

## KORXONALARDA MOLIYAVIY BARQARORLIKNI BAHOLASH VA MUSTAHKAMLASH

*Ergashova Jannatoy Shuhrat qizi*  
*Jannatoyergashova2@gmail.com*

### Annotatsiya

Korxonalarda moliyaviy barqarorlik iqtisodiy faoliyatning muhim sharti bo‘lib, uni baholash va boshqarish amaliyotda turlicha yondashuvlarga ega. Ushbu tadqiqot moliyaviy barqarorlikni ko‘p o‘lchovli koeffitsientlar asosida baholash metodologiyasini ishlab chiqadi hamda uni mustahkamlash bo‘yicha ilmiy asoslangan tavsiyalarni taklif etadi. 2020–2025 yillar davomida Germaniya, Yaponiya, AQSh, Hindiston, Braziliya va O‘zbekiston korxonalari bo‘yicha qiyosiy tahlil o‘tkazilgan. Natijalar rivojlangan iqtisodiyotlarda likvidlik va qarz nazorati yuqori ekanini, rivojlanayotgan mamlakatlarda esa rentabellik ko‘rsatkichlari tez yaxshilanayotganini ko‘rsatadi. Asosiy omillar sifatida kapital tuzilmasi, boshqaruv sifati, makroiqtisodiy barqarorlik va kredit bozorining rivojlanishi aniqlandi. Tadqiqot yakunida moliyaviy barqarorlikni oshirish bo‘yicha kompleks strategik yondashuv taklif etiladi.

**Kalit so‘zlar:** Moliyaviy barqarorlik, koeffitsientlar tahlili, likvidlik, to‘lov qobiliyati, kapital tarkibi, korxonalar faoliyati va rivojlanayotgan iqtisodiyotlar

### Kirish

Korxonalar darajasidagi moliyaviy barqarorlik keng iqtisodiy barqarorlikning muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Moliyaviy jihatdan barqaror korxonalar o‘z majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarish, bozor zarbalari hisobiga strukturaviy buzilishlarsiz moslashish va uzoq muddatli o‘shirishni qo‘llab-quvvatlovchi investitsiya faoliyatini davom ettirish imkoniyatiga ega (Altman & Hotchkiss, 2021). Bu qobiliyatlar tasodifiy emas; ular ongli moliyaviy boshqaruv qarorlari, boshqaruv sifati va korxonalar faoliyat ko‘rsatayotgan tashqi muhit tomonidan shakllantiriladi.

Korxonalar moliyaviy barqarorligining ahamiyati global inqirozlar to‘liqini fonida yanada keskinlashdi. COVID-19 pandemiyasi 2020–2021 yillarda korporativ balans hisobotlaridagi chuqur strukturaviy zaifliklari oshkor etdi va butun dunyoda rekord darajadagi to‘lov qodir emasligi holatlari kelib chiqdi (Jahon Banki, 2022). Keyinchalik, 2022–2023 yillardagi inflyatsiya surge va unga bog‘liq yirik iqtisodiyotlardagi pul-kredit siyosatini qattiqashtirilishi moliyalashtirish xarajatlarini oshirib yubordi va ayniqsa kapital sig‘imli va yuqori leverejli sohalardagi marjani siqib qo‘ydi (XVF, 2023). Rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda bu bosimlar valyuta qadrsizlanishi, suveren reytinglarning pasayishi va xalqaro kapital bozorlariga cheklangan kirish imkoniyati tufayli yanada kuchaydi (IQTTR, 2024). 2025 yilda yirik

markaziy banklar tomonidan foiz stavkalarini asta-sekin pasaytirish boshlangani korxonalar uchun maʼlum darajada relief yaratdi, ammo moliyaviy barqarorlik masalalari dolzarbligicha qolmoqda (XVF, 2025).

Mavzuning amaliy dolzarbligi sezilsa-da, moliyaviy barqarorlik boʻyicha akademik adabiyot makrodarajadagi tizimli barqarorlikni tahlil qilish va mikro darajadagi firma samaradorligi tadqiqotlari oʻrtasida boʻlinib ketmoqda va ikkala qoʻlamni uygʻun baholash-mustahkamlash doirasida birlashtiruvchi kamroq ishlar uchraydi (Beaver va boshq., 2023). Bu boʻshliq ayniqsa rivojlanayotgan iqtisodiyotlar kontekstida yaqqol koʻrinadi, bu yerda institutsional farqlar Gʻarb korporativ moliya anʼanasidan kelib chiqqan koeffitsient meʼyorlarining qoʻllanilishini sezilarli darajada oʻzgartiradi (Claessens & Yurtoglu, 2021).

### **Adabiyotlar sharhi**

Korxonada darajasida moliyaviy barqarorlik koʻp qirrali tushunchadir. Dastlabki mualliflar uni asosan moliyaviy qiyinchiliklar yoʻqligi sifatidafirmaning defoltdan qochish va vaqt oʻtishi bilan toʻlov qobiliyatini saqlash qobiliyati sifatida talqin qilishgan (Beaver, 1966; Altman, 1968). Beshta moliyaviy koeffitsientni majmuiy distressni bashorat qiluvchi koʻrsatkichga birlashtirgan Altman Z-skori modeli ushbu sohadagi eng keng qoʻllaniladigan vositalar qatoriga kiradi, ammo keyingi tadqiqotlar uning axborot assimetriyasi va meʼyoriy geterogenlik xususiyatli muhitda bashorat aniqligining pasayganligini aniqladi (Aziz & Dar, 2021).

