

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI  
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/30.12.2020.I.16.02 RAQAMLI  
ILMIY KENGASH ASOSIDAGI BIR MARTALIK ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**QARSHIYEV NODIRBEK OLIM O'G'LI**

**DAVLAT KORXONALARIDA MOLIYAVIY SAMARADORLIKNI  
BOSHQARISH TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.13 – Menejment  
08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent – 2025**

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi avtoreferati  
mundarijasi**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD)  
по экономическим наукам**

**Content of dissertation abstract of doctor of philosophy (PhD)  
on economical sciences**

**Qarshiyev Nodirbek Olim o‘g‘li**

Davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimini  
takomillashtirish..... 3

**Каршиев Нодирбек Олим угли**

Совершенствование системы управления финансовой эффективностью  
государственных предприятий..... 31

**Karshiev Nodirbek Olim ugli**

Improving the financial performance management system in state-owned  
enterprises..... 61

**E‘lon qilingan ishlar ro‘uxati**

Список опубликованных работ  
List of published works ..... 66

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI HUZURIDAGI  
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc.03/30.12.2020.I.16.02 RAQAMLI  
ILMIY KENGASH ASOSIDAGI BIR MARTALIK ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**QARSHIYEV NODIRBEK OLIM O'G'LI**

**DAVLAT KORXONALARIDA MOLIYAVIY SAMARADORLIKNI  
BOSHQARISH TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH**

**08.00.13 – Menejment  
08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit**

**Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi  
AVTOREFERATI**

**Toshkent – 2025**

Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida  
B2025.1.PhD/Iqt5243 raqam bilan ro'yxatga olingan.

Dissertatsiya Toshkent davlat iqtisodiyot universitetida bajarilgan.  
Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) ilmiy kengash web-sahifasi  
(www.tsue.uz) va "ZiyoNet" axborot-ta'lim tarmog'ida (www.zivonet.uz) joylashtirilgan.

**Ilmiy rahbar:**

**Eshov Mansur Pulatovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Rasmiy opponentlar:**

**Gafuruv Ubaydullo Vaxabovich**  
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Uktamov Xusniddin Faxriddinovich**  
iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

**Yetakchi tashkilot:**

**Farg'ona davlat universiteti**

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi  
DSc. 03/30.12.2020.I.16.02 raqamli ilmiy kengashning 2025-yil "26" 08 soat 16.89  
majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100003, Toshkent shahri Islom Karimov ko'chasi 49 uy.  
Tel.: (99871) 239-28-72, faks: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining Axborot-resurs markazida tanishish  
mumkin (1420 raqami bilan ro'yxatga olingan). (Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov  
ko'chasi 49 uy. Tel.: (99871) 239-28-72, faks: (99871) 239 43-51, e-mail: tdiu@tdiu.uz).

Dissertatsiya avtoreferati 2025-yil "2" 08 kuni tarqatildi.  
(2025-yil "7" 08 dagi 35 raqamli reyestr bayonnomasi).



**G.K. Abduraxmanova**  
ilmiy darajalar beruvchi bir martalik ilmiy  
kengash raisi, i.f.d., professor

**O.Dj. Djurabayev**  
ilmiy darajalar beruvchi bir martalik ilmiy  
kengash kotibi, i.f.d., professor

**Sh.A. Allayorov**  
ilmiy darajalar beruvchi bir martalik ilmiy  
kengash qoshidagi ilmiy seminar raisi,  
i.f.d., professor

## **KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)**

**Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurligi.** Jahon iqtisodiyoti sharoitida davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimini takomillashtirish yuqori moliyaviy barqarorlikni ta'minlash, davlat aktivlaridan samarali foydalanish hamda raqobatbardoshlikni oshirishda muhim o'rin tutadi. Zero, zamonaviy boshqaruv mexanizmlari, xususan, natijaga yo'naltirilgan byudjetlashtirish, xarajatlarni optimallashtirish va moliyaviy tahlil instrumentlarini joriy etish orqali davlat korxonalari faoliyatida shaffoflik va hisobdorlikni kuchaytirish mumkin. Shu yo'sinda, moliyaviy samaradorlikning oshishi nafaqat milliy iqtisodiyotning samaradorligiga, balki investitsiyaviy jozibadorlik va ijtimoiy barqarorlikning yuksalishiga ham bevosita ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Dunyo bo'ylab davom etayotgan xususiylashtirish jarayoniga qaramay, davlat korxonalari Osiyo, Yevropa va Lotin Amerikasidagi aksariyat sohalarda ustunlik qiladi. Iqtisodiy taraqqiyot va hamkorlik tashkiloti ma'lumotlari shuni ko'rsatadiki, "45 mamlakatda 3000 dan ortiq korxonalar davlatga tegishli va ular kapital tuzilishida 3 trillion dollarni tashkil etadi va 2024-yilda 10 milliondan ortiq kishini ish bilan ta'minlaydi". Shunga ko'ra, ko'plab mamlakatlarda davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimini takomillashtirish dolzarb ahamiyatga ega.

Jahon amaliyotida davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimini takomillashtirish bo'yicha olib borilayotgan ilmiy tadqiqotlarning ustuvor yo'nalishlari sifatida korporativ boshqaruv standartlarini joriy etish, moliyaviy ko'rsatkichlar asosida samaradorlikni baholash metodologiyalarini ishlab chiqish, raqamli texnologiyalar orqali moliyaviy hisobotlarni avtomatlashtirish hamda davlat-xususiy sheriklikni kengaytirish mexanizmlarini tadqiq etish kabi masalalar e'tirof etilmoqda. Shu bilan birga, resurslardan samarali foydalanishni ta'minlash, zarar bilan ishlayotgan korxonalarni transformatsiya qilish va faoliyat natijalarini natijaviylik va samaradorlik mezonlari asosida baholash ilmiy izlanishlarning markaziy nuqtasiga aylanmoqda. Bunday tadqiqotlar davlat mulkini boshqarishning shaffof va natijador modellarini yaratishga xizmat qiladi.

O'zbekistonda davlat korxonalarining milliy iqtisodiyotdagi ahamiyati g'oyat yuqori bo'lib, makroiqtisodiy barqarorlik va izchil iqtisodiy o'sish sur'atlarini ta'minlashda davlat korxonalari o'ziga xos ravishdagi "drayver" ahamiyatiga ega bo'lgan tadbirkorlik faoliyati sifatida maydonga chiqmoqda. Shuningdek, ushbu tadbirkorlik subyektlari byudjet tizimi byudjetlari daromadlarini shakllantirishda "yuqori fiskal omil" bo'lib xizmat qilishi bilan bir qatorda mamlakatdagi bandlik va aholi real daromadlarini oshirishda ham muhim rol o'ynamoqda. Lekin, keyingi yillarda to'lov intizomi bilan bog'liq muammolar natijasidagi yuqori debitorlik qarzlari, yuqori tannarx xarajatlari hisobiga past darajadagi aktivlar rentabellik, majburiyatlar va soliqlar hisobiga yuqori xarajatlar natijasidagi xususiy kapital rentabelligining past darajasi davlat korxonalari moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini tahlillash bilan bog'liq muammolarni kuzatilishiga va pirovard natijada mamlakatdagi ijtimoiy-iqtisodiy islohotlar samaradorligini ta'minlashga

salbiy ta'sir etmoqda. Iqtisodiyotda davlat korxonalarining ulushini kamaytirish, xususi sektor va xorijiy kompaniyalar uchun sog'lom raqobat muhitini yaratish maqsadida O'zbekiston hukumati davlat korxonalarini xususiylashtirish va iqtisodiyotga aralashuvini kamaytirish bo'yicha faol ish boshladi. 2019–2023-yillar davomida davlat korxonalari soni izchil kamaydi. Past darajadagi rentabellik va sezilarli zararlarni kamaytirishga qaratilgan moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini boshqarish, davlat korxonalari moliyaviy barqaror rivojlanishini ta'minlash zarurati ushbu dissertatsion tadqiqotning dolzarbligini belgilaydi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 21-fevraldagi PF–37-son “O'zbekiston – 2030” strategiyasini “Yoshlar va biznesni qo'llab-quvvatlash yilida amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida”, 2023-yil 11-sentyabrdagi PF–158-son ““O'zbekiston – 2030” strategiyasi to'g'risida”, 2022-yil 28-yanvardagi PF–60-son “2022–2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risida”, 2022-yil 8-apreldagi PF–101-son “Tadbirkorlik muhitini yaxshilash va xususi sektorni rivojlantirish orqali barqaror iqtisodiy o'sish uchun shart-sharoitlar yaratish borasidagi navbatdagi islohotlar to'g'risida”, 2020-yil 27-oktyabrdagi PF–6096-son “Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilishni jadallashtirish hamda davlat aktivlarini xususiylashtirishga oid chora-tadbirlar to'g'risida”, 2019-yil 14-may PF–5718-son “Tadbirkorlik faoliyatini qo'llab-quvvatlash va himoya qilish tizimini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida”, 2015-yil 24-apreldagi PF–4720-son “Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublari joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida”gi farmonlari hamda ushbu faoliyatga doir boshqa me'yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda mazkur dissertatsiya ishi muayyan darajada xizmat qiladi.

**Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi.** Dissertatsiya tadqiqoti respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining [I. “Demokratik va huquqiy jamiyatni ma'naviy-axloqiy hamda madaniy-ma'rifiy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish” ustuvor yo'nalishiga muvofiq bajarilgan.

**Muammoning o'rganilganlik darajasi.** Davlat ishtirokidagi korxonalar moliyaviy samaradorligini boshqarish tizimini takomillashtirish orqali korxonalar investitsion jozibadorligini oshirishning ilmiy-nazariy va konseptual asoslari bir qator xorijiy iqtisodchi olimlar, jumladan: A.Abramov, R.Radygin, R.Entov, M.Chernova, V.Aivazian, Y.Ge, J.Qiu, A.Assagaf, A.Lestari, M.Hamzah, S.Adnan, N.Zainal, B.Noordin, F.Kamarudin, J.Johar, G.Ahuja, S.Majumdar, E.Altman, E.Astami, G.Tower, J.Neilson, S.Borkovic, P.Tabak, K.Dewenter, P.Malatesta, R.Elliott, Y.Zhou, F.Taghizadeh-Hesary, Y.Naoyuki, C.Kim, A.Mortha va boshqalarning ilmiy tadqiqot ishlarida o'z ifodasini topgan<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup>Abramov A. Radygin, A. Entov, R. Chernova, M. (2017). State Ownership and Efficiency Characteristics. Russian Journal of Economics, 3, pp. 129–57.; Aivazian, V.A. Ge, Y. Qiu, J. (2005). Can Corporatization Improve the Performance of State-Owned Enterprises even without Privatization? Journal of Corporate . (2000).; Assagaf, A. Lestari, S.Y. Hamzah, M.Z. (2016). The effects of the implementation of earning management and subsidy policy: A case study of government company. OIDA International Journal of Sustainable Development, 9(10), pp. 23-24.; Adnan, S. Zainal, N. Noordin, B. A. A. Kamarudin, F. Johar, J. (2024). Measuring technical efficiency of state-

Davlat ishtirokidagi korxonalar moliyaviy samaradorligini boshqarishning ilmiy va amaliy asoslarini rivojlanishiga o'zbekistonlik qator iqtisodchi olimlar, xususan, S.S.Gulyamov, O.Narziyev, S.Safoyeva, J.Jurayev, A.U.Burxanov, A.V.Vahobov, N.X.Jumayev, D.R.Zaynalov, O.K.Iminov, O.O.Olimjonov, T.S.Malikov, B.Xasanov, M.B.Xamidullin, R.X.Karlibayeva, M.Q.Pardayev, S.Z.Sharipova, B.E.Tashmurodova, M.P.Eshov, S.E.Elmirzayev, U.Ubaydullayev va boshqalar katta hissa qo'shishgan<sup>2</sup>.

**Tadqiqot mavzusining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasi ilmiy tadqiqot ishlari rejalari bilan bog'liqligi.** Dissertatsiya ishi Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining ilmiy tadqiqot ishlari rejasiga muvofiq "Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti indikatorlari asosida "Mamlakatlarga xos xatarlarni tasniflash tizimi"dagi o'rnini baholashning O'zbekiston uchun "milliy modeli"ni ishlab chiqish" mavzusidagi ilmiy loyiha doirasida bajarilgan.

**Tadqiqotning maqsadi** davlat korxonalari moliyaviy samaradorligini boshqarish va baholash tizimini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqish hisoblanadi.

### **Tadqiqotning vazifalari:**

---

owned enterprises in Asia Pacific and European regions: a data envelopment analysis. *Cogent Business and Management*, 11(1); Ahuja, G. and Majumdar, S. K. (1998). An Assessment of the Performance of Indian State-Owned Enterprises. *Journal of Productivity Analysis*, 9(2), pp. 113–32.; Altman, E. I Predicting financial distress of companies: Revisiting the Zscore and zeta models. *Journal of Banking and Finance*, 1(1), pp. 1-61.; Astami, E. W. Tower, G. R. Neilson, J. (2010). The Effect of Privatisation on Performance of State-Owned-Enterprises in Indonesia. *Asian Review of Accounting*, 18(1), pp. 5–19 *Finance*, 11(5), pp. 791–808.; Borkovic, S. and Tabak, P. (2020). Economic performance of state-owned enterprises in emerging economies: A cross-country study. EBRD paper.; Dewenter, K. and Malatesta P. (2001) State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *The American Economic Review*, 91(1), pp. 320–334.; Elliott, R. and Zhou, Y. (2013). State-Owned Enterprises, Exporting and Productivity in China: A Stochastic Dominance Approach. *The World Economy*, 36(8), pp. 1000– 28.; Forfas, (2010). The Role of State-Owned Enterprises: Providing Infrastructure and Supporting Economic Recovery. <https://assets.gov.ie/294492/05ad5b67-29ce-4b56-a1ab-dff3d7074b4d.pdf>, Astami, E. W. Tower, G. R. Neilson, J. (2010). The Effect of Privatisation on Performance of State-Owned-Enterprises in Indonesia. *Asian Review of Accounting*, 18(1), pp. 5–19 *Finance*, 11(5), pp. 791–808.; Borkovic, S. and Tabak, P. (2020). Economic performance of state-owned enterprises in emerging economies: A cross-country study. EBRD paper.; Dewenter, K. and Malatesta P. (2001) State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *The American Economic Review*, 91(1), pp. 320–334.; Elliott, R. and Zhou, Y. (2013). State-Owned Enterprises, Exporting and Productivity in China: A Stochastic Dominance Approach. *The World Economy*, 36(8), pp. 1000– 28.; Taghizadeh-Hesary, F. Naoyuki, Y. Kim, C. J. Mortha, A. (2019). A comprehensive evaluation framework on the economic performance of state-owned enterprises, ADBI Working Paper Series, No. 949.

<sup>2</sup> Gulyamov, S. Narziyev, O. Safoyeva, S. Jurayev, J. (2021). State Role and Securities Market Development In Uzbekistan. *The American Journal of Political Science Law and Criminology*, 3 (6), pp. 20-33.; Zaynalov J.R Neobxodimost sozdaniya blagopriyatstvuyushch usloviy dlya realizatsii denejno-kreditnoy politiki i razvitiya kommercheskix bankov. Belorussiya. Jurnal "Finansoviy prostir", 2014. – № 4. – S.72-76.; Xamidullin M.B. Povysheniye investitsionnoy privlekatelnosti i aktivizatsiya uchastiya aktsionernykh obshchestv na rynkax kapitala // *Новые tendensii v ekonomicheskoy nauke i obrazovanii*. – M.: Monografiya, 2014. – 148 s.; Karlibayeva R.X. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini samarali tashkil etish yo'llari. Monografiya. -T.: LESSON PRESS, 2018-y.-66-71 betlar.; Sharipova, S.Z. (2023). Improving the assessment of the financial condition of enterprises using enyi's relative stability model. X International Scientific Conference, Philadelphia, USA, December, 14-15; T.A. Саттаров и др. Проблемы обеспечения финансовый стабильности предприятий. – Т.: "SHARQ", 2011. – 232 б. Курбанов Х.А. Корпоративные финансы. -Т.: Iqtisod-moliya, 2007. -184 с. Элмирзаев С.Э. Организационные характеристики и вопросы совершенствования дивидендной политики. Электронный журнал. "Международные финансы и бухгалтерский учёт". 2016. №2. Ubaydullaev, U. (2020). State-owned enterprises in Uzbekistan: taking stock and some reform priorities. ADBI Working Paper Series, No.1068.

davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlik va uni boshqarish tizimining ilmiy-nazariy asoslarini kompleks yoritib berish;

davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligi boshqarish tamoyillari va uning funksional elementlarini tizimlashtirish;

davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarish ko'rsatkichlari tizimi va uning o'ziga xos xususiyatlarini ilmiy asoslarini tadqiq qilish;

O'zbekistondagi davlat korxonalari moliyaviy-xo'jalik faoliyati samaradorligining amaldagi holatiga tizimli baho berish;

davlat korxonalari moliyaviy samaradorligining amaldagi holatini kompleks taqqoslama tahlil qilish;

davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini baholash usullari va unga ta'sir etuvchi omillar kesimida ekonometrik tahlil qilish;

davlat korxonalari moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini oshirish bilan bog'liq muammolar va ularni bartaraf etishning moliyaviy mexanizmi bo'yicha amaliy tavsiyalarni tizimlashtirish;

davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini oshirishning istiqbolli yo'llari bo'yicha ilmiy asoslangan taklif va amaliy ahamiyatga ega tavsiyalarni ishlab chiqish.

**Tadqiqotning obyekti** O'zbekiston Respublikasida faoliyat olib borayotgan davlat korxonalarning moliyaviy-xo'jalik faoliyati hisoblanadi.

**Tadqiqotning predmeti** sifatida davlat korxonalarida moliyaviy-xo'jalik faoliyati va uning samaradorligi bilan bog'liq moliyaviy munosabatlar tashkil qiladi.

**Tadqiqotning usullari.** Tadqiqot jarayonida ilmiy-nazariy qarashlar asosida ilmiy abstraksiyalash, kuzatish, guruhlash, taqqoslash, korrelyatsion, regression tahlil, iqtisodiy-matematik va imitatsion modellash kabi ilmiy bilishning nazariy hamda empirik usullaridan keng foydalanilgan.

**Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:**

**uslubiy yondashuvga ko'ra "moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimi" tushunchasining iqtisodiy mazmuni** korporativ va makroiqtisodiy darajada moliyaviy resurslarni strategik va taktik boshqarishning mukammal instrumentlari majmuasi sifatida iqtisodiy subyektning moliyaviy barqarorligini ta'minlashga qaratilgan kompleks funksional jarayonlar orqali moliyaviy ko'rsatkichlarning dinamikasini ilmiy asoslangan mezonlar va KPI ko'rsatkichlari orqali baholashga hamda boshqaruv qarorlarini qabul qilishni ma'lumotlar tahlili va risklarni modellash asosida amalga oshirishga yo'naltirilgan integrallashgan tizim jihatidan takomillashtirilgan;

davlat korxonalarining ijtimoiy-iqtisodiy funksiyalarini hisobga olgan holda moliyaviy samaradorlikni baholash uchun KPI ko'rsatkichlaridan iborat iyerarxik model strategik (kapital rentabelligi, aktivlar aylanmasi), taktik (operatsion marja, xarajatlar koeffitsiyenti) va ijtimoiy (ish o'rinlari saqlanishi, soliq tushumlari, jamiyatga ta'sir) mezonlar toifasi kiritish asosida takomillashtirilgan;

davlat korxonalarida integrallashgan axborot tizimlari (ERP, CRM, BI)ni joriy etish asosida xarajatlar, resurslar va moliyaviy natijalar bo'yicha real vaqt



rejimida tahlil va monitoring imkoniyatlarini kengaytirish orqali operativ xarajatlarni qisqartirish ( $25\% \leq OXDK \leq 30\%$ ) hamda qaror qabul qilish muddatini tezlashtirish ( $35\% \leq MTQ \leq 40\%$ ) taklifi asoslangan;

O'zbekistonda davlat korxonalarida joriy aktivlar aylanuvchanligi va operatsion xarajatlarni iqtisod qilishga ta'sir etuvchi omillarning ekonometrik tahlili asosida rentabellik ko'rsatkichlarini oshirishning 2028-yilga qadar prognoz ko'rsatkichlari ishlab chiqilgan.

**Tadqiqotning amaliy natijalari** quyidagilardan iborat:

davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni oshirishning asosiy omili sifatida aylanma mablag'lar aylanish tezligini oshirish orqali sof moliyaviy natijalar konsentratsiyalashuv darajasini oshirish imkoniyatlari bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqilgan;

davlat korxonalarida aylanma mablag'lari tarkibidagi muomala fondlarini kamaytirish orqali joriy majburiyatlarni qisqartirish natijasida joriy likvidlik va foiz va soliqlarni to'lashdan keyingi foydani oshirish bo'yicha tavsiflar tizimlashtirilgan;

davlat korxonalarida asosiy fondlarni modernizatsiyalash hisobiga tannarxni kamaytirish imkoniyatlari baholangan va ishlab chiqarishni intensiv kursga o'tkazish orqali yuqori qo'shilgan qiymat zanjirini yaratish bo'yicha tavsiyalar berilgan;

ichki moliyaviy audit va monitoring tizimi tizimining takomillashgan varianti tavsiya etilib, ushbu tizim orqali samaradorlikning tayanch ko'rsatkichlarini aniqlash imkoniyatlariga ega bo'lingan.

**Tadqiqot natijalarining ishonchliligi** ilmiy-tadqiqot ishida foydalanilgan ilmiy va amaliy ahamiyatga ega yondashuv va usullar, olingan natijalarning ishonchliligi, foydalanilgan ma'lumotlar bankining rasmiy manbalardan, jumladan, "O'ztransgaz" va "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatlari yillik rasmiy moliyaviy hisobotlaridan olinganligi, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasining Budget va Iqtisodiy Masalalar Qo'mitasi tomonidan tegishli xulosalar va takliflar amaliyotga joriy etilganligi bilan belgilanadi.

**Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati unda ilgari surilgan nazariy va uslubiy xulosa va tavsiyalardan iqtisodiy islohotlarning zamonaviy sharoitlarida davlat korxonalarini barqaror moliyaviy-iqtisodiy rivojlanishini ta'minlashning ilmiy-uslubiy asoslarini takomillashtirish, tadqiqot mavzusiga oid maxsus ilmiy tadqiqot ishlarining uslubiy apparatini boyitishda foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining amaliy ahamiyati tahliliy materiallar hamda ishlab chiqilgan takliflardan O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasining Budget va Iqtisodiy Masalalar Qo'mitasi tomonidan istiqbolli reja va dasturlar ishlab chiqish, shuningdek, oliy ta'lim muassasalari talabalari uchun o'quv adabiyotlari (darslik, o'quv-uslubiy qo'llanmalar)ni tayyorlashda foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi.** Davlat korxonalari moliyaviy samaradorligini boshqarish va baholash tizimini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar asosida:

uslubiy yondashuvga ko'ra "moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimi" tushunchasining iqtisodiy mazmuni korporativ va makroiqtisodiy darajada moliyaviy resurslarni strategik va taktik boshqarishning mukammal instrumentlari majmuasi sifatida iqtisodiy subyektning moliyaviy barqarorligini ta'minlashga qaratilgan kompleks funksional jarayonlar orqali moliyaviy ko'rsatkichlarning dinamikasini ilmiy asoslangan mezonlar va KPI ko'rsatkichlari orqali baholashga hamda boshqaruv qarorlarini qabul qilishni ma'lumotlar tahlili va risklarni modellashtirish asosida amalga oshirishga yo'naltirilgan integrallashgan tizim jihatidan takomillashtirish bilan bog'liq nazariy materiallardan oliy ta'limning 5230600-Moliya va moliyaviy texnologiyalar bakalavriat ta'lim yo'nalishi talabalari uchun tavsiya etilgan "Portfel menejmenti" nomli darslikni tayyorlashda foydalanilgan (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektorining 2024-yil 24-maydagi 150-sonli buyrug'i). Mazkur ilmiy yangilikning amaliyotga joriy etilishi natijasida talabalarda boshqaruv qarorlarini qabul qilishni ma'lumotlar tahlili va risklarni modellashtirish asosida amalga oshirishga yo'naltirilgan integrallashgan tizim jihatidan takomillashtirilgan moliyaviy samaradorlikni boshqarish tizimi tushunchasi bo'yicha nazariy bilimlarni kengaytirish imkoni yaratilgan;

Davlat korxonalarining ijtimoiy-iqtisodiy funksiyalarini hisobga olgan holda moliyaviy samaradorlikni baholashning KPI ko'rsatkichlaridan iborat iyerarxik modelini strategik (kapital rentabelligi, aktivlar aylanuvchanligi), taktik (operatsion marja, xarajatlar koeffitsiyenti) va ijtimoiy (ish o'rinlarini saqlab qolish, soliq tushumlari, jamiyatga ta'siri) mezonlar toifasini kiritish asosida takomillashtirish taklifi O'zbekiston Respublikasining "Davlat mulkini boshqarish to'g'risida"gi O'RQ-821-son Qonunining 39-moddasini takomillashtirishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasining Byudjet va Iqtisodiy Masalalar Qo'mitasi 2025-yil 27-iyun 04/2-11-30-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy yangilikning amaliyotga joriy etilishi natijasida davlat ishtirokidagi korxonalarda moliyaviy samaradorlikni baholashning KPI tizimi ularning yaqin istiqbolga mo'ljallangan strategik rivojlanish rejalari asosida takomillashtirilgan kompleks baholash va samarali qarorlar qabul qilish, ijro organi faoliyati samaradorligini aniqlash hamda moliyaviy samaradorlikni baholashning miqdoriy mezonlariga xizmat qiladi;

Davlat korxonalarida integrallashgan axborot tizimlari (ERP, CRM, BI)ni joriy etish asosida xarajatlar, resurslar va moliyaviy natijalar bo'yicha real vaqt rejimida tahlil va monitoring imkoniyatlarini kengaytirish orqali operativ xarajatlarni qisqartirish ( $25\% \leq OXDK \leq 30\%$ ) hamda qaror qabul qilish muddatini tezlashtirish ( $35\% \leq MTQ \leq 40\%$ ) taklifi O'zbekiston Respublikasining 2023-yil 9-martdagi O'RQ-821-son "Davlat mulkini boshqarish to'g'risida"gi Qonuni 41-moddasi (Davlat ishtirokidagi korxonalarda korporativ boshqaruv tizimini joriy etish) 5-xatboshida ko'zda tutilgan vazifalarni samarali ijrosini ta'minlashda

foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasining Byudjet va Iqtisodiy Masalalar Qo'mitasi 2025-yil 27-iyun 04/2-11-30-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur ilmiy yangilikning amaliyotga joriy etilishi natijasida aktivlar va passivlar operatsion moliyaviy menejmenti tizimi samaradorligini oshirish orqali davlat ishtirokidagi korxonalar biznes-rejalari ko'rsatkichlari va samaradorlikning muhim ko'rsatkichlari bajarilishi, shu jumladan ishlab chiqarish quvvatlaridan foydalanilishi, soliqlar va yig'implarning to'langanligi, mavjud qarzdorlik, mahalliyashtirish hamda investitsiya loyihalari haqidagi axborotni, shuningdek moliya-xo'jalik faoliyati bilan bog'liq bo'lgan boshqa axborotni to'liq va ishonchli tizimlashtirish imkoni yaratilgan;

O'zbekistonda davlat korxonalarida joriy aktivlar aylanuvchanligi va operatsion xarajatlarni iqtisod qilishga ta'sir etuvchi omillarning ekonometrik tahlili asosida rentabellik ko'rsatkichlarini oshirishning 2028-yilga qadar ishlab chiqilgan prognoz ko'rsatkichlari O'zbekiston Respublikasining 2024-yil 24-dekabrda "2025-yil uchun O'zbekiston Respublikasining Davlat budjeti to'g'risida" Qonuni loyihasini ishlab chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi Qonunchilik Palatasining Budjet va Iqtisodiy Masalalar Qo'mitasi 2025-yil 27-iyun 04/2-11-30-sonli ma'lumotnomasi). Ushbu taklifning amaliyotga joriy etilishi Byudjetdan tashqari Davlat aktivlarini boshqarish, transformatsiya va xususiylashtirish jamg'armasining daromadlari prognozini ishlab chiqishda xizmat qilgan.

**Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi.** Tadqiqot natijalari 3 ta xalqaro va 2 ta respublika ilmiy-amaliy anjumanlarida muhokamadan o'tkazilgan.

**Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi.** Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 7 ta ilmiy ish, shu jumladan, Oliy attestatsiya komissiyasi tomonidan e'tirof etilgan xalqaro jurnallarda 1 ta, mahalliy jurnallarda 2 ta ilmiy maqola, shuningdek, ilmiy-amaliy konferensiya to'plamlarida 4 ta tezislar nashr etilgan.

**Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi.** Dissertatsiya tarkibi kirish, uchta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati va ilovalardan iborat. Dissertatsiyaning hajmi 141 betni tashkil etadi.

## **DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI**

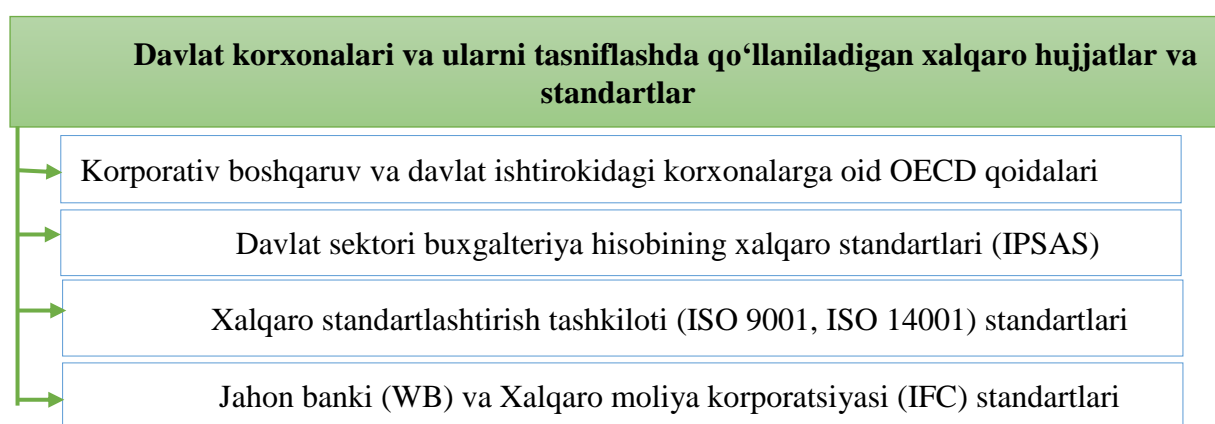
**Kirish** qismida dissertatsiyaning dolzarbligi asoslangan, maqsadi va vazifalari, obykti va predmeti tavsiflangan, respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi keltirilgan, ilmiy yangiligi va amaliy natijalari bayon qilingan, olingan natijalarning ilmiy va amaliy ahamiyati yoritib berilgan, tadqiqot natijalarini amaliyotga joriy qilinishi, nashr etilgan ishlar va dissertatsiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning **"Davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlik va uni boshqarish tizimining ilmiy-nazariy asoslari"** deb nomlangan birinchi bobida davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarish tamoyillari, funksional elementlari va konseptual asoslari tahlil qilinadi. Davlat korxonalari ko'plab mamlakatlarda iqtisodiy barqarorlik va ijtimoiy rivojlanishni ta'minlovchi muhim institut sifatida namoyon bo'lmoqda. Ular bozor mexanizmlarining yetarli

ishlamasligi sharoitida davlat aralashuvi vositasida tashkil topadi. Osiyo mamlakatlari tajribasi, xususan, Xitoyda davlat sektori 52 mingdan ortiq korxona va 30 trillion dollarlik aktivlarga ega ekani, ularning iqtisodiy o'sishga sezilarli ta'sirini ko'rsatadi.

Davlat korxonalari subsidiyalar, imtiyozli kreditlar va bankrotlikdan himoya orqali qo'llab-quvvatlanadi, evaziga esa aholiga arzon va muhim xizmatlar taqdim etadi. Shu bilan birga, ular ko'pincha past rentabellikka ega bo'lgan, ammo ijtimoiy ahamiyatli loyihalarni moliyalashtiradi.

Boshqaruvda davlat missiyalariga yo'naltirilgan yondashuv ustun bo'lib, samaradorlik ko'rsatkichlari ko'pincha moliyaviy natijalardan ko'ra ijtimoiy vazifalar bajarilishiga bog'liq. Xalqaro amaliyotda bunday korxonalar korporativ boshqaruv, moliyaviy ochiqlik va ekologik samaradorlik kabi mezonlar asosida tasniflanadi.



**1-rasm. Davlat korxonalari va ularni tasniflashda qo'llaniladigan xalqaro hujjatlar va standartlar chizmasi<sup>3</sup>**

1-rasmdan ko'rish mumkinki, davlat korxonalarini yuridik va iqtisodiy maqomi bir qator mezonlarga asoslanib, ular quyidagi tashkilot va standartlar asosida tizimlashtirilgan.

Korporativ boshqaruv va davlat ishtirokidagi korxonalarga oid OECD qoidalariga muvofiq (**OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises**) davlat ishtirokidagi korxonalar boshqaruvi, shaffoflik, javobgarlik va strategik qaror qabul qilish jarayonlarini belgilaydi. OECD qoidalari asosida korxonalarni egalik strukturasiga, boshqaruv mustaqilligiga va natijaviylik darajasiga qarab guruhlash mumkin.

Davlat sektori buxgalteriya hisobining xalqaro standartlariga (**International Public Sector Accounting Standards (IPSAS)**) muvofiq davlat byudjeti va davlat ishtirokidagi korxonalarning moliyaviy hisobot berishini tartibga soluvchi standart bo'lib, ularning moliyaviy ko'rsatkichlarini solishtirish va baholashda asosiy me'yor sifatida xizmat qiladi.

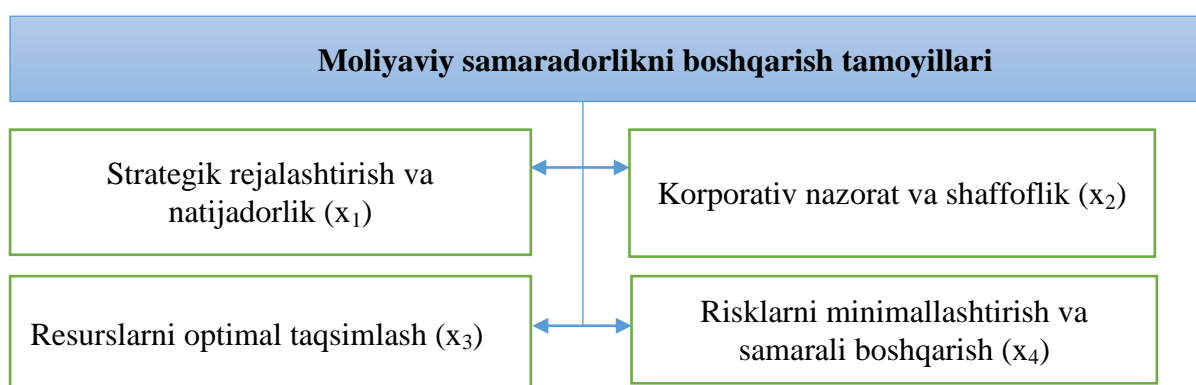
Xalqaro standartlashtirish tashkiloti **ISO 9001 sifat menejmenti** va **ISO 14001** atrof-muhit menejmenti kabi standartlar korxonalar sifatini, innovatsion

<sup>3</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

yondashuvlarni va ekologik javobgarlikni baholashda qo'llanilishi mumkin. Garchi ular maxsus davlat ishtirokidagi korxonalar uchun mo'ljallanmagan bo'lsa-da, ularning joriy etilishi korxonaning umumiy faoliyatini xalqaro standartlarga moslashtirishda muhim rol o'ynaydi.

Jahon banki (**WB**) va Xalqaro moliya korporatsiyasi (**IFC**) standartlari/ Ushbu tashkilotlar tomonidan ishlab chiqilgan tavsiyalar va amaliy qo'llanmalar davlat ishtirokidagi korxonalarning samarali boshqaruv, moliyaviy intizom va investitsion faoliyatini baholashda qo'llaniladi.

Ushbu xalqaro hujjatlar asosida davlat ishtirokidagi korxonalarni egalik tuzilishi, boshqaruv tizimi, moliyaviy ko'rsatkichlari, innovatsion salohiyati va ijtimoiy-ekologik javobgarlik kabi jihatlar bo'yicha tasniflash mumkin. Bu esa davlatning strategik iqtisodiy siyosatini shakllantirishda va islohotlarni amalga oshirishda muhim mezon sifatida xizmat qiladi.



**2-rasm. Davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarish tamoyillari<sup>4</sup>**

Davlat korxonalari o'z faoliyatining uzoq muddatli maqsadlarini aniq belgilab, moliyaviy rejalashtirish ( $x_1$ ), byudjetlashtirish va investitsiya loyihalarini natijaviy baholash orqali samaradorlikni oshirishga qaratilgan strategik yondashuvni joriy etishi zarur.

Korporativ nazorat tizimi ( $x_2$ ), mustaqil auditorlik, ichki nazorat va boshqaruv kengashi faoliyati orqali korxonalar boshqaruvi yuqori darajada shaffof va javobgarlikka asoslangan bo'lishi lozim. Bu tamoyil investorlar ishonchini oshirish va qarorlar qabul qilishda samaradorlikni ta'minlaydi.

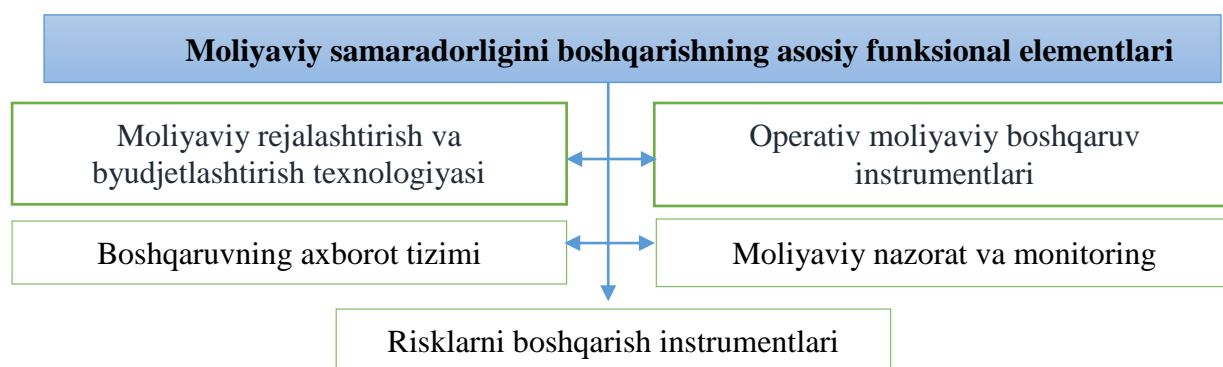
Moliyaviy resurslar ( $x_3$ ) – kapital, ishchi kuchi va texnologiyalar – optimal tarzda taqsimlanishi, ya'ni daromadlarni oshirish, xarajatlarni minimallashtirish va investitsiyalarni raqobatbardosh sohalarga yo'naltirish orqali korxonaning moliyaviy holatini mustahkamlash ko'zda tutiladi.

Bozor, kredit va operatsion risklarni aniqlash ( $x_4$ ), baholash va ularni kamaytirish bo'yicha tizimli yondashuv joriy etiladi. Moliyaviy risklarni samarali boshqarish korxonaning barqaror faoliyatini ta'minlashda muhim o'rin tutadi.

Moliyaviy menejment fani zamonaviy rivojlanishning konseptual asoslariga oid ilmiy qarashlarni umumlashtirish asosida davlat korxonalarining moliyaviy

<sup>4</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

samaradorligini boshqarishning asosiy funksional elementlarini quyidagi tarzda tizimlashtirish mumkin.



**3-rasm. Davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarishning asosiy funksional elementlari<sup>5</sup>**

Davlat korxonalari moliyaviy samaradorligini boshqarishdagi moliyaviy rejalashtirish funksional elementlari davlat korxonalarining yillik va uzoq muddatli byudjetini tuzish, daromad va xarajatlar prognozlarini shakllantirish hamda investitsiya rejalari ishlab chiqilishini oʻzida mujassamlashtiradi. Reja moliyaviy samaradorlikni maqsadli boshqarishda muhim ahamiyat kasb etsa-da, rejalashtirish jarayonini takomillashtirish boshqaruv samaradorligini oshirishning muhim omili hisoblanadi.

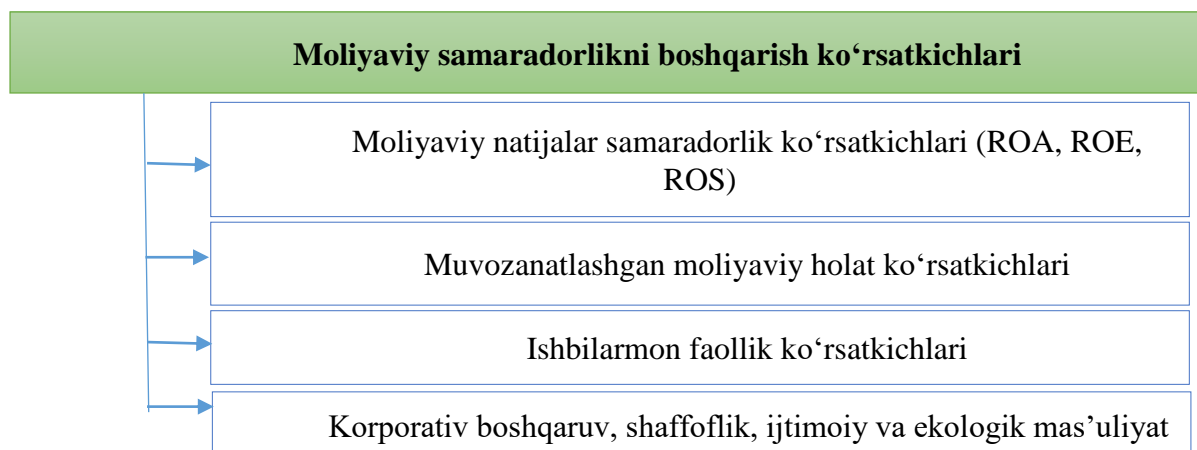
Moliyaviy koʻrsatkichlar (rentabellik, likvidlik, qarz darajasi va boshqalar) muntazam nazorat qilinishi, hisobotlar tayyorlanishi va tahlil qilinishi orqali moliyaviy samaradorlikning oʻzgarishlari kuzatilib boriladi. Moliyaviy risklarni identifikatsiya qilish, ularni oʻlchash va boshqarish boʻyicha tizimli choralar (masalan, sugʻurta, diversifikatsiya, risk mitigatsiya strategiyalari) joriy etiladi.

Ushbu tamoyillar va funksional elementlarning uygʻunlashuvi orqali davlat korxonalari oʻz moliyaviy samaradorligini oshirish, resurslardan maksimal darajada foydalanuvchi tizimni shakllantirish va iqtisodiy barqarorlikni mustahkamlashga erishadi. Davlat ishtirokidagi korxonalar uchun bunday yondashuv nafaqat ichki samaradorlikni, balki iqtisodiyotning umumiy raqobatbardoshligini ham oshiradi.

Demak, davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarish koʻrsatkichlari tizimi ularning faoliyatini samarali rejalashtirish, monitoring qilish va boshqaruv qarorlarini qabul qilishda hal qiluvchi omil hisoblanadi. Moliyaviy samaradorlikni boshqarish koʻrsatkichlari tizimi – bu korxonalarning rentabelligi, likvidligi, qarzdorlik koʻrsatkichlari, aktivlar samaradorligi kabi asosiy moliyaviy koʻrsatkichlarni, shuningdek, ijtimoiy va ekologik masʼuliyat kabi qoʻshimcha oʻlchovlarni tizimli tarzda oʻlchash, tahlil qilish va monitoring qilish vositasidir. Ushbu tizim nafaqat miqdoriy indikatorlar (masalan, ROA, ROE, ishbilarmon faollik indeksleri, qarz/aktivlar nisbati) orqali baholanishi, balki sifatli tahlil, strategik rejalashtirish va benchmarking metodlari bilan yana optimallashtirish lozim.

<sup>5</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

Umumiy tarzda ushbu ko‘rsatkichlarni quyidagi rasm orqali ifodalash mumkin.



**4-rasm. Moliyaviy samaradorlikni boshqarish ko‘rsatkichlari tizimi umumlashgan elementlari chizmasi<sup>6</sup>**

Ushbu ko‘rsatkichlar vositasida davlat korxonalarining daromadlilik darajasi baholanadi. Bir tomondan, moliyaviy samaradorlikni oshirish uchun yuqori rentabellik zarur deb hisoblanadi, ikkinchi tomondan esa, davlat korxonalari ijtimoiy xizmatlarni ko‘rsatishda qisqa muddatli foydani emas, uzoq muddatli barqaror rivojlanishni maqsad qilishi kerak.

Muvozanatlashgan moliyaviy holat ko‘rsatkichlari. Ushbu indikatorlar korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarini qoplash qobiliyatini va moliyaviy xavf-xatar darajasini aniqlaydi. Bu yerda davlat korxonalarida risklarni boshqarish masalasi davlat siyosati va ijtimoiy manfaatlar bilan chambarchas bog‘liq bo‘lib, faqat moliyaviy ko‘rsatkichlar orqali baholash yetarli bo‘lmashligi mumkin.

Ishbilarmon faollik ko‘rsatkichlari korxonaning resurslaridan qanchalik samarali foydalanayotganini ko‘rsatadi. Davlat korxonalarida bu o‘lchovlar, shuningdek, davlatning strategik investitsiyalari va barqaror rivojlanish rejalari bilan sinxronlashtirilishi talab etiladi.

Korporativ boshqaruv, shaffoflik, ijtimoiy va ekologik mas’uliyat ko‘rsatkichlari an’anaviy moliyaviy ko‘rsatkichlarga qo‘shimcha ravishda, davlat korxonalari faoliyatining ijtimoiy samaradorligi va ekologik barqarorligini o‘lchashda qo‘llaniladi. Shu nuqtayi nazardan, davlat korxonalari uchun faqat raqamli ko‘rsatkichlarga emas, balki boshqaruv tizimi, auditorlik mexanizmlari va strategik rejalashtirish elementlariga ham e’tibor qaratilishi lozim.

Dissertatsiyaning **“O‘zbekistonda davlat korxonalari moliyaviy-xo‘jalik faoliyati samaradorligini boshqarish holati tahlili”** deb nomlangan ikkinchi bobida O‘zbekistondagi davlat korxonalari moliyaviy-xo‘jalik faoliyati samaradorligi, davlat korxonalari moliyaviy samaradorligining amaldagi holatlari kompleks taqqoslama tahlil qilingan. Shuningdek, davlat korxonalarining

<sup>6</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.



moliyaviy samaradorligini boshqarish usullari va ekonometrik tahlillari amalga oshirilgan.

O'zbekistonda davlat korxonalari milliy iqtisodiyotda muhim o'rin egallaydi. So'nggi yillarda ularning soni kamayganiga qaramay, YalMdagi ulushi yuqori bo'lib qolmoqda. Mustaqillik yillarida 33 mingdan ortiq davlat korxonasi va obyektlari xususiylashtirilib, iqtisodiyotda xususiy sektor ulushi izchil oshdi. Bu jarayonda institutsional va xorijiy investorlarning roli sezilarli darajada kuchaydi. 1-jadvalda keltirilganidek, o'rta va yirik korxonalar soni milliy iqtisodiyot tuzilmasi va rivojlanish tendensiyalarini belgilovchi asosiy omillardan biridir.

