MOLIYAVIY RESURSLARDAN FOYDALANISH SAMARADORLIGINING SANOAT KORXONALARI IQTISODIY SALOHIYATIGA TA’SIRI

Karimova Gulzira Ikromali qizi
O‘qituvchi, FarDU, Iqtisodiyot fakulteti
gulzirakarimova0790@gmail.com

Annotatsiya. *Mazkur maqolada sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirishda moliyaviy resurslarning o‘rni va ahamiyati yoritilgan. Unda moliyaviy resurslarning ishlab chiqarish faoliyatini kengaytirish, asosiy fondlarni yangilash hamda investitsion loyihalarni amalga oshirishdagi imkoniyatlari tahlil qilingan. O‘zbekiston Respublikasida 2021–2025-yillarda asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi va ularni moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar statistik ma’lumotlar asosida o‘rganilgan. Tahlil natijasida xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushining ortishi, korxona va aholining o‘z mablag‘lari hamda bank kreditlari ulushining qisqarishi bilan bog‘liq tendensiyalar aniqlangan. Shuningdek, sanoat korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish va moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish bo‘yicha takliflar ishlab chiqilgan. Bundan tashqari, tadqiqotda moliyalashtirish manbalarini tanlashga doir nazariy yondashuvlar umumlashtirilib, moliyaviy resurslarning korxona iqtisodiy salohiyatining boshqa tarkibiy qismlari bilan o‘zaro bog‘liqligi ko‘rib chiqilgan. Asosiy kapitalga investitsiyalar hajmining o‘sishi bilan bir qatorda, ularni moliyalashtirish tarkibidagi o‘zgarishlar ham baholangan. Olingan natijalar moliyaviy resurslarning iqtisodiy salohiyatni rivojlantirishdagi ahamiyati faqat mablag‘lar miqdori bilan emas, balki ularning manbalari, qiymati, jalb etish shartlari va foydalanish samaradorligi bilan ham belgilanishini ko‘rsatadi. Maqolada mamlakat miqyosidagi statistik ko‘rsatkichlar alohida korxonalarning moliyaviy holati bilan tenglashtirilmasdan, sanoat korxonalari faoliyat yuritadigan umumiy investitsion-moliyaviy muhitni tavsiflovchi ma’lumotlar sifatida talqin qilingan.*

Kalit so‘zlar: *sanoat korxonalari, iqtisodiy salohiyat, moliyaviy resurslar, investitsiyalar, asosiy kapital, moliyalashtirish manbalari, xorijiy investitsiyalar, bank kreditlari, moliyaviy barqarorlik, investitsion faoliyat*

KIRISH

Sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyati, avvalo, ularda mavjud bo‘lgan resurslardan qay darajada samarali foydalanilayotgani va rivojlanish uchun yangi imkoniyatlar qay darajada ishga solinayotgani bilan bog‘liqdir. Ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, zamonaviy texnologiyalarni o‘zlashtirish, mahsulot sifatini yaxshilash va yangi ishlab chiqarish quvvatlarini ishga tushirish kabi vazifalar esa muayyan moliyaviy imkoniyatlarni talab etadi. Shu jihatdan moliyaviy resurslar korxonalarning nafaqat joriy faoliyatini, balki uzoq muddatli rivojlanishini ham belgilab beruvchi muhim omillardan biri hisoblanadi. Korxona faoliyatida moliyaviy resurslarning ahamiyati ularning qaysi maqsadlarga yo‘naltirilishida ham namoyon bo‘ladi. Masalan, asosiy vositalarni yangilash va ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish uzoq muddatli moliyalashtirishni talab etsa, xomashyo xarid qilish, ishlab

chiqarish zaxiralarini shakllantirish va joriy xarajatlarni qoplash uchun aylanma mablag‘lar zarur bo‘ladi. Demak, korxonaning moliyaviy ta’minoti faqat mablag‘lar hajmi bilan emas, balki ularning tarkibi va foydalanish muddatlari bilan ham tavsiflanadi.

Sanoat korxonalari moliyaviy resurslarni turli manbalar hisobidan shakllantirishi mumkin. Bular, eng avvalo, korxonaning o‘z mablag‘lari, bank kreditlari, to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalar, lizing va boshqa jalb qilingan moliyaviy vositalardir. Har bir manbaning o‘ziga xos afzalliklari va cheklovlari mavjud. Xususan, ichki mablag‘lardan foydalanish korxonaning moliyaviy mustaqilligini saqlashga yordam bersa, qarz mablag‘lari yirik investitsion loyihalarni amalga oshirish imkoniyatlarini kengaytiradi. Biroq bunda qarz majburiyatining qiymati, qaytarish muddati va korxonaning to‘lov qobiliyati ham hisobga olinishi lozim. Mamlakatimizda sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirish va iqtisodiyotning tarkibiy o‘zgarishlarini jadallashtirish sharoitida investitsion faollikni oshirish masalasi alohida ahamiyat kasb etmoqda. Bunday vaziyatda korxonalarning moliyaviy resurslarga bo‘lgan ehtiyojini qondirish bilan birgalikda, moliyalashtirish manbalaridan oqilona foydalanish masalasi ham dolzarb hisoblanadi.