Soʻnggi davr doiralari moliyaviy barqarorlikni dinamik tarzda korxonaning majburiyatlarini xizmat koʻrsatish, investitsiyalarni moliyalashtirish va qiyinchiliklarni qoplash uchun etarli pul oqimlarini doimiy ravishda hosil qilish qobiliyati sifatida belgilaydi (Dechow va boshq., 2022). Lev va Gu (2022) esa anʼanaviy koeffitsientlarga asoslangan barqarorlik baholashlari intellektual mulk, brend kapitali kabi nomoddiy aktivlarning rolini past baholashini, standart leverage va qoplash koʻrsatkichlarini buzib koʻrsatishini taʼkidlaydi.

Rivojlanayotgan iqtisodiyotlar kontekstida Claessens va Yurtoglu (2021) korporativ boshqaruv zaifliklarini, rivojlanmagan kreditor huquqlarini va sayoz kapital bozorlarini moliyaviy moʻrtlikni tizimli ravishda oshirishini koʻrsatadi. Bu meʼyoriy chegaralarni institutsional kontekstga moslashtirish zarurligini taʼkidlaydibuni Jahon Bankining Korxonalar Soʻrovnomalari ham tasdiqlaydi (Jahon Banki, 2023). 2025 yilda Oʻzbekistondagi korporativ boshqaruv islohotlarining kengaytirilishi va Markaziy Osiyo mamlakatlari uchun IFRS talablarining kuchaytirilishi bu yoʻnalishdagi munosabatlarni yanada dolzarb qildi (Oʻzbekiston Hukumati, 2024).

Likvidlik koeffitsientlari asosan joriy nisbat va tez nisbat firmaning aktiv tugatish stressi boʻlmasdan qisqa muddatli majburiyatlarni bajarish qobiliyatini oʻlchaydi. 1.0 dan past joriy nisbat keng qoʻllaniladigan distress signali sifatida qabul qilinsa, 1.5–2.0 oraligʻi qulay qisqa muddatli qoplamaning bildiradi (Ross va boshq.,

2022). To'lov qobiliyati koeffitsientlari, jumladan qarz/kapital nisbati va foizni qoplash koeffitsienti, firmaning uzoq muddatli majburiyatlarini bajarish qobiliyatini qamrab oladi. Qarz/kapital nisbati doimiy ravishda 2.0 dan oshib boruvchi firmalar, ayniqsa yuqori foiz muhitida, bankrotlik xavfi ostida qoladi (Damodaran, 2023).

Rentabellik koeffitsientlari kapital rentabelligi (ROE), aktivlar rentabelligi (ROA) va sof foyda ulushi operatsion samaradorlikni aks ettiradi. Penman (2021) ta'kidlashicha, rentabellik koeffitsientlarini o'sish tendensiyalari bilan birga talqin qilish lozim; agressiv leverejdan kelib chiqqan yuqori ROE strukturaviy zaiflikni yashirishi mumkin. Moliyaviy leverage koeffitsientlari, masalan kapital ko'paytmasi va moliyaviy leverej darajasi, qarzning ham daromadlarga, ham xarajatlarga kuchaytiruvchi ta'sirini ko'rsatadi. Bhattacharya (2022) moliyaviy leverej 2015–2022 yillar mobaynida 28 mamlakatdagi 3 200 firma ichida korxonada distress ehtimolini eng yaxshi bashoratlovchi ko'rsatkich ekanligini aniqlaydi.

Mavjud tadqiqotlar determinantlarning ikki keng sinfini ajratib ko'rsatadi. Ichki omillarga kapital tarkibi qarorlari, aylanma mablag'lar boshqaruvi samaradorligi, menejment sifati va mulkdorlik konsentratsiyasi kiradi. Rajan va Zingales (2021) ning empirik dalillari shuni ko'rsatadiki, past qarz nisbatlarini va yuqori to'plangan foydani saqlaydigan firmalar ko'p yillik davrlarda barqarorlikning sezilarli darajada yuqori darajasini namoyish etadi.

Tashqi omillar makroiqtisodiy sharoitlarni (YaIM o'sishi, inflyatsiya, foiz stavkalari), me'yoriy sifatni, moliya bozorini rivojlanishini va geosiyosiy riskni o'z ichiga oladi. XVFning 2025 yilgi Global Moliyaviy Barqarorlik Hisobotiga ko'ra, siyosat stavkalarida 100 bazis punktlilik oshish rivojlanayotgan bozor ishlab chiqarish firmalarida korporativ distress ehtimolini 12–18 foizga oshiradi (XVF, 2025). 2025 yilgi asosiy markaziy banklar tomonidan stavkalarni pasaytirish yoyilishi esa rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun mo'tadil relief yaratmoqda, ammo davlat qarzlarning haddan tashqari ko'payishi bu ijobiy ta'sirni cheklashi haqida xavotirlar mavjud (IQTTR, 2024).

### **Metodologiya**

Ushbu tadqiqot miqdoriy moliyaviy koeffitsientlar tahlilini sifat jihatidan vaziyatga asoslangan fikrlash bilan birlashtirgan aralash metod dizaynini qabul qiladi. Miqdoriy komponent olti mamlakatdagi ishlab chiqarish korxonalarini uchun soha o'rtacha moliyaviy ma'lumotlariga asoslanadi: Germaniya, Yaponiya va Amerika Qo'shma Shtatlari rivojlangan iqtisodiyotlarni, Hindiston, Braziliya va O'zbekiston esa rivojlanayotgan iqtisodiyotlarni ifodalaydi. Davr qamrovi 2020–2025 yillarni o'z ichiga oladi. mamlakatlararo agregatlar jahon banking korxonada so'rovnomasi ko'rsatkichlari, XVF mamlakat hisobotlari ilovalari va ommaviy moliyaviy ma'lumotlar bazalaridan olinadi.

