

АЙЛАНМА КАПИТАЛНИ БОШҚАРИШ ВА УНИ КОМПАНИЯ ИҚТИСОДИЙ НАТИЖАЛАРИГА ТАЪСИРИ

Караматова Надира Тойеровна

Ўзбекистон Республикаси

Банк-молия академияси тингловчиси

Аннотация. Мазкур мақолада айланма капитални бошқаришнинг назарий асослари ва унинг корхоналар иқтисодий натижаларига таъсири таҳлил қилинган. Айланма капитал элементлари — пул маблағлари, дебиторлик қарзлари, захиралар ва қисқа муддатли мажбуриятларни самарали бошқариш орқали корхонанинг ликвидлиги, молиявий барқарорлиги ва рентабеллигини ошириш имкониятлари ўрганилган. Тадқиқот жараёнида Ўзбекистон корхоналари фаолиятига хос хусусиятлар инобатга олинган ҳамда айланма капитални бошқариш самарадорлигини оширишга қаратилган амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган. Шунингдек, мақолада айланма капитал айланиш тезлиги, дебиторлик қарзларини қисқартириш ва товар-моддий захиралар ҳажмини оптималлаштириш орқали молиявий натижаларни яхшилаш масалалари атрофлича таҳлил қилинган. Таҳлил натижалари айланма капитални бошқаришда инновацион молиявий воситалар ва мониторинг тизимларидан фойдаланиш корхоналар самарадорлигини оширишга ижобий таъсир кўрсатишини тасдиқлайди. Мақола натижалари корхоналар молиявий бошқарув тизимини такомиллаштиришда, айниқса, миллий иқтисодиёт шароитида барқарор ривожланишни таъминлашда муҳим аҳамият касб этади.

Калит сўзлар: айланма капитал, айланма капитални бошқариш, иқтисодий самарадорлик, молиявий натижалар, ликвидлик, дебиторлик қарзлари, захиралар, корхона молияси, Ўзбекистон корхоналари.

Abstract. This article analyzes the theoretical foundations of working capital management and its impact on the economic performance of enterprises. The study examines how effective management of key working capital components—cash, accounts receivable, inventories, and short-term liabilities—can improve a company's liquidity, financial stability, and profitability. Special attention is given to the specific characteristics of enterprises operating in Uzbekistan, taking into account the national economic environment and business practices. In addition, the article explores the role of working capital turnover, reduction of accounts receivable, and optimization of inventory levels in enhancing financial performance. The findings indicate that improving the efficiency of working capital management contributes to better cash flow management, lower financial risks, and higher operational efficiency. The study also highlights the importance of applying modern financial tools and monitoring

systems in managing working capital. Based on the analysis, practical recommendations are proposed to enhance working capital management efficiency and to strengthen the overall financial management system of enterprises. The results of the research are of practical significance for improving corporate financial performance and ensuring sustainable development in the context of Uzbekistan's economy.

Keywords: working capital, working capital management, economic efficiency, financial performance, liquidity, accounts receivable, inventories, corporate finance, enterprises of Uzbekistan.

КИРИШ

Бозор иқтисодиёти шароитида компанияларнинг барқарор фаолият юритиши, ликвидлиги ва рақобатбардошлиги, аввало, айланма капитални самарали бошқариш даражаси билан белгиланади. Айланма капитал (айланма активлар) таркибига пул маблағлари, дебиторлик қарзлари, товар-моддий захиралар ва қисқа муддатли молиявий қўйилмалар киради [5][8]. Ушбу элементларнинг мутаносиб ва оқилона бошқарилиши корхонанинг ишлаб чиқариш узлуксизлиги, харажатлар даражаси ва якуний молиявий натижаларига бевосита таъсир кўрсатади [2][7]. Амалиёт шуни кўрсатадики, айланма капитал етарли даражада бошқарилмаган корхоналарда ҳатто юқори даромадли маҳсулот ишлаб чиқарилган тақдирда ҳам тўлов қобилияти билан боғлиқ муаммолар юзага келади [3][4]. Масалан, 2022–2023 йилларда саноат корхоналарининг молиявий ҳисоботлари таҳлили шуни кўрсатганки, айланма капитал айланиш коэффиценти 2,0–2,5 мартадан паст бўлган корхоналарда жорий ликвидлик коэффиценти ўртача 1,1–1,2 ни ташкил этган [8][9]. Бу эса халқаро молиявий таҳлил амалиётида тавсия этиладиган 1,5–2,0 даражадан анча паст ҳисобланади [1][4].

