

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ЖИЯНОВА НАРГИЗА ЭСАНБОВНА**

**ХЎЖАЛИК ЮРИТУВЧИ СУБЪЕКТЛАРИ МОЛИЯВИЙ**  
**РЕСУРСЛАРИНИ БОШҚАРИШ МЕТОДОЛОГИЯСИНИ**  
**ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри – 2025 йил**

**Иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати  
мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации доктора по экономическим  
наукам (DSc)**

**Contents of dissertation abstract of the doctor (DSc) in economical  
sciences**

**Жиянова Наргиза Эсанбоевна**

Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқариш  
методологиясини такомиллаштириш.....3

**Жиянова Наргиза Эсанбоевна**

Совершенствование методологии управления финансовыми ресурсами  
хозяйствующих субъектов.....41

**Жиянова Наргиза Эсанбоевна**

Improving the methodology of managing financial resources of economic  
entities .....79

**E'lon qilingan ishlar ro'yxati**

Список опубликованных работ

List of published works.....84

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ЖИЯНОВА НАРГИЗА ЭСАНБОВНА**

**ХЎЖАЛИК ЮРИТУВЧИ СУБЪЕКТЛАРИ МОЛИЯВИЙ**  
**РЕСУРСЛАРИНИ БОШҚАРИШ МЕТОДОЛОГИЯСИНИ**  
**ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри – 2025 йил**

Иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси мавзуси Олий аттестация комиссиясида № B2023.2.DSc/Iqt485 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.tsue.uz) ва «Ziyonet» ахборот-таълим порталида (www.ziyonet.uz) жойлаштирилган.

**Илмий маслаҳатчи:** Карлибаева Рая Хаджибаевна  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Расмий оппонентлар:** Жумаев Нодир Хосиятович  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Элмирзаев Самариддин Эшқуватович  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Ашурова Насиба Батировна  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Етакчи ташкилот:** Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.27.06.2017.1.17.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2025 йил «12» 06 куни соат 19.00 даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60-А уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-11-48, e-mail: info@tsue.uz.

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университети Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин 188 рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100000, Тошкент шаҳри Амир Темур кўчаси, 60-А уй. тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-11-48, e-mail: info@tsue.uz.

Диссертация автореферати 2025 йил «29» 05 куни тарқатилди.  
2025 йил «29» 05 даги «40» рақамли реестр баённомаси).



[Signature] **Т.З.Тешабаев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

[Signature] **Ж.Х.Атаниязов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш котиби, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

[Signature] **И.Н.Кўзиев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш ҳузуридаги илмий семинар раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

## КИРИШ (фан доктори ( DSc) диссертацияси аннотацияси)

**Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати.** Жаҳон иқтисодиётининг тез ўзгарувчан шароитида хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини малакали бошқариш тобора долзарб бўлиб бормоқда. Мавжуд молиявий ресурслар ҳақида тизимли ва тўлиқ ишончли маълумотга эга бўлмаса, хўжалик юритувчи субъектлар ўз активларининг 20% гача йўқотиши мумкин. Хўжалик юритувчи субъектлар дебиторлик қарзларининг умумий миқдори 2023 йил якуни бўйича 271501,7 млрд.сўм бўлиб, шу жумладан муддати ўтган дебиторлик қарзлар 15516,2 млрд.сўм бўлиб, 2022 йилга нисбатан 2,3 баробарга ошган ёки умумий кўрсаткичнинг 5,7 фоизини ташкил қилади. Кредиторлик қарздорликнинг умумий миқдори эса 2023 йил якуни бўйича 296541,4 млрд сўм бўлиб, муддати ўтган кредиторлик қарздорлик 2022 йилга нисбатан 1,2 мартага ошган ва 8587,6 млрд сўмни ташкил этди. Турли ташкилий ҳуқуқий шаклга эга бўлган хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурслардан фойдаланиш муаммолари мавжуд, шу жумладан уларни бошқариш, яъни, ўз айланма маблағлари билан таъминланишнинг паст даражадалиги, тўлов қобилияти ва ишбилармонлик фаоллигинининг етарли даражада эмаслиги ва хоказо. Ишлаб чиқаришни ривожлантириш учун ташқи манбалардан, яъни узоқ муддатли кредитлар олиш жараёнларининг мураккаблашуви шароитида ички молиявий салоҳиятни ошириш муаммоси янада кескинлашиб бораёпти. Капитал тузилмасини оптималлаштирмайдиган, пул оқимлари, дебиторлар, кредиторлар ва давлат билан ҳисоб-китобларни кузатмайдиган, харажатларнинг хўжалик ҳисобини ташкил қилмайдиган, жорий, молиявий ва инвестицион фаолиятини таҳлил қилмайдиган, деталли молиявий прогнозлар ва бюджетлар тузмайдиган хўжалик юритувчи субъектларда арзон ва қулай ташқи молиялаштириш манбаларидан фойдалана олмаслик хавф-хатарлари юзага келади.

Жаҳон амалиётида хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш глобал ноаниқликнинг доимий ўсиши шароитида тобора муҳим аҳамият касб этмоқда. Халқаро валюта жамғармасининг сўнгги мавжуд прогнозларига кўра, 2024 йилда жаҳон ЯИМи тахминан 3,0–3,2 фоизга ўсиши кутилмоқда<sup>1</sup>. Шу билан бирга, АҚШ, Хитой, Европа Иттифоқи мамлакатлари каби етакчи иқтисодиётлар бир қанча турли йўналишдаги тамойилларга, жумладан, хизматлар соҳаси ва юқори технологиялар тармоқларида ўртача ўсиш, саноат ишлаб чиқаришининг сусайиши, хом ашё бозорларида сақланиб келаётган ноустуворлик, бир қатор мамлакатларда молиялаштиришга эришишни қийинлаштираётган юқори фоиз ставкалари дуч келмоқда, Қўшимча равишда, Жаҳон банкининг маълумотларига кўра, ҳар йили 20 фоизга яқин кичик ва ўрта бизнес нотўғри молиявий бошқарув

<sup>1</sup> International Monetary Fund (2023). World Economic Outlook Update, October 2023. Washington, DC: IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

туфайли фаолиятини тўхтатади.<sup>2</sup> Жаҳондаги хўжалик субъектларининг қарздорлик миқдори ортиб бормоқда, бу молиявий барқарорликни бошқариш заруратини оширади. Халқаро валюта жамғармасининг (IMF) 2023 йил ҳисоботида таъкидланишича, жаҳондаги компаниялар қарздорлиги ялпи ички маҳсулотнинг (ЯИМ) 90 фоиздан ошиб кетган ва молиявий ресурсларнинг самарали бошқарилиши компанияларнинг экспорт салоҳиятини 25 фоизга оширади. Ушбу жиҳатлар замонавий иқтисодиётда хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришни такомиллаштиришнинг аҳамиятини янада кучайтиради.

Ўзбекистон иқтисодиётини ривожлантиришнинг замонавий шароитида хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқаришнинг замонавий усуллари жорий этишда молия-хўжалик фаолияти хусусиятлари янада чуқурроқ ўрганиш, молиявий ҳолатини яхшилашнинг муҳим жиҳатлари сифатида айланма маблағларнинг айланишини тезлаштириш асосида кредиторлик мажбуриятларини ва дебиторлик қарзларини камайтириш тадбирларини ишлаб чиқиш зарур. Янги Ўзбекистон тараққиёт стратегиясини амалга ошириш жараёнида орттирилган тажриба ва жамоатчилик муҳокамаси натижалари асосида ишлаб чиқилган «Ўзбекистон–2030» стратегиясида<sup>3</sup> «...Саноатда ишлаб чиқариладиган технологик маҳсулотлар улушини 25 фоиздан 32 фоизга етказиш, қайта ишлаш саноатида меҳнат унумдорлигини 2 баробар ошириш. саноатда қўшилган қиймат ҳажмини 45 миллиард долларга етказиш ва 2,5 миллионга юқори даромадли иш ўринларини яратиш., йирик хўжалик юритувчи субъектлар томонидан импорт ўрнини босувчи маҳсулотларни ишлаб чиқариш ва ҳудудий хўжалик юритувчи субъектлар билан кооперация алоқаларини кенгайтириш» каби вазифаси белгиланган. Мазкур вазифа ижросини таъминлашда хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларни самарали бошқариш ва илмий асосланган қарорлар қабул қилишда хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ресурсларини замонавий бошқариш моделини ишлаб чиқишга имкон берувчи тизимли ёндашув зарурияти юзага келди. Ушбу модел молиявий ресурсларни самарали шакллантириш ва тақсимлашга қаратилган бўлиб, нафақат максимал фойда олиш ва инвестиция жозибадорлигини оширишга ёрдам беради. Шунинг учун хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ҳолати барқарорлигини таъминлайдиган такомиллашган баҳолаш мезонларини тадқиқ қилишда замонавий ёндашувлар ва рақамли иқтисодиёт талаблари асосида такомиллаштиришни талаб этмоқда.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 9 сентябрдаги ПФ-158-сонли ««Ўзбекистон–2030» стратегияси тўғрисида»ги, 2021 йил 13 апрелдаги ПФ-6207-сонли «Капитал бозорини янада ривожлантириш чоратадбирлари тўғрисида»ги, 2020 йил 27 октябрдаги ПФ-6096-сонли «Давлат иштирокидаги хўжалик юритувчи субъектларни ислоҳ қилишни

<sup>2</sup> The World Bank (2023). *Global Economic Prospects, June 2023*. Washington, DC: World Bank, <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>.

<sup>3</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон — 2030» стратегияси тўғрисида 11.09.2023 йилдаги ПФ-158-сон Фармони

жадаллаштириш ҳамда давлат активларини хусусийлаштиришга оид чора-тадбирлар тўғрисида»ги, 2015 йил 24 апрелдаги ПФ-4720-сон «Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2023 йил 6 июлдаги ПФ-108-сонли «Маъмурий ислохотлар доирасида рақобатни ривожлантириш ва истеъмолчилар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш соҳасида давлат бошқарувини самарали ташкил қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги фармонлари, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2024 йил 23 январдаги ПҚ-39-сонли «Тадбиркорлик субъектларининг барқарорлик рейтингини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2015 йил 28 июлдаги 207-сонли «Давлат улуши бўлган акциядорлик жамиятлари ва бошқа хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти самарадорлигини баҳолаш мезонларини жорий этиш тўғрисида»ги, 2021 йил 29 мартдаги 166-сонли «2021–2025 йилларда давлат иштирокидаги хўжалик юритувчи субъектларни бошқариш ва ислох қилиш стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида», 2020 йил 9 декабрдаги 775-сонли «Давлат иштирокидаги хўжалик юритувчи субъектлар ижро этувчи органи фаолияти самарадорлигини баҳолаш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорлари, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёт ва молия вазирининг 2024 йил 8 октябрдаги 181-сонли «Молиявий ҳисоботларни тақдим этиш муддатлари ҳамда уларнинг таркиби ва мазмуни тўғрисидаги низомни тасдиқлаш ҳақида» буйруғи ҳамда мазкур фаолиятга тегишли бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда ушбу диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

**Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги.** Мазкур диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялар ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ҳамда маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

**Диссертация мавзуси бўйича хорижий илмий-тадқиқотлар шарҳи.** Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришга бағишланган илмий-амалий тадқиқотлар халқаро ташкилотлар, жаҳондаги етакчи университет ва марказлар томонидан амалга оширилмоқда, жумладан, Harvard Business School, MIT Sloan School of Management (АҚШ), Yale University, University of California, Columbia University, World Bank, IMF, New York University, University of Chicago, Financial Management Association (АҚШ), University of Cambridge, University of Greenwich, Лондонская школа экономики и политических наук (LSE), London school of Economics (Буюк Британия), Сингапурский национальный университет (NUS Business School), McKinsey Global Institute (Франция), Центр финансовых исследований (Center for Financial Studies, Германия), All-Russian Public Organization Russian Club of Financial Directors (Россия), McKinsey & Company, Institute of Finance and Commodity Markets (Германия), KU Leuven (Белгия), Корпоратив молия

институту (Corporate Finance Institute, CFI) (Германия), Тошкент давлат иқтисодиёт университети ва Банк-молия академияси (Ўзбекистан Республикаси) томонидан тадқиқотлар олиб борилмоқда.<sup>4</sup>

Жаҳонда хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурсларни бошқаришнинг илмий-назарий ҳамда методологик асосларини такомиллаштириш бўйича олиб борилган изланишлар негизда бир қатор илмий натижаларга эришилган. Жумладан: хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий стратегиясининг моҳиятини замонавий илмий ёндашувлар нуқтаи назаридан аниқлаш, хўжалик юритувчи субъект молиявий ресурсларининг ҳозирги ҳолатини ва келажакда уларни тақсимлаш ва фойдаланиш йўналишини аниқлаш учун молиявий стратегияни шакллантириш зарурлиги асосланган. (Harvard Business School). Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий бозор ва корпоратив эҳтиёжлардаги ўзгаришларга мослашувчан динамик капитали тузилмавий моделидан фойдаланиш таклиф этилган, бунда молия бозорининг жорий ўзгарувчанлигини ҳисобга олган ҳолда хусусий ва қарз капитали ўртасидаги мувозанатни ўз ичига олиши илмий асосланган. Молиявий ва инвестицион қарорларни баҳолашда нафақат молиявий, балки экологик ва ижтимоий кўрсаткичларни ҳам ҳисобга олган ҳолда кўп мезонли таҳлилдан фойдаланиш таклиф этилган. (Лондон иқтисодиёт фанлари мактаби (LSE)). Ижтимоий ва экологик масъулиятни ҳисобга олган ҳолда барқарор инвестиция стратегияларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш, бу компания қийматини янада ошириши ва камроқ хавф билан инвестицияларни жалб қилиш асосланган (All-Russian Public Organization Russian Club of Financial Directors (Россия)), замонавий аналитик усуллар ва дастурий таъминот алгоритмларидан фойдаланган ҳолда айланма маблағларни бошқариш самарадорлигини ошириш учун моделларни ишлаб чиқиш, краудфандинг, барқарор ривожланиш облигациялари ва яшил облигациялар каби янги молиявий воситалар самарадорлигини таҳлил қилиш, эконометрик инструментлар ва моделлар ёрдамида аниқланган. (Сингапур миллий университети (NUS Business School), иқлим, геосиёсий ва киберхавфлар каби пайдо бўладиган хавфларни, шунингдек, молиявий хавфнинг бошқа долзарб мавзуларини ўрганишга эътибор қаратилган, хўжалик юритувчи субъектларнинг хўжалик, молиявий ва инвестицион фаолиятида иқлим, геосиёсий ва киберхавфлар каби пайдо бўладиган хавфларни, шунингдек, молиявий хавфларни самарали бошқариш ва минималлаштириш стратегияларини кенгроқ қўллаш таклиф этилган (New York University).

Жаҳондаги илмий марказлар, олий таълим муассасалари ва халқаро рейтинг компаниялари томонидан хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурсларни бошқаришнинг фундаментал, илмий-методологик ва амалий муаммоларини такомиллаштиришга доир тадқиқотлар олиб борилмоқда, хусусан, молиявий ресурсларни бошқариш методологиясини

---

<sup>4</sup> Proceedings of the Russian Financial Management Forum, Russian Club of Financial Directors, 2023. <https://financial-directors-club.ru>, Harvard Business School Working Knowledge: <https://hbswk.hbs.edu>, <https://www.lse.ac.uk/finance>, <https://bschool.nus.edu.sg/research/>, NYU Stern Center for Sustainable Business: <https://www.stern.nyu.edu/sustainability>



такимллаштириш ва молиявий бошқарув тузилмасини ишлаб чиқишда молиявий-хўжалик фаолиятини баҳолаш, молиявий бошқарувнинг ахборот базаси инфратузилмасини ривожлантириш, молиявий натижалар ва активларни баҳолашнинг эконометрик инструментларини амалиётга жорий этиш орқали истиқболли стратегияларни шакллантириш, капитал таркиби ва тузилмасини оптималлаштириш, инқирозга қарши молиявий бошқарув стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалиётга тадбиқ қилиш механизмини ривожлантириш, молиявий-инвестицион қарорлар қабул қилишда молиявий ҳолатни баҳолашнинг молиявий кўрсаткичларнинг кўшимча мезонларини жорий этиш орқали янги баҳолаш моделларини ишлаб чиқиш каби йўналишларни келтириш мумкин.

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг иқтисодий мазмуни ва асосий масалалари бир қатор хорижий иқтисодчи олимлар томонидан ўрганилган. Жумладан, Д.Уильямс, Г.Марковис, У.Шарп, Ф.Модильяни, М.Миллер, Д.Ван Хорн, Э. Томпсон, Л. Бейкер, Дж. Смит, Ж.Тан, К.Чен, А.Хепберн, Х.Мюллер, К.Шмидт, А.Боуэн, Н.Стернларнинг<sup>5</sup> илмий изланишларини келтириш мумкин. Улар томонидан амалга оширилган илмий тадқиқотлар ва ишлаб чиқилган моделлар молиявий ресурсларни бошқаришни мустақил илмий йўналиш, фундаментал фан сифатида шаклланишига хизмат қилган. Олимлар томонидан молиявий ресурсларни бошқаришнинг фундаментал-илмий асослари яратилган, айланма маблағларни бошқариш ва янги молиявий воситаларни таҳлил қилишнинг илмий аҳамияти очиб берилган.

МДХ давлатларининг олимлари, жумладан, С.Пряничников, И.Бланк, И.Лукасевич, П.Левчаев, О.Дягель, Г.Поляк, С.Галицкая, С.Кован, В.Ковалев, Н.Мартынова, Т.Теплова ва бошқаларнинг илмий ишларида ўз ифодасини топган. Олимлар томонидан молиявий бозорлар архитектурасини, шунингдек, капитал бозорлари билан боғлиқ кўрсаткичларни таҳлил қилиш, молиявий бошқарувда рақамли технологиялардан, шу жумладан, блокчейн, сунъий интеллект ва молиявий дастурий таъминотдан фойдаланиш бўйича илғор қарорларни ишлаб чиқиш, қарз капитали билан ишлашда хавфларни

<sup>5</sup> J.B.Williams. The theory of investment Value (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1938); Markowitz, H.M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments; John Wiley & Sons: New York, NY, USA, 1959; Sharpe, W.F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. J. Financ. 1964; Modigliani, F.; Miller, M.H. The cost of capital, corporate finance, and the theory of investment. Am. Econ. Rev.; Altman, Edward I. (September 1968). «Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy». Journal of Finance. 23 (4); Knight, F.H. Risk, Uncertainty, and Profit; Houghton Mifflin Co.: Boston, MA, USA; New York, NY, USA, 1921; Дж. К. Ван Хорн, Дж.М. Вахович. Основы финансового менеджмента. 11-е издание. Издательский дом «Вильямс». Москва-Санкт-Петербург-Киев. 2004 - 988 стр; Smith, J. A., & Patel, R. (2021). Emerging Risks in Financial Management: Climate, Geopolitical, and Cyber Threats. *NYU Stern School of Business Research Paper Series*, Johnson, K., & Liu, X. "Managing Geopolitical and Cyber Risks in a Globalized Economy." *Journal of Risk and Financial Management*, 2022. Thompson, E., & Baker, L. "Resilience Strategies in Financial Operations." New York University Press, 2020., Smith, J. A., & Patel, R. "Emerging Risks in Financial Management: Climate, Geopolitical, and Cyber Threats." NYU Stern School of Business, 2021., Tan, J., & Chen, Y. (2022). Optimizing Working Capital with Advanced Analytical Tools: A Study from Singapore. *Asia Pacific Journal of Finance*., Müller, H., & Schmidt, K. (2022). *Corporate Financial Resource Management in a Changing Global Economy*. Institute of Finance and Commodity Markets, Germany., International Financial Reporting Standards (IFRS). Conceptual Framework 2021 Edition.

бошқариш, ликвидлик хавфини таҳлил қилиш ва бу соҳада динамик моделлардан фойдаланиш борасида тадқиқотлар олиб борилган.

Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришнинг иқтисодий моҳияти ва айрим элементлари мамлакатимиз иқтисодчи олимлари Т.Маликов, О.Олимжонов, Р.Карлибаева, Б.Тошмуродова, М.Хамидулин, С.Элмирзаев, О.Хамдамов, Х.Худойкулов, Ш.Турсунходжаева, А.Шомиров, Н.Турсунова, М.Эшовларнинг илмий тадқиқот ишларида ўрганилган.<sup>6</sup>

Т.С.Маликов, О.О.Олимжоновларнинг илмий асарларида хўжалик юритувчи субъектлар молиясининг моҳияти ва унда кўриладиган масалаларнинг айрим жиҳатлари ёритилган. М.Б.Хамидулин ўзининг илмий тадқиқотларида корпоратив бошқарув ва унинг молиявий механизмларини тадқиқ қилган. Б.Э.Тошмуродова, С.Э.Элмирзаев, Р.Х.Карлибаеваларнинг илмий ишларида хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг илмий методологик асослари, ташкилий тамойиллари, акционер жамиятларда капитални шакллантириш, молиявий барқарорлигини бошқариш самарадорлиги ва хўжалик юритувчи субъектларда солиқ менежментини ташкил этиш каби масалалар ёритилган. О.Н.Хамдамов ўзининг илмий тадқиқот ишларида хўжалик юритувчи субъектларида молиявий менежмент тизимининг концептуал асослари, акционерлик жамиятларда инқирозга қарши молиявий бошқарув механизмини услубий асосларини такомиллаштири йўллари тадқиқ этилган. Н.Р. Турсунова томонидан корпоратив молияни бошқаришда молиявий таъминотни такомиллаштириш масалалари, А.А.Шомиров томонидан акциядорлик жамиятлари молиявий ресурсларини бошқаришга таъсир этувчи омиллар ва акциядорлик жамиятлари молиявий ресурсларини самарали бошқариш

---

<sup>6</sup> Бланк, И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – М. : Омега-Л, 2011. – 768 с., Белолипецкий, В. Г. Финансы фирмы : учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 244 с., Дягель, О. Ю. Методическое обеспечение решения аналитических задач управления дебиторской задолженностью / О. Ю. Дягель, И. А. Полякова // Инновационное развитие экономики. – 2016. – № 2 (32). – С. 152–164., Ковалёв В.В.. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В.Ковалёв. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2019. – 1805 с., Жуков Е.Ф. Финансовый менеджмент: Учебник. – М.: Юнити-Дана, 2021. – 528 с., Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент : учебник / И. Я. Лукасевич. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Эксмо, 2010. – 768 с., Левчаев, П. А. Менеджмент финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов : учеб. пособие / П. А. Левчаев, В. И. Осипов, Д. А. Массе-ров, С. А. Щанкин. – Саранск : Мордов. ун-т, 2011. – 248 с., Карлибаева Р.Х. Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини самарали ташкил этиш йўллари: дисс. автореферати. и.ф.д. – Тошкент, 2018. – 34 б., Элмирзаев С.Э. Корпоратив молияни бошқаришда солиқ муносабатларини такомиллаштириш. И.ф.д (DSc) диссертация автореферати. –Т.: БМА, 2017. 64 б., Ҳамдамов О. Н. Корхоналарда молиявий менежмент тизимини такомиллаштириш (PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2018. – 54 б., Турсунова Н.Р.Корпоратив молияни бошқаришда молиявий таъминотни самарали ташкил этиш йўллари: (PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2019. – 55 б., Шомиров А. А. Акциядорлик жамиятлар молиявий ресурсларини бошқариш самарадорлигини ошириш йўллари: PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2019. – 63 б., Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. Автореф. дис. на соискание уч. степ. д.э.н. –Т.: БМА, 2008, Худойкулов Х.Х. Акциядорлик жамиятларида капитал қийматини баҳолашнинг методологик асосларини такомиллаштириш: И.ф.д (DSc) диссертацияси автореферати. –Тошкент 2021. 65 б., Маликов Т.С., Олимжонов О.О. Молия. Дарслик.-Т.»Молия- иқтисод».2021-462 б., Модильяни Ф, Миллер М. Сколько стоит фирма?: пер. с англ. М.: Дело. 2001, Ван Хорн, Джеймс К., Вахович (мл.), Джон М. Основы финансового менеджмента. – 12-е изд.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2020. – 1485 с., Гаврилова, А. Н. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / А. Н. Гаврилова, Е. Ф. Сысоева, А. И. Барабанов. – М. : КноРус, 2013. – 432 с. Белолипецкий, В. Г. Финансы фирмы : учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 244 с.

концепциясини ишлаб чиқиш бўйича илмий натижалар шакллантирилган. Х.Х.Худойкулов томонидан олиб борилган илмий тадқиқот ишларида хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларни бошқаришда асосий масалаларидан бири бўлган капитал таркибини баҳолаш ва унинг услубий асослари тадқиқ қилинган. Бироқ хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг хорижий тажрибаларни эътиборга олган ҳолда алоҳида илмий йўналиш сифатида комплекс тадқиқ этилмаган. Бу ҳолат ҳам танланган мавзунинг долзарблигини англатади.

**Диссертация тадқиқотининг олий таълим муассасаси илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги.** Диссертация тадқиқоти Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг илмий-тадқиқот ишлари режасининг ИТМ-3 «Иқтисодиётни модернизация қилиш шароитида молия, банк ва ҳисоб тизимини мувофиқлаштиришнинг илмий асослари» мавзусидаги илмий тадқиқот йўналишлари билан боғлиқ ҳолда бажарилган.

**Тадқиқотнинг мақсади** хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришга қаратилган илмий-услубий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

**Тадқиқотнинг вазифалари** қуйидагилардан иборат:

хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг назарий ва услубий жиҳатларини очиқ бериш ҳамда молиявий ресурсларини бошқариш юзасидан ёндашув ва қарашларни тавсифлаш;

хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг ҳаётий цикл босқичларини тадқиқ қилиш;

хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг аналитик таъминотини ўрганиш;

хўжалик юритувчи субъектлари дебиторлик ва кредиторлик қарздорлигини бошқариш масалаларини тадқиқ қилиш;

«Иссиқлик электр станциялари» АЖ молиявий ресурсларини бошқариш ҳолатини таҳлил қилиш ва методологияси муаммоларини аниқлаш;

«Иссиқлик электр станциялари» АЖ молиявий ресурсларини бошқаришнинг эконометрик таҳлилин аналга ошириш;

хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурслари таҳлили натижалари асосида аналитик дастаклар бўйича амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш;

хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларни бошқариш методологиясини такомиллаштириш йўналишларини тадқиқ этиш;

хўжалик юритувчи субъектларнинг тармоқ хусусиятларидан келиб чиқиб молиявий ресурсларни бошқариш методологиясини такомиллаштиришга қаратилган таклиф ва тавсияларни тизимлаштиришдан иборат.

**Тадқиқотнинг объекти** сифатида хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш тизими танланган.

**Тадқиқотнинг предмети**ни хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш жараёнида юзага келадиган молиявий-иқтисодий муносабатлар мажмуаси ташкил этади.

