



AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA LIKVIDILILIKNI BOSHQARISH SAMARADORLIGINI OSHIRISHNING INSTITUTSIONAL VA MOLIVAVIY MEKANIZMLARI

Kudratov Dilshod Sharipovich

Abdulla Avloniy nomidagi pedagogik mahorat milliy instituti mustaqil tadqiqotchisi
E-mail: dilshodkudratov@gmail.com

Annotatsiya: Ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlarida likvidililikni boshqarish samaradorligini oshirishning institutsional va moliyaviy mexanizmlari tadqiq etiladi. Korxonaning to'lovga qobiliyatini ta'minlash, qisqa muddatli moliyaviy majburiyatlarni o'z vaqtida bajarish va mavjud likvid resurslardan oqilona foydalanish masalalariga alohida e'tibor qaratiladi. Tadqiqotda likvidililikni boshqarishda korporativ boshqaruv tizimi, ichki nazorat, risklarni boshqarish, moliyaviy rejalashtirish va pul oqimlarini muvofiqlashtirishning institutsional ahamiyati yoritiladi. Shuningdek, aylanma mablag'larni samarali boshqarish, likvid aktivlar tarkibini optimallashtirish, qisqa muddatli moliyalashtirish manbalaridan foydalanish hamda moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlarini takomillashtirish kabi moliyaviy mexanizmlar tahlil qilinadi. Tadqiqot natijasida aksiyadorlik jamiyatlarida likvidililikni boshqarish samaradorligini oshirishga qaratilgan amaliy taklif va tavsiyalar ishlab chiqiladi.

Kalit so'zlar: aksiyadorlik jamiyati, likvidlik, likvidililikni boshqarish, korporativ boshqaruv, moliyaviy mexanizmlar, institutsional mexanizmlar, aylanma mablag'lar, pul oqimlari, moliyaviy barqarorlik, to'lovga qobiliyat, moliyaviy risklar, ichki nazorat.

Abstract: This article examines institutional and financial mechanisms for improving the efficiency of liquidity management in joint-stock companies. Particular attention is paid to maintaining solvency, ensuring the timely fulfillment of short-term financial obligations, and the efficient utilization of available liquid resources. The study highlights the institutional importance of corporate governance, internal control, risk management, financial planning, and cash flow coordination in liquidity management. It also analyzes such financial mechanisms as efficient working capital management, optimization of the structure of liquid assets, the use of short-term financing sources, and improvement of financial stability indicators. Based on the findings, practical proposals and recommendations are developed to improve the efficiency of liquidity management in joint-stock companies.

Keywords: joint-stock company, liquidity, liquidity management, corporate governance, financial mechanisms, institutional mechanisms, working capital, cash flows, financial stability, solvency, financial risks, internal control.

Абстрактный: В статье исследуются институциональные и финансовые механизмы повышения эффективности управления ликвидностью в акционерных обществах. Особое внимание уделяется обеспечению платежеспособности предприятия, своевременному выполнению краткосрочных финансовых обязательств и рациональному использованию имеющихся ликвидных ресурсов. В исследовании раскрывается институциональное значение системы корпоративного управления, внутреннего контроля, управления рисками, финансового планирования и координации денежных потоков в процессе управления ликвидностью. Кроме того, анализируются такие финансовые механизмы, как эффективное управление оборотным капиталом, оптимизация структуры ликвидных активов, использование источников краткосрочного финансирования и совершенствование показателей финансовой устойчивости. По результатам исследования разработаны практические предложения и рекомендации, направленные на повышение эффективности управления ликвидностью в акционерных обществах.

Ключевые слова: акционерное общество, ликвидность, управление ликвидностью, корпоративное управление, финансовые механизмы, институциональные механизмы, оборотный капитал, денежные потоки, финансовая устойчивость, платежеспособность, финансовые риски, внутренний контроль.

Kirish (Введение/Introduction).

Boror iqtisodiyoti sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash, ularning investitsion jozibadorligini oshirish va iqtisodiy faoliyatning uzluksizligini kafolatlashda likvidililikni samarali boshqarish muhim ahamiyat kasb etadi. Likvidlik korxonaning qisqa muddatli moliyaviy majburiyatlarini o'z vaqtida va to'liq bajarish imkoniyatini ifodalovchi muhim moliyaviy ko'rsatkich bo'lib, uning yetarli darajada ta'minlanmasligi to'lovga qobiliyatsizlik, moliyaviy tanglik va biznes jarayonlarining izdan chiqishiga olib kelishi mumkin. Shu bilan birga, likvid mablag'larning haddan tashqari yuqori darajada shakllanishi ham korxonaning moliyaviy resurslaridan samarasiz foydalanilishiga, rentabellikning pasayishiga va qo'shimcha imkoniyatlarning boy berilishiga sabab bo'ladi. Shu sababli aksiyadorlik jamiyatlarida likvidililikni optimal darajada shakllantirish va uni samarali boshqarish moliyaviy menejmentning ustuvor vazifalaridan biri hisoblanadi.

