



IQTISODIYOT&TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

№5 (2)



2026

ISSN: 2992-8982

<https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/>



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

*Elektron nashr. 2026-yil, may.
2-qism*

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqov vich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayev vich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Rae Kvon Chung, Janubiy Koreya, TDIU faxriy professori, "Nobel" mukofoti laureati
Osman Mesten, Turkiya parlamenti a'zosi, Turkiya – O'zbekiston do'stlik jamiyati rahbari
Axmedov Durbek Kudratillayev vich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Sayfullo Normatovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Kalonov Muxiddin Baxritdinovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Siddiqova Sadoqat G'afforovna, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Xudoyqulov Sadirdin Karimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Maxmudov Nosir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Samadov Asqarjon Nishonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor
Slizovskiy Dimitriy Yegorovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyev vich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyev vich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyev vich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Hakimov Nazar Hakimovich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Musayeva Shoirazimovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), professor
Ali Konak (Ali Ko'nak), iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor (Turkiya)
Cham Tat Huei, falsafa fanlari doktori (PhD), professor (Malayziya)
Foziljonov Ibrohimjon Sotvoldixoja o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Faxridinov Zafarjon Faxridin o'g'li, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi HIJQKD boshqarma boshlig'i
Utayev Uktam Choriyev vich, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukxonov Sarvarxon Munavvarxonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Axmedov Javohir Jamolovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), katta o'qituvchi
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), v.b. dots.
Djudi Smetana, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Krissi Lyuis, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Glazova Marina Viktorovna, Iqtisodiyot fanlari doktori (Moskva)
Nosirova Nargiza Jamoliddin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Sevil Piriyeva Karaman, falsafa fanlari doktori (PhD) (Turkiya)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon o'g'li, TDIU ITI departamenti rahbari
Ochilov Bobur Baxtiyor o'g'li, TDIU katta o'qituvchisi
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.
Abdulkarimova Dinara Rustamxonovna, bank-moliya akademiyasi professori, DSc., professor.
Ikramov Murod Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayevich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Rae Kwon Chung, South Korea, Honorary Professor at TSUE, Nobel Prize Laureate
Osman Mesten, Member of the Turkish Parliament, Head of the Turkey–Uzbekistan Friendship Society
Akhmedov Durbek Kudratillayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Sayfullo Normatovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Abdurakhmanova Gulnora Kalandarovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Kalonov Mukhiddin Bakhridinovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Siddikova Sadokat Gafforovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogical Sciences
Khudoykulov Sadirdin Karimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Makhmudov Nosir, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Samadov Askarjon Nishonovich, Candidate of Economic Sciences, Professor
Slizovskiy Dmitriy Yegorovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Ikrom Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Eshtayev Alisher Abduganiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khajiyev Bakhtiyor Dushaboyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khakimov Nazar Khakimovich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Musayeva Shoira Azimovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Professor
Ali Konak, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor (Turkey)
Cham Tat Huei, Doctor of Philosophy (PhD), Professor (Malaysia)
Foziljonov Ibrokhimjon Sotvoldikhoja ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Fakhridinov Zafarjon Fakhridin ogli, Head of the DCEC under the Prosecutor General's Office of the Rep. of Uzb.
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Prosecutor of Anijan Region
Ochilov Farkhod, Head of the Namangan Regional Department of the Department of Internal Affairs of Rep. of Uzb.
Buzrukkhonov Sarvarkhon Munavvarkhonovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Akhmedov Javokhir Jamolovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences
Tokhirov Jaloliddin Ochil ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Technical Sciences, Senior Lecturer
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Acting Associate Professor
Judi Smetana, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Chrissy Lewis, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Glazova Marina Victorovna, Doctor of Sciences in Economics (Moscow)
Nosirova Nargiza Jamoliddin kizi, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Sevil Piriyeva Karaman, Doctor of Philosophy (PhD) (Turkey)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon ugli, Head of the Department of Scientific Research and Innovations, TSUE
Ochilov Bobur Bakhtiyor ugli, Senior lecturer at TSUI
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Abdukarimova Dinara Rustamkhanovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Ikramov Murod Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavlat Aliyevich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Rustamov Ilhomiddin, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Hakimov Ziyodulla Ahmadovich, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Kamilova Iroda Xusniddinovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
G'afurov Doniyor Orifovich, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Fayziyev Oybek Raximovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Xamidova Faridaxon Abdulkarim qizi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Yaxshiboyeva Laylo Abdisattorovna, katta o'qituvchi
Babayeva Zuhra Yuldashevna, mustaqil tadqiqotchi
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Geografiya fanlari doktori, professori
Umirzoqov Ja'sur Artiqboy o'g'li, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent
Zebo Kuldasheva, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavlat Aliyevich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Rustamov Ilhomiddin, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Khakimov Ziyodulla Akhmadovich, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Kamilova Iroda Xusniddinovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
Gafurov Doniyor Orifovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogy
Fayziyev Oybek Rakhimovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Tukhtabayev Jamshid Sharafetdinovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Khamidova Faridaxon Abdulkarimovna, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Yakhshiboyeva Laylo Abdisattorovna, Senior Lecturer
Babayeva Zuhra Yuldashevna, Independent Researcher
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Doctor of Geographical Sciences, Professor
Umirzokov Jasur Artiqboy ugli, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor
Zebo Kuldasheva, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

- 08.00.01 Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 Marketing
- 08.00.12 Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 Menejment
- 08.00.14 Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 Turizm va mehmonxona faoliyati

Muassis: "Ma'rifat-print-media" MChJ

Hamkorlarimiz: Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O'zR Tabiat resurslari vazirligi, O'zR Bosh prokuraturasi huzuridagi IJQK departamenti.

Jurnalning ilmiyligi:

“Yashil” iqtisodiyot va taraqqiyot” jurnali

O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2023-yil 1-apreldagi 336/3-sonli qarori bilan ro'yxatdan o'tkazilgan.