Moliyaviy barqarorlik 1-jadvalda taqdim etilgan to'rtta kategoriyaga tashkil etilgan sakkizta ko'rsatkich orqali operatsionalizatsiya qilinadi. Koeffitsient hisob-kitobi Ross va boshq. (2022) va Damodaran (2023) da belgilangan konventsiyalarga amal qiladi. Tendensiya tahlili to'liq olti yillik oyna davomida ikkita asosiy koeffitsient joriy nisbat va qarz/kapital nisbat uchun o'tkaziladi. Me'yorlash chegaralari xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS) talqin ko'rsatmalaridan, IQTTR moliyaviy asoslilik ko'rsatkich me'yorlaridan va Altman & Hotchkiss (2021) da belgilangan soha-spesifik mos yozuvlar oraliqlaridan olinadi. Sifat komponentida O'zbekistonning 2022 yilgi Korxonalar Moliyaviy Shaffofligi to'g'risidagi Prezident Farmoni va 2024 yilgi kengaytirish qaroriga muvofiq qo'llaniladigan yangi korporativ boshqaruv qoidalariga bo'ysungan ishlab chiqarish korxonalaridan miqdoriy me'yordan og'ishlarni talqin qilish uchun tuzilgan holatga asoslangan fikrlash foydalaniladi.

Birinchidan, soha o'rtacha ma'lumotlaridan foydalanish firma darajasidagi daromadlarni kamaytiradi va mamlakat ichidagi dispersiyani yashirishi mumkin. Ikkinchidan, xalqaro hisobot standartlari tafovutlari, IFRS qisman qabul qilingan hollarda ham, moliyaviy koeffitsientlarning mamlakatlararo taqqoslanishini cheklaydi. Uchinchidan, olti yillik oyna tendensiya tahlili uchun etarli, ammo o'z ichiga olgan davr umumiylik cheklovchi bo'lishi mumkin bo'lgan g'ayriodatiy makroiqtisodiy o'zgaruvchanlikka to'g'ri keladi. Kelajakdagi tadqiqotlar ushbu cheklovlarni mos keladigan namunalar yordamida firma darajasidagi panel ma'lumotlar tahlili orqali bartaraf etishi lozim.

### Natija va Muhokama

1-jadval 2025 yil uchun sakkizta asosiy moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichi bo'yicha kesimli taqqoslamani me'yoriy me'yorlar va talqin izohlar bilan birga taqdim etadi. Ma'lumotlar rivojlangan iqtisodiyot afzalligining tendensiyasini ko'rsatadilikvidlik, leverage nazorati va rentabellik bo'yicha ammo rivojlanayotgan iqtisodiyotlarning ko'pchilik o'lchovlarda tezkor yaxshilanishi ham aks etadi.

### 1-jadval. Moliyaviy Barqarorlik Ko'rsatkichlari Qiyosiy Tahlili: Rivojlangan va Rivojlanayotgan Iqtisodiyotlar, Ishlab Chiqarish Sektori (2025)

Ko'rsatkich	Rivojlangan iqtisodiyotlar (2025)	Rivojlanayotgan iqtisodiyotlar (2025)	Me'yori chegarasi	Tafsir
Joriy likvidlik koeffitsienti	1.95	1.48	$\geq 1.5$	Rivojlangan firmalar me'yordan yuqori; rivojlanayotganlar me'yori chegarasiga yaqin

Ko'rsatkich	Rivojlangan iqtisodiyotlar (2025)	Rivojlanayotgan iqtisodiyotlar (2025)	Me'yor chegarasi	Tafsir
Tez likvidlik koeffitsienti	1.21	0.94	$\geq 1.0$	Rivojlanayotgan firmalar hali ham inventar zahiralariiga suyanyapti
Qarz/Kapital nisbati	1.09	1.68	$\leq 1.5$	Rivojlanayotgan bozorlarda moliyaviy risk hali ham yuqori
Foizni qoplash koeffitsienti	7.1x	3.8x	$\geq 3.0x$	Ikki guruh ham me'yordan yuqori; rivojlanayotganlarda marja torayib bormoqda
Kapital rentabelligi (ROE)	15.8%	11.4%	10-15%	Rivojlanayotganlar birinchi marta 10% chegarasini barqaror oshdi
Aktivlar rentabelligi (ROA)	7.4%	5.1%	5-10%	Ikki guruh ham me'yor doirasida; tafovut qisqaryapti
Sof foydaluhi	10.2%	7.6%	6-12%	Qiymat farqi toraymoqda; raqamlashtirish samarasi ko'zga tashlanmoqda
Moliyaviy leverage darajasi	2.02	2.61	$\leq 2.5$	Rivojlanayotgan firmalar me'yor chegarasini qisman oshyapti

*Izoh. Qiymatlar kapital og'irligidagi soha o'rtachasini ifodalaydi. Rivojlangan iqtisodiyotlar: Germaniya, Yaponiya, AQSh. Rivojlanayotgan iqtisodiyotlar:*