**Тадқиқотнинг усуллари.** Диссертация ишида таҳлил ва синтез, индукция ва дедукция, тизимли ёндошув, мантикий фикрлаш, монографик кузатув, таққослаш, иқтисодий таҳлил, моделлаштириш, балли баҳолаш, истикболли прогнозлаш усулларида кенг фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгилиги** қуйидагилардан иборат:

хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш жараёнини уларнинг ҳаёт цикли босқичлари (келиб чиқиши, ўсиш, етуклик ва қариш) эҳтиёжларига мувофиқ тарзда қайта кўриб чиқиш ва унинг асосида молиявий ресурсларнинг оптимал миқдорини аниқлаш, уларни шакллантириш, оқилона фойдаланиш, таҳлил ва назорат қилиш тизимини такомиллаштириш борасидаги илмий-назарий қарашлар бўйича мустақил муаллифлик ёндашуви ишлаб чиқилган;

хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш самарадорлигини баҳолаш бўйича қўшимча мезонларни ишлаб чиқишда функционал молиявий ресурслар айланмаси 1 дан юқори, рентабеллиги эса 100 фоиздан юқори нормал қийматларни белгилаш билан таҳлилий молиявий кўрсаткичлар тизимидан фойдаланиш таклиф этилган;

хўжалик юритувчи субъектда дебиторлик қарздорликни бошқариш сифатини ошириш учун назоратни ташкил этиш вариантлари сифатида АВС гуруҳларига бўлиш, бунда А гуруҳига дебиторлик қарздорларининг 80 фоизи ва ундан юқори улушини ташкил этадиган харидорларни киритиш, В гуруҳга ўртача дебиторлик қарздорликнинг 15 фоиз улушига эга бўлган харидорлар ва учинчи С гуруҳига дебиторлик қарздорларининг умумий ҳажмида тахминан 5 фоиз улушга эга бўлган мижозларни киритиш таклифи асосланган;

хўжалик юритувчи субъектининг кредиторлик қарздорлигини бошқаришда мақсадли маблағлар оқимида аванс тизмидан воз кечиш таклифи асосланган;

хўжалик юритувчи субъекти активларининг рентабеллигига таъсир этувчи омилларнинг таҳлили ва натижаларини баҳолаш асосида миқдорий молиявий кўрсаткичларнинг 2028 йилгача бўлган прогноз қийматлари ишлаб чиқилган.

**Тадқиқотнинг амалий натижаси** қуйидагилардан иборат:

хўжалик юритувчи субъектлар ишлаб чиқилган молиявий ресурсларини бошқаришнинг мантикий ва замонавий модели амалиёт учун тавсия қилинган;

хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурслар ахборот таъминоти сифатида муҳим кўрсаткичларининг баҳолаш мезонлари учун дастурий таъминотлардан фойдаланиш тавсия қилинган;

хўжалик юритувчи субъектларни молиявий ресурсларини бошқаришнинг муҳим индикаторларини белгилаш, уларни таҳлил қилиш ва баҳолаш методологияси такомиллаштирилган;

хўжалик юритувчи субъектлар молия-хўжалик фаолиятининг ўсиш ва етуклик босқичларида молиявий ресурсларни йўқотишнинг молиявий хавфини камайтириш мақсадида қўшимча даромад келтирадиган активларга сармоя киритиш, тўлиқ цикли ишлаб чиқариш тизимини яратиш ва ер майдонлари, ишлаб чиқариш қувватларидан самарали фойдаланиш учун

юқори молиявий салоҳиятга эга бўлган хўжалик юритувчи субъектларга бирлашиш тавсия қилинган;

йирик хўжалик юритувчи субъектлар дебиторлик қарзларини муваффақиятли бошқариш учун молия бўлими таркибида дебиторлик қарзлари билан ишлаш бўйича махсус бўлимларни яратишилиши бўйича амалий тавсиялар берилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги.** Диссертация тадқиқотида олинган илмий натижаларнинг ишончлилиги ишда қўлланилган методологик ёндашув ва усулларнинг мақсадга мувофиқлиги, маълумотлар базасининг расмий манбалардан олинганлиги, шунингдек, чиқарилган хулоса, таклиф ва тавсияларнинг амалиётга жорий этилганлиги, олинган натижаларнинг ваколатли ташкилотлар томонидан тасдиқланганлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти ишлаб чиқилган методологик таклиф ва амалий тавсиялар хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштириш билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришга доир дастурлар ва истиқболдаги режаларни ишлаб чиқишда ҳамда бакалаврият таълим йўналишларида ўқитилаётган «Хўжалик юритувчи субъектлар молияси» фанининг ўқув дастури ва қўлланмаларини давр талабига мос равишда такомиллаштиришда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши.** Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштириш бўйича ишлаб чиқилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар асосида:

Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш жараёнини уларнинг ҳаёт цикли босқичлари (келиб чиқиши, ўсиш, етуклик ва қариш) эҳтиёжларига мувофиқ тарзда қайта кўриб чиқиш ва унинг асосида молиявий ресурсларнинг оптимал миқдорини аниқлаш, уларни шакллантириш, оқилона фойдаланиш, таҳлил ва назорат қилиш тизимини такомиллаштириш борасидаги илмий-назарий қарашлар «Финансы: модуль 3. Финансы хозяйствующих субъектов» дарслигига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлигининг 2021 йил 1 мартдаги 110-314-сон гувоҳномаси). Мазкур илмий натижалардан дарсликда фойдаланиш миллий иқтисодиётда интеграциялашган тузилмалар фаолиятининг ўзига хос хусусиятларини очиқ беришга хизмат қилган.

Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш самарадорлигини баҳолаш бўйича қўшимча мезонларни ишлаб чиқишда функционал молиявий ресурслар айланмаси 1 дан юқори, рентабеллиги эса 100 фоиздан юқори нормал қийматларни белгилаш билан таҳлилий молиявий кўрсаткичлар тизимидан фойдаланиш амалиётда «Иссиқлик электр станциялари» АЖ хўжалик юритувчи субъектининг 2024 йил бизнес-режасига киритилган («Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2023 йил 29

августдаги 05-27/964-сон маълумотномаси). Натижада, аналитик таъминлаш тизими хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ресурслар таркибини бир қатор мезонлар бўйича баҳолашга имкон берди.

Хўжалик юритувчи субъектда дебиторлик қарзларини бошқариш сифатини ошириш учун назоратни ташкил этиш вариантлари сифатида АВС тизимини қўллаш ва йирик хўжалик юритувчи субъектлар дебиторлик қарзларини муваффақиятли бошқариш учун молия бўлими таркибида дебиторлик қарзлари билан ишлаш бўйича махсус бўлимларни яратиши ва амалиётда хўжалик юритувчи субъектларнинг дебиторлик қарздорликларни «А», «В», «С» гуруҳларга ажратган ҳолда бошқарилиши таклифи «Иссиқлик электр станциялари» АЖ ва унинг таркибига кирувчи хўжалик юритувчи субъектлар амалиётида қўлланилган («Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2023 йил 29 августдаги 05-27/964-сон маълумотномаси, "Технолог" АЖнинг 2023 йил 28 августдаги 01-06/77 сон маълумотномаси). Натижада муддати ўтган дебиторлик қарзлари даражасини пасайтиришга, молиявий барқарорлигини ошириш ва маблағларнинг ўз вақтида келиб тушишини таъминлаш имконини берди;

Хўжалик юритувчи субъектининг кредиторлик қарздорлигини бошқаришда мақсадли маблағлар оқимида аванс тизмидан воз кечишни жорий этиш амалиёти «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2024-2026 йиллар учун Бизнес модел ва стратегиясига киритилди. Мазкур амалиёт истикболда «Иссиқлик электр станциялари» АЖ аванс тизимдан воз кечиш орқали хўжалик юритувчи субъекти ўз ликвидлик даражасини сақлайди ва кредиторлик қарздорлигини ўз вақтида қоплаш имконини беради («Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2025 йил 5 февралдаги 05-08/232-сон маълумотномаси). Натижада 2024-2026 йилларда дебитор маблағлар ҳисобидан «Иссиқлик электр станциялари» АЖ табиий газ етказиб берувчи хўжалик юритувчи субъектлар «O'zgaztrade» АЖ, «O'ztransgaz» АЖ, «Hududgazta'minot» АЖлар олдидаги кредиторлик қарздорлиқнинг 74,2 фоизини сўндириш учун чора тадбирлар рўйхатига киритилди.

«Иссиқлик электр станциялари» АЖ активларининг рентабеллигига таъсир этувчи омилларнинг таҳлили ва натижаларини баҳолаш асосида миқдорий молиявий кўрсаткичларнинг 2028 йилгача бўлган прогноз қийматлари ишлаб чиқилган, бунда прогноз активларнинг бутун давр мобайнида қанчалик самарали фойдаланилаётганлигини баҳолаш имконини беради. («Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2025 йил 5 февралдаги 05-08/232-сон маълумотномаси). Натижада 2024–2028 йиллар даврида «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг молиявий ресурсларини бошқариш самарадорлигини ошириш натижасида соф фойда бўйича активлар рентабеллиги 2,53 фоизга ўсиш прогноз қийматлари шакллантирилди.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Тадқиқот натижалари 6 та республика ва 9 та халқаро миқёсда ўтказилган – жами 15 та илмий-амалий конференцияларда муҳокамадан ўтказилган.

**Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги.** Тадқиқот мавзуси бўйича жами 32 та илмий иш, жумладан: 2 та монография, Ўзбекистон

Республикаси Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялари асосий илмий натижаларини чоп этиш тавсия этилган маҳаллий журналларда 11 та, хорижий журналларда 3 та мақола чоп этилган.

**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация таркиби кириш, тўртта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Тадқиқот ҳажми 263 бетни ташкил этган.

## ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

**Кириш** қисмида мавзунинг долзарблиги ва зарурати асосланган, хорижий тадқиқотлар шарҳи, муаммонинг ўрганилганлик даражаси, тадқиқотнинг мақсад ва вазифалари, объекти ва предмети шакллантирилган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, ишнинг илмий ва амалий аҳамияти, олинган натижалар ва илмий янгиликлар ёритиб берилган. Шунингдек, тадқиқот натижаларнинг амалиётга жорий этилиши, нашр қилинган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **«Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг илмий-назарий асослари»** деб номланган биринчи бобида хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурслари тушунчалари ва таснифи, хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг назарий тушунчалари, шунингдек, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини ҳаёт цикли асосида бошқариш: назарий-методологик асослар атрофича тадқиқ қилинган ва тегишли хулосалар шакллантирилган.

Молиявий ресурслар хўжалик юритувчи субъектлар даражасидаги молиявий муносабатларнинг моддий тимсоли бўлиб, улар барча пул маблағларини ва хўжалик юритувчи субъект томонидан таъминланмаган шаклда фойдаланиладиган пул маблағларининг бир қисмини ўз ичига олиши муҳимдир. Тўлов воситаси функциясини бажариш қобилияти ва активларнинг ликвидлик даражаси уларнинг молиявий ресурсларга тегишлилигининг ҳал қилувчи белгиларидир. Кўриниб турибдики, хўжалик юритувчи субъектларнинг ишлаб чиқариш, техник, меҳнат, моддий таъминот ҳажми, ижтимоий-иқтисодий ривожланиши унинг молиявий ресурсларининг ҳажми, таркиби ва тузилишига боғлиқ. Улар жорий молия-хўжалик фаолиятини амалга ошириш, иқтисодиётни рағбатлантириш, такрор ишлаб чиқаришни кенгайтириш харажатларини қоплаш, давлат бюджети, давлат мақсадли жамғармалари, юридик ва жисмоний шахслар олдидаги молиявий мажбуриятларини бажаришга мўлжалланган. Умуман олганда, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурслари асосий воситаларни, номоддий активларни, маҳсулот ишлаб чиқариш ёки хизматлар кўрсатиш учун товар-моддий захираларни сотиб олиш, иш ҳақи, солиқлар, ижара тўловлари, суғурта тўловларини тўлаш ва ҳоказоларга сарфланади.

Маълумки, хўжалик юритувчи субъектлар жорий фаолиятида молиявий ресурсларнинг таркибини оптималлаштириш ликвидлик ва тўлов қобилияти билан боғлиқ рискларни минималлаштириш билан амалга оширилади. Шунингдек, хусусий маблағлари улушининг кўпайиши субъектларнинг барқарорлигини оширишга ёрдам беради, қарз маблағларидан фаол фойдаланиш эса уларнинг жадал ривожланишини таъминлайди.



**1-расм. Хўжалик юритувчи субъектларининг молиявий ресурсларини бошқариш тизимининг таркибий мазмуни<sup>7</sup>**

Замонавий молиявий бошқарув доирасида IFRS (International Financial Reporting Standards) стандартлари молиявий маълумотларнинг аниқлиги ва ишончлилигига қўйиладиган талабларни белгилайди.<sup>8</sup> Бу эса молиявий қарорларни қабул қилишда таҳлилий воситалардан самарали фойдаланиш зарурлигини яна бир бор тасдиқлайди. Аналитик таъминлаш тизими молиявий

<sup>7</sup> Муаллиф томонидан тайёрланган

<sup>8</sup> International Financial Reporting Standards (IFRS): Consolidated Texts for 2023. – London: IFRS Foundation, 2023. – 1368 p.



ресурсларнинг шаклланиши, улардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, таваккалчиликларни камайитириш ва молиявий барқарорликни таъминлашда муҳим восита ҳисобланади.

Шу муносабат билан, молиявий ресурсларни бошқариш механизмининг юқоридаги моделини асослаш доирасида молиявий ресурсларни бошқаришни баҳолашда қўлланиладиган ҳар бир мезоннинг мазмунини белгилашга алоҳида эътибор қаратиш лозим.

Молиявий ресурсларни самарали бошқаришга эришиш учун қатор умумий муаммоларни ҳал қилиш талаб этилади. Ушбу муаммолар молиявий бошқарув назарияси ва амалиётида яхши тадқиқ этилган ва аниқ тартибга солинган. Улар қуйидагиларни ўз ичига олади:

1. Хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ресурсларга бўлган эҳтиёжини аниқлаш – бу жараён жорий молиявий ҳолат, истикболдаги фаолият ва ривожланиш мақсадларини ҳисобга олган ҳолда молиявий захираларнинг етарлилигини баҳолашни назарда тутди. Бу хўжалик юритувчи субъектнинг барқарор ривожланиши ва молиявий барқарорлигини таъминлаш учун муҳимдир;

2. Молиявий ресурсларни шакллантириш манбаларининг оқилона таркибини аниқлаш – хўжалик юритувчи субъект молиявий ресурсларни шакллантиришда ўз маблағлари, жалб қилинган маблағлар ва ташқи инвестиция имкониятларини таҳлил қилиши лозим. Шу орқали молиявий харажатларнинг оптимал тузилмаси шакллантирилади ва молиявий барқарорлик таъминланади;

3. Хўжалик юритувчи субъектлари пул оқимларини барқарорлаштириш, аниқлаштирилган муддатда дебиторликни қоплаш орқали ликвидликни таъминлаш, тўлов интизомини кучайтириш, қарз мажбуриятларининг муҳлатлари ва тузилмасини оптималлаштириш ва мақсадли маблағлар оқимини рационал тақсимлаш учун дебиторлик ва кредиторлик қарздорликни самарали бошқариш таъминланади;

4. Молиявий ресурслардан фойдаланишнинг оқилона мутаносиблигини ўрнатиш – молиявий ресурслар хўжалик юритувчи субъектнинг стратегик ривожланиши, янги лойиҳаларга инвестиция киритиш, жорий харажатларни қоплаш ҳамда таъсисчилар ва инвесторларга дивиденд тўлаш ва ҳаёт цикли босқичларида молиявий ресурслар ҳолатини комплекс таҳлил қилиш каби мақсадлар ўртасида мувозанатли тақсимланиши керак. Бу субъектнинг узоқ муддатли молиявий барқарорлигини таъминлаш учун муҳим ҳисобланади.

Юқорида санаб ўтилган вазифалар молиявий ресурсларни бошқариш мақсадлари билан боғлиқ бўлиб, уларни хўжалик юритувчи субъектнинг ҳаёт циклига мувофиқ аниқлаш ва тадбиқ этиш талаб этилади. Шунингдек, бошқарув вазифаларининг таркиби молиявий ресурсларни бошқариш самарадорлиги ва оқилоналигини баҳолаш учун зарур бўлган молиявий воситалар ва методик инструментларни танлашда муҳим восита ҳисобланади. Бу умумий ёндашув молиявий ресурсларни бошқариш механизмининг таркибий ва мантикий моделини шакллантириш имконини беради. Бу эса, ўз навбатида, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий барқарорлиги ва

ривожланишини таъминлашда муҳим омил ҳисобланади (2-расм). Ушбу омиллар бир-бири билан ўзаро боғлиқ бўлиб, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий бошқаруви жараёнида динамик равишда ўзгариб боради. Хўжалик юритувчи субъектлар ўз молиявий ресурсларини самарали бошқариш учун ушбу омилларни ҳисобга олиб, ўз стратегияларини шакллантириши зарур.

Шу нуктаи назардан, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини тубдан англаш учун унинг мақсад ва вазифалари, бошқарув таъсирини шакллантирувчи асосий тамойиллар, инструментлар ва усуллар ҳақида мукамал тасаввурга эга бўлиш талаб этилади. Молиявий бошқарув методологияси — бу субъект ихтиёридаги молиявий ресурсларни самарали шакллантириш, тақсимлаш, фойдаланиш ва мониторинг қилишни таъминлайдиган назарий ва амалий тамойиллар, механизмлар ҳамда таҳлил усуллари мажмуасидир.



**2-расм. Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришга таъсир этувчи асосий омиллари<sup>9</sup>**

Иқтисодий муҳит корхонанинг молиявий бошқарувига бевосита таъсир этади. Иқтисодиётнинг умумий ҳолати — макроиктисодий барқарорлик, иқтисодий ўсиш ёки инқироз ҳолати корхонанинг даромадлари ва харажатларига таъсир кўрсатади. Шу билан биргаликда солиқ юкининг

<sup>9</sup> Муаллиф томонидан тайёрланган

даражаси корхонанинг молиявий ресурсларидан фойдаланиш имкониятларига таъсир кўрсатади. Иқтисодиётдаги инвестиция муҳити корхонанинг молиявий ресурсларни жалб қилиш имкониятларини белгилайди.

<p><b>Молиявий ресурсларнинг таркибини таҳлил қилиш ва режалаштириш</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хўжалик юритувчи субъектнинг ҳаёт цикли босқичларига (келиб чиқиши, ўсиш, етуклик ва қариш) мос ҳолда молиявий ресурсларни шакллантириш таркибини ва улардан фойдаланишни таҳлил қилиш ва қайта кўриб чиқиш.</li> </ul>
<p><b>Инвестиция дастурларини диверсификация қилиш</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хусусий маблағларни юқори даромад келтирувчи активларга йўналтириш орқали улардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш.</li> <li>• Қарз маблағларини асосан ўрта ва узоқ муддатли лойиҳаларга сарфлаб, қайтариш муддатлари ва харажатларни оптималлаштириш</li> </ul>
<p><b>Қарз маблағларини жалб қилишда мақсадли ёндашув</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хусусий ва қарз ресурслар нисбатининг функционал айланувчанлик ва рентабеллик мезонлари асосида самарадорлик баҳоси орқали молиявий режалаштиришни такомиллаштириш</li> <li>• Кредит рейтингини яхшилаш ва хавфларни камайтириш учун молиявий ҳолатни мустаҳкамлаш</li> </ul>
<p><b>Хусусий ва қарз маблағларининг мутаносиблигини таъминлаш</b></p>	<p>Хусусий маблағларнинг улушини ошириш мақсадида корхонанинг умумий рентабеллигини кўтариш.</p> <p>Қарз маблағларининг улуши юқори бўлган ҳолларда, фоиз ставкаларини камайтириш учун қайта молиялаштириш стратегияларидан фойдаланиш</p>
<p><b>Инновацион молиявий инструментлардан фойдаланиш</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Венчур молиялаштириш, краудфандинг ёки халқаро грантлар каби альтернатив молиялаштириш манбаларини жалб этиш.</li> <li>• Қимматли қоғозларни чиқариш орқали молиявий ресурсларни кенгайтириш</li> </ul>
<p><b>Молиявий хавфларни бошқариш</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Қарз маблағлари бўйича хавфларни суғурталаш ва хеджинг механизмларидан фойдаланиш.</li> <li>• Молиявий ресурсларнинг ликвидлигини назорат қилиш орқали молиявий барқарорликни таъминлаш.</li> </ul>

**3-расм. Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурслар таркибини шакллантиришнинг оптимал таъминлаш йўллари<sup>10</sup>**

<sup>10</sup> Муаллиф томонидан тайёрланган

Хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ресурсларини шакллантириш ва улардан фойдаланиш жараёни бозор муҳити билан ҳам чамбарчас боғлиқ бўлиб, кредит ресурслари, қимматли қоғозлар бозори, банк фоиз ставкалари ва молиявий инструментлар, бозордаги рақобат муҳити корхона даромадлари ва молиявий режалаштириш стратегиясига таъсир қилади, аҳолининг харид қобилияти корхонанинг сотув ва даромадларини белгилаб беради.

Илмий адабиётларда молиявий бошқарувга нисбатан турлича ёндашувлар кузатилади. Жумладан, айрим тадқиқотчилар молиявий ресурслар бошқарувини субъект молиявий тизимининг функционал тизими сифатида талқин этган бўлсалар, бошқалар бу жараёни тўғридан-тўғри капитал ҳажмига таъсир этувчи бошқарув жараёни сифатида баҳолайдилар. Шу билан бирга, умумий нуктаи назарга кўра, молиявий ресурсларни бошқаришга оид назарий қарашлар 100 йилдан зиёд вақт аввал шаклланиб, бугунги кунгача мунтазам такомиллаштириб борилмоқда. Бироқ, замонавий иқтисодий муҳитда бошқарув инструментлари ва таҳлил механизмларини янада ривожлантириш талаб этилаётгани амалиётда ўз тасдиғини топмоқда.

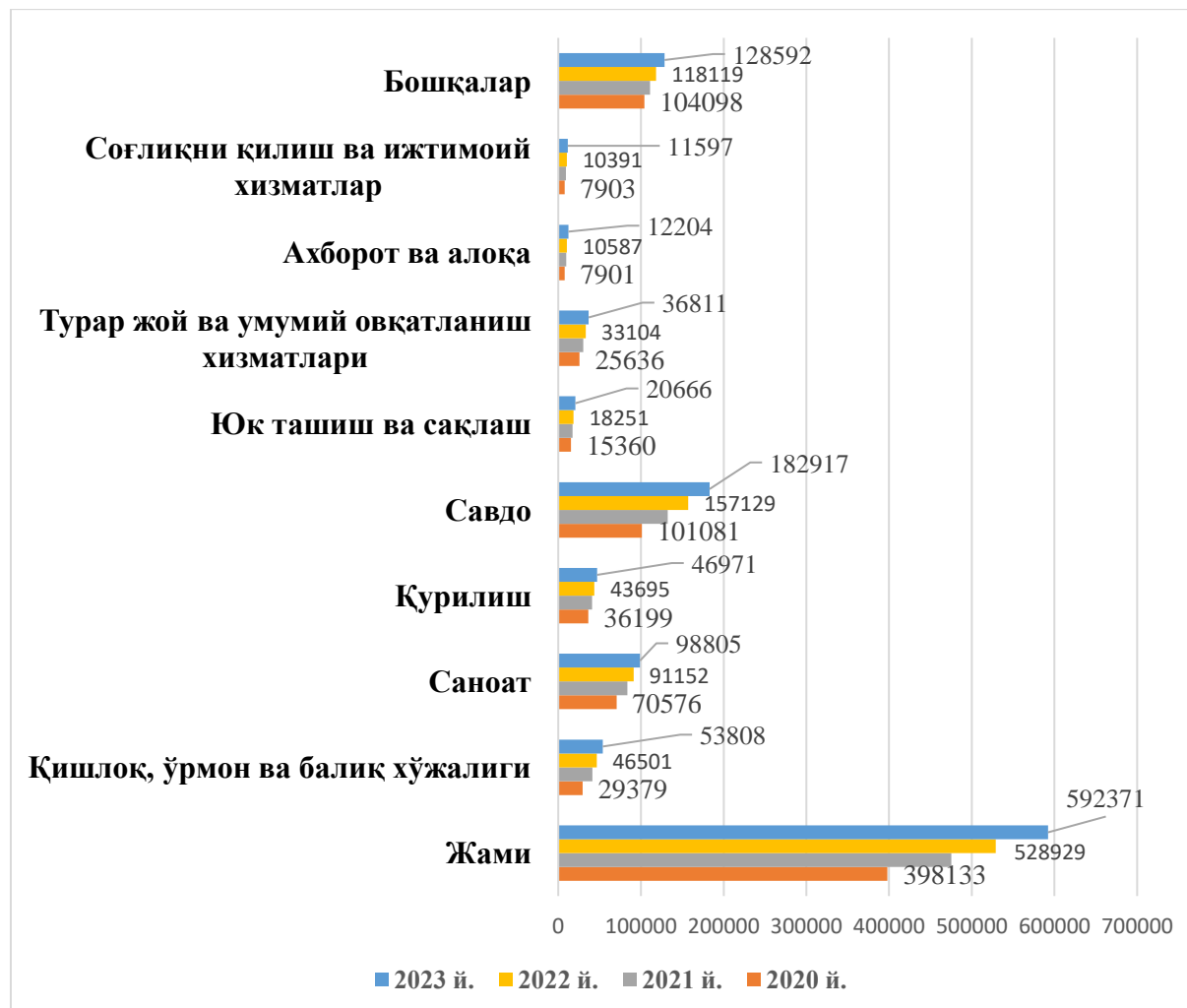
Шу нуктаи назардан, тадқиқот доирасида молиявий ресурсларни бошқариш жараёнида молиявий таҳлилни методик жиҳатдан такомиллаштириш муҳим инструмент сифатида эътироф этилди. Ушбу таҳлил механизми бошқарув қарорларини ишлаб чиқишда, шунингдек, ретроспектив ва жорий ҳолатни баҳолашда муҳим восита бўлиб хизмат қилади.

Муаллиф томонидан илгари сурилган ёндашувга кўра, хўжалик юритувчи субъектларнинг барқарор фаолиятини таъминлашда «молиявий ресурсларни бошқариш» мустақил функционал тизим сифатида ажратиб кўрсатилиши зарур. И.А.Бланк таърифлаганидек, «молиявий ресурсларни бошқариш тизими — бу уларни самарали шакллантириш, тақсимлаш ва иқтисодий фаолият жараёнида мақсадли фойдаланишга қаратилган бошқарув қарорлари ва уларни амалга оширишнинг тамойил ва механизмлари мажмуасидир».

Хўжалик юритувчи субъектининг молиявий ресурсларини бошқариш билан боғлиқ ҳодисалар ва жараёнларни қарашлар тизими ва тушуниш усуллари, бу молиявий бошқарувнинг ушбу соҳасида молиявий қарорларни қабул қилиш мантиқини тушунишга имкон беради ва назарий асослари молиявий ресурсларни бошқариш тушунчалари билан ифодаланади.

Мамлакатдаги хўжалик юритувчи субъектларнинг умумий сони 2020-2023 йилларда ўсишда давом этмоқда. Бу даврда хўжалик юритувчи субъектларнинг умумий сони 194238 тага кўпайиб, 49 фоизга ўсди. Қишлоқ, ўрмон ва балиқ хўжалигида ҳам барқарор ўсиш кузатилиб, белгиланган даврда 24429 та хўжалик юритувчи субъектга 83 фоизга кўпайди. Саноатда ўртача ўсиш кузатилмоқда, 28229 та хўжалик юритувчи субъект (ўсиш 40%). Қурилиш тармоғида хўжалик юритувчи субъектлари сони ҳам ортиб

бормокда, аммо ўртача ўсиш суръатлари билан 10772 тани ташкил этди (ўсиш 30%). Савдо тармоғи 2020-2023 йиллар даврида сезиларли ўсишни кўрсатиб, 81836 та хўжалик юритувчи субъектга кўпайган бўлиб, ўсиш сураъти 81 фоизни ташкил этади. Ташиш ва сақлаш соҳасида 2023 йилда 20666 та хўжалик юритувчи субъектни ташкил этди (ўсиш 3,4%).



