнинг муҳимлиги алоҳида тадқиқ қилинган. Дюпон модели асосида активлар рентабеллиги, сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлиги каби кўрсаткичлар таҳлил қилинган. Мақолада, шунингдек, инновацион лойиҳаларга инвестицияларни баҳолаш мезонлари, жумладан, соф жорий қиймат, рентабеллик индекси ва инвестицияларнинг қоплаш муддати кабилар кўриб чиқилган.

Калит сўзлар: инновацион фаолият, молиялаштириш самарадорлиги, рентабеллик индекси (PI), Активлар рентабеллиги (ROA), дюпонт модели

АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ.

Аннотация. В данной статье проанализирована эффективность финансирования инновационной деятельности акционерных обществ. В ней подробно исследуется важность модернизации производства, эффективного управления ресурсами и финансирования инновационных проектов для повышения глобальной конкурентоспособности. На основе модели Дюпона проведен анализ таких показателей, как рентабельность активов, рентабельность продаж и оборачиваемость активов. В статье также рассматриваются критерии оценки инвестиций в инновационные проекты, включая чистую приведенную стоимость, индекс рентабельности и срок окупаемости инвестиций

Ключевые слова. Инновационная деятельность, эффективность финансирования, индекс рентабельности (PI), рентабельность активов (ROA), модель Дюпона.

ANALYSIS OF THE EFFICIENCY INDICATORS OF FINANCING THE INNOVATIVE ACTIVITIES OF JOINT-STOCK COMPANIES.

Abstract. This article analyzes the efficiency of financing the innovative activities of joint-stock companies. It examines in detail the importance of modernizing production, effectively managing resources, and financing innovative projects to enhance global competitiveness. Based on the DuPont model, indicators such as return on assets, return on sales, and asset turnover are analyzed. The article also considers investment evaluation criteria for innovative projects, including net present value, profitability index, and payback period of investments.

Key words. Innovative activity, financing efficiency, profitability index (PI), return on assets (ROA), DuPont model.

КИРИШ.

Ҳозирги даврда акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолияти уларнинг рақобатбардошлигини ошириш ва иқтисодий самарадорлигини таъминлашда муҳим роль ўйнамоқда. Инновацияларни муваффақиятли жорий этиш учун молиялаштириш манбаларининг етарлилиги ва самарали тақсимланиши талаб этилади. Ушбу мақолада «Дори-дармон» акциядорлик жамияти мисолида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш самарадорлиги таҳлил қилиниб, молиявий ресурсларни бошқариш моделларидан бири бўлган Дюпон модели асосида активлар рентабеллиги ва сотиш рентабеллиги каби кўрсаткичлар баҳоланган. Шунингдек, инновацион лойиҳаларга инвестицияларни жалб қилиш стратегиялари ва уларнинг иқтисодий самарадорлиги бўйича халқаро тажрибалар ҳам кўриб чиқилган.

АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ.

Акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолиятини молиялаштириш ва унинг самарадорлигини ошириш масаласи иқтисодий назария ва амалиётнинг долзарб йўналишларидан бири бўлиб, ушбу мавзуга оид илмий адабиётлар таҳлили муҳим илмий методологик асос яратишга хизмат қилади.

Молиявий менежмент ва инвестицион фаолиятга оид фундаментал тадқиқотларда инновацион лойиҳаларни молиялаштиришнинг асосий усуллари, жумладан, корпоратив капитални жалб қилиш, банк кредитлари, давлат субсидиялари ва хорижий инвестициялар орқали молиялаштириш моделлари батафсил таҳлил қилинган [1]. Шу билан бирга, Дюпон модели асосида активлар рентабеллиги ва сотиш рентабеллиги каби молиявий кўрсаткичларнинг таҳлили йирик корпорацияларнинг инновацион инвестицияларни жалб қилиш стратегияларини белгилашда муҳим аҳамият касб этиши кўрсатиб ўтилган [2].