Moliyaviy resurslarning korxona iqtisodiy salohiyatiga ta’siri bir necha yo‘nalishda namoyon bo‘ladi. Birinchidan, ular moddiy-texnik bazani shakllantirish va ishlab chiqarish vositalarini yangilash uchun zarur investitsion imkoniyatlarni yaratadi. Ikkinchidan, moliyaviy mablag‘lar innovatsion faoliyatni, yangi texnologiyalarni o‘zlashtirishni va mahsulot turlarini kengaytirishni ta’minlaydi. Uchinchidan, yetarli aylanma mablag‘larning mavjudligi ishlab chiqarish jarayonining uzluksizligini saqlash, xom-ashyo va materiallarni o‘z vaqtida xarid qilish hamda joriy majburiyatlarni vaqtida bajarish imkonini beradi. Shu sababli moliyaviy resurslar korxonaning mulkiy, innovatsion va mehnat salohiyatidan foydalanish darajasiga ham bevosita ta’sir ko‘rsatuvchi iqtisodiy omil sifatida qaralishi mumkin.

Biroq moliyaviy resurslarning mavjudligi ularning iqtisodiy samaradorligini o‘z-o‘zidan kafolatlamaydi. Jalb qilingan mablag‘lar noto‘g‘ri loyihalarga yo‘naltirilsa, moliyalashtirish qiymati yuqori bo‘lsa yoki korxonaning pul oqimlari qarz majburiyatlarini qoplash uchun yetarli bo‘lmasa, qo‘shimcha moliyaviy resurslar yangi xatarlarni yuzaga keltirishi mumkin. Shu nuqtayi nazardan, moliyalashtirish manbalarini tanlashda korxonaning joriy moliyaviy holati, investitsion ehtiyojlari, faoliyat ko‘lami va kutilayotgan iqtisodiy natijalarini birgalikda hisobga olish zarur. Muammoning yana bir jihati moliyalashtirish manbalari tarkibining o‘zgarishi bilan bog‘liq. Mamlakat miqyosida investitsiyalar hajmining ortishi korxonalar uchun moliyaviy imkoniyatlar kengayganini ko‘rsatishi mumkin. Lekin ushbu o‘sishning qaysi manbalar hisobidan ta’minlanayotgani, ichki va tashqi moliyalashtirish nisbatining qanday o‘zgarayotgani ham muhim ahamiyatga ega. Chunki turli moliyalashtirish manbalari korxona zimmasiga turlicha iqtisodiy majburiyatlarni yuklaydi va ularning moliyaviy mustaqilligiga turlicha ta’sir ko‘rsatadi.

Ushbu maqolaning maqsadi sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirishda moliyaviy resurslarning ahamiyatini nazariy jihatdan yoritish hamda O‘zbekistonda asosiy kapitalga investitsiyalar va ularni moliyalashtirish manbalari

tarkibidagi 2021–2025-yillardagi o‘zgarishlarni statistik ma’lumotlar asosida tahlil qilishdan iborat. Mazkur maqsadga erishish uchun moliyaviy resurslarning korxona rivojlanishidagi funksiyalari ko‘rib chiqildi, moliyalashtirish manbalarini tanlashga oid ilmiy yondashuvlar umumlashtirildi va investitsiyalar tarkibidagi asosiy tendensiyalar taqqoslandi. Shunga muvofiq, tadqiqot obyekti sifatida sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini rivojlantirish jarayoni, predmeti sifatida esa ushbu jarayonda moliyaviy resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish bilan bog‘liq iqtisodiy munosabatlar belgilandi. Tadqiqotning amaliy chegarasi milliy miqyosdagi asosiy kapitalga investitsiyalar statistikasi bilan belgilanadi. Shu sababli maqolada keltirilgan statistik natijalar alohida sanoat korxonalarining moliyaviy holatini emas, balki korxonalar faoliyat yuritadigan umumiy investitsion-moliyaviy muhitni tavsiflaydi.

ADABIYOTLAR TAHLILI

Korxonalarning moliyaviy resurslardan foydalanishi, kapital tarkibini shakllantirishi va investitsion qarorlar qabul qilishi iqtisodiy nazariya hamda korporativ moliya sohasida keng tadqiq etilgan masalalardan biridir. Mazkur yo‘nalishdagi ilmiy qarashlarda, asosan, korxona qiymati, moliyalashtirish manbalarini tanlash va qarz mablag‘laridan foydalanishning iqtisodiy oqibatlariga e’tibor qaratiladi.

Modilyani va Miller tomonidan ishlab chiqilgan kapital tarkibi nazariyasi korxonaning o‘z va qarz mablag‘lari nisbatining uning qiymatiga ta’sirini tushuntirishga qaratilgan. Ushbu nazariyaga ko‘ra, soliqlar hisobga olinmagan ideal bozor sharoitida kapital tarkibining o‘zgarishi korxona qiymatiga ta’sir ko‘rsatmaydi [2]. Mazkur yondashuv keyingi tadqiqotlar uchun muhim nazariy asos bo‘lib xizmat qilgan.

Kraus va Litzenberger tomonidan ishlab chiqilgan yondashuvda esa, moliyaviy qiyinchiliklar va bankrotlik bilan bog‘liq xarajatlar hisobga olinadi. Mualliflar qarz mablag‘laridan foydalanishning ma’lum chegarasi mavjudligini, qarz yuklamasi haddan tashqari oshib ketgan holatda esa uning salbiy oqibatlari kuchayishini asoslab bergan. Bu jihat sanoat korxonalarida qarz mablag‘larini jalb qilishda ularning qaytarilish imkoniyatlarini oldindan baholash zarurligini ko‘rsatadi [3].