**1-jadval**

**Iqtisodiyot tarmoqlari kesimida faoliyat ko'rsatayotgan o'rta va yirik korxona hamda tashkilotlar soni<sup>7</sup> (dehqon va fermer xo'jaliklarisiz, birlikda)**

<b>Tarmoqlar</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>Jami</b>	60587	63366	63994	66095	62515
Qishloq, o'rmon va baliq xo'jaligi	505	532	602	604	609
Sanoat	1556	1646	1932	2036	2223
Qurilish	157	178	255	285	334
Savdo	445	508	595	590	719
Tashish va saqlash	209	203	245	206	215
Yashash va ovqatlanish bo'yicha xizmatlar	156	175	164	156	166
Axborot va aloqa	237	280	296	340	381
Sog'liqni saqlash va ijtimoiy xizmatlar	1414	1533	1557	1577	1621
Boshqa turlari	55908	58311	58348	60301	56247

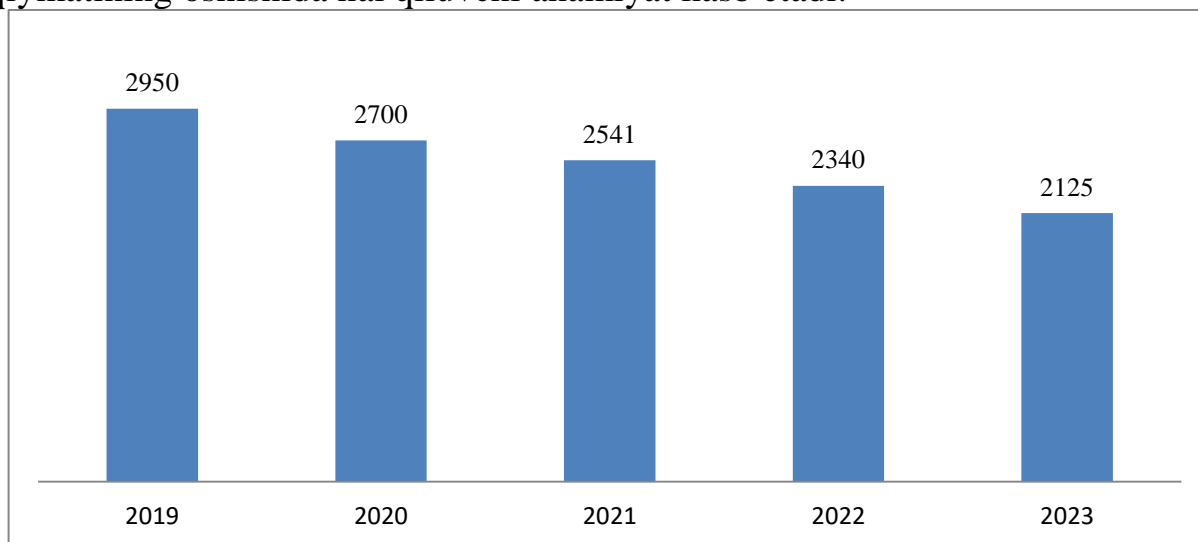
O'rta va yirik korxonalar katta moliyaviy imkoniyatlarga ega bo'lib, yangi texnologiyalarni joriy etish, ilmiy-tadqiqot va innovatsion faoliyatni rivojlantirishda muhim rol o'ynaydi. Ularning barqaror faoliyati innovatsion jarayonlarni tezlashtirib, iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshiradi. Bu korxonalar yuqori qo'shilgan qiymatli mahsulotlar ishlab chiqarish, eksportni kengaytirish va iqtisodiy o'sishni ta'minlashda asosiy dvigatel sifatida xizmat qiladi. Soliq tushumlari va investitsiya salohiyati orqali ular davlat byudjeti daromadlarining muhim manbasi hisoblanadi.

Moliyaviy barqarorligi yuqori bo'lgan o'rta va yirik korxonalar iqtisodiy sikllar sharoitida ham faoliyatini davom ettira oladi. Ularning soni, holati va rivojlanish tendensiyalari iqtisodiy barqarorlik, investitsion muhit va innovatsion faollikning asosiy ko'rsatkichlaridan biridir. Sohalar kesimida bu korxonalarning o'sish sur'atlari farqlanadi: ba'zi tarmoqlarda sezilarli o'sish, boshqalarida esa nisbiy barqarorlik kuzatiladi. Bu esa iqtisodiy resurslar taqsimoti va sektoral investitsiya strategiyasini shakllantirishda muhim omil

<sup>7</sup> O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi (<https://www.stat.uz>) ma'lumotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.



bo‘lib xizmat qiladi. O‘rta va yirik korxonalar soni va ularning faoliyat barqarorligi milliy iqtisodiyotning innovatsion salohiyati, moliyaviy barqarorligi va eksport imkoniyatlarini oshirishga xizmat qiladi. Ularning investitsion jozibadorligi, asosan, rentabellik, moliyaviy muvozanat va ishbilarmonlik faolligi kabi ko‘rsatkichlarga bog‘liq bo‘lib, bu omillar bozor qiymatining oshishida hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.



**5-rasm. 2019–2023-yillarda O‘zbekistondagi davlat korxonalari soni to‘g‘risidagi ma’lumot<sup>8</sup>**

Davlat korxonalariga oid statistik ko‘rsatkichlarga murojaat qiladigan bo‘lsak, 2019–2023-yillarda O‘zbekiston iqtisodiyotida faoliyat olib borayotgan davlat korxonalari soni pasayish tendensiyani namoyon qilmoqda. Xususan, 2019-yilda jami davlat korxonalari 2950 tani tashkil qilgan bo‘lsa, ushbu ko‘rsatkich pasayish tendensiyasida kuzatilib 2023-yilda 2125 tani tashkil qilgan. Demak, ushbu tahlil qilinayotgan 2019–2023-yillar davomida davlat korxonalari soni qariyb 28 %ga kamaygan.

**2-jadval**

**O‘zbekistondagi faoliyat yuritayotgan davlat korxonalari soni<sup>9</sup>**

№	Ko‘rsatkichlar	Soni	Foizda
1.	O‘zbekistondagi faoliyat yuritayotgan davlat korxonalari	2125	100
2.	Davlat ulushi 50 %dan yuqori bo‘lgan faoliyat yuritayotgan faol korxonalar	1833	86,3
3.	Davlat ulushi 50 %dan yuqori bo‘lgan korxonalar soni (faol bo‘lmagan, bankrot)	292	13,7

Umuman olganda, davlat korxonalarining umumiy sonini faoliyat darajasi bo‘yicha faol, nafaol (tugatish yoki bankrotlik bosqichida) va bankrot korxonalarga turkumlagan holda tahlil qilish mumkin.

<sup>8</sup> Jahon banki (2023) va Kun.uz (2024) rasmiy manbalar tomonidan to‘plangan ma’lumotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

<sup>9</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi. (manba: <https://davaktiv.uz/uz/menu/davrij>)

2022-yil ikkinchi yarim yilligidan boshlab Xalqaro valyuta jamg'armasi texnik ko'magida ishlab chiqilgan metodologiyaga muvofiq yirik davlat ishtirokidagi korxonalarning moliyaviy holati baholab borilmoqda.

2023-yil yakuni bo'yicha 27 ta davlat ishtirokidagi korxonalarning jami aktivlari 2022-yilning shu davriga nisbatan 16,0 foizga ko'payib, 625,0 trln so'mni tashkil qildi (3-jadval).

### 3-jadval

#### O'zbekistonda faoliyat olib borayotgan 27 ta yirik davlat korxonalarining muvozanatlashgan moliyaviy holati va samaradorlik ko'rsatkichlari<sup>10</sup>

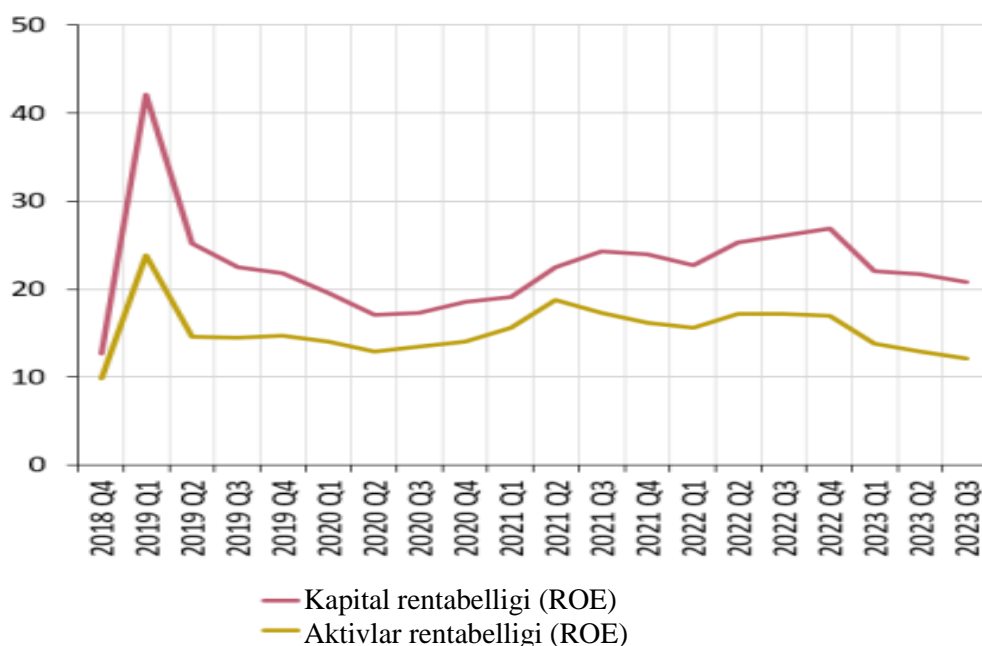
№	Moliyaviy ko'rsatkichlar	2020	2021	2022	2023	2022-yilga nisbatan 2023-yildagi o'sish, %da
1.	Jami aktivlar, trln so'm	487,3	511,4	538,4	624,8	116,0
2.	Jami xususiy kapital, trln so'm	295,6	290	252,1	288,5	114,4
3.	Jami majburiyatlar, trln so'm	191,7	221,4	286,3	336,3	117,5
4.	Sof foyda, trln so'm	5,4	7,8	12,9	32,1	248,8
	ROA	0,01	0,02	0,02	0,05	214,4
	ROE	0,02	0,03	0,05	0,11	217,4

3-jadvaldan ko'rishimiz mumkinki, tahlil qilinayotgan eng yirik 27 nafar davlat korxonalarining jami aktivlari 2020-yilda 487,3 trln so'mni, shundan 295,6 trln so'mi xususiy kapitalga to'g'ri kelgan. 2022-yilda jami xususiy kapital 252,1 trln so'mni tashkil qilgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich 2023-yilga kelib 288,5 foizni tashkil qilib 2022-yilga nisbatan o'sish 114,4 foizni tashkil qilmoqda. Demak, jami aktivlarning 2022-yilga nisbatan 2023-yildagi o'sishiga (116,0 foiz) nisbatan xususiy kapitalning o'sish sur'atini (114,4 foiz) past darajada bo'layotganligi aktivlarga avalanslanayotgan kapital tarkibida qarz kapitali hisobiga aktivlarni moliyalashtirish amalga oshirilayotganligidan dalolat beradi. Boshqacha qilib aytganda foyda normasining nisbatan past darajasi sharoitida, ichki iqtisodiy salohiyat hisobiga aktivlarni moliyaviy ta'minlashning o'z manbalarini zaif bo'layotganligi bilan izohlash mumkin.

Ushbu davlat korxonalaridagi aktivlar rentabelligi ham bunga yaqqol misol bo'la oladi. Xususan, aktivlar rentabelligi 2021–2022-yillarda 0,02 ni tashkil qilgan bo'lsa, 2023-yilda 0,05 ga o'sgan. Lekin ushbu iqtisodiy rentabellikni milliy iqtisodiyotdagi tadbirkorlik subyektlari o'rtacha ko'rsatkichlariga solishtirganda past hisoblanadi. Qarz mablag'larini qiymatini bozor qiymatidan past darajada jalb qilish natijasida moliyaviy dastakning samarasiga ega bo'linayotganligi, moliyaviy natijalar samaradorligining izchil ortib borayotganligidan dalolat beradi. Xususan, xususiy kapital rentabelligi (ROE) tahlil qilinayotgan davrlarda izchil ortib borib, 2023-yilda 0,11 ni tashkil qilmoqda.

<sup>10</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi. (manba: <https://davaktiv.uz/uz/menu/davrij>)

Lekin shuni ta’kidlash joizki, aktivlar va xususiy kapital rentabelligi bo’yicha yuqoridagi 27 davlat korxonalarining ko’rsatkichlari o’rtacha bozor darajasidan pastligini namoyon qilmoqda. Buni quyidagi 6-rasm ma’lumotlardan ko’rishimiz mumkin.



**6-rasm. O‘zbekistondagi 70 ta yirik korxonalarda kapital va aktivlar rentabelliklarining o‘rtacha tortilgan darajasi, (%da)<sup>11</sup>**

Ushbu rasmdan ham ko’rish mumkinki, 2018–2023-yillar mobaynida aktivlar rentabelligi 10 foizdan yuqori bo‘lgan bo‘lsa, xususiy kapital rentabelligining o‘rtacha tortilgan darajasi 15 foizdan yuqori hisoblanadi. Demak, yuqorida biz tahlil qilgan 27 ta davlat korxonalarida har ikkala rentabellik turlari bo’yicha o‘rtachadan past ko’rsatkichni tashkil qilmoqda.

Davlat korxonalari iqtisodiyotning turli tarmoq va sohalarida faoliyat yuritib, ular faoliyatining moliyaviy samaradorligi ko‘p jihatdan ishlab chiqariladigan mahsulotlarning ijtimoiy ahamiyati, mahsulot ishlab chiqarish uchun moliyaviy ekspluatatsion ehtiyojlar xususiyatlari va davlat buyurtmalari tizimiga bog‘liq bo‘lmoqda.

Yuqoridagi kompleks tahlillarga asoslangan holda moliyaviy nobarqaror va samaradorlik ko‘rsatkichi past bo‘lgan “O‘ztransgaz” aksiyadorlik jamiyati (AJ) hamda moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichi nisbatan barqaror bo‘lgan “O‘zmetkombinat” AJ moliyaviy-xo‘jalik faoliyatini solishtirma tahlillarini keltirishimiz mumkin.

Quyidagi 4-jadvaldagi statistik ma’lumotlarga asoslanib, “O‘ztransgaz” AJ va “O‘zmetkombinat” AJ moliyaviy samaradorligi, rentabellik ko‘rsatkichlari, qarzdorlik darajasi va kapital tuzilmasi bo’yicha batafsil tahlil qilamiz. Shuningdek, korxonalar o‘rtasidagi farqlar va o‘zgarishlarning asosiy sabablarini izohlab beradigan bo‘lsak, “O‘ztransgaz” AJ jami daromadlarida

<sup>11</sup><https://cbu.uz/upload/medialibrary/e9b/3u4ohncrlu7otzuv1o6aujh6s4yr6kqp/2023-yil-uchun-moliyaviy-barqarorlik-sharhi.pdf>

sof foydaning ulushi yillar davomida manfiy yoki juda past bo'lgan. Bu shuni ko'rsatadiki, O'ztransgaz AJ xarajatlari tushumlaridan doimiy ravishda oshib ketmoqda.

#### 4-jadval

#### Davlat korxonalari moliyaviy samaradorligi ko'rsatkichlari dinamikasi, foizda<sup>12</sup>

Ko'rsatkichlar	2019	2020	2021	2022	2023
<b>“O'ztransgaz” aksiyadorlik jamiyati</b>					
Jami daromadlarda sof foyda ulushi	-10.6	-20.1	-13.7	-13.1	57.7
Xususiyl kapital rentabelligi (ROE)	-98.3	116.8	44.1	27.6	10715.3
Aktivlar rentabelligi (ROA)	-5.5	-13.8	-8.1	-6.3	24.2
Qarzdorlik koeffitsiyenti (jami majburiyatlarni jami aktivlardagi ulushi)	94.4	111.8	118.5	122.8	99.8
Majburiyatlarni xususiyl kapitalga nisbati (jami majburiyatlarni xususiyl kapitaldagi ulushi)	1677.2	-944.4	-641.5	-537.8	44152.1
<b>“O'zmetkombinat” AJ</b>					
Jami daromadlarda sof foyda ulushi	6.7	4.2	17.6	13.6	6.2
Xususiyl kapital rentabelligi (ROE)	20.9	12.2	47.4	29.6	9.1
Aktivlar rentabelligi (ROA)	9.2	4.9	18.4	11.6	4.2
Qarzdorlik koeffitsiyenti (jami majburiyatlarni jami aktivlardagi ulushi)	56.2	59.1	61.1	60.8	53.7
Majburiyatlarni xususiyl kapitalga nisbati (jami majburiyatlarni xususiyl kapitaldagi ulushi)	128.2	144.4	157.2	154.9	116.1

Masalan, 2020-yilda O'ztransgaz AJ 3,6 trln so'm zarar ko'rdi, ya'ni daromad hajmiga nisbatan ulkan yo'qotish. Natijada, kompaniyaning sof foyda marjasi manfiy bo'lib, beqaror moliyaviy holatni aks ettirdi. 2018–2019-yillarda ham kompaniya rentabelligi past bo'lib, ayrim yillarda juda past miqdorda foyda yoki hatto zarar bilan yakunlangan. Umuman olganda, O'ztransgaz AJ uchun sof foyda ulushi barqaror emas va salbiy tendensiyaga ega – yillar kesimida sezilarli tebranishlar va zararlar kuzatilgan.

Aksincha, O'zmetkombinat daromadlaridan olinadigan sof foyda ulushi ancha barqaror va ijobiydir. Masalan, 2018-yilda kombinat daromadining taxminan 7,3 %i sof foyda sifatida qolgan bo'lsa, 2019-yilda bu ko'rsatkich 6,7 % atrofida edi. 2020-yilda pandemiya ta'sirida sof foyda marjasi biroz pasayib ~4,2 %ni<sup>13</sup> tashkil etdi. Shunga qaramay, kompaniya har yili foyda bilan ishlashga erishgan – 2020-yilda ham 218,5 mlrd so'm sof foyda olgan. 2021-yilda esa ichki talab oshishi va operatsion samaradorlik tufayli sof foyda ulushi keskin o'sdi – kombinat 2020-yilgiga nisbatan qariyb 7 barobar ko'proq sof foyda (1,53 trln so'm) oldi<sup>14</sup>. Buning natijasida 2021-yilda sof foyda marjasi 17-18 %gacha chiqdi, ya'ni daromadning sezilarli qismi foyda sifatida shakllandi. Demak,

<sup>12</sup> <https://new.openinfo.uz/-sayti/ma'lumotlari>.

<sup>13</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

<sup>14</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

O'zmetkombinatning sof foyda ulushi yillar davomida ijobiy va nisbatan barqaror, 2020-yilgi qisqarishdan so'ng 2021-yilda rekord darajada oshgan.

Yuqoridagi tahlillarga asoslangan holda har ikkala davlat korxonalari moliyaviy-xo'jalik faoliyatini samaradorligini oshirishga qaratilgan quyidagi xulosalarni tizimlashtirish mumkin:

birinchidan, sof foyda hisobiga hisoblanadigan aktivlar rentabelligi va xususiy kapital rentabelligi ko'rsatkichlari o'rtasidagi sezilarli tafovut avvalo, har ikkala korxonalarda qarz mablag'lari hisobiga ishlab chiqarishga avanslangan kapital shakllantirilayotganligidan dalolat beradi. Moliyaviy xo'jalik samaradorligini oshirish nuqtayi nazaridan moliyaviy dastak samarasini ta'minlash va qarzlariga xizmat ko'rsatish bo'yicha moliyaviy xarajatlarni iqtisod qilish uchun qarz mablag'larini o'rtacha bozor qiymatidan past bo'lgan instrumentlar hisobiga diversifikatsiyalash maqsadga muvofiq;

ikkinchidan, asosiy faoliyat foydasining sof foydadagi past ulushi avvalo operatsion faoliyat bilan bog'liq xarajatlarni iqtisod qilishga yo'naltirilgan strategiyani ishlab chiqishni taqozo etadi. Bunda asosiy fondlar ekspluatatsiyasi bilan bog'liq xarajatlarni minimallashtirish, Energiya sig'imi past fondlar bilan qurollanish darajasini oshirishga qaratilgan o'rta istiqbolga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni modernizatsiyalash bo'yicha strategiyani ishlab chiqish tavsiya etiladi;

uchinchidan, ishbilarmon faollik ko'rsatkichlarini yaxshilash maqsadida sotish bozorlarini diversifikatsiyalash va mahsulotlar eksport salohiyatini yaxshilashga yo'naltirilgan amaliy chora-tadbirlarni ishlab chiqish lozim. Natijada, aktivlar aylanuvchanligini oshirish evaziga yuqori moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini ta'minlashga erishiladi.

Moliyaviy modellar va moliyaviy samaradorlikni tahlil qilish usullari asosida bir nechta taxminlar tizimlashtirildi. Ushbu taxminlarga asoslanib, tadqiqotda ularni empirik ravishda tekshirish uchun tadqiqotning bir nechta gipotezalar yaratildi. Tadqiqotning konseptual doirasida hosil bo'lgan gipotezalar quyidagilarni o'z ichiga oladi:

$H_1$  – kapital tuzilishi davlat korxonalarining moliyaviy holatiga ijobiy va sezilarli ta'sir ko'rsatadi;

$H_2$  – davlat korxonalarining hajmi davlat korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlariga sezilarli va ijobiy ta'sir ko'rsatadi;

$H_3$  – rentabellikning o'sishi davlat korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlariga sezilarli va ijobiy ta'sir ko'rsatadi;

$H_4$  – kapital xarajatlar davlat korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlariga sezilarli va ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Tadqiqotchi mustaqil o'zgaruvchi ( $x$ ) bilan bog'liq o'zgaruvchi o'rtasidagi munosabatni tahlil qilish uchun chiziqli regressiya modelidan foydalanadi. Tadqiqot uchun tanlangan model quyidagilarni o'z ichiga oladi:

$$FE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CS\_Leverage_{it} + \alpha_2 GSDI_{it} + \alpha_3 SOE\_Size_{it} + \alpha_4 PG_{it} + \alpha_5 CE_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Bu yerda:

$FE_{it}$  – bir vaqtning o'zida  $t$  da  $i$  davlat korxonasining moliyaviy samaradorligi (*Altmanning Z-score modeli*);

$CS\_Leverage_{it}$  –bir vaqtning o‘zida  $i$  davlat korxonasining moliyaviy leverage  $t$ ;

$GSDI_{it}$  – davlat subsidiyasi bir vaqtning o‘zida  $i$  davlat korxonalari tomonidan  $t$ ;

$SOE\_Size_{it}$  – bir vaqtning o‘zida  $i$  DK hajmi  $t$ ;

$PG_{it}$  – bir vaqtning o‘zida  $i$  DK rentabelligining o‘sishi  $t$ ;

$CE_{it}$  – bir vaqtning o‘zida  $i$  DKning kapital xarajatlari  $t$ ;

$\alpha_o$  – doimiy;

$\alpha_1 \dots \alpha_5$  – koeffitsiyentlar;

$e_{it}$  – xato muddati.

Tadqiqot ishlab chiqarish, neft va gaz, tog‘-kon va metallurgiya, moliya, kimyo va neft-kimyo va xizmat ko‘rsatish sohalarini o‘z ichiga olgan turli sohalardan 10 ta DK tanlandi. Birinchi bosqichda ushbu tadqiqotda ishlatiladigan ma‘lumotlar to‘plamini tasvirlash uchun tavsiflovchi statistikani o‘tkazish kerak va bu 5-jadvalda tanlangan o‘zgaruvchilar uchun tavsiflovchi tahlil natijalarini aks ettiradi. Barcha qiymatlar nisbatlarda. 5-jadvalda 2020–2023-yillarda davlat korxonalarining ba‘zi g‘ayrioddiy ko‘rsatkichlarini kuzatish mumkin.

Birinchi, tanlangan davlat korxonalaridagi minimal moliyaviy leverage - 24,09 ni tashkil etdi, bu ba‘zi davlat korxonalari salbiy kapitalga ega bo‘lsa-da, o‘z operatsiyalarini qarzdin foydalangan holda moliyalashtirganligini ko‘rsatadi. Bu salbiy kapitalga ega bo‘lgan davlat korxonalari uchun juda xavfli.

## 5-jadval

### Tanlangan o‘zgaruvchilarning tavsiflovchi statistikasi<sup>15</sup>

	<i>Min.</i>	<i>Maks.</i>	<i>Median</i>	<i>Std. Dev.</i>
<i>FE</i>	-1,056	3,299	1,265	0,961
<i>CS_Leverage</i>	-24,092	9,896	1,560	5,836
<i>PG</i>	-5,295	3,882	0,115	1,860
<i>Milodiy</i>	-0,590	4,565	0,267	0,812
<i>DK_Size</i>	0,112	5,135	3,734	1,603

Ma‘lumotlarni tahlil qilishning ikkinchi bosqichida korrelyatsiya va VIF (Variance Inflation Factor) tahlili o‘tkazildi. Mustaqil o‘zgaruvchilar orasida multikollinearlik yo‘qligini aniqlash uchun statistik tahlilning ushbu ikkita usuli ishlatilgan. Multicollinearity tanlangan mustaqil o‘zgaruvchilarning nafaqat o‘zgaruvchiga bog‘liq, balki bir-biriga mukammal bog‘liqligini yoki bir-birini aniqlash uchun tanlangan ma‘lumotlarning ishonchliligi va haqiqiylikini tekshirish usuli sifatida tavsiflanadi<sup>16</sup>. Shuning uchun, multikollinearlikning mavjudligi ma‘lumotlarni tanlash sifatiga ta‘sir qiladi va noto‘g‘ri natijalarga olib kelishi mumkin.