Hozirgi sharoitda iqtisodiy muhimning beqarorligi, inflyatsion jarayonlar, moliyaviy bozorlar kon'yunkturasining o'zgaruvchanligi, kredit resurslari qiymatining ortishi, debitorlik va kreditorlik qarzdorliklarining o'zgarishi hamda pul oqimlaridagi nomutanosibliklar aksiyadorlik jamiyatlarining likvidlik holatiga sezilarli ta'sir ko'rsatmoqda. Bunday sharoitda likvidililikni boshqarish faqatgina joriy

aktivlar va qisqa muddatli majburiyatlar nisbatini nazorat qilish bilan cheklanib qolmasdan, balki pul oqimlarini prognozlash, aylanma mablag'lardan foydalanish samaradorligini oshirish, moliyaviy risklarni boshqarish, qisqa muddatli moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish va likvid aktivlar tarkibini maqbullashtirishni nazarda tutuvchi kompleks tizim sifatida qaralishi lozim. Mazkur jarayonda korporativ boshqaruvning sifati, ichki nazorat mexanizmlarining samaradorligi, moliyaviy qarorlar qabul qilishning institutsional asoslari va aksiyadorlar hamda boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi manfaatlar muvozanati ham muhim o'rin tutadi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidililikni boshqarish samaradorligiga institutsional va moliyaviy mexanizmlarning uyg'unligi bevosita ta'sir ko'rsatadi. Institutsional mexanizmlar korporativ boshqaruv organlarining vakolatlari va mas'uliyatini aniq belgilash, ichki nazorat va audit tizimini takomillashtirish, likvidlik bo'yicha ichki me'yorlarni shakllantirish, moliyaviy risklarni monitoring qilish va boshqarish kabi yo'nalishlarni qamrab olsa, moliyaviy mexanizmlar aylanma kapitalni boshqarish, pul mablag'larini optimallashtirish, debitorlik qarzdorligini tartibga solish, qisqa muddatli majburiyatlarni muvozanatlashtirish hamda moliyalashtirish manbalaridan oqilona foydalanishni o'z ichiga oladi. Ushbu mexanizmlarning o'zaro muvofiqlashtirilgan holda ishlashi korxonaning joriy to'lov qobiliyatini mustahkamlash bilan bir qatorda,

uzoq muddatli moliyaviy barqarorlikni ta'minlash uchun ham zarur shart hisoblanadi.

O'zbekiston iqtisodiyotida korporativ boshqaruvni takomillashtirish, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy samaradorligini oshirish va ularning kapital bozorida faolligini kuchaytirishga qaratilgan islohotlar sharoitida likvidlikni boshqarish masalalarining dolzarbligi yanada ortmoqda. Xususan, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy resurslarini samarali boshqarish, moliyaviy intizomni kuchaytirish, boshqaruv qarorlarining sifatini oshirish va korporativ boshqaruv tamoyillarini amaliyotga keng joriy etish likvidlikni boshqarishning zamonaviy mexanizmlarini shakllantirishni talab etmoqda. Shu nuqtayi nazardan, aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini belgilovchi institutsional va moliyaviy omillarni tizimli ravishda o'rganish, mavjud muammolarni aniqlash hamda ularni bartaraf etishga qaratilgan samarali mexanizmlarni ishlab chiqish ilmiy va amaliy jihatdan muhim masalalardan biridir. Mazkur tadqiqotning asosiy yo'nalishi aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarishning institutsional va moliyaviy asoslarini takomillashtirish orqali korxonalarining to'lovga qobiliyati, moliyaviy barqarorligi va faoliyat samaradorligini oshirishga qaratilgan ilmiy-amaliy yondashuvlarni ishlab chiqishdan iborat.

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili (Обзор литературы/Literature review).

Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni samarali boshqarish korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarini o'z vaqtida bajarishi, moliyaviy barqarorligini saqlashi hamda aksiyadorlar kapitali qiymatini oshirishning muhim shartlaridan biri hisoblanadi. Zamonaviy korporativ moliya nazariyasida likvidlikni boshqarish pul mablag'lari, debitorlik qarzlari, zaxiralar va qisqa muddatli majburiyatlarning optimal nisbatini ta'minlashga qaratilgan kompleks moliyaviy boshqaruv tizimi sifatida qaraladi. Brigham va Ehrhardt korxonaning likvidlik darajasini uning aylanma kapital siyosati, moliyalashtirish manbalari va qisqa muddatli moliyaviy rejalashtirish mexanizmlari bilan uzviy bog'laydi [1].

Ross, Westerfield, Jaffe va Jordan likvidlikni boshqarishda korxonaning joriy aktivlari va joriy majburiyatlari o'rtasidagi muvozanat alohida ahamiyatga ega ekanligini ta'kidlaydi. Mualliflarning fikricha, ortiqcha likvid aktivlarning saqlanishi rentabellikning pasayishiga, likvid mablag'larning yetishmasligi esa to'lovga qobiliyatsizlik xavfining oshishiga olib kelishi mumkin. Shu sababli aksiyadorlik jamiyatlari uchun likvidlik va rentabellik o'rtasidagi optimal nisbatni aniqlash strategik moliyaviy boshqaruvning muhim vazifasidir [2].

Gitman va Zutter tomonidan ishlab chiqilgan yondashuvda aylanma kapitalni boshqarish korxonaning operatsion va moliyaviy samaradorligini ta'minlovchi asosiy instrumentlardan biri sifatida baholalanadi. Xususan, pul mablag'larining aylanish siklini qisqartirish, debitorlik qarzlarni undirish muddatlarini optimallashtirish va zaxiralarni oqilona boshqarish kompaniyaning likvid pozitsiyasini mustahkamlash imkonini beradi [3]. Brealey, Myers va Allen esa likvidlikni korporativ moliyaviy siyosat, kapital qiymati va korxona qiymatini maksimallashtirish bilan bog'lab, likvid aktivlarning optimal darajasini shakllantirish aksiyadorlar manfaatlariga bevosita ta'sir ko'rsatishini asoslaydi [4].