**4-расм. Иқтисодиёт тармоқлари бўйича фаолият юритаётган хўжалик юритувчи субъект ва ташкилотлар сони<sup>11</sup>**

Корхоналар сонининг йилдан йилга ўзгариши, уларнинг ҳаётий цикл босқичлари билан чамбарчас боғлиқ. Қуйида бу муносабатларни таҳлил қиламиз. Ташкил этиш босқичи бўйича 2021 йилда кичик бизнес субъектлари сони 22,83 фоизга, 2022 йилда 12,56 фоизга, 2023 йилда эса 13,12 фоизга ўсган. Бу иқтисодиётда янги бизнесларнинг кўпайиши, тадбиркорлик муҳитининг яхшиланиши билан боғлиқ. Қишлоқ хўжалиги ва савдо соҳаларида катта ўсиш кузатилган, бу соҳаларга давлат томонидан ажратиладиган кредитлар ва бозор эҳтиёжлари ушбу соҳаларда янги корхоналарни кўпайтирмоқда. 2023 йилда 15,9 фоизли ахборот

<sup>11</sup> www.stat.uz маълумотлари асосида тайёрланган

технологиялари ва алоқа соҳасидаги ҳам ўсиш қайд этилган, бу рақамли технологияларнинг ривожланиши билан боғлиқ.<sup>12</sup>

2022-2023 йиллардаги ўсиш суръатларининг 12-13 фоиз даражасида бўлиши шундан далолат берадики, ўсиш босқичида корхоналар барқарор ўсишни бошлайди. Бу ҳолат барча соҳаларда кузатилган. Инфраструктура ривожланиши ва давлат томонидан саноат соҳасига берилган имтиёзлар саноат ва қурилиш соҳаларда корхоналар сонининг ортишига сабаб бўлган. Ташиш ва сақлаш соҳасидаги ўсиш эса электрон тижорат ривожланиши натижасида логистика тармоғи жадал ривожланиши билан кузатилмоқда.

Етуклик босқичида корхоналар сонининг 2023 йилдаги ўсиш суръати 2021 йилга қараганда секинлашган (22,83 фоиз → 13,12 фоиз). Бу шуни кўрсатадики, корхоналарнинг катта қисми етуклик босқичига кирган. Савдо ва қурилиш секторларда юқори ўсиш кузатилгани сабабли, келажакда бозорда рақобат кучайиб, йириклашиш жараёни содир бўлиши мумкин. Ахборот технологиялари ва ижтимоий хизматлар соҳасидаги корхоналар сони ўсиб, рақобат ортиши натижасида соҳа "етуклик" босқичига кирмоқда.

Тадқиқотда хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришга ҳаёт цикли концепцияси асосида илмий ёндашув ишлаб чиқилди. Ушбу ёндашув корхонанинг фаолият босқичларига мос равишда молиявий эҳтиёжларни аниқлаш, манбаларни танлаш, фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш ва мутаносиб тақсимлаш имконини яратади. Молиявий таҳлил ва назоратнинг узвий интеграцияланган тизими орқали бошқарув самарадорлиги оширилади ва корхонанинг барқарор ривожланишига эришилади.

Диссертациянинг «**Хўжалик юритувчи субъектларда молиявий ресурсларни бошқаришда замонавий таҳлилий инструментлар тизими ва улардан фойдаланиш самарадорлиги**» номли иккинчи бобида хўжалик юритувчи субъектларда молиявий таҳлил орқали бошқарувни самарали ташкил этиш тизимининг мазмуни, хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларни бошқаришнинг замонавий аналитик инструментлари ва молиявий ресурсларни бошқаришда замонавий таҳлилий инструментлар ва кўрсаткичлардан фойдаланиш орқали методик таъминотни такомиллаштириш йўналишлари тадқиқ қилинган.

Тадқиқотлар натижаси сифатида хўжалик юритувчи субъектларининг молиявий ресурсларини бошқариш муаммоларини ҳал қилиш самарадорлиги кўп жиҳатдан уларни шакллантириш ва улардан фойдаланиш билан боғлиқ юзага келадиган ретроспектив вазиятни тўғри баҳолашга, шунингдек бошқарув қарорларини амалга оширишдан кутилаётган молиявий самарани баҳолаш натижаларининг тўғрилигига боғлиқ.

Бундай қўллаб-қувватлаш тизимдаги заиф бўғинларни излаш, тўсиқларни аниқлаш ва йўқолган молиявий имкониятларни ҳисоблаш билан

---

<sup>12</sup> [www.stat.uz](http://www.stat.uz)

боғлиқ бўлган молиявий таҳлил муаммоларини ҳал қилиш орқали шаклланади. Молиявий таҳлил натижалари молиявий қарорни қабул қилиш даражасини аниқлаш имконини беради.

Шу муносабат билан, хўжалик юритувчи субъектларининг молиявий ресурсларини бошқаришни таъминлашнинг барча тизимлари орасида молиявий таҳлил тизими, яъни аналитик таъминот тизими муҳим ўрин тутди.

Тадқиқот натижаларига кўра, молиявий ресурсларни бошқаришни аналитик таъминлаш тизими – бу уларнинг ҳаракатини ретроспектив баҳолашга йўналтирилган ва молиявий бошқарув қарорларини қабул қилиш учун зарур бўлган ахборот-аналитик маълумотлар ва аналитик жараёнлар тўпламидир.

Молиявий ресурсларни бошқаришни аналитик таъминлаш тизимининг ҳар бир жараёнини амалга оширишнинг услубий асосини ташкил этувчи инструментларнинг умумий тавсифи 1-жадвалда келтирилган.

Хўжалик юритувчи субъектининг молиявий ресурсларини анъанавий талқинда таҳлил қилиш вазифалари:

1) молиявий ресурсларни жалб қилиш динамикаси, таркиби ва тузилишини ўрганиш ва баҳолаш;

2) молиявий ресурсларни тақсимлаш динамикаси, таркиби ва тузилишини ўрганиш ва баҳолаш;

3) молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлиги динамикасини ўрганиш ва баҳолаш;

4) молиявий барқарорлик даражаси динамикасини ўрганиш ва баҳолаш;

5) ликвидлик ва тўлов қобилияти динамикасини ўрганиш ва баҳолаш.

Ушбу вазифаларнинг умумий мазмуни 1-жадвалда келтирилган.

Молиявий ресурсларни бошқаришни самарали амалга оширишда аналитик таъминот тизими муҳим аҳамият касб этади. У субъектнинг молиявий ҳолатини баҳолаш, капиталнинг шаклланиши, тақсимланиши ва фойдаланиш самарадорлигини аниқлашда илмий асосланган воситалар мажмуасини ўз ичига олади. Бу жараёни аниқ ва мантиқий шаклда ташкил қилиш учун жорий молиявий ҳолатни баҳолаш, прогноз қилиш ва стратегик қарорлар қабул қилишда муҳим асос бўлади. 1-жадвалда келтирилган босқич, мақсад ва вазифалар амалдаги таҳлилни тизимли равишда ташкил қилиш учун зарур услубий асосдир. Унинг ҳар бир босқичи — аналитик таъминот тизимининг мантиқий қисмини ташкил этади ва молиявий бошқарувда тўғри қарор қабул қилиш учун замонавий молиявий таҳлил воситалари билан уйғунлашган.

Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришда таҳлилий жараёни самарали ташкил этиш учун анъанавий ва замонавий аналитик инструментлардан фойдаланиш муҳим ҳисобланади. Ушбу

инструментлар – яъни айланувчанлик, рентабеллик, ликвидлик, капитал тузилмаси, тўлов қобилияти каби кўрсаткичлар жадвалда келтирилган таҳлил босқичларининг барчасини мазмунан тўлдиради ва амалий жиҳатдан таъминлаб беради.

## 1-жадвал

### Хўжалик юритувчи субъектининг молиявий ресурсларини таҳлил қилишнинг стандарт методологиясини амалга ошириш босқичларининг кетма-кетлиги ва мазмуни<sup>13</sup>

Таҳлил босқичи	Мақсад	Вазифалар
1. Молиявий ресурслар манбаларини таҳлил қилиш	Молиявий ресурсларни шакллантириш тузилмасининг иқтисодий асосланган баҳосини шакллантириш, ҳисобот йилидаги ўзгаришларни аниқлаш	- Молиявий ресурслар умумий ҳажми ва унинг динамикасини таҳлил қилиш; - Молиявий ресурсларнинг асосий таркибий қисмлари (ўз ва жалб қилинган маблағлар; доимий капитал ва қисқа муддатли мажбуриятлар) контекстида уларнинг тузилиши ва динамикасини ўрганиш; - Ўз капитали манбалари ва фойдаланиш йўналишлари бўйича динамика ва таркибни баҳолаш; - Қарз капиталининг шаклланиш таркиби ва унинг ўзгариш тенденцияларини, жумладан кредиторлик қарзларини таҳлил қилиш
2. Молиявий ресурсларни тақсимлаш таҳлили	Молиявий ресурслар тақсимои тузилмасининг иқтисодий асосланган баҳосини шакллантириш, ҳисобот йилидаги тузилишдаги ўзгаришларни аниқлаш	- Активлар умумий баланс қийматининг динамикасини баҳолаш; - Асосий ва айланма маблағлар нисбатини ҳисобга олган ҳолда активлар тузилиши ва ўзгаришини таҳлил қилиш; - Мулк таркибий қисмларининг ҳар бири бўйича динамика ва тузилиш ўзгаришларини ўрганиш.
3. Молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини таҳлил қилиш	Молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини иқтисодий жиҳатдан баҳолаш ва динамикасини ҳисобот йилида олдинги йил билан таққослаб таҳлил қилиш.	- Тадбиркорлик фаолияти кўрсаткичларининг динамикасини ва ўзгариш тенденцияларини таҳлил қилиш; - Ушбу ўзгаришларга таъсир қилувчи асосий омилларнинг таъсирини ўрганиш; - Активлар ва капиталдан фойдаланиш интенсивлиги кўрсаткичларининг умумий молиявий барқарорлик ва фаолият самарадорлигига таъсирини баҳолаш

Диссертация ишининг «Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришнинг методологик муаммолари», дея номланган учинчи бобида «Иссиқлик электр станциялари» АЖ молиявий барқарорлиги

<sup>13</sup>Жадвал умумлаштирилган маълумотлар таҳлили ҳамда амалдаги норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар асосида тайёрланган



ва ресурслар ҳолатининг комплекс таҳлили, «Иссиқлик электр станциялари» АЖ мисолида молиявий ресурсларни бошқаришда аналитик дастаклардан фойдаланиш амалиёти, «Иссиқлик электр станциялари» АЖи молиявий ресурслар бошқарувининг иқтисодий самарадорлигини эконометрик баҳолаш амалга оширилган.

## 2-жадвал

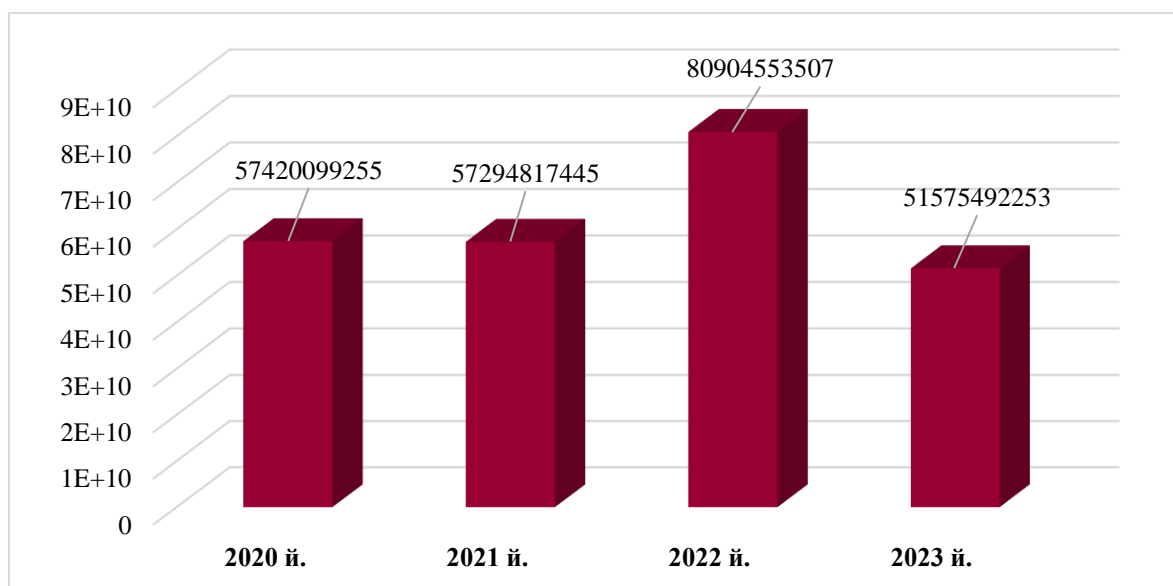
### «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг якуний молиявий натижалари<sup>14</sup>, минг сўмда

Кўрсаткич номи	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023й.
Маҳсулотларни (товарлар, ишлар ва хизматлар) сотишдан тушган тушум	1366604372,08	17975737514,00	1875286282,68	1955109425,90
Таннарх	11966213055,28	14293176678,00	16557456754,09	20357548526,80
Ялпи фойда	1699830816,80	3682560836,00	2195406228,59	-620321906,90
Давр харажатлари, жами шу жумладан:	926596881,76	1315363062,00	1356885542,95	1553155351,70
Маъмурий харажатлар	170783844,76	232111408,00	135 320448,44	248536141,00
Бошқа операцион харажатлар	751797790,00	10769950139,00	1215419956,50	1283234610,60
Асосий фаолиятдан олинган бошқа даромадлар	585703 833,00	355740 447,00	176349750,19	4717487836,20
Асосий фаолиятдан олинган фойда (зарар)	1358937768,04	2722938221,00	1014870435,84	2357877983,60
Молиявий фаолиятдан олинган даромадлар, жами, шу жумладан:	1820250279,00	2561077318,00	4966582797,37	6520326880,40
Дивиденд даромади	16628916,00	321097952,00	590503,00	74950286,00
Молиявий фаолият харажатлари, шу жумладан	4815691169,00	1958008437,00	4791532236,43	9422746 947,10
Валюта фарқларидан зарарлар	4463545388,00	1527539 919,00	3816681991,53	8441993503,20
Умумий иқтисодий фаолиятдан олинган фойда (зарар)	-1636503121,96	3326007102,00	1189920996,78	-544542083,10
Солиқ тўлагунча фойда (зарар)	-1636503121,96	3326007102,00	1189920996,78	-544542083,10
Фойда солиғи	111855763,26	228691588,00	190879366,88	75238972,00
Ҳисобот даврининг соф фойдаси (зарар)	-174835885,21	3097315514,00	999041629,90	-619781055,10

<sup>14</sup> Жадвал «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022, 2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

Диссертация ишининг «Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг методологик муаммолари» деб номланган учинчи бобида «Иссиқлик электр станциялари» акциядорлик жамияти фаолияти мисолида молиявий барқарорлик ва ресурслар ҳолатининг комплекс таҳлили олиб борилди. Бу бобда асосий эътибор молиявий ресурсларни бошқариш жараёнида аналитик ва ҳисоб-китоб воситаларидан фойдаланиш амалиётини ўрганиш ҳамда хўжалик юритувчи субъект фаолиятидаги иқтисодий натижаларни эконометрик баҳолашга қаратилди.

Таҳлил жараёнида 7-жадвалда келтирилган «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг маҳсулотлар (товарлар, ишлар ва хизматлар) сотишдан тушган тушуми 2020 йилда 1 366,6 млрд сўмни ташкил қилган бўлса, 2021 йилда у кескин ўсиб, 179 753,7 млрд сўмга етган. Аммо кейинги йилларда бу кўрсаткич пасайишга юз тутди ва 2023 йилда 1 955,1 млрд сўмни ташкил этди. Таннарх эса 2020–2023 йилларда мунтазам ўсиб борган, бу эса даромад структурасидаги фойда қисмининг кескин камайишига сабаб бўлган. 2020 йилда корхонада умумий иқтисодий фаолият натижаси 1636,5 млрд сўмлик зарар бўлган бўлса, 2021 йилда у 3326,0 млрд сўм фойдага айланган. Бироқ 2023 йилда яна 544,5 млрд сўм зарар кўрилган. Ҳисобот даврининг соф фойдаси ҳам 2023 йилда манфий бўлиб, 619,8 млрд сўмни ташкил этган. Бу эса корхонанинг умумий молиявий барқарорлиги паст даражада эканлигини кўрсатади.



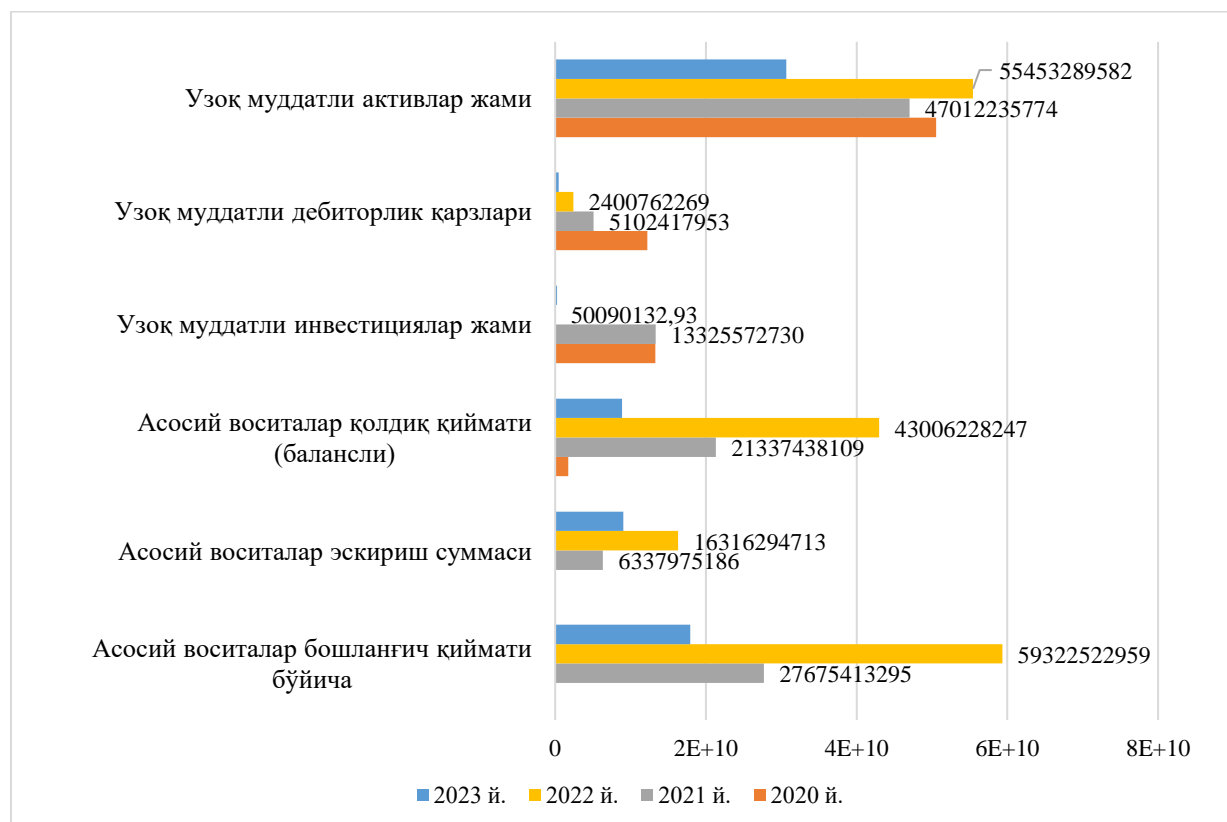
**5-расм. «Иссиқлик электр станциялари» АЖ жами активларининг ўзгариш динамикаси<sup>15</sup> (минг сўмда)**

2020 ва 2021 йиллар оралиғида жами активлар ҳажмида сезиларли ўзгариш кузатилмаган бўлиб, 2020 йилда 57,42 трлн сўмни, 2021 йилда эса 57,29 трлн сўмни ташкил этган. Бу эса корхона активлар таркибининг нисбатан барқарор ҳолда сақланганини кўрсатади.

<sup>15</sup> Расм «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022, 2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

Бироқ 2022 йилда жами активлар 80,9 трлн сўмга етиб, 2021 йилга нисбатан 41,2 фоиз (23,6 трлн сўмга) ўсиш қайд этилган. Бу ўсиш, асосан, дебиторлик қарздорлиги ва актив инвестициялар ҳисобига юзага келганини тахмин қилиш мумкин. Айниқса, жорий активлар ҳажмининг ортиши ва молиявий ресурсларнинг қайта тақсимланиши бу жараёни белгилаб берган.

2023 йилда эса жами активлар 51,6 трлн сўмгача пасайган, яъни 2022 йилга нисбатан 36,3 фоиз камайган. Бу ҳолат активларнинг қисман реализация қилиниши, амортизация жараёнлари, инвестицияларнинг камайиши ёки балансдан чиқариб юборилган активлар ҳисобига изоҳланади. Шу билан бирга, бу пасайиш молиявий ресурсларнинг таркибий қайта тақсимланиши ҳамда стратегик фаолият моделининг ўзгариши билан боғлиқ бўлиши мумкин.



**6-расм. «Иссиқлик электр станциялари» АЖ узоқ муддатли активларининг таркиби ва ўзгариш динамикаси<sup>16</sup> (минг сўмда)**

2020–2022 йилларда узоқ муддатли активлар ўсиш тенденциясига эга бўлиб, 2022 йилда 55,5 трлн сўмни ташкил этди. Бу ҳолат асосан асосий воситаларнинг қиймати ортиши ва инвестициялар туфайли юзага келган. Бироқ 2023 йилда уларнинг ҳажми кескин равишда 30,7 трлн сўмгача пасайди, яъни 2022 йилга нисбатан 44,7 фоизга камайди. Бу жараён асосий воситалар ва инвестиция активлари қайта баҳолангани ёки қисқартирилганини кўрсатади.

<sup>16</sup> Расм «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022, 2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

## 3-жадвал

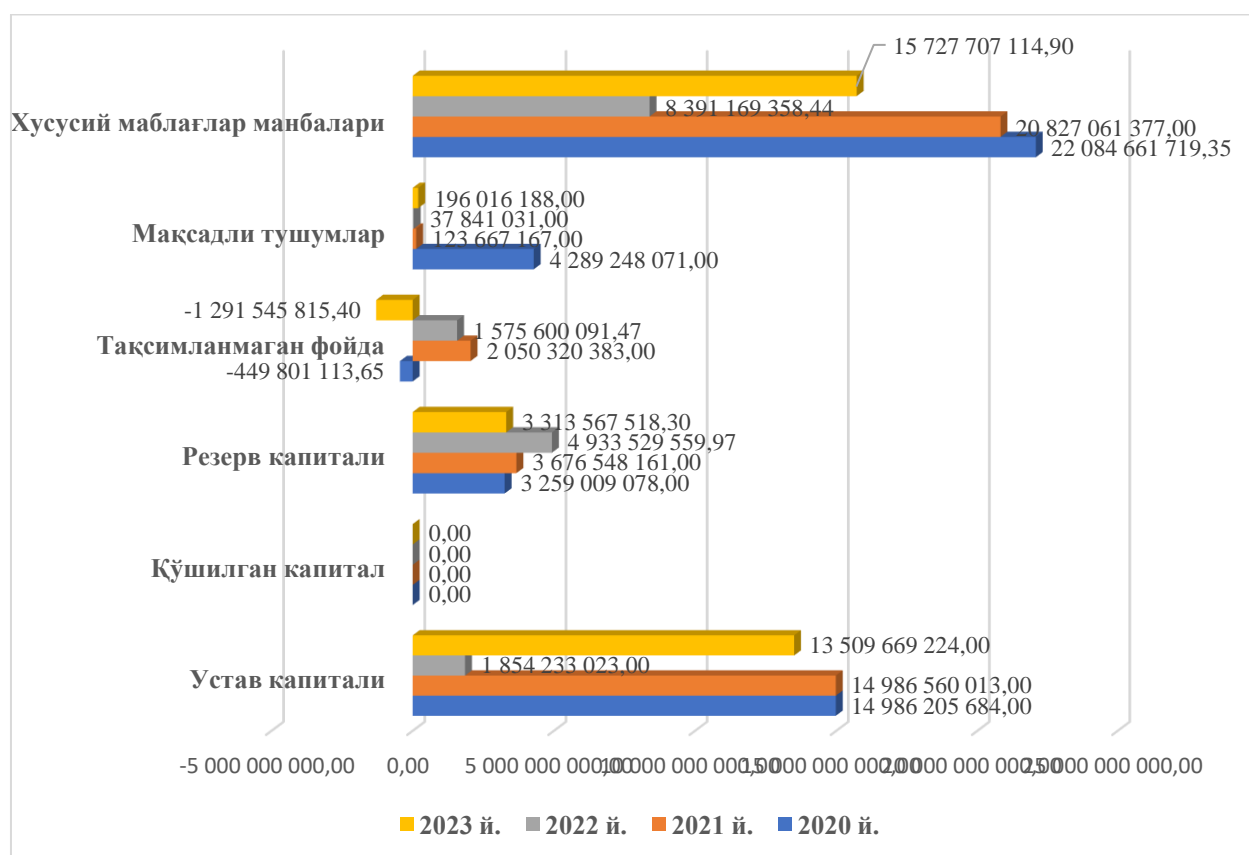
«Иссиқлик электр станциялари» АЖ жорий активларининг таркиби ва ўзгариш динамикаси <sup>17</sup>, минг сўмда

Кўрсаткич номи	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023 й.
<b>Жорий активлар</b>				
Товар-моддий заҳиралар, шу жумладан жами	1268864892,0	1496563886,73	2922332567,28	5493433 303,29
Ишлаб чиқариш заҳиралари	1226056234,0	1435322578,73	2826499 107,03	3209983 665,59
Тугалланмаган ишлаб чиқариш	0,0	0,0	0,0	0,0
Тайёр маҳсулотлар	18481,0	56944,00	268621,45	0,00
Товарлар	42790177,0	61184364,00	95564838,80	2283449637,7
Дебиторлар	5253428062,83	8111136970,50	21048940 547,68	14169422305,4
Харидорлар ва мижозларнинг қарзлари	3574163534,00	7252703684,00	17026228403,42	205599436,0
Ходимларга берилган аванслар	96145,00	386716,00	1922339,21	1625034,00
Етказиб берувчилар ва пудратчиларга берилган аванслар	1028898981,0	290702535,0	1483814516,25	941538361,1
Бюджетга солиқлар ва йиғимлар бўйича аванс тўловлари	43949125,83	137712869,50	259405827,45	593627316,20
Давлат мақсадли жамғармаларига ва суғуртага аванс тўловлари	242811,00	340849,00	483618,70	257422,00
Бошқа дебиторлик қарзлари	500691260,00	262532037,00	76836741,78	149051708,70
Нақд пул, жами, шу жумладан:	3604,00	354,00	8512,00	0,00
Ҳисоб-китоб бўйича нақд пул	16196425,00	8125739,00	6544895,50	52279472,80
Пулли маблағлар ва эквивалентлар	191809510,00	117461804,00	486247313,37	189260507,20
<b>Жорий активлар жами</b>	<b>6869258268,83</b>	<b>10282581671,02</b>	<b>25451263924,93</b>	<b>20908969452,2</b>

«Иссиқлик электр станциялари» АЖда жорий активларнинг йиллар кесимидаги ҳажми ва таркибий ўзгаришлари 2020–2023 йиллар давридаги

<sup>17</sup> Жадвал «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022, 2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

таҳлилга асосан 2020 йилда жорий активлар 6,87 трлн сўмни ташкил этган бўлса, 2022 йилда ушбу кўрсаткич уч баробаргача ўсиб, 25,45 трлн сўмга етган. Бу айниқса, дебиторлик қарздорлиги ва товар-моддий заҳираларнинг кескин кўпайиши орқали амалга ошган. 2023 йилда эса жорий активлар миқдори 4,5 трлн сўмга (17,9%) пасайган. Жорий активлар таркибининг таҳлили шуни кўрсатадики, «Иссиқлик электр станциялари» АЖда айланма маблағлар структурасида дебиторлик қарздорлиги ва товар-моддий заҳиралар ҳукмрон. Ушбу ҳолат, бир томондан, ишлаб чиқариш қувватларининг кенгайганлигини ва бозордаги фаол иштирокни кўрсатса, иккинчи томондан, пул оқимларини тезкор бошқариш, дебиторлик қарзларнинг тўлов муддатларини оптималлаштириш ва ҳисоб-китоб тизимларини такомиллаштириш зарурлигини ҳам тақозо этади.