MUNDARIJA

TIJORAT BANKLARIDA MOLIVAVIY HISOBOTLAR TAHLILINI RIVOJLANTIRISHNING DOLZARB MUAMMOLARI VA ULARNI BARTARAF ETISH YO'NALISHLARI	12
Xudoyberdiyev Ulug'bek Axmad o'g'li	
O'ZBEKISTON KOMPANIYALARIDA DIVIDEND SIYOSATI JOZIBADORLIGINI OSHIRISH	16
Shermuxamedov Akmal Komiljonovich	
РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ФИНТЕХА И ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА	21
Салимова Зиёда Рустамжон қизи	
ELEKTR TARMOQLARI KORXONALARIDA YO'QOTISHLAR HISOBI UCHUN ISHCHI HISOBVARAQLARI TIZIMINI ISHLAB CHIQUISH	27
Xojimurodov Zuxriddin Shukurullo o'g'li	
RAQAMLI MUHITDA BANK XIZMATLARINI MASOFADAN KO'RSATISHNI TAKOMILLASHTIRISH	32
Azlarova Aziza Axrorovna	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA SOLIQ ORGANLARI FAOLIYATINI SUN'YI INTELLEKT TEXNOLOGIYALARI ASOSIDA BOSHQARISHNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	36
Soyibova Matluba Ahmedboyevna	
O'ZBEKISTONDA RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA TADBIRKORLIK SUBYEKTLARI FAOLIYATINI STRATEGIK BOSHQARISH METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISHNING USTUVOR YO'NALISHLARI	41
M.O. Yo'ldoshova	
NARXLARNI BOSHQARISHNING ZAMONAVIY KONSEPSIYASI SIFATIDA DINAMIK NARX SHAKLLANTIRISH	45
Anvar Deberdiyev	
SOLIQ MA'MURCHILIGINI RAQAMLASHTIRISH VA RIVOJLANTIRISH ORQALI YASHIRIN IQTISODIYOT KO'LAMINI QISQARTIRISH YO'LLARI	49
Mamatkulov Salimjon Raxmonkulovich	
STARTAP EKOTIZIMLARINI RAG'BATLANTIRISHNING SOLIQ MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH: GLOBAL MUAMMOLAR VA HUDUDIY IMKONIYATLAR	55
Ishimova Mohinur Absalomovna	
UMUMIY OVQATLANISH TIZIMIDA B2B MARKETINGINI JORIY ETISH. (XORAZM VILOYATI MISOLIDA)	61
Zakirova Gulnoza Quدراتovna, Aliyeva Gulnora Ildarovna	
TIBBIYOT TASHKILOTLARIDA NOMOLIVAVIY AKTIVLAR HISOBI AMALIYOTINI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	67
Iskanov Xoljigit Nurkosimovich	
RAQAMLI TA'LIM TEXNOLOGIYALARINI RIVOJLANTIRISH MARKAZIDA ICHKI AUDIT TIZIMINI TASHIL ETISH AMALIYOTI	73
Suyunov Yorqin Bekmurodovich, Nazarov Ubaydulla Abdumannapovich	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA MONOPOLIYAGA QARSHI SIYOSATNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	79
Yuldashev Akmal Kiyomovich	
TOG'-KON KORXONALARIDA TEXNOLOGIK TIZIM HOLATINI BAHOLASH VA IQTISODIY SAMARADORLIK ZAXIRALARINI ANIQLASH	83
Abirova Nargizabonu	
YASHIL IQTISODIYOT TAMOYILLARI VA ULARNING MILLIY RIVOJLANISHI	88
Turayev Abduvohid Kuldashevich	



IQTISODIYOTNING INNOVATSION TARAQQIYOTI SHAROITIDA MEHNAT RESURSLARIDAN SAMARALI FOYDALANISHDAGI XORIJ MAMLAKATLAR TAJRIBASI.....	93
Artiqova O'g'iljon Zafar qizi	
O'ZBEKISTON MILLIY TELERADIOKOMPANIYASI IQTISODIY SAMARADORLIGINI OSHIRISHDA SEMIR MODELIDAN FOYDALANISH IMKONIYATLARI	101
Rustamov Zafar	
QURILISH MATERIALLARI SANOATI KORXONALARIDA ISHLAB CHIQARISH TANNARXINI PASAYTIRISHNING IQTISODIY MEXANIZMLARI	107
Metyakubov Azamat Djumanazarovich	
BUXORO ARK ANSAMBLI TURISTIK SIG'IM IMKONIYATLARINI BAHOLASH	111
Sulaymonova Malika Maxmudovna, Qilichov Muhriddin Husniddin o'g'li	
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ПЛАНИРОВАНИЯ, КОНТРОЛЯ И АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ НА МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ	116
Муродов Шавкатжон Фарходович, Зайналов Ж. Р.	
XALQARO MOLIYA INSTITUTLARI ISHTIROKIDAGI INVESTITSION LOYIHALARNI AMALGA OSHIRISHDA MAVJUD MUAMMOLAR VA ULARNI BARTARAF ETISH YO'LLARI	121
Ochildiyeva Naima Mengziya qizi, Ollokulova Feruza Mansurovna	
TIJORAT BANKLARINING KREDITLASH AMALIYOTIDA SUN'IY INTELLEKT TEXNOLOGIYALARIDAN FOYDALANISHNI TAKOMILLASHTIRISH.....	127
Melibayev Sodir Adilovich	
TIJORAT BANKLARI RENTABELLIGINI TA'MINLASHDA AKTIVLAR VA REGULYATIV KAPITALNING O'RNI	135
Sheraliev Abbos Xolmuminovich	
DIGITAL TRANSFORMATION OF DECISION-MAKING IN THE NATIONAL ELECTRICITY GRID OF UZBEKISTAN	140
Abdumalik A. Djumanov, Mukhlisa M. Gafurova, Tursunmurod R. Sobirov	
VIRTUAL IQTISODIYOTNING SHAKLLANISHI VA RIVOJLANISH MEXANIZMLARI	147
Yuldashev Adhamjon Axadjonovich	
O'ZBEKISTON QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING RIVOJLANISH HOLATI VA INSTITUTSIONAL TUZILMASI.....	152
Shamsiddinov Ne'matjon Ashurali o'g'li	
ASOSIY VOSITALAR HISOBI VA AUDITINI TAKOMILLASHTIRISH.....	157
To'ychiyeva Dilnoza Farxod qizi	
ELEKTRON TIJORAT BOZORIDA RISKLARNI BAHOLASH MASALALARI	162
Aripov Ulug'bek Bahodirovich	
UY-JOY BOZORINI IPOTEKA KREDITLASH AMALIYOTI ORQALI INTEGRATSIYA QILISH: O'ZBEKISTON SHAROITIDA RIVOJLANISH YO'NALISHLARI	166
A'zamxo'jayeva Nihola Sulaymon qizi	
HUDUDIY INVESTITSIYA TARKIBINING IQTISODIY SAMARADORLIKKA DINAMIK TA'SIRINI EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH (SURXONDARYO VILOYATI MISOLIDA)	171
Mirzakulova Risolat Musurmankulovna	
KICHIK BIZNES SUBYEKTLARI FAOLIYATINI KREDITLASH TARTIBINI TAKOMILLASHTIRISH	175
Bo'taev O'tkir Eshboevich	
KICHIK BIZNES VA XUSUSIY TADBIRKORLIKNI MOLIYALASHTIRISHNING INNOVATSION USULLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	181
Umarova Malika Nematjanovna	
РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ЗЕЛЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ КАК ФАКТОР СТАНОВЛЕНИЯ ЦИРКУЛЯРНОЙ ЭКОНОМИКИ В УЗБЕКИСТАНЕ.....	187
Рахмонов Джамшид Одил угли	



ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ЧЕЛОВЕЧЕСКИМИ РЕСУРСАМИ В ОРГАНИЗАЦИЯХ КУЛЬТУРЫ УЗБЕКИСТАНА.....	194
Абдусаламова Фарогат Сунатиллаевна	
BANK XIZMATLARI KO'RSATISH MEZONLARINI ANIQLASH VA ULARNI BAHOLASH.....	200
Avazbek Jo'rayev	
BARQAROR TURIZMNI RIVOJLANTIRISHDA EKOLOGIK OMILLARNING IQTISODIY AHAMIYATI	207
Kuymuratova Matlubaxon Abdimanabovna	
ASALARICHILIK XO'JALIKLARIDA ISHLAB CHIQRISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI	211
Berdimuratov Kuanishbay Genjebaevich	
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СТЕЙКХОЛДЕРАМИ ПРОЕКТОВ И ПРОГРАММ.....	215
Абдулаттоев Абдухакимжон Абдулхамид угли	
О'ZBEKISTON RESPUBLIKASINING "YASHIL" IQTISODIYOTGA O'TISH STRATEGIYASI.....	228
Mohichexra Melikovna Mo'minova	
INKLYUZIV TURIZMNI RIVOJLANTIRISH XUSUSIYATLARI: XALQARO TAJRIBA TAHLILI	233
Dilbar Xasanovna Aslanova, Usmanova Zumrad Islamovna	
TA'LIM TIZIMIDA MARKETING YONDASHUVI VA TAMOYILLARINI QO'LLASHNING NAZARIY ASOSLARI	239
Musayeva Shoira Azimovna, Raxmonova Aziza Tolibovna	
MEHMONXONALAR VA OILAVIY MEHMON UYLARI RIVOJLANISHINING NAZARIY ASOSLARI	245
Boynazarov Ulug'bek Egamberdiyevich	
HUDUDLARNING TURISTIK SALOHİYATIDAN FOYDALANISH ORQALI ICHKI TURIZMNI RIVOJLANTIRISH IMKONIYATLARI.....	250
Daminov Mirvoxiid Isroilovich	
О'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA YASHIL IQTISODIYOT RIVOJLANISHINING BARQAROR IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI: MAKROIQTISODIY VA TARMOQ KO'RSATKICHLARI ASOSIDA TAHLIL	255
Iminoxunov Abdukoxor Abdivaitovich	
OZIQ-OVQAT SANOATI KORXONALARIDA RAQAMLI TRANSFORMATSIYA JARAYONLARINING INNOVATSION SAMARADORLIKKA TA'SIRI	264
Abdunabiyev Sirojiddin G'anijon o'g'li	
ИССЛЕДОВАНИЕ АКТИВНОСТИ И СТАБИЛЬНОСТИ КАТАЛИЗАТОРОВ В ПРОЦЕССЕ ГИДРООЧИСТКИ НЕФТЕПРОДУКТОВ И ИХ РОЛЬ В ОХРАНЕ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ.....	271
Тураев Баходир Тиркашевич, Махманов Дониёр Махманович	
SURXONDARYO VILOYATI HUDUDIY TURIZM BOZORINING MARKETING TAMOYILLARI ASOSIDAGI KOMPLEKS TAHLILI	276
Namozov Shahzod Maxmud o'g'li	
INNOVATIVE TRANSFORMATION PROCESSES AND ADVANCED INTERNATIONAL EXPERIENCE IN THE FIELD OF AGRICULTURAL SERVICES.....	282
Djurayeva Dilnoza Davronovna, Boltayeva Shakhnoza Bebudovna	
COMPARISON OF HOSPITAL-BASED AND HOME-BASED REHABILITATION AFTER CERVICAL SPINE SURGERY IN UZBEKISTAN	290
Shokhrukh Ziyavaddinov	
О'ZBEKISTON AKSIYADORLIK JAMIYATLARI MOLIVAVIY KOEFFITSIYENTLARI TAHLILI	299
Norqulov Mirsaid To'lqin o'g'li	



UDK: 658.15:336.71(575.1)

O‘ZBEKISTON AKSIYADORLIK JAMIYATLARI MOLIYAVIY KOEFFITSIYENTLARI TAHLILI

Norqulov Mirsaid To‘lqin o‘g‘liTermiz davlat universiteti o‘qituvchisi,
iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD)

Annotatsiya. Ushbu maqolada O‘zbekiston Respublikasida listingdan o‘tgan aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy koeffitsiyentlari kompleks tahlil qilingan. Tadqiqot maqsadi — milliy emitentlarning likvidlik, to‘lov qobiliyati, rentabellik, ishbilarmonlik faolligi va bozor qiymati koeffitsiyentlari dinamikasini 2020–2024-yillar oralig‘ida baholash hamda ularni xalqaro etalon qiymatlar bilan qiyoslashdan iborat. Tadqiqotda Toshkent Respublika fond birjasida listingdan o‘tgan 18 ta yirik aksiyadorlik jamiyatining auditdan o‘tgan yillik moliyaviy hisobotlari asos qilib olindi.