Мамлакат миқёсида инновацион ривожланиш стратегиялари ва уларнинг иқтисодиётга таъсири бўйича олиб борилган тадқиқотлар давлат томонидан инновацион лойиҳаларни қўллаб-қувватлаш механизмларини шакллантириш зарурлигини таъкидлайди [3]. Хусусан, Ўзбекистон мисолида олиб борилган иқтисодий таҳлиллар инновацион фаолиятни рағбатлантиришда давлат бюджети, тижорат банклари кредитлари ва хорижий инвестициялар салмоғининг ўзгариб бориши инвестиция муҳити ва молиявий барқарорлик омиллари билан бевосита боғлиқлигини кўрсатади.

Сўнги йилларда фармацевтика саноатида инновацион фаолиятни молиялаштиришга бағишланган илмий ишларда R&D (тадқиқот ва ишланмаларга йўналтирилган инвестициялар) моделининг устуворлиги ва молиявий ресурсларнинг самарали тақсимланиши рентабелликни оширишга хизмат қилиши таъкидланган [4]

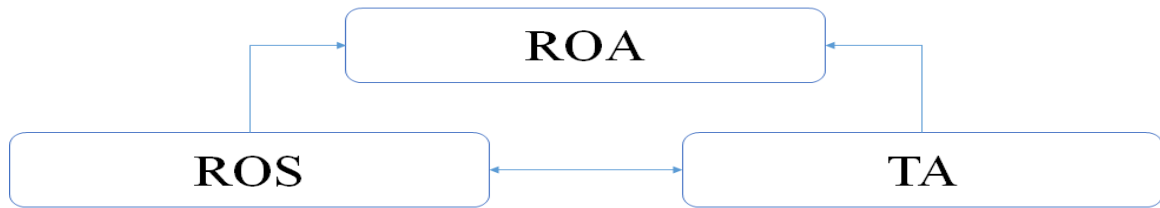
Акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолиятини молиялаштиришга оид илмий адабиётлар таҳлили ушбу жараённинг комплекс иқтисодий тизим эканлигини ва унинг самарадорлиги кўп жиҳатдан молиявий ресурсларнинг диверсификацияланган ҳолда тақсимланишига боғлиқ эканлигини кўрсатади. Шу боисдан, ушбу йўналишда фундаментал ва амалий тадқиқотларни янада чуқурлаштириш ҳамда замонавий инновацион ривожланиш стратегияларини ишлаб чиқиш долзарб аҳамият касб этади.

ТАДҚИҚОТ МЕТОДОЛОГИЯСИ.

Компаниялар стратегик ривожланишининг дастлабки назарий концепцияси илмий адабиётда Дюпон модели номи билан киритилган бўлиб, глобал рақобатбардошликни мустаҳкамлаш омили сифатида акциядорлик жамиятларида янги технологияларни жорий этиш ҳамда инновацион фаолиятни тизимли равишда фаоллаштириш заруратига урғу беради. Ушбу моделнинг илк, нисбатан содда шакли активлар рентабеллигининг кўп параметрлик кўрсаткичларини декомпозицион таҳлил қилишга асосланади. Инновацион ривожланиш орқали маҳсулот таннархини пасайтириш ва шу билан бир вақтда юқори қўшилган қийматга эга маҳсулотлар ишлаб чиқариш салоҳиятини кенгайтириш натижасида, дастлаб реализацияни тезлаштириш ҳамда активлар айланувчанлигини юксалтириш орқалигина бозор нархлари омиллари доирасидаги рақобат кучини мустаҳкамлаш мумкинлиги ушбу концепциянинг пойдевори ғоясини ташкил этади. Моделнинг шундай содда тузилиши қуйида ифодаланади.