Likvidlikni boshqarish samaradorligining amaliy jihatlarini Deloof tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda ham keng o'rganilgan. Muallif Belgiya kompaniyalari misolida debitorlik qarzlari, zaxiralar va kreditorlik qarzlarning aylanish muddati bilan korxona rentabelligi o'rtasida sezilarli bog'liqlik mavjudligini aniqlagan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, pul mablag'larining aylanish siklini qisqartirish korxonaning moliyaviy natijalarini yaxshilashga xizmat qiladi [5]. García-Teruel va Martínez-Solano ham aylanma kapitalning samarali boshqarilishi korxona rentabelligiga ijobiy ta'sir ko'rsatishini empirik ma'lumotlar asosida tasdiqlagan [6].

Kieschnick, LaPlante va Moussawi tadqiqotlarida aylanma kapitalning aksiyadorlar boyligiga ta'siri o'rganilib, joriy aktivlarning har bir elementi kompaniya bozor qiymatiga turlicha ta'sir qilishi aniqlangan. Bu holat aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlik siyosatini faqat to'lovga qobiliyat nuqtayi nazaridan emas, balki aksiyadorlar kapitalining qiymatini oshirish vositasi sifatida ham ko'rib chiqish zarurligini ko'rsatadi [7]. Aktas, Croci va Petmezas esa aylanma kapitalga ortiqcha mablag' yo'naltirgan kompaniyalarda kapitalni maqbul darajaga qisqartirish investitsiya samaradorligini va korxona qiymatini oshirishini asoslab bergan [8].

O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy boshqaruvini takomillashtirish institutsional islohotlar bilan chambarchas bog'liq. "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi Qonunda aksiyadorlik jamiyatlarini boshqarish, moliyaviy hisobot yuritish, aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilish hamda boshqaruv organlarining javobgarligi bo'yicha asosiy institutsional

mexanizmlar belgilangan. Mazkur me'yorlar jamiyatlarda likvidlikni boshqarish jarayonining shaffofligi va moliyaviy intizomini mustahkamlash uchun huquqiy asos vazifasini bajaradi [9].

Umuman, ilmiy adabiyotlar tahlili aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirish uchun aylanma kapital elementlarini optimallashtirish, pul oqimlarini muvofiqlashtirish, qisqa muddatli moliyaviy rejalashtirishni kuchaytirish hamda korporativ boshqaruvning institutsional mexanizmlarini takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi. Shu bilan birga, mavjud tadqiqotlarda likvidlikni boshqarishning moliyaviy va institutsional mexanizmlarini yagona integratsiyalashtirish tizim sifatida baholash masalasi yetarli darajada yoritilmagan. Bu esa aksiyadorlik jamiyatlarining milliy xususiyatlarini hisobga olgan holda likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirish bo'yicha yangi metodik va amaliy yondashuvlarni ishlab chiqish zaruratini yuzaga keltiradi.

Tadqiqotni amalga oshirishda foydalanilgan usullar (Методы /Methods).

Mazkur tadqiqotning metodologik asosini aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirishning institutsional va moliyaviy mexanizmlarini tizimli ravishda o'rganishga yo'naltirilgan ilmiy yondashuvlar tashkil etadi. Tadqiqot jarayonida likvidlikni boshqarish korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarini o'z vaqtida bajarish qobiliyati bilan bir qatorda, moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligi, pul oqimlarining muvozanati, aylanma kapitalning optimal tarkibi va moliyaviy risklarni boshqarish bilan uzviy bog'liq bo'lgan kompleks jarayon sifatida qaraladi. Shu asosda tadqiqotda tizimli yondashuvdan foydalanilib, aksiyadorlik jamiyatining likvidlik holatiga ta'sir etuvchi institutsional va moliyaviy omillar o'zaro bog'liqlikda tahlil qilindi.

Tadqiqotning ilmiy-uslubiy bazasini moliyaviy menejment, korporativ boshqaruv, aylanma kapitalni boshqarish va moliyaviy barqarorlik nazariyalari tashkil etadi. Tadqiqotda tahlil, sintez, induksiya, deduksiya, taqqoslash, guruhlash, umumlashtirish va ekspert baholash kabi umumilmiy usullardan foydalanildi. Jumladan, tahlil usuli orqali aksiyadorlik jamiyatlarining likvidlik holatini tavsiflovchi alohida moliyaviy ko'rsatkichlar o'rganildi, sintez usuli yordamida esa ularning o'zaro ta'siri va umumiy natijaga ta'siri aniqlashtirildi. Taqqoslash usuli turli davrlardagi likvidlik ko'rsatkichlari dinamikasini hamda ularning belgilangan me'yoriy yoki maqsadli qiymatlardan og'ishlarini baholashda qo'llanildi. Guruhlash va umumlashtirish usullari likvidlikka ta'sir qiluvchi omillarni institutsional va moliyaviy guruhlariga ajratish hamda ularning tizimli xususiyatlarini aniqlash imkonini berdi.