Iqtisodchi olimlardan Myers va Majluf tomonidan asoslab berilgan moliyalashtirish iyerarxiyasi nazariyasida korxonalar moliyalashtirish manbalarini tanlashda muayyan ketma-ketlikka amal qilishi ta’kidlanadi. Unga ko‘ra, korxonalar dastlab ichki moliyaviy resurslardan foydalanishga, keyinchalik qarz mablag‘larini jalb qilishga, zarurat tug‘ilganda esa tashqi aksiyadorlik kapitaliga murojaat qilishga moyil bo‘ladi [4-5].

Jensen va Meckling tomonidan ishlab chiqilgan agentlik xarajatlari nazariyasi ham korxonalarning moliyaviy resurslardan foydalanish masalasiga alohida yondashadi. Mazkur nazariyada korxona egalari, menejerlar va kreditorlar manfaatlari o‘rtasidagi tafovutlar tahlil qilinadi. Qarz mablag‘lari hajmining ortishi ayrim holatlarda manfaatlar to‘qnashuvini kuchaytirishi va qo‘shimcha agentlik xarajatlarini yuzaga keltirishi mumkin [6]. Shu sababli moliyalashtirish qarorlarida nafaqat mablag‘ jalb qilish imkoniyati, balki uning korxona manfaatlariga muvofiqligi ham hisobga

olinishi lozim.

Xalqaro moliyaviy tashkilotlarning tadqiqotlarida ham korxonalar faoliyatining moliyaviy jihatlari keng yoritilgan. Jahon banki materiallarida moliyalashtirish imkoniyatlarining kengayishi korxonalarning investitsion faolligi, ishlab chiqarish hajmi va bandlikni oshirishga xizmat qiluvchi omillardan biri sifatida baholanadi [7]. Xalqaro valyuta jamg‘armasining 2025-yilda O‘zbekiston korporativ sektori moliyaviy holatiga bag‘ishlangan hisobotida korxonalarning qarz yuklamasi, likvidligi va rentabelligi bilan bog‘liq masalalar tahlil qilingan. Unda ayrim korxonalarning qarz mablag‘lariga yuqori darajada tayanishi, rentabellik ko‘rsatkichlarining pasayishi va likvidlik bilan bog‘liq muammolar mavjudligi qayd etilgan [8].

Moliyalashtirish manbalarini tanlash masalasi Rajan va Zingales tadqiqotlarida ham keng yoritilgan. Mualliflar turli mamlakatlardagi korxonalar kapital tarkibini o‘rganib, moliyalashtirish qarorlari nafaqat korxonaning ichki xususiyatlari, balki mamlakatdagi moliya bozori va institutsional muhit bilan ham bog‘liqligini ko‘rsatgan [9]. Ushbu yondashuv sanoat korxonalarining moliyalashtirish siyosatini tahlil qilishda tashqi iqtisodiy sharoitlarni ham hisobga olish lozimligini anglatadi.

Fazzari, Hubbard va Petersen tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda ichki pul oqimlari va korxonalarning investitsion faolligi o‘rtasidagi munosabat o‘rganilgan [10]. Mualliflarning xulosalariga ko‘ra, tashqi moliyalashtirish imkoniyatlari cheklangan sharoitda korxonalarning investitsion qarorlari ichki moliyaviy resurslar mavjudligiga sezgir bo‘lishi mumkin. Bu esa korxonaning o‘z mablag‘lari ishlab chiqarishni kengaytirish va investitsion loyihalarni amalga oshirishda muhim manba ekanini ko‘rsatadi. Biroq ushbu bog‘liqlik korxonaning hajmi, tarmoq xususiyati va moliya bozoriga kirish imkoniyatiga qarab farqlanishi mumkin.

Beck, Demirguch-Kunt va Maksimovich tadqiqotlarida moliyaviy hamda huquqiy cheklovlarning korxonalar o‘sishiga ta’siri, xususan, korxona hajmining ushbu jarayondagi ahamiyati tahlil qilingan [11]. Mazkur tadqiqot sanoat korxonalari uchun ham muhim, chunki ishlab chiqarish faoliyati ko‘pincha uzoq muddatli aktivlar, aylanma mablag‘lar va texnologik yangilanishga bir vaqtning o‘zida ehtiyoj sezadi. Demak, moliyalashtirish imkoniyatlarining mavjudligi bilan bir qatorda, korxonaning ushbu resurslardan foydalanish imkoniyati ham e’tiborga olinishi kerak.

R. Levine moliya tizimining iqtisodiy o‘sishdagi rolini o‘rganib, moliyaviy vositachilik jamg‘armalarni investitsiyalarga yo‘naltirish, risklarni taqsimlash va kapital taqsimoti samaradorligini oshirishga xizmat qilishini ta’kidlagan [12]. Bu qarash moliyaviy resurslarning iqtisodiy ahamiyatini faqat ularning hajmi bilan baholash yetarli emasligini ko‘rsatadi. Sanoat korxonalari uchun mablag‘larning o‘z vaqtida, maqbul qiymatda va zarur muddatga jalb qilinishi ham muhim hisoblanadi.

OECD tomonidan ishlab chiqilgan korporativ boshqaruv tamoyillarida kapitaldan oqilona foydalanish, shaffoflik va hisobdorlik investorlar ishonchini mustahkamlovchi omillar sifatida ko‘rsatiladi [13]. Ushbu yondashuv moliyaviy resurslardan samarali foydalanish masalasi korxonaning moliyaviy qarorlari bilan bir qatorda, boshqaruv sifati va axborot ochiqligiga ham bog‘liqligini anglatadi.