Regressiya tahlili eng past t-statistikasi va ahamiyatli, qolgan uchta o‘zgaruvchi ijobiy va sezilarli darajada davlat korxonalarining moliyaviy

<sup>15</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

<sup>16</sup> Young, D. S. (2017). Handbook of regression methods. CRC Press, Boca Raton, FL, pp. 109-136.



ko'rsatkichlarini belgilaydi. Alohida mustaqil o'zgaruvchilar CS\_Leverage ( $t = 1.29$ ,  $p < 0.05$ ), PG ( $t = 1.41$ ,  $p < 0.05$ ) va DK\_size ( $p < 0.01$ ) FEning muhim prognozlari edi. Bundan tashqari,  $R^2$  0.337 ga teng edi, bu FE'dagi o'zgarishlarning 33,7 % uchta o'zgaruvchining o'zgarishi bilan belgilanishini ko'rsatadi.

## 6-jadval

### Koeffitsiyent jadvali iteratsiyasi 2 (tuzatilgan R-kvadrati = 0.337)<sup>17</sup>

	Coeff	SE	t-stat	Stand Coeff	p-qiymat
<i>b</i>	2.353531	0.320613	7.340715		
<i>CS_Leverage</i>	0.0298129	0.023048	1.293515	0.181124	0.0204071
<i>PG</i>	0.102661	0.072802	1.410144	0.19881	0.0167079
<i>SOE_Size</i>	-0.307171	0.07872	-3.902077	-0.512561	0.000400811

Regression tahlil natijalariga ko'ra quyidagi chiziqli regressiya tenglamasini tizimlashtirish mumkin:

$$FE = 2.353 + 0.029 CS\_Leverage + 0.102 PG - 0.307 DK\_Size \quad (2)$$

Chiziqli tenglama shuni anglatadiki, O'zbekistonda tanlangan davlat korxonalarining moliyaviy leverajining 1 foizga o'sishi ularning moliyaviy ko'rsatkichlarini 0,029 foizga yaxshilashga olib kelishi mumkin. Bu davlat korxonalarining operatsion faoliyati haqida noyob tushunchalarni nazarda tutadi. Agar davlat korxonalari tomonidan loyihalar o'z kapitallari hisobidan moliyalashtirilsa, lekin qarzdin foydalanmasa, bu ularning moliyaviy ko'rsatkichlariga va samaradorligiga katta ta'sir ko'rsatadi. Bundan tashqari, rentabellik o'sishining 1 foizga o'sishi davlat korxonasining moliyaviy ko'rsatkichlarining 0,1 foizga o'sishiga olib kelishi mumkin. Rentabellik moliyaviy o'sishning asosiy ko'rsatkichi hisoblanadi va shuning uchun sof foydaning o'sishi davlat korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlari samaradorligini oshirishga olib kelishi mumkin. Chiziqli regressiya modeliga ko'ra, davlat korxonalari hajmining 1 foizga o'sishi moliyaviy samaradorlikni 0,307 foizga pasayishiga olib keladi. Bu shuni ko'rsatadiki, davlat korxonalari hajmi kattalashib borar ekan, ular foyda olish uchun resurslardan samarali foydalanish va turli xil xarajatlarni, shu jumladan, operatsion va ma'muriy xarajatlarni nazorat qila olmasliklari nuqtayi nazaridan kamroq samarador bo'ladi.

## 7-jadval

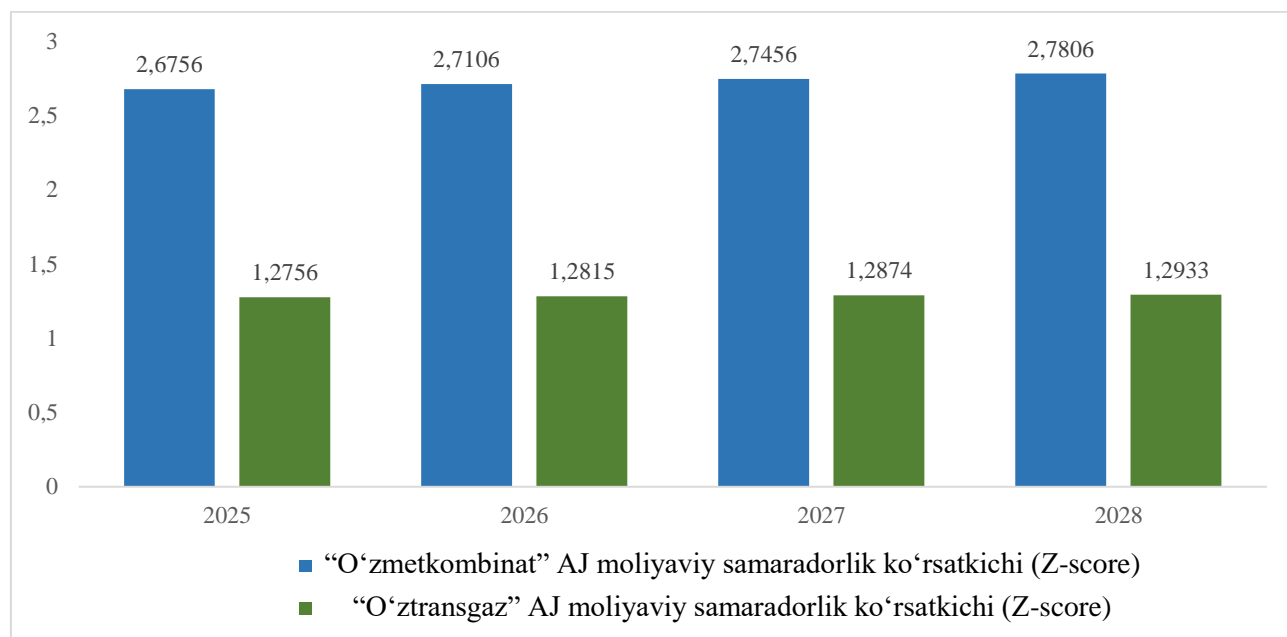
### “O'zmetkombinat” AJ va “O'ztransgaz” AJ korxonalarining 2025–2028-yillar hisobiga moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlari prognozi

Yillar	“O'zmetkombinat” AJ moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichi (Z-score)	“O'ztransgaz” AJ moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichi (Z-score)
2025	2,6756	1,2756
2026	2,7106	1,2815
2027	2,7456	1,2874
2028	2,7806	1,2933

<sup>17</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi. (<https://www.statskingdom.com/>)

“O‘ztransgaz” AJ va “O‘zmetkombinat” AJ korxonalari bo‘yicha tuzilgan ko‘p omilli ekonometrik modellar asosida 2025–2028-yillarga amalga oshirilgan prognoz natijalari quyidagi 7-jadvalda keltirilgan.

Prognoz davrida “O‘zmetkombinat” AJ va “O‘ztransgaz” AJ korxonalarining moliyaviy samaradorligi ko‘rsatkichlari o‘shish tendensiyasiga ega ekan. 2028-yilda 2024-yilga nisbatan “O‘zmetkombinat” AJda moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichi o‘rtacha 1,053 barobarga ortishi kuzatilmoqda. Mazkur davrda “O‘ztransgaz” AJda moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichi o‘rtacha 1,02 barobarga ortishi kuzatilmoqda (7-rasm).



**7-rasm. “O‘zmetkombinat” AJ va “O‘ztransgaz” AJ korxonalarining 2025-2028-yillar hisobiga moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichlari prognozi**

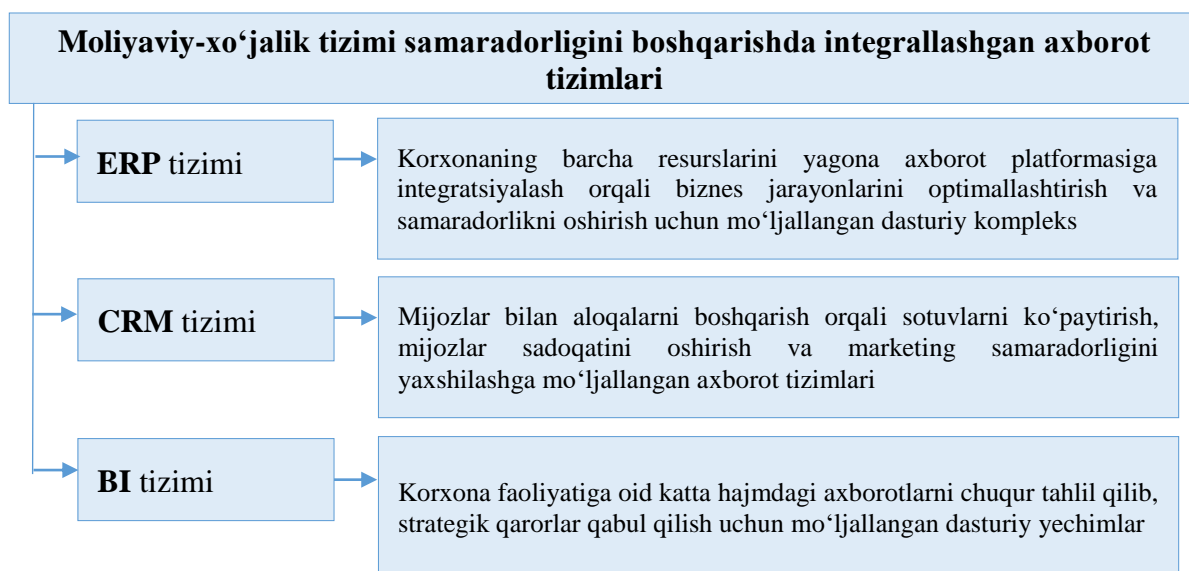
Dissertatsiyaning “**Davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarishning funksional elementlarini takomillashtirish**” deb nomlangan uchinchi bobida Davlat korxonalari moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichlarini oshirish bilan bog‘liq muammolar va ularni bartaraf etish yo‘llari hamda davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichlarini oshirishning istiqbolli yo‘llari bo‘yicha taklif va amaliy tavsiyalar tizimlashtirilgan.

Xususiylashtirish jarayoniga qaramay, davlat korxonalari O‘zbekistonning ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishida muhim rol o‘ynab kelmoqda. 2020–2023-yillarda ularning YaIMdagi ulushi 28 %dan 30 %gacha yetgan. Hukumat tomonidan davlat ishtirokini kamaytirish va xususiy sektorni rag‘batlantirish orqali raqobat muhitini kuchaytirish maqsadida davlat korxonalarining sonini 75 yil ichida 4 foizga qisqartirish rejalashtirilgan. Mamlakatdagi 599 ta aksiyadorlik jamiyatining 42 foizida davlat ulushi mavjud bo‘lib, jami aksiyalarning 84 foizi davlatga tegishli. Aholi aksiyalarining atigi 2 foiziga egalik qiladi, bu esa aksiyadorlik kapitalining yetarli diversifikatsiya qilinmaganini ko‘rsatadi.

OECD standartlariga muvofiq ishlab chiqilgan zamonaviy korporativ boshqaruv tamoyillari 114 ta davlat korxonasida joriy etildi, 27 tasida esa rahbarlar ochiq tanlov asosida saylanmoqda. Bu jarayon boshqaruv vakolatlarini



detsentralizatsiya qilish va rahbarlarni shaffof tanlash orqali mehnat jamoalarining motivatsiyasini oshirmoqda. Ilg'or xalqaro tajriba asosida ERP tizimi kabi korxona resurslarini boshqarish yechimlari, xususan, O'ztransgaz va O'zmetkombinatda joriy etilib, moliyaviy samaradorlikni sezilarli darajada oshirishga xizmat qilmoqda. ERP tizimi barcha ichki biznes jarayonlarni yagona raqamli platformada integratsiyalaydi, bu esa boshqaruvni optimallashtirish va samaradorlikni ta'minlashga xizmat qiladi.



**8-rasm. Moliyaviy-xo'jalik tizimi samaradorligini boshqarishda integrallashgan axborot tizimlari<sup>18</sup>**

ERP tizimi real vaqt rejimida moliyaviy-xo'jalik axborotlarini yangilab, boshqaruv qarorlarini tezkor va asosli qabul qilish imkonini beradi. CRM tizimi esa xizmat sifati va daromadni oshirish orqali moliyaviy samaradorlikka ijobiy ta'sir ko'rsatib, mijozlar haqidagi iqtisodiy ma'lumotlarni yagona platformada jamlaydi hamda shaxsiylashtirilgan qarorlarni ishlab chiqishni ta'minlaydi.



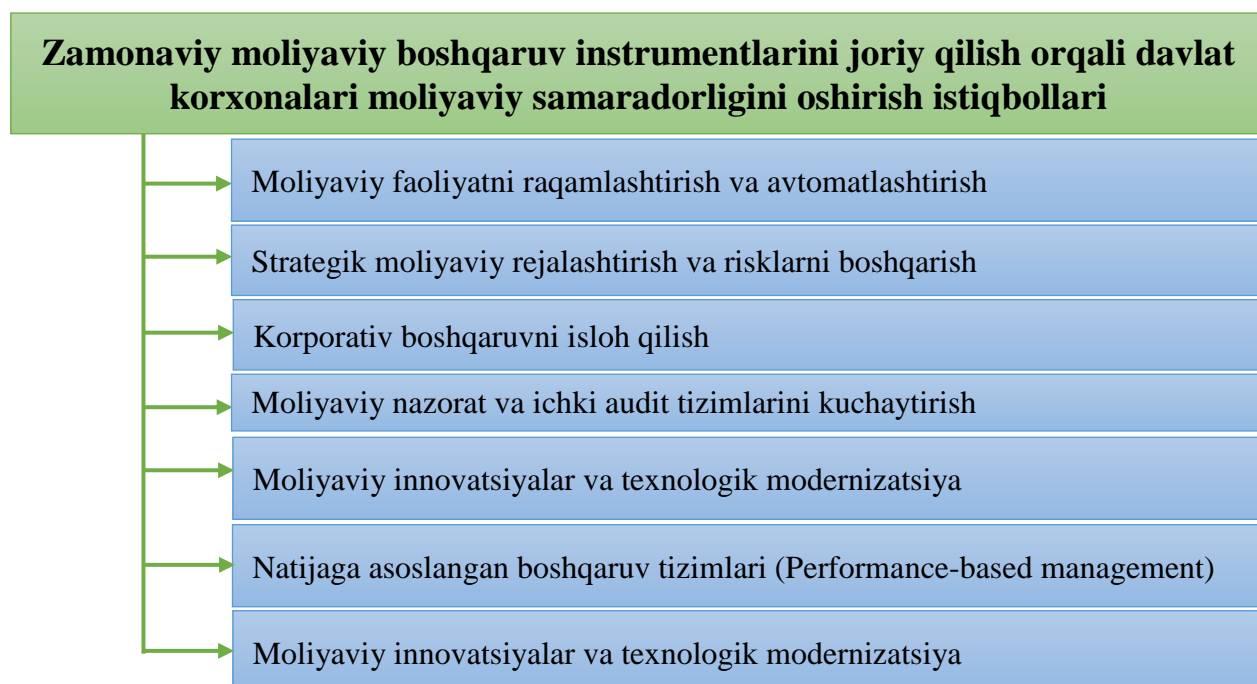
**9-rasm. Davlat korxonalari moliyaviy samaradorligini oshirishning umumiy iqtisodiy omillari<sup>19</sup>**

<sup>18</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

<sup>19</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

BI tizimi korxonaning moliyaviy ko'rsatkichlarini kompleks tahlil qilish, boshqaruv sifatini oshirish va xavflarni kamaytirish imkonini yaratadi. O'zbekiston davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni oshirishda ERP, CRM va BI kabi raqamli texnologiyalarning joriy etilishi muhim strategik yo'nalish hisoblanadi.

Tashqi bozorlarga moslashish va ichki samaradorlikni oshirish uchun korxonalar boshqaruvida innovatsion yondashuvlar, xususan raqamli texnologiyalar, avtomatlashtirish, axborot tizimlari, strategik rejalashtirish va ichki audit tizimlarining joriy etilishi muhimdir. Moliyaviy barqarorlikni ta'minlash uchun esa aniq byudjetlashtirish, risklarni boshqarish, investitsiya salohiyatini kengaytirish va qarzdorlikni kamaytirish zarur bo'lib, bu foyda marjinalligi va samaradorlik ko'rsatkichlarini oshiradi. Davlat korxonalari samaradorligini oshirishda xususiy sektor bilan strategik hamkorlik va ehtiyojga qarab qisman xususiylashtirish raqobatbardoshlikni kuchaytiradi hamda innovatsiyalarni joriy etish va resurslardan samarali foydalanish imkonini beradi. Yuqori qo'shilgan qiymatli mahsulotlar ishlab chiqarishga yo'naltirilgan innovatsion yechimlar va texnologiyalarni tatbiq etish, shuningdek, xalqaro bozorlarga chiqish salohiyatini oshirish davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini mustahkamlashga xizmat qiladi. Davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini oshirish maqsadida zamonaviy moliyaviy boshqaruv tizimlarini joriy etish istiqbollari quyidagi yo'nalishlarga qaratilishi mumkin:



**10-rasm. Zamonaviy moliyaviy boshqaruvni joriy qilish orqali davlat korxonalari moliyaviy samaradorligini oshirish instrumentlari<sup>20</sup>**

Zamonaviy boshqaruv tizimlari doirasida strategik rejalashtirish jarayonlarini optimallashtirish, uzoq muddatli maqsadlar va rivojlanish strategiyalarini ishlab

<sup>20</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

chiqish, shuningdek, moliyaviy risklarni aniqlash va boshqarish mexanizmlarini kuchaytirish davlat korxonalarining barqarorligini ta'minlaydi.

Korporativ boshqaruvni isloh qilishda mustaqil nazorat organlari, professional boshqaruv kadrlarini jalb etish va shaffof qaror qabul qilish mexanizmlarini joriy etish orqali korxona boshqaruvining ishonchliligi va samaradorligi oshiriladi. Boshqaruvning ushbu zamonaviy shaklini joriy qilish nafaqat moliyaviy samaradorlikni oshirishga, balki davlat korxonalari investitsion jozibadorligini oshirishda ham muhim omil hisoblanadi.

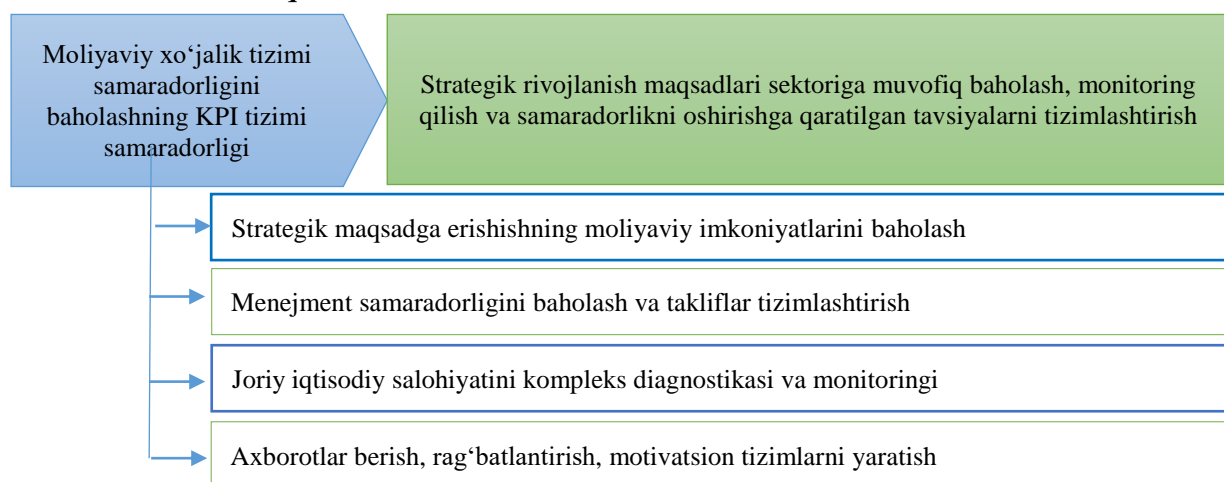
Zamonaviy moliyaviy monitoring va hisobot tizimlarini joriy etish, ichki auditni mustahkamlash orqali moliyaviy ko'rsatkichlarni doimiy nazorat qilish, samarali byudjetlashtirish va resurslardan oqilona foydalanishni ta'minlash davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini oshiradi.

Ushbu istiqbollarga asoslanib, davlat korxonalari o'z boshqaruv tizimlarini modernizatsiya qilib, moliyaviy ko'rsatkichlarini yaxshilash, xarajatlarni kamaytirish va investitsiyalarni samarali boshqarish orqali milliy iqtisodiyotning barqaror o'sishini ta'minlashi kutilmoqda.

Davlat korxonalari moliyaviy-iqtisodiy samaradorlik ko'rsatkichlarini ta'minlash va uni tizimli boshqarishda samaradorlikning tayanch ko'rsatkichlarini tizimlashtirish va uni amalga oshirish muhim ahamiyat kasb etadi. 2022-yil ikkinchi yarim yilligidan boshlab Xalqaro valyuta jamg'armasi texnik ko'magida ishlab chiqilgan metodologiyaga muvofiq yirik davlat ishtirokidagi korxonalarning moliyaviy holati baholab borilmoqda. Lekin ushbu ko'rsatkichlar moliyaviy holatni real ifodalovchi ko'rsatkichlar hisoblansa-da, ular orqali samaradorlikni tayanch ko'rsatkichlari (KPI) orqali baholash va boshqarishning yaxlit tizimini shakllantirish orqali tizimli moliyaviy boshqaruvga ehtiyoj mavjuddir.

Shunga asoslangan holda davlat korxonalari uchun KPI tizimini joriy qilish bo'yicha quyidagi amaliy tavsiyalarni tizimlashtirish mumkin.

Avvalo KPI tizimining umumiy maqsadi va vazifalar kompleksini tizimlashtirish talab qilinadi.

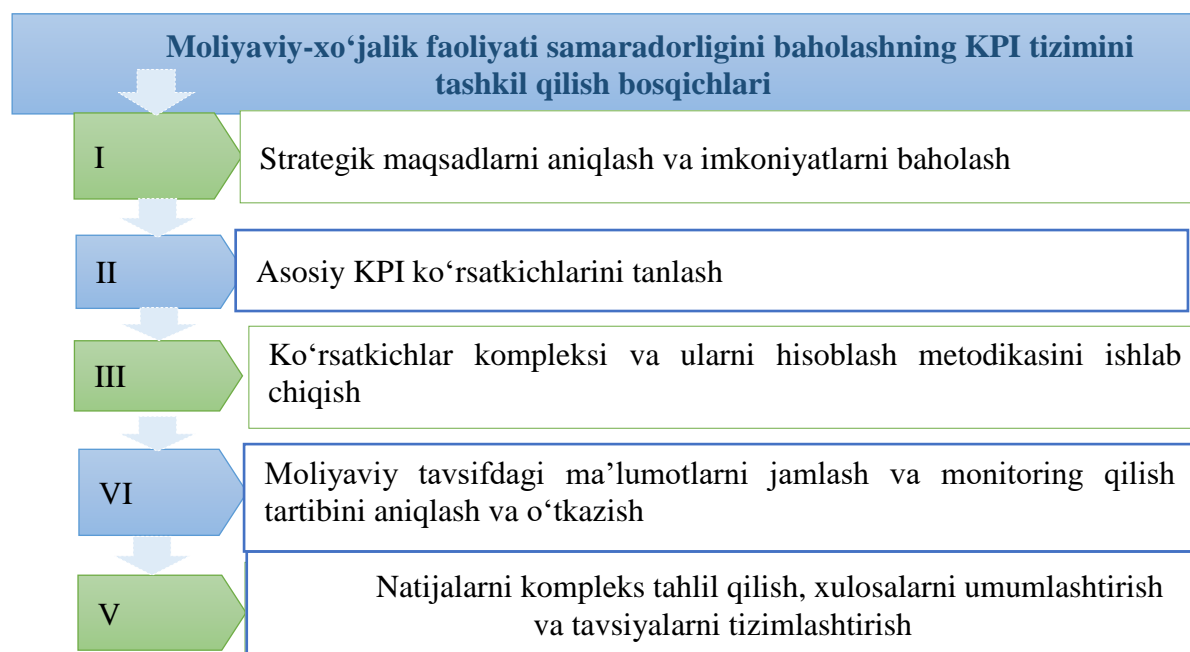


**11-rasm. KPI tizimining bosh maqsadi va vazifalari<sup>21</sup>**

<sup>21</sup>Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

KPI tizimining bosh maqsadi davlat korxonalari moliyaviy-xo‘jalik faoliyati samaradorligini uning strategik rivojlanish maqsadlari vektoriga muvofiq baholash, monitoring qilish va samaradorlikni oshirishga qaratilgan tavsiyalarni tizimlashtirishdan iborat. Shunga asoslangan holda vazifalar belgilanib, umumiy moliyaviy-xo‘jalik faoliyati samaradorligini baholashning 4 asosiy vazifalari asosida faoliyatni tashkil qilinishi maqsadga muvofiq.