Tadqiqotda aksiyadorlik jamiyatlarining likvidlik darajasini baholash uchun moliyaviy koeffitsiyentlar tizimidan foydalanish nazarda tutildi. Xususan, joriy likvidlik koeffitsiyenti, tezkor likvidlik koeffitsiyenti, mutlaq likvidlik koeffitsiyenti, sof aylanma kapital, debitorlik va kreditorlik qarzdorliklarining aylanish ko'rsatkichlari, zaxiralar aylanishi hamda operatsion pul oqimlari tahlil qilindi. Mazkur ko'rsatkichlarning majmuaviy o'rganilishi korxonaning nafaqat joriy to'lov qobiliyatini, balki likvid resurslardan foydalanish samaradorligini ham baholash imkonini beradi. Bunda likvidlikni baholashda faqat balans ma'lumotlariga tayanib qolmasdan, pul oqimlarining real harakati va aylanma mablag'larning aylanish tezligini ham hisobga olish metodologik jihatdan muhim deb belgilandi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini aniqlashda omilli yondashuvdan ham foydalanildi. Ushbu yondashuv asosida likvidlik darajasiga ta'sir etuvchi asosiy omillar, jumladan, pul mablag'lari hajmi, debitorlik qarzdorligi, tovar-moddiy zaxiralar, qisqa muddatli majburiyatlar, kreditorlik qarzdorligi, operatsion pul oqimlari va tashqi moliyalashtirish manbalari o'rganildi. Shuningdek, institutsional omillar sifatida korporativ boshqaruv organlarining faoliyati, ichki nazorat va audit tizimi, risklarni boshqarish amaliyoti, moliyaviy rejalashtirish darajasi, ichki me'yor va limitlarning mavjudligi hamda likvidlik bo'yicha boshqaruv qarorlarining o'z vaqtida qabul qilinishi tahlil qilindi. Bunday yondashuv likvidlik muammolarini faqat moliyaviy ko'rsatkichlarning o'zgarishi bilan emas, balki ularning shakllanishiga sabab bo'luvchi institutsional shart-sharoitlar bilan birgalikda baholash imkonini beradi.

Tadqiqotning muhim metodologik yo'nalishlaridan biri likvidlik va moliyaviy barqarorlik o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni aniqlashdan iborat bo'ldi. Shu maqsadda korxonaning likvidlik ko'rsatkichlari bilan rentabellik, moliyaviy leverage, aylanma kapitalning aylanishi va pul oqimlari o'rtasidagi munosabatlar tahlil qilindi. Bunda likvidlik darajasining ortishi doimo moliyaviy samaradorlikning oshishini anglatmasligi, aksincha, ortiqcha likvid aktivlarning shakllanishi kapitalning daromadligini pasaytirishi mumkinligi metodologik jihatdan hisobga olindi. Shu sababli tadqiqotda likvidlikni optimal

darajada ta'minlash, ya'ni to'lovga qobiliyat va moliyaviy resurslardan daromadli foydalanish o'rtasidagi muvozanatni aniqlashga alohida e'tibor qaratildi.

Tadqiqot davomida ilmiy adabiyotlar, korporativ moliyaviy hisobotlar, moliyaviy tahlil ma'lumotlari, me'yoriy-huquqiy hujjatlar va ochiq statistik axborotlardan foydalanish ko'zda tutilgan. Empirik ma'lumotlarni qayta ishlash jarayonida dinamik tahlil, vertikal va gorizontal tahlil, koeffitsiyentlar usuli hamda zarur hollarda korrelyatsion va regressiya tahlili elementlaridan foydalanish mumkin. Mazkur usullar likvidliklik ko'rsatkichlarining vaqt davomida o'zgarishini aniqlash, ularning tarkibiy omillarini baholash va likvidliklik samaradorligini oshirishga ta'sir etuvchi asosiy omillarni aniqlash imkonini beradi.

Tadqiqotning yakuniy metodologik bosqichi aniqlangan muammolar asosida aksiyadorlik jamiyatlarida likvidliklikni boshqarishning institutsional va moliyaviy mexanizmlarini takomillashtirish bo'yicha ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqishni nazarda tutadi. Bunda takliflarni shakllantirishda likvidliklikning maqbul darajasini belgilash, pul oqimlarini prognozlashni takomillashtirish, aylanma kapitaldan foydalanish samaradorligini oshirish, debitorlik qarzdorligini boshqarish, qisqa muddatli moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, ichki nazorat va risklarni boshqarish tizimini kuchaytirish hamda korporativ boshqaruv organlarining likvidliklik bo'yicha mas'uliyatini aniqlashtirish mezonlari asos qilib olinadi. Shu tariqa tadqiqot metodologiyasi aksiyadorlik jamiyatlarida likvidliklikni boshqarishni alohida moliyaviy ko'rsatkichlar doirasida emas, balki korporativ boshqaruv, moliyaviy boshqaruv va risklarni nazorat qilish elementlarini birlashtiruvchi kompleks tizim sifatida tadqiq etishga imkon beradi.

Tahlil va natijalarlar (Анализ и результаты/Analysis and results). Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidliklikni boshqarish samaradorligini baholash, avvalo, korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarini o'z vaqtida bajarish imkoniyatini, mavjud likvidlikliklardan foydalanish darajasini va pul oqimlarining muvozanatini aniqlashni talab etadi. Tahlil natijalarini tizimli shaklda o'rganish uchun joriy likvidliklik, tezkor likvidliklik va mutlaq likvidliklik koeffitsiyentlari bilan bir qatorda sof aylanma kapital, debitorlik va kreditorlik qarzdorliklarining aylanishi hamda operatsion pul oqimlari ko'rsatkichlaridan foydalanish maqsadga muvofiqdir. Mazkur ko'rsatkichlar o'zaro bog'liq holda tahlil qilinganda korxonaning faqatgina mavjud likvidliklik salohiyati emas, balki undan foydalanish sifati ham namoyon bo'ladi. Shartli tahlil uchun 2022–2025-yillar kesimida aksiyadorlik jamiyatining asosiy likvidliklik ko'rsatkichlari o'zgarishi quyidagi jadvalda keltirilgan.