Шунингдек, дебиторлик қарзларини бошқариш ҳам иқтисодий натижаларга сезиларли таъсир кўрсатади [2][6]. Амалий таҳлиллار шуни кўрсатадики, тўлов муддати ўртача 90 кунни ташкил этган корхоналарда пул оқимлари танқислиги кузатилиб, қисқа муддатли кредитларга бўлган эҳтиёж 15–20% га ошган [3][8]. Аксинча, дебиторлик қарзларини 60 кунгача қисқартирган корхоналарда фоиз харажатлари йил давомида ўртача 1–1,5 млрд сўмга камайган [4][7].

Айланма капитални бошқариш самарадорлигини янада чуқурроқ таҳлил қилиш учун унинг ҳар бир таркибий қисми иқтисодий натижаларга қандай таъсир кўрсатаётганини алоҳида кўриб чиқиш мақсадга мувофиқ [1][5]. Чунки амалиётда кўп ҳолларда умумий айланма активлар ҳажми етарли бўлса-да, унинг нотўғри тузилиши корхонанинг молиявий барқарорлигини пасайтиради [8][10].

Биринчи навбатда, товар-моддий захиралар таҳлиliga эътибор қаратамиз [3][5]. Ишлаб чиқариш корхоналари бўйича ўтказилган таҳлиллар шуни кўрсатадики, захиралар айланиш даври 180 кундан ошган ҳолларда захираларни сақлаш, омбор харажатлари ва йўқотишлар ҳисобига умумий ишлаб чиқариш таннари ўртача 6–8% га ошиб кетган [6][9]. Масалан, хомашё ва тайёр маҳсулот захираларининг ўртача қиймати 12 млрд сўм бўлган корхонада йиллик сақлаш харажатлари 900 млн сўмгача етган [8]. Захираларни айланиш даврини 120 кунга тушириш орқали мазкур харажатларни камида 300–350 млн сўмга қисқартириш имкони мавжуд бўлган [1][5].

Иккинчи муҳим йўналиш — дебиторлик қарзлари таҳлилидир [2][6]. Реал сектор корхоналари мисолида олиб борилган ҳисоб-китоблар шуни кўрсатадики, дебиторлик қарзларининг умумий активлардаги улуши 35–40% дан ошганда компаниянинг ликвидлик кўрсаткичлари кескин ёмонлашади [3][8]. Аниқ рақамларда ифодаладиган бўлсак, дебиторлик қарзлари 18 млрд сўмни ташкил этган, жорий активлари эса 45 млрд сўм бўлган корхонада тезкор ликвидлик коэффиценти 0,7 даражада қолиб кетган [4][9]. Бу эса корхонанинг қисқа муддатли мажбуриятларни ўз вақтида қоплаш имкониятини чеклайди [5]. Дебиторлик қарзларини кредит сиёсати ва тўлов интизомини кучайтириш орқали 14 млрд сўмга тушириш натижасида тезкор ликвидлик коэффиценти 1,0 га яқинлашган [7][8].

Учинчи йўналиш сифатида пул маблағларини бошқариш самарадорлигини келтириш мумкин [1][4]. Айланма капитал таркибида пул маблағларининг ортикча тўпланиши ҳам салбий иқтисодий таъсир кўрсатади [3]. Масалан, ҳисоб-китобларга кўра, ўртача ойлик операция харажатлари 2 млрд сўм бўлган корхонада ҳисоб рақамларда 10 млрд сўм пул маблағларининг сақланиши иқтисодий жиҳатдан самарасиз ҳисобланади [5][8]. Чунки мазкур маблағларни қисқа муддатли молиявий инструментларга (йиллик 18–20% даромад билан) йўналтириш орқали корхона қўшимча 1,8–2,0 млрд сўм молиявий даромад олиши мумкин эди [2][4].