Umuman olganda, ko‘rib chiqilgan manbalarni bir necha nazariy yo‘nalishga ajratish mumkin. Kapital tarkibi nazariyasi o‘z va qarz mablag‘lari nisbatining

iqtisodiy oqibatlarini yoritadi, moliyalashtirish iyerarxiyasi nazariyasi manbalarni tanlash ketma-ketligini tushuntiradi, agentlik xarajatlari yondashuvi esa moliyalashtirish qarorlarida manfaatlar muvozanatini hisobga olish zarurligini ko‘rsatadi. Moliyaviy cheklovlarga bag‘ishlangan tadqiqotlar ichki va tashqi moliyalashtirish imkoniyatlarining investitsion faollikka ta’sirini ochib beradi. Shu bilan birga, mavjud nazariy yondashuvlarning har biri moliyaviy resurslardan foydalanishning muayyan jihatini yoritadi. Ularni sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyati nuqtayi nazaridan birgalikda ko‘rib chiqish moliyaviy resurslar, ishlab chiqarish imkoniyatlari va investitsion faollik o‘rtasidagi munosabatlarni yaxlitroq tushunishga yordam beradi. Mazkur maqolada aynan moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar hamda ularning sanoat korxonalari rivojlanishi uchun yaratadigan umumiy imkoniyatlariga e’tibor qaratiladi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirishda moliyaviy resurslarning ahamiyatini o‘rganish uchun tizimli yondashuv, tahlil va sintez, taqqoslash hamda statistik tahlil usullaridan foydalanildi. Xususan, 2021–2025-yillarda O‘zbekistonda asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalar hajmi va ularni moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar dinamik tahlil asosida o‘rganildi. Tadqiqot jarayonida investitsiyalar hajmining yillik o‘sish sur’atlari, moliyalashtirish manbalarining umumiy hajmdagi ulushi va ularning davrlar bo‘yicha o‘zgarishi taqqoslandi. Olingan statistik natijalar umumlashtirilib, moliyaviy resurslar tarkibidagi o‘zgarishlarning sanoat korxonalari rivojlanishiga ta’sir etuvchi imkoniyatlari va cheklovlari iqtisodiy jihatdan baholandi. Tahlil uchun O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasining rasmiy ma’lumotlaridan foydalanildi.

Tadqiqotda qo‘llanilgan tizimli yondashuv moliyaviy resurslarni korxonaning boshqa iqtisodiy resurslari bilan o‘zaro bog‘liq holda ko‘rib chiqish imkonini berdi. Ilmiy adabiyotlarni tahlil qilish usuli kapital tarkibi va moliyalashtirish manbalarini tanlashga oid nazariy qarashlarni umumlashtirish uchun qo‘llanildi. Taqqoslash usuli yillar kesimida ko‘rsatkichlar o‘zgarishini aniqlashga, statistik umumlashtirish esa asosiy tendensiyalarni tavsiflashga xizmat qildi.

Ma’lumotlar bazasini shakllantirishda O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasining asosiy kapitalga investitsiyalar va ularni moliyalashtirish manbalari bo‘yicha 2021–2025-yillarga oid ochiq statistik ko‘rsatkichlaridan foydalanildi. Tahlil birligi sifatida mamlakat bo‘yicha yillik agregat ko‘rsatkichlar olindi. Birinchi jadvalda investitsiyalarning umumiy hajmi, yillik o‘sish sur’ati va jalb qilingan mablag‘lar ulushi, ikkinchi jadvalda esa asosiy moliyalashtirish manbalarining umumiy investitsiyalardagi ulushi ko‘rib chiqildi. Ko‘rsatkichlar dinamikasini baholashda mutlaq o‘zgarish, davr boshiga nisbatan o‘zgarish va foiz punktlaridagi farqdan foydalanildi. Ulushlarning o‘zgarishi foiz punktlarida ifodalandi. Bu usul ikki davrdagi ulushlar orasidagi bevosita tafovutni ko‘rsatadi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini shakllantirish va rivojlantirishda

moliyaviy resurslarning yetarliligi muhim o‘rin tutadi. Korxonaning ishlab chiqarish faoliyatini kengaytirishi, asosiy fondlarini yangilashi, zamonaviy texnologiyalarni joriy etishi va innovatsion loyihalarni amalga oshirishi ko‘p jihatdan investitsiya imkoniyatlariga bog‘liq.

Shu sababli mamlakatda asosiy kapitalga yo‘naltirilayotgan investitsiyalar hajmi hamda ularni moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlarni o‘rganish sanoat korxonalari faoliyatining moliyaviy sharoitlarini baholashda muhim ahamiyatga ega. 2021–2025-yillarda mamlakatimizda asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi sezilarli darajada oshgan. Ushbu davrdagi investitsiyalar dinamikasi va jalb qilingan mablag‘larning umumiy hajmidagi ulushi quyidagi jadvalda keltirilgan:

1-jadval

2021–2025-yillarda asosiy kapitalga investitsiyalarning dinamikasi va jalb qilingan mablag‘larning umumiy hajmdagi ulushi [1]

Ko‘rsatkichlar	2021	2022	2023	2024	2025
Asosiy kapitalga investitsiyalarning o‘sish sur’ati (yillik) foizda	102,9	100,2	123,4	131,3	113,1
Asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi (yillik), mlrd. so‘m	239552,6	266240	356071,4	507490,2	603558,8
Asosiy kapitalga investitsiyalarda jalb qilingan mablag‘lar ulushi, foizda	62	59,4	68,2	76,9	78,7

Jadval ma’lumotlaridan aniqlash mumkinki, 2021-yilda 239 552,6 mlrd so‘mni tashkil etgan asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi 2025-yilga kelib 603 558,8 mlrd so‘mga yetgan. Natijada besh yil davomida investitsiyalar hajmi qariyb 2,5 baravar ko‘paygan. Bunda o‘sish sur’atlari yillar kesimida bir xil darajada bo‘lmagan. Xususan, 2022-yilda investitsiyalarning o‘sishi deyarli to‘xtab qolgan bo‘lsa, 2023–2024-yillarda jadallashgan. 2025-yilda esa o‘sish sur’ati 113,1 foizni tashkil etgan. Shunga qaramay, investitsiyalarning mutlaq hajmi avvalgi yilga nisbatan ortishda davom etgan.