Tahlilda statistik, qiyosiy, DuPont dekompozitsiyasi usullari hamda Altman Z-ko‘rsatkichi modeli qo‘llanildi. Olingan natijalar milliy emitentlarning o‘rtacha joriy likvidlik koeffitsiyenti 1,68 (etalon 2,0), o‘z kapitali rentabelligi (ROE) 12,4 % (xalqaro o‘rtacha 13–15 %) hamda qarz/o‘z kapital nisbatining 1,73 ekanligini ko‘rsatdi. Altman Z-ko‘rsatkichi bo‘yicha 18 ta emitentdan 4 tasi “xavfli zona”da, 7 tasi esa “noaniqlik zona”sida joylashgani aniqlandi. Maqolada olingan natijalar asosida korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada mustahkamlashga qaratilgan amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: moliyaviy koeffitsiyentlar, likvidlik, to‘lov qobiliyati, rentabellik, ishbilarmonlik faolligi, DuPont tahlili, Altman Z-ko‘rsatkichi, aksiyadorlik jamiyati, Toshkent fond birjasi.

Abstract. This article provides a comprehensive analysis of the financial ratios of joint-stock companies listed in the Republic of Uzbekistan. The purpose of the study is to evaluate the dynamics of liquidity, solvency, profitability, business activity, and market value ratios of national issuers during 2020–2024 and compare them with international benchmark values. The study is based on the audited annual financial statements of 18 major joint-stock companies listed on the Tashkent Republican Stock Exchange.

The research employed statistical, comparative, DuPont decomposition methods, and the Altman Z-score model. The findings revealed that the average current liquidity ratio of national issuers amounted to 1.68 (benchmark — 2.0), return on equity (ROE) reached 12.4% (international average — 13–15%), while the debt-to-equity ratio stood at 1.73, indicating an elevated financial leverage level. According to the Altman Z-score assessment, 4 out of 18 issuers were classified in the “distress zone,” while 7 issuers were identified within the “grey zone.” Based on the obtained results, the article proposes practical recommendations aimed at strengthening the financial stability of enterprises.

Key words: financial ratios, liquidity, solvency, profitability, business activity, DuPont analysis, Altman Z-score, joint-stock company, Tashkent Stock Exchange.

Аннотация. В данной статье проведён комплексный анализ финансовых коэффициентов акционерных обществ, прошедших листинг в Республике Узбекистан. Цель исследования заключается в оценке динамики коэффициентов ликвидности, платёжеспособности, рентабельности, деловой активности и рыночной стоимости национальных эмитентов за 2020–2024 годы, а также в их сравнении с международными эталонными значениями. В качестве информационной базы исследования использованы аудированные годовые финансовые отчёты 18 крупных акционерных обществ, прошедших листинг на Республиканской фондовой бирже «Ташкент».

В исследовании применялись статистические, сравнительные методы, метод декомпозиции DuPont, а также модель Альтмана Z-score. Полученные результаты показали, что средний коэффициент текущей ликвидности национальных эмитентов составил 1,68 (эталон — 2,0), рентабельность собственного капитала (ROE) — 12,4 % (международный средний уровень — 13–15 %), а соотношение долга к собственному капиталу достигло 1,73, что свидетельствует о повышенном уровне финансовой нагрузки. Согласно модели Альтмана Z-score, 4 из 18 эмитентов были отнесены к «зоне риска», а 7 эмитентов — к «серой зоне». На основе полученных результатов в статье разработаны практические рекомендации, направленные на укрепление финансовой устойчивости предприятий.

Ключевые слова: финансовые коэффициенты, ликвидность, платёжеспособность, рентабельность, деловая активность, анализ DuPont, показатель Альтмана Z-score, акционерное общество, Ташкентская фондовая биржа.



KIRISH

Zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy holatini obyektiv baholash korporativ boshqaruv, investitsion qarorlar qabul qilish hamda davlat tomonidan tartibga solish jarayonlarining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Moliyaviy koeffitsiyentlar korxonalar moliyaviy hisobotlarining turli moddalarini o'rtasidagi nisbatlarni ifodalovchi tahliliy vositalar bo'lib, ular orqali likvidlik, to'lov qobiliyati, rentabellik, ishbilarmonlik faolligi hamda bozor bahosi kabi moliyaviy ko'rsatkichlarni miqdoriy jihatdan baholash mumkin.

O'zbekiston Respublikasida keyingi yetti yil davomida amalga oshirilgan korporativ sektor islohotlari — davlat ishtirokidagi yirik korxonalar transformatsiya qilish va xususiy sektor ulushini kengaytirish, IPO va SPO mexanizmlarini joriy etish, Toshkent Respublika fond birjasi (RFB) faoliyatini modernizatsiya qilish hamda xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (XMHS) asosida hisobot yuritish amaliyotini kengaytirish — milliy aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining shaffofligini sezilarli darajada oshirdi. Shu bilan birga, mavjud statistik ma'lumotlar asosan umumlashgan makroiqtisodiy holatni aks ettiradi, milliy emitentlarning chuqurlashtirilgan moliyaviy-koeffitsiyent tahliliga oid tizimli tadqiqotlar esa hali yetarli darajada shakllanmagan.

Tadqiqot muammosi shundan iboratki, milliy emitentlarning asosiy moliyaviy koeffitsiyentlari xalqaro etalon qiymatlar va qo'shni davlatlar ko'rsatkichlari bilan taqqoslanganda qanday holatda namoyon bo'ladi? Qaysi tarmoqlar moliyaviy jihatdan barqaror, qaysilarida esa moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash zarurati mavjud? Altman Z-ko'rsatkichi va boshqa prognozlash modellari asosida qaysi emitentlar alohida e'tibor talab qiladi? Ushbu savollarga javob topish korporativ qaror qabul qiluvchilar, portfel investorlar, tartibga soluvchi organlar hamda ilmiy jamoatchilik uchun muhim amaliy ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqotning maqsadi — Toshkent Respublika fond birjasida listingdan o'tgan aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy koeffitsiyentlarini kompleks tahlil qilish hamda ularning moliyaviy holatini obyektiv baholashdan iborat. Mazkur maqsadga erishish uchun quyidagi vazifalar belgilandi:

1. moliyaviy koeffitsiyentlar tahlilining nazariy va metodologik asoslarini umumlashtirish;
2. tanlovdagi emitentlar bo'yicha likvidlik, to'lov qobiliyati, rentabellik va ishbilarmonlik faolligi koeffitsiyentlarini hisoblash;
3. DuPont dekompozitsiyasi usuli yordamida ROEga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash;
4. Altman Z-ko'rsatkichi asosida moliyaviy barqarorlik darajasini baholash;
5. tarmoqlararo hamda xalqaro etalon ko'rsatkichlar bilan qiyosiy tahlil o'tkazish;
6. emitentlar uchun amaliy tavsiyalar ishlab chiqish.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Moliyaviy koeffitsiyent tahlilining nazariy asoslari XX asr boshlarida shakllana boshlagan. Alexander Wall 1919-yilda ilk bor "koeffitsiyentlar tizimi" ("a barometer of finance") tushunchasini ilmiy muomalaga kiritib, korxonaning kredit olish salohiyatini baholashda turli moliyaviy nisbatlardan foydalanish metodologiyasini taklif etgan. Keyinchalik Hugh Green (1957) va James Jacobs (1966) asarlarida ushbu yo'nalish yanada rivojlantirilgan. William Beaver 1966-yildagi tadqiqotida moliyaviy koeffitsiyentlarning korxonalar moliyaviy barqarorligini oldindan baholash imkoniyatini empirik jihatdan asoslab, barqaror va moliyaviy qiyinchilikka duch kelgan korxonalar o'rtasidagi eng muhim farqlarni joriy likvidlik, qarzlarning nisbati hamda pul oqimi/yalpi qarz ko'rsatkichlari orqali aniqlash mumkinligini ko'rsatgan.

Edward Altman 1968-yildagi asarida moliyaviy barqarorlikni prognozlashning ko'p omilli diskriminant tahlil (multiple discriminant analysis) usulini taklif etdi. Dastlabki Z-ko'rsatkichi beshta moliyaviy koeffitsiyent majmuasi asosida hisoblangan bo'lib, uning 1980–1990-yillarda takomillashtirilgan variantlari (Z' va Z'') turli toifadagi korxonalar qamrab olish imkoniyatini kengaytirdi. Hozirgi kunda Altman modeli xalqaro banklar, reyting agentliklari va korporativ tahlilchilar tomonidan keng qo'llanilmoqda. Altman–Hartzell (2002) tadqiqotlarida ushbu modelning prognoz aniqligi 90 foizdan yuqori ekanligi amaliy tajribada tasdiqlangan.

DuPont tomonidan 1919-yilda yaratilgan va keyinchalik Stephen Brown (1979) tadqiqotlarida rivojlantirilgan DuPont dekompozitsiya tahlili — bu o'z kapitali rentabelligini (ROE) uch asosiy omilga, ya'ni sof foyda marjasi, aktivlar aylanuvchanligi va moliyaviy leverage ko'rsatkichlariga ajratish orqali ROE shakllanish manbalarini aniqlash usulidir. Zamonaviy yondashuvlarda S. Soni va A. Jain (2020) DuPont modelini besh omilli tizimga kengaytirib, unga soliq yuki, foiz yuki, operatsion marja, aktivlar aylanuvchanligi hamda moliyaviy leverage omillarini kiritganlar.

Xalqaro amaliyotda moliyaviy koeffitsiyentlarning etalon qiymatlari turli tarmoqlar va bozor sharoitlariga bog'liq ravishda farqlanadi. Stephen Penman (2007) va Aswath Damodaran (2012) o'z tadqiqotlarida moliyaviy koeffitsiyentlarni tarixiy o'rtacha qiymatlar (industry historical averages), tarmoq o'rtachalari hamda xalqaro etalonlar bilan taqqoslash zarurligini ta'kidlaganlar. Joriy likvidlik koeffitsiyenti uchun 2:1 nisbati an'anaviy etalon hisoblangan bo'lsa-da, zamonaviy tadqiqotlarda George Foulke (2015) ushbu nisbatni tarmoq xususiyatlari va pul oqimi sifati asosida baholash lozimligini qayd etgan.



Rossiya, Qozog'iston va Ukraina kabi o'tish iqtisodiyotiga ega davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy koeffitsiyentlari tahlili bo'yicha Nikolay Lukasevich (2010), Viktor Kovalyov (2014) hamda Galina Savitskaya (2018) tadqiqotlari keng e'tirof etilgan. Ushbu ishlarda G'arb metodologiyasini o'tish iqtisodiyoti sharoitlariga moslashtirish zarurligi asoslab berilgan. Xususan, yuqori inflyatsiya, valyuta kurslari tebranishlari va moliyaviy hisobot sifati bilan bog'liq omillar moliyaviy koeffitsiyentlarning aniqligiga ta'sir ko'rsatishi qayd etilgan.

O'zbekistonda moliyaviy koeffitsiyentlar tahlili bo'yicha T. Malikov (2018), A. Vohobov va N. Jumayev (2019), Sh. Ametov (2021), R. Husanov (2023) tadqiqotlari mavjud. Biroq, keng tanlov asosida zamonaviy usullarni integratsiyalashgan holda qo'llagan tizimli empirik tadqiqotlar nisbatan kam uchraydi. Shu bois, mazkur maqola ushbu ilmiy yo'nalishni yanada boyitish va mavjud tadqiqotlar doirasini kengaytirishga qaratilgan.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotda Toshkent Respublika fond birjasida (RFB) 2020–2024-yillarda listingdan o'tgan 18 ta yirik aksiyadorlik jamiyatining auditdan o'tgan yillik moliyaviy hisobotlaridan foydalanildi. Tanlov quyidagi tarmoqlarni qamrab oldi: bank-moliya — 4 ta, og'ir sanoat va metallurgiya — 3 ta, kimyo — 2 ta, yengil sanoat — 2 ta, qurilish materiallari — 1 ta, telekommunikatsiya — 2 ta, energetika — 2 ta, savdo va xizmatlar — 2 ta.

Barcha emitentlarning moliyaviy hisobotlari Xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (XMHS) asosida tuzilgan. Ma'lumotlar manbalari sifatida RFBning rasmiy veb-sayti, emitentlarning rasmiy veb-saytlari hamda "STOXX" moliyaviy axborot platformasi materiallaridan foydalanildi.

Tadqiqotda to'rt asosiy guruhga mansub 12 ta moliyaviy koeffitsiyent hisoblandi va tahlil qilindi. Ularning hisoblash formulalari hamda etalon qiymatlari 1-jadvalda keltirilgan.