Айланма капитални бошқаришнинг умумий иқтисодий самараси рентабеллик кўрсаткичларида ҳам яққол намоён бўлади [1][3]. Амалий таҳлилларга кўра, айланма капитал айланиш коэффиценти 1,8 дан 2,6 гача оширилган корхоналарда активлар рентабеллиги (ROA) ўртача 3,5–4 фоиз пунктга ўсган [4][8]. Масалан, ROA кўрсаткичи 8% бўлган корхонада айланма капитал самарали бошқарилгандан сўнг ушбу кўрсаткич 12% га етган, бу эса 100 млрд сўм активлар ҳажмида 4 млрд сўм қўшимча соф фойда деганидир [2][7]. Шу билан бирга, айланма капитални оптимал бошқариш ташқи молиялаштиришга бўлган эҳтиёжни ҳам камайтиради [3][5]. Қисқа муддатли кредитлар улуши пасайиши натижасида фоиз харажатлари қисқариб, соф фойда

ҳажми ошади [4][8]. Масалан, йиллик 24% ставкали 10 млрд сўм қисқа муддатли кредитни 5 млрд сўмгача қисқартирган корхона йил давомида 1,2 млрд сўм фоиз харажатларини тежашга эришган [1][9].

Юқорида келтирилган таҳлиллар шуни кўрсатадики, айланма капитални бошқариш фақат бухгалтерия ҳисобининг техник масаласи эмас, балки компаниянинг молиявий натижалари, ликвидлиги ва инвестицион жозибадорлигини белгиловчи стратегик омил ҳисобланади [2][4][10]. Ушбу мақолада айнан шу жараёнларни чуқур иқтисодий таҳлил қилиш орқали амалий хулосалар чиқариш мақсад қилиб олинади [1][6].

АДАБИЁТЛАР ТАҲЛИЛИ

Ш.Ш. Абдуллаев айланма капитал масаласини корхона иқтисодий тизимининг ички механизми сифатида талқин қилади ва уни ишлаб чиқариш, молия ҳамда бозор муносабатлари ўртасидаги боғловчи бўғин деб ҳисоблайди [6]. Олимнинг ишларида айланма капитал таркибини шакллантиришда соҳавий хусусиятлар, ишлаб чиқариш цикли давомийлиги ва маҳсулот реализацияси шартларини ҳисобга олиш зарурлиги илмий жиҳатдан асосланган [6][10]. Абдуллаев дебиторлик қарзларининг ортиқча ўсиши фақат ликвидликка эмас, балки корхонанинг инвестицион фаоллигига ҳам салбий таъсир қилишини кўрсатади [6]. Унинг таҳлилларида айланма капитал самарадорлигини ошириш орқали кўшимча молиявий ресурслар жалб қилмасдан туриб, ишлаб чиқариш ҳажмини кенгайтириш мумкинлиги амалий ҳисоб-китоблар билан исботланади [6][1]. Шунингдек, олим айланма капитални бошқаришни қисқа муддатли қарорлар доирасида чеклаб қўймасдан, уни узоқ муддатли ривожланиш стратегиясига интеграция қилиш зарурлигини таъкидлайди [6][7].

Б.Ю. Ходиевнинг илмий тадқиқотларида айланма капитал миллий иқтисодиётда корхоналар барқарорлигини таъминловчи асосий омиллардан бири сифатида қаралади [10]. Олим ўтиш иқтисодиёти шароитида айланма маблағлар етишмовчилиги кўплаб корхоналарда тизимли муаммо эканини кўрсатиб, бу ҳолат ишлаб чиқариш узлуксизлигига ва молиявий натижаларга салбий таъсир кўрсатишини таҳлил қилади [10][8]. Ходиев айланма капитал айланиш тезлиги паст бўлган корхоналарда фойда нормаси ҳам паст бўлишини статистик маълумотлар асосида исботлайди [10][9]. Унинг ишларида давлат молиявий сиёсати, солиқ имтиёзлари ва банк кредитларининг айланма капитал шаклланишига таъсири чуқур ўрганилган [10][4]. Олим айланма капитални самарали бошқаришни миллий иқтисодиёт рақобатбардошлигини оширишнинг муҳим шарти сифатида баҳолайди [10][2].

О.В. Савицкая айланма капитал таҳлилинини корхона молиявий ҳолатини баҳолашда энг муҳим йўналишлардан бири сифатида кўради [9]. Унинг ишларида айланма активлар айланиш коэффицентлари, операцион цикл

давомийлиги ва пул маблағларининг ҳаракати ўзаро боғлиқ тизим сифатида таҳлил қилинади [9][3]. Савицкая айланма капитал айланишининг секинлашиши ишлаб чиқариш харажатларини ошириб, фойданинг пасайишига олиб келишини иқтисодий таҳлил орқали кўрсатади [9][8]. Унинг методик ёндашувлари амалиётда молиявий таҳлилни чуқурлаштириш, ички резервларни аниқлаш ва бошқарув қарорларини қабул қилишда кенг қўлланилади [9][7]. Олим айланма капитални оптималлаштиришни корхона молиявий ҳолатини тез яхшилаш имконини берувчи энг самарали восита деб ҳисоблайди [9][5].