$$ROA = \frac{P}{A} = \frac{P}{S} * \frac{S}{A} = ROS * TA$$

Ишбилармонлик фаолиятининг самарадорлигини ўлчовчи асосий кўрсаткич сифатида қабул қилинган активлар рентабеллиги (РОА) корхона томонидан олинган соф фойда (P) ҳажмининг активлар (A) суммасига нисбати орқали аниқланади. Мазкур нисбатда соф фойда, аввало, корхона фаолиятининг натижавий самарадорлигини акс эттирувчи индикатор бўлса, иккинчи томондан, бизнеснинг қўллаб-қувватловчи қуввати сифатида эътироф этиладиган активларнинг номинал ёки баланс қиймати ҳисобга олинади. Шу билан бирга, реализациядан олинган тушум (S) учинчи ўзгарувчи сифатида интеграция қилинган, активлар рентабеллигини оширишнинг иккита муҳим детерминанти: сотиш рентабеллиги (POS) ва активлар айланувчанлигини (ТА) юксалтириш орқали бизнес рақобатбардошлигини мустаҳкамлаш мумкинлиги илмий жиҳатдан асослаб берилган. Демак, мазкур модель икки асосий кўрсаткич негизида ҳисоб-китоб қилинади: биринчиси, активлар рентабеллиги ҳамда унга таъсир кўрсатадиган омилларни аниқлаш ва таҳлил қилишдир.



1-расм. Активлар рентабеллиги омилларининг ўзаро боғлиқлиги¹.

Мазкур моделга доир таҳлиллардан хулоса қилиш мумкинки, молиявий хизмат тизимининг устувор мақсади сифатида белгиланадиган активлар рентабеллигини юксалтириш, асосан, икки стратегик йўналиш — сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлигини комплекс равишда ривожлантириш билан чамбарчас боғлиқдир. Бунда ҳар иккала кўрсаткичнинг ўсиш механизмлари ишлаб чиқариш жараёнининг инновацион ёндашувлар асосида такомиллашуви билан узвий уйғунлашади.

Дарҳақиқат, корхона ўз бозор сегментида муносиб ўрин эгаллаши, аввало, бозорда етарли даражада тўйинмаган ёки мутлақо янги талабларга йўналтирилган маҳсулот турини ишлаб чиқаришни ривожлантиришни талаб этади. Айнан шу сабабли сотиш рентабеллиги, яъни бир бирлик тушумга тўғри келувчи фойда даражаси, инновацион ривожланиш стратегиялари билан бевосита боғлиқдир. Юқори қўшилган қийматга эга маҳсулот ишлаб чиқариш занжирини шакллантириш орқали таннарх ва бошқа хил ишлаб чиқариш харажатларини минималлаштириш, натижада, сотишдан тушган даромад таркибида фойда улушини ошириш имкониятлари вужудга келади.

Массачусетс университети профессори Р. Мертоннинг илмий мулоҳазаларига таянган ҳолда таъкидлаш мумкинки, сотиш рентабеллиги, инновацион ривожланиш самарадорлигининг бош кўрсаткичларидан бири сифатида, активлар рентабеллигини оширишга хизмат қилувчи сифат параметрлари мажмуасини ифодаласа, активлар айланувчанлиги эса бозорни янги маҳсулотлар сегменти орқали кенгроқ эгаллаш ёрдамида бизнеснинг экстенсив ёки миқдор жиҳатдан ўсишини ифодалайди. Шу тариқа, активлар рентабеллигини изчил равишда ошириш учун бир вақтнинг ўзида ҳам сотиш рентабеллиги, ҳам активлар айланувчанлигини инновацион янгиланишлар асосида такомиллаштириш зарур бўлади.

Дюпон моделининг иккинчи, модификацияланган тузилмаси хусусий капитал рентабеллигига асосланади.

Дюпон моделининг модификациясини математик ифодасини қуйидаги келтирилади:

$$ROE = \frac{P}{K_e} = \frac{P}{S} * \frac{S}{A} * \frac{A}{K_e} = ROS * TA * KS_a$$

Ушбу моделнинг асосий ғояси шундан иборатки, ҳар қандай акциядорлик жамияти учун молиявий бошқарув тизимидаги бош мақсад фақатгина активлар рентабеллигини юксалтиришдан иборат эмас, балки хусусий капитал рентабеллигини изчил ошириб бориш устувор аҳамият касб этади. Бундай мақсадга эришиш, ўз навбатида, учта ўзаро уйғунлашган омилга таянувчи стратегияни талаб этади: биринчиси, сотиш рентабеллигини (РОС) ошириш; иккинчиси, активлар

¹ Интернет манбалари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган (<https://students-library.com/library/read/721-harakteristika-mnogofaktornoj-modeli-dupon>)

айланувчанлигини (ТА) самарали бошқариш; учинчиси эса авансланган капитал таркиби (КСа) кўрсаткичларини оптималлаштиришдан иборатдир.