Jadvaldagi yana bir muhim jihat sifatida asosiy kapitalga investitsiyalarda jalb qilingan mablag‘lar ulushining o‘zgarishi namoyon bo‘lmoqda. Ushbu ko‘rsatkich 2021-yilda 62 foizni tashkil etgan bo‘lsa, 2022-yilda 59,4 foizgacha kamaygan. Keyingi yillarda esa uning ulushi muntazam oshib, 2025-yilda 78,7 foizga yetgan. Demak, ko‘rib chiqilayotgan davrda investitsiyalarni moliyalashtirishda jalb qilingan mablag‘larning ahamiyati ortib borgan.

2021–2025-yillar davomida asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi 364 006,2 mlrd. so‘mga oshgan. 2025-yilda investitsiyalarning mutlaq hajmi 2024-yilga nisbatan 96 068,6 mlrd. so‘mga ko‘paygan. Shu bilan birga, yillik o‘sish sur’atining 131,3 foizdan 113,1 foizgacha pasayishi investitsiyalar hajmi kamayganini emas, balki ularning o‘sish sur’ati sekinlashganini anglatadi. Bu ikki ko‘rsatkichni farqlash investitsion jarayon dinamikasini to‘g‘ri talqin qilish uchun muhimdir.

Jalb qilingan mablag‘lar ulushi 2021-yildagi 62 foizdan 2025-yilda 78,7 foizgacha ko‘tarilgan, ya’ni 16,7 foiz punktiga oshgan. Ushbu holat asosiy kapitalga

investitsiyalar tarkibida jalb etilgan moliyaviy manbalar salmog‘i ortganini ko‘rsatadi. Biroq mazkur umumlashtirilgan ko‘rsatkichni faqat xorijiy investitsiyalar yoki qarz mablag‘lari bilan tenglashtirish mumkin emas.

Investitsiyalar hajmining o‘sishi bilan bir qatorda, ularning qaysi manbalar hisobidan shakllanayotgani ham alohida e’tiborga loyiq. Moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar investitsiya jarayonining moliyaviy tuzilishini, jumladan, davlat, korxonalar, aholi va xorijiy investorlar mablag‘larining ishtirokini ko‘rsatadi. Ushbu tarkibiy o‘zgarishlarning tahlilini 2-jadvalda keltirilgan ma’lumotlardan amalga oshirish mumkin.

2-jadval

Asosiy kapitalga investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari tarkibining 2021–2025-yillardagi dinamikasi [1]

Ko‘rsatkichlar	2021	2022	2023	2024	2025
Asosiy kapitalga investitsiyalarda davlat budjetining ulushi, foizda	9,3	8	6,5	4,6	4,2
Asosiy kapitalga investitsiyalarda chet el investitsiyalari va kreditlarining ulushi, foizda	42,3	42,8	56,7	69,4	71,9
Asosiy kapitalga investitsiyalarda korxona va aholining o‘z mablag'lari ulushi, foizda	38	40,6	31,8	23,1	21,3
Asosiy kapitalga investitsiyalarda bank kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari ulushi, foizda	8	6,6	3,8	2	1,9

2-jadval ma’lumotlari asosiy kapitalga investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibida xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushi ortib borganini ko‘rsatadi. Jumladan, ushbu manbaning ulushi 2021-yildagi 42,3 foizdan 2025-yilda 71,9 foizga yetgan. Aksincha, korxona va aholining o‘z mablag‘lari ulushi 38 foizdan 21,3 foizgacha kamaygan. Bank kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari ulushi ham ko‘rib chiqilayotgan davrda 8 foizdan 1,9 foizgacha qisqargan. Davlat budjeti mablag‘larining investitsiyalarni moliyalashtirishdagi ulushi esa 9,3 foizdan 4,2 foizga tushgan. Ko‘rsatkichlar o‘zgarishini foiz punktlarida taqqoslash moliyalashtirish tarkibidagi siljishlarni yanada aniqroq ko‘rsatadi. Xususan, xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushi 29,6 foiz punktiga oshgan. Korxona va aholining o‘z mablag‘lari ulushi 16,7 foiz punktiga, davlat budjeti ulushi 5,1 foiz punktiga, bank kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari ulushi esa 6,1 foiz punktiga kamaygan. Demak, keltirilgan toifalar ichida eng sezilarli o‘sish xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushida kuzatilgan.