В.В. Ковалев айланма капитални корпоратив молия доирасида қисқа муддатли молиявий қарорлар тизимининг марказий элементи сифатида таҳлил қилади [8]. У айланма капитал сиёсати турларини илмий асослаб, ҳар бир ёндашувнинг риск даражаси ва молиявий натижаларга таъсирини чуқур ўрганади [8][4]. Ковалевнинг фикрича, агрессив айланма капитал сиёсати юқори даромад келтириши мумкин, аммо ликвидлик хавфини оширади, консерватив ёндашув эса барқарорликни таъминлайди, бироқ фойда имкониятларини чеклайди [8][1]. Олим айланма капитални бошқаришда риск ва даромад ўртасидаги мувозанатни топиш корпоратив молиянинг асосий вазифаларидан бири эканини таъкидлайди [8][3]. Унинг ишлари амалиётда молиявий менежерлар учун муҳим назарий асос ҳисобланади [8].

И.А. Бланк айланма капитални корпоратив молиявий стратегиянинг ажралмас қисми сифатида кўриб, уни молиялаштириш манбаларини танлаш масаласига алоҳида эътибор қаратади [7]. Олим айланма активларни ўз маблағлари ва қарз манбалари ҳисобидан молиялаштириш ўртасидаги номутаносиблик корхонанинг молиявий барқарорлигини издан чиқаришини кўрсатади [7][5]. Бланкнинг ишларида айланма капитал самарадорлигини ошириш инвестицион жозибadorликни кучайтириши ва компания қийматини ошириши илмий жиҳатдан асосланган [7][2]. У айланма капитални бошқаришни стратегик молиявий режалаштириш билан боғлаб, уни узоқ муддатли ривожланиш мақсадларига хизмат қилдириш зарурлигини таъкидлайди [7][4].

Eugene F. Brigham айланма капитални корпоратив молия назариясида акциядорлар бойлигини ошириш билан бевосита боғлиқ категория сифатида талқин қилади [1]. Унинг ишларида жорий активлар ва жорий мажбуриятлар ўртасидаги мувозанат компания қийматига қандай таъсир қилиши чуқур таҳлил қилинади [1][4]. Brigham айланма капитални нотўғри бошқариш ҳатто фойда келтираётган компанияни ҳам молиявий қийинчиликка олиб келиши мумкинлигини таъкидлайди [1][3]. У айланма капитал қарорларини қабул қилишда ликвидлик, риск ва даромад кўрсаткичларини комплекс баҳолаш зарурлигини илмий асослаб беради [1][2].

Lawrence J. Gitman айланма капитални корхонанинг кундалик операцион фаолияти билан чамбарчас боғлиқ иқтисодий категория сифатида қарайди [3]. У пул оқимларини режалаштириш, дебиторлик қарзларини назорат қилиш ва захираларни оптималлаштириш масалаларини амалий мисоллар асосида ёритади [3][5]. Gitmanнинг ишларида айланма капитални самарали бошқариш орқали операцион рискларни камайтириш ва молиявий барқарорликни таъминлаш мумкинлиги кўрсатилган [3][8]. Олим айланма капитални бошқаришни фақат молиявий эмас, балки операцион менежментнинг ҳам муҳим қисми деб ҳисоблайди [3][4].

Stephen A. Ross айланма капитал қарорларини корпоратив молия назарияси доирасида риск ва даромад ўртасидаги мувозанат нуқтаи назаридан таҳлил қилади [4]. Унинг ишларида айланма капитал қисқа муддатли категория бўлишига қарамаздан, компаниянинг узоқ муддатли қийматига таъсир этувчи омил сифатида кўриб чиқилади [4][2]. Ross айланма капиталга оид қарорлар инвестицион сиёсат ва капитал тузилиши билан узвий боғлиқ эканини таъкидлайди [4][1]. Ушбу ёндашув айланма капитални стратегик молиявий қарорлар тизимида баҳолаш имконини беради [4][7].