Дунё амалиётига таянган ҳолда, инновацион лойиҳаларга киритилаётган инвестицияларнинг молиявий-иқтисодий самарадорлигини аниқлаш учун бир қатор мезонлар қўлланади. Мазкур тадқиқотда ушбу мезонлар қуйидагича тизимлаштирилади:

1. Инвестиция ҳажми билан пул оқимларининг соф жорий қиймати ўртасидаги тафовут (Net Present Value).
2. Инновацион лойиҳаларга ажратилган инвестицияларнинг рентабеллик индекси (Profitability Index).
3. Инновацион лойиҳаларнинг ички даромадлилик меъёри (Internal Rate of Return).
4. Пул оқимларининг инвестиция суммасини қоплаш муддати ҳамда унинг дисконтланган шаклдаги қоплаш муддати.
5. Инновацион лойиҳаларга йўналтириладиган инвестицияларнинг бухгалтерия даромадлилик меъёри коэффитсиентлари.

Шундай қилиб, хусусий капитал рентабеллигини оширишга қаратилган стратегияда сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлиги билан бир қаторда авансланган капитал таркибини ҳам алоҳида эътиборда сақлаш, инновацион лойиҳаларга инвестиция киритишнинг молиявий-иқтисодий самарадорлигини ҳар томонлама баҳолаш зарурлигини тасдиқлайди.

1-жадвал

Инновацион лойиҳаларга инвестициялар молиявий-иқтисодий самарадорлик кўрсаткичлари²

Кўрсаткичлар номи	Мезонлар	Моделлар
Иқтисодий самарадорлик кўрсаткичлари	Инновацион лойиҳаларга инвестицияларни қоплаш муддати (ПП _{ин} , ДПП _{ин})	$\begin{cases} \sum_{t=1}^n CF_t \geq \sum_{t=0}^n IC_t \\ DPP = \sum_{t=1}^n CF_t \frac{1}{(1+r)^t} > \sum_{t=1}^n IC_t \frac{1}{(1+r)^t} \end{cases}$
	Соф жорий қиймат (НПВ _{ин})	$NPV = \sum_{t=1}^n CF_t \frac{1}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^n IC_t \frac{1}{(1+r)^t}$
	Инновацион лойиҳа даромадлигининг ички меъёри (ИРР _{ин})	$\sum_{t=1}^n CF_t \frac{1}{(1+IRR)^t} = \sum_{t=1}^n IC_t \frac{1}{(1+IRR)^t}$
	Инновацияларга инвестициялар иқтисодий самарадорлигининг бухгалтерия меъёри	$ARR = \left[\frac{\sum_{t=1}^n P_t^n}{n} / \frac{IC - RV}{2} \right] * 100$

² Муаллиф томонидан шакллантирилган.

	(APP_{in})	
	Инвестицияларни фойдалилик индекси($ПИ_{in}$)	$NPV = \sum_{t=1}^n CF_t \frac{1}{(1+r)^t} / \sum_{t=1}^n IC_t \frac{1}{(1+r)^t}$
Бюджет самарадорлиги кўрсаткичи	Инновацион лойиҳалар бўйича эркин пул оқимлари ($НСФ_b$) пул чиқими (харажатлар), пул кирими (даромад) ўртасидаги тафовут бўйича аниқланади	$NSF_b = CF_{in} - CF_{ot}$

Ушбу кўрсаткичлар орқали лойиҳаларнинг иқтисодий ва молиявий самарадорлигини комплекс баҳолаш имкониятларига эга бўлинади.

ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Ҳозирги шароитда «Дори-Дармон» акциядорлик компанияси ва умуман маҳаллий акциядорлик жамиятларининг глобал рақобатбардошлигини мустаҳкамлаш учун, энг аввало, мазкур хўжалик субъектларида ишлаб чиқариш жараёнини модернизация қилиш ва маҳсулот яратилиш занжирини чуқур такомиллаштириш алоҳида аҳамият касб этади. Ушбу чора-тадбирлар ресурс тежамкорлиги юқори бўлган, қўшилган қиймати юқори маҳсулотларни ишлаб чиқариш орқали ишбилармонлик фаоллигини юксалтиришга ва, пировард натижада, корхона рентабеллигини оширишга имкон яратади.