KPI tizimini samarali tashkil qilish bir qator mantiqiy ketma-ketlikdagi bosqichlarni o‘z ichiga olishi zarur. Uni samarali tashkil qilish maqsadidagi mantiqiy ketma-ketlikdagi bosqichlarni quyidagi tarzda tavsiya etiladi (12-rasm).



**12-rasm. KPI tizimini tashkil qilishning mantiqiy ketma-ketligi iyerarxik tuzilmasi modeli<sup>22</sup>**

Moliyaviy-xo‘jalik faoliyati samaradorligini baholashning KPI tizimini tashkil qilish bosqichlarida strategik maqsadlarni aniqlash va imkoniyatlarni baholash muhim o‘rin tutib bunda korxonaning umumiy maqsadlari va ustuvor yo‘nalishlari belgilab olinadi. KPIning asosiy ko‘rsatkichlarini aniqlashda faoliyatning spetsifik yo‘nalishlari hisoblangan moliyaviy, operatsion, innovatsion va ijtimoiy ko‘rsatkichlar aniqlanadi. Navbatdagi bosqichda moliyaviy-iqtisodiy tavsifdagi ko‘rsatkichlarni hisoblash uslubiyati va ularning integrallashgan ball reytinglari ishlab chiqiladi. Ma’lumotlarni jamlash va kompleks monitoring tizimini tashkil qilish KPI samaradorligining asosiy mezoni hisoblanadi. Chunki ushbu tizim korxonalarga strategiyalarni aniqlab bermaydi. Balki mavjud strategiyani o‘rganib, uni realizatsiya qilish imkoniyatlarini baholab beradi. Pirovard oxirgi bosqichda natijalar kompleks tahlil qilinib, xulosalar umumlashtirilib hamda tavsiyalar tizimlashtiriladi.

<sup>22</sup> Tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.

## XULOSA

O'zbekiston davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni boshqarish va baholash mexanizmini takomillashtirishni tadqiq qilish va amaldagi holatini kompleks baholashga yo'naltirilgan ushbu tadqiqot ishida quyidagi xulosalar tizimlashtirildi:

1. Davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligini boshqarish ko'rsatkichlari tizimi nafaqat an'anaviy moliyaviy indikatorlar majmuasidan iborat, balki u davlatning strategik vazifalari, ijtimoiy mas'uliyat va ekologik barqarorlik kabi qo'shimcha o'lchovlarni ham o'z ichiga olishi kerak. Ushbu tizimning o'ziga xos xususiyatlari – strategik moslik, integratsiyalashgan tahlil, doimiy monitoring va benchmarking orqali baholash, shuningdek, qisqa va uzoq muddatli ko'rsatkichlarni uyg'unlashtirish – davlat korxonalarini faoliyatining yanada shaffof va samarali boshqarilishini ta'minlaydi.

2. O'zbekiston respublikasi iqtisodiyoti tarmoqlarida faoliyat olib boruvchi Davlat korxonalarining milliy iqtisodiyot barqaror rivojlanishida roli juda yuqori bo'lsa-da, ularning moliyaviy samaradorligi va investitsion jozibadorligi nisbatan pastligicha qolmoqda. Statistika shuni ko'rsatadiki, sohalar bo'yicha korxonalar sonining sezilarli o'sishi (ayniqsa, kichik tadbirkorlik subyektlari) mavjud, biroq yirik davlat korxonalarida samaradorlik, rentabellik va moliyaviy barqarorlik bo'yicha kuchli ichki tafovutlar kuzatilayotganligi aniqlandi.

3. Tahlillar shuni aniq ko'rsatadiki, ba'zi korxonalar (masalan, "O'ztransgaz" AJ) yuqori zarar ko'rsatkichlari, past darajadagi aktivlar va xususiy kapital rentabelligi (ROE, ROA) bilan ajralib turadi. Bu holat korxonalar boshqaruvi va investitsion strategiyalarni qayta ko'rib chiqish zarurligini bildiradi. Umuman, barcha davlat korxonalarida ham iqtisodiy o'sish muvozanatlashgan moliyaviy samaradorlik ko'rsatkichlarini ta'minlash yuzasidan tizimli tavsifga ega bo'lmayotganini ko'rishimiz mumkin.

4. Davlat korxonalarining moliyaviy-iqtisodiy barqaror faoliyatining ijtimoiy komponentlari hisoblangan (i) bandlik, (ii) byudjet daromadlari va (iii) mintaqaviy muvozanatli iqtisodiy rivojlanishni ta'minlash muhim bo'lsa-da, ularning moliyaviy-iqtisodiy samaradorligi bilan bog'liq tizimli va tarkibiy muammolar Respublikaning barqaror rivojlanishidagi muammolarning kuzatilishiga ta'sir ko'rsatmoqda. Shu sababli, davlat korxonalarining moliyaviy-iqtisodiy samaradorligini oshirishga qaratilgan chora-tadbirlar mamlakat iqtisodiyotining umumiy barqarorligiga sezilarli ta'sir ko'rsatishi mumkin.

5. Investitsion salohiyatni oshirish strategiyalari. Tadqiqot natijalari asosida, davlat korxonalarida investitsion jozibadorlikni oshirish uchun ichki moliyaviy resurslardan samarali foydalanish va tashqi investitsiyalarni jalb etish strategiyalari ishlab chiqildi. Shu bilan birga, davlat kafolati ostidagi qarzlar miqdorini kamaytirish bo'yicha takliflar ilgari surildi.

6. Davlat korxonalaridagi korporativ boshqaruv tizimini xalqaro standartlariga moslashtirish maqsadga muvofiq. Davlat korxonalarida korporativ boshqaruvni modernizatsiya qilish, ularni xalqaro standartlarga moslashtirish va bozor mexanizmlariga yo'naltirilgan boshqaruv tizimini joriy etish ilmiy-amaliy

yangilik sifatida taqdim etildi. Bu yo‘nalishda innovatsion yechimlar va boshqaruv tizimining takomillashtirilishi katta ahamiyatga ega.

7. Davlat korxonalari moliyaviy samaradorlik ko‘rsatkichlarini oshirish bilan bog‘liq muammolarga ta’sir etuvchi omillar sifatida: umumiy iqtisodiy, institutsional va moliyaviy omillarni tizimlashtirish mumkin. Ushbu omillar turli darajada ta’sir etsada, ularni hal qilishga yo‘naltirilgan adekvat mexanizmni shakllantirish davlat korxonalari moliyaviy-iqtisodiy samaradorlik ko‘rsatkichlarini oshirishga shart-sharoit yaratadi.

8. Korxonalarining moliyaviy holatini yaxshilash uchun aniq byudjetlashtirish, risklarni boshqarish, investitsiya salohiyatini oshirish va qarzdorlik darajasini pasaytirishga qaratilgan chora-tadbirlar qo‘llanishi lozim. Bu o‘z navbatida korxonalarining foyda marjinallarini oshirish va samaradorlik ko‘rsatkichlarini yaxshilashga olib keladi. Ma’lumki, davlat korxonalariga berilayotgan imtiyoz va preferensiyalar tizimi va ular tomonidan davlatning tijorat hamda notijorat maqsadlarini bajarish mexanizmi yetarli darajada shaffof emas.

9. Zamonaviy boshqaruv tizimlari doirasida strategik rejalashtirish jarayonlarini optimallashtirish, uzoq muddatli maqsadlar va rivojlanish strategiyalarini ishlab chiqish, shuningdek, moliyaviy risklarni aniqlash va boshqarish mexanizmlarini kuchaytirish davlat korxonalarining barqarorligini ta’minlaydi.

10. Korporativ boshqaruvni isloh qilishda mustaqil nazorat organlari, professional boshqaruv kadrlarini jalb etish va shaffof qaror qabul qilish mexanizmlarini joriy etish orqali korxona boshqaruvining ishonchliligi va samaradorligi oshiriladi.

11. Dissertatsion tadqiqotda KPI tizimini tashkil qilishning mantiqiy ketma-ketligi iyerarxik tuzilmasi modeli taklif qilingan. Ushbu model O‘zbekistonda faoliyat yuritayotgan davlat korxonalari moliyaviy faoliyati samaradorligini baholashda KPI tizimini joriy qilish va samarali boshqaruv mexanizmlarini yo‘lga qo‘yishda muhim uslubiy asos bo‘lib xizmat qilishi mumkin. KPIlarning to‘g‘ri qo‘llanilishi korxonalarining samaradorligini oshirishga va uzoq muddatli rivojlanishiga xizmat qiladi.

**РАЗОВЫЙ НАУЧНЫЙ СОВЕТ, СОЗДАННЫЙ НА ОСНОВЕ  
НАУЧНОГО СОВЕТА DSc.03/30.12.2020.I.16.02 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ  
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**КАРШИЕВ НОДИРБЕК ОЛИМ УГЛИ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ  
ФИНАНСОВОЙ ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ ГОСУДАРСТВЕННЫХ  
ПРЕДПРИЯТИЙ**

**08.00.13-Менеджмент  
08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**Диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2025**



Тема диссертации на соискание учёной степени доктора философии (PhD) зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии под номером B2025.1.PhD/Iqt5243.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете  
Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) на сайте Научного совета (www.tsue.uz) и на Информационно-образовательном портале «Ziynet» (www.ziynet.uz).

**Научный руководитель:** Эшов Мансур Пулатович  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** Гафуров Убайдулло Вахабович  
доктор экономических наук, профессор

Уктамов Хусниддин Фахриддинович  
доктор философии (PhD) по экономическим наукам, доцент

**Ведущая организация:** Ферганский государственный университет

Защита диссертации состоится на заседании ученого совета за номером DSc.03/30.12.2020.I.16.02 при Ташкентском государственном экономическом университете 26 08 2025 года. Адрес: 100003, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; faks: (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрирован под номером 1720). Адрес: 100003, город Ташкент, улица Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-43-51. e-mail: tdiu@tdiu.uz

Автореферат диссертации распространен «8» 08 2025 года.  
(Выписка из реестра № 35 от «7» 08 2025 года).



**Г.К. Абдурахманова**  
Председатель Разового Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

**О.Дж. Джурабаев**  
Секретарь Разового Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

**Ш.А. Аллаяров**  
Председатель научного семинара При Разовом Научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор



## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации на соискание степени доктора философии (PhD))**

### **Актуальность и необходимость темы диссертации.**

В условиях мировой экономики совершенствование системы управления финансовой эффективностью в государственных предприятиях играет важную роль в обеспечении высокой финансовой устойчивости, эффективном использовании государственных активов и повышении конкурентоспособности.

Действительно, внедрение современных механизмов управления — в частности, ориентированного на результат бюджетирования, оптимизации расходов и инструментов финансового анализа — позволяет повысить прозрачность и подотчётность в деятельности государственных предприятий.

Таким образом, рост финансовой эффективности оказывает не только прямое положительное влияние на эффективность национальной экономики, но также способствует повышению инвестиционной привлекательности и социальной стабильности.

Несмотря на продолжающиеся по всему миру процессы приватизации, государственные предприятия продолжают доминировать во многих секторах в Азии, Европе и Латинской Америке.

Согласно данным Организации экономического сотрудничества и развития, в 45 странах насчитывается более 3000 государственных предприятий, с общей стоимостью капитала около 3 триллионов долларов, которые в 2024 году обеспечат занятость для более чем 10 миллионов человек.

В связи с этим во многих странах совершенствование системы управления финансовой эффективностью государственных предприятий остаётся актуальной задачей.

В мировой практике в качестве приоритетных направлений научных исследований по совершенствованию системы управления финансовой эффективностью государственных предприятий признаются: внедрение стандартов корпоративного управления, разработка методологий оценки эффективности на основе финансовых показателей, автоматизация финансовой отчётности с применением цифровых технологий, а также изучение механизмов расширения государственно-частного партнёрства.

Наряду с этим, в центре научных изысканий находятся вопросы обеспечения эффективного использования ресурсов, трансформации убыточных предприятий и оценки результатов деятельности на основе критериев результативности и эффективности. Подобные исследования способствуют созданию прозрачных и действенных моделей управления государственной собственностью.

В Узбекистане государственные предприятия играют исключительно важную роль в национальной экономике и выступают своеобразным «драйвером» предпринимательской деятельности, обеспечивая макроэкономическую стабильность и устойчивые темпы экономического

роста. Кроме того, данные субъекты предпринимательства не только являются «высокофискальным фактором» в формировании доходной части бюджетной системы, но и играют значительную роль в обеспечении занятости населения и росте его реальных доходов.

Однако в последние годы наблюдаются проблемы в анализе показателей финансовой эффективности государственных предприятий, связанные с высоким уровнем дебиторской задолженности из-за нарушений платёжной дисциплины, низкой рентабельностью активов вследствие высоких затрат на себестоимость, а также низкой рентабельностью собственного капитала на фоне высоких обязательств и налоговой нагрузки. Всё это оказывает негативное влияние на эффективность социально-экономических реформ в стране.

С целью снижения доли государственных предприятий в экономике, создания здоровой конкурентной среды для частного сектора и иностранных компаний, правительство Узбекистана активно приступило к приватизации государственных предприятий и сокращению вмешательства государства в экономику. В результате, в период с 2019 по 2023 годы количество государственных предприятий устойчиво снижалось.

Необходимость управления показателями финансовой эффективности, направленного на снижение убыточности и повышение рентабельности, а также обеспечения финансово устойчивого развития государственных предприятий определяет актуальность настоящего диссертационного исследования.

Указом Президента Республики Узбекистан от 21 февраля 2024 года № УП-37 «О государственной программе по реализации стратегии «Узбекистан-2030» в Год поддержки молодежи и бизнеса», от 11 сентября 2023 года № УП-158 «О стратегии «Узбекистан-2030»», от 28 января 2022 года № УП-60 «О стратегии развития Нового Узбекистана на 2022–2026 годы», от 8 апреля 2022 года № УП-101 «О дальнейшем улучшении предпринимательской среды и развитии частного сектора для создания условий устойчивого экономического роста», от 27 октября 2020 года № УП-6096 «О мерах по ускорению реформирования предприятий с государственным участием и приватизации государственных активов», от 14 мая 2019 года № УП-5718 «О мерах по коренному совершенствованию системы поддержки и защиты предпринимательской деятельности», от 24 апреля 2015 года № УП-4720 «О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах», а также в других нормативно-правовых документах, регулирующих данную деятельность, предусмотрены задачи, для реализации которых в определенной степени служит данная диссертационная работа.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий Республики.** Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий Республики — I. «Духовно-нравственное и культурно-

просветительское развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Степень изученности проблемы.** Научно-теоретические и концептуальные основы повышения инвестиционной привлекательности предприятий с государственным участием за счёт совершенствования системы управления их финансовой эффективностью нашли своё отражение в ряде научных исследований зарубежных экономистов, таких как: А. Абрамов, Радыгин, Р. Энтов, М. Чернова, В. Айвазян, Й. Ге, Дж. Циу, А. Ассагаф, А. Лестари, М. Хамзах, С. Аднан, Н. Зайнал, Б. Нордин, Ф. Камарудин, Дж. Джохар, Г. Ахуджа, С. Маджумдар, Э. Альтман, Э. Астами, Г. Тауэр, Дж. Нейлсон, С. Боркович, П. Табак, К. Девентер, П. Малатеста, Р. Эллиотт, Й. Чжоу, Ф. Тагхизаде-Хесари, Й. Наюки, С. Ким, А. Морта и других<sup>23</sup>.

Развитию научных и практических основ управления финансовой эффективностью предприятий с государственным участием значительный вклад внесли ряд узбекистанских экономистов, в частности: С.С. Гулямов, О. Нарзиев, С. Сафаева, Ж. Жураев, А.У. Бурханов, А.В. Вахобов, Н.Х. Жумаев, Д.Р. Зайналов, О.К. Иминов, О.О. Олимжонов, Т.С. Маликов, Б. Хасанов, М.Б. Хамидуллин, Р.Х. Карлибаева, М.К. Пардаев, С.З. Шарипова, Б.Э. Ташмуродова, М.П. Эшов, С.Э. Элмурзаев, У. Убайдуллаев и другие<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> Abramov A. Radygin, A. Entov, R. Chernova, M. (2017). State Ownership and Efficiency Characteristics. Russian Journal of Economics, 3, pp. 129–57.; Aivazian, V. A. Ge, Y. Qiu, J. (2005). Can Corporatization Improve the Performance of State-Owned Enterprises even without Privatization? Journal of Corporate . (2000).; Assagaf, A. Lestari, S. Y. Hamzah, M. Z. (2016). The effects of the implementation of earning management and subsidy policy: A case study of government company. OIDA International Journal of Sustainable Development, 9(10), pp. 23–24.; Adnan, S. Zainal, N. Noordin, B. A. A. Kamarudin, F. Johar, J. (2024). Measuring technical efficiency of state-owned enterprises in Asia Pacific and European regions: a data envelopment analysis. Cogent Business and Management, 11(1).; Ahuja, G. and Majumdar, S. K. (1998). An Assessment of the Performance of Indian State-Owned Enterprises. Journal of Productivity Analysis, 9(2), pp. 113–32.; Altman, E. I Predicting financial distress of companies: Revisiting the Zscore and zeta models. Journal of Banking and Finance, 1(1), pp. 1–61.; Astami, E. W. Tower, G. R. Neilson, J. (2010). The Effect of Privatisation on Performance of State-Owned-Enterprises in Indonesia. Asian Review of Accounting, 18(1), pp. 5–19 Finance, 11(5), pp. 791–808.; Borkovic, S. and Tabak, P. (2020). Economic performance of state-owned enterprises in emerging economies: A cross-country study. EBRD paper.; Dewenter, K. and Malatesta P. (2001) State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. The American Economic Review, 91(1), pp. 320–334.; Elliott, R. and Zhou, Y. (2013). State-Owned Enterprises, Exporting and Productivity in China: A Stochastic Dominance Approach. The World Economy, 36(8), pp. 1000– 28.; Forfas, (2010). The Role of State-Owned Enterprises: Providing Infrastructure and Supporting Economic Recovery. <https://assets.gov.ie/294492/05ad5b67-29ce-4b56-a1ab-dff3d7074b4d.pdf> , Astami, E. W. Tower, G. R. Neilson, J. (2010). The Effect of Privatisation on Performance of State-Owned-Enterprises in Indonesia. Asian Review of Accounting, 18(1), pp. 5–19 Finance, 11(5), pp. 791–808.; Borkovic, S. and Tabak, P. (2020). Economic performance of state-owned enterprises in emerging economies: A cross-country study. EBRD paper.; Dewenter, K. and Malatesta P. (2001) State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. The American Economic Review, 91(1), pp. 320–334.; Elliott, R. and Zhou, Y. (2013). State-Owned Enterprises, Exporting and Productivity in China: A Stochastic Dominance Approach. The World Economy, 36(8), pp. 1000– 28.; Taghizadeh-Hesary, F. Naoyuki, Y. Kim, C. J. Mortha, A. (2019). A comprehensive evaluation framework on the economic performance of state-owned enterprises, ADBI Working Paper Series, No. 949.

<sup>24</sup> Gulyamov, S. Narziev, O. Safoeva, S. Juraev, J. (2021). State Role And Securities Market Development In Uzbekistan. The American Journal of Political Science Law and Criminology, 3 (6), pp. 20–33.; Зайналов Ж.Р. Необходимость создания благоприятствующих условий для реализации денежно-кредитной политики и развития коммерческих банков. Белоруссия. Журнал “Фінансовий простір”, 2014. – № 4. – S.72–76.; Хамидуллин М.Б. Повышение инвестиционной привлекательности и активизация участия акционерных

**Связь диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация.** Диссертационная работа выполнена в рамках научного проекта Ташкентского государственного экономического университета в соответствии с планом научно-исследовательских работ на тему: «Разработка “национальной модели” оценки места Узбекистана в системе классификации страновых рисков на основе индикаторов Организации экономического сотрудничества и развития».

**Цель исследования.** Разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование системы управления и оценки финансовой эффективности государственных предприятий, является основной целью данного исследования.

**Задачи исследования.**

Комплексное освещение научно-теоретических основ финансовой эффективности и системы её управления в государственных предприятиях;

систематизация принципов управления финансовой эффективностью государственных предприятий и её функциональных элементов;

научное исследование системы показателей управления финансовой эффективностью государственных предприятий и её специфических особенностей;

системная оценка текущего состояния финансово-хозяйственной деятельности государственных предприятий в Узбекистане;

комплексный сравнительный анализ текущего состояния финансовой эффективности государственных предприятий;

эконометрический анализ методов оценки финансовой эффективности государственных предприятий и факторов, влияющих на неё;

систематизация практических рекомендаций по финансовым механизмам устранения проблем, связанных с повышением показателей финансовой эффективности государственных предприятий;

разработка научно обоснованных предложений и практически значимых рекомендаций по перспективным направлениям повышения показателей финансовой эффективности в государственных предприятиях.

**Объектом исследования** является финансово-хозяйственная деятельность государственных предприятий, действующих на территории Республики Узбекистан.

---

обществ на рынках капитала // Новые тенденции в экономической науке и образовании. – М.: Монография, 2014. – 148 с. Karlibayeva R.X. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini samarali tashkil etish yo'llari. Monografiya. T.: LESSON PRESS, 2018-y. -66-71 betlar.; Sharipova, S. Z. (2023). Improving the assessment of the financial condition of enterprises using enyi's relative stability model. X International Scientific Conference, Philadelphia, USA, December, 14-15; Саттаров Т.А. и др. Проблемы обеспечения финансовой стабильности предприятий. – Т.: «SHARQ», 2011. – 232 б. Курбонов Х.А. Корпоративные финансы. - Т.: Iqtisod-moliya, 2007.-184 с. Элмирзаев С.Е. Организационные характеристики и вопросы совершенствования дивидендной политики. Электронный журнал. “Международные финансы и бухгалтерских учет”. 2016. №2. Ubaydullaev, U. (2020). State-owned enterprises in Uzbekistan: taking stock and some reform priorities. ADBI Working Paper Series, No.1068.

**Предметом исследования** выступают финансовые отношения, связанные с финансово-хозяйственной деятельностью и её эффективностью в государственных предприятиях.

**Методы исследования.**

В процессе исследования на основе научно-теоретических подходов широко использовались как теоретические, так и эмпирические методы научного познания, такие как: научная абстракция, наблюдение, классификация, сравнение, корреляционный и регрессионный анализ, экономико-математическое и имитационное моделирование.

**Научная новизна исследования заключается в следующем:**

Согласно методологическому подходу экономическое содержание понятия «система управления финансовой эффективностью» усовершенствовано с точки зрения интегрированной системы, направленной на обеспечение финансовой устойчивости экономического субъекта через комплекс функциональных процессов стратегического и тактического управления финансовыми ресурсами на корпоративном и макроэкономическом уровне, посредством оценки динамики финансовых показателей на основе научно обоснованных критериев и показателей КРІ, а также осуществления управленческих решений на основе анализа данных и моделирования рисков.

С учетом социально-экономических функций государственных предприятий для оценки финансовой эффективности усовершенствована иерархическая модель, включающая КРІ-показатели, состоящие из стратегических (рентабельность капитала, оборачиваемость активов), тактических (операционная маржа, коэффициент затрат) и социальных (сохранение рабочих мест, налоговые поступления, влияние на общество) категорий критериев.

На основе внедрения интегрированных информационных систем (ERP, CRM, BI) в государственных предприятиях предложено расширить возможности анализа и мониторинга в режиме реального времени по затратам, ресурсам и финансовым результатам, что позволит сократить оперативные расходы ( $25\% \leq OXDK \leq 30\%$ ) и ускорить сроки принятия решений ( $35\% \leq MTQ \leq 40\%$ ).

В Республике Узбекистан на основе эконометрического анализа факторов, влияющих на оборачиваемость текущих активов и экономию операционных расходов в государственных предприятиях, разработаны прогнозные показатели повышения рентабельности до 2028 года.

**Практические результаты исследования заключаются в следующем:**

в качестве основного фактора повышения финансовой эффективности в государственных предприятиях разработаны рекомендации по увеличению концентрации чистых финансовых результатов за счёт ускорения оборачиваемости оборотных средств;

систематизированы рекомендации по увеличению текущей ликвидности и росту прибыли после уплаты процентов, и налогов за счёт сокращения

оборотных фондов в составе оборотных средств и уменьшения текущих обязательств государственных предприятий;

оценены возможности снижения себестоимости за счёт модернизации основных фондов, а также даны рекомендации по созданию цепочки высокой добавленной стоимости путём перехода производства на интенсивный курс;

рекомендована усовершенствованная версия системы внутреннего финансового аудита и мониторинга, которая позволяет определить ключевые показатели эффективности.