James C. Van Horne айланма капитални молиявий режалаштириш ва назорат қилишнинг амалий инструменти сифатида таҳлил қилади [5]. У жорий активларнинг ортиқча бўлиши корхона маблағларининг самарасиз банд бўлишига, етишмаслиги эса ликвидлик муаммоларига олиб келишини иқтисодий моделлар орқали кўрсатади [5][8]. Van Horne айланма капитални бошқаришда соҳавий хусусиятлар, бозор шароити ва корхона ўлчамини ҳисобга олишни муҳим деб ҳисоблайди [5][6]. Унинг ишлари амалиётда молиявий режалаштиришни такомиллаштиришга хизмат қилади [5].

Aswath Damodaran айланма капитални компания қийматини баҳолашда эркин пул оқимларини шакллантирувчи муҳим элемент сифатида қарайди [2]. У айланма капитал ўзгаришлари инвестицион қарорлар самарадорлигига ва бозор қийматига қандай таъсир қилишини чуқур таҳлил қилади [2][4]. Damodaranнинг ишларида айланма капитални оптималлаштириш орқали компаниянинг инвестицион жозибдорлигини ошириш мумкинлиги илмий жиҳатдан асосланган [2][1]. У айланма капитални бошқаришни фақат жорий фаолият эмас, балки компания қийматини максималлаштириш стратегиясининг бир қисми сифатида талқин қилади [2][7].

Хулоса қилиб айтганда, айланма капитални бошқариш масаласи турли илмий мактаб ва олимлар томонидан турлича ёндашувлар асосида ўрганилган бўлса-да, уларнинг барчасини бирлаштирувчи умумий жиҳат — айланма капиталнинг корхона молиявий барқарорлиги, ликвидлиги, рентабеллиги ва компания қийматига ҳал қилувчи таъсир кўрсатишидир. Ўзбек олимлари

айланма капитални миллий иқтисодиёт ва тармоқ хусусиятлари билан боғлаб таҳлил қилган бўлса [6][10], рус олимлари уни молиявий таҳлил ва менежмент нуқтаи назаридан чуқур ёритган [7][8][9], хориж олимлари эса айланма капитални корпоратив молия ва акциядорлар бойлигини максималлаштириш билан боғлаб изоҳлайди. Ушбу ёндашувларни умумлаштириш айланма капитални бошқаришни жорий ҳисоб масаласи эмас, балки стратегик молиявий қарорлар тизимининг муҳим қисми сифатида қараш зарурлигини кўрсатади [2][4][7].

Жадвал 1

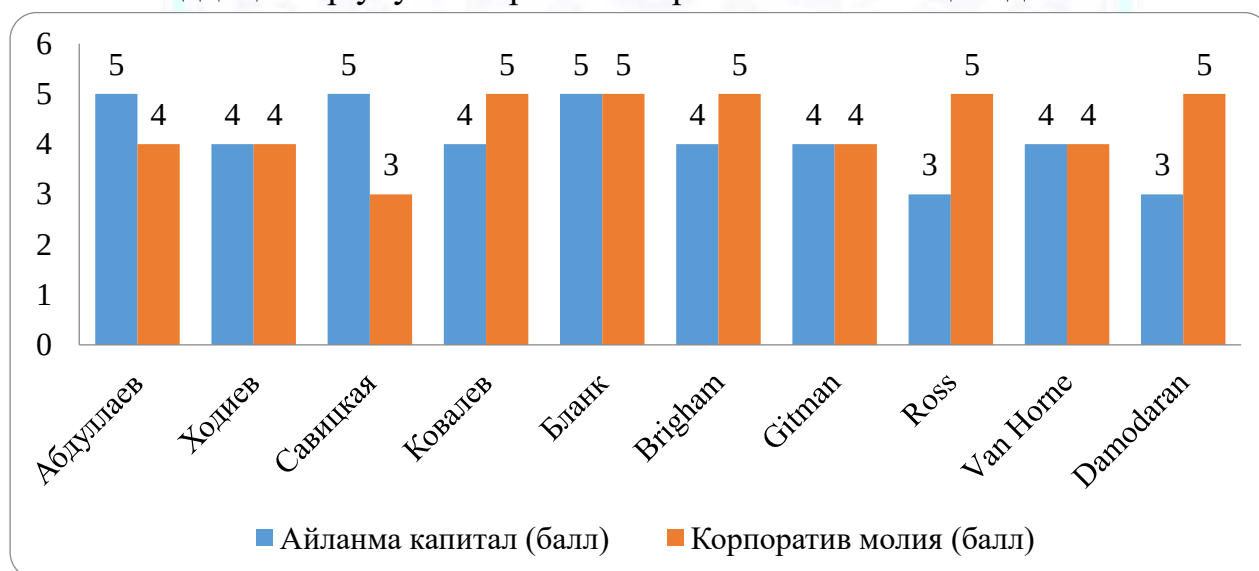
Айланма капитал ва корпоратив молия соҳасида олимларнинг илмий ёндашувлари ва ҳиссасининг таққословчи таҳлили