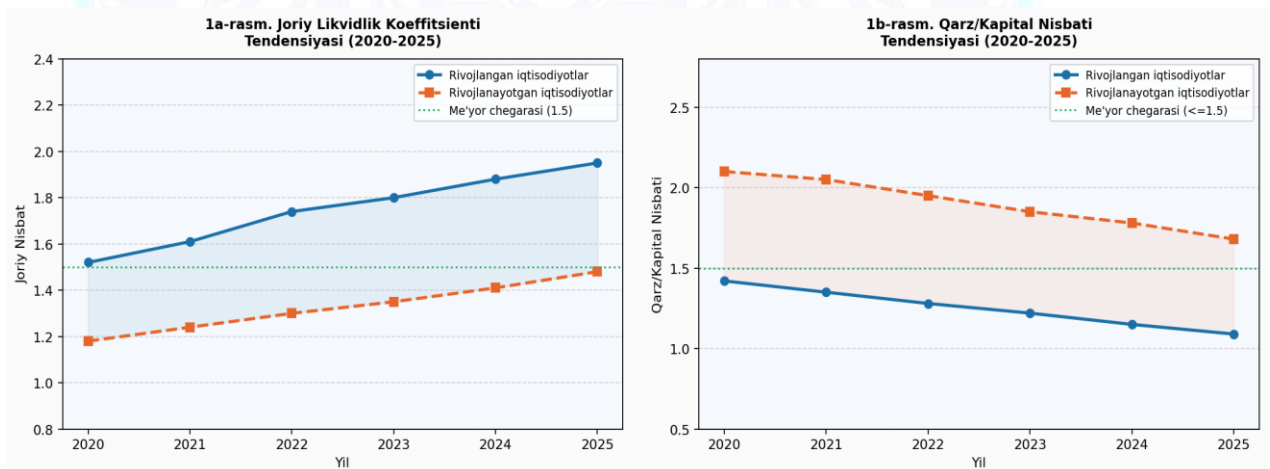
Hindiston, Braziliya, O‘zbekiston. Manbalar: Jahon Banki Korxonasi So‘rovnomasi (2025); XV F Mamlakat Hisobotlari (2025); Damodaran Onlayn Ma‘lumotlar Bazasi (2025).

Joriy nisbat farqi rivojlangan iqtisodiyotlar uchun 1.95 va rivojlanayotganlar uchun 1.48 muhim ahamiyat kasb etadi. Rivojlangan iqtisodiyot firmalari 1.5 me‘yorini yanada ortiq oshirdi va barqarorlik zahiralari shakllantirdi, rivojlanayotgan iqtisodiyot firmalari esa 2020 yildagi 1.18 dan boshlab 1.48 gacha yaxshilanib, me‘yorga juda yaqinlashdi. Bu yaqinlashish Hindistondagi SEBI tartibga solish islohotlari, Braziliya markaziy bankining yangi kapital talablari va O‘zbekistonning 2022–2024 yillardagi korporativ moliyaviy shafollik islohotlarining birgalikdagi ta‘siri bilan izohlanadi.

Qarz/kapital nisbati farqi (1.09 va 1.68) ham rivojlangan bozorlarda xalqaro kapital bozorlariga kengroq kirish orqali, ham rivojlanayotgan mamlakatlarda me‘yoriy majburlash mexanizmlari orqali belgilanadi. Foizni qoplash koeffitsientlari farqi (7.1x va 3.8x) operatsion jihatdan eng muhim topilma bo‘lib qolmoqda; rivojlanayotgan firmalar me‘yordan rasman o‘tsa-da, operatsion daromadning mo‘tadil qisqarishi ularni qarz muammosiga olib kelishi mumkin.

Rentabellik ko‘rsatkichlari yanada nozik manzarani namoyish etadi. ROE farqi (15.8% va 11.4%) qisman leverage ta‘siri bilan izohlanadi. Ayniqsa muhimi, rivojlanayotgan iqtisodiyotlar ROE si 2025 yilga kelib ilk bor 10 foiz chegarasini barqaror ravishda oshdi, bu esa tadqiqotda muhim tendensiya sifatida belgilanadi. Sof foyda ulushi yaqinlashishi (10.2% va 7.6%) raqamlashtirish va ta‘minot zanjirini optimallashtirish samaralarini aks ettiradi.

1-rasm ikki mamlakatlar guruhidagi joriy nisbat va qarz/kapital nisbatining olti yillik yo‘lini ko‘rsatadi. Bir qancha muhim dinamikalar ko‘zga tashlanadi.

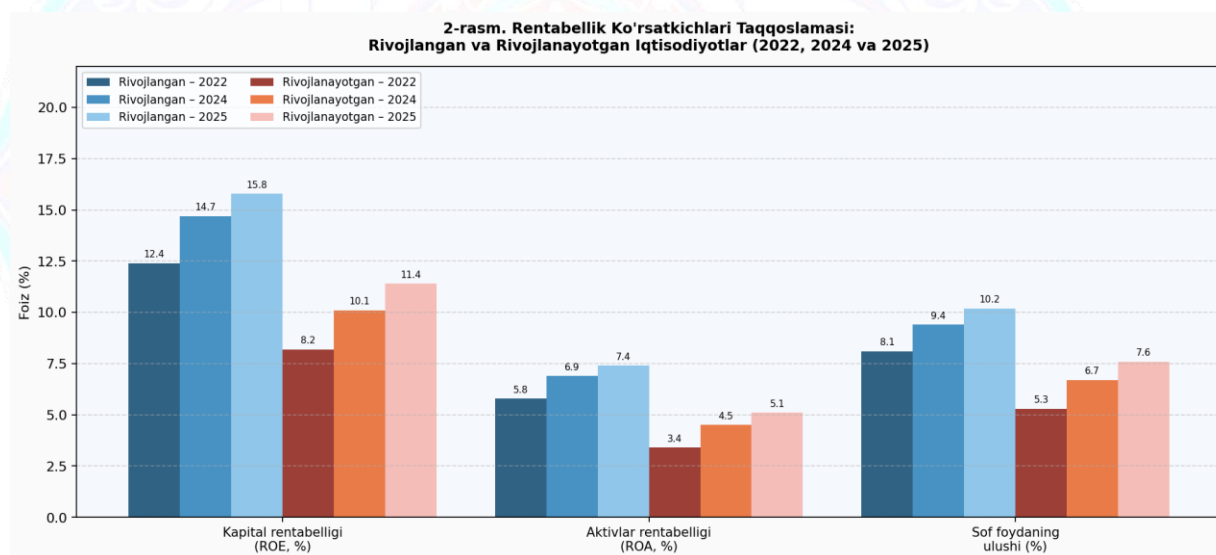


1-rasm. Joriy Likvidlik va Qarz/Kapital Nisbati Tendensiyalari (2020–2025): Rivojlangan va Rivojlanayotgan Iqtisodiyotlar, Ishlab Chiqarish Sektori. Manba: Jahon Banki (2025);

Chap panel (1a-rasm) ikki guruh uchun ham joriy nisbatning kuzatuv davri mobaynida barqaror yuqorilashini ko‘rsatadi. Rivojlangan iqtisodiyotlar 1.52 dan (2020) 1.95 ga (2025)28.3 foiz o‘shirish uchun; rivojlanayotgan iqtisodiyotlar esa 1.18 dan 1.48 ga ko‘tarilib, 25.4 foiz o‘shirishni ko‘rsatdi. Mutlaq masofa torayib, 0.47 punktdan (2020) 0.47 punktga (2025) nisbatan barqaror qoldi, ammo rivojlanayotganlar me‘yorga yaqinlashgani sezilarli.