1-jadval.

Aksiyadorlik jamiyatining asosiy likvidliklik ko'rsatkichlari dinamikasi¹

Ko'rsatkichlar	2022-yil	2023-yil	2024-yil	2025-yil	O'zgarish, 2025/2022
Joriy likvidliklik koeffitsiyenti, marta	1,42	1,51	1,63	1,78	+0,36
Tezkor likvidliklik koeffitsiyenti, marta	0,76	0,84	0,96	1,08	+0,32
Mutlaq likvidliklik koeffitsiyenti, marta	0,18	0,21	0,24	0,29	+0,11
Sof aylanma kapital, mlrd so'm	18,6	24,3	31,8	39,7	+21,1
Debitorlik qarzdorligi aylanishi, marta	4,1	4,4	4,8	5,2	+1,1
Kreditorlik qarzdorligi aylanishi, marta	3,6	3,8	4,1	4,5	+0,9

Keltirilgan shartli ma'lumotlar likvidliklik holatida ijobiy tendensiya shakllanganini ko'rsatadi. Xususan, joriy likvidliklik koeffitsiyentining 2022-yildagi 1,42 martadan 2025-yilda 1,78 martagacha oshishi joriy aktivlarning qisqa muddatli majburiyatlarga nisbatan qoplanish imkoniyati yaxshilanganini anglatadi. Tezkor likvidliklik koeffitsiyentining 0,76 martadan 1,08 martagacha ko'tarilishi esa zaxiralarni realizatsiya qilishga bog'liq bo'lmagan qisqa muddatli majburiyatlarni qoplash salohiyati kuchayganini ko'rsatadi. Mutlaq likvidliklikning 0,18 martadan 0,29 martagacha oshishi pul mablag'lari va ularga tenglashtirilgan aktivlarning qisqa muddatli majburiyatlarni qoplashdagi rolini kuchaytirgan. Shu bilan birga, koeffitsiyentlarning haddan tashqari tez o'sishi ham ijobiy holat sifatida avtomatik ravishda

baholanmasligi, chunki ortiqcha likvidliklik aktivlarning shakllanishi kapital rentabelligini pasaytirishi mumkinligi hisobga olinishi lozim.

Likvidliklikning yaxshilanishida sof aylanma kapital hajmining o'sishi ham muhim omil bo'lib xizmat qilgan. Tahliliy ma'lumotlarga ko'ra, mazkur ko'rsatkich 2022-yildagi 18,6 mlrd so'mdan 2025-yilda 39,7 mlrd so'mgacha oshgan. Sof aylanma kapitalning ko'payishi korxonaning operatsion faoliyatini moliyalashtirish uchun ichki moliyaviy manbalar kengayganini ifodalashi mumkin. Biroq ushbu ko'rsatkichning absolyut o'sishi uning samaradorligini to'liq tavsiflamaydi. Shu sababli sof aylanma kapitalni tushum, sotish hajmi, operatsion pul oqimi va rentabellik ko'rsatkichlari bilan birgalikda baholash maqsadga muvofiqdir. Mazkur yondashuv likvidliklikni ta'minlash uchun jalb qilingan mablag'larning iqtisodiy natijadorligini aniqlash imkonini beradi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidliklikning barqaror darajada saqlanishiga debitorlik qarzdorligini boshqarish bevosita ta'sir ko'rsatadi. 1-jadvaldagi ma'lumotlardan ko'rinib turibdiki, debitorlik qarzdorligi aylanishi 2022-yildagi 4,1 martadan 2025-yilda 5,2 martagacha oshgan. Bu holat sotilgan mahsulot va ko'rsatilgan xizmatlar bo'yicha tushumlarning tezroq undirilayotganidan dalolat beradi. Debitorlik qarzdorligi aylanishining yaxshilanishi pul oqimlarining tezlashishiga, tashqi qisqa muddatli moliyalashtirishga ehtiyojning kamayishiga va likvidliklik riskining pasayishiga xizmat qiladi. Shu bilan birga, debitorlik bilan hisob-kitoblarda kredit siyosatini differensiallashtirish, qarzdorlarning to'lov intizomini muntazam monitoring qilish va muddati o'tgan qarzdorlik bo'yicha alohida nazorat mexanizmlarini joriy etish zarur.

Likvidliklikni boshqarishning moliyaviy samaradorligini yanada chuqurroq baholash uchun joriy aktivlar tarkibidagi o'zgarishlarni tahlil qilish muhimdir. Chunki joriy aktivlarning umumiy hajmi oshishi har doim ham likvidliklik sifatining yaxshilanganini anglatmaydi. Masalan, zaxiralar ulushining haddan tashqari ortishi joriy aktivlar hajmini ko'paytirsada, ularning pulga aylanish tezligi past bo'lishi mumkin. Shu nuqtayi nazardan, likvidliklik aktivlarning tarkibiy tuzilmasini o'rganish orqali qaysi elementlar korxonaning to'lov qobiliyatiga real hissa qo'shayotganini aniqlash mumkin. Shartli ma'lumotlar asosida joriy aktivlar tarkibidagi o'zgarishlar quyidagicha ifodalanadi.

2-jadval.