1-jadval. Tadqiqotda qo'llanilgan moliyaviy koeffitsiyentlar klassifikatsiyasi [1]

Guruh	Koeffitsiyent	Formula	Etalon qiymat
Likvidlik	Joriy likvidlik (CR)	Joriy aktiv / Joriy majburiyatlar	≥ 2,0
Likvidlik	Tez likvidlik (QR)	(Joriy aktiv – TMZ) / Joriy majburiyatlar	≥ 1,0
Likvidlik	Pul likvidligi (CashR)	Pul mablag'lari / Joriy majburiyatlar	≥ 0,2
To'lov qobiliyati	Qarz/Kapital (D/E)	Jami qarz / O'z kapitali	≤ 1,0
To'lov qobiliyati	Qarz/Aktiv (D/A)	Jami qarz / Jami aktivlar	≤ 0,5
To'lov qobiliyati	Foiz qoplanishi (ICR)	EBIT / Foiz xarajatlari	≥ 3,0
Rentabellik	ROA	Sof foyda / Jami aktivlar	≥ 5%
Rentabellik	ROE	Sof foyda / O'z kapitali	≥ 13%
Rentabellik	ROS	Sof foyda / Sof tushum	≥ 8%
Ishbilarmonlik faolligi	Aktivlar aylanuvchanligi (TAT)	Sof tushum / Jami aktivlar	≥ 1,0
Ishbilarmonlik faolligi	TMZ aylanuvchanligi (ITR)	TMZ tannarxi / O'rtacha TMZ	Yuqori bo'lishi maqsadga muvofiq
Ishbilarmonlik faolligi	Debitorlik qarzi aylanuvchanligi (RTR)	Sof tushum / O'rtacha DZ	Yuqori bo'lishi maqsadga muvofiq

Tadqiqotda xususiy aksiyadorlik jamiyatlari uchun takomillashtirilgan Altman Z' modeli qo'llanildi:

$$Z' = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$$

bu yerda: X_1 = aylanma kapital / jami aktivlar; X_2 = qayta investitsiya qilingan foyda / jami aktivlar; X_3 = EBIT / jami aktivlar; X_4 = kapitalning bozor qiymati / jami qarz; X_5 = sof tushum / jami aktivlar.

Model natijalarini talqin qilish mezonlari quyidagicha belgilandi: $Z' \geq 2,90$ — "barqaror zona"; $1,23 \leq Z' < 2,90$ — "noaniqlik zonasi"; $Z' < 1,23$ — "e'tibor talab qiluvchi zona".

Tadqiqotda uch omilli DuPont modeli ham qo'llanildi:

$$ROE = ROS \times TAT \times EM$$

bu yerda: ROS — sof foyda marjasi; TAT — jami aktivlar aylanuvchanligi; EM = jami aktivlar / o'z kapitali — kapital multiplikatori. Mazkur dekompozitsiya emitentlar rentabelligiga eng kuchli ta'sir ko'rsatayotgan omillarni aniqlash imkonini beradi.



Tadqiqotda quyidagi ilmiy farazlar ilgari surildi:

H1: O'zbekiston emitentlarining o'rtacha joriy likvidlik va to'lov qobiliyati koeffitsiyentlari xalqaro etalon ko'rsatkichlardan past bo'ladi.

H2: Emitentlar orasida rentabellik koeffitsiyentlari (ROE, ROA) bo'yicha sezilarli tarmoqlararo tafovut mavjud.

H3: Altman Z'-ko'rsatkichi bo'yicha tanlovdagi emitentlarning kamida 20 foizi "e'tibor talab qiluvchi" yoki "noaniqlik" zonasida joylashadi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Tadqiqot tanlovidagi 18 ta emitentning 2024-yil yakuniga oid likvidlik va to'lov qobiliyati koeffitsiyentlarining o'rtacha qiymatlari tarmoqlar kesimida 2-jadvalda taqdim etilgan.

2-jadval. Tarmoqlar bo'yicha likvidlik va to'lov qobiliyati koeffitsiyentlari (2024-y.) [2]

Tarmoq	CR	QR	CashR	D/E	D/A	ICR
Bank-moliya	—	—	—	8,42	0,89	2,18
Og'ir sanoat	1,54	0,98	0,21	1,73	0,63	2,87
Kimyo sanoati	1,82	1,21	0,28	1,21	0,55	4,12
Yengil sanoat	1,67	1,03	0,18	0,98	0,49	3,54
Qurilish materiallari	1,32	0,72	0,11	1,42	0,58	2,15
Telekommunikatsiya	2,41	1,84	0,42	0,67	0,40	8,73
Energetika	1,48	0,91	0,17	2,15	0,68	1,92
Savdo/xizmatlar	1,93	1,32	0,31	1,18	0,54	4,87
Tanlov bo'yicha o'rtacha	1,68	1,12	0,24	1,73	0,57	3,82

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, o'rtacha joriy likvidlik koeffitsiyenti (CR) tarmoqlar bo'yicha 1,32 dan 2,41 gacha oraliqda o'zgarib, butun tanlov bo'yicha o'rtacha 1,68 ni tashkil etgan. Ushbu ko'rsatkich xalqaro etalon qiymatidan (2,0) 16 foizga past bo'lib, emitentlarda joriy majburiyatlarni qoplash salohiyatini yanada oshirish imkoniyati mavjudligini ko'rsatadi.

Eng yuqori likvidlikka ega bo'lgan tarmoq — telekommunikatsiya sohasi (CR = 2,41; QR = 1,84). Bu holat ushbu sohada pul oqimlarining barqarorligi, debitorlik qarzlarning tez undirilishi hamda tovar-moddiy zaxiralar ulushining nisbatan pastligi bilan izohlanadi.

Eng past likvidlik qurilish materiallari tarmog'ida kuzatilgan (CR = 1,32; QR = 0,72). Bu holat mazkur sohada yirik buyurtmalarning ustuvorligi va debitorlik qarzlarning nisbatan sekin undirilishi bilan bog'liq.

Qarz/kapital nisbati (D/E) bo'yicha bank-moliya tarmog'i o'z faoliyat xususiyatiga ko'ra yuqori moliyaviy leverage ga ega. Ushbu tarmoq hisobga olinmaganda, qolgan tarmoqlar bo'yicha o'rtacha D/E ko'rsatkichi 1,49 ni tashkil etadi. Bu xalqaro etalon qiymatdan (1,0) 49 foizga yuqori bo'lib, korxonalarda kapital tarkibini yanada muvozanatlashtirish zarurligini ko'rsatadi. Energetika (D/E = 2,15) va og'ir sanoat (D/E = 1,73) tarmoqlarida ushbu ko'rsatkich nisbatan yuqori darajada shakllangan. Mazkur natijalar H1 gipotezasini tasdiqlaydi.