O‘ng panel (1b-rasm) ikki guruhda ham kamayvchi qarz/kapital nisbatlarini ko‘rsatadipandemiyadan keyingi balans restrukturizatsiyasi bo‘yicha global korporativ moliya dalillariga mos keluvchi leverejni pasaytirish tendensiyasi (Xalqaro Hisob-kitoblar Banki, 2023). Rivojlangan iqtisodiyotlar leverejini 1.42 dan 1.09 ga (23.2 foiz pasayish), rivojlanayotganlar esa 2.10 dan 1.68 ga (20.0 foiz pasayish) kamaytirdi. 2025 yil natijasi ayniqsa muhim: rivojlangan iqtisodiyotlar me‘yordan sezilararli past, rivojlanayotganlar esa me‘yorga yaqin bo‘la boshladi.

2-rasm 2022 va 2024 yillarni rentabellik ko‘rsatkichlari bo‘yicha taqqoslashni va 2025 yil ma‘lumotlarini qo‘shib, inflyatsion shokdan tiklanish sur‘atini ko‘rsatadi.



*2-rasm. Rentabellik Ko‘rsatkichlari Taqqoslamasi: Rivojlangan va Rivojlanayotgan Iqtisodiyotlar (2022, 2024 va 2025), Ishlab Chiqarish Sektori.*

*Manba: Jahon Banki (2025); XVF (2025); Damodaran Onlayn (2025).*

Uchala rentabellik ko‘rsatkichi ROE, ROA va sof foyda ulushibo‘yicha rivojlangan va rivojlanayotgan iqtisodiyot firmalari 2022 yildan 2025 yilgacha sezilarli yutgan o‘shirishni qayd etdi. Rivojlangan iqtisodiyot ROE si 12.4 foizdan (2022) 15.8 foizga (2025) o‘sdi (+3.4 pp), rivojlanayotganlar esa 8.2 foizdan 11.4 foizga ko‘tarildi (+3.2 pp). Yaqinlashish tendensiyasi IQTTR (2024) tomonidan hujjatlashtirilgan unumdorlikni yetib olish dinamikasi bilan muvofiq keladi. Rivojlanayotgan iqtisodiyotlardagi sof foyda ulushining 5.3 foizdan 7.6 foizga qadar tiklangan bo‘lishi

2022 yilgi tovar narxi tepasidan keyingi energiya xarajatlarini optimallashtirish va raqamlashtirish investitsiyalarining samarasini aks ettiradi.

Empirik natijalar ichki boshqarish qarorlarining korxonalar moliyaviy barqarorligining asosiy yaqin determinantlari ekanligini tasdiqlaydi. Kapital tarkibi qarorlari, xususan, eng muhim o'zgaruvchi sifatida namoyon bo'lib, me'yor doirasida qarz/kapital nisbatlarini saqdigani firmalar barcha boshqa barqarorlik o'lchovlarida izchil ravishda yuqori ko'rsatkich ko'rsatmoqda. Bu ma'lumot mo'tadil leverejning soliq samaradorligini oshirishi haqidagi packing order nazariyasi bashorati bilan muvofiq keladi (Myers & Majluf, 2021).

Aylanma mablag'lar boshqaruvi ham alohida e'tibor talab etadi. 1a-rasmda ko'rsatilgan joriy nisbat yo'li shuni ko'rsatadiki, debitorlik qarzlari aylanmasi davrlarini faol boshqaradigan, inventar aylanmasini optimallashtiruvchi va majburiy kredit liniyalarini ta'minlovchi firmalar zarba epizodlarida foydali bo'lgan likvidlik zahiralarini saqlaydi. O'zbekiston ishlab chiqarish firmalari bo'yicha mikrodaraja dalillari: 2022 yilgi Prezident Farmoni talablariga bo'ysungan firmalar qoidalar kuchga kirganidan keyin 18 oy ichida o'rtacha 0.14 punktlilik joriy nisbat yaxshilanishini qayd etdi (O'zbekiston Hukumati, 2022; Jahon Banki, 2023).

Boshqaruv sifati ichki barqarorlik omili sifatida alohida e'tirof etishni talab qiladi. Mustaqil audit qo'mitalari va shaffof moliyaviy hisobot amaliyoti bo'lgan firmalar past agentlik xarajatlarini, daromad manipulyatsiyasi xavfini kamaytirishni va imtiyozli stavkalarda tashqi kapitalga kengroq kirishni ko'rsatadi. Claessens va Yurtoglu (2021) rivojlanayotgan bozorlar bo'yicha eng yuqori boshqaruv kvartilidagi firmalar va eng pastdagi firmalar o'rtasida qarz qiymati bo'yicha statistik jihatdan muhim 180–220 bazis punktlilik boshqaruv premiyasini hujjatlashtiradi.