**7-расм. «Иссиқлик электр станциялари» АЖ хусусий маблағларнинг таркиби ва ўзгариш динамикаси<sup>18</sup>**

2020–2023 йилларда «Иссиқлик электр станциялари» АЖда хусусий маблағлар манбаларида жиддий ўзгаришлар кузатилди. Айниқса, устав капитали, тақсимланмаган фойда ва резерв капиталининг мутаносиблиги компаниянинг молиявий барқарорлигига салбий ёки ижобий таъсир кўрсатган. 2022 йилда устав капиталидаги кескин пасайиш ташкилий тузилмадаги ўзгаришлар ёки қайта молиялаштириш жараёнлари билан боғлиқ бўлиши мумкин. 2023 йилда эса унинг тўлиқ тиклангани капитал барқарорлигининг

<sup>18</sup> Расм «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022, 2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

қайта таъминланганини кўрсатади. Таксимланмаган фойда динамикаси молиявий натижаларнинг юқори даражада ўзгарувчанлигини кўрсатади. Бундай ҳолат корпоратив молиявий сиёсатда хавфсизлик захираларининг етарли эмаслигидан далолат беради.

#### 4-жадвал

##### «Иссиқлик электр станциялари» АЖ пасивлар таркиби<sup>19</sup>

Кўрсаткич номи	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023 й.
Жорий мажбуриятлар, жами	3180379135,6	3506143836,0	17285712563,0	10406532384,6
шу жумладан: жорий кредиторлик қарзлари	2694750291,6	299844455,0	14168749133,2	7009490374,6
Етказиб берувчилар ва пудратчилар олдидаги қарзлар	1895352511,40	1 94144765,0	5351688470,2	5230914878,0
Шўъба ва қарам хўжалик жамиятларга қарз	104630626,0	165400069,00	6198758879,5	388099205,10
Қабул қилинган аванслар	54702032,00	31172678,00	72959267,47	100731136,00
Бюджетга тўловларда қарз	118632740,60	239742318,00	137626684,84	92638470,80
Давлат мақсадли жамғармаларига тўловлар бўйича қарзлар	10321977,00	16787340,00	18093892,20	22681944,90
Таъсисчиларга қарз	2266635,00	264040017,00	1190528573,6	133715286,50
Иш ҳақи бўйича қарзлар	29 198 700,00	50994329,00	102144179,65	60114625,90
Қисқа муддатли банк кредитлари	8452381,00	50000000,00	567542861,64	420356169,0
Қисқа муддатли қарзлар	206757047,00	437313808,00	1339288924,6	858778075,0
Бошқа кредиторлик қарзлар	479645069,60	289163239,00	1096949185,7	981251227,4
<b>Жорий мажбуриятлар жами</b>	<b>35335437535,6</b>	<b>36467756068,0</b>	<b>72513384 147,3</b>	<b>35847785 137,7</b>
<b>Баланс пасиви бўйича жами</b>	<b>57420099254,8</b>	<b>57294817445,0</b>	<b>80904553506,6</b>	<b>51575492253,3</b>

Юқорида келтирилган жадвал асосида «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020–2021 йилларда жорий мажбуриятлари жадал ўсмаган бўлса-да, 2022 йилда улар кескин равишда 17,3 трлн сўмгача ошган. Бу ўсиш, асосан, жорий кредиторлик қарзлари (14,1 трлн сўм) ҳисобига амалга ошган. 2023 йилда жорий мажбуриятлар ҳажми 10,4 трлн сўмга тушган бўлиб, бу корхона мажбуриятларини қисқартиришга ҳаракат қилаётганини кўрсатади. Жорий мажбуриятлар таркибининг динамикаси шундан далолат берадики, «Иссиқлик электр станциялари» АЖ молиявий мажбуриятларни муддатли ва мақсадли бошқаришда бир қатор муаммоларга дуч келмоқда. Айниқса, 2022 йилдаги юқори қарз миқдори ва 2023 йилдаги нисбий пасайиш қарзларни қайта ташкил этиш ва тўлов қобилиятини яхшилаш бўйича чоралар кўрилганидан далолат беради.

Шунингдек, молиявий фаолиятдан келиб чиққан фойда ва зарарлар

<sup>19</sup> Жадвал «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.

таҳлилида, хусусан валюта фарқларидан келиб чиққан йўқотишларни минималлаштириш бўйича стратегик ёндашувнинг самараси сезиларли даражада намоён бўлган. Бу таҳлиллар асосида диссертацияда молиявий ресурсларни бошқаришнинг реал амалиётини иқтисодий, таҳлилий ва статистик усуллар ёрдамида баҳолаш имкони яратилди.

## 5-жадвал

### «Иссиқлик электр станциялари» АЖ самарадорлик ва молиявий дастак коэффицентлари<sup>20</sup>

Коэффициентлар	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023 й.
<b>Самарадорлик коэффицентлари</b>				
Дебиторлик қарздолик муддати	466,5	268,3	456,4	346,0
Кредиторлик қарздорлик муддати	578,6	297,2	2 355,6	-4 124,4
Захираларни сақлаш муддати	38,7	38,2	64,4	98,5
Пулларнинг операцион цикли	1 006,44	527,28	2 747,64	-3 876,9
<b>Молиявий дастак коэффицентлари</b>				
Молиявий дастак	0,93%	2,06%	13,76%	5,18%
Молиявий харажатларни қоплаш коэффицентлари	28,22%	139,07%	21,18%	25,02%

2020–2023 йиллар давомида «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг дебиторлик ва кредиторлик қарздорлиги, захиралар сақлаш муддати ҳамда пул оқимининг операцион циклида кескин ўзгаришлар кузатилди. Хусусан, дебиторлик қарздорлик муддати 268,3 кундан (2021 й.) 456,4 кунгача (2022 й.) ўсгани, кредиторлик қарздорлик муддати эса 2022 йилда 2355,6 кунгача кўтарилиб, 2023 йилда салбий қийматга тушгани молиявий интизом муаммоларини кўрсатади. Захираларни сақлаш муддатининг ортиши (2020 йилда 38,7 кундан 2023 йилда 98,5 кунгача) ҳам айланма маблағларнинг самарасиз фойдаланилаётганини англатади. Пул оқимининг операцион циклидаги кескин тебранишлар (2022 й. – 2747,6 кун, 2023 й. – манфий қиймат) корхонада пул оқимлари ҳаракатида жиддий дисбаланс мавжудлигини тасдиқлайди.

Шунингдек, молиявий дастак коэффицентининг 2022 йилда юқори даражада (13,76%) бўлиши корхона фаолиятида қарз ресурсларининг фойда келтириш имкониятидан фойдаланилганини, кейинги йилда эса бу ҳолат сусайганини кўрсатади. Молиявий харажатларни қоплаш коэффицентининг пасайиши (2021 й. – 139,07%, 2022 й. – 21,18%) корхонанинг молиявий барқарорлигида заифликлар мавжудлигини англатади.

Диссертацияда илгари сурилган илмий янгиликдан келиб чиқиб, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини самарали бошқаришни баҳолаш учун функционал молиявий ресурслар айланувчанлиги 1 дан юқори, рентабеллик эса 100 фоиздан юқори бўлиши кераклиги асосланган. Шу асосда «Иссиқлик электр станциялари» АЖда молиявий таҳлилнинг қўшимча кўрсаткичлари аниқланди. Бу молиявий фаолиятда фойдаланилаётган активларнинг айланувчанлиги, капиталга айлантирилган ресурслар ва уларнинг

<sup>20</sup> Жадвал «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.



рентабеллик даражасини чуқур таҳлил қилиш имконини яратади.

**6-жадвал**

**«Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг молиявий ресурсларини  
бошқаришнинг аналитик таъминлашнинг қўшимча молиявий  
кўрсаткичлари<sup>21</sup>**

<b>Қўшимча кўрсаткичлар</b>	<b>2020 й.</b>	<b>2021 й.</b>	<b>2022 й.</b>	<b>2023 й.</b>
Молиявий ресурслар ёки активлардан иқтисодий фойда қайтарими.	- 0,061	0,036	0,025	-0,024
Асосий фаолиятда фойдаланилаётган активларнинг айланувчанлик даражаси.	0,047	0,032	0,009	0,026
Бошқа (носоҳавий) фаолиятга жалб қилинган активлар айланувчанлиги.	0,028	0,031	0,002	0,014
Асосий фаолиятда иштирок этаётган активларнинг рентабеллиги.	4,733	3,166	0,926	2,562
Бошқа фаолиятда фойдаланилаётган активлар рентабеллиги.	2,861	3,127	0,243	1,416
Даромад келтирадиган молиявий ресурсларнинг айланувчанлиги.	0,063	0,030	0,045	0,071
Капиталлашган молиявий ресурслар айланувчанлиги.	0,619	0,863	2,235	1,243
Функционал (фаол) молиявий ресурслар айланувчанлиги.	1,989	1,748	0,737	0,935
Нофункционал (фаолиятда иштирок этмаётган) молиявий ресурслар айланувчанлиги.	-	-	-	-
Ижарага берилган асосий воситалардан қайтарим.	-	-	-	-
Капиталга айлантирилган молиявий ресурслар рентабеллиги.	61,880	86,310	223,483	124,310
Ишлаб чиқариш фаолиятида иштирок этаётган молиявий ресурсларнинг рентабеллиги.	198,945	174,817	73,681	93,506

Функционал молиявий ресурслар айланувчанлиги 2020 ва 2021 йилларда мутаносиб равишда 1,989 ва 1,748 ни ташкил қилиб, белгиланган нормадан юқори бўлган. Бу корхонанинг айни пайтда фаолиятга жалб қилинган ресурслардан самарали фойдаланганини кўрсатади. Бироқ 2022–2023 йилларда бу кўрсаткич 1 дан паст бўлиб, айланувчанликнинг пасайганини ва молиявий ресурслардан фойдаланишда самарадорлик камайганини билдирмоқда. Капиталга айлантирилган молиявий ресурслар рентабеллиги

<sup>21</sup> Жадвал «Иссиқлик электр станциялари» АЖнинг 2020, 2021, 2022.,2023 йиллар учун молиявий ҳисоботи асосида тузилган.



ҳар тўрт йилда ҳам юқори бўлиб, 2022 йилда 223,5 фоиз, 2023 йилда эса 124,3 фоизни ташкил қилган. Бу кўрсаткич капиталлашган маблағлар орқали юқори фойда олинаётганини акс эттиради. Ишлаб чиқариш фаолиятида иштирок этаётган молиявий ресурслар рентабеллиги ҳам таҳлил даврида юқори бўлиб, 2020 йили — 198,9 фоиз, 2023 йилда — 93,5 фоизни ташкил этди. Бу хўжалик юритувчи субъектнинг асосий фаолият соҳасида даромадли иш олиб борганини англатади. Даромад келтирадиган молиявий ресурслар айланувчанлиги 2023 йилда 0,071 га тенг бўлиб, олдинги йилларга нисбатан ўсиш қайд этилган, яъни ресурслар қайтаримига нисбатан ижобий динамика мавжуд. Асосий фаолиятда фойдаланилаётган активларнинг рентабеллиги бўйича энг юқори кўрсаткич 2020 йилда — 4,73, энг пастси эса 2022 йилда — 0,93 ни ташкил қилган. Бу фаолиятдаги фойдаланишда фаол рентабелликнинг йиллар кесимида турлича кўринишини акс эттиради.

Таклиф этилган мезонлар корхонанинг фаол ва нофаол молиявий ресурсларини ажратиб баҳолаш, ички захиралардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, ноқонуний тўхтаб қолган активларни аниқлаш ва уларни фаол фойдаланишга йўналтириш каби вазифаларни самарали ҳал этиш имконини беради. Шу орқали таҳлил жараёнида стратегик молиявий қарорларни асослашга хизмат қилувчи методологик асос яратилади.

**7-жадвал**

**«Иссиқлик электр станциялари» АЖ соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги ва активларнинг айланувчанлик коэффицентининг соф фойда бўйича активлар рентабеллигига таъсир қилувчи омиллар таҳлили<sup>22</sup>**

Йиллар	Соф фойда бўйича активлар рентабеллиги, фоизда, Y	Соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги, фоизда, X1	Активларнинг айланувчанлик коэффиценти, X2
2010	0,80	5,78	0,13
2011	0,82	3,73	0,21
2012	1,70	5,06	0,33
2013	2,40	5,58	0,43
2014	3,10	5,94	0,52
2015	4,98	6,49	0,76
2016	5,07	8,69	0,58
2017	6,14	9,88	0,62
2018	7,55	11,05	0,68
2019	6,41	18,53	0,34
2020	-3,04	-12,79	0,23
2021	5,40	17,23	0,31
2022	1,23	5,32	0,23
2023	-1,20	-3,17	0,37

<sup>22</sup> Муаллиф томонидан аниқланди.

Шунингдек, «Иссиқлик электр станциялари» АЖ маълумотлари асосида диссертант томонидан ишлаб чиқилган аналитик кўрсаткичлар тизими асосида молиявий ресурсларни бошқаришнинг самарадорлиги ва барқарорлигини баҳоловчи эконометрик модел ишлаб чиқилди. Бу модел корхонанинг фойдаси, ликвидлик ва рентабеллик даражасига таъсир этувчи омилларни аниқлаш ва уларнинг келгуси йиллар учун прогноз қийматларини баҳолаш имконини берди.

Y- соф фойда бўйича активлар рентабеллиги, фоизда;

X<sub>1</sub>- соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги, фоизда;

X<sub>2</sub>-активларнинг айланувчанлик коэффиценти.

Бу омиллар қуйидаги маълумотларидан фойдаланиб, кўп омилли регрессия таҳлилини амалга оширамиз.

Кўп омилли моделда корреляция коэффиценти юқори: R=0,95. Демак натижавий омил ва таъсир қилувчи омиллар орасидаги боғланиш даражаси юқори. Бундан детерминация коэффиценти  $D = R^2 = 0,95$ . Бундан келиб чиқадики, Y-соф фойда бўйича активлар рентабеллигига юқоридаги омилларнинг таъсири 95 фоиз ташкил қилар экан. Қолган 5 фоиз бу ерда ҳисобга олинмаган омиллардан иборат, бўлиб маржинал омиллар деб қарашимиз мумкин.

#### 8-жадвал

#### Соф фойда бўйича активлар рентабеллиги ўзгаришининг 2028 йилгача бўлган прогноз кўрсаткичлари<sup>23</sup>

Йиллар	Соф фойда бўйича активлар рентабеллиги, фоизда, Y	Соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги, фоизда, X1	Активларнинг айланувчанлик коэффиценти, X2
2010	0,80	5,78	0,13
2011	0,82	3,73	0,21
2012	1,70	5,06	0,33
2013	2,40	5,58	0,43
2014	3,10	5,94	0,52
2015	4,98	6,49	0,76
2016	5,07	8,69	0,58
2017	6,14	9,88	0,62
2018	7,55	11,05	0,68
2019	6,41	18,53	0,34
2020	-3,04	-12,79	0,23
2021	5,40	17,23	0,31
2022	1,23	5,32	0,23
2023	-1,20	-3,17	0,37
2024	2,49	5,25	0,371
2025	2,5	5,17	0,372
2026	2,51	5,09	0,374
2027	2,52	5,01	0,375
2028	2,53	4,92	0,377

<sup>23</sup> Муаллиф томонидан тайёрланган

Шунингдек, мазкур регрессия модели асосида 2024–2028 йиллар учун прогноз қийматлари ҳисоблаб чиқилди. Таҳлил натижалари активлар рентабеллигида 2020–2023 йилларда кузатилган кескин ўзгаришлар, хусусан, 2020 ва 2023 йиллардаги пасайиш ҳолатларини иқтисодий изоҳлаш имконини берди. Ушбу иқтисодий ҳолат соф фойда камайиши, сотиш даромадлари билан боғлиқ рентабелликнинг пастлиги ҳамда активлардан фойдаланиш самарадорлигининг пасайгани билан изоҳланади.

«Иссиқлик электр станциялари» АЖ соф фойда бўйича активлар рентабеллиги 2020-2023 йиллардаги беқарорлигидан сўнг, 2024-2028 йилларда барқарор тикланиш прогноз қилинмоқда. 2028 йилга бориб рентабеллик 2,53 фоиз даражасига чиқиши кутилмоқда, бу эса 2023 йилга нисбатан сезиларли ўсишни кўрсатади. Активлар рентабеллигига таъсир этувчи асосий омиллар —соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлик даражаси бўлиб, улар ўртасидаги боғлиқликни кўп омилли регрессия модели асосида баҳолаш имкони берилди. Тадқиқот натижасида аниқланишича, активлар рентабеллиги кўп ҳолларда мазкур икки омил таъсири остида шаклланимоқда (корреляция коэффиценти  $R=0,95$ ).

2024–2028 йиллар учун прогноз қийматлари шундан далолат берадики, таҳлил қилинган корхонада соф фойда бўйича рентабеллик маълум барқарорликка эришиши кутилмоқда. Бу эса молиявий ресурслардан фойдаланиш самарадорлигини прогнозлаш ва стратегик қарорлар қабул қилишда муҳим аҳамият касб этади.

Мазкур ёндашувнинг услубий аҳамияти шундаки, у мултифактор таҳлил, регрессия модели ва динамик кўрсаткичлар асосида рентабелликни узоқ муддатли баҳолаш имконини яратади. Амалий жиҳатдан эса, корхоналар учун самарали активлар сиёсатини шакллантиришда, хусусан капитал жозибadorлиги, фаолият самарадорлиги ва инвестиция стратегияларини қайта кўриб чиқишда ишончли манба бўлади.

Диссертациянинг яқунловчи **«Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари»** деб номланган тўртинчи бобида хўжалик юритувчи субъектларда дебиторлик ва кредиторлик қарздорлигини самарали бошқариш механизмларини такомиллаштириш йўналишлари, рақамли молия ресурсларини бошқариш стратегиялари: трендлар ва истикболлар, хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришнинг истикболли йўналишлари тадқиқ қилинган.

8-расм маълумотлари асосида Ўзбекистон Республикаси корхона ва ташкилотлари дебиторлик ва кредиторлик қарздорлиги кўрсаткичлари йилдан йилга барқарор ўсиб бораётгани кузатилади. Хусусан, дебиторлик қарздорлиги 2020 йилда 108,5 трлн сўмни ташкил этган бўлса, 2024 йилда бу кўрсаткич 305,8 трлн сўмга етган. Бу 5 йил ичида қарийб 2,8 баробар ўсишни англатади. Бу ҳолат дебиторлар билан ҳисоб-китобларнинг кечикиши ёки

реализация шартларининг анча кенгайганини кўрсатади. Кредиторлик қарздорлиги ҳам худди шундай ўсиш тенденциясини намоён этади. 2020 йилда 121,9 трлн сўмни ташкил этган бу кўрсаткич 2024 йилда 323,2 трлн сўмга етган. Бу эса 2,6 баробар ўсишни билдириб, корхона ташқи мажбуриятларини кенгайтирганини англатади.



**8-расм. Ўзбекистон Республикаси корхона ва ташкилотлари дебиторлик ва кредиторлик қарздорлигининг ўзгариш динамикаси<sup>24</sup>**

Дебиторлик ва кредиторлик қарздорлиги ўртасидаги мувозанат ҳолатини таҳлил қилиш зарурлигини кўрсатади. 2020–2022 йилларда кредиторлик қарздорлиги дебиторликдан юқори бўлган бўлса-да, 2023 йилдан бошлаб дебиторлик қарздорлиги кредиторликка яқинлашмоқда, бу эса молиявий ликвидликнинг пасайиши хавфини англатади.

Тадқиқот жараёнида хўжалик юритувчи субъектларда дебиторлик ва кредиторлик қарздорлиги динамикаси, таркиби ва бошқарув жараёнлари чуқур таҳлил қилиниб, уларни самарали бошқаришни таъминловчи янги илмий ёндашувлар ишлаб чиқилди.

2020–2024 йиллар учун дебиторлик қарздорлиги 2,8 баробарга ошган бўлиб, бу ҳисоб-китобларнинг кечикиши ва дебиторлар билан муносабатлардаги муаммолар мавжудлигини кўрсатмоқда.

Шуни инобатга олиб, дебиторларни А, В, С гуруҳларга ажратиш асосида муҳим қарздорлар билан индивидуал назорат стратегиясини шакллантириш таклиф этилди: А гуруҳ (80% ва ундан юқори улуш) – стратегик мижозлар бўлиб, улар билан шартномавий тартибдаги ҳисоб-китоблар устидан доимий мониторинг юритиш керак, В гуруҳ (тахминан 15%) – ўртача хажмдаги қарздорлар бўлиб, уларни таҳлил қилиш орқали узоқ муддатли ҳамкорлик стратегиялари ишлаб чиқилиши лозим ва С

<sup>24</sup> <https://stat.uz/ru/press-relizy/50246-2024-god>

гурух (тахминан 5%) – майда қарздорлар, уларга стандарт йиғим механизмлари жорий этиш мақсадга мувофиқ.

АВС таҳлили — ресурсларни тўғри тақсимлаш ва хатарларни камайтириш бўйича тан олинган молиявий ресурсларни бошқариш усулидир. У дебиторларнинг хатар даражасини сегментлаш орқали молиявий барқарорликни ошириш имконини беради. Дебиторлик қарздорлигини қисқа муддатда йиғиш, айланма маблағларнинг «қотиб» қолишини олдини олиш ва ликвидликни таъминлашга хизмат қилади.

Хўжалик юритувчи субъектларнинг кредиторлик қарздорлигини самарали бошқаришда мақсадли маблағлар оқимида аванс тўловлари тизимидан воз кечиш таклифи молиявий оқимларнинг шаффофлиги ва айланма капиталнинг фаоллашувига хизмат қилади. Таҳлил натижалари шуни кўрсатмоқдаки, 2024 йил ҳолатига кўра, Ўзбекистон Республикаси корхона ва ташкилотларининг умумий кредиторлик қарздорлигининг асосий қисмини — 54,7 фоизини — етказиб берувчилар ва пудратчилар олдидаги мажбуриятлар ташкил этган. Шу билан бирга, олинган аванслар умумий кредиторлик қарздорлигининг 17,8 фоизини ташкил этиб, молиявий ҳисоб-китобларда номутаносиблик ва айланма маблағлар қийинчиликларини келтириб чиқармоқда.

Аванс асосидаги тижорат муносабатлари, айниқса, йирик ишлаб чиқариш субъектлари учун ликвидликни пасайтирувчи ва кредиторлик босимини оширувчи омиллардан бири ҳисобланади. Айнан шу нуқтаи назардан келиб чиқиб, аванс тўловларидан воз кечиш ва ҳисоб-китобларни реализация (ишлаб чиқарилган товар/хизмат етказилганидан сўнг) асосида амалга ошириш молиявий интизомни мустаҳкамлаш, маблағлар ҳаракатини қонуний ва самарали ташкил этиш, ҳамда айланма капитални фаоллаштириш имконини беради.

Бу усулни амалий жорий этиш имкониятлари «Иссиқлик электр станциялари» АЖ мисолида кўрсатиб берилган. Хусусан, ушбу хўжалик юритувчи субъектда 2024–2026 йилларга мўлжалланган бизнес режа доирасида дебитор маблағлар ҳисобидан 74,2 фоиз кредиторлик қарзини сўндириш режалаштирилган. Бу эса, корхонанинг авансиз тўлов тизими асосида молиявий барқарорлик ва капитал айланишини таъминлашда стратегик ёндашув сифатида хизмат қилади.

## ХУЛОСА

Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқариш методологиясини такомиллаштиришга бағишланган илмий тадқиқот ишини амалга ошириш натижасида қуйидаги хулосалар шакллантирилди.

1. Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқариш мураккаб ва динамик жараён бўлиб, у субъектнинг фаолият давридаги ҳар бир босқичнинг ўзига хос эҳтиёжлари ва молиявий

талабларига мос равишда ташкил этилиши талаб қилинади. Бугунги кунда жаҳон амалиётида фаолиятни ҳаёт цикли босқичларига (келиб чиқиш, ўсиш, етуклик, қариш) бўлиб таҳлил қилиш – стратегик молиявий бошқарувнинг муҳим методологик асосларидан бири сифатида эътироф этилмоқда.

2. Хўжалик юритувчи субъектлар сонининг йилдан йилга ўзгариши, уларнинг ҳаётий цикл босқичлари билан чамбарчас боғлиқ. Ташкил этиш босқичи бўйича 2021 йилда кичик бизнес субъектлари сони 22,83 фоизга, 2022 йилда 12,56 фоизга, 2023 йилда эса 13,12 фоизга ўсган. Бу иктисодиётда янги бизнесларнинг кўпайиши, тадбиркорлик муҳитининг яхшиланиши билан боғлиқ. Қишлоқ хўжалиги ва савдо соҳаларида катта ўсиш кузатилган, бу соҳаларга давлат томонидан ажратиладиган кредитлар ва бозор эҳтиёжлари ушбу соҳаларда янги корхоналарни кўпайтирмоқда. 2023 йилда 15,9 фоизли ахборот технологиялари ва алоқа соҳасидаги ҳам ўсиш қайд этилган, бу рақамли технологияларнинг ривожланиши билан боғлиқ.

3. Диссертацияда таклиф этилган янги илмий ёндашув – бу молиявий ресурсларни бошқариш концепциясига ҳаёт цикли тамойилини интеграция қилиш орқали ҳар бир босқичда оптимал молиявий ресурслар ҳажмини аниқлаш, фаол ва нофаол молиявий активлар айланувчанлигини баҳолаш, таҳлил ва молиявий назоратни ҳар босқичда мақсадли йўналтиришни қайта кўриб чиқишни назарда тутди.

4. Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини самарали бошқаришни баҳолаш учун функционал молиявий ресурслар айланувчанлиги 1 дан юқори, рентабеллик эса 100 фоиздан юқори бўлиши кераклиги асосланган. Шу асосда «Иссиқлик электр станциялари» АЖДа молиявий таҳлилнинг кўшимча кўрсаткичлари аниқланди. Бу молиявий фаолиятда фойдаланилаётган активларнинг айланувчанлиги, капиталга айлантирилган ресурслар ва уларнинг рентабеллик даражасини чуқур таҳлил қилиш имконини яратади. Функционал (фаол) молиявий ресурслар айланувчанлиги 2020 ва 2021 йилларда мутаносиб равишда 1,989 ва 1,748 ни ташкил қилиб, белгиланган нормадан юқори бўлган. Бу корхонанинг айна пайтда фаолиятга жалб қилинган ресурслардан самарали фойдаланганини кўрсатади. Бироқ 2022–2023 йилларда бу кўрсаткич 1 дан паст бўлиб, айланувчанликнинг пасайганини ва молиявий ресурслардан фойдаланишда самарадорлик камайганини билдирмоқда. Таклиф этилган мезонлар корхонанинг фаол ва нофаол молиявий ресурсларини ажратиб баҳолаш, ички захиралардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, ноқонуний тўхтаб қолган активларни аниқлаш ва уларни фаол фойдаланишга йўналтириш каби вазифаларни самарали ҳал этиш имконини беради. Шу орқали таҳлил жараёнида стратегик молиявий қарорларни асослашга хизмат қилувчи методологик асос яратилади.