Бунинг учун акциядорлик жамиятларида инновацион фаолиятни бошқаришнинг самарали механизмини шакллантириш зарур. Айнан шу орқали инқироз ҳолатига тушиб қолган корхоналарни рақобатбардошлик сари етакловчи барқарор йўл сифатида инновацион потенциални кучайтириб, бозор талабига мос янги маҳсулотларни ишлаб чиқаришга эришиш мумкин.

Шу билан бирга, Янги Ўзбекистоннинг изчил ва барқарор ривожланиши, аввало, жамиятнинг интеллектуал салоҳиятини юксалтириш учун зарур шароитларни яратиш билан бевосита боғлиқдир. Бу эса замонавий билим ва тажрибага асосланган инновацион экотизимнинг шаклланишига, ижтимоий-иқтисодий ислоҳотларнинг самарали амалга оширишга ҳамда миллий иқтисодиётнинг жадал ривожланишига мустаҳкам пойдевор бўлиб хизмат қилади.

Миллий иқтисодий хавфсизликни таъминлаш йўлида ўзига хос «Ҳимоя ёстиғи» вазифасини бажарувчи муҳим чора-тадбир сифатида миллий инновацион тизимда янги маҳсулотлар яратиш ҳамда технологик қайта қуроллантириш сиёсати изчил равишда олиб борилаётган. Мазкур сиёсат натижасида миллий иқтисодиётнинг глобал рақобатбардошлик даражасини мустаҳкамлаш имконияти ошиб, иқтисодиёт тармоқларида фаолият юритувчи акциядорлик жамиятларида инновацион фаолиятни кенгайтириш учун ички молиявий ресурсларни юқори даражада мобилизация қилиш зарурати юзага келган.

2017 йилда Ўзбекистон Республикаси Инновацион ривожланиш вазирлигининг

ташкил этилиши мамлакат иқтисодийётининг турли тармоқларида фаолият олиб боровчи тадбиркорлик субъектларининг инновацион фаолиятини ҳар томонлама ривожлантириш ва тизимли мувофиқлаштиришда муҳим босқич бўлди. Мазкур вазирлик Ўзбекистондаги илмий-интеллектуал ва технологик салоҳиятни аниқлаш, уни янада юксалтириш ва амалиётга татбиқ этиш бўйича яхлит давлат сиёсатини амалга оширувчи орган сифатида бир қатор устувор вазифаларни бажаради. Жумладан, ҳудудлар ва корхоналар миқёсида янги ишланмалар яратиш, илмий тадқиқотлар ва илмий-техник ишланмаларни тизимли ташкил қилиш, уларнинг тижоратлаштирилишига кенг имкониятлар яратиш, шунингдек, инновацион ривожланиш контекстида инвестиция сиёсатини самарали олиб бориш каби йўналишларда кенг қўламли дастурларни ишлаб чиқиш ва амалга ошириш вазирлик фаолиятининг асосий йўналишларидан ҳисобланади.

2-жадвалда келтирилган маълумотларга асосланиб айтиш мумкинки, 2017 йилда инновацион лойиҳаларни молиялаштириш манбалари таркибида хорижий инвестиция кредитлари энг катта иккинчи ўринни эгаллаган бўлиб, бу кўрсаткич 1228,7 млрд. сўмга тенг бўлган. 2016–2020 йиллар даврида мазкур стратегик молиялаштириш манбаси нисбатан ноаниқ (хаотик) ўзгаришлар билан кечган, яъни инновацион ривожланиш бўйича тасдиқланган инвестиция дастурлари доирасида шаклланган манзилли рўйхатга киритилган лойиҳаларнинг молиялаштириш сиғими тааллуқли сарф-харажатлар ушбу ўзгарувчанликнинг асосий сабаблари сифатида қайд этилиши мумкин.