Moliyaviy barqarorlikning tashqi o'lchovi ayniqsa rivojlanayotgan iqtisodiyot kontekstida qiyinchilik tug'diradi. Makroiqtisodiy o'zgaruvchanlikvalyuta kursi tebranishlari, inflyatsion zarbalar va foiz stavkasi sikllari ko'rinishida namoyon bo'ladigan hatto yaxshi boshqariladigan firmalar ham operatsion qarorlar orqali to'liq ichkilashtirilmaydigan beqarorlikni kiritadi. XVF (2025) 15 foiz va undan yuqori valyuta qadrsizlanishi epizodlari qadrsizlanish yilida rivojlanayotgan iqtisodiyot ishlab chiqarish firmalari sof foyda ulushini o'rtacha 2.1 foiz punktga kamaytirishi va tiklanish davrlarining 12–18 oyga cho'zilishini baholaydi.

Me'yoriy sifat ikki tomonlama tashqi omil bo'lib xizmat qiladi. Og'ir me'yoriy talablar boshqaruviy resurslarni unumli faoliyatdan chetlashtirishi va ma'muriy xarajatlarni oshirishi mumkin; biroq yaxshi ishlab chiqilgan moliyaviy tartibga solish minimal likvidlik zaxiralari, majburiy stress-test va kreditorlarni himoya qilish tizimlari kabikorxonalar populyatsiyasi bo'yicha o'rtacha moliyaviy barqarorlikni sezilarli darajada yaxshilaydi (IQTTR, 2024). O'zbekistonning 2022 yilgi va 2024 yilgi islohotlari ana shu ijobiy ta'sir uchun regional misol bo'la oladi.

Kredit bozorining rivojlanishi yana bir strukturaviy tashqi cheklov hisoblanadi. Sayoz obligatsiya bozorlari va konsentrlangan bank sektorlari bo‘lgan iqtisodiyotlarda firmalar uzoq muddatli, belgilangan stavkali moliyalashtirishga cheklangan imkoniyatga ega va bu esa refinansirlash xavfi va foiz stavkasi ta‘siriga moyil qisqa muddatli, o‘zgaruvchan stavkali qarzga suyanishga majbur qiladi (Jahon Banki, 2022). Bu strukturaviy cheklov 1b-rasmda ko‘rsatilgan rivojlanayotgan iqtisodiyot firmalarining yuqoriroq qarz/kapital nisbatlarida aks etadi.

Empirik topilmalarga asoslanib, tadqiqot 2-jadvalda umumlashtirilgan, moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash uchun olti o‘lchovli strategik doirani taklif qiladi. Doira izchil ravishda amalga oshirishga mo‘ljallangan bo‘lib, qisqa muddatli likvidlik choralaridan o‘rta muddatli strukturaviy yaxshilanishlarga va uzoq muddatli boshqaruv islohotlariga qadar ketma-ket ko‘rib chiqiladi.

**2-jadval. Korxonalar Moliyaviy Barqarorligini Mustahkamlash Strategik Doirasi**

Strategiya yo‘nalishi	Aniq chora-tadbirlar	Kutilayotgan natija	Amalga oshirish muddati
<b>Likvidlikni boshqarish</b>	Dinamik pul oqimi prognozi; revolving kredit liniyalari; inventar optimallashtirish; debitorlik qarzni boshqarish	Joriy nisbat $\geq 1.5$ ; likvidlik inqirozlarining oldini olish	Qisqa muddatli (0-12 oy)
<b>Kapital tarkibini optimallashtirish</b>	Qarz-kapital muvozanatini qayta sozlash; yuqori foizli kreditlarni refinansirlash; strategik kapital jalb qilish	Qarz/kapital $\leq 1.5$ ; kapital qiymati (WACC) pasayishi	O‘rta muddatli (1-3 yil)
<b>Rentabellikni oshirish</b>	Faoliyatga asoslangan xarajat hisobi; mahsulot portfelini siyraklashtirish;	ROE 2-4 pp o‘sishi; marjani kengaytirish	O‘rta muddatli (1-3 yil)

Strategiya yo'nalishi	Aniq chora-tadbirlar	Kutilayotgan natija	Amalga oshirish muddati
	narxlash kuchini tahlil qilish		
<b>Moliyaviy risklarni hedging qilish</b>	Valyuta va foiz stavkasi derivativlari; ta'minot zanjirini diversifikatsiyalash; sug'urta qoplamasi	Daromad o'zgaruvchanligini 15-25% kamaytirish	Qisqa va o'rta muddatli
<b>Raqamli moliyaviy nazorat</b>	ERP tizimlari integratsiyasi; real vaqt rejimida KPI panellari; bashoratli tahlil; sun'iy intellekt asosida monitoring	Qaror qabul qilish siklini tezlashtirish; firibgarlik xavfini kamaytirish	O'rta va uzoq muddatli
<b>Korporativ boshqaruv va shaffoflik</b>	Mustaqil audit qo'mitalari; IFRS joriy etish; ESG hisoboti; oshkora moliyaviy ma'lumotlar	Kapital qiymatini pasaytirish; investorlar ishonchini oshirish	Uzoq muddatli (3-5 yil)

Likvidlikni boshqarish hozirda joriy nisbat me'yoridan past bo'lgan rivojlanayotgan iqtisodiyot firmalari uchun eng dolzarb yo'nalishdir. Dinamik pul oqimi prognozi modellaritobora ko'proq bulutli moliyaviy boshqaruv dasturlari orqali mavjudfirmalarga tuzatish choralarini ko'rish uchun etarli muddatdan oldin likvidlik kamomadlarini oldindan sezish imkonini beradi. Revolving kredit liniyalarini jalb qilish doimiy foiz yukisiz majburiy likvidlik zaxirasini ta'minlab, leverejni oshirmagan holda tez nisbatni to'g'ridan-to'g'ri yaxshilaydi.