№	Олим	Мамлакат	Айланма капиталга эътибори (1–5)	Корпоратив молияга ҳиссаси (1–5)	Асосий йўналиш
1	Ш.Ш. Абдуллаев	Ўзбекистон	5	4	Айланма капитал стратегияси
2	Б.Ю. Ходиев	Ўзбекистон	4	4	Миллий иқтисод ва молия
3	О.В. Савицкая	Россия	5	3	Молиявий таҳлил
4	В.В. Ковалев	Россия	4	5	Молиявий менежмент
5	И.А. Бланк	Россия	5	5	Корпоратив стратегия
6	Eugene F. Brigham	АҚШ	4	5	Компания қиймати
7	Lawrence J. Gitman	АҚШ	4	4	Операцион молия
8	Stephen A. Ross	АҚШ	3	5	Молия назарияси
9	James C. Van Horne	АҚШ	4	4	Молиявий режалаштириш
10	Aswath Damodaran	АҚШ	3	5	Баҳолаш ва инвестиция

Ушбу жадвал айланма капитал ва корпоратив молия соҳасида тадқиқот олиб борган маҳаллий, рус ва хориж олимларининг илмий ёндашувларини таққослама таҳлил қилиш мақсадида тузилган. Жадвалда ҳар бир олимнинг ишларида айланма капитал масаласи қай даражада марказий ўрин эгаллаши ҳамда унинг корпоратив молия назарияси ва амалиётига қўшган ҳиссаси 1–5 баллик шкала асосида баҳоланган.

“Айланма капиталга эътибори” кўрсаткичи олимларнинг айланма активлар, уларнинг айланиши ва бошқарув механизмларини қай даражада чуқур ўрганганини ифодалайди. “Корпоратив молияга ҳиссаси” эса айланма капитал қарорларининг компания қиймати, риск ва даромад мувозанати ҳамда молиявий стратегия билан боғлиқ ҳолда таҳлил қилинганлик даражасини кўрсатади.

Жадвал айланма капитални бошқариш бўйича турли илмий ёндашувларни умумлаштириш, уларнинг ўхшаш ва фарқли жиҳатларини аниқлаш ҳамда кейинги тадқиқотлар учун назарий асос яратишга хизмат қилади.



1

Ушбу диаграмма айланма капитал ва корпоратив молия соҳасида илмий тадқиқотлар олиб борган олимларнинг ишларида мазкур йўналишларга берилган нисбий эътибор даражасини визуал шаклда акс эттиради.

- Горизонтал ўқ (X-axis) да олимларнинг фамилиялари жойлаштирилган. Бу ҳар бир олимнинг илмий ёндашувини алоҳида кўриб чиқиш ва улар ўртасида таққословчи таҳлил олиб бориш имконини беради.
- Вертикал ўқ (Y-axis) 1 дан 5 гача бўлган баллик шкала асосида белгиланган. Айланма капитал ва корпоратив молия бўйича олимлар баҳоси
- 5 балл — айланма капитал ёки корпоратив молия масаласи олим ишларида асосий тадқиқот объекти эканини,
- 3 балл — ушбу масала қўшимча ёки иккинчи даражали йўналиш сифатида ёритилганини англатади.

- Диаграммада иккита устунли кўрсаткич акс этган:
- *Айланма капиталга эътибор* — айланма активлар, уларнинг айланиш тезлиги ва бошқарув механизмларининг қай даражада чуқур таҳлил қилинганини кўрсатади.
- *Корпоратив молияга ҳисса* — айланма капитал масаласининг компания қиймати, риск ва даромад мувозанати ҳамда молиявий стратегия билан боғлаб ёритилганлик даражасини ифодалайди.
- Юқори баллли устунлар (4–5 балл) айланма капитални стратегик молиявий қарорлар тизимида кўриб чиққан олимлар устун эканини кўрсатади. Бу олимлар ишларида айланма капитал корхона барқарорлиги ва рентабеллиги билан бевосита боғланган.
- Пастроқ баллли кўрсаткичлар (3 балл) айланма капитал масаласи олим ишларида мавжуд бўлса-да, у асосий тадқиқот объекти эмаслигини, кўпроқ умумий корпоратив молия назарияси доирасида кўриб чиқилганини англатади.