**Достоверность результатов исследования.** В научно-исследовательской работе использованы научно-практически значимые подходы и методы, надежность полученных результатов обеспечена использованием официальных источников данных, включая ежегодные официальные финансовые отчёты акционерных обществ «O'ztransgaz» и "O'zmetkombinat", а также практическое внедрение соответствующих выводов и предложений Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной Палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется возможностью использования выдвинутых в работе теоретических и методологических выводов и рекомендаций для совершенствования научно-методических основ обеспечения устойчивого финансово-экономического развития государственных предприятий в условиях современных экономических реформ, а также для обогащения методического аппарата специализированных научных исследований по теме диссертации.

**Практическая значимость результатов исследования** заключается в том, что аналитические материалы и разработанные предложения могут быть использованы Комитетом по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан при разработке перспективных планов и программ, а также при подготовке учебной литературы (учебников, учебно-методических пособий) для студентов высших образовательных учреждений.

**Внедрение результатов исследования в практику.** На основе научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование системы управления и оценки финансовой эффективности государственных предприятий:

Согласно методологическому подходу, экономическое содержание понятия «система управления финансовой эффективностью» связано с усовершенствованием интегрированной системы, направленной на обеспечение финансовой устойчивости экономического субъекта через комплекс функциональных процессов стратегического и тактического управления финансовыми ресурсами на корпоративном и макроэкономическом уровнях. Это включает оценку динамики финансовых показателей на основе научно обоснованных критериев и KPI, а также принятие управленческих решений на основе анализа данных и моделирования рисков. Данный теоретический материал был использован

при подготовке учебника «Портфельный менеджмент», рекомендованного для студентов бакалавриата по направлению 5230600 — Финансы и финансовые технологии высшего образования (приказ ректора Ташкентского государственного экономического университета №150 от 24 мая 2024 года).

Внедрение данной научной новинки в практику позволило расширить теоретические знания студентов по понятию усовершенствованной системы управления финансовой эффективностью, ориентированной на интегрированное принятие управленческих решений на основе анализа данных и моделирования рисков;

С учётом социально-экономических функций государственных предприятий предложено усовершенствовать иерархическую модель оценки финансовой эффективности на основе КРІ-показателей, включающую стратегические (рентабельность капитала, оборачиваемость активов), тактические (операционная маржа, коэффициент затрат) и социальные (сохранение рабочих мест, налоговые поступления, влияние на общество) критерии. Данное предложение было использовано при доработке статьи 39 Закона Республики Узбекистан № ЗРУз-821 «Об управлении государственным имуществом» (справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-30 от 27 июня 2025 года).

Внедрение этой научной новинки в практику позволило усовершенствовать систему КРІ оценки финансовой эффективности предприятий с государственным участием, которая служит комплексной оценкой и инструментом для принятия эффективных управленческих решений на основе их стратегических планов развития в ближайшей перспективе, а также для определения эффективности деятельности исполнительных органов и количественных критериев оценки финансовой эффективности.

Предложение по внедрению интегрированных информационных систем (ERP, CRM, BI) в государственных предприятиях с целью расширения возможностей анализа и мониторинга в режиме реального времени по затратам, ресурсам и финансовым результатам, что позволяет сократить операционные расходы ( $25\% \leq OXDK \leq 30\%$ ) и ускорить процесс принятия решений ( $35\% \leq MTQ \leq 40\%$ ), было использовано для эффективного выполнения задач, предусмотренных в пункте 5 статьи 41 Закона Республики Узбекистан № ЗРУз-821 от 9 марта 2023 года «Об управлении государственным имуществом» (внедрение системы корпоративного управления в государственных предприятиях). (Справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-30 от 27 июня 2025 года).

Внедрение данной научной новинки позволило повысить эффективность системы операционного финансового менеджмента активов и пассивов, обеспечив систематизацию полной и достоверной информации о выполнении показателей бизнес-планов и ключевых показателей эффективности государственных предприятий, включая использование производственных

мощностей, уплату налогов и сборов, уровень задолженности, локализацию и инвестиционные проекты, а также другую информацию, связанную с финансово-хозяйственной деятельностью.

Прогнозные показатели повышения рентабельности на период до 2028 года, разработанные на основе эконометрического анализа факторов, влияющих на оборачиваемость оборотных активов и экономию операционных затрат в государственных предприятиях Узбекистана, были использованы при разработке проекта Закона Республики Узбекистан от 24 декабря 2024 года «О Государственном бюджете Республики Узбекистан на 2025 год». (Справка Комитета по бюджету и экономическим вопросам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан № 04/2-11-30 от 27 июня 2025 года). Внедрение данного предложения в практику послужило основой для разработки прогноза доходов Фонда управления, трансформации и приватизации государственных внебюджетных активов.

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования прошли апробацию на 3 международных и 2 республиканских научно-практических конференциях.

**Публикация результатов исследования.** По теме диссертации опубликовано всего 7 научных работ, в том числе: 1 статья в международном журнале, признанном Высшей аттестационной комиссией, 2 статьи в национальных журналах, а также 4 тезиса в сборниках материалов научно-практических конференций.

**Структура и объём диссертации.** Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованных источников и приложений. Общий объём диссертации составляет 141 страницу.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** обоснована актуальность и необходимость выбранной темы, формулируются цель и задачи, описываются объект и предмет исследования. Указывается соответствие тематики приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике. Подчёркивается научная новизна и практическая значимость полученных результатов. Раскрываются вопросы их внедрения в практику, приводятся сведения о публикациях и структуре диссертации.

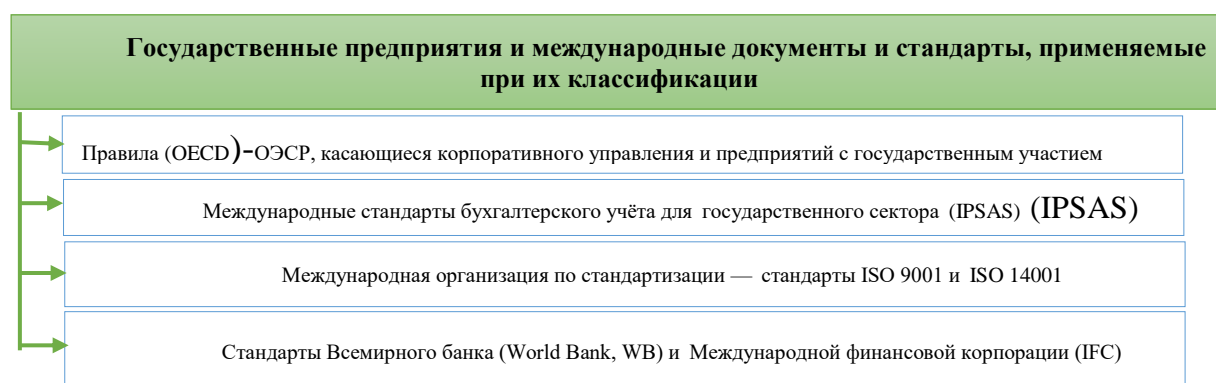
Тема диссертации: **«Научно-теоретические основы финансовой эффективности и системы ее управления на государственных предприятиях»** В первой главе проводится анализ принципов управления финансовой эффективностью государственных предприятий, их функциональных элементов и концептуальной основы. Рассматривается роль государственных предприятий как важных институтов обеспечения экономической стабильности и социального развития, особенно в условиях недостаточно функционирующего рынка. На примере Азии, в частности Китая, демонстрируется значимость государственного сектора, включающего



более 52 000 предприятий с активами свыше 30 трлн долларов, и влияния этого сектора на рост экономики.

Отмечено, что государственные предприятия поддерживаются посредством субсидий, льготных кредитов и защиты от банкротства, а взамен предоставляют населению доступные и социально значимые услуги. При этом многие из них обладают невысокой рентабельностью, но финансируют важные проекты общественного значения.

Подчеркивается, что в управлении преобладает ориентация на государственные миссии: эффективность измеряется не столько финансовыми показателями, сколько выполнением социальных задач. Международная практика классифицирует такие предприятия на основе корпоративного управления, прозрачности и экологической эффективности.



**Рис.1. Схема государственных предприятий и международных документов и стандартов, применяемых для их классификации<sup>25</sup>**

Из рисунка 1 видно, что юридический и экономический статус государственных предприятий систематизирован на основе ряда критериев и классифицируется согласно следующим организациям и стандартам.

В соответствии с **Руководящими принципами OECD по корпоративному управлению в государственных предприятиях (OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises)**, управление государственными предприятиями должно обеспечивать прозрачность, подотчётность и стратегическую обоснованность принимаемых решений. На основе этих принципов предприятия с государственным участием можно классифицировать по структуре собственности, степени управленческой самостоятельности и уровню результативности.

**Международные стандарты бухгалтерского учёта в государственном секторе (IPSAS)** регулируют порядок финансовой отчётности государственного бюджета и предприятий с государственным участием. Эти стандарты служат основой для сопоставления и оценки финансовых показателей таких предприятий.

<sup>25</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

Стандарты Международной организации по стандартизации, такие как **ISO 9001 (менеджмент качества)** и **ISO 14001 (экологический менеджмент)**, могут использоваться для оценки качества деятельности предприятий, инновационного подхода и экологической ответственности. Несмотря на то, что эти стандарты не разработаны специально для государственных предприятий, их внедрение играет важную роль в приведении деятельности к международным требованиям.

**Стандарты Всемирного банка (WB) и Международной финансовой корпорации (IFC)** включают рекомендации и практические руководства по эффективному управлению, финансовой дисциплине и инвестиционной деятельности государственных предприятий.

Основываясь на этих международных документах, можно классифицировать государственные предприятия по следующим аспектам: структура собственности, система управления, финансовые показатели, инновационный потенциал и социально-экологическая ответственность. Это, в свою очередь, служит важным критерием при формировании стратегической экономической политики государства и проведении реформ.



**Рис.2. Принципы управления финансовой эффективностью государственных предприятий<sup>26</sup>**

Государственные предприятия должны чётко определять свои долгосрочные цели и внедрять стратегический подход, направленный на повышение эффективности за счёт финансового планирования (x1), бюджетирования и результативной оценки инвестиционных проектов.

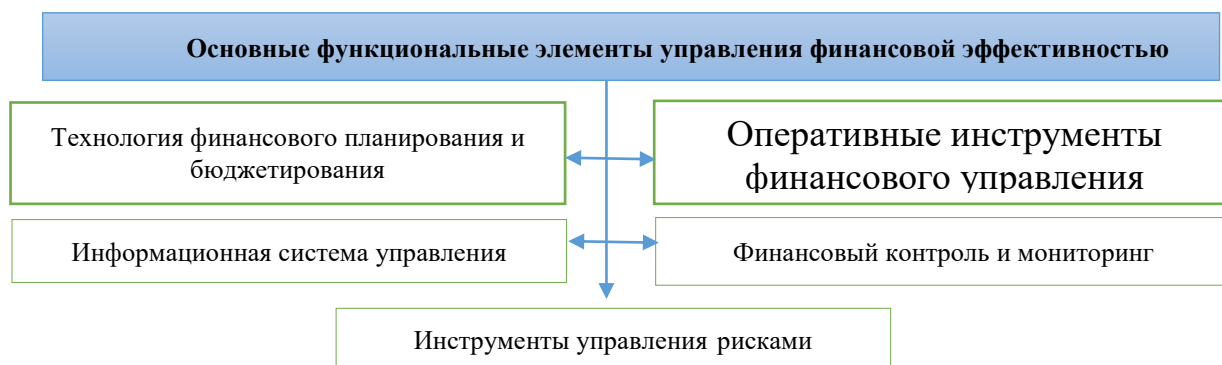
Система корпоративного контроля (x2), включающая независимый аудит, внутренний контроль и деятельность совета директоров, должна обеспечивать высокий уровень прозрачности и подотчётности управления предприятиями. Этот принцип способствует укреплению доверия со стороны инвесторов и повышению эффективности процесса принятия решений.

Финансовые ресурсы (x3) — капитал, трудовые ресурсы и технологии — должны распределяться оптимально, то есть с ориентацией на увеличение доходов, минимизацию затрат и направление инвестиций в конкурентоспособные отрасли с целью укрепления финансового положения предприятия.

<sup>26</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

Вводится системный подход к идентификации, оценке и снижению рыночных, кредитных и операционных рисков (х4). Эффективное управление финансовыми рисками играет ключевую роль в обеспечении устойчивой деятельности предприятия.

На основе обобщения научных взглядов, относящихся к современным концептуальным основам финансового менеджмента, основные функциональные элементы управления финансовой эффективностью государственных предприятий можно систематизировать следующим образом.



**Рис.3. Основные функциональные элементы управления финансовой эффективностью государственных предприятий<sup>27</sup>**

Функциональные элементы финансового планирования в управлении финансовой эффективностью государственных предприятий включают в себя составление годового и долгосрочного бюджета, формирование прогнозов доходов и расходов, а также разработку инвестиционных планов.

Хотя план играет важную роль в целевом управлении финансовой эффективностью, совершенствование процесса планирования является ключевым фактором повышения управленческой эффективности.

Финансовые показатели (рентабельность, ликвидность, уровень задолженности и другие) регулярно контролируются, готовятся отчёты и проводится их анализ для отслеживания изменений в финансовой эффективности. Вводятся системные меры по идентификации, оценке и управлению финансовыми рисками (например, страхование, диверсификация, стратегии снижения рисков).

Благодаря гармоничному сочетанию этих принципов и функциональных элементов, государственные предприятия достигают повышения финансовой эффективности, формируют систему максимального использования ресурсов и укрепляют экономическую стабильность. Такой подход для предприятий с государственным участием способствует не только внутренней эффективности, но и повышению общей конкурентоспособности экономики.

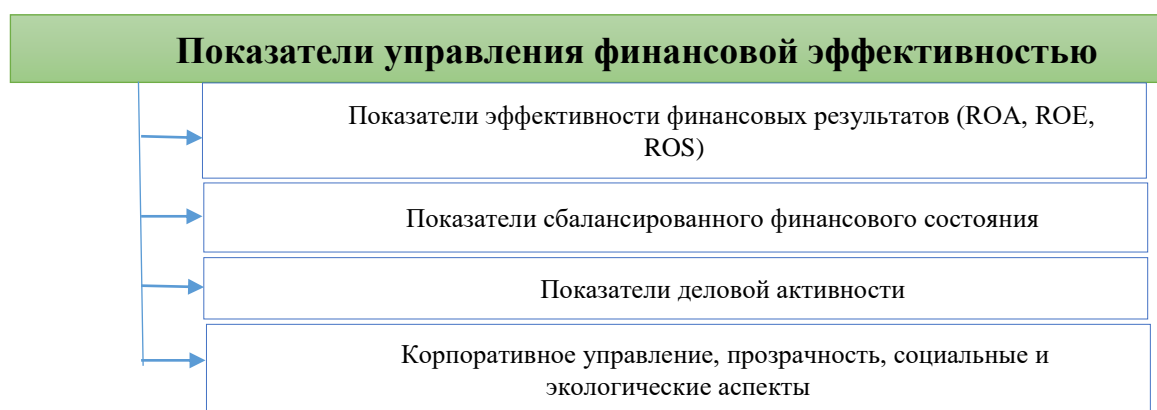
Таким образом, система показателей управления финансовой эффективностью государственных предприятий является ключевым

<sup>27</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

фактором в эффективном планировании, мониторинге и принятии управленческих решений. Эта система — это средство систематического измерения, анализа и мониторинга основных финансовых показателей предприятий, таких как рентабельность, ликвидность, долговая нагрузка, эффективность использования активов, а также дополнительных параметров, например, социальной и экологической ответственности.

Эта система должна оцениваться не только через количественные индикаторы (например, ROA, ROE, индексы деловой активности, соотношение задолженности к активам), но и оптимизироваться посредством качественного анализа, стратегического планирования и методов бенчмаркинга.

В целом, данные показатели можно представить на следующем рисунке.



**Рис.4. Схема обобщённых элементов системы показателей управления финансовой эффективностью<sup>28</sup>**

С помощью этих показателей оценивается уровень доходности государственных предприятий. С одной стороны, для повышения финансовой эффективности считается необходимой высокая рентабельность, с другой — государственные предприятия при предоставлении социальных услуг должны ставить целью не краткосрочную прибыль, а долгосрочное устойчивое развитие.

Показатели сбалансированного финансового состояния определяют способность предприятия покрывать краткосрочные обязательства и уровень финансовых рисков. В этом контексте управление рисками в государственных предприятиях тесно связано с государственной политикой и общественными интересами, поэтому оценка только по финансовым показателям может быть недостаточной.

Показатели деловой активности отражают, насколько эффективно предприятие использует свои ресурсы. В государственных предприятиях эти показатели также должны быть синхронизированы со стратегическими инвестициями государства и планами устойчивого развития.

Показатели корпоративного управления, прозрачности, социальной и экологической ответственности дополняют традиционные финансовые

<sup>28</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

показатели и применяются для оценки социальной эффективности и экологической устойчивости деятельности государственных предприятий. С этой точки зрения для государственных предприятий важно обращать внимание не только на цифровые показатели, но и на систему управления, механизмы аудита и элементы стратегического планирования.

Во второй главе диссертации под названием «**Анализ состояния управления эффективностью финансово-хозяйственной деятельности государственных предприятий в Узбекистане**» проведён комплексный сравнительный анализ эффективности финансово-хозяйственной деятельности государственных предприятий Узбекистана и текущего состояния их финансовой эффективности. Также рассмотрены методы управления финансовой эффективностью государственных предприятий и проведён эконометрический анализ.

Государственные предприятия занимают важное место в национальной экономике Узбекистана. Несмотря на сокращение их числа в последние годы, их доля в ВВП остаётся высокой. В годы независимости было приватизировано более 33 тысяч государственных предприятий и объектов, вследствие чего доля частного сектора в экономике постепенно увеличивалась. В этом процессе значительно возросла роль институциональных и иностранных инвесторов.

Как показано в таблице 1, количество средних и крупных предприятий является одним из основных факторов, определяющих структуру и тенденции развития национальной экономики.

**Таблица 1**

**Количество средних и крупных предприятий и организаций по отраслям экономики (без учета крестьянских и фермерских хозяйств, в единицах)<sup>29</sup>**

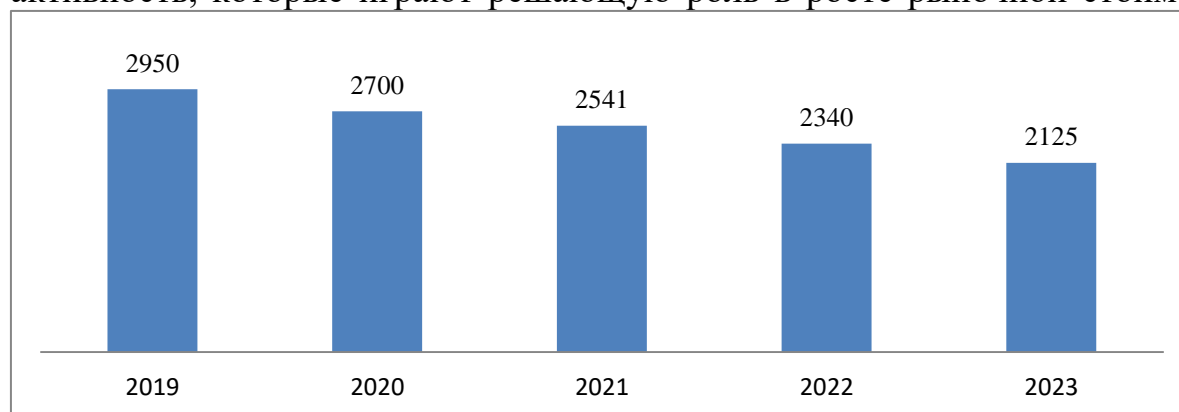
<b>Отрасли</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Всего	60587	63366	63994	66095	62515
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	505	532	602	604	609
Промышленность	1556	1646	1932	2036	2223
Строительство	157	178	255	285	334
Торговля	445	508	595	590	719
Транспорт и хранение	209	203	245	206	215
Жилищно-коммунальные и общественное питание	156	175	164	156	166
Информация и связь	237	280	296	340	381
Здравоохранение и социальные услуги	1414	1533	1557	1577	1621
Другие виды деятельности	55908	58311	58348	60301	56247

<sup>29</sup> Подготовлено автором на основе данных Государственный комитет по статистике Республики Узбекистан. // <https://www.stat.uz>.

Средние и крупные предприятия обладают значительными финансовыми ресурсами и играют важную роль во внедрении новых технологий, развитии научно-исследовательской и инновационной деятельности. Их стабильная работа ускоряет инновационные процессы и повышает конкурентоспособность экономики. Эти предприятия выступают основным двигателем производства продукции с высокой добавленной стоимостью, расширения экспорта и обеспечения экономического роста. Через налоговые поступления и инвестиционный потенциал они являются важным источником доходов государственного бюджета.

Средние и крупные предприятия с высокой финансовой устойчивостью способны продолжать свою деятельность даже в условиях экономических циклов. Их количество, состояние и тенденции развития являются одними из основных показателей экономической стабильности, инвестиционного климата и инновационной активности. В разрезе отраслей темпы роста таких предприятий различаются: в одних секторах наблюдается значительный рост, в других — относительная стабильность. Это является важным фактором при распределении экономических ресурсов и формировании отраслевой инвестиционной стратегии.

Количество средних и крупных предприятий и их операционная стабильность способствуют повышению инновационного потенциала национальной экономики, финансовой устойчивости и экспортных возможностей. Их инвестиционная привлекательность в основном зависит от таких показателей, как рентабельность, финансовое равновесие и деловая активность, которые играют решающую роль в росте рыночной стоимости.



**Рис.5. Информация о количестве государственных предприятий в Узбекистане за 2019–2023 годы<sup>30</sup>**

Если обратиться к статистическим показателям, касающимся государственных предприятий, то за период с 2019 по 2023 годы наблюдается тенденция снижения их числа в экономике Узбекистана. В частности, в 2019 году общее количество государственных предприятий составляло 2950, а к 2023 году этот показатель уменьшился до 2125. Таким

<sup>30</sup> Подготовлено автором на основе данных, собранных из официальных источников: Всемирного банка (2023) и Kun.uz (2024).



образом, в период с 2019 по 2023 годы количество государственных предприятий сократилось примерно на 28%.

В целом, общее число государственных предприятий можно проанализировать с учётом степени их деятельности, разделив их на активные, неактивные (на этапе ликвидации или банкротства) и банкротные предприятия.

**Таблица 2**  
**Количество государственных предприятий, действующих в Узбекистане<sup>31</sup>**

№	Показатели	Число	В %
1.	Государственные предприятия, действующие в Узбекистане	2125	100
2.	Активные предприятия с государственной долей свыше 50%	1833	86.3
3.	Количество предприятий с государственной долей свыше 50% (неактивные, банкротные)	292	13.7

Начиная со второго полугодия 2022 года, в соответствии с методологией, разработанной при технической поддержке Международного валютного фонда, проводится оценка финансового состояния крупных предприятий с государственным участием. По итогам 2023 года совокупные активы 27 предприятий с государственным участием увеличились на 16,0 % по сравнению с аналогичным периодом 2022 года и составили 625,0 трлн сумов (см. таблицу 3).

**Таблица 3**  
**Сбалансированное финансовое состояние и показатели эффективности 27 крупных государственных предприятий, действующих в Узбекистане<sup>32</sup>**

№	Финансовые показатели	2020	2021	2022	2023	Рост в 2023 году по сравнению с 2022 годом в %
1.	Общие активы, трлн сум	487,3	511,4	538,4	624,8	116,0
2.	Общий собственный капитал, трлн сум	295,6	290	252,1	288,5	114,4
3.	Общие обязательства, трлн сум	191,7	221,4	286,3	336,3	117,5
4.	Чистая прибыль, трлн сум	5,4	7,8	12,9	32,1	248,8
	ROA	0,01	0,02	0,02	0,05	214,4
	ROE	0,02	0,03	0,05	0,11	217,4

<sup>31</sup> Подготовлено автором на основе проведённых исследований (источник: <https://davaktiv.uz/uz/menu/davrijj>).

<sup>32</sup> Подготовлено автором на основе проведённых исследований (источник: <https://davaktiv.uz/uz/menu/davrijj>).



Как видно из таблицы 3, совокупные активы 27 крупнейших государственных предприятий, находящихся в анализе, в 2020 году составили 487,3 трлн сумов, из которых 295,6 трлн сумов приходилось на собственный капитал. В 2022 году общий собственный капитал составил 252,1 трлн сумов, а в 2023 году данный показатель достиг 288,5 трлн сумов, что означает рост на 114,4 % по сравнению с 2022 годом. Таким образом, более низкий темп роста собственного капитала (114,4 %) по сравнению с ростом совокупных активов в 2023 году относительно 2022 года (116,0 %) свидетельствует о том, что финансирование активов осуществляется за счёт заёмного капитала, увеличивающегося в структуре капитала. Иными словами, в условиях относительно низкой нормы прибыли это можно объяснить ослаблением внутренних источников финансового обеспечения активов за счёт внутреннего экономического потенциала.