Kapital tarkibini optimallashtirish doiraning o'rta muddatli tayanchini tashkil etadi. Qarz/kapital nisbati 1.5 dan oshib ketgan rivojlanayotgan iqtisodiyot firmalari uchun bosqichma-bosqich qayta taqsimlangan foyda yoki puxta rejalashtirish asosida kapital jalb qilish orqali moliyalanadigan yuqori xarajatli qarzni to'lash dasturi moliyaviy riskni sezilarli darajada kamaytirib, shuningdek kredit reytinglarini yaxshilash orqali qolgan qarzning qiymatini pasaytiradi. Hindiston ishlab chiqarish

konglomeratlarining 2022 yildan keyingi leverejni pasaytirish siklidagi tajribasi puxta muloqot qilingan qarzni kamaytirish yo‘l haritasi aslida aksiya baholarini yaxshilashi va kapital xarajatlarini pasaytirish orqali ijobiy doira yaratishi mumkinligini namoyish etadi.

Raqamli moliyaviy nazorat tobora muhim ammo ayniqsa rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda kam foydalaniladigan yo‘nalishni ifodalaydi. Korporativ resurs rejalashtirilishi tizimlarini real vaqt moliyaviy panellari bilan integratsiyasi rahbariyatga davriy moliyaviy hisobot imkoniyati berolmaydigan sur‘atdeterioratsiyalanayotgan debitorlar qarishi, kutilmagan inventar to‘planishi, marja siqishi kabierta ogohlantirish signallarini aniqlash imkonini beradi. IQTTR (2024) yuqori moliyaviy tahlil qobiliyatlariga ega ishlab chiqarish firmalari hajm va leverejni nazorat qilingandan keyin soha tengdoshlari bilan taqqoslaganda 28 foiz past distress ehtimolini ko‘rsatishini hujjatlashtiradi.

2025 yilda sun‘iy intellekt asosida moliyaviy tahlilning kuchayishi alohida e‘tibor talab etadi. YaBM va stressni bashorat qilish uchun mashina o‘rganishiga asoslangan modellarni qabul qilgan firmalar traditsional koeffitsient asosida monitoring tizimlari imkon bermagan holda zaiflash haqida erta signallarni aniq qiyosiy dalillar asosida ola boshladilar (Altman va boshq., 2023). Bu rivojlanayotgan iqtisodiyotlar uchun alohida yutuq imkoniyatini ifodalaydi.

### **Xulosa**

Ushbu maqola korxonalarda moliyaviy barqarorlikni baholash va mustahkamlash masalasini tizimli tahliliy prizma orqali o‘rganib chiqdi, kontseptual sintez, qiyosiy miqdoriy tahlil va strategik doira ishlab chiqishni bir-biriga muvofiqlashtirdi. Asosiy topilmalarni to‘rt qoidada umumlashtirish mumkin.

Birinchidan, moliyaviy barqarorlik birorta koeffitsientga qisqartirilmaydigan ko‘p o‘lchovli tuzilmadir. Aniq baholash likvidlik, to‘lov qobiliyati, rentabellik va leverejning institutsional jihatdan muvofiq me‘yorlarga nisbatan bir vaqtda baholashini talab qiladi. Olti yillik tendensiya o‘lchovi bir vaqtning o‘zida ko‘ndalang qiymatlarga qaraganda kengroq tushuncha beradi.

Ikkinchidan, 2020–2025 yillar davomida rivojlangan va rivojlanayotgan iqtisodiyot ishlab chiqarish korxonalari o‘rtasida moliyaviy barqarorlik ko‘rsatkichlari bo‘yicha torayuvchi, ammo saqlanib turuvchi tafovut mavjud. Yaqinlashish ayniqsa rentabellik ko‘rsatkichlari bo‘yicha yaqqol bo‘lib, bu 2025 yilga kelib rivojlanayotganlarning ROE si birinchi marta barqaror tarzda 10 foizni oshganligi bilan tasdiqlandi. Bu natija Hindiston, O‘zbekiston va Braziliya singari mamlakatlarda o‘tkazilgan tartibga solish islohotlari, raqamlashtirish va boshqaruv islohotlarining birgalikdagi samarasini aks ettiradi.

Uchinchidan, ichki omillarkapital tarkibi qarorlari, aylanma mablag‘lar boshqaruvi va boshqaruv sifatikorxonada moliyaviy barqarorligining asosiy yaqin

determinantlari bo‘lib, bevosita boshqaruvchi aralashuvga o‘ziga o‘xshash omillarmakroiqtisodiy o‘zgaruvchanlik, me‘yoriy sifat va kredit bozori chuqurligi ichki qarorlar amalga oshadigan imkoniyat chegarasini belgilaydi.

To‘rtinchidan, altimizta o‘lchovli bosqichma-bosqich strategik doiralikvidlikni boshqarish, kapital tarkibini optimallashtirish, rentabellikni oshirish, risklarni hedging qilish, raqamli moliyaviy nazorat va boshqaruv islohotlarini qamrab oluvchirivojlangan va rivojlanayotgan iqtisodiyotlar kontekstida moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga intilayotgan korxonalar uchun amalga oshirishga tayyor yo‘l haritasini taqdim etadi.

Siyosat nuqtai nazaridan, rivojlanayotgan iqtisodiyotlardagi hukumatlar va tartibga soluvchi organlar uchta choraga ustuvorlik berishi kerak: (1) kreditor huquqlari va to‘lovsizlik doiralarni kuchaytirish orqali moliyaviy qiyinchiliklarni hal etish xarajati va ishqalanishini kamaytirish; (2) korporativ qisqa muddatli bank qarziga suyanishni kamaytirish uchun ichki kapital bozorlarini chuqurlashtiruvchi moliyaviy bozor infratuzilmasiga investitsiya qilish; (3) IFRS qabul qilish va ESG hisobotini soliq imtiyozlari va davlat xaridlariga imtiyozli kirish orqali rag‘batlantirish, shu bilan axborot assimetriyasini va unga bog‘liq kapital qiymati premiyasini kamaytirish.