Диаграмма орқали олинган натижалар айланма капитални бошқаришни жорий молиявий фаолият доирасидан чиқариб, стратегик бошқарув даражасида қараш зарурлигини яққол намоён этади.

НАТИЖАЛАР

Олиб борилган таҳлиллар ва таққословчи диаграмма натижалари шуни кўрсатадики, айланма капитални бошқариш масаласи иқтисодий адабиётларда турли илмий мактаблар томонидан кенг ёритилган бўлса-да, унинг корпоратив молия билан боғлиқлиги даражаси олимлар кесимида фарқ қилади. Диаграммада келтирилган 1–5 баллик баҳолаш натижалари айланма капиталга эътибор бериш даражаси кўпчилик олимларда юқори (4–5 балл) эканини кўрсатди, бу эса ушбу категориянинг корхона фаолиятида муҳим ўрин тутишини тасдиқлайди. Таҳлил натижасида маҳаллий ва рус олимлари айланма капитални асосан корхона молиявий барқарорлиги, ликвидлик ва ишлаб чиқариш узлуксизлигини таъминлаш нуктаи назаридан ўргангани аниқланди. Улар ишларида айланма капитал кўпроқ амалий таҳлил ва бошқарув қарорлари билан боғланган. Хориж олимлари эса айланма капитални корпоратив молия доирасида компания қиймати, акциядорлар бойлиги ва риск–даромад мувозанати билан узвий боғлаб таҳлил қилган.

Диаграммада корпоратив молияга ҳисса кўрсаткичларининг ўртача даражаси 4 баллдан юқори экани айланма капитал қарорлари қисқа муддатли бўлишига қарамасдан, улар узок муддатли молиявий натижаларга таъсир кўрсатишини кўрсатади. Айниқса, корпоратив молия классиклари ишларида айланма капитал эркин пул оқимлари ва инвестицион қарорлар самарадорлигини белгилаб берувчи муҳим омил сифатида намоён бўлган.

Умуман олганда, олинган натижалар айланма капитални бошқаришни жорий ҳисоб ёки техник масала сифатида эмас, балки компаниянинг молиявий натижалари, барқарор ривожланиши ва қийматини оширишга қаратилган стратегик иқтисодий жараён сифатида қараш зарурлигини илмий жиҳатдан асослаб беради.

МУХОКАМА

Олинган натижалар айланма капитални бошқариш масаласи илмий адабиётларда турли ёндашувлар асосида ёритилганини, бироқ мазкур ёндашувларнинг барчаси айланма капиталнинг корхона иқтисодий натижаларини шакллантиришда муҳим ўрин тутишини эътироф этишини кўрсатади [1][2]. Таҳлиллар шуни аниқлади-ки, айланма капиталга катта эътибор қаратган олимлар уни корпоратив молия ва бошқарув қарорлари тизими билан боғлиқ ҳолда ўрганган [1][4][7].

Маҳаллий ва рус олимлари тадқиқотларида айланма капитал масаласи асосан амалий жиҳатдан ёритилиб, ликвидлик, тўлов қобилияти ва ишлаб чиқариш узлуксизлигини таъминлашга қаратилган кўрсаткичлар устувор аҳамият касб этган [6][7][8]. Ушбу ёндашув реал сектор корхоналари учун долзарб ҳисобланади, бироқ айланма капиталга оид қарорларнинг корхона қийматига таъсири масаласи баъзи ҳолларда чекланган даражада таҳлил қилинган [8][9]. Хориж олимлари ишларида эса айланма капитал қарорлари риск ва даромад мувозанати, акциядорлар манфаатлари ҳамда эркин пул оқимлари билан узвий боғлиқ ҳолда кўриб чиқилган [1][2][3]. Бу ёндашув айланма капитални корхонанинг умумий молиявий натижалари билан боғлаб баҳолаш имконини берса-да, айрим тадқиқотларда соҳавий ва миллий омилларга етарлича эътибор қаратилмаган [2][5].