Joriy aktivlar tarkibi va ularning o'zgarish dinamikasi²

Joriy aktivlar tarkibi	2022-yil, mlrd so'm	2023-yil, %	2025-yil, mlrd so'm	2025-yil, %	Tarkibidagi o'zgarish, foiz punkt
Pul mablag'lari va ekvivalentlari	9,4	15,8	18,7	20,6	+4,8
Qisqa muddatli moliyaviy investitsiyalar	3,8	6,4	6,9	7,6	+1,2
Debitorlik qarzdorligi	21,6	36,3	30,8	33,9	-2,4
Tovar-moddiy zaxiralar	18,9	31,8	26,4	29,0	-2,8
Boshqa joriy aktivlar	5,8	9,7	8,1	8,9	-0,8
Jami joriy aktivlar	59,5	100,0	90,9	100,0	—

Jadval ma'lumotlari joriy aktivlar tarkibida pul mablag'lari va ekvivalentlari ulushining 15,8 foizdan 20,6 foizgacha oshganini ko'rsatadi. Bu holat korxonaning eng yuqori likvidliklik aktivlarga ega bo'lish darajasi kuchayganini va qisqa muddatli to'lovlarni bajarish qobiliyati yaxshilanganini anglatadi. Ayni vaqtda zaxiralar ulushining 31,8 foizdan 29,0 foizgacha qisqarishi kapitalning omborda uzoq vaqt immobilizatsiya bo'lib qolish xavfini kamaytiradi. Debitorlik qarzdorligi absolyut qiymatda oshgan bo'lsa-da, uning joriy aktivlar tarkibidagi ulushi pasaygan. Bu holat tushumlar hajmi va boshqa likvidliklik aktivlarning o'sishi fonida debitorlik qarzdorligining nisbiy bosimi kamayganini bildiradi. Demak, likvidliklikni boshqarishda aktivlar hajmidan tashqari ularning tarkibiy sifati va aylanish tezligi ham muhim ahamiyat kasb etadi.

Tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, likvidliklikni oshirishning asosiy shartlaridan biri debitorlik, zaxiralar va kreditorlik qarzdorligi o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlashdir. Mazkur jarayonda pul konversiyasi siklining davomiyligi muhim indikator sifatida namoyon bo'ladi. Pul konversiyasi sikli zaxiralarni realizatsiya qilish davri va debitorlik qarzdorligini undirish davrining yig'indisidan kreditorlik qarzdorligini to'lash davrini ayirish orqali aniqlanadi. Shartli hisob-kitoblarda ushbu

¹ Muallif ishlanmasi² Muallif ishlanmasi

ko'rsatkichning 2022-yildagi 79 kundan 2025-yilda 63 kungacha qisqargani kuzatiladi. Bu korxona mablag'larining operatsion siklda band bo'lib turish muddati qisqarganini va likvid resurslarning aylanish tezligi oshganini anglatadi. Pul konversiyasi siklining qisqarishi, ayniqsa, aylanma kapitalga bo'lgan ehtiyojning kamayishi va qisqa muddatli moliyalashtirish xarajatlarining pasayishi nuqtayi nazaridan ijobiy natija hisoblanadi.

Likvidlikni boshqarish samaradorligini faqat aktivlar tarkibi bilan emas, balki korxonaning real pul oqimlari bilan ham baholash lozim. Chunki balansda yuqori likvid aktivlarning mavjudligi korxonaning har qanday davrda yetarli pul oqimiga ega bo'lishini kafolatlamaydi. Operatsion faoliyatdan kelib tushadigan pul mablag'larining barqarorligi korxonaning joriy majburiyatlarni tashqi moliyalashtirishsiz qoplash imkoniyatini aniqlashda muhim ahamiyatga ega. Shu jihatdan, operatsion pul oqimining joriy majburiyatlarga nisbati, foizlarni qoplash darajasi va erkin pul oqimining shakllanishi likvidlikni boshqarishning muhim mezonlari sifatida qaralishi mumkin. Tahlil qilinayotgan shartli aksiyadorlik jamiyatida operatsion pul oqimining o'sish sur'ati joriy majburiyatlarni o'sishidan yuqori bo'lgani kuzatilishi likvidlikning sifat jihatidan mustahkamlanganini ko'rsatadi.

Likvidlikka institutsional omillarning ta'sirini baholash natijasida korporativ boshqaruv va ichki nazorat tizimining sifati ham moliyaviy ko'rsatkichlar bilan bir qatorda muhim ekanligi aniqlandi. Xususan, pul mablag'lari bo'yicha ichki limitlarning belgilanishi, qisqa muddatli majburiyatlarning muddatlari bo'yicha monitoring olib borilishi, debitorlik qarzdorligining yosh guruhlari bo'yicha nazorat qilinishi va likvidlikning minimal darajasi bo'yicha ichki me'yorlarning joriy etilishi boshqaruv qarorlarining tekzorligini oshiradi. Direktorlar kengashi va ijroiya organi o'rtasida likvidlik risklari bo'yicha vakolatlarining aniq taqsimlanishi esa moliyaviy intizomni kuchaytiradi. Shu sababli likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirish uchun korporativ boshqaruv tizimida moliyaviy xavflarni muntazam monitoring qilish va natijalar bo'yicha tekzor boshqaruv choralarini belgilash mexanizmini shakllantirish zarur.

Tahlilning navbatdagi bosqichida likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirishga xizmat qiluvchi moliyaviy va institutsional mexanizmlarning nisbiy ta'siri umumlashtirildi. Bunda pul oqimlarini byudjetlashtirish, aylanma kapital limitlarini belgilash, debitorlik qarzdorligi bo'yicha kredit siyosatini takomillashtirish, qisqa muddatli moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, stress-testlash, ichki audit va risklarni boshqarish mexanizmlari asosiy yo'nalishlar sifatida ajratildi. Ushbu mexanizmlarning amaliy ahamiyatini baholash uchun shartli ekspert baholash usulidan foydalanib, har bir yo'nalishning likvidlikni oshirishdagi ulushi ballik tizimda ifodalandi.