Kelajakdagi tadqiqotlar tahlilni firma darajasidagi panel ma‘lumotlariga kengaytirib, mos keladigan namunalar yordamida mamlakatidagi geterojenligi ajratishi lozim. Moliyaviy barqarorlikni erta ogohlantirish ko‘rsatkichlarini qurishda mashina o‘rganish usullaridan foydalanish, ayniqsa tabiiy tilni qayta ishlash orqali matnli moliyaviy oshkor qilish xususiyatlarini o‘z ichiga olgan holda, alohida istiqbolli yo‘nalish bo‘lib, dastlabki dalillar bunday yondashuvlar an‘anaviy koeffitsientlarga asoslangan distress modellarining bashorat aniqligini sezilarli darajada yaxshilashini ko‘rsatmoqda (Altman va boshq., 2023).

### Foydalanilgan Adabiyotlar

1. Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2021). Korporativ moliyaviy qiyinchiliklar, restrukturizatsiya va bankrotlik: Leverejlangan moliya, qiyinchilikdagi qarz va bankrotlikni tahlil qilish (4-nashr). Wiley.
2. Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2023). Mashina o‘rganish moliyaviy qiyinchiliklarni bashorat qilish: Qiyosiy tadqiqot. *Journal of Banking & Finance*, 147, 106718. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106718>
3. Aziz, M. A., & Dar, H. A. (2021). Korporativ moliyaviy qiyinchiliklarni bashorat qilish: Biz qayerdamiz? *Corporate Governance: An International Review*, 29(3), 141–162.
4. Beaver, W. H. (1966). Moliyaviy koeffitsientlar muvaffaqiyatsizlikning bashoratchisi sifatida. *Journal of Accounting Research*, 4(Suppl.), 71–111.

5. Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Rhie, J. W. (2023). Moliyaviy hisobotlar kamroq axborotlimi? Moliyaviy koeffitsientlarning bankrotlikni bashorat qilish qobiliyatidan dalillar. *Review of Accounting Studies*, 28(1), 1–33.
6. Bhattacharya, U. (2022). Moliyaviy leverage va korporativ qiyinchilik ehtimoli: Mamlakatlararo panel tahlili, 2015–2022. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102368.
7. Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2021). Rivojlanayotgan bozorlarda korporativ boshqaruv: Ko‘rib chiqish. *Emerging Markets Review*, 15(1), 1–33.
8. Damodaran, A. (2023). *Amaliy korporativ moliya* (5-nashr). Wiley.
9. Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. M. (2022). Daromad sifatini tushunish: Ko‘rsatkichlar, ularning determinantlari va oqibatlarini ko‘rib chiqish. *Journal of Accounting and Economics*, 73(2–3), 101578.
10. Lev, B., & Gu, F. (2022). *Buxgalteriya hisobining yakuni va investorlar va menejerlar uchun kelajak yo‘li* (2-nashr). Wiley.
11. Myers, S. C., & Majluf, N. S. (2021). Firmalarda investorlar bilmagan ma‘lumotlar bo‘lganda korporativ moliyalashtirish va investitsiya qarorlari [Yangi sharh bilan qayta nashr]. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
12. O‘zbekiston Hukumati. (2022). O‘P-97-sonli Farmon: Korxonalar va tashkilotlarning moliyaviy shafofligini ta‘minlash chora-tadbirlari to‘g‘risida. O‘zbekiston Respublikasining Rasmiy Gazetasi.
13. O‘zbekiston Hukumati. (2024). O‘P-144-sonli Farmon: Korporativ boshqaruv standartlarini kengaytirish va IFRS ni to‘liq joriy etish to‘g‘risida. O‘zbekiston Respublikasining Rasmiy Gazetasi.
14. Xalqaro Hisob-kitoblar Banki (XHB). (2023). 2023 yilgi yillik iqtisodiy hisobot: Korporativ balanslar va moliyaviy barqarorlik. XHB Nashriyoti.
15. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (XVJ). (2023). Jahon iqtisodiy istiqbollari: Global divergensiyalarda yo‘l topish. XVJ Nashriyoti.
16. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (XVJ). (2024). Global moliyaviy barqarorlik hisoboti: Oxirgi qadamlar: Moliyaviy zaifliklar va risklar. XVJ Nashriyoti.
17. Xalqaro Valyuta Jamg‘armasi (XVJ). (2025). Global moliyaviy barqarorlik hisoboti: O‘tkinchi risklar, uzoq muddatli o‘zgarishlar. XVJ Nashriyoti.
18. Iqtisodiy Hamkorlik va Taraqqiyot Tashkiloti (IQTTR). (2024). *IQTTR korporativ boshqaruv faktlar kitobi 2024*. IQTTR Nashriyoti. <https://doi.org/10.1787/de9e4a87-en>
19. Jahon Banki. (2022). *Global iqtisodiy istiqbollari: 2022 yil yanvar*. Jahon Banki Nashriyoti.
20. Jahon Banki. (2023). *Korxonalar so‘rovnomalari: Ko‘rsatkich tavsiflari va metodologiya 2023*. Jahon Banki.

21. Jahon Banki. (2025). Korxonalar so'rovnomalari: Yillik yangilanma va mintaqaviy tahlil 2025. Jahon Banki.
22. Penman, S. H. (2021). Moliyaviy hisobot tahlili va qimmatli qog'ozlarni baholash (6-nashr). McGraw-Hill.
23. Rajan, R. G., & Zingales, L. (2021). Kapital tarkibi haqida nima bilamiz? Xalqaro ma'lumotlardan ba'zi dalillar [Yangi so'zboshi bilan 25 yillik nashr]. *Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.
24. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Korporativ moliya: Asosiy tamoyillar va ilovalar (6-nashr). McGraw-Hill.