Шунингдек, таҳлил қилинган давр мобайнида инновацион лойиҳалар учун энг йирик молиявий манба сифатида 2019 йилда давлат бюджети ва мақсадли фондлардан ажратилган ресурслар ажралиб туради. Хусусан, ушбу даврда мазкур манбалардан 3839,7 млрд. сўмлик маблағ йўналтирилган бўлиб, бу инновацион тараққиёт дастурлари ҳажмида алоҳида аҳамият касб этган.

2-жадвал

Ўзбекистонда инновацион лойиҳаларни молиялаштириш манбалари³, жамига нисбатан %да

№	Молиялаштириш манбалари/йиллар	2016	2017	2018	2019	020
1.	Корхоналар хусусий маблағлари	68,4	54,0	36,8	22,6	5,9
2.	Хорижий инвестиция кредитлари	12,8	26,5	0,9	2,8	2,2
3.	Тижорат банклари инвестиция кредитлари	8,6	11,5	7,0	5,1	,1
4.	Давлат бюджети ва мақсадли фондлар	10,2	8,0	55,4	69,5	5,7
Жами		100	100	100	100	00

2016–2020 йиллар кесимида инновацион лойиҳалар молиялаштириш

³ Муаллиф томонидан тузилган

структурасини таҳлил қилиш шуни кўрсатадики, 2016 йилда ушбу лойиҳаларни амалга оширишда корхоналар хусусий маблағларининг улуши 68,4 фоизни ташкил қилган бўлса, 2020 йилга келиб давлат бюджети ва мақсадли фондлар ҳомийлигининг улуши 35,7 фоизгача етган (2-жадвалга қаранг). Шунингдек, инновацион тавсифга эга инвестициялар бўйича тижорат банклари кредит ресурсларининг улуши 2016 йилда 8,6 фоиз бўлиб, 2020 йилгача пасайиб, 6,1 фоизни ташкил этган.

Мазкур динамик ўзгаришлар, биринчи навбатда, инновацион лойиҳаларнинг рентабеллик индекси тижорат банкларининг кредит қийматидан нисбатан пастроқ эканлиги, шунингдек, бундай лойиҳаларнинг юқори даражадаги рисклилик хусусиятлари билан изоҳланади. Бундай ҳолат, ўз навбатида, кредит ажратувчи молиявий институтлар томонидан ушбу лойиҳаларга бўлган талабнинг камайишига ва давлат томонидан қўллаб-қувватлаш аҳамиятининг ортишига сабаб бўлган.

Юқоридаги статистик маълумотлар асосида қуйидаги хулосаларни тизимлаштириш мумкин бўлади:

Биринчидан, корхоналарда юзага келган инновацион шароитлар ва мавжуд илмий ғояларни тижоратлаштириш салоҳияти анчайин юқори экани кузатилмоқда. Бундай салоҳият, аввало, ташкилий-институционал муҳитнинг шаклланиши ҳамда интеллектуал ресурсларни иқтисодий самара келтирадиган активларга айлантириш имкониятлари билан изоҳланади.

Иккинчидан, инновацион фаолликнинг ижтимоий-иқтисодий самарадорлиги ва инвестицион жозибадорлиги нисбатан юқори даражада эканлиги, молиялаштириш манбалари таркибида корпоратив хусусий маблағлар ҳиссасининг ортишини рағбатлантирувчи омил сифатида майдонга чиқади. Шу боис, тадбиркорлик субъектларининг хусусий ресурслари ички истеъмолдан кўра, кўпроқ инновацион характердаги инвестициялар сифатида жалб қилиниши кутилади.

Учинчидан, сўнгги беш йил давомида давлат томонидан инновацион лойиҳаларни қўллаб-қувватлаш чораларининг кучайтирилиши натижасида, ушбу фаолиятни молиялаштириш манбалари таркибида давлат бюджети ва мақсадли фондлар каби давлат молиявий ресурслари улушининг изчил ўсиб бориши кузатилмоқда. Бу ҳолат, ўз навбатида, инновацион ривожланиш стратегияларини ҳаётга татбиқ этишда давлат иштирокининг сезиларли даражада кенгайганини англатади.