Рентабельность активов в этих государственных предприятиях также наглядно подтверждает вышеуказанное. В частности, если рентабельность активов в 2021–2022 годах составляла 0,02, то в 2023 году она выросла до 0,05. Однако данный уровень экономической рентабельности считается низким по сравнению со средними показателями субъектов предпринимательства в национальной экономике. Привлечение заемных средств по стоимости ниже рыночной приводит к получению эффекта финансового рычага, что свидетельствует о последовательном росте эффективности финансовых результатов. В частности, рентабельность собственного капитала (ROE) в анализируемые периоды стабильно росла и в 2023 году составила 0,11.

Тем не менее, следует отметить, что показатели рентабельности активов и собственного капитала у вышеуказанных 27 государственных предприятий остаются ниже среднерыночного уровня. Это можно увидеть на основе данных, представленных на следующем рисунке.



**Рис.6. Средневзвешенный уровень рентабельности капитала и активов в 70 крупных предприятиях Узбекистана в %<sup>33</sup>**

<sup>33</sup> <https://cbu.uz/upload/medialibrary/e9b/3u4ohncrlu7otzuv1o6aujh6s4yr6kqp/2023-yil-uchun-moliyaviy-barqarorlik-sharhi.pdf>

Как видно из данного изображения, в период с 2018 по 2023 годы рентабельность активов превышала 10 %, тогда как средневзвешенный уровень рентабельности собственного капитала составлял более 15 %. Следовательно, в 27 государственных предприятиях, рассмотренных нами выше, оба показателя рентабельности находятся ниже среднего уровня.

**Таблица 4**

**Динамика показателей финансовой эффективности государственных предприятий, в %<sup>34</sup>**

Показатели	2019	2020	2021	2022	2023
<b>АО «O‘ztransgaz»</b>					
Доля чистой прибыли в общем доходе	-10.6	-20.1	-13.7	-13.1	57.7
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-98.3	116.8	44.1	27.6	10715.3
Рентабельность активов (ROA)	-5.5	-13.8	-8.1	-6.3	24.2
Коэффициент задолженности (Доля общих обязательств в общем объеме активов)	94.4	111.8	118.5	122.8	99.8
Соотношение обязательств к собственному капиталу (Доля общих обязательств в собственном капитале)	1677.2	-944.4	-641.5	-537.8	44152.1
<b>АО «O‘zmetkombinat»</b>					
Доля чистой прибыли в общем доходе	6.7	4.2	17.6	13.6	6.2
Рентабельность собственного капитала (ROE)	20.9	12.2	47.4	29.6	9.1
Рентабельность активов (ROA)	9.2	4.9	18.4	11.6	4.2
Коэффициент задолженности (Доля общих обязательств в общем объеме активов)	56.2	59.1	61.1	60.8	53.7
Соотношение обязательств к собственному капиталу (Доля общих обязательств в собственном капитале)	128.2	144.4	157.2	154.9	116.1

Государственные предприятия осуществляют деятельность в различных отраслях и секторах экономики, и их финансовая эффективность в значительной степени зависит от социальной значимости производимой продукции, особенностей финансовых эксплуатационных потребностей для её производства, а также от системы государственных заказов.

На основе вышеуказанных комплексных анализов можно привести сравнительный анализ финансово-хозяйственной деятельности АО «O‘ztransgaz», обладающего низкими показателями финансовой устойчивости и эффективности, и АО «O‘zmetkombinat», рентабельность которого является относительно стабильной.

Основываясь на статистических данных, представленных в таблице 4, проведем подробный анализ финансовой эффективности, показателей рентабельности, уровня задолженности и структуры капитала АО

<sup>34</sup> Информация с <https://new.openinfo.uz/-sayti>.

«O'ztransgaz» и АО «O'zmetkombinat». Также, если объяснить основные причины различий и изменений между предприятиями, можно отметить следующее:

Доля чистой прибыли в общей выручке АО «O'ztransgaz» на протяжении нескольких лет была отрицательной или очень низкой. Это указывает на то, что расходы компании «O'ztransgaz» постоянно превышают её доходы.

Например, в 2020 году АО «O'ztransgaz» понесло убытки в размере 3,6 трлн сумов, что является огромными потерями по отношению к объёму доходов. В результате чистая прибыль компании была отрицательной, что отражало нестабильное финансовое состояние. В 2018–2019 годах рентабельность компании также была низкой, в некоторые годы она завершалась с очень низкой прибылью или даже убытками. В целом для АО «O'ztransgaz» доля чистой прибыли нестабильна и имеет отрицательную тенденцию — наблюдаются значительные колебания и убытки по годам.

Напротив, доля чистой прибыли от доходов «O'zmetkombinat» более стабильна и положительна. Например, в 2018 году около 7,3% дохода комбината составляла чистая прибыль, а в 2019 году этот показатель был около 6,7%. В 2020 году, под влиянием пандемии, маржа чистой прибыли несколько снизилась и составила около 4,2%. Тем не менее компания ежегодно работала с прибылью — в 2020 году чистая прибыль составила 218,5 млрд сумов. В 2021 году, благодаря росту внутреннего спроса и операционной эффективности, доля чистой прибыли резко выросла — комбинат получил почти в 7 раз больше чистой прибыли (1,53 трлн сумов) по сравнению с 2020 годом. В результате маржа чистой прибыли в 2021 году достигла 17–18%, то есть значительная часть дохода формировалась в виде прибыли. Следовательно, доля чистой прибыли «O'zmetkombinat» была положительной и относительно стабильной на протяжении многих лет, а после снижения в 2020 году в 2021 году достигла рекордного уровня.

На основании вышеуказанного анализа можно систематизировать следующие выводы, направленные на повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности обоих государственных предприятий:

во-первых, значительная разница между показателями рентабельности активов, рассчитанных за счёт чистой прибыли, и рентабельности собственного капитала свидетельствует прежде всего о том, что в обеих компаниях капитал, вложенный в производство, формируется за счёт заемных средств. С точки зрения повышения финансово-хозяйственной эффективности целесообразно диверсифицировать заемные средства за счёт инструментов с рыночной средней стоимостью ниже средней, чтобы обеспечить эффективность финансовой поддержки и экономию финансовых затрат на обслуживание долгов;

во-вторых, низкая доля прибыли от основной деятельности в чистой прибыли требует разработки стратегии, направленной на экономию затрат, связанных с операционной деятельностью. В частности, рекомендуется разработать стратегию модернизации производства с ориентацией на

среднесрочную перспективу, направленную на минимизацию затрат, связанных с эксплуатацией основных фондов, и повышение уровня оснащённости фондами с низким энергопотреблением;

в-третьих, для улучшения показателей деловой активности необходимо разработать практические меры по диверсификации рынков сбыта и повышению экспортного потенциала продукции. В результате повышение оборота активов позволит добиться высоких показателей финансовой эффективности.

На основе финансовых моделей и методов анализа финансовой эффективности были систематизированы несколько предположений. Исходя из этих предположений, в исследовании были сформулированы несколько гипотез для их эмпирической проверки.

В концептуальной рамке исследования выдвинуты следующие гипотезы:

$H_1$  – структура капитала оказывает положительное и значимое влияние на финансовое состояние государственных предприятий.

$H_2$  – размер государственных предприятий оказывает значимое и положительное влияние на их финансовые показатели.

$H_3$  – рост рентабельности оказывает значимое и положительное влияние на финансовые показатели государственных предприятий.

$H_4$  – капитальные затраты оказывают значимое и положительное влияние на финансовые показатели государственных предприятий.

Для анализа зависимости между независимой переменной (х) и зависимой переменной в исследовании используется модель линейной регрессии. Выбранная модель включает в себя следующие компоненты:

$$FE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CS\_Leverage_{it} + \alpha_2 GSDI_{it} + \alpha_3 SOE\_Size_{it} + \alpha_4 PG_{it} + \alpha_5 CE_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Здесь,

$FE_{it}$  – финансовая эффективность государственной компании  $i$  в момент времени  $t$  (по модели Альтмана Z-score);

$CS\_Leverage_{it}$  – финансовый левередж государственной компании  $i$  в момент времени  $t$ ;

$GSDI_{it}$  – государственные субсидии, полученные государственной компанией  $i$  в момент времени  $t$ ;

$SOE\_Size_{it}$  – размер государственной компании  $i$  в момент времени  $t$ ;

$PG_{it}$  – рост рентабельности государственной компании  $i$  в момент времени  $t$ ;

$CE_{it}$  – капитальные затраты государственной компании  $i$  в момент времени  $t$ ;

$\alpha_0$  – постоянный;

$\alpha_1 \dots \alpha_5$  – коэффициенты;

$e_{it}$  – неправильное время.

В исследование были включены 10 государственных предприятий из различных отраслей, таких как производство, нефтегазовая, горно-металлургическая, финансовая, химическая, нефтехимическая и сфера услуг. На первом этапе необходимо провести описательную статистику для описания набора данных, используемых в данном исследовании.

На рисунке 7 представлены результаты описательного анализа выбранных переменных. Все значения выражены в долях. В таблице можно наблюдать некоторые аномальные показатели государственных предприятий за период 2020–2023 годов.

Во-первых, минимальный показатель финансового левериджа среди выбранных государственных предприятий составил -24,09, что указывает на то, что некоторые из них, имея отрицательный капитал, финансируют свою деятельность за счёт заемных средств. Это является весьма рискованным для предприятий с отрицательным капиталом.

**Таблица 5**

**Описательная статистика выбранных переменных**<sup>35</sup>

	<i>Min.</i>	<i>Maks.</i>	<i>Median</i>	<i>Std. Dev.</i>
<i>FE</i>	-1,056	3,299	1,265	0,961
<i>CS_Leverage</i>	-24,092	9,896	1,560	5,836
<i>PG</i>	-5,295	3,882	0,115	1,860
<i>Milodiy</i>	-0,590	4,565	0,267	0,812
<i>DK_Size</i>	0,112	5,135	3,734	1,603

На втором этапе анализа данных был проведён корреляционный анализ и анализ фактора инфляции дисперсии (VIF) (Variance Inflation Factor). Эти два метода статистического анализа использовались для определения отсутствия мультиколлинеарности между независимыми переменными.

Мультиколлинеарность определяется как наличие не только зависимости выбранных независимых переменных от зависимой переменной, но и их взаимной сильной зависимости или способности предсказывать друг друга. Это служит способом проверки надёжности и достоверности выбранных данных.

Поэтому наличие мультиколлинеарности влияет на качество отбора данных и может привести к неверным результатам.

Регрессионный анализ показал, что переменная с наименьшим *t*-статистическим значением является значимой, а остальные три переменные оказывают положительное и значительное влияние на финансовые показатели государственных предприятий. Отдельные независимые переменные, такие как *CS\_Leverage* ( $t = 1.29$ ,  $p < 0.05$ ), *PG* ( $t = 1.41$ ,  $p < 0.05$ ) и *DK\_size* ( $p < 0.01$ ) и *FE*, были важными предикторами. Кроме того, значение коэффициента детерминации  $R^2$  составило 0,337, что означает, что 33,7% вариации показателя *FE* объясняется изменениями трёх переменных.

<sup>35</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

Таблица 6

**Итерация таблицы коэффициентов 2 (скорректированный  
R-квадрат = 0.337)<sup>36</sup>**

	Coeff	SE	t-stat	Stand Coeff	p- стоимость
<i>b</i>	2.353531	0.320613	7.340715		
<i>CS_Leverage</i>	0.0298129	0.023048	1.293515	0.181124	0.0204071
<i>PG</i>	0.102661	0.072802	1.410144	0.19881	0.0167079
<i>SOE_Size</i>	-0.307171	0.07872	-3.902077	-0.512561	0.000400811

Согласно результатам регрессионного анализа, можно систематизировать следующую линейную регрессионную модель:

$$FE = 2.353 + 0.029 CS\_Leverage + 0.102 PG - 0.307 DK\_Size \quad (2)$$

Линейное уравнение означает, что увеличение финансового левериджа выбранных государственных предприятий Узбекистана на 1% может привести к улучшению их финансовых показателей на 0,029%. Это отражает уникальные особенности операционной деятельности государственных предприятий.

Если проекты государственных предприятий финансируются за счёт собственного капитала, без использования заемных средств, это оказывает значительное влияние на их финансовые показатели и эффективность.

Кроме того, рост рентабельности на 1% может привести к увеличению финансовых показателей государственного предприятия на 0,1%. Рентабельность считается ключевым показателем финансового роста, и, следовательно, рост чистой прибыли может способствовать повышению эффективности финансовых показателей государственных предприятий.

Согласно модели линейной регрессии, увеличение размера государственных предприятий на 1% приводит к снижению финансовой эффективности на 0,307%. Это указывает на то, что по мере роста размеров государственных предприятий они становятся менее эффективными с точки зрения использования ресурсов для получения прибыли и контроля различных затрат, включая операционные и административные расходы.

Результаты прогноза на 2025–2028 годы, выполненного на основе многомерных эконометрических моделей для предприятий АО «O‘ztransgaz» и АО «O‘zmetkombinat», представлены в следующей таблице 7.

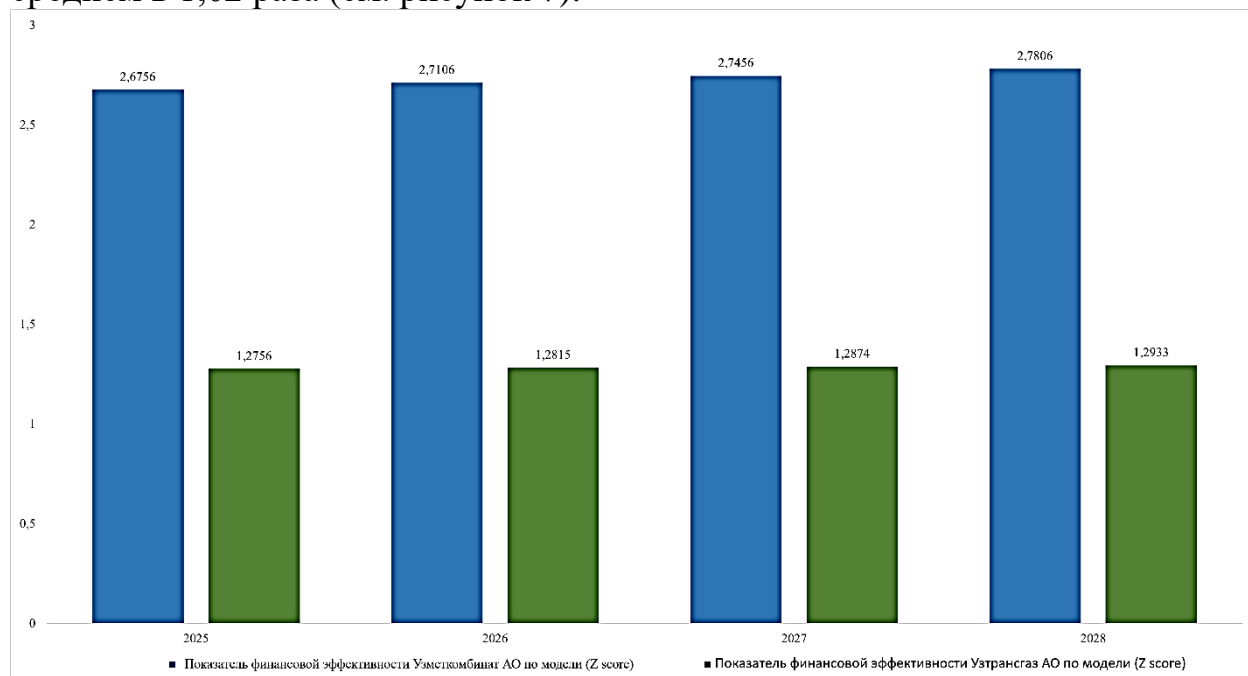
Таблица 7

**Прогноз показателей финансовой эффективности предприятий АО  
«O‘zmetkombinat» и АО «O‘ztransgaz» на 2025–2028 годы**

Год	Показатель финансовой эффективности АО "O‘zmetkombinat" (Z-score)	Показатель финансовой эффективности АО "O‘ztransgaz" (Z-score)
2025	2,6756	1,2756
2026	2,7106	1,2815
2027	2,7456	1,2874
2028	2,7806	1,2933

<sup>36</sup> Подготовлено автором на основе исследований. (<https://www.statskingdom.com/>)

В прогнозный период показатели финансовой эффективности предприятий АО «O‘zmetkombinat» и АО «O‘ztransgaz» демонстрируют тенденцию к росту. В 2028 году по сравнению с 2024 годом финансовая эффективность АО «O‘zmetkombinat» в среднем увеличится в 1,053 раза. В тот же период финансовая эффективность АО «O‘ztransgaz» возрастёт в среднем в 1,02 раза (см. рисунок 7).



**Рис.7. Прогноз показателей финансовой эффективности предприятий АО «O‘zmetkombinat» и АО «O‘ztransgaz» на 2025–2028 годы**

В третьей главе диссертации под названием **«Совершенствование функциональных элементов управления финансовой эффективностью в государственных предприятиях»** систематизированы проблемы, связанные с повышением показателей финансовой эффективности государственных предприятий, пути их решения, а также предложения и практические рекомендации по перспективным направлениям повышения финансовой эффективности в государственных предприятиях.

Несмотря на процесс приватизации, государственные предприятия продолжают играть важную роль в социально-экономическом развитии Узбекистана. В период с 2020 по 2023 годы их доля в ВВП выросла с 28% до 30%.

Правительством запланировано сократить количество государственных предприятий на 4% за 5 лет с целью уменьшения государственного участия и стимулирования частного сектора для усиления конкурентной среды.

Из 599 акционерных обществ в стране государственная доля присутствует в 42% из них, при этом 84% всех акций принадлежат государству. Доля акций, принадлежащих населению, составляет всего 2%, что свидетельствует о недостаточной диверсификации акционерного капитала.



В соответствии со стандартами OECD были внедрены современные принципы корпоративного управления в 114 государственных предприятиях, а в 27 из них руководители избираются на основе открытого конкурса. Этот процесс через децентрализацию управленческих полномочий и прозрачный отбор руководителей повышает мотивацию трудовых коллективов.

На основе передового международного опыта внедряются решения по управлению ресурсами предприятия, такие как ERP-система, в частности, в «O‘ztransgaz» и «O‘zmetkombinat», что значительно способствует повышению финансовой эффективности.

ERP-система интегрирует все внутренние бизнес-процессы на единой цифровой платформе, что способствует оптимизации управления и обеспечению эффективности.



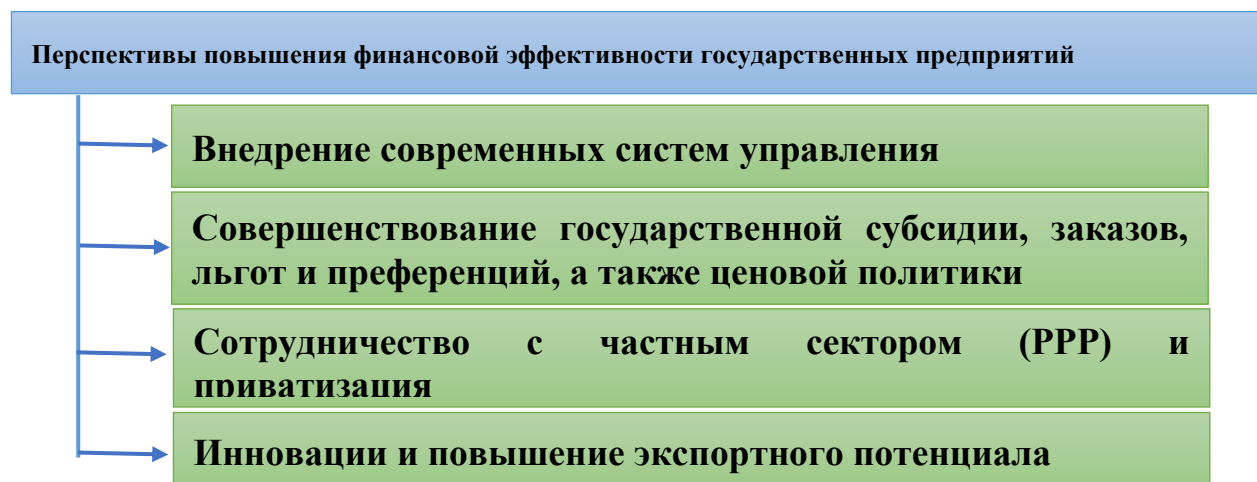
**Рис.8. Интегрированные информационные системы в управлении эффективностью финансово-хозяйственной деятельности<sup>37</sup>**

Система ERP обновляет финансово-хозяйственную информацию в режиме реального времени, что позволяет принимать управленческие решения быстро и обоснованно. Система CRM, повышая качество обслуживания и доходы, положительно влияет на финансовую эффективность, собирает экономическую информацию о клиентах на единой платформе и обеспечивает разработку персонализированных решений. Система BI создаёт возможности для комплексного анализа финансовых показателей предприятия, повышения качества управления и снижения рисков. Внедрение цифровых технологий, таких как ERP, CRM и BI, является важным стратегическим направлением для повышения финансовой эффективности государственных предприятий Узбекистана.

Для адаптации к внешним рынкам и повышения внутренней эффективности в управлении предприятиями важны инновационные

<sup>37</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

подходы, в частности внедрение цифровых технологий, автоматизация, информационные системы, стратегическое планирование и системы внутреннего аудита.



**Рис.9. Общие экономические факторы повышения финансовой эффективности государственных предприятий<sup>38</sup>**

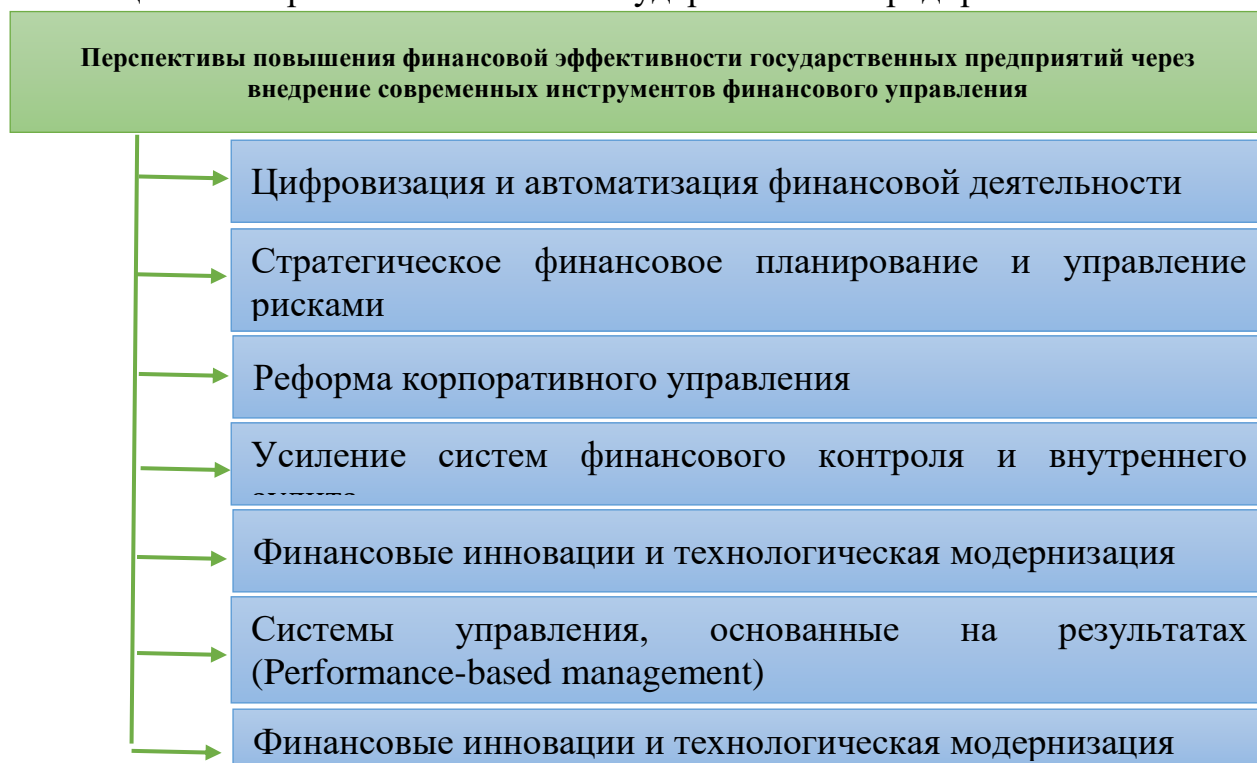
Для обеспечения финансовой стабильности необходимы точное бюджетирование, управление рисками, расширение инвестиционного потенциала и снижение задолженности, что способствует росту маржинальной прибыли и показателей эффективности. Повышение эффективности государственных предприятий возможно через стратегическое сотрудничество с частным сектором и частичную приватизацию в зависимости от потребностей, что усиливает конкурентоспособность, способствует внедрению инноваций и эффективному использованию ресурсов. Внедрение инновационных решений и технологий, ориентированных на производство продукции с высокой добавленной стоимостью, а также повышение потенциала выхода на международные рынки служат укреплению финансовой эффективности государственных предприятий. С целью повышения финансовой эффективности государственных предприятий перспективы внедрения современных систем финансового управления могут быть направлены на следующие направления:

В рамках современных систем управления оптимизация процессов стратегического планирования, разработка долгосрочных целей и стратегий развития, а также усиление механизмов выявления и управления финансовыми рисками обеспечивают устойчивость государственных предприятий.