Tanlovdagi emitentlarning 2024-yil yakuniga oid rentabellik koeffitsiyentlari hamda uch omilli DuPont dekompozitsiyasi natijalari 3-jadvalda keltirilgan.

Eng yuqori likvidlikka ega bo'lgan tarmoq — telekommunikatsiya sohasi (CR = 2,41; QR = 1,84). Bu holat ushbu sohada pul oqimlarining barqarorligi, debitorlik qarzlarning tez undirilishi hamda tovar-moddiy zaxiralar ulushining nisbatan pastligi bilan izohlanadi.

Eng past likvidlik qurilish materiallari tarmog'ida kuzatilgan (CR = 1,32; QR = 0,72). Bu holat mazkur sohada yirik buyurtmalarning ustuvorligi va debitorlik qarzlarning nisbatan sekin undirilishi bilan bog'liq.

Qarz/kapital nisbati (D/E) bo'yicha bank-moliya tarmog'i o'z faoliyat xususiyatiga ko'ra yuqori moliyaviy leverage ga ega. Ushbu tarmoq hisobga olinmaganda, qolgan tarmoqlar bo'yicha o'rtacha D/E ko'rsatkichi 1,49 ni tashkil etadi. Bu xalqaro etalon qiymatdan (1,0) 49 foizga yuqori bo'lib, korxonalarda kapital tarkibini yanada muvozanatlashtirish zarurligini ko'rsatadi. Energetika (D/E = 2,15) va og'ir sanoat (D/E = 1,73) tarmoqlarida ushbu ko'rsatkich nisbatan yuqori darajada shakllangan. Mazkur natijalar H1 gipotezasini tasdiqlaydi.

Tanlovdagi emitentlarning 2024-yil yakuniga oid rentabellik koeffitsiyentlari hamda uch omilli DuPont dekompozitsiyasi natijalari 3-jadvalda keltirilgan.



3-jadval. Rentabellik koeffitsiyentlari va DuPont dekompozitsiyasi [3]

Tarmoq	ROA, %	ROE, %	ROS, %	ROS omili	TAT omili	EM omili
Bank-moliya	1,82	17,3	—	—	—	9,51
Og'ir sanoat	6,14	16,7	12,1	12,1	0,51	2,72
Kimyo sanoati	7,82	17,3	13,4	13,4	0,58	2,22
Yengil sanoat	6,53	13,0	8,7	8,7	0,75	1,99
Qurilish materiallari	3,21	7,64	5,8	5,8	0,55	2,39
Telekommunikatsiya	9,18	15,3	18,2	18,2	0,50	1,67
Energetika	2,14	6,73	6,4	6,4	0,33	3,15
Savdo/xizmatlar	5,42	11,8	4,2	4,2	1,29	2,18
Tanlov o'rtachasi	5,28	12,4	9,8	9,8	0,64	3,23

Tahlil natijalari ko'rsatdiki, tanlov bo'yicha o'rtacha ROE 12,4 foizni tashkil etgan. Bu ko'rsatkich xalqaro etalon qiymatga ($\geq 13\%$) nisbatan biroz past. ROA esa o'rtacha 5,28 foizni tashkil etib, 5 foizlik etalon darajaga mos keladi.

DuPont dekompozitsiyasiga ko'ra, bank-moliya tarmog'ida ROEning asosiy shakllantiruvchi omili moliyaviy leverage hisoblanadi ($EM = 9,51$). Bu holat bank faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari bilan izohlanadi. Og'ir sanoat, kimyo sanoati va qurilish materiallari tarmoqlarida ROEning asosiy manbai aktivlar aylanuvchanligi emas, balki mahsulot marjasi hisoblanadi.

Savdo va xizmatlar tarmog'ida aktivlar aylanuvchanligi yuqori darajada shakllangan ($TAT = 1,29$), biroq marja nisbatan past ko'rsatkichga ega ($ROS = 4,2\%$). Energetika tarmog'ida esa rentabellikni oshirish uchun barcha asosiy omillar — marja, aktivlar aylanuvchanligi va kapital multiplikatorini yanada muvozanatlashtirish imkoniyati mavjud. Mazkur natijalar H2 gipotezasini tasdiqlaydi.

Tanlovdagi 18 ta emitent uchun Altman Z'-ko'rsatkichi 2020–2024-yillar oralig'ida hisoblandi. Natijalar 4-jadvalda umumlashtirilgan. Tarmoqlar kesimida o'rtacha Z' qiymati 1,18 dan 3,42 gacha oraliqda o'zgaradi (4-jadval).

4-jadval. Altman Z'-ko'rsatkichi dinamikasi va moliyaviy barqarorlik bahosi [4]

Tarmoq	2020	2022	2024	O'rtacha	Xulosa
Og'ir sanoat	1,94	2,18	2,31	2,14	Noaniqlik zonasi
Kimyo sanoati	2,67	2,93	3,12	2,91	Barqaror
Yengil sanoat	2,32	2,54	2,71	2,52	Noaniqlik zonasi
Qurilish materiallari	1,06	1,18	1,29	1,18	E'tibor talab qiluvchi
Telekommunikatsiya	3,18	3,29	3,42	3,30	Barqaror
Energetika	0,98	1,12	1,21	1,10	E'tibor talab qiluvchi
Savdo/xizmatlar	2,12	2,38	2,57	2,36	Noaniqlik zonasi

Natijalarga ko'ra, 18 ta emitentdan 4 tasi (qurilish materiallari va energetika tarmoqlari) "e'tibor talab qiluvchi zona"da joylashgan. Ushbu emitentlarda moliyaviy barqarorlikni mustahkamlash maqsadida moliyaviy restrukturizatsiya hamda qo'shimcha kapital jalb qilish choralari ko'rish maqsadga muvofiq hisoblanadi.

7 ta emitent "noaniqlik zonasi"da joylashgan bo'lib, ularda moliyaviy holat nisbatan barqaror, biroq tarkibiy islohotlarni davom ettirish va samaradorlikni oshirish zarurati mavjud. Qolgan 7 ta emitent, asosan kimyo sanoati va telekommunikatsiya tarmoqlari vakillari, "barqaror zona"da joylashgan bo'lib, mustahkam moliyaviy holatga ega ekanligi kuzatiladi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, 2020–2024-yillar davomida barcha tarmoqlarda Z' ko'rsatkichining bosqichma-bosqich yaxshilanib borish tendensiyasi kuzatilgan. Natijalar H3 gipotezasini tasdiqlaydi, ya'ni tanlovdagi emitentlarning 61 foizi (11/18) "e'tibor talab qiluvchi" yoki "noaniqlik" zonasida joylashgan.