Тўртинчидан, давлат сиёсатида хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш, юқори технологик ривожланиш ва юқори қўшилган қиймат занжирларини шакллантирувчи инновацион тараққиёт жараёнларини жадаллаштириш мақсадида, аввало, асосий ишлаб чиқариш фондларини замонавий технологиялар билан такомиллаштиришни устувор йўналиш сифатида белгилаб берган. Шундай қилиб, хорижий капитал иштироки иқтисодиётда юқори даражадаги қўшилган қиймат ва илғор технологияларни жорий этишни рағбатлантирувчи муҳим омил сифатида майдонга чиқмоқда.

Маълумки, инновацион фаолият ишлаб чиқариш ва технологик тараққиёт жараёнлари билан узвий боғлиқ ҳолда бизнес циклари мобайнида юз берадиган ўзгаришларнинг кўлами ва масштабига кўра таснифланади. Бундай инновацион жараёнлар ҳар бир корхонанинг ривожланиш стратегиясидаги устувор мақсадларни рўёбга чиқаришга хизмат қилади. Шу нуқтаи назардан, иқтисодчи Г. Менш томонидан

таклиф этилган инновациялар таснифини кўриб чиқсак, у ўзгаришлар масштабига асосланган ҳолда қуйидаги туркумларни ажратиб кўрсатади.

Таянч инновациялар – пойдевори кенг қамровли илмий кашфиётлардан иборат бўлиб, уларнинг классик тавсифдаги инновациялар орасида алоҳида ўрни бор. Айнан ана шу турдаги янгиликлар технологик ривожланишга бевосита туртки бериб, бозорда илгари ўхшаши мавжуд бўлмаган маҳсулотларни таклиф этиш ёки бутунлай янги тармоқларни вужудга келтириш имконини яратади. Шу билан бирга, бевосита технологик тараққиёт билан боғлиқ бўлмаган инновацион фаолият ҳам корхонанинг бошқарув усулларини модернизация қилиш ва ижтимоий муҳитни такомиллаштириш орқали ижтимоий-иқтисодий самарадорликка эришишга хизмат қилади.

Таҳлил қилинаётган фармацевтика тармоғига мансуб корхоналарда инновацион фаолиятнинг учала шакли ҳам кузатилиши мумкин. Олинган маълумотлар ушбу тармоқда илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишлари (R&D) моделига асосланган инновацион фаолиятга йўналтирилган капитал улуши бошқа иқтисодий тармоқларга нисбатан қарийб 15 фоизга юқорилигини кўрсатади. Бироқ, фармацевтика соҳасида рақобатбардош ва юқори қўшилган қийматли дори воситаларини ишлаб чиқариш давомида, давлат органлари томонидан кучли назорат ўрнатилиши ва маҳсулотнинг бозорга чиқарилишидан олдин узоқ муддатли экспериментал синовлардан ўтказиш талаби, янгиликларнинг амалиётда қўллаш тезлигини пасайтирувчи омил сифатида намоён бўлмоқда.

3-жадвал

«Дори-дармон» акциядорлик жамияти инновацион ишланмаларга жалб қилинган инвестициялар таркиби⁴, млрд. сўм

№	Манбалар	2018	2019	2020	2020 йилда 2018 йилга нисбатан ўсиш, %да
1.	Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар	26,7	48,2	75,4	282,4
2.	Марказлашган инвестициялар ва давлат кафолати остида жалб қилинган хорижий инвестициялар	18,1	54,4	82,6	456,4
3.	Ҳомийлик маблағлар	32,9	72,3	150,1	456,2
4.	Акциядорлик компанияси хусусий молиявий ресурслари	51,4	48,9	48,1	93,6
5.	Жами инновацион фаолиятга харажатлар	129,1	223,8	356,2	275,9
5.	Жами таннарх ва операцион харажатлар	102,4	360,7	325,6	318,0

⁴ «Дори-дармон» акциядорлик жамиятининг йиллик ҳисоботи асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

6.	Таннарх ва операцион харажатларда инновацион ишланмаларга харажатларнинг улуши, фоизда	126,1	62	109,4	
----	--	-------	----	-------	--