5. Таҳлил натижаларига кўра, «Иссиқлик электр станциялари» АЖДа 2020–2022 йиллар давомида жорий активлар миқдори 6,87 трлн сўмдан

25,45 трлн сўмгача, яъни қарийб 3 баробарга ўсгани қайд этилган. Бу ўсиш, асосан, дебиторлик қарздорлиги (5,25 трлн сўмдан 21,05 трлн.сўмгача) ва товар-моддий захиралар ҳисобига амалга ошган. 2023 йилда дебиторлик қарздорлиги 14,17 трлн сўмгача қисқарган бўлса-да, айланма маблағлар ҳажми ҳануз дебиторларда "қотиб" қолмоқда, бу эса корхонанинг ликвидлиги ва молиявий барқарорлигига таҳдид солади. Бундай вазиятда, дебиторлик қарздорлигини назорат қилишни инновацион ёндашувлар асосида такомиллаштириш зарурати юзага келади. Шу мақсадда диссертацияда ABC таҳлил усули асосида дебиторлар сегментацияси ва назоратини ташкил этиш таклиф этилди, бунда А гуруҳ — дебиторлик қарздорлигининг 80 фоизидан ортиқ улушини ташкил этувчи асосий мижозлар. Улар бўйича индивидуал шартлар, тўлов муддатларини назорат қилиш ва автоматлаштирилган мониторинг механизмлари жорий этилади, В гуруҳ — ўртача миқдордаги дебиторлар, қарийб 15 фоиз улушга эга. Улар учун стандарт тижорат шартлари ва тўлов интизоми бўйича баҳолаш мезонлари қўлланилади, С гуруҳ — 5 фоизгача мижозлар, кам ҳажмдаги, лекин кўп сонли дебиторлар.

6. «Иссиқлик электр станциялари» АЖда дебиторлик қарздорлиги 2020–2023 йилларда 4 баробарга яқин ўсиши айланма маблағларнинг самарасиз фойдаланилаётганини кўрсатди. Ушбу ҳолатни бартараф этиш мақсадида тадқиқот доирасида дебиторларни ABC гуруҳларга ажратиш асосида назорат механизмларини жорий этиш таклиф этилди. Ушбу ёндашув дебиторликни бошқаришда стратегик қарорларни қабул қилиш, айланма маблағлар ҳаракатини оптималлаштириш ва молиявий барқарорликни таъминлашда илмий ва амалий жиҳатдан самарали ечим ҳисобланади.

7. Таҳлиллардан маълум бўлишича, Ўзбекистон Республикаси корхона ва ташкилотлари кредиторлик қарздорлигининг асосий қисмини (54,7%) етказиб берувчилар ва пудратчиларга бўлган мажбуриятлар ташкил қилмоқда. Шу билан бирга, олинган аванслар 17,8%ни ташкил қилиб, тўловлардаги номутаносиблик ҳолатларини юзага келтирмоқда.

Хўжалик юритувчи субъектларда кредиторлик қарздорлигини бошқариш самарадорлигини ошириш мақсадида аванс тўловларидан воз кечиш ва ҳисоб-китобларни реализация асосида амалга ошириш бўйича илмий асосланган таклиф ишлаб чиқилди. Ушбу ёндашув, айниқса, йирик корхоналарда молиявий интизомни мустаҳкамлаш, ликвидликни таъминлаш ва айланма маблағлардан фойдаланиш самарадорлигини оширишда юқори амалий самара бериши мумкин. Бунда дебитор маблағларнинг қайта жалб қилиниши орқали кредиторлик босимини камайитириш имкони юзага келади. Шу тариқа, кредиторлик муносабатларини мақсадли бошқариш молиявий барқарорликнинг стратегик омили сифатида асослаб берилди.

8.Хўжалик юритувчи субъект активларининг рентабеллигига таъсир этувчи омилларни (соф фойда бўйича сотиш рентабеллиги ва активлар айланувчанлиги) регрессия модели асосида таҳлил қилиш натижасида 2028 йилгача бўлган миқдорий молиявий кўрсаткичларнинг прогнози ишлаб чиқилди. «Иссиқлик электр станциялари» АЖ мисолида активлар рентабеллигида 2024–2028 йилларда барқарор тикланиш тенденцияси аниқланди. Ушбу таҳлил натижалари молиявий қарорлар қабул қилиш ва инвестиция фаолиятини самарали бошқаришда муҳим амалий ва илмий аҳамият касб этади.



**НАУЧНЫЙ СОВЕТ ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ DSc.03/30.12.2019.I.17.01 ПРИ ТАШКЕНТСКОМ  
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**  

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**ЖИЯНОВА НАРГИЗА ЭСАНБОВНА**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОЛОГИИ УПРАВЛЕНИЯ  
ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ**

**08.00.07 - Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертации доктора экономических наук (Doctor of Science)**

**город Ташкент –2025 год**

Тема диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук (Doctor of Science) зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии под номером B2023.2.DSc/Iqt485.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекском, русском, английском) на веб-сайте Научного совета ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) и на информационно-образовательном портале "Ziynet" ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

**Научный консультант:** Карлибаева Рая Хаджибаевна  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** Жумаев Нодир Хосиятович  
доктор экономических наук, профессор  
Элмирзаев Самариддин Эшкуватович  
доктор экономических наук, профессор  
Ашурова Насиба Батировна  
доктор экономических наук, профессор

**Ведущая организация:** Самаркандский институт экономики и сервиса


Защита диссертации состоится на заседании Научного совета DSc.03/30.12.2019.I.17.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете "13" 06 2025 г. в 14.00. Адрес: 100000, г. Ташкент, ул. Амира Темура, дом 60-А. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-11-48, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

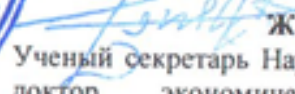
С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрирована под номером 168). (Адрес: 100000, г. Ташкент, ул. Амира Темура, 60-А, тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-11-48, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)).


Автореферат диссертации разослан «29» 05 2025 года.

Реестр протокола рассылки № 40 от «29» 05 2025 г.



  
**Т.З. Тешабоев**  
Председатель Научного совета,  
доктор экономических наук,  
профессор

  
**Ж.Х. Атаниязов**  
Ученый секретарь Научного совета,  
доктор экономических наук,  
профессор

  
**И.Н. Кузиев**  
Председатель Научного семинара  
при Научном совете, доктор  
экономических наук, профессор

## ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора наук (DSc))

**Актуальность и необходимость темы диссертации.** В быстро меняющихся условиях мировой экономики все более актуальным становится квалифицированное управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов. При отсутствии систематической и полной достоверной информации об имеющихся финансовых ресурсах хозяйствующие субъекты могут потерять до 20% своих активов. Общая сумма дебиторской задолженности хозяйствующих субъектов по итогам 2023 года составила 271501,7 млрд. сумов, в том числе просроченная дебиторская задолженность составила 15516,2 млрд. сумов, что в 2,3 раза больше, чем в 2022 году, или 5,7% от общего показателя. Общая сумма кредиторской задолженности по итогам 2023 года составила 296541,4 млрд сумов, просроченная кредиторская задолженность увеличилась в 1,2 раза по сравнению с 2022 годом и составила 8587,6 млрд сумов. Хозяйствующие субъекты с различными организационно-правовыми формами имеют проблемы с доступом к финансовым ресурсам, включая их управление, то есть низкий уровень обеспеченности собственными оборотными средствами, недостаточную платежеспособность и деловую активность и т.д. В условиях усложнения процессов получения долгосрочных кредитов из внешних источников для развития производства проблема повышения внутреннего финансового потенциала становится все более острой. У хозяйствующих субъектов, которые не оптимизируют структуру капитала, не отслеживают денежные потоки, расчеты с дебиторами, кредиторами и государством, не организуют хозяйственный учет расходов, не анализируют текущую, финансовую и инвестиционную деятельность, не составляют детальные финансовые прогнозы и бюджеты, возникают риски недоступности дешевых и доступных источников внешнего финансирования.

Управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов в мировой практике приобретает все большее значение в условиях постоянного роста глобальной неопределенности. Согласно последним прогнозам Международного валютного фонда, в 2024 году ожидается рост мирового ВВП примерно на 3,0-3,2%<sup>1</sup>. В то же время ведущие экономики, такие как США, Китай и страны Европейского Союза, сталкиваются с рядом различных тенденций, включая умеренный рост в сфере услуг и высокотехнологичных отраслях, замедление промышленного производства, сохраняющуюся нестабильность на сырьевых рынках и высокие процентные ставки, которые затрудняют доступ к финансированию в ряде стран. Кроме того, по данным Всемирного банка, около 20% малых и средних предприятий ежегодно прекращают свою деятельность из-за неправильного финансового управления.<sup>2</sup> Возрастает объем задолженности хозяйствующих субъектов в мире, что повышает необходимость управления финансовой устойчивостью.

---

<sup>1</sup> International Monetary Fund (2023). World Economic Outlook Update, October 2023. Washington, DC: IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>

<sup>2</sup> The World Bank (2023). *Global Economic Prospects*, June 2023. Washington, DC: World Bank, <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>.

В отчете Международного валютного фонда (МВФ) за 2023 год отмечается, что глобальная задолженность компаний превысила 90 процентов от валового внутреннего продукта (ВВП), а эффективное управление финансовыми ресурсами увеличит экспортный потенциал компаний на 25 процентов. Эти аспекты еще больше усиливают важность совершенствования управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов в современной экономике.

В современных условиях развития экономики Узбекистана при внедрении современных методов управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов необходимо более глубоко изучить особенности финансово-хозяйственной деятельности, разработать меры по снижению кредиторской и дебиторской задолженности на основе ускорения оборота оборотных средств как важных аспектов улучшения финансового состояния. В стратегии "Узбекистан-2030"<sup>3</sup>, разработанной на основе опыта, накопленного в процессе реализации стратегии развития Нового Узбекистана, и результатов общественного обсуждения, определены такие задачи, как..."доведение доли технологической продукции, производимой в промышленности, с 25 процентов до 32 процентов, повышение производительности труда в перерабатывающей промышленности в 2 раза, увеличение объема добавленной стоимости в промышленности до 45 миллиардов долларов и создание 2,5 миллионов высокооплачиваемых рабочих мест, производство импортозамещающей продукции крупными хозяйствующими субъектами и расширение кооперационных связей с региональными хозяйствующими субъектами." Для обеспечения выполнения этой задачи возникла необходимость системного подхода, позволяющего разработать современную модель управления финансовыми ресурсами хозяйствующего субъекта при эффективном управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов и принятии научно обоснованных решений. Данная модель направлена на эффективное формирование и распределение финансовых ресурсов, способствуя не только получению максимальной прибыли и повышению инвестиционной привлекательности. Поэтому исследование усовершенствованных критериев оценки, обеспечивающих стабильность финансового состояния хозяйствующего субъекта, требует совершенствования на основе современных подходов и требований цифровой экономики.

Указы Президента Республики Узбекистан от 9 сентября 2023 года № УП-158 «О Стратегии «Узбекистан-2030», от 13 апреля 2021 года № ПФ-6207 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала», от 27 октября 2020 года № УП-6096 «О мерах по ускорению реформирования хозяйствующих субъектов с государственным участием и приватизации государственных активов», от 24 апреля 2015 года № УП-4720 «О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах», от 6 июля 2023 года № УП-108 «О мерах по развитию

---

<sup>3</sup> Указ Президента Республики Узбекистан от 11.09.2023 г. № УП-158 "О Стратегии "Узбекистан - 2030"

конкуренции и эффективной организации государственного управления в сфере защиты прав потребителей в рамках административной реформы», Указы Президента Республики Узбекистан от 23 января 2024 года № УП-39 «О мерах по внедрению рейтинга устойчивости субъектов предпринимательства», Постановление Кабинета Министров Министров Республики Узбекистан от 28 июля 2015 года № 207 «О введении критериев оценки эффективности деятельности акционерных обществ и других хозяйственных обществ с государственным участием», Постановление от 29 марта 2021 года № 166 «Об утверждении Стратегии управления и реформирования хозяйственных обществ с государственным участием на 2021-2025 годы», Постановление от 9 декабря 2020 года № 775 «О внедрении рейтинга устойчивости хозяйственных обществ с государственным участием». Данное диссертационное исследование в определенной мере послужит реализации задач, обозначенных в постановлениях Правительства Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы оценки эффективности деятельности исполнительных органов хозяйствующих субъектов», приказе министра экономики и финансов Республики Узбекистан № 181 от 8 октября 2024 года «Об утверждении Положения о сроках представления финансовой отчетности, ее составе и содержании» и других нормативно-правовых документах, касающихся данной деятельности.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики.** Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. "Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики."

**Обзор зарубежных исследований по теме диссертации.** Научно-практические исследования по совершенствованию методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов проводятся международными организациями, ведущими университетами и центрами мира, среди которых Harvard Business School, MIT Sloan School of Management (США), Йельский университет, Калифорнийский университет, Колумбийский университет, Всемирный банк, МВФ, Нью-Йоркский университет, Чикагский университет, Ассоциация финансового менеджмента (США), Кембриджский университет, Гринвичский университет, Лондонская школа экономики и политических наук (LSE), Лондонская школа экономики (Великобритания), Исследования ведут Сингапурский национальный университет (NUS Business School), McKinsey Global Institute (Франция), Центр финансовых исследований (Германия), Общероссийская общественная организация «Российский клуб финансовых директоров» (Россия), McKinsey & Company, Институт финансов и товарных рынков (Германия), KU Leuven (Бельгия), Институт корпоративных финансов (CFI) (Германия), Ташкентский государственный экономический университет и Банковско-финансовая академия (Республика Узбекистан).<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Proceedings of the Russian Financial Management Forum, Russian Club of Financial Directors, 2023. <https://financial-directors-club.ru>, Harvard Business School Working Knowledge: <https://hbswk.hbs.edu>,

В мире на основе проведенных исследований по совершенствованию научно-теоретических и методологических основ управления финансовыми ресурсами в хозяйствующих субъектах достигнут ряд научных результатов. В частности: обоснована необходимость определения сущности финансовой стратегии хозяйствующего субъекта с точки зрения современных научных подходов, формирования финансовой стратегии для определения текущего состояния финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта и направления их распределения и использования в будущем. (Harvard Business School). Предлагается использовать структурную модель динамического капитала хозяйствующих субъектов, адаптирующегося к изменениям финансового рынка и корпоративных потребностей, которая включает в себя баланс между собственным и заемным капиталом с учетом текущей волатильности финансового рынка. При оценке финансовых и инвестиционных решений предлагается использовать многокритериальный анализ, учитывающий не только финансовые, но и экологические и социальные показатели. (Лондонская школа экономических наук (LSE)). Обоснована разработка и реализация устойчивых инвестиционных стратегий с учетом социальной и экологической ответственности, что позволит еще больше увеличить стоимость компании и привлечь инвестиции с меньшим риском (All-Russian Public Organization Russian Club of Financial Directors (Россия)), разработаны модели повышения эффективности управления оборотными средствами с использованием современных аналитических методов и алгоритмов программного обеспечения, проведен анализ эффективности новых финансовых инструментов, таких как краудфандинг, облигации устойчивого развития и зеленые облигации, определены с помощью эконометрических инструментов и моделей. Национальный университет Сингапура (NUS Business School), сосредоточенный на изучении возникающих рисков, таких как климатические, геополитические и киберриски, а также других актуальных тем финансового риска, предлагает более широкое применение в хозяйственной, финансовой и инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов таких возникающих рисков, как климатические, геополитические и киберриски, а также стратегий эффективного управления и минимизации финансовых рисков (New York University).

Научные центры мира, высшие учебные заведения и международные рейтинговые агентства проводят исследования по совершенствованию фундаментальных, научно-методологических и практических аспектов управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов. В частности, в направлении совершенствования методологии управления финансовыми ресурсами и разработки структуры финансового управления основное внимание уделяется следующим направлениям: оценка финансово-хозяйственной деятельности, развитие инфраструктуры информационной

базы финансового управления, внедрение в практику эконометрических инструментов оценки финансовых результатов и активов, формирование перспективных стратегий, оптимизация структуры и состава капитала, разработка и внедрение механизма антикризисного финансового управления, создание новых моделей оценки посредством введения дополнительных критериев финансовых показателей при принятии финансово-инвестиционных решений.

**Степень изученности проблемы.** Экономическое содержание и основные вопросы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов изучались рядом зарубежных экономистов. В частности, можно привести научные исследования Д. Уильямса, Г. Марковиса, У. Шарпа, Ф. Модильяни, М. Миллера, Д. Ван Хорна, Э. Томпсона, Л. Бейкера, Дж. Смита, Дж. Тан, К. Чена, А. Хепберна, Х. Мюллера, К. Шмидта, А. Боуэна, Н. Стерна.<sup>5</sup> Проведенные ими научные исследования и разработанные ими модели способствовали формированию управления финансовыми ресурсами как самостоятельного научного направления, фундаментальной науки. Учеными созданы фундаментально-научные основы управления финансовыми ресурсами, раскрыта научная значимость управления оборотными средствами и анализа новых финансовых инструментов.

Это нашло свое отражение в научных трудах ученых стран СНГ, в том числе С.Пряничникова, И.Бланка, И.Лукасевича, И.Сергеева, Г.Поляка, С.Галицкой, С.Кована, В.Ковалева, В.Биковского, Н.Мартиновой, Т.Тепловой и других. Учеными проведены исследования по анализу архитектуры финансовых рынков, а также показателей, связанных с рынками капитала, разработке передовых решений по использованию цифровых технологий в финансовом управлении, включая блокчейн, искусственный интеллект и финансовое программное обеспечение, управлению рисками при работе с заемным капиталом, анализу риска ликвидности и использованию динамических моделей в этой области.

Экономическая сущность и отдельные элементы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов изучены в научно-

---

<sup>5</sup> J.B.Williams. The theory of investment Value (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1938); Markowitz, H.M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments; John Wiley & Sons: New York, NY, USA, 1959; Sharpe, W.F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. J. Financ. 1964; Modigliani, F.; Miller, M.H. The cost of capital, corporate finance, and the theory of investment. Am. Econ. Rev.; Altman, Edward I. (September 1968). «Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy». Journal of Finance. 23 (4); Knight, F.H. Risk, Uncertainty, and Profit; Houghton Mifflin Co.: Boston, MA, USA; New York, NY, USA, 1921; Дж. К. Ван Хорн, Дж.М. Вахович. Основы финансового менеджмента. 11-е издание. Издательский дом «Вильямс». Москва-Санкт-Петербург-Киев. 2004 - 988 стр; Smith, J. A., & Patel, R. (2021). Emerging Risks in Financial Management: Climate, Geopolitical, and Cyber Threats. *NYU Stern School of Business Research Paper Series*, Johnson, K., & Liu, X. "Managing Geopolitical and Cyber Risks in a Globalized Economy." *Journal of Risk and Financial Management*, 2022. Thompson, E., & Baker, L. "Resilience Strategies in Financial Operations." New York University Press, 2020., Smith, J. A., & Patel, R. "Emerging Risks in Financial Management: Climate, Geopolitical, and Cyber Threats." NYU Stern School of Business, 2021., Tan, J., & Chen, Y. (2022). Optimizing Working Capital with Advanced Analytical Tools: A Study from Singapore. *Asia Pacific Journal of Finance*., Müller, H., & Schmidt, K. (2022). *Corporate Financial Resource Management in a Changing Global Economy*. Institute of Finance and Commodity Markets, Germany., International Financial Reporting Standards (IFRS). Conceptual Framework 2021 Edition.

исследовательских работах отечественных ученых-экономистов Т.Маликова, О.Олимжонова, Р.Карлибаевой, Б.Тошмуродовой, М.Хамидулина, С.Элмирзаева, О.Хамдамова, Х.Худойкулова, Ш.Турсунходжаевой, А.Шомирова, Н.Турсуновой, М.Эшова.<sup>6</sup>

В научных трудах Т.С.Маликова, О.О.Олимжонова освещены сущность финансов хозяйствующих субъектов и некоторые аспекты рассматриваемых в них вопросов. М.Б.Хамидулин в своих научных исследованиях исследовал корпоративное управление и его финансовые механизмы. В научных работах Б.Э.Тошмуродовой, С.Э.Элмирзаева, Р.Х.Карлибаевой освещены такие вопросы, как научно-методологические основы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов, организационные принципы, формирование капитала в акционерных обществах, эффективность управления финансовой устойчивостью и организация налогового менеджмента в хозяйствующих субъектах. О.Н.Хамдамов в своих научно-исследовательских работах исследовал концептуальные основы системы финансового менеджмента в хозяйствующих субъектах, пути совершенствования методологических основ механизма антикризисного финансового управления в акционерных обществах. Н.Р.Турсуновой сформулированы вопросы совершенствования финансового обеспечения в управлении корпоративными финансами, А.А.Шомировым - факторы, влияющие на управление финансовыми ресурсами акционерных обществ, и разработаны научные результаты по разработке концепции эффективного управления финансовыми ресурсами акционерных обществ. В научно-исследовательской работе, проведенной Х.Х.Худойкуловым, исследована оценка структуры капитала и ее методологические основы, которая является

---

<sup>6</sup> Бланк, И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – М. : Омега-Л, 2011. – 768 с., Белолипецкий, В. Г. Финансы фирмы : учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 244 с., Дягель, О. Ю. Методическое обеспечение решения аналитических задач управления дебиторской задолженностью / О. Ю. Дягель, И. А. Полякова // Инновационное развитие экономики. – 2016. – № 2 (32). – С. 152–164., Ковалёв В.В.. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В.Ковалёв. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2019. – 1805 с., Жуков Е.Ф. Финансовый менеджмент: Учебник. – М.: Юнити-Дана, 2021. – 528 с., Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент : учебник / И. Я. Лукасевич. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Эксмо, 2010. – 768 с., Левчаев, П. А. Менеджмент финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов : учеб. пособие / П. А. Левчаев, В. И. Осипов, Д. А. Массеров, С. А. Щанкин. – Саранск : Мордов. ун-т, 2011. – 248 с., Карлибаева Р.Х. Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини самарали ташкил этиш йўллари: дисс. автореферати. и.ф.д. – Тошкент, 2018. – 34 б., Элмирзаев С.Э. Корпоратив молияни бошқаришда солиқ муносабатларини такомиллаштириш. И.ф.д (DSc) диссертация автореферати. –Т.: БМА, 2017. 64 б., Хамдамов О. Н. Корхоналарда молиявий менежмент тизимини такомиллаштириш (PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2018. – 54 б., Турсунова Н.Р.Корпоратив молияни бошқаришда молиявий таъминотни самарали ташкил этиш йўллари: (PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2019. – 55 б., Шомиров А. А. Акциядорлик жамиятлар молиявий ресурсларини бошқариш самарадорлигини ошириш йўллари: PhD) диссертацияси автореферати – Тошкент, 2019. – 63 б., Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. Автореф. дис. на соискание уч. степ. д.э.н. –Т.: БМА, 2008, Худойкулов Х.Х. Акциядорлик жамиятларида капитал қийматини баҳолашнинг методологик асосларини такомиллаштириш: И.ф.д (DSc) диссертация автореферати. –Тошкент 2021. 65 б., Маликов Т.С., Олимжонов О.О. Молия. Дарслик.-Т.»Молия- иқтисод».2021-462 б., Модильяни Ф, Миллер М. Сколько стоит фирма?: пер. с англ. М.: Дело. 2001, Ван Хорн, Джеймс К., Вахович (мл.), Джон М. Основы финансового менеджмента. – 12-е изд.: Пер. с англ. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2020. – 1485 с., Гаврилова, А. Н. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / А. Н. Гаврилова, Е. Ф. Сысоева, А. И. Барабанов. – М. : КноРус, 2013. – 432 с. Белолипецкий, В. Г. Финансы фирмы : учеб. пособие / В. Г. Белолипецкий. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 244 с.



одним из основных вопросов в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов. Однако управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов не было комплексно исследовано как отдельное научное направление с учетом зарубежного опыта. Это также указывает на актуальность выбранной темы.

**Связь диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения.** Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского государственного экономического университета по теме ИТМ-3 "Научные основы координации финансово-банковской и учетной системы в условиях модернизации экономики".

**Целью исследования** является разработка научно-методических предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

**Задачи исследования:**

раскрытие теоретических и методологических аспектов управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов и описание подходов и взглядов на управление финансовыми ресурсами;

исследование этапов жизненного цикла управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов;

изучение аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов;

исследование вопросов управления дебиторской и кредиторской задолженностью хозяйствующих субъектов;

Анализ состояния и выявление проблем методологии управления финансовыми ресурсами АО "Тепловые электрические станции";

проведение эконометрического анализа управления финансовыми ресурсами АО "Тепловые электрические станции";

разработка практических предложений и рекомендаций по аналитическим инструментам на основе результатов анализа финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов;

исследование направлений совершенствования методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов;

систематизация предложений и рекомендаций, направленных на совершенствование методологии управления финансовыми ресурсами, исходя из отраслевых особенностей хозяйствующих субъектов.

**Объектом исследования** является система управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

**Предметом исследования** является комплекс финансово-экономических отношений, возникающих в процессе управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

**Методы исследования.** В диссертационной работе широко использованы методы анализа и синтеза, индукции и дедукции, системного подхода, логического мышления, монографического наблюдения, сравнения, экономического анализа, моделирования, балльной оценки, перспективного прогнозирования.

**Научная новизна исследования заключается в следующем:**

разработан самостоятельный авторский подход к научно-теоретическим взглядам на пересмотр процесса управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов в соответствии с потребностями этапов их жизненного цикла (происхождение, рост, зрелость и старение) и на его основе определение оптимального количества финансовых ресурсов, их формирование, рациональное использование, совершенствование системы анализа и контроля;

при разработке дополнительных критериев оценки эффективности управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов предлагается использовать систему аналитических финансовых показателей с установлением нормальных значений оборота функциональных финансовых ресурсов выше 1 и рентабельности выше 100 процентов;

в качестве вариантов организации контроля для повышения качества управления дебиторской задолженностью в хозяйствующем субъекте обосновано деление на группы ABC, при этом в группу А включены покупатели, составляющие 80 процентов и более дебиторской задолженности, в группу В включены покупатели, составляющие 15 процентов средней дебиторской задолженности, а в третью группу С включены клиенты, составляющие около 5 процентов от общего объема дебиторской задолженности;

обосновано предложение об отказе от авансовой системы в потоке целевых средств при управлении кредиторской задолженностью хозяйствующего субъекта;

на основе анализа факторов, влияющих на рентабельность активов хозяйствующего субъекта, и оценки результатов разработаны прогнозные значения количественных финансовых показателей до 2028 года.

**Практический результат исследования заключается в следующем:**

разработанная логическая и современная модель управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов рекомендована для практического применения;

рекомендовано использовать программное обеспечение для критериев оценки важных показателей финансовых ресурсов в качестве информационного обеспечения в хозяйствующих субъектах;

усовершенствована методология определения, анализа и оценки ключевых индикаторов управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов;

в целях снижения финансового риска потери финансовых ресурсов на этапах роста и зрелости финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующих субъектов рекомендуется объединяться с хозяйствующими субъектами, обладающими высоким финансовым потенциалом для инвестирования в активы, приносящие дополнительный доход, создания полноцикловой производственной системы и эффективного использования земельных участков, производственных мощностей;

даны практические рекомендации по созданию специальных отделов по работе с дебиторской задолженностью в составе финансового отдела для успешного управления дебиторской задолженностью крупных хозяйствующих субъектов.

**Достоверность результатов исследования.** Достоверность научных результатов, полученных в диссертационном исследовании, объясняется целесообразностью методологических подходов и методов, использованных в работе, получением базы данных из официальных источников, а также внедрением выводов, предложений и рекомендаций в практику, подтверждением полученных результатов уполномоченными организациями.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется разработанными методологическими предложениями и практическими рекомендациями по совершенствованию методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

Практическая значимость результатов исследования объясняется тем, что они могут быть использованы при разработке программ и перспективных планов по совершенствованию методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов, а также при совершенствовании учебных программ и пособий по предмету "Финансы хозяйствующих субъектов," преподаваемых по направлениям образования бакалавриата в соответствии с требованиями времени.

**Внедрение результатов исследования.** На основе разработанных научных предложений и практических рекомендаций по совершенствованию методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов:

научно-теоретические взгляды на пересмотр процесса управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов в соответствии с потребностями этапов их жизненного цикла (происхождение, рост, зрелость и старение) и на его основе определение оптимального количества финансовых ресурсов, их формирование, рациональное использование, совершенствование системы анализа и контроля "Финансы: модуль 3. Финансы хозяйствующих субъектов" (Свидетельство Министерства высшего и среднего специального образования Республики Узбекистан № 110-314 от 1 марта 2021 г.). Использование этих научных результатов в учебнике послужило раскрытию особенностей деятельности интегрированных структур в национальной экономике.