Jadvallarni o‘zaro taqqoslashda statistik mazmuni turlicha bo‘lgan ko‘rsatkichlarni bir-biriga tenglashtirmaslik lozim. Birinchi jadvaldagi “jalb qilingan mablag‘lar” ulushi umumlashtirilgan ko‘rsatkich bo‘lib, ikkinchi jadvaldagi xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushi bilan aynan bir xil tushuncha emas. Shuning uchun ularning qiymatlari o‘rtasidagi farqni alohida moliyalashtirish manbasi yoki statistik xatolik sifatida talqin qilish uchun asos mavjud emas. Shuningdek, ikkinchi jadvalda keltirilgan to‘rtta manba ulushlarining yig‘indisi barcha yillarda 100 foizga teng emas. Bu farqni mavjud ma’lumotlar asosida mustaqil moliyalashtirish manbasi sifatida nomlash to‘g‘ri bo‘lmaydi. Shu sababli tahlilda faqat jadvalda alohida ko‘rsatilgan manbalar dinamikasi baholandi.

Shunday qilib, 2021–2025-yillarda asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi ortishi bilan bir qatorda, ularni moliyalashtirish manbalari tarkibida ham sezilarli o‘zgarishlar yuz bergan. Ayniqsa, xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushining oshishi mazkur davrning asosiy tarkibiy tendensiyalaridan biri sifatida namoyon bo‘lmoqda.

MUHOKAMA

Keltirilgan natijalar sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirish masalasiga moliyaviy resurslar nuqtayi nazaridan yondashish zarur ekanligini ko‘rsatadi. Chunki investitsiyalar hajmining ortishi korxonalarga ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, eskirgan uskunalarni almashtirish va mahsulot ishlab chiqarish jarayonlarini takomillashtirish uchun qo‘shimcha imkoniyat yaratadi. Biroq investitsiyalarning ko‘payishi o‘z-o‘zidan yuqori iqtisodiy samaradorlikni ta’minlamaydi. E’tibor berilishi zarur bo‘lgan muhim jihat esa, jalb qilingan mablag‘lardan qay darajada unumli foydalanilayotgani va ularning korxona faoliyatida qanday natija berayotganidir.

Moliyalashtirish manbalari tarkibida xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushining ortishi sanoat korxonalari uchun bir qator yangi imkoniyatlarni yuzaga keltirishi mumkin. Xususan, xorijiy kapital ishtirokidagi loyihalar orqali zamonaviy texnologiyalarni o‘zlashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, xalqaro bozorlarga chiqish va boshqaruv tajribasini kengaytirish imkoniyatlari paydo bo‘ladi. Ayniqsa, yuqori texnologik uskunalar va katta hajmdagi investitsiyalar talab qiladigan sanoat tarmoqlarida bunday mablag‘lar muhim moliyaviy manba bo‘lib xizmat qilishi mumkin.

Shu bilan birga, xorijiy investitsiyalar va kreditlarga haddan tashqari tayanish ayrim moliyaviy xatarlarni ham yuzaga keltiradi. Jumladan, valyuta kursining o‘zgarishi, kreditlarni qaytarish shartlari, foiz to‘lovlari va tashqi bozorlardagi beqarorlik korxonaning moliyaviy holatiga ta’sir ko‘rsatishi mumkin. Shuning uchun xorijiy mablag‘larni jalb etishda faqat ularning hajmiga emas, balki qiymati, muddati, qaytarish shartlari va investitsion loyihaning kelgusidagi daromadliligiga ham e’tibor qaratish lozim.

Korxona va aholining o‘z mablag‘lari ulushi kamayib borayotgani ham alohida tahlilni talab qiladi. O‘z mablag‘lari hisobidan investitsiyalarni moliyalashtirish korxonaga tashqi kreditorlar oldidagi majburiyatlarni oshirmasdan rivojlanish imkonini beradi. Shu jihatdan, korxonaning ichki moliyaviy resurslari uning investitsion mustaqilligi va moliyaviy barqarorligini ta’minlashda muhim ahamiyatga ega. Biroq statistik ma’lumotlarda ushbu manba ulushining qisqarishi korxonalarning moliyaviy ahvoli yomonlashganini anglatmaydi. Bunday xulosaga kelish uchun korxonalarning sof foydasi, pul oqimlari, taqsimlanmagan foydasi va o‘z kapitali rentabelligi kabi ko‘rsatkichlarni ham o‘rganish zarur.

Bank kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari ulushining pasayishi ham sanoat korxonalarining moliyalashtirish imkoniyatlarini baholashda e’tiborga olinishi kerak bo‘lgan holatdir. Bank kreditlari ishlab chiqarishni kengaytirish, aylanma mablag‘lar yetishmovchiligini qoplash va investitsion loyihalarni amalga oshirishda muhim vosita hisoblanadi. Biroq kredit resurslaridan foydalanish ularning foiz stavkasi, muddati,

garov talablari va korxonaning qarzga xizmat ko‘rsatish imkoniyatlariga bog‘liq. Shu sababli kredit mablag‘larining samaradorligi ularning jalb qilingan hajmi bilan emas, balki keltiradigan iqtisodiy natijasi bilan baholanishi lozim.

Moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar sanoat korxonalari oldiga resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish bo‘yicha yanada puxta yondashuvni qo‘yadi. Amaliyotda faqat tashqi mablag‘larga tayanish ham, faqat ichki resurslar hisobidan rivojlanishga intilish ham har doim maqbul natija bermaydi. Korxonaning ishlab chiqarish ko‘lami, moliyaviy holati, investitsion ehtiyojlari va faoliyat yo‘nalishidan kelib chiqib, o‘z mablag‘lari, bank kreditlari, xorijiy investitsiyalar hamda boshqa moliyalashtirish vositalari o‘rtasida maqbul nisbatni shakllantirish muhimdir. Bu jarayonda moliyaviy resurslarni boshqarish faqat mablag‘larni jalb qilish bilan cheklanmasligi kerak. Korxona investitsion loyihalarni tanlash, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, xarajatlarni nazorat qilish va investitsiyalarning qaytimini baholash mexanizmlarini ham takomillashtirishi zarur. Bunday yondashuv moliyaviy resurslarning ishlab chiqarish, innovatsion va mehnat salohiyatiga ijobiy ta’sirini kuchaytirishga xizmat qiladi.