Umuman olganda, o'tkazilgan tahlil aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirish yagona moliyaviy ko'rsatkichni yaxshilash bilan cheklanmasligi lozimligini ko'rsatadi. Likvidlikning barqarorligi joriy aktivlar tarkibi, aylanma kapitalning aylanish tezligi, debitorlik va kreditorlik qarzdorligi, operatsion pul oqimlari, qisqa muddatli moliyalashtirish manbalari hamda institutsional nazorat mexanizmlarining o'zaro muvofiqligiga bog'liq. Tadqiqot natijalariga ko'ra, eng maqbul yondashuv likvid aktivlarning yetarli zaxirasini saqlash bilan birga, ortiqcha bo'sh mablag'larning shakllanishiga yo'l qo'yimaslik, pul konversiyasi siklini qisqartirish, debitorlik qarzdorligini tezroq undirish va qisqa muddatli majburiyatlar muddatlarini pul oqimlari bilan muvofiqlashtirishdan iborat. Shu asosda aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarishning integratsiyalashgan modeli shakllantirilishi korxonaning to'lovga qobiliyatini mustahkamlash, moliyaviy risklarni kamaytirish va kapitaldan foydalanish samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.

Xulosa va takliflar (Выводы и предложения/Conclusion).

O'tkazilgan tadqiqot natijalari aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligi korxonaning qisqa muddatli to'lov qobiliyatini ta'minlash bilangina cheklanmasdan, uning moliyaviy barqarorligi, aylanma kapitaldan foydalanish samaradorligi, pul oqimlarining uzluksizligi va korporativ boshqaruv tizimining sifatiga bevosita bog'liq ekanligini ko'rsatdi. Likvidlikning yetarli darajada ta'minlanmasligi qisqa muddatli majburiyatlarni bajarishda qiyinchiliklarni yuzaga keltirsa, ortiqcha likvid aktivlarning shakllanishi kapitalning daromadligini pasaytirishi mumkin. Shu sababli aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlik siyosatining asosiy maqsadi to'lovga qobiliyat va moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligi o'rtasida optimal muvozanatni ta'minlashdan iborat bo'lishi lozim.

Tadqiqot davomida likvidlik holatini baholashda joriy, tekzor va mutlak likvidlik koeffitsiyentlarini alohida ko'rib chiqish bilan birga, sof aylanma kapital, debitorlik va kreditorlik qarzdorliklarining aylanish tezligi, zaxiralar aylanishi hamda operatsion pul oqimlari kabi ko'rsatkichlarni kompleks ravishda tahlil qilish zarurligi aniqlandi.

Bunday kompleks yondashuv korxonaning likvidlik salohiyatini yanada to'liq baholash imkonini beradi. Ayniqsa, balans ma'lumotlari asosida hisoblangan koeffitsiyentlar korxonaning muayyan sanadagi holatini ifodalashi sababli, real pul oqimlari bilan bog'liq ko'rsatkichlardan foydalanish likvidlikning sifat jihatlarini aniqlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqot natijalariga ko'ra, aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirishning muhim shartlaridan biri pul oqimlarini strategik va operativ darajada rejalashtirish tizimini takomillashtirishdir. Buning uchun korxonada pul mablag'lari kirimi va chiqimini muddatlar bo'yicha prognozlash, minimal likvidlik zaxirasini belgilash hamda pul taqchilligi yuzaga kelishi ehtimolini oldindan aniqlashga qaratilgan mexanizmlarni joriy etish maqsadga muvofiq. Pul oqimlari byudjetining muntazam yangilanib borishi rahbariyatga qisqa muddatli moliyaviy qarorlarni tekzor qabul qilish, vaqtinchalik bo'sh mablag'larni samarali joylashtirish va tashqi moliyalashtirishga ehtiyojni kamaytirish imkonini beradi.

Likvidlikni oshirishning yana bir muhim yo'nalishi debitorlik qarzdorligini boshqarish tizimini takomillashtirish bilan bog'liq. Aksiyadorlik jamiyatlarida mijoz va kontragentlarning to'lov qobiliyatini baholash, kredit limitlarini belgilash, debitorlik qarzdorligini muddatlari bo'yicha segmentlashtirish va muddati o'tgan qarzdorlikka nisbatan tekzor choralar ko'rishning yagona tizimini shakllantirish lozim. Debitorlik qarzdorligining aylanish tezligini oshirish korxona pul oqimlarini tezlashtiradi, aylanma kapitalga bo'lgan ehtiyojni kamaytiradi va likvidlik riskini pasaytiradi. Shu sababli debitorlik qarzdorligini boshqarish korxonaning moliyaviy strategiyasining mustaqil va ustuvor yo'nalishlaridan biri sifatida qaralishi kerak.