При разработке дополнительных критериев оценки эффективности управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов использование системы аналитических финансовых показателей с установлением нормальных значений оборота функциональных финансовых ресурсов выше 1 и рентабельности выше 100% было включено в бизнес-план хозяйствующего субъекта АО "Тепловые электрические станции" на 2024 год (справка АО "Тепловые электрические станции" № 05-27/964 от 29 августа 2023 г.). В результате система аналитического обеспечения позволила оценить структуру финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта по ряду критериев.

Предложение о применении системы ABC в качестве вариантов организации контроля для повышения качества управления дебиторской задолженностью в хозяйствующем субъекте и создании специальных отделов по работе с дебиторской задолженностью в составе финансового отдела для успешного управления дебиторской задолженностью крупных хозяйствующих субъектов и управления дебиторской задолженностью хозяйствующих субъектов путем разделения ее на группы "А," "В," "С" было использовано в практике АО "Тепловые электрические станции" и хозяйствующих субъектов, входящих в его состав (справка АО "Тепловые электрические станции" № 05-27/964 от 29 августа 2023 г., справка АО "Технолог" №01-06/77 28 августа 2023г.). В результате это позволило снизить уровень просроченной дебиторской задолженности, повысить финансовую устойчивость и обеспечить своевременное поступление средств;

Практика внедрения отказа от авансовой системы в потоке целевых средств при управлении кредиторской задолженностью хозяйствующего субъекта включена в Бизнес-модель и Стратегию АО "Тепловые электрические станции" на 2024-2026 годы. В будущем эта практика позволит АО "Тепловые электрические станции" сохранить уровень ликвидности хозяйствующего субъекта и своевременно погасить кредиторскую задолженность за счет отказа от авансовой системы (справка АО "Тепловые электрические станции" № 05-08/232 от 5 февраля 2025 г.). В результате в 2024-2026 годах АО "Тепловые электрические станции" за счет дебиторских средств включено в перечень мер по погашению 74,2 процента кредиторской задолженности перед хозяйствующими субъектами, поставляющими природный газ, АО "Узгазтрейд," АО "Узтрансгаз," АО "Худудгазтаъминот";

На основе анализа и оценки результатов факторов, влияющих на рентабельность активов АО "Тепловые электрические станции," разработаны прогнозные значения количественных финансовых показателей до 2028 года, при этом прогноз позволяет оценить, насколько эффективно используются активы в течение всего периода. (Справка АО "Тепловые электростанции" № 05-08/232 от 5 февраля 2025 г.). В результате сформированы прогнозные значения роста рентабельности активов по чистой прибыли на 2,53 процента в результате повышения эффективности управления финансовыми ресурсами АО "Тепловые электрические станции" в период 2024-2028 годов.

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования были обсуждены на 6 республиканских и 9 международных научно-практических конференциях.

**Публикация результатов исследования.** По теме исследования опубликовано 32 научные работы, в том числе: 2 монографии, 11 статей в местных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов докторских диссертаций, 3 статьи в зарубежных журналах.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка литературы и приложений. Объем исследования составляет 263 страницы.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Во **введении** обоснованы актуальность и востребованность темы, сформулированы обзор зарубежных исследований, степень изученности проблемы, цели и задачи, объект и предмет исследования, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий республики, освещены научная и практическая значимость работы, полученные результаты и научная новизна. Также представлена информация о внедрении результатов исследования в практику, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации под названием **"Научно-теоретические основы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов"** подробно исследованы понятия и классификация финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов, теоретические понятия управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов, а также управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов на основе жизненного цикла: теоретико-методологические основы и сформулированы соответствующие выводы.

Финансовые ресурсы являются материальным воплощением финансовых отношений на уровне хозяйствующих субъектов, и важно, чтобы они включали все денежные средства и часть денежных средств, используемых хозяйствующим субъектом в необеспеченной форме. Способность выполнять функции платежного средства и уровень ликвидности активов являются определяющими признаками их принадлежности к финансовым ресурсам. Очевидно, что объем производства, технического, трудового, материального обеспечения, социально-экономическое развитие хозяйствующих субъектов зависит от объема, состава и структуры его финансовых ресурсов. Они предназначены для осуществления текущей финансово-хозяйственной деятельности, стимулирования экономики, покрытия расходов на расширение воспроизводства, выполнения финансовых обязательств перед государственным бюджетом, государственными целевыми фондами, юридическими и физическими лицами. В целом, финансовые

ресурсы хозяйствующих субъектов расходуются на приобретение основных средств, нематериальных активов, товарно-материальных запасов для производства продукции или оказания услуг, оплату заработной платы, налогов, арендных платежей, страховых выплат и т.д.

Известно, что оптимизация структуры финансовых ресурсов в текущей деятельности хозяйствующих субъектов осуществляется путем минимизации рисков, связанных с ликвидностью и платежеспособностью. Также увеличение доли частных средств способствует повышению устойчивости субъектов, а активное использование заемных средств обеспечивает их динамичное развитие.



**Рисунок 1. Структура системы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов<sup>7</sup>**

В рамках современного финансового управления стандарты IFRS (International Financial Reporting Standards) устанавливают требования к точности и достоверности финансовой информации.<sup>8</sup> Это еще раз подтверждает необходимость эффективного использования аналитических инструментов при принятии финансовых решений. Система аналитического обеспечения является важным инструментом формирования финансовых ресурсов, повышения эффективности их использования, снижения рисков и обеспечения финансовой устойчивости.

<sup>7</sup>Подготовлено автором

<sup>8</sup> International Financial Reporting Standards (IFRS): Consolidated Texts for 2023. – London: IFRS Foundation, 2023. – 1368 p.

В связи с этим, в рамках обоснования вышеуказанной модели механизма управления финансовыми ресурсами необходимо обратить особое внимание на определение содержания каждого критерия, используемого при оценке управления финансовыми ресурсами.

Для достижения эффективного управления финансовыми ресурсами требуется решение ряда общих проблем. Эти проблемы хорошо изучены и четко регламентированы в теории и практике финансового управления. Они включают в себя:

1. Определение потребности хозяйствующего субъекта в финансовых ресурсах - этот процесс предполагает оценку достаточности финансовых резервов с учетом текущего финансового состояния, перспективной деятельности и целей развития. Это важно для обеспечения устойчивого развития и финансовой устойчивости хозяйствующего субъекта;

2. Определение рационального состава источников формирования финансовых ресурсов - при формировании финансовых ресурсов хозяйствующий субъект должен анализировать собственные средства, привлеченные средства и возможности внешних инвестиций. Таким образом, формируется оптимальная структура финансовых расходов и обеспечивается финансовая стабильность;

3. Для стабилизации денежных потоков хозяйствующих субъектов обеспечивается эффективное управление дебиторской и кредиторской задолженностью — за счёт своевременного погашения дебиторской задолженности, укрепления платёжной дисциплины, оптимизации сроков и структуры долговых обязательств, а также рационального распределения целевых денежных потоков;

4. Установление рационального баланса в использовании финансовых ресурсов — финансовые ресурсы должны быть сбалансированно распределены между целями стратегического развития хозяйствующего субъекта, инвестирования в новые проекты, покрытия текущих расходов, выплаты дивидендов учредителям и инвесторам, а также проведения комплексного анализа состояния финансовых ресурсов на различных стадиях жизненного цикла. Это имеет важное значение для обеспечения долгосрочной финансовой устойчивости субъекта.

Вышеперечисленные задачи связаны с целями управления финансовыми ресурсами и требуют их определения и реализации в соответствии с жизненным циклом хозяйствующего субъекта. Также состав задач управления является важным инструментом при выборе финансовых инструментов и методических инструментов, необходимых для оценки эффективности и рациональности управления финансовыми ресурсами. Этот общий подход позволяет сформировать структурно-логическую модель механизма управления финансовыми ресурсами. Это, в свою очередь, является важным фактором обеспечения финансовой устойчивости и развития хозяйствующих субъектов (рис. 2). Эти факторы взаимосвязаны и динамично меняются в процессе финансового управления хозяйствующими субъектами. Хозяйствующие субъекты должны формировать свои стратегии с учетом этих

факторов для эффективного управления своими финансовыми ресурсами.

С этой точки зрения, для глубокого понимания методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов необходимо иметь полное представление о ее целях и задачах, основных принципах, инструментах и методах, формирующих управленческое воздействие. Методология финансового управления - это совокупность теоретических и практических принципов, механизмов и методов анализа, обеспечивающих эффективное формирование, распределение, использование и мониторинг финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении субъекта.

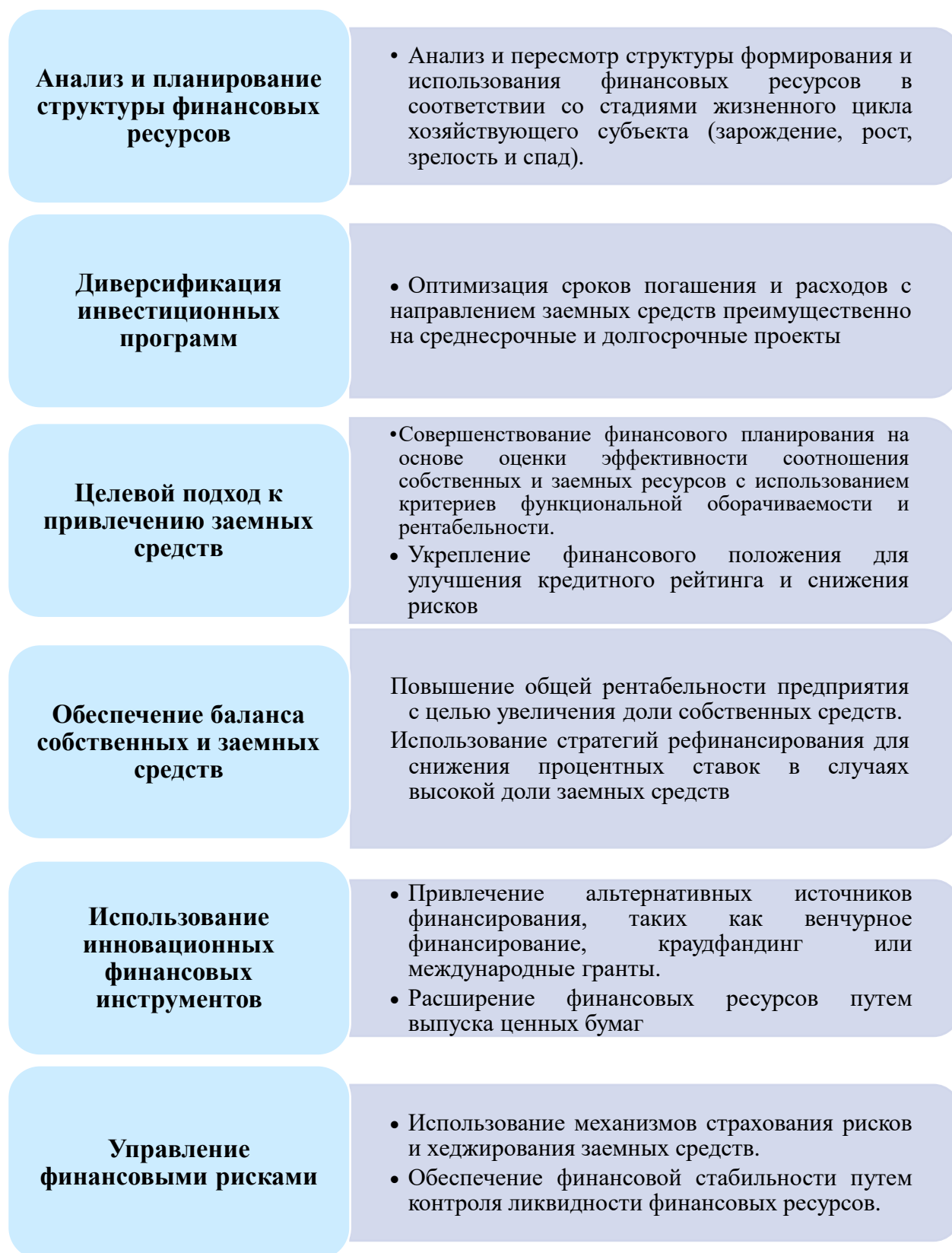


**Рисунок 2. Основные факторы, влияющие на управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов<sup>9</sup>**

Экономическая среда напрямую влияет на финансовое управление предприятия. Общее состояние экономики - макроэкономическая стабильность, экономический рост или кризис - влияет на доходы и расходы предприятия. В то же время уровень налоговой нагрузки влияет на возможности использования финансовых ресурсов предприятия. Инвестиционный климат в экономике определяет возможности предприятия по привлечению финансовых ресурсов.

<sup>9</sup> Подготовлено автором





**Рисунок 3. Пути оптимального обеспечения формирования структуры финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов<sup>10</sup>**

Процесс формирования и использования финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта также тесно связан с рыночной средой,

<sup>10</sup> Подготовлено автором

кредитные ресурсы, рынок ценных бумаг, банковские процентные ставки и финансовые инструменты, конкурентная среда на рынке влияют на доходы предприятия и стратегию финансового планирования, покупательная способность населения определяет продажи и доходы предприятия.

В научной литературе наблюдаются различные подходы к финансовому управлению. В частности, некоторые исследователи трактуют управление финансовыми ресурсами как функциональную систему финансовой системы субъекта, в то время как другие оценивают этот процесс как управленческий процесс, который напрямую влияет на объем капитала. В то же время, согласно общей точке зрения, теоретические взгляды на управление финансовыми ресурсами сформировались более 100 лет назад и постоянно совершенствуются по сей день. Однако на практике подтверждается, что в современной экономической среде требуется дальнейшее развитие инструментов управления и механизмов анализа.

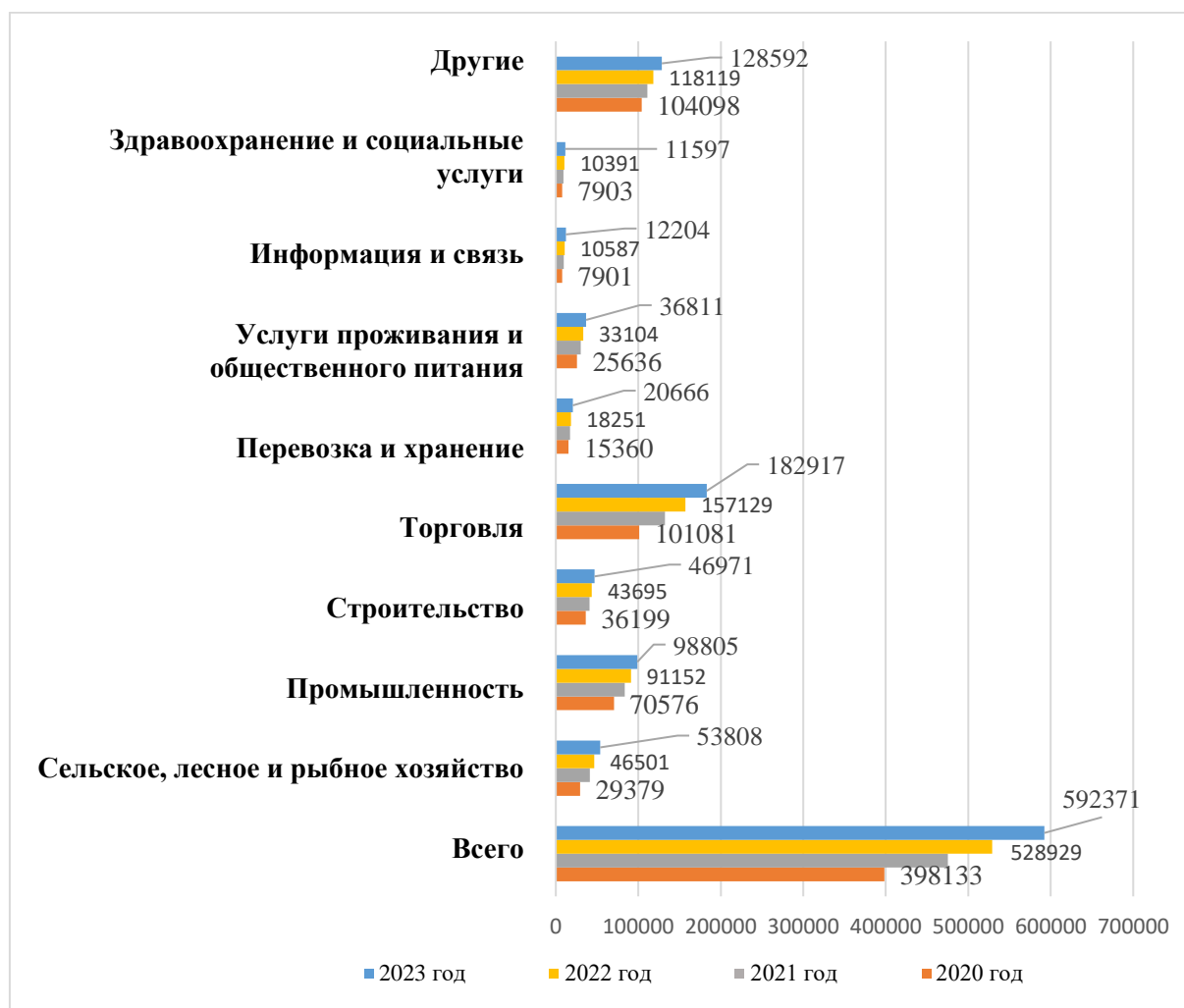
С этой точки зрения в рамках исследования методическое совершенствование финансового анализа в процессе управления финансовыми ресурсами признано важным инструментом. Данный механизм анализа служит важным инструментом при разработке управленческих решений, а также при ретроспективной и текущей оценке.

Согласно выдвинутому автором подходу, при обеспечении устойчивой деятельности хозяйствующих субъектов необходимо выделить "управление финансовыми ресурсами" как самостоятельную функциональную систему. Как определяет И.А.Бланк "система управления финансовыми ресурсами - это совокупность управленческих решений и принципов и механизмов их реализации, направленных на их эффективное формирование, распределение и целевое использование в процессе экономической деятельности".

Система взглядов и методы понимания явлений и процессов, связанных с управлением финансовыми ресурсами хозяйствующего субъекта, позволяет понять логику принятия финансовых решений в этой области финансового управления, а теоретические основы выражаются понятиями управления финансовыми ресурсами.

Общее количество хозяйствующих субъектов в стране продолжает расти в 2020-2023 годах. За этот период общее количество хозяйствующих субъектов увеличилось на 194 238 единиц и выросло на 49 процентов. В сельском, лесном и рыбном хозяйстве также наблюдается устойчивый рост, который за указанный период увеличился на 83 процента на 24429 хозяйствующих субъектов. В промышленности наблюдается умеренный рост, 28 229 хозяйствующих субъектов (рост 40%). Количество хозяйствующих субъектов в строительной отрасли также увеличивается, но со средними темпами роста составило 10772 (рост на 30%). Торговая сеть показала значительный рост в период 2020-2023 годов, увеличившись на 81836 хозяйствующих субъектов, темп роста составил 81 процент. В сфере

транспортировки и хранения в 2023 году было создано 20 666 хозяйствующих субъектов (рост 3,4%).



**Рисунок 4. Количество действующих хозяйствующих субъектов и организаций по отраслям экономики <sup>11</sup>**

Изменение количества предприятий из года в год тесно связано с этапами их жизненного цикла. Ниже мы проанализируем эти отношения. По этапу создания количество субъектов малого бизнеса в 2021 году увеличилось на 22,83 процента, в 2022 году - на 12,56 процента, а в 2023 году - на 13,12 процента. Это связано с увеличением числа новых предприятий в экономике и улучшением деловой среды. Значительный рост наблюдался в сельском хозяйстве и торговле, где государственные кредиты и рыночные потребности увеличивают число новых предприятий. В 2023 году также отмечен рост в сфере информационных технологий и связи на 15,9%, что связано с развитием цифровых технологий. <sup>12</sup>

Темпы роста в 2022-2023 годах на уровне 12-13% свидетельствуют о том, что на этапе роста предприятия начинают стабильно расти. Такая

<sup>11</sup> [www.stat.uz](http://www.stat.uz)

<sup>12</sup> [www.stat.uz](http://www.stat.uz)

ситуация наблюдается во всех областях. Развитие инфраструктуры и льготы, предоставляемые государством промышленному сектору, привели к увеличению числа предприятий в промышленном и строительном секторах. Рост в сфере транспортировки и хранения сопровождается быстрым развитием логистической сети в результате развития электронной коммерции.

В стадии зрелости темпы роста числа предприятий в 2023 году замедлились по сравнению с 2021 годом (22,83 процента → 13,12 процента). Это свидетельствует о том, что большая часть предприятий вступила в стадию зрелости. Поскольку наблюдается высокий рост в секторах торговли и строительства, в будущем конкуренция на рынке может усилиться, и может произойти процесс укрупнения. В результате роста числа предприятий в сфере информационных технологий и социальных услуг, усиления конкуренции отрасль вступает в стадию "зрелости."

В исследовании разработан научный подход к управлению финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов на основе концепции жизненного цикла. Такой подход позволяет определить финансовые потребности, выбрать источники, оценить эффективность использования и пропорционально распределить их в соответствии с этапами деятельности предприятия. Благодаря интегрированной системе финансового анализа и контроля повышается эффективность управления и достигается устойчивое развитие предприятия.

Во второй главе диссертации под названием **"Система современных аналитических инструментов в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов и эффективность их использования"** исследовано содержание системы эффективной организации управления посредством финансового анализа в хозяйствующих субъектах, направления совершенствования методического обеспечения посредством использования современных аналитических инструментов и показателей в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

В результате исследования эффективность решения проблем управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов во многом зависит от правильной оценки ретроспективной ситуации, возникающей в связи с их формированием и использованием, а также от правильности результатов оценки ожидаемого финансового эффекта от реализации управленческих решений.

Такая поддержка формируется путем решения проблем финансового анализа, связанных с поиском слабых звеньев в системе, выявлением барьеров и расчетом упущенных финансовых возможностей. Результаты финансового анализа позволяют определить уровень принятия финансовых решений.

В связи с этим, среди всех систем обеспечения управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов важное место занимает система финансового анализа, то есть система аналитического обеспечения.

Согласно результатам исследования, система аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами - это совокупность информационно-аналитических данных и аналитических процессов, направленных на ретроспективную оценку их движения и необходимых для принятия решений финансового управления.

Общая характеристика инструментов, составляющих методологическую основу реализации каждого процесса системы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами, представлена в таблице 1.

Задачами анализа финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта в традиционной интерпретации являются:

- 1) изучение и оценка динамики, состава и структуры привлечения финансовых ресурсов;
- 2) изучение и оценка динамики, состава и структуры распределения финансовых ресурсов;
- 3) изучение и оценка динамики эффективности использования финансовых ресурсов;
- 4) изучение и оценка динамики уровня финансовой устойчивости;
- 5) изучение и оценка динамики ликвидности и платежеспособности.

Общее содержание этих задач представлено в таблице 1.

Аналитическая поддержка играет важную роль в эффективном управлении финансовыми ресурсами. Она представляет собой совокупность научно обоснованных инструментов, позволяющих оценивать финансовое состояние субъекта, эффективность формирования, распределения и использования капитала. Для того чтобы организовать данный процесс точно и логично, аналитическая система служит важной основой при оценке текущего финансового положения, прогнозировании и принятии стратегических решений. Этапы, цели и задачи, представленные в Таблице 1, являются необходимой методологической основой для системной организации анализа на практике. Каждый этап составляет логическую часть системы аналитического обеспечения и гармонично сочетается с современными инструментами финансового анализа, необходимыми для принятия обоснованных управленческих решений в области финансового управления.

Для эффективной организации аналитического процесса в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов важно использовать как традиционные, так и современные аналитические инструменты. Эти инструменты — такие как показатели оборачиваемости, рентабельности, ликвидности, структуры капитала и платёжеспособности — содержательно дополняют все этапы анализа, представленные в таблице, и обеспечивают их практическую реализацию.

Таблица 1

**Последовательность и содержание этапов реализации стандартной методологии анализа финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта<sup>13</sup>**

Этап анализа	Цель	Основные задачи
<b>1. Анализ источников формирования финансовых ресурсов</b>	Формирование экономически обоснованной оценки структуры формирования финансовых ресурсов и выявление изменений в отчетном году	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Анализ общего объема финансовых ресурсов и его динамики;</li> <li>- Изучение и оценка структуры и динамики основных компонентов финансовых ресурсов (собственные и заемные средства; долгосрочный капитал и краткосрочные обязательства);</li> <li>- Анализ динамики и структуры собственного капитала по источникам и направлениям использования;</li> <li>- Анализ структуры формирования заемного капитала, включая обязательства перед кредиторами.</li> </ul>
<b>2. Анализ распределения финансовых ресурсов</b>	Формирование экономически обоснованной оценки структуры распределения финансовых ресурсов и выявление изменений в отчетном году	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Оценка динамики общей балансовой стоимости активов;</li> <li>- Анализ структуры и изменений в составе активов с учетом соотношения основных и оборотных средств;</li> <li>- Изучение изменений структуры и состава каждого компонента имущества за анализируемый период.</li> </ul>
<b>3. Анализ эффективности использования финансовых ресурсов</b>	Формирование экономически обоснованной оценки эффективности использования финансовых ресурсов и сравнение показателей отчетного года с предыдущим	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Анализ динамики и тенденций изменения показателей предпринимательской деятельности;</li> <li>- Изучение влияния ключевых факторов на изменение данных показателей;</li> <li>- Оценка влияния интенсивности использования активов и капитала на финансовое состояние и основные показатели деятельности хозяйствующего субъекта.</li> </ul>

В третьей главе диссертации, озаглавленной **"Методологические проблемы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов"**, проведен комплексный анализ финансовой устойчивости и состояния ресурсов АО "Тепловые электрические станции," практика использования аналитических инструментов в управлении финансовыми ресурсами на примере АО "Тепловые электрические станции," эконометрическая оценка экономической эффективности управления финансовыми ресурсами АО "Тепловые электрические станции".