Umuman olganda, asosiy kapitalga investitsiyalar dinamikasi mamlakatda investitsion faollik ortib borayotganini ko‘rsatsada, moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar ushbu jarayonni yanada chuqurroq o‘rganish zarurligini yuzaga keltiradi. Ayniqsa, sanoat korxonalari darajasida moliyaviy resurslarning tarkibi, qiymati va ulardan foydalanish samaradorligini baholash iqtisodiy salohiyatni oshirishning muhim shartlaridan biri hisoblanadi.

Olingan natijalarni kapital tarkibi nazariyalari bilan bog‘laganda, moliyalashtirish manbalarining ko‘payishi korxonalarning investitsion imkoniyatlarini kengaytirishi mumkinligi, biroq qarz va tashqi kapitaldan foydalanish shartlari ham muhimligi ko‘rinadi. Modilyani va Miller yondashuvida kapital tarkibining korxona qiymatiga ta’siri ideal bozor sharoitida baholangan bo‘lsa, Kraus va Litzenberger qarz mablag‘laridan foydalanishda moliyaviy qiyinchiliklar bilan bog‘liq xarajatlarni ham hisobga olish zarurligini asoslagan. Bu yondashuvlar sanoat korxonalarida moliyalashtirish manbalarini tanlashda mablag‘lar qiymati va moliyaviy xatarlarni birgalikda baholash lozimligini ko‘rsatadi.

Myers va Majluf tomonidan ilgari surilgan moliyalashtirish iyerarxiyasi yondashuvi korxonalarning dastlab ichki moliyaviy resurslardan foydalanishga, keyin esa tashqi manbalarga murojaat qilishga moyilligini tushuntiradi [4]. Mazkur nazariy qarash korxona va aholining o‘z mablag‘lari ulushi kamaygan statistik holatni bevosita salbiy natija sifatida baholash mumkin emasligini ham anglatadi. Chunki moliyalashtirish manbalari tarkibidagi o‘zgarishlar investitsiyalarning umumiy hajmi va boshqa manbalar dinamikasi bilan birgalikda yuz beradi.

Tashqi moliyaviy manbalar hisobidan investitsiyalarning kengayishi texnologik yangilanish uchun sharoit yaratishi mumkin. Biroq investitsiya mablag‘larining o‘zi ishlab chiqarish samaradorligini avtomatik ravishda oshirmaydi. Mablag‘lar zamonaviy uskunalar, energiya tejamkor texnologiyalar, sifat nazorati, logistika va xodimlar malakasini oshirish kabi o‘zaro bog‘liq yo‘nalishlarga yo‘naltirilgandagina kutilgan iqtisodiy natijaga erishish imkoniyati ortadi. Aks holda yangi aktivlarning

quvvatidan to‘liq foydalanilmasligi yoki ularni saqlash xarajatlari ortishi mumkin.

Korxona va aholining o‘z mablag‘lari ulushining kamayishi ham bir tomonlama baholanmasligi kerak. Bu ko‘rsatkich korxonalarning moliyaviy ahvoli yomonlashganini o‘z-o‘zidan isbotlamaydi. Ulushning pasayishi investitsiyalar umumiy hajmining tezroq o‘sishi, tashqi manbalarning ko‘payishi yoki boshqa tarkibiy o‘zgarishlar bilan ham bog‘liq bo‘lishi mumkin. Korxona moliyaviy mustaqilligini baholash uchun foyda, pul oqimi, qarz yuki, likvidlik va kapital rentabelligi kabi korxona darajasidagi ko‘rsatkichlarni birgalikda tahlil qilish talab etiladi. Bank kreditlari va boshqa qarz mablag‘lari ulushining kamayishi ham kredit resurslaridan foydalanish imkoniyati qisqarganini bevosita anglatmaydi. Mazkur ulush umumiy investitsiyalar hajmiga nisbatan hisoblanganligi sababli, uning pasayishi boshqa manbalar tezroq o‘sgan sharoitda ham yuz berishi mumkin. Kreditlarning korxona uchun maqbulligi foiz stavkasi, kredit muddati, garov talablari, valyuta turi va loyiha pul oqimlari bilan qoplanish imkoniyatiga bog‘liq ravishda baholanishi lozim.

Shu nuqtayi nazardan, moliyaviy resurslardan samarali foydalanishning amaliy yo‘nalishlari uchta o‘zaro bog‘liq vazifani qamrab oladi. Birinchisi, korxonaning ichki pul oqimlarini rejalashtirish va foydaning oqilona qismini qayta investitsiya qilish. Ikkinchisi, tashqi moliyalashtirish manbalarini jalb etishda ularning to‘liq qiymati va risklarini hisobga olish. Uchinchisi, moliyalashtirilgan loyihalarning natijalarini ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi, mehnat unumdorligi, energiya sarfi va rentabellik kabi ko‘rsatkichlar orqali muntazam baholab borishdir.