Диаграмма асосида олиб борилган таҳлил айланма капитал масаласи барча олимлар ишларида мавжуд эканини, аммо унинг таҳлил чуқурлиги ва ёритилиш даражаси ўртасида сезиларли фарқлар борлигини кўрсатади [3][8][9]. Бу эса айланма капитални бошқаришга ягона ёндашув мавжуд эмаслигини ва уни корхона фаолиятининг хусусиятлари ҳамда ташқи иқтисодий шароитларни инобатга олган ҳолда қўллаш зарурлигини англатади [4][7][10]. Шу асосда, тадқиқот натижалари маҳаллий амалиётда шаклланган тажриба ва хорижий молиявий назарияларни уйғунлаштириш орқали айланма капитални бошқаришнинг самарали моделини ишлаб чиқиш имконияти мавжудлигини кўрсатади [1][2][6].

ХУЛОСА ВА ТАКЛИФЛАР

Айланма капиталнинг таркибий тузилиши, айланиш тезлиги ва уни молиялаштириш манбаларининг тўғри танланиши корхонанинг ликвидлиги, тўлов қобилияти, рентабеллиги ҳамда молиявий барқарорлигини белгилаб

беради. Илмий адабиётлар тахлили маҳаллий, рус ва хориж олимлари ишларида айланма капитал масаласи турлича ёндашувлар асосида ёритилганини кўрсатди, бироқ барча ёндашувларда унинг корхона фаолияти ва корпоратив молия учун стратегик аҳамияти тан олинган. Таҳлил ва визуал диаграмма натижалари айланма капитални оптимал бошқариш ташқи молиялаштиришга бўлган эҳтиёжни камайтириш, фоиз харажатларини қисқартириш ва компания қийматини ошириш имконини беришини тасдиқлади.

Шу билан бирга, тадқиқот натижалари асосида қатор амалий таклифлар ишлаб чиқиш мумкин. Хусусан, корхоналарда айланма капитални бошқариш жорий ҳисоб-китоблар доирасида чекланиб қолмасдан, корпоратив молиявий стратегиянинг ажралмас қисми сифатида ташкил этилиши лозим. Айланма капитал таркибига кирувчи товар-моддий захиралар, дебиторлик қарзлари ва пул маблағлари бўйича алоҳида бошқарув сиёсати ишлаб чиқилиб, уларнинг айланиш кўрсаткичлари мунтазам равишда таҳлил қилиниши мақсадга мувофиқ. Дебиторлик қарзларини камайтириш учун тўлов интизомини кучайтириш, миқдорларни баҳолаш механизмларини жорий этиш ва тижорат кредити шартларини қайта кўриб чиқиш зарур. Шунингдек, ортиқча пул маблағларини самарали молиявий инструментларга йўналтириш орқали қўшимча даромад олиш имкониятларидан фойдаланиш тавсия этилади. Умуман олганда, маҳаллий амалиётда айланма капитални бошқаришга оид ёндашувларни хориж олимларининг корпоратив молия бўйича илмий қарашлари билан уйғунлаштириш орқали янада самарали ва комплекс бошқарув тизимини шакллантириш мумкин.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Brigham E.F., Ehrhardt M.C. Financial Management: Theory and Practice. – Boston: Cengage Learning, 2020. – 1180 p.
2. Damodaran A. Applied Corporate Finance. – New York: Wiley, 2019. – 656 p.
3. Gitman L.J., Zutter C.J. Principles of Managerial Finance. – New York: Pearson Education, 2019. – 800 p.
4. Ross S.A., Westerfield R., Jordan B. Corporate Finance. – New York: McGraw-Hill Education, 2022. – 960 p.
5. Van Horne J.C., Wachowicz J.M. Fundamentals of Financial Management. – London: Pearson, 2018. – 720 p.
6. Абдуллаев Ш.Ш. Корхона молияси ва айланма капитални бошқариш. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2018. – 256 б.
7. Бланк И.А. Управление финансовыми ресурсами предприятия. – Киев: Ника-Центр, 2018. – 768 с.
8. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – Москва: Проспект, 2021. – 544 с.

9. Савицкая О.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – Москва: Инфра-М, 2019. – 384 с.
10. Ходиев Б.Ю. Миллий иқтисодиёт ва молиявий менежмент. – Тошкент: Ўзбекистон, 2020. – 312 б.