<sup>13</sup> Таблица подготовлена на основе обобщённого анализа данных и действующих нормативно-правовых документов

Таблица 2

**Конечные финансовые результаты АО "Тепловые электрические станции" <sup>14</sup>, в тысячах сумов**

Название указателя	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023й.
Выручка от реализации продукции (товаров, работ и услуг)	1366604372,08	17975737514,00	1875286282,68	1955109425,90
Стоимость	11966213055,28	14293176678,00	16557456754,09	20357548526,80
Валовая прибыль	1699830816,80	3682560836,00	2195406228,59	-620321906,90
Расходы периода, всего в том числе:	926596881,76	1315363062,00	1356885542,95	1553155351,70
Административные расходы	170783844,76	232111408,00	135 320448,44	248536141,00
Прочие операционные расходы	751797790,00	1076"950139,00	1215419956,50	1283234610,60
Прочие доходы от основной деятельности	585703 833,00	355740 447,00	176349750,19	4717487836,20
Прибыль (убыток) от основной деятельности	1358937768,04	2722938221,00	1014870435,84	2357877983,60
Доходы от финансовой деятельности, всего, в том числе:	1820250279,00	2561077318,00	4966582797,37	6520326880,40
Доход от дивидендов	16628916,00	321097952,00	590503,00	74950286,00
Расходы на финансовую деятельность, включая	4815691169,00	1958008437,00	4791532236,43	9422746 947,10
Убытки от валютных разниц	4463545388,00	1527539 919,00	3816681991,53	8441993503,20
Прибыль (убыток) от общей экономической деятельности	-1636503121,96	3326007102,00	1189920996,78	-544542083,10
Прибыль (убыток) до уплаты налогов	-1636503121,96	3326007102,00	1189920996,78	-544542083,10
Налог на прибыль	111855763,26	228691588,00	190879366,88	75238972,00
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	-174835885,21	3097315514,00	999041629,90	-619781055,10

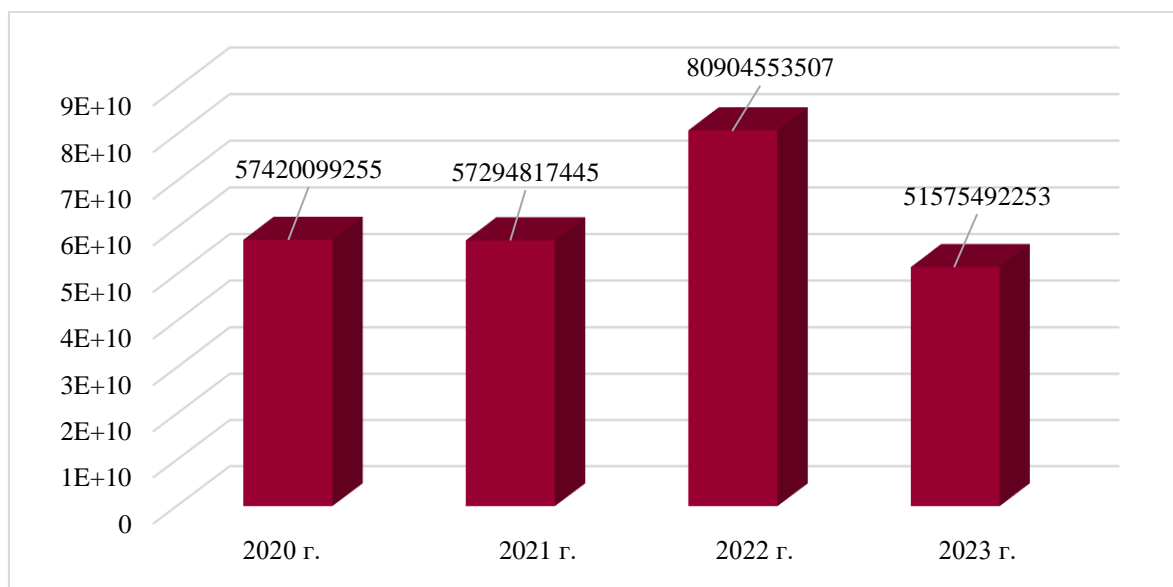
В третьей главе диссертации под названием "Методологические

<sup>14</sup> Таблица составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

проблемы управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов" проведен комплексный анализ финансовой устойчивости и состояния ресурсов на примере деятельности акционерного общества "Тепловые электростанции." В данной главе основное внимание уделено изучению практики использования аналитических и расчетных инструментов в процессе управления финансовыми ресурсами, а также эконометрической оценке экономических результатов деятельности хозяйствующего субъекта.

В процессе анализа таблицы 7 установлено, что выручка от реализации продукции (товаров, работ и услуг) АО «Тепловые электрические станции» в 2020 году составила 1 366,6 млрд сумов, тогда как в 2021 году она резко возросла до 179 753,7 млрд сумов. Однако в последующие годы наблюдается снижение данного показателя, и в 2023 году он составил 1 955,1 млрд сумов. Себестоимость продукции в период с 2020 по 2023 год постоянно увеличивалась, что привело к резкому сокращению доли прибыли в структуре доходов.

Если в 2020 году результат общей хозяйственной деятельности компании составил убыток в размере 1636,5 млрд сумов, то в 2021 году он превратился в прибыль в размере 3326,0 млрд сумов. Однако в 2023 году вновь был зафиксирован убыток — 544,5 млрд сумов. Чистая прибыль за отчетный период также оказалась отрицательной и составила минус 619,8 млрд сумов в 2023 году. Это свидетельствует о низком уровне общей финансовой устойчивости компании.



**Рисунок 5. Динамика изменения совокупных активов АО "Тепловые электрические станции"<sup>15</sup> (в тысячах сумов)**

В период с 2020 по 2021 год существенного изменения в объеме совокупных активов не наблюдалось и составило 57,42 трлн сумов в 2020 году

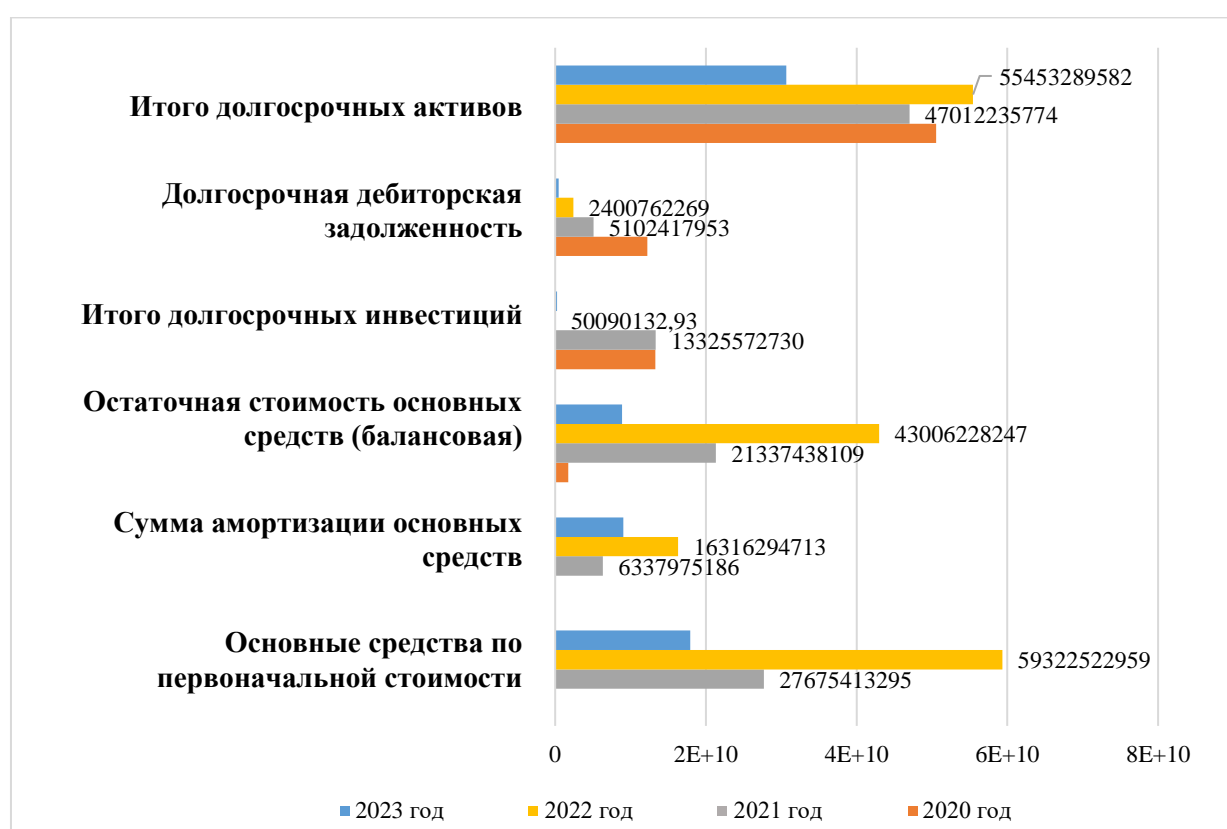
<sup>15</sup> Рисунок составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.



и 57,29 трлн сумов в 2021 году. Это свидетельствует о том, что структура активов предприятия остается относительно стабильной.

Однако в 2022 году общие активы достигли 80,9 трлн сумов, что на 41,2% (23,6 трлн сумов) больше, чем в 2021 году. Можно предположить, что этот рост произошел в основном за счет дебиторской задолженности и активных инвестиций. В частности, увеличение объема оборотных активов и перераспределение финансовых ресурсов определили этот процесс.

В 2023 году общие активы снизились до 51,6 трлн сумов, то есть на 36,3% по сравнению с 2022 годом. Это объясняется частичной реализацией активов, амортизационными процессами, уменьшением инвестиций или выбытием активов с баланса. В то же время это снижение может быть связано со структурным перераспределением финансовых ресурсов и изменением модели стратегической деятельности.



**Рисунок 6. Состав и динамика изменения долгосрочных активов АО "Тепловые электрические станции" <sup>16</sup> (в тысячах сумов)**

Долгосрочные активы имели тенденцию роста в 2020-2022 годах и составили 55,5 трлн сумов в 2022 году. Эта ситуация возникла в основном из-за роста стоимости основных средств и инвестиций. Однако в 2023 году их объем резко снизился до 30,7 трлн сумов, то есть уменьшился на 44,7% по сравнению с 2022 годом. Этот процесс показывает, что основные средства и инвестиционные активы были переоценены или сокращены.

<sup>16</sup> Рисунок составлен на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

Таблица 3

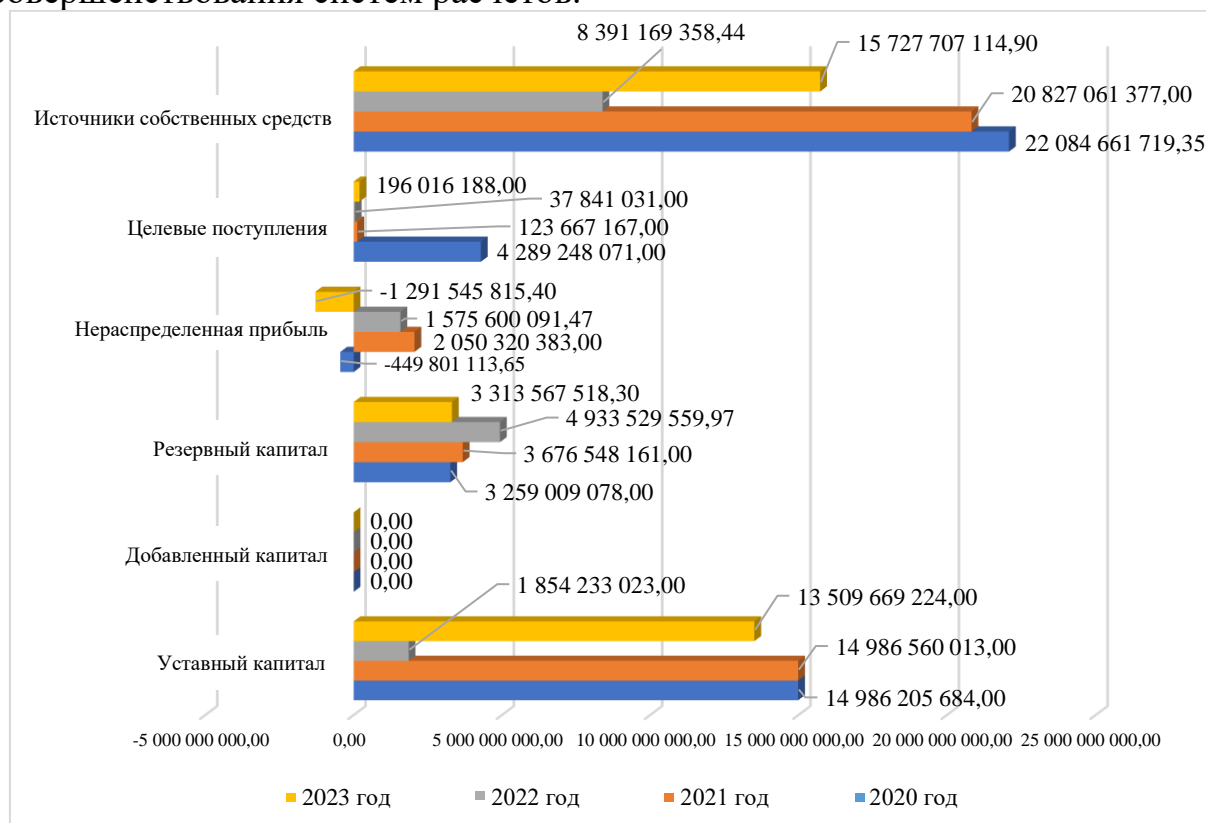
**Состав и динамика изменения текущих активов АО "Тепловые электрические станции" <sup>17</sup>, в тысячах сумов**

Название указателя	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023 й.
<b>Жорий активлар</b>				
Товарно-материальные запасы, в том числе всего	1268864892,0	1496563886,73	2922332567,28	5493433 303,29
Производственные запасы	1226056234,0	1435322578,73	2826499 107,03	3209983 665,59
Незавершённое производство	0,0	0,0	0,0	0,0
Готовые продукты	18481,0	56944,00	268621,45	0,00
Товары	42790177,0	61184364,00	95564838,80	2283449637,7
Дебиторы	5253428062,83	8111136970,50	21048940 547,68	14169422305,4
Долги покупателей и клиентов	3574163534,00	7252703684,00	17026228403,42	205599436,0
Авансы, выданные сотрудникам	96145,00	386716,00	1922339,21	1625034,00
Авансы, выданные поставщикам и подрядчикам	1028898981,0	290702535,0	1483814516,25	941538361,1
Авансовые платежи по налогам и сборам в бюджет	43949125,83	137712869,50	259405827,45	593627316,20
Авансовые платежи в государственные целевые фонды и страхование	242811,00	340849,00	483618,70	257422,00
Прочая дебиторская задолженность	500691260,00	262532037,00	76836741,78	149051708,70
Наличные, всего, в том числе:	3604,00	354,00	8512,00	0,00
Наличные по расчету	16196425,00	8125739,00	6544895,50	52279472,80
Денежные средства и эквиваленты	191809510,00	117461804,00	486247313,37	189260507,20
<b>Итого текущих активов</b>	<b>6869258268,83</b>	<b>10282581671,02</b>	<b>25451263924,93</b>	<b>20908969452,2</b>

Объем и структурные изменения текущих активов АО "Тепловые электрические станции" по годам Согласно анализу за 2020-2023 годы, текущие активы в 2020 году составили 6,87 трлн сумов, а в 2022 году этот показатель увеличился в три раза и достиг 25,45 трлн сумов. Особенно это было достигнуто за счет резкого увеличения дебиторской задолженности и товарно-материальных запасов. В 2023 году объем текущих активов снизился

<sup>17</sup> Таблица составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

на 4,5 трлн сумов (17,9%). Анализ структуры оборотных активов показывает, что в структуре оборотных средств АО "Тепловые электрические станции" преобладают дебиторская задолженность и товарно-материальные запасы. Данная ситуация, с одной стороны, свидетельствует о расширении производственных мощностей и активном участии на рынке, а с другой стороны, требует оперативного управления денежными потоками, оптимизации сроков погашения дебиторской задолженности и совершенствования систем расчетов.



**Рисунок 7. Состав и динамика изменения источников собственных средств АО "Тепловые электрические станции"<sup>18</sup>**

В 2020-2023 годах в АО "Тепловые электрические станции" произошли существенные изменения в источниках частных средств. В частности, соотношение уставного капитала, нераспределенной прибыли и резервного капитала оказало негативное или положительное влияние на финансовую устойчивость компании. Резкое снижение уставного капитала в 2022 году может быть связано с изменениями в организационной структуре или процессами рефинансирования. Его полное восстановление в 2023 году свидетельствует о восстановлении устойчивости капитала. Динамика нераспределенной прибыли показывает высокую волатильность финансовых результатов. Такая ситуация свидетельствует о недостаточности резервов безопасности в корпоративной финансовой политике.

<sup>18</sup> Рисунок составлен на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

**Таблица 4**

**Состав пассивов АО "Тепловые электрические станции"<sup>19</sup>**

Название указателя	2020 й.	2021 й.	2022 й.	2023 й.
Текущие обязательства, всего	3180379135,6	3506143836,0	17285712563,0	10406532384,6
в том числе: текущая кредиторская задолженность	2694750291,6	299844455,0	14168749133,2	7009490374,6
Задолженность перед поставщиками и подрядчиками	1895352511,40	1 94144765,0	5351688470,2	5230914878,0
Задолженность дочерним и зависимым хозяйственным обществам	104630626,0	165400069,00	6198758879,5	388099205,10
Полученные авансы	54702032,00	31172678,00	72959267,47	100731136,00
Задолженность по платежам в бюджет	118632740,60	239742318,00	137626684,84	92638470,80
Задолженность по платежам в государственные целевые фонды	10321977,00	16787340,00	18093892,20	22681944,90
Задолженность учредителям	2266635,00	264040017,00	1190528573,6	133715286,50
Задолженность по заработной плате	29 198 700,00	50994329,00	102144179,65	60114625,90
Краткосрочные банковские кредиты	8452381,00	50000000,00	567542861,64	420356169,0
Краткосрочные займы	206757047,00	437313808,00	1339288924,6	858778075,0
Прочая кредиторская задолженность	479645069,60	289163239,00	1096949185,7	981251227,4
<b>Итого текущих обязательств</b>	<b>35335437535,6</b>	<b>36467756068,0</b>	<b>72513384 147,3</b>	<b>35847785 137,7</b>
<b>Итого по пассивам баланса</b>	<b>57420099254,8</b>	<b>57294817445,0</b>	<b>80904553506,6</b>	<b>51575492253,3</b>

На основании приведенной выше таблицы, несмотря на то, что текущие обязательства АО "Тепловые электрические станции" в 2020-2021 годах не росли быстрыми темпами, в 2022 году они резко выросли до 17,3 трлн сумов. Этот рост был обусловлен, главным образом, текущей кредиторской задолженностью (14,1 трлн сумов). В 2023 году объем текущих обязательств снизился до 10,4 трлн сумов, что свидетельствует о том, что предприятие пытается сократить свои обязательства. Динамика структуры текущих обязательств свидетельствует о том, что АО "Тепловые электрические станции" сталкивается с рядом проблем в срочном и целевом управлении финансовыми обязательствами. В частности, высокий объем задолженности в 2022 году и относительное снижение в 2023 году свидетельствуют о принятии мер по реструктуризации задолженности и улучшению платежеспособности.

Также в анализе прибылей и убытков от финансовой деятельности, в

<sup>19</sup> Таблица составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

частности, значительно проявилась эффективность стратегического подхода к минимизации потерь, вызванных валютными разнициами. На основе этих анализов в диссертации удалось оценить реальную практику управления финансовыми ресурсами с помощью экономических, аналитических и статистических методов.

**Таблица 5**

**Коэффициенты эффективности и финансовой поддержки АО  
"Тепловые электрические станции" <sup>20</sup>**

<b>Коэффициенты</b>	<b>2020 й.</b>	<b>2021 й.</b>	<b>2022 й.</b>	<b>2023 й.</b>
<b>Коэффициенты эффективности</b>				
Срок дебиторской задолженности	466,5	268,3	456,4	346,0
Срок кредиторской задолженности	578,6	297,2	2 355,6	-4 124,4
Срок хранения запасов	38,7	38,2	64,4	98,5
Операционный денежный цикл	1 006,44	527,28	2 747,64	-3 876,9
<b>Коэффициенты финансовой поддержки</b>				
Финансовый рычаг	0,93%	2,06%	13,76%	5,18%
Коэффициент покрытия финансовых расходов	28,22%	139,07%	21,18%	25,02%

В течение 2020-2023 годов наблюдались резкие изменения в дебиторской и кредиторской задолженности АО "Тепловые электрические станции," сроках хранения запасов и операционном цикле денежного потока. В частности, срок дебиторской задолженности составил 268,3 дня (2021 г.) 456,4 дней (2022 г.), а срок кредиторской задолженности увеличился до 2355,6 дней в 2022 году и снизился до отрицательной стоимости в 2023 году, что указывает на проблемы финансовой дисциплины. Увеличение срока хранения запасов (с 38,7 дней в 2020 году до 98,5 дней в 2023 году) также означает неэффективное использование оборотных средств. Резкие колебания в операционном цикле денежного потока (2022 г. - 2747,6 дней, 2023 г. - отрицательное значение) подтверждает наличие серьезного дисбаланса в движении денежных потоков на предприятии.

Также высокий уровень коэффициента финансовой поддержки в 2022 году (13,76%) свидетельствует о том, что в деятельности предприятия использовался потенциал прибыльности заемных ресурсов, а в следующем году эта ситуация уменьшилась. Снижение коэффициента покрытия финансовых расходов (2021 г. - 139,07%, 2022 г. - 21,18%) означает наличие слабых мест в финансовой устойчивости предприятия.

Исходя из научной новизны, выдвинутой в диссертации, обосновано, что для оценки эффективного управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов оборачиваемость функциональных финансовых ресурсов должна быть выше 1, а рентабельность - выше 100%. На этой основе определены дополнительные показатели финансового анализа в АО "Тепловые электрические станции." Это позволяет глубоко проанализировать оборачиваемость активов,

<sup>20</sup> Таблица составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

используемых в финансовой деятельности, капитализированные ресурсы и уровень их рентабельности.

**Таблица 6**

**Дополнительные финансовые показатели аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами АО "Тепловые электростанции"**  
согласно <sup>21</sup>

Дополнительные показатели	2020 г.	2021 г.	2022 г.	2023 г.
Возврат экономической выгоды от финансовых ресурсов или активов.	- 0,061	0,036	0,025	-0,024
Уровень оборачиваемости активов, используемых в основной деятельности.	0,047	0,032	0,009	0,026
Оборачиваемость активов, вовлеченных в другую (неотраслевую) деятельность.	0,028	0,031	0,002	0,014
Рентабельность активов, участвующих в основной деятельности.	4,733	3,166	0,926	2,562
Рентабельность активов, используемых в другой деятельности.	2,861	3,127	0,243	1,416
Оборачиваемость финансовых ресурсов, приносящих доход.	0,063	0,030	0,045	0,071
Оборачиваемость капитализированных финансовых ресурсов.	0,619	0,863	2,235	1,243
Оборачиваемость функциональных (активных) финансовых ресурсов.	1,989	1,748	0,737	0,935
Нефункциональная оборачиваемость финансовых ресурсов.	-	-	-	-
Возврат с арендованных основных средств.	-	-	-	-
Рентабельность капитализированных финансовых ресурсов.	61,880	86,310	223,483	124,310
Рентабельность финансовых ресурсов, участвующих в производственной деятельности.	198,945	174,817	73,681	93,506

Оборачиваемость функциональных финансовых ресурсов в 2020 и 2021 годах составила 1,989 и 1,748 соответственно, что выше установленной нормы. Это показывает, что предприятие эффективно использует ресурсы, привлеченные к текущей деятельности. Однако в 2022-2023 годах этот показатель был ниже 1, что указывает на снижение оборачиваемости и эффективности использования финансовых ресурсов. Рентабельность финансовых ресурсов, преобразованных в капитал, была высокой каждые четыре года и составила 223,5% в 2022 году и 124,3% в 2023 году. Этот

<sup>21</sup> Таблица составлена на основе финансовой отчетности АО "Тепловые электрические станции" за 2020, 2021, 2022, 2023 годы.

показатель отражает высокую прибыль, получаемую за счет капитализированных средств. Рентабельность финансовых ресурсов, участвующих в производственной деятельности, также была высокой в анализируемом периоде и составила 198,9 процента в 2020 году и 93,5 процента в 2023 году. Это означает, что хозяйствующий субъект осуществлял доходную деятельность в своей основной сфере деятельности. Оборачиваемость финансовых ресурсов, приносящих доход, в 2023 году составила 0,071 с ростом по сравнению с предыдущими годами, то есть наблюдается положительная динамика относительно отдачи ресурсов. Самый высокий показатель рентабельности активов, используемых в основной деятельности, был в 2020 году - 4,73, а самый низкий - в 2022 году - 0,93. Это отражает различное проявление активной рентабельности при использовании в деятельности в разрезе лет.

Предложенные критерии позволяют эффективно решать такие задачи, как разделение активных и пассивных финансовых ресурсов предприятия, повышение эффективности использования внутренних резервов, выявление незаконно замороженных активов и направление их на активное использование. Таким образом, в процессе анализа создается методологическая основа, служащая обоснованию стратегических финансовых решений.

**Таблица 7**

**Анализ факторов, влияющих на рентабельность продаж по чистой прибыли АО "Тепловые электрические станции" и коэффициента оборачиваемости активов на рентабельность активов по чистой прибыли<sup>22</sup>**

Годы	Рентабельность активов по чистой прибыли, в процентах, Y	Рентабельность продаж по чистой прибыли, в процентах, X1	Коэффициент оборачиваемости активов, X2
2010	0,80	5,78	0,13
2011	0,82	3,73	0,21
2012	1,70	5,06	0,33
2013	2,40	5,58	0,43
2014	3,10	5,94	0,52
2015	4,98	6,49	0,76
2016	5,07	8,69	0,58
2017	6,14	9,88	0,62
2018	7,55	11,05	0,68
2019	6,41	18,53	0,34
2020	-3,04	-12,79	0,23
2021	5,40	17,23	0,31
2022	1,23	5,32	0,23
2023	-1,20	-3,17	0,37

<sup>22</sup> Определено автором.



Также на основе данных АО "Тепловые электрические станции" разработана эконометрическая модель оценки эффективности и устойчивости управления финансовыми ресурсами на основе разработанной диссертантом системы аналитических показателей. Данная модель позволила выявить факторы, влияющие на уровень прибыли, ликвидности и рентабельности предприятия, и оценить их прогнозные значения на ближайшие годы.

$Y$ -рентабельность активов по чистой прибыли, в процентах;

$X_1$ -рентабельность продаж по чистой прибыли, в процентах;

$X_2$ -коэффициент оборачиваемости активов.

Используя данные этих факторов, проведем многофакторный регрессионный анализ.

В многофакторной модели коэффициент корреляции высокий:  $R=0,95$ . Следовательно, степень связи между результирующим фактором и влияющими факторами высока. Из этого следует, что коэффициент детерминации также высок:  $D = R^2 = 0,95$ . Из этого следует, что влияние вышеуказанных факторов на рентабельность активов по  $Y$ -чистой прибыли составляет 95 процентов. Остальные 5 процентов состоят из факторов, которые здесь не учитываются, и мы можем рассматривать их как маргинальные факторы.

**Таблица 8**

**Прогнозные показатели изменения рентабельности активов по чистой прибыли до 2028 года<sup>23</sup>**

Годы	Рентабельность активов по чистой прибыли, в процентах, $Y$	Рентабельность продаж по чистой прибыли, в процентах, $X_1$	Коэффициент оборачиваемости активов, $X_2$
2010	0,80	5,78	0,13
2011	0,82	3,73	0,21
2012	1,70	5,06	0,33
2013	2,40	5,58	0,43
2014	3,10	5,94	0,52
2015	4,98	6,49	0,76
2016	5,07	8,69	0,58
2017	6,14	9,88	0,62
2018	7,55	11,05	0,68
2019	6,41	18,53	0,34
2020	-3,04	-12,79	0,23
2021	5,40	17,23	0,31
2022	1,23	5,32	0,23
2023	-1,20	-3,17	0,37
2024	2,49	5,25	0,371
2025	2,5	5,17	0,372
2026	2,51	5,09	0,374
2027	2,52	5,01	0,375
2028	2,53	4,92	0,377

<sup>23</sup> Подготовлено автором



Также на основе данной регрессионной модели рассчитаны прогнозные значения на 2024-2028 годы. Результаты анализа позволили экономически объяснить резкие изменения, наблюдаемые в рентабельности активов в 2020-2023 годах, в частности, случаи снижения в 2020 и 2023 годах. Эта экономическая ситуация объясняется снижением чистой прибыли, низкой рентабельностью, связанной с доходами от продаж, а также снижением эффективности использования активов.

Прогнозируется стабильное восстановление рентабельности активов по чистой прибыли АО "Тепловые электрические станции" в 2024-2028 годах после нестабильности в 2020-2023 годах. Ожидается, что к 2028 году рентабельность достигнет уровня 2,53 процента, что свидетельствует о значительном росте по сравнению с 2023 годом. Основными факторами, влияющими на рентабельность активов, являются рентабельность продаж по чистой прибыли и уровень оборачиваемости активов, что позволило оценить взаимосвязь между ними на основе многофакторной регрессионной модели. В результате исследования было установлено, что рентабельность активов в большинстве случаев формируется под влиянием этих двух факторов (коэффициент корреляции  $R=0,95$ ).