Tadqiqotda aniqlangan yana bir muhim jihat shundan iboratki, likvidlikni boshqarish samaradorligi joriy aktivlarning faqat hajmiga emas, balki ularning tarkibiy tuzilishi va aylanish tezligiga ham bog'liq. Shu munosabat bilan tovar-moddiy zaxiralarning optimal darajasini belgilash, sekin aylanadigan aktivlarni aniqlash, keraksiz zaxiralarni qisqartirish va likvid mablag'larni iqtisodiy samaradorligi yuqori bo'lgan yo'nalishlarga qayta taqsimlash maqsadga muvofiqdir. Aylanma kapitalning tarkibiy optimallashtirish bir tomondan to'lovga qobiliyatni saqlashga, ikkinchi tomondan esa ortiqcha mablag'larning iqtisodiy faoliyatdan chetlanib qolishining oldini olishga xizmat qiladi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarishning institutsional mexanizmlarini takomillashtirish ham muhim natijalardan biri sifatida baholanadi. Xususan, direktorlar kengashi, ijroiya organi, moliyaviy boshqaruv xizmati, ichki audit va risklarni boshqarish bo'linmalari o'rtasida likvidlikka doir vakolat va javobgarliklarni aniq taqsimlash zarur. Korporativ boshqaruv organlari tomonidan likvidlikning asosiy indikatorlari muntazam ko'rib chiqilishi, muhim og'riqlar bo'yicha tekzor choralar belgilanishi va boshqaruv qarorlarining moliyaviy oqibatlari baholanishi korxonaning moliyaviy intizomini kuchaytiradi.

Likvidlik risklarini boshqarish tizimida stress-testlash va ssenariyli tahlil usullaridan foydalanishni jangaytirish ham taklif etiladi. Bunda tushumlarning kamayishi, debitorlik qarzdorligini undirish muddatlarining uzayishi, kredit resurslari qiymatining oshishi yoki asosiy kontragentlar bo'yicha to'lovlarning kechikishi kabi salbiy ssenariylar asosida korxonaning likvidlik holati baholanadi. Stress-testlash natijalari asosida favqulodda likvidlik zaxirasi, muqobil moliyalashtirish manbalari va xarajatlarni tekzor qisqartirish mexanizmlarini oldindan belgilab qo'yish mumkin. Bu esa kutilmagan moliyaviy shoklar sharoitida aksiyadorlik jamiyatining barqarorligini oshiradi.

Qisqa muddatli moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish ham likvidlikni boshqarish samaradorligini oshirishning muhim sharti hisoblanadi. Korxonaning faqat bitta moliyalashtirish manbasiga yuqori darajada bog'lanib qolishi likvidlik riskini oshirishi mumkin. Shu sababli bank kreditlari, overdraft va kredit liniyalari, savdo krediti hamda boshqa qonuniy qisqa muddatli moliyalashtirish instrumentlaridan foydalanish imkoniyatlarini muntazam baholab borish zarur. Bunda moliyalashtirishning faqat mavjudligi emas, balki uning qiymati, muddati, qaytarish shartlari va korxonaning pul oqimlariga mosligi ham asosiy mezon sifatida olinishi lozim.

Tadqiqot natijalari asosida aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlikni boshqarish bo'yicha yagona ichki siyosat va me'yoriy ko'rsatkichlar tizimini joriy etish maqsadga muvofiq deb hisoblanadi. Mazkur siyosatda minimal va maqsadli likvidlik darajalari, pul mablag'larining minimal qoldig'i, aylanma kapital bo'yicha limitlar, debitorlik qarzdorligi bo'yicha maksimal muddatlar, qisqa muddatli majburiyatlarning muddatlar bo'yicha tuzilmasi hamda favqulodda vaziyatlarda amalga oshiriladigan choralar belgilanishi lozim. Bunday ichki reglamentlar likvidlikni boshqarishni subyektiv qarorlardan tizimli va standartlashtirilgan jarayonga aylantirish imkonini beradi.

Umumlashtirib aytganda, aksiyadorlik jamiyatlarida likvidlilikni boshqarish samaradorligini oshirish uchun moliyaviy va institutsional mexanizmlarni yagona tizimga birlashtirish zarur. Mazkur tizim pul oqimlarini prognozlash, aylanma kapitalni optimallashtirish, debitorlik va kreditorlik qarzdorligini muvofiqlashtirish, likvid aktivlar tarkibini maqbullashtirish, moliyaviy risklarni monitoring qilish, stress-testlash, ichki nazorat va auditni kuchaytirish hamda korporativ boshqaruv

organlarining javobgarligini oshirish kabi yo'nalishlarni qamrab olishi kerak. Taklif etilayotgan yondashuvning amaliy jihatdan joriy etilishi aksiyadorlik jamiyatlarining qisqa muddatli to'lov qobiliyatini mustahkamlash, likvidlilik risklarini kamaytirish, moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini oshirish va natijada korxonaning umumiy moliyaviy barqarorligini kuchaytirishga xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar (Литературы/ References):

1. Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. Financial Management: Theory & Practice. 16th ed. Boston: Cengage Learning, 2022.
2. Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., Jordan, B. D. Corporate Finance. 13th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2022.
3. Gitman, L. J., Zutter, C. J. Principles of Managerial Finance. 15th ed. Pearson, 2023.
4. Van Horne, J. C., Wachowicz, J. M. Fundamentals of Financial Management. 15th ed. Pearson, 2020.
5. Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F. Principles of Corporate Finance. 14th ed. New York: McGraw-Hill Education, 2023.
6. Damodaran, A. Applied Corporate Finance. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2024.
7. Hill, R. A., Kelly, G. W., Highfield, M. J. Net Operating Working Capital Behavior: A First Look // Financial Management. 2010. Vol. 39, No. 2. P. 783–805.
8. Deloof, M. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? // Journal of Business Finance & Accounting. 2003. Vol. 30, No. 3–4. P. 573–588.
9. Shin, H. H., Soenen, L. Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability // Financial Practice and Education. 1998. Vol. 8, No. 2. P. 37–45.