«Дори-дармон» акциядорлик жамиятида инновацион ишланмаларга киритилаётган инвестициялар таркибида энг юқори улушни ҳомийлик маблағлари эгаллаб, 2018 йилда бу кўрсаткич 32,9 млрд. сўмни ташкил этган. 2020 йилга келиб ушбу маблағлар 150,1 млрд. сўмгача ошиб, деярли 4,5 баравар ўсиш кузатишган. Давлат кафолатлари асосида жалб қилинган хорижий инвестициялар 2018 йилда 18,1 млрд. сўм эквивалентида бўлса, 2020 йилга келиб 82,6 млрд. сўмгача кўтарилган. Бунда «Дори-дармон» АЖда тўғридан тўғри хорижий инвестициялар нисбатан энг кичик улушга эга бўлиб, у 2018 йилда 26,7 млрд. сўм, 2020 йилда эса 75,4 млрд. сўм миқдорида жалб этилган.

Эътиборли томони шундаки, 2018 йилда таннарх ҳамда операцион харажатлардаги инновацион ишланмалар улуши 126,1 фоиз даражасида қайд этилган бўлса, 2020 йилга келиб ушбу кўрсаткич пасайиш тенденциясини намойён этиб, 109,4 фоизгача қисқарган.

2018 йил билан таққосланганда, 2020 йилда инновацион тадбирларга йўналтирилган маблағлар ҳажми 275,9 фоиз ўсган бўлиб, бу асосан давлат кафолати остида жалб этилган хорижий инвестициялар (465,4 фоиз) ҳамда ҳомийлик маблағлари (456,2 фоиз) ҳисобига таъминланган. Бироқ, «Дори-дармон» акциядорлик компаниясининг хусусий молиявий ресурслари эвазига амалга ошириладиган инновацион лойиҳаларда камайиш тенденцияси кузатишган. Ушбу ҳолат, келгуси йилларда корхонанинг молиявий барқарорлик даражаси пастлиги туфайли ўз маблағларини ички жамғариш имкониятлари чекланганлиги ва натижада, инновацион фаолиятни молиялаштиришда хусусий молиявий салоҳият етишмаслиги билан изоҳланади.

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолиятини молиялаштириш самарадорлигини ошириш бозор иқтисодиёти шароитида уларнинг рақобатбардошлигини мустаҳкамлаш ва барқарор ривожланишини таъминлашда муҳим омил ҳисобланади. Тадқиқот натижалари шуни кўрсатадики, инновацион лойиҳаларни молиялаштиришнинг самарали механизмларини яратиш, молиявий ресурслардан оқилона фойдаланиш ва инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш акциядорлик жамиятларининг умумий ривожланиш стратегиясида марказий ўрин тутаяди. Дюпон модели асосида ўтказилган таҳлиллар активлар рентабеллиги, сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлигининг бизнеснинг инновацион йўналишлари билан бевосита боғлиқлигини кўрсатади. Инновацион лойиҳаларни молиялаштиришда давлат бюджети, хорижий инвестициялар, тижорат банклари кредитлари ва корпоратив маблағларнинг нисбати иқтисодий шароит ва молиявий барқарорлик даражасига қараб ўзгаради. Шу билан бирга, «Дори-Дармон» акциядорлик жамияти мисолида инновацион лойиҳаларга инвестициялар жалб қилиш жараёнининг динамикаси ўрганилди ва

ушбу йўналишда молиялаштириш манбаларини диверсификация қилиш зарурлиги асосланди.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J. (2013) "Corporate Finance", 10th ed, Published by McGraw-Hill/Irwin
2. Higgins R.C. (2012) "Analysis for Financial Management", Tenth Edition, Published by McGraw-Hill/Irwin
3. Merton, R.C. (1992) Financial Innovation and Economic Performance. Journal of Applied Corporate Finance, 4, 12-22.
4. Michael E. Porter (1985) "The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance" NY: Free Press, 1985. (Republished with a new introduction, 1998.)
5. <https://www.lex.uz>
6. <https://new.openinfo.uz>
7. <https://doridarmon.uz>

Copyright: © 2025 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution- 4.0 International License (CC - BY 4.0)