При реформировании корпоративного управления надёжность и эффективность управления предприятием повышаются за счёт введения независимых контрольных органов, привлечения профессиональных управленческих кадров и механизмов прозрачного принятия решений. Внедрение этой современной формы управления является важным фактором

<sup>38</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

не только для повышения финансовой эффективности, но и для увеличения инвестиционной привлекательности государственных предприятий.



**Рис.10. Инструменты повышения финансовой эффективности государственных предприятий через внедрение современных методов финансового управления<sup>39</sup>**

Внедрение современных систем финансового мониторинга и отчётности, а также укрепление внутреннего аудита, обеспечивая постоянный контроль финансовых показателей, эффективное бюджетирование и рациональное использование ресурсов, способствует повышению финансовой эффективности государственных предприятий.

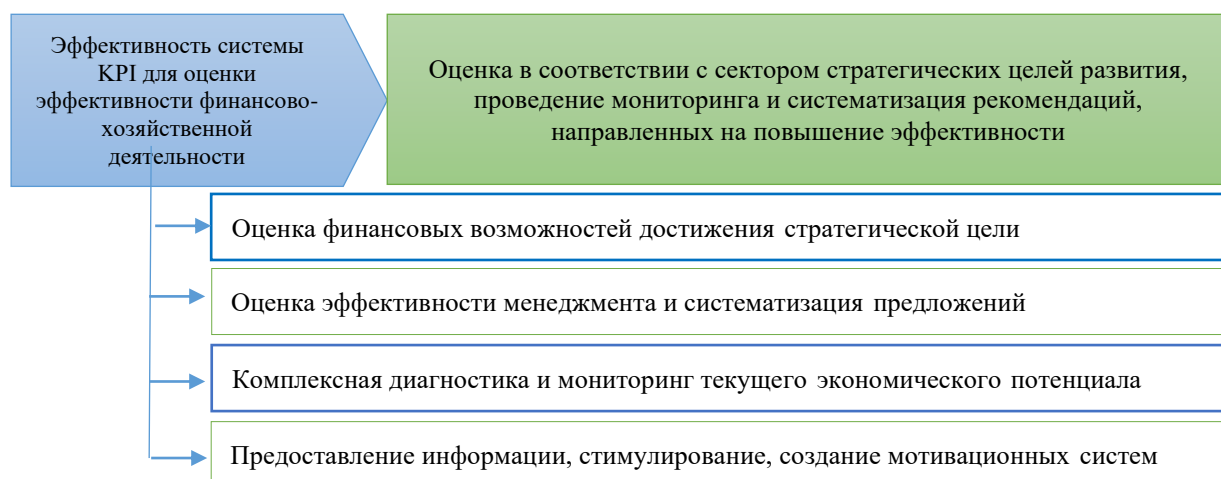
Исходя из этих перспектив, ожидается, что государственные предприятия модернизируют свои системы управления, улучшат финансовые показатели, снизят расходы и эффективно управляют инвестициями, что обеспечит устойчивый рост национальной экономики.

Обеспечение финансово-экономической эффективности государственных предприятий и систематизация ключевых показателей эффективности (KPI) в управлении ими имеют важное значение. Начиная со второго полугодия 2022 года, в рамках технической помощи Международного валютного фонда разработана методология оценки финансового состояния крупных предприятий с государственным участием. Хотя эти показатели отражают реальное финансовое положение, существует необходимость в формировании целостной системы оценки и управления эффективностью на основе ключевых показателей (KPI) для системного финансового управления.

Исходя из этого, для государственных предприятий можно систематизировать следующие практические рекомендации по внедрению системы KPI.

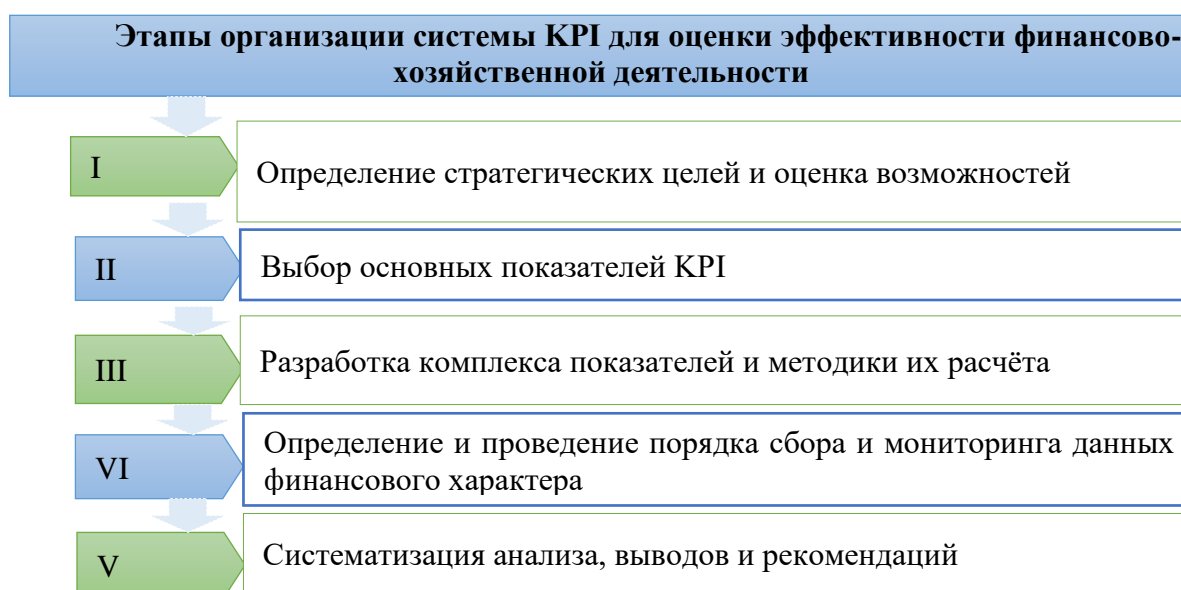
<sup>39</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

Прежде всего, требуется систематизировать общую цель и комплекс задач системы КРІ.



**Рис.11. Основная цель и задачи системы КРІ<sup>40</sup>**

Основная цель системы КРІ — оценка эффективности финансово-хозяйственной деятельности государственных предприятий в соответствии с вектором их стратегического развития, проведение мониторинга и систематизация рекомендаций, направленных на повышение эффективности.



**Рис.12. Модель иерархической структуры логической последовательности организации системы КРІ<sup>41</sup>**

Исходя из этого определяются задачи, и деятельность целесообразно организовать на основе четырёх основных задач оценки общей эффективности финансово-хозяйственной деятельности.

Эффективная организация системы КРІ должна включать в себя ряд этапов, выстроенных в логической последовательности. Для её эффективного внедрения рекомендуется следующая последовательность этапов.

<sup>40</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

<sup>41</sup> Подготовлено автором на основе исследований.

На этапах организации системы КРІ для оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности важное место занимает определение стратегических целей и оценка возможностей, при этом определяются общие цели предприятия и приоритетные направления.

При определении основных показателей КРІ выявляются такие специфические направления деятельности, как финансовые, операционные, инновационные и социальные показатели.

На следующем этапе разрабатывается методика расчёта финансово-экономических показателей и их интегральные балльные рейтинги.

Организация системы сбора данных и комплексного мониторинга является основным критерием эффективности КРІ.

Поскольку данная система не разрабатывает стратегии для предприятия, она изучает существующую стратегию и оценивает возможности её реализации.

На завершающем этапе осуществляется комплексный анализ результатов, обобщение выводов и систематизация рекомендаций.

## **ВЫВОДЫ**

В настоящем исследовании, направленном на изучение и комплексную оценку существующего состояния механизма управления и оценки финансовой эффективности государственных предприятий в Узбекистане, были систематизированы следующие выводы:

1. Система показателей управления финансовой эффективностью государственных предприятий должна включать не только традиционные финансовые индикаторы, но и дополнительные измерения, такие как стратегические задачи государства, социальная ответственность и экологическая устойчивость. Особенности данной системы — стратегическая согласованность, интегрированный анализ, постоянный мониторинг и оценка на основе бенчмаркинга, а также согласование краткосрочных и долгосрочных показателей — обеспечивают более прозрачное и эффективное управление деятельностью государственных предприятий.

2. Несмотря на важную роль государственных предприятий, действующих в секторах экономики Республики Узбекистан, в устойчивом развитии национальной экономики, их финансовая эффективность и инвестиционная привлекательность остаются относительно низкими. Согласно статистике, наблюдается значительный рост числа предприятий (особенно субъектов малого бизнеса), однако в крупных государственных предприятиях выявлены существенные внутренние различия по эффективности, рентабельности и финансовой устойчивости.

3. Анализ показал, что некоторые предприятия (например, АО «O‘ztransgaz») характеризуются высокими уровнями убытков, низкой рентабельностью активов и собственного капитала (ROE, ROA). Это указывает на необходимость пересмотра управленческих и инвестиционных стратегий. В целом, все государственные предприятия не обладают системным подходом к обеспечению сбалансированных показателей экономического роста и финансовой эффективности.

4. Хотя социальные компоненты финансово-экономической стабильности государственных предприятий — занятость, доходы бюджета и региональное

сбалансированное экономическое развитие — являются важными, системные и структурные проблемы, связанные с их финансово-экономической эффективностью, продолжают оказывать влияние на устойчивое развитие республики. Поэтому меры, направленные на повышение эффективности, могут значительно повлиять на общую стабильность экономики страны.

5. Стратегии повышения инвестиционного потенциала. На основе результатов исследования были разработаны стратегии эффективного использования внутренних финансовых ресурсов и привлечения внешних инвестиций для повышения инвестиционной привлекательности государственных предприятий. Также предложены меры по снижению объёма долгов под государственные гарантии.

6. Целесообразно привести систему корпоративного управления в государственных предприятиях в соответствие с международными стандартами. Модернизация корпоративного управления, внедрение рыночных механизмов и соответствие международным требованиям представлены как научно-практическое новшество. Здесь важную роль играют инновационные решения и совершенствование управленческих механизмов.

7. Факторы, влияющие на проблемы повышения показателей финансовой эффективности государственных предприятий, можно систематизировать как макроэкономические, институциональные и финансовые. Несмотря на различную степень их влияния, формирование адекватных механизмов решения этих проблем создаёт условия для повышения эффективности предприятий.

8. Для улучшения финансового положения предприятий необходимо применять меры, направленные на точное бюджетирование, управление рисками, увеличение инвестиционного потенциала и снижение уровня задолженности. Это, в свою очередь, приведёт к росту прибыльности и улучшению показателей эффективности. При этом система предоставления льгот и преференций государственным предприятиям, а также механизм реализации ими коммерческих и некоммерческих задач государства остаются недостаточно прозрачными.

9. В рамках современных управленческих систем обеспечение устойчивости государственных предприятий требует оптимизации процессов стратегического планирования, разработки долгосрочных целей и стратегий развития, а также усиления механизмов выявления и управления финансовыми рисками.

10. В реформировании корпоративного управления особое значение имеет внедрение независимых органов контроля, привлечение профессиональных управленцев и обеспечение прозрачных механизмов принятия решений. Это способствует повышению надёжности и эффективности управления предприятиями.

11. В диссертационном исследовании предложена модель иерархической структуры логической последовательности внедрения системы КРІ. Эта модель может служить важной методологической основой для внедрения системы КРІ в финансовую деятельность государственных предприятий Узбекистана и создания эффективных управленческих механизмов. Правильное применение КРІ способствует повышению эффективности предприятий и их долгосрочному развитию.

**SINGLE SCIENTIFIC COUNCIL ESTABLISHED ON THE  
BASIS OF THE SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/30.12.2020.I.16.02  
FOR AWARDING SCIENTIFIC DEGREES SCIENTIFIC  
COUNCIL AWARDING ACADEMIC DEGREES AT  
TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

---

**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

**KARSHIEV NODIRBEK OLIM UGLI**

**IMPROVEMENT OF THE MANAGEMENT SYSTEM FOR THE  
FINANCIAL EFFECTIVENESS OF STATE ENTERPRISES**

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

**ABSTRACT  
of doctoral (PhD) dissertation on economic sciences**



The topic of the Doctor of Philosophy (PhD) dissertation is registered in the Higher Attestation Commission under the number B.2025.1.PhD/Iqt5243

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

The thesis abstract is available in three languages (Uzbek, Russian, English (abstract)) on the website of the Scientific Council ([www.nuu.uz](http://www.nuu.uz)) and on the Information and Educational Portal "Ziyonet" ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

**Research advisor:**

**Eshov Mansur Pulatovich**  
Doctor of Sciences in Economics, Professor

**Official opponents:**

**Gafurov Ubaydullo Vakhabovich**  
Doctor of Sciences in Economics, Professor

**Uktamov Khusniddin Fakhriiddinovich**  
Doctor of Philosophy (PhD) on Economics, Associate Professor

**Lead organization:**

**Fergana State University**

The dissertation defense will be held at the meeting of the Scientific Council number DSc.03/30.01.2021.I.16.03 at Tashkent State University of Economics 26.08 2025. Address: 49 Islam Karimov St., Tashkent, 100066. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 233-60-01; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

The dissertation is available at the Information and Resource Center of Tashkent State University of Economics (registered under the number 1720). Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov Street, 49. Tel: (99871) 239-28-27; fax: (99871) 239-43-51. e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Dissertation abstract distributed "8" 08 2025.  
(Extract from the register No. 35 dated "7" 08 2025).



**G.K. Abdurakhmanova**  
Chairman of the One-time Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, professor

**O.Dj. Djurabaev**  
Scientific secretary of the One-time Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, professor

**Sh.A. Allayorov**  
Chairman of the Scientific seminar under One-time Scientific Council for scientific degrees awarding, doctor of economic sciences, professor

## INTRODUCTION (abstract of PhD dissertation).

**The purpose of this research:** The development of scientific proposals and practical recommendations aimed at improving the management system and assessing the financial performance of state-owned enterprises is the main goal of this study.

**Research objectives:** comprehensive coverage of the scientific and theoretical foundations of financial efficiency and its management system in state-owned enterprises;

systematization of the principles of managing the financial efficiency of state-owned enterprises and its functional elements;

scientific research of the system of indicators for managing the financial efficiency of state-owned enterprises and its specific features;

systematic assessment of the current state of the financial and economic activities of state enterprises in Uzbekistan;

comprehensive comparative analysis of the current state of financial efficiency of state enterprises;

econometric analysis of methods for assessing the financial efficiency of state-owned enterprises and factors influencing it;

systematization of practical recommendations on financial mechanisms for eliminating problems related to improving the financial performance indicators of state-owned enterprises.

development of scientifically based proposals and practically significant recommendations on promising areas for improving financial efficiency indicators in state-owned enterprises.

**The object of the study** is the financial and economic activities of state enterprises operating in the territory of the Republic of Uzbekistan.

**The subject of the study** is financial relations related to financial and economic activities and their effectiveness in state-owned enterprises.

**The following are the scientific novelty of the research:**

According to the methodological approach, the economic content of the concept of "financial efficiency management system" has been improved from the point of view of an integrated system aimed at ensuring the financial stability of an economic entity through a complex of functional processes of strategic and tactical management of financial resources at the corporate and macroeconomic levels, by assessing the dynamics of financial indicators based on scientifically based criteria and KPI indicators, as well as implementing management decisions based on data analysis and risk modeling.

Taking into account the socio-economic functions of state-owned enterprises, a hierarchical model for assessing financial efficiency has been improved, including KPI indicators consisting of strategic (capital return, asset turnover), tactical (operating margin, cost ratio), and social (employment preservation, tax revenues, impact on society) categories of criteria.

Based on the implementation of integrated information systems (ERP, CRM, BI) in state-owned enterprises, it is proposed to expand the possibilities of real-

time analysis and monitoring of costs, resources, and financial results, which will reduce operating costs ( $25\% \leq \text{OXDK} \leq 30\%$ ) and accelerate decision-making times ( $35\% \leq \text{MTQ} \leq 40\%$ ).

In the Republic of Uzbekistan, based on an econometric analysis of factors influencing the turnover of current assets and savings in operating expenses in state-owned enterprises, forecast indicators for increasing profitability until 2028 have been developed.

**Scientific and practical significance of the research results:** The scientific significance of the research results is explained by the possibility of using the theoretical and methodological conclusions and recommendations put forward in the work to improve the scientific and methodological foundations of ensuring the sustainable financial and economic development of state enterprises in the context of modern economic reforms, as well as to enrich the methodological apparatus of specialized scientific research on the topic of the dissertation.

**Implementation of the research results.**

Based on scientific proposals and practical recommendations aimed at improving the management system and assessing the financial efficiency of state-owned enterprises:

According to the methodological approach, the economic content of the concept of "financial efficiency management system" is related to the improvement of an integrated system aimed at ensuring the financial stability of an economic entity through a complex of functional processes of strategic and tactical management of financial resources at the corporate and macroeconomic levels. This includes assessing the dynamics of financial indicators based on scientifically based criteria and KPI, as well as making management decisions based on data analysis and risk modeling. This theoretical material was used in the preparation of the textbook "Portfolio Management" recommended for undergraduate students in the direction of higher education 5230600 - Finance and Financial Technologies (order of the rector of Tashkent State University of Economics No. 150 dated May 24, 2024).

The introduction of this scientific novelty into practice made it possible to expand students' theoretical knowledge of the concept of an improved financial efficiency management system focused on integrated management decision-making based on data analysis and risk modeling;

Taking into account the socio-economic functions of state-owned enterprises, it is proposed to improve the hierarchical model for assessing financial efficiency based on KPI indicators, including strategic (capital return, asset turnover), tactical (operating margin, cost ratio) and social (employment preservation, tax revenues, impact on society) criteria. This proposal was used in the revision of Article 39 of the Law of the Republic of Uzbekistan No. ZRU-821 "On State Property Management" (Certificate of the Committee on Budget and Economic Issues of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan No. 04/2-11-30 dated June 27, 2025).

The introduction of this scientific innovation into practice has made it possible to improve the KPI system for assessing the financial efficiency of state-

owned enterprises, which serves as a comprehensive assessment and tool for making effective management decisions based on their strategic development plans for the near future, as well as for determining the effectiveness of the activities of executive bodies and quantitative criteria for assessing financial efficiency.

The proposal to implement integrated information systems (ERP, CRM, BI) in state-owned enterprises in order to expand the possibilities of real-time analysis and monitoring of costs, resources, and financial results, which allows reducing operating costs ( $25\% \leq \text{OXDK} \leq 30\%$ ) and accelerating the decision-making process ( $35\% \leq \text{MTQ} \leq 40\%$ ), was used in the effective implementation of the tasks provided for in paragraph 5 of Article 41 of the Law of the Republic of Uzbekistan No. ZRU-821 dated March 9, 2023 "On State Property Management" (implementation of a corporate governance system in state-owned enterprises). (Certificate of the Committee on Budget and Economic Issues of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan No. 04/2-11-30 dated June 27, 2025).

The introduction of this scientific innovation made it possible to increase the efficiency of the operational financial management system of assets and liabilities, ensuring the systematization of complete and reliable information on the fulfillment of business plan indicators and key performance indicators of state enterprises, including the use of production capacities, payment of taxes and fees, the level of debt, localization and investment projects, as well as other information related to financial and economic activities.

Forecast indicators for increasing profitability for the period up to 2028 based on an econometric analysis of factors influencing the turnover of current assets and cost savings in state-owned enterprises in Uzbekistan were used in the development of the draft Law of the Republic of Uzbekistan dated December 24, 2024, "On the State Budget of the Republic of Uzbekistan for 2025." (Certificate of the Committee on Budget and Economic Issues of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan No. 04/2-11-30 dated June 27, 2025). The implementation of this proposal served as the basis for developing the revenue forecast of the State Extrabudgetary Assets Management, Transformation, and Privatization Fund.

**Approbation of research results.** The research results were tested at 3 international and 2 republican scientific and practical conferences.

**Structure and size of the dissertation.** The dissertation consists of an introduction, 3 chapters, conclusion, list of used sources and appendices. The total volume of the dissertation is 141 pages

**E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I bo'lim (I часть; Part I)**

1. Qarshiyev N.O. Davlat korxonalari moliyaviy samaradorligining amaldagi holatini kompleks taqqoslama tahlili // Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot ijtimoiy-iqtisodiy texnologik ilmiy-ommabop jurnal. ISSN: 2992-8982. №2. 2025. b. 1169-1173

2. Qarshiyev N.O. Davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlik va uni boshqarish tizimini takomillashtirish yo'nalishlari // Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot ijtimoiy-iqtisodiy texnologik ilmiy-ommabop jurnal. ISSN: 2992-8982. №3. 2025. b. 188-192

3. Karshiev N.O. Optimizing financial management in SOEs: lessons from Uzbekistan and other Central Asian countries // Journal of international scientific research. ISSN: 3030-3508. Volume 2. ISSUE -6. P. -275-280

4. Qarshiyev N.O. O'zbekiston davlat korxonalarida moliyaviy samaradorlikni baholash usulini takomillashtirish // Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot. Milliy iqtisodiyotimizda investitsiyalar va moliyaviy rivojlanishni oliy muhandislik maktablari bilan integratsiyalashtirish samaradorligi tezislar to'plami. Maxsus son. ISSN: 2992-8982. 2024. b. 168-169.

5. Qarshiyev N.O. Davlat korxonalarining moliyaviy ko'rsatkichlarini baholash // Yashil iqtisodiyot va taraqqiyot. Biznesni qo'llab-quvvatlash va iqtisodiyotni raqamlashtirish tezislar to'plami. Maxsus son (7). ISSN: 2992-8982. 2024. b. 542-543.

6. Karshiev N.O. O'zbekistonda davlat korxonalarining moliyaviy samaradorligi: muammolar va islohotlar yo'nalishlari // Academic resaerch in modern science. International scientific-online conference. № 11. 2025. P. 133-137

7. Karshiev N.O. State-owned enterprises in Uzbekistan: financial performance, challenges, and future prospects. // Theoretical aspects in the formation of pedagogical science № 5. 2025. P. 49-52

8. Qarshiyev N.O. Oliy ta'lim tizimini miqdor va sifat jihatidan baholashning nazariy asoslari // Guliston davlat universiteti axborotnomasi. ISSN: 2181-7367. 2024 (4) . b. 190-194

9. Qarshiyev N.O. Oliy ta'lim tizimini miqdor va sifat jihatidan baholashning metodologik asoslari tahlili // Qurilish va va ta'lim ilmiy jurnali. ISSN: 2181- 3779. 2025 (4) b. 280-287

10. Qarshiyev N.O. Hududlar iqtisodiy xavfsizligini ta'minlashda xizmatlar bozori samaradorligini oshirish yo'llari // O'zbekiston qishloq va suv xo'jaligi. ISSN: 2181- 502X. 2023 (4) . b. 57-58

11. Qarshiyev N.O. Hududlar iqtisodiy xavfsizligini ta'minlashning ilmiy-nazariy asoslari // Agro-ilm. O'zbekiston qishloq va suv xo'jaligi. ISSN: 2091-5616. 2023 (2) . b. 116-118

12. Qarshiyev N.O. Byudjet tashkilotlarida moliyaviy aktivlar hisobini takomillashtirish. TDIU O'zbekistonda raqamli iqtisodiyotni rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari respublika ilmiy-amaliy anjuman ilmiy-maqola va ma'ruzalar to'plami. 2020. b. 388-389

Avtoreferat “IQTISOD-MOLIYA” nashriyotida tahrirdan o‘tkazildi

Bosishga ruxsat etildi: 30.07.2025 y.  
Bichimi: 60x84 1/8 “Times New Roman”  
garniturada raqamli bosma usulda bosildi.  
Shartli bosma tabog‘i: 3,0. Adadi: 100. Buyurtma: № 100.

“DAVR MATBUOT SAVDO” MCHJ  
bosmaxonasida chop etildi.  
100198, Toshkent, Qo‘yliq, 4-mavze, 46.