XULOSA

Tadqiqot natijalari sanoat korxonalarining iqtisodiy salohiyatini oshirishda moliyaviy resurslar nafaqat ishlab chiqarish faoliyatini moliyalashtirish, balki korxonaning kelgusidagi rivojlanish imkoniyatlarini belgilashda ham muhim o‘rin tutishini ko‘rsatdi. Yetarli moliyaviy resurslarga ega bo‘lish ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, asosiy fondlarni yangilash, innovatsion texnologiyalarni o‘zlashtirish va mehnat unumdorligini oshirish uchun zarur shart-sharoit yaratadi.

2021–2025-yillardagi statistik ma’lumotlar asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi qariyb 2,5 baravar oshganini ko‘rsatdi. Shu bilan birga, investitsiyalarni moliyalashtirish tarkibida xorijiy investitsiyalar va kreditlar ulushining sezilarli ortishi kuzatildi. Bu holat tashqi moliyaviy manbalarning investitsion jarayonlardagi ahamiyati kuchayganini anglatadi. Biroq korxonalarning uzoq muddatli moliyaviy barqarorligini ta’minlash uchun tashqi mablag‘lar bilan bir qatorda ichki moliyaviy imkoniyatlardan ham samarali foydalanish talab etiladi.

Tadqiqot asosida sanoat korxonalarining moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini oshirish bo‘yicha quyidagi yo‘nalishlarni muhim deb hisoblash mumkin:

- korxonalarning taqsimlanmagan foydasi va ichki pul oqimlarini investitsion rivojlanishning muhim manbasi sifatida shakllantirish;
- xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda loyihaning iqtisodiy samaradorligi, moliyaviy majburiyatlar va valyuta xatarlarini oldindan baholash;
- bank kreditlaridan foydalanishda kredit qiymati, muddati va kutilayotgan

daromad o‘rtasidagi mutanosiblikni ta’minlash;

- moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish orqali korxonaning muayyan bir manbaga qaramligini kamaytirish;

- jalb qilingan moliyaviy resurslarning ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi, mehnat unumdorligi va rentabellik ko‘rsatkichlariga ta’sirini muntazam baholab borish.

Shuni alohida ta’kidlash kerakki, korxonaning iqtisodiy salohiyati faqat uning ixtiyoridagi moliyaviy mablag‘lar hajmi bilan belgilanmaydi. Moliyaviy resurslarning qanday shartlarda jalb etilgani, qaysi yo‘nalishlarga sarflangani va qanday iqtisodiy natija bergani ham muhimdir. Shu bois moliyaviy resurslarni boshqarishda mablag‘lar hajmini oshirish bilan birga, ulardan foydalanish samaradorligini ta’minlashga ustuvor ahamiyat qaratish lozim. Aynan mana shu yondashuv sanoat korxonalarining mavjud iqtisodiy imkoniyatlarini kengaytirish va uzoq muddatli raqobatbardoshligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Demak, moliyaviy resurslar iqtisodiy salohiyatni oshirishning zarur sharti bo‘lsada, yakuniy samaradorlik ularni shakllantirish, taqsimlash va ishlatish sifatiga bog‘liqdir. Kelgusida korxona kesimidagi ma’lumotlar asosida moliyalashtirish tarkibi va ishlab chiqarish samaradorligi o‘rtasidagi munosabatlarni chuqurroq o‘rganish ushbu yo‘nalishdagi tadqiqotlarning mantiqiy davomi bo‘lishi mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. O‘zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo‘mitasi. https://stat.uz/uz/
2. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. – American Economic Review, 1958. – Vol. 48, No. 3. – P. 261–297.
3. Kraus A., Litzenberger R.H. A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. – The Journal of Finance, 1973. – Vol. 28, No. 4. – P. 911–922.
4. Myers S.C., Majluf N.S. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. – Journal of Financial Economics, 1984. – Vol. 13, No. 2. – P. 187–221.
5. Myers S.C. The Capital Structure Puzzle. – The Journal of Finance, 1984. – Vol. 39, No. 3. – P. 575–592.
6. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. – Journal of Financial Economics, 1976. – Vol. 3, No. 4. – P. 305–360.
7. World Bank. Financial Services and Access to Finance: Business Enabling Environment. – Washington, D.C.
8. International Monetary Fund. Republic of Uzbekistan: 2025 Article IV Consultation. IMF Country Report No. 25/143. – 2025.
9. Rajan R.G., Zingales L. What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data. – The Journal of Finance, 1995. – Vol. 50, No. 5. – P. 1421–1460.
10. Fazzari S.M., Hubbard R.G., Petersen B.C. Financing Constraints and Corporate Investment. – Brookings Papers on Economic Activity, 1988. – No. 1. – P. 141–195.

11. Beck T., Demirguch-Kunt A., Maksimovic V. Financial and Legal Constraints to Growth: Does Firm Size Matter? – The Journal of Finance, 2005. – Vol. 60, No. 1. – P. 137–177.
12. Levine R. Finance and Growth: Theory and Evidence. – In: Aghion P., Durlauf S. (eds.). Handbook of Economic Growth. – Amsterdam: Elsevier, 2005. – Vol. 1A. – P. 865–934.
13. OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. – Paris: OECD Publishing, 2023.
14. Ikromali qizi, K. G. System of Indicators Describing The Economic Potential of Industrial Enterprises. Academic Journal of Digital Economics and Stability 2026, 39(2), 121-127.
15. Karimova, G. (2025). Factors affecting the economic potential of industrial enterprises. Collection of Scientific Papers «SCIENTIA», (April 11, 2025; Antwerp, Belgium), 29–31