Прогнозные значения на 2024-2028 годы свидетельствуют о том, что рентабельность по чистой прибыли на анализируемом предприятии, как ожидается, достигнет определенной стабильности. Это важно для прогнозирования эффективности использования финансовых ресурсов и принятия стратегических решений.

Методологическая значимость данного подхода заключается в том, что он позволяет проводить долгосрочную оценку рентабельности на основе многофакторного анализа, регрессионной модели и динамических показателей. На практике это служит надежным источником для предприятий при формировании эффективной политики активов, в частности, при привлечении капитала, эффективности деятельности и пересмотре инвестиционных стратегий.

В заключительной четвертой главе диссертации, озаглавленной **"Основные направления совершенствования методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов"**, исследованы направления совершенствования механизмов эффективного управления дебиторской и кредиторской задолженностью хозяйствующих субъектов, стратегии управления цифровыми финансовыми ресурсами: тренды и перспективы, перспективные направления совершенствования методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов.

На основе данных рисунка 8 показатели дебиторской и кредиторской задолженности предприятий и организаций Республики Узбекистан неуклонно растут из года в год. В частности, дебиторская задолженность в 2020 году составила 108,5 трлн сумов, а в 2024 году этот показатель достиг 305,8 трлн сумов. Это означает рост почти в 2,8 раза за 5 лет. Эта ситуация

свидетельствует о задержке расчетов с дебиторами или значительном расширении условий реализации. Кредиторская задолженность также демонстрирует аналогичную тенденцию роста. В 2020 году этот показатель составил 121,9 трлн сумов, а в 2024 году достиг 323,2 трлн сумов. Это означает рост в 2,6 раза, что означает, что компания расширила свои внешние обязательства.



**Рисунок 8. Динамика изменения дебиторской и кредиторской задолженности предприятий и организаций Республики Узбекистан** <sup>24</sup>

Это указывает на необходимость анализа баланса между дебиторской и кредиторской задолженностью. Хотя в 2020-2022 годах кредиторская задолженность превышала дебиторскую, с 2023 года дебиторская задолженность приближается к кредиторской, что означает риск снижения финансовой ликвидности.

В ходе исследования были глубоко проанализированы динамика, структура и процессы управления дебиторской и кредиторской задолженностью хозяйствующих субъектов, разработаны новые научные подходы, обеспечивающие их эффективное управление.

За 2020-2024 годы дебиторская задолженность увеличилась в 2,8 раза, что свидетельствует о наличии задержек расчетов и проблем в отношениях с дебиторами.

Учитывая это, было предложено сформировать индивидуальную стратегию контроля с существенными должниками на основе деления дебиторов на группы А, В, С: Группа А (80% и более доли) - стратегические клиенты, с которыми необходимо вести постоянный мониторинг расчетов в договорном порядке, Группа В (около 15%) - должники среднего размера, посредством анализа которых необходимо разработать стратегии долгосрочного сотрудничества, и Группа С (около

<sup>24</sup> <https://stat.uz/ru/press-relizy/50246-2024-god>

5-) - мелкие должники, для которых целесообразно внедрить стандартные механизмы сбора.

АВС-анализ - это признанный метод управления финансовыми ресурсами для правильного распределения ресурсов и снижения рисков. Он позволяет повысить финансовую устойчивость за счет сегментации уровня риска дебиторов. Сбор дебиторской задолженности в короткие сроки служит предотвращению "замораживания" оборотных средств и обеспечению ликвидности.

Предложение об отказе от системы авансовых платежей в потоке целевых средств при эффективном управлении кредиторской задолженностью хозяйствующих субъектов послужит прозрачности финансовых потоков и активизации оборотного капитала. Результаты анализа показывают, что по состоянию на 2024 год основную часть общей кредиторской задолженности предприятий и организаций Республики Узбекистан - 54,7 процента - составляли обязательства перед поставщиками и подрядчиками. Вместе с тем, полученные авансы составляют 17,8% от общей кредиторской задолженности, что вызывает диспропорции в финансовых расчетах и трудности с оборотными средствами.

Коммерческие отношения на основе аванса являются одним из факторов, снижающих ликвидность и повышающих кредиторское давление, особенно для крупных производственных субъектов. Именно с этой точки зрения отказ от авансовых платежей и осуществление расчетов на основе реализации (после поставки произведенного товара/услуги) позволит укрепить финансовую дисциплину, легально и эффективно организовать движение средств, а также активизировать оборотный капитал.

Возможности практического внедрения этого метода показаны на примере АО "Тепловые электрические станции." В частности, в рамках бизнес-плана на 2024-2026 годы планируется погасить 74,2 процента кредиторской задолженности за счет дебиторских средств. Это служит стратегическим подходом к обеспечению финансовой устойчивости и оборачиваемости капитала предприятия на основе системы безналичных платежей.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате проведения научно-исследовательской работы, посвященной совершенствованию методологии управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов, были сформулированы следующие выводы.

1. Управление финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов - сложный и динамичный процесс, требующий организации в соответствии с

конкретными потребностями и финансовыми требованиями каждого этапа деятельности субъекта. Сегодня в мировой практике анализ деятельности по этапам жизненного цикла (происхождение, рост, зрелость, старение) признается одной из важных методологических основ стратегического финансового управления.

2. Изменение количества хозяйствующих субъектов из года в год тесно связано с этапами их жизненного цикла. По этапу создания количество субъектов малого бизнеса в 2021 году увеличилось на 22,83 процента, в 2022 году - на 12,56 процента, а в 2023 году - на 13,12 процента. Это связано с увеличением числа новых предприятий в экономике и улучшением деловой среды. Значительный рост наблюдался в сельском хозяйстве и торговле, где государственные кредиты и рыночные потребности увеличивают число новых предприятий. В 2023 году также отмечен рост в сфере информационных технологий и связи на 15,9%, что связано с развитием цифровых технологий.

3. Новый научный подход, предложенный в диссертации, предполагает определение оптимального объема финансовых ресурсов на каждом этапе путем интеграции принципа жизненного цикла в концепцию управления финансовыми ресурсами, оценку оборачиваемости активных и пассивных финансовых активов, пересмотр целевой направленности анализа и финансового контроля на каждом этапе.

4. Обосновано, что для оценки эффективного управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов оборачиваемость функциональных финансовых ресурсов должна быть выше 1, а рентабельность - выше 100%. На этой основе определены дополнительные показатели финансового анализа в АО "Тепловые электрические станции." Это позволяет глубоко проанализировать оборачиваемость активов, используемых в финансовой деятельности, капитализированные ресурсы и уровень их рентабельности. Оборачиваемость функциональных (активных) финансовых ресурсов в 2020 и 2021 годах составила 1,989 и 1,748 соответственно, что выше установленной нормы. Это показывает, что предприятие эффективно использует ресурсы, привлеченные к текущей деятельности. Однако в 2022-2023 годах этот показатель был ниже 1, что указывает на снижение оборачиваемости и эффективности использования финансовых ресурсов. Предложенные критерии позволяют эффективно решать такие задачи, как разделение активных и пассивных финансовых ресурсов предприятия, повышение эффективности использования внутренних резервов, выявление незаконно замороженных активов и направление их на активное использование. Таким образом, в процессе анализа создается методологическая основа, служащая обоснованию стратегических финансовых решений.

5. По результатам анализа было отмечено, что объем текущих активов АО "Тепловые электрические станции" за 2020-2022 годы увеличился с 6,87

трлн сумов до 25,45 трлн сумов, то есть почти в 3 раза. Этот рост в основном обусловлен дебиторской задолженностью (с 5,25 трлн сумов до 21,05 трлн сумов) и товарно-материальными запасами. Хотя дебиторская задолженность в 2023 году сократилась до 14,17 трлн сумов, объем оборотных средств по-прежнему "застывает" у дебиторов, что угрожает ликвидности и финансовой устойчивости предприятия. В этой ситуации возникает необходимость совершенствования контроля дебиторской задолженности на основе инновационных подходов. С этой целью в диссертации предложено организовать сегментацию и контроль дебиторов на основе метода ABC-анализа, где группа А - основные клиенты, на долю которых приходится более 80% дебиторской задолженности. По ним будут внедрены индивидуальные условия, механизмы контроля сроков платежей и автоматизированного мониторинга, группа V - среднее количество дебиторов, имеющих долю около 15 процентов. Для них применяются критерии оценки по стандартным коммерческим условиям и платежной дисциплине, группа С - до 5% клиентов, небольшой, но многочисленный дебитор.

6. Рост дебиторской задолженности АО "Тепловые электрические станции" в 2020-2023 годах почти в 4 раза показал неэффективное использование оборотных средств. В целях устранения данной ситуации в рамках исследования было предложено внедрение механизмов контроля на основе разделения дебиторов на группы ABC. Данный подход является научно и практически эффективным решением для принятия стратегических решений в управлении дебиторской задолженностью, оптимизации движения оборотных средств и обеспечения финансовой устойчивости.

7. Анализ показывает, что основную часть (54,7%) кредиторской задолженности предприятий и организаций Республики Узбекистан составляют обязательства перед поставщиками и подрядчиками. При этом полученные авансы составляют 17,8%, что приводит к несоответствию платежей.

В целях повышения эффективности управления кредиторской задолженностью хозяйствующих субъектов разработано научно обоснованное предложение об отказе от авансовых платежей и осуществлении расчетов на основе реализации. Такой подход может дать высокий практический эффект, особенно в укреплении финансовой дисциплины, обеспечении ликвидности и повышении эффективности использования оборотных средств на крупных предприятиях. При этом появится возможность снижения кредиторского давления за счет повторного привлечения дебиторских средств. Таким образом, целевое управление кредиторскими отношениями обосновано как стратегический фактор финансовой устойчивости.

8. В результате анализа факторов, влияющих на рентабельность активов хозяйствующего субъекта (рентабельность продаж по чистой прибыли и оборачиваемость активов), на основе регрессионной модели разработан прогноз количественных финансовых показателей до 2028 года. На примере АО "Тепловые электростанции" выявлена тенденция устойчивого восстановления рентабельности активов в 2024-2028 годах. Результаты данного анализа имеют важное практическое и научное значение в принятии финансовых решений и эффективном управлении инвестиционной деятельностью.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING SCIENTIFIC  
DEGREES DSc.03/30.12.2019.I.17.01 AT  
TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

---

**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

**JIYANOVA NARGIZA ESANBOEVNA**

**IMPROVEMENT OF THE METHODOLOGY OF MANAGING  
FINANCIAL RESOURCES OF ECONOMIC ENTITIES**

**08.00.07 - Finance, Money Circulation and Credit**

**ABSTRACT**

**of the dissertation of Doctor of Economic Sciences (Doctor of Science)**

**Tashkent city – 2025 year**

The topic of the dissertation for the degree of Doctor of Economic Sciences (Doctor of Science) is registered with the Higher Attestation Commission under the number B2023.2.DSc/Iqt485.

The dissertation has been prepared at the Tashkent State University of Economics.

The abstract of the dissertation is posted in three (Uzbek, Russian, English) languages on the website of the Scientific Council ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) and on the website of "Ziyonet" information and educational portal ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

<b>Scientific advisor:</b>	<b>Karlibaeva Raya Khajibaevna</b> Doctor of Economics, Professor
<b>Official opponents:</b>	<b>Jumaev Nodir Khosiyatovich</b> Doctor of Economics, Professor  <b>Elmirzaev Samariddin Eshkuvatovich</b> Doctor of Economics, Professor  <b>Ashurova Nasiba Batirovna</b> Doctor of Economics, Professor
<b>Leading organization:</b>	<b>Samarkand Institute of Economics and Service</b>

The dissertation defense will be held at the meeting of the Scientific Council DSc.03/30.12.2019.1.17.01 for the award of academic degrees at the Tashkent State University of Economics on "B" 06 2025, at 14 <sup>00</sup>. Address: 100000, Tashkent, Amir Temur str., 60-A. Phone: (99871) 234-53-34, fax: (99871) 234-11-48, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).


The dissertation can be reviewed at the Information Resource Center of the Tashkent State University of Economics (registered under the number 1683). (Address: 100000, Tashkent, Amir Temur str., 60-A, Phone: (99871) 234-53-34, fax: (99871) 234-11-48, e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)).

The abstract of the dissertation was distributed on "25" 05 2025.  
Distribution protocol register No 40 dated "20" 05 2025



  
**T.Z. Teshabaev**  
Chairman of the Scientific council for  
awarding scientific degrees, Doctor of  
Economics, Professor

  
**J.Kh. Ataniyazov**  
Acting Scientific Secretary of the  
Scientific council for awarding scientific  
degrees, Doctor of Economics, Professor

  
**I.N. Kuzlev**  
Chairman of the scientific seminar under  
the Scientific council for awarding  
scientific degrees, Doctor of Economics,  
Professor



## **INTRODUCTION (annotation of the doctoral dissertation (DSc))**

**The objective of the study** is to develop scientific and methodological proposals and practical recommendations aimed at improving the methodology of financial resource management of business entities.

### **Research objectives:**

disclosure of theoretical and methodological aspects of financial resource management of business entities and description of approaches and views on financial resource management;

study of stages of the life cycle of financial resource management of business entities;

study of analytical support for financial resource management of business entities;

study of issues of managing accounts receivable and payable of business entities;

analysis of the state and identification of problems of the methodology of financial resource management of JSC Thermal Power Plants;

conducting an econometric analysis of financial resource management of JSC Thermal Power Plants;

development of practical proposals and recommendations on analytical tools based on the results of the analysis of financial resources of business entities;

study of directions for improving the methodology of financial resource management of business entities;

systematization of proposals and recommendations aimed at improving the methodology of financial resource management, based on the industry specifics of business entities.

**The object of the study** is the financial resources management system of business entities.

**The subject of the study** is a set of financial and economic relations arising in the process of financial resources management of business entities.

**Research methods.** The dissertation widely uses the methods of analysis and synthesis, induction and deduction, systems approach, logical thinking, monographic observation, comparison, economic analysis, modeling, scoring, and long-term forecasting.

### **The scientific novelty of the study is as follows:**

an independent author's approach to scientific and theoretical views on the revision of the financial resources management process of business entities in accordance with the needs of their life cycle stages (origin, growth, maturity, and aging) has been developed and, on its basis, the determination of the optimal amount of financial resources, their formation, rational use, and improvement of the analysis and control system;

when developing additional criteria for assessing the effectiveness of financial resources management of business entities, it is proposed to use a system of analytical financial indicators with the establishment of normal values of the turnover of functional financial resources above 1 and profitability above 100 percent;

as options for organizing control to improve the quality of accounts receivable management in a business entity, the division into AVC groups is substantiated, with group A including customers who make up 80 percent or more of accounts receivable, group B including customers who make up 15 percent of the average accounts receivable,

and the third group C including customers who make up about 5 percent of the total accounts receivable;

a proposal to abandon the advance system in the flow of target funds when managing accounts payable of a business entity is substantiated;

based on the analysis of factors affecting the profitability of assets of a business entity and the assessment of the results, forecast values of quantitative financial indicators up to 2028 were developed.

**The practical result of the study is as follows:**

the developed logical and modern model of financial resource management of business entities is recommended for practical application;

it is recommended to use software for criteria for assessing important indicators of financial resources as information support in business entities; the methodology for determining, analyzing and assessing key indicators of financial resource management of business entities has been improved;

in order to reduce the financial risk of losing financial resources at the stages of growth and maturity of financial and economic activity of business entities, it is recommended to unite with business entities that have high financial potential for investing in assets that generate additional income, creating a full-cycle production system and efficient use of land plots and production capacities;

practical recommendations are given for creating special departments for working with accounts receivable as part of the financial department for successful management of accounts receivable of large business entities.

**Reliability of research results.** The reliability of scientific results obtained in the dissertation research is explained by the appropriateness of the methodological approaches and methods used in the work, obtaining a database from official sources, as well as the implementation of conclusions, proposals and recommendations in practice, confirmation of the results obtained by authorized organizations.

**Scientific and practical significance of the research results.** The scientific significance of the research results is explained by the developed methodological proposals and practical recommendations for improving the methodology of managing the financial resources of business entities.

The practical significance of the research results is explained by the fact that they can be used in developing programs and long-term plans for improving the methodology of managing the financial resources of business entities, as well as in improving curricula and manuals on the subject "Finances of Business Entities," taught in the areas of bachelor's degree in accordance with the requirements of the time.

**Implementation of research results.** Based on the developed scientific proposals and practical recommendations for improving the methodology for managing financial resources of business entities:

scientific and theoretical views on revising the process of managing financial resources of business entities in accordance with the needs of the stages of their life cycle (origin, growth, maturity and aging) and, on its basis, determining the optimal amount of financial resources, their formation, rational use, improving the analysis and control system "Finance: Module 3. Finances of Business Entities" (Certificate of the Ministry of Higher and Secondary Specialized Education of the Republic of Uzbekistan No. 110-314 dated March 1, 2021). The use of these scientific results in the textbook served to

reveal the features of the activities of integrated structures in the national economy.

when developing additional criteria for assessing the effectiveness of financial resource management of business entities, the use of a system of analytical financial indicators with the establishment of normal values of the turnover of functional financial resources above 1 and profitability above 100% was included in the business plan of the business entity JSC Thermal Power Plants for 2024 (certificate of JSC Thermal Power Plants No. 05-27/964 dated August 29, 2023). As a result, the analytical support system made it possible to assess the structure of the financial resources of the business entity according to a number of criteria.

the proposal to use the ABC system as an option for organizing control to improve the quality of accounts receivable management in a business entity and to create special departments for working with accounts receivable as part of the financial department for the successful management of accounts receivable of large business entities and the management of accounts receivable of business entities by dividing it into groups "A," "B," "C" was used in the practice of JSC Thermal Power Plants and the business entities included in it (certificate of JSC Thermal Power Plants No. 05-27/964 dated August 29, 2023, certificate of JSC "Tekhnolog" No. 01-06/77 dated August 28, 2023.). As a result, this made it possible to reduce the level of overdue accounts receivable, increase financial stability and ensure timely receipt of funds;

the practice of implementing the refusal of the advance system in the flow of targeted funds when managing accounts payable of an economic entity is included in the Business Model and Strategy of Thermal Power Plants JSC for 2024-2026. In the future, this practice will allow Thermal Power Plants JSC to maintain the level of liquidity of the economic entity and timely pay off accounts payable by abandoning the advance system (certificate of Thermal Power Plants JSC No. 05-27/964 dated August 29, 2023). As a result, in 2024-2026, Thermal Power Plants JSC is included in the list of measures to pay off 74.2 percent of accounts payable to economic entities supplying natural gas, Uzgaztrade JSC, Uztransgaz JSC, Khududgaztaminot JSC; Based on the analysis and assessment of the results of factors affecting the profitability of assets of JSC Thermal Power Plants, forecast values of quantitative financial indicators up to 2028 have been developed, while the forecast allows us to assess how effectively assets are used throughout the entire period. (Reference of JSC Thermal Power Plants No. 05-27/964 dated August 29, 2023). As a result, forecast values of growth in asset profitability for net profit by 2.53 percent have been formed as a result of increased efficiency of financial resource management of JSC Thermal Power Plants in the period 2024-2028.

**Approbation of the research results.** The research results were discussed at 9 republican and 9 international scientific and practical conferences.

**Publication of research results.** 32 scientific works have been published on the topic of the dissertation, including 2 monographs, 11 articles in journals recommended by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for the publication of the main scientific results of doctoral dissertations, and 3 articles in foreign journals.

**Structure and scope of the dissertation.** The dissertation consists of an introduction, four chapters, a conclusion, a list of references, and appendices. The volume of the research is 263 pages.

**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLICATIONS**

**I бўлим (I часть; Part I)**

1. Жиянова Н.Э. Совершенствование методологии управления финансовыми ресурсами предприятий. Монография. - Т.:Impress media, 2024.-152 с.

2. Jiyanova N.E. The Importance of Digital Economy in the Effective Use of Financial Resources of Enterprises // (January 12, 2020). TJS - Tematics journal of Sociology ISSN 2277-2987, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3760524>

3. Jiyanova N.E. Features of capital management in improving commercial activity of enterprises //Россия Экономика и предпринимательство, №1, 2018 г. «Газеты.Журналы»-Б.136-139.

4. Жиянова Н.Э. Пути повышения эффективности формирования и использования финансовых ресурсов субъектов малого бизнеса в современных условиях // «Иқтисодиёт ва таълим» илмий-амалий журнали 2016 йил №3.

5. Жиянова Н.Э. Пути совершенствования практики формирования финансовых ресурсов предприятий в современных условиях // «Логистика ва ийтиосдиёт» илмий электрон журнали II сон. 2022 йил 235-241 Б. <https://economyjournal.uz>.

6. Жиянова Н.Э. Корхона молиявий ресурсларини шакллантириш ва фойдаланиш: муаммолар ва истикболлар // «Moliyaviy texnologiyalar» ilmiy elektron jurnali 2-son 2023-yil 216-226 Б.

7. Жиянова Н.Э. Topical issues of analytical support for financial resources management of business entities in modern conditions// 2024-yil, avgust. No8-son.«Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot» ilmiy elektron jurnali 1135-1144 Б. <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>.

8. Жиянова Н.Э. Хўжалик юритувчи субъектлар молиявий ресурсларини бошқаришнинг назарий-методологик жиҳатлари //«Moliyaviy texnologiyalar» ilmiy elektron jurnali 1-son 2024-yil 38-49 Б.

9. Жиянова Н.Э. Замонавий шароитларда хўжалик юритувчи субъектларининг молиявий ресурсларини бошқариш таҳлилий таъминотининг долзарб масалалари // Том 2 № 7 (2024): «Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot» ilmiy elektron jurnali 360-370 Б. <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>

10. Жиянова Н.Э. Замонавий шароитда хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурсларини бошқаришнинг долзарб масалалари // 5-сон, (2024): «Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot» ilmiy elektron jurnali 1135-1144 Б. <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>;

11. Жиянова Н.Э. Совершенствование методологии управления финансовыми ресурсами предприятий в современных условиях // Страховой рынок Узбекистана, 2023 1(5), 24–28. [https://doi.org/10.55439/INS/vol1\\_iss5/76](https://doi.org/10.55439/INS/vol1_iss5/76).

12. Jiyanova N.E. Iqtisodiyot transformatsiyasi sharoitida xo‘jalik yurituvchi subyektlar moliyaviy resurslarini boshqarishda metodologik yondashuvlar va ilmiy qarashlar// Том 2 № 6 (2024): «Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot» ilmiy elektron jurnali 86-92 Б. <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>;

13. Жиянова Н.Э. Актуальные вопросы аналитического обеспечения управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов в современных условиях. //Страховой рынок Узбекистана, (2024). 1(10), 11–14.

14. Жиянова Н.Э. Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг методологик жиҳатлари: замонавий ёндашувлар ва ривожланиш истиқболлари //«Muhandislik va Iqtisodiyot» jtimoy-iqtisodiy, innovatsion texnologik, fan va ta’limga oid ilmiy-amaliy jurnal Том 2 № 4 (2024) <https://muhandislik-iqtisodiyot.uz/>

15. Jiyanova N.E. Role of the digital economy in increasing the efficiency of financial resources of enterprises// Международная научно-практическая конференция «Цифровая экономика: новая архитектура бизнеса и трансформация компетенций». Республика Казахстан, Карагандинский университет имени академика Е.А. Букетова 15 декабря 2020 г. С.68-75.

16. Жиянова Н.Э. Сущность проведения IPO компании в привлечении капитала в современных условиях// Трансформация моделей корпоративного управления в новых реалиях: Сборник научных трудов по материалам XXI Международной научно-практической конференции, 20 ноября 2020 года, г Екатеринбург Ур ГЭУ С. 36-40.

17. Жиянова Н.Э. Корхона молиявий ресурсларини шакллантириш ва фойдаланиш: муаммолар, оптималлаштириш йўллари ва ривожланиш истиқболлари // «Барқарор иқтисодий ривожланишни таъминлашнинг концептуал жиҳатлари» республика илмий- амалий анжуман материаллари тўплами. Т. - ТДИУ., 2024.,15 апрель, Б. 499-504.

## **II бўлим (II часть; Part II)**

18. Жиянова Н.Э. Финансы: Модуль 3. Финансы хозяйствующих субъектов: Учебник– Т.: «LESSON PRESS», 2021. – 335с. 20,31 (Гриф 110-314, 2021 йил 1 март).

19. Жиянова Н.Э. Финансовые ресурсы предприятий: пути повышения эффективности их формирования и использования. Монография. - Т.:ТФИ,2021.-153с.

20. Н.Э.Жиянова, С.С. Саиднабиев Capital structure optimizations after mergers and acquisitions// «Экономика, бизнес, инновации» Пенза МНЦК 2019г. «Наука и просвещение». –Б. 72-74.

21. Н.Э.Жиянова Управление финансовыми рисками предприятия в современных условиях //«ИНТЕРНАУКА» Научный журнал №16(145) Май 2020 Часть 2. Б.82-84.

22. Jiyanova N.E. Improving the methodology for managing financial resources of enterprises in modern conditions// International journal of trends in

business administration International journal of trends in business administration  
ISSN: 2349-4212 2023-year Volume 13 issue 2.

23. Jiyanova N.E. Theoretical and methodological aspects of management of financial resources of economic entities// International Journal of Business, Management and Accounting ISSN 2748-0364. 2024.

24. Jiyanova N.E. Methodological approaches and views of managing financial resources of economic entities in the conditions of economic transformation// Vol. 11 Issue. 6 (June-2024) EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies (EBMS).

25. Н.Э.Жиянова. Сущность проведения IPO для устойчивого развития компании в национальной экономике//«ИНТЕРНАУКА» Научный журнал №17(146) Май 2020 Часть 2. Б.30-33.

26. Жиянова Н.Э. Пути совершенствования формирования и использования финансовых ресурсов субъектов бизнеса в современных условиях// SCIENCE AND EDUCATION, 2 (5), (2021г.) Б.1060-1068.

27. Jiyanova N.E. Issues of the formation and use of financial resources of enterprises as a key factor in increasing financial potential// International journal of trends in business administration ISSN: 2349-4212: 11 June 5, 2021 pp. 25-33 (1). <https://zenodo.org/record/4903425#.YPruRI17nIV>.

28. Жиянова Н.Э. Финансовые ресурсы предприятий: повышения эффективности их формирования и использования в современных условиях// Science and Education, 2(8) 2021, 656-668.

29. Jiyanova N.E. Improving The Efficiency Of The Use Of Financial Resources Of Enterprises In Modern Conditions// International Journal of Aquatic Science ISSN: 2008-8019 Vol 12, Issue 03, 2021

30. Жиянова Н.Э. Финансовые ресурсы субъектов малого бизнеса в условиях развития рыночных отношений // XXX Международные Плехановские Чтения, М.:ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В.Плеханова», 2017.- С.282-284.

31. Жиянова Н.Э. Пути совершенствования управления и повышения эффективности использования финансовых ресурсов предприятий// «Молия тизимини ривожлантиришининг замонавий тенденциялари ва истиқболлари» халқаро илмий- амалий анжуман материаллари тўплами. Т. - ТМИ., 2022., 27 май, Б. 42-48.

32. Жиянова Н.Э. Хўжалик юритувчи субъектлари молиявий ресурсларини бошқаришининг назарий-методологик асослари// «Молия тизимини ривожлантиришининг замонавий тенденциялари ва истиқболлари» халқаро илмий- амалий анжуман материаллари тўплами. Т. - ТДИУ., 2024., 4 апрель, Б. 226-233.

Avtoreferat “Public Publish Printing” nashriyotida tahrirdan o‘tkazildi

Bosishga ruxsat etildi: 28.05.2025-yil.  
Bichimi 60x84 1/16, «Times New Roman»  
garniturada raqamli bosma usulida bosildi.  
Shartli bosma tabog‘i 4,2. Adadi: 100. Buyurtma: № 50.

«Public Publish Printing» МЧЖ  
босмахонасида чоп этилди.  
Тошкент, Мирзо Улуғбек тум., Мойлисой, 22.