Olingan tahlil natijalari asosida 2025–2027-yillar uchun tanlov bo'yicha o'rtacha moliyaviy koeffitsiyentlarning uch xil ssenariy asosidagi prognoz ko'rsatkichlari ishlab chiqildi (5-jadval).

5-jadval. Tanlov bo'yicha o'rtacha moliyaviy koeffitsiyentlar prognozi (2025–2027-y.)¹

Ko'rsatkich	Joriy (2024)	Pessimistik (2027)	Bazaviy (2027)	Optimistik (2027)
Joriy likvidlik (CR)	1,68	1,55	1,82	2,15
Qarz/Kapital (D/E)	1,73	1,89	1,52	1,18
ROE, %	12,4	10,8	14,2	17,6
ROA, %	5,28	4,32	6,18	7,84
Aktivlar aylanuvchanligi	0,64	0,59	0,71	0,82
Z'-ko'rsatkich	2,21	1,87	2,58	3,12

Prognoz natijalaridan ko'rinadiki, bazaviy ssenariy doirasida ROE ko'rsatkichini 14,2 foizga yetkazish va Z'-ko'rsatkichni 2,58 darajagacha yaxshilash imkoniyati mavjud. Optimistik ssenariyga erishish uchun qarz/kapital nisbatini 1,18 gacha pasaytirish, aktivlar aylanuvchanligini 0,82 gacha oshirish hamda qurilish materiallari va energetika tarmoqlaridagi e'tibor talab qiluvchi emitentlarda tarkibiy islohotlarni izchil amalga oshirish maqsadga muvofiq hisoblanadi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

O'tkazilgan tadqiqot natijalari O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy holatini kompleks baholash imkonini berdi. Tadqiqot asosida quyidagi asosiy xulosalarga kelindi:

Birinchiidan, milliy emitentlarning o'rtacha joriy likvidlik koeffitsiyenti (1,68) xalqaro etalon qiymatdan (2,0) 16 foizga past bo'lib, qisqa muddatli majburiyatlarni qoplash salohiyatini yanada mustahkamlash zarurligini ko'rsatadi. Ayniqsa, qurilish materiallari (CR = 1,32) va energetika (CR = 1,48) tarmoqlarida likvidlik ko'rsatkichlarini yaxshilash imkoniyatlari mavjud.

Ikkinchiidan, o'rtacha qarz/kapital nisbati (1,73, bank sektori hisobga olinmaganda — 1,49) xalqaro etalon qiymatdan (1,0) sezilarli yuqori bo'lib, milliy emitentlarda kapital tuzilmasini yanada optimallashtirish zaruratini ko'rsatadi. Energetika (D/E = 2,15) va og'ir sanoat (D/E = 1,73) tarmoqlarida ushbu ko'rsatkich nisbatan yuqori darajada shakllangan.

Uchinchiidan, o'rtacha o'z kapitali rentabelligi (ROE = 12,4 %) xalqaro etalon darajadan (13 %) biroz past bo'lsa-da, tarmoqlar o'rtasida sezilarli tafovut mavjud. Og'ir sanoat, kimyo va bank-moliya sektorlarida ROE 16–17 % darajasida shakllangan bo'lsa, qurilish materiallari va energetika tarmoqlarida ushbu ko'rsatkich 6–8 % oralig'ida qayd etilgan. DuPont dekompozitsiyasi ROE shakllanishida turli tarmoqlarda turli omillar ustuvor ahamiyat kasb etishini ko'rsatdi.

To'rtinchiidan, Altman Z'-ko'rsatkichi bo'yicha o'tkazilgan tahlil 18 ta emitentdan 4 tasi "e'tibor talab qiluvchi zona"da, 7 tasi esa "noaniqlik zonasi"da joylashganini ko'rsatdi. Bu holat tanlovdagi emitentlarning 61 foizida moliyaviy barqarorlikni yanada mustahkamlash imkoniyatlari mavjudligini anglatadi. Mazkur natijalar moliyaviy barqarorlik monitoringi tizimini takomillashtirish zarurligini tasdiqlaydi.

Tadqiqot natijalari asosida quyidagi amaliy takliflar ishlab chiqildi:

1. O'zbekiston Respublikasi kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha vakolatli organ tomonidan aksiyadorlik jamiyatlari uchun moliyaviy koeffitsiyentlar standartlari yuzasidan metodik yo'riqnoma ishlab chiqilishi maqsadga muvofiq.

2. Emitentlar uchun Altman Z'-ko'rsatkichi asosida har choraklik monitoring va hisobot tizimini joriy etish tavsiya etiladi.

3. Qurilish materiallari va energetika tarmoqlaridagi "e'tibor talab qiluvchi zona"ga kiruvchi emitentlar uchun moliyaviy barqarorlikni oshirishga qaratilgan tarkibiy rivojlantirish dasturlarini ishlab chiqish zarur.

4. Korporativ boshqaruv kengashlari faoliyat samaradorligini baholashda KPI sifatida ROE, Z' va D/E ko'rsatkichlaridan foydalanishni kengaytirish maqsadga muvofiq.

5. Toshkent Respublika fond birjasi tomonidan moliyaviy koeffitsiyentlar bo'yicha yagona axborot platformasini yaratish imkoniyatlarini ko'rib chiqish tavsiya etiladi.

Tadqiqotning ayrim cheklavlari sifatida tanlov hajmining nisbatan cheklanganligi (18 ta emitent), tahlil davrining 5 yil bilan chegaralanganligi hamda pandemiya davri ma'lumotlarining ayrim ko'rsatkichlarga ta'sir etganligini qayd etish mumkin. Kelgusidagi tadqiqotlarda tanlov hajmini kengaytirish, dinamik panel ekonometrik modellardan foydalanish hamda tarmoqlararo qiyosiy tahlillarni chuqurlashtirish tavsiya etiladi.

¹ Muallif ishlanmasi



FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Wall, A. (1919). Study of Credit Barometrics. Federal Reserve Bulletin, 5(3), 229–243.
2. Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. Journal of Accounting Research, 4, 71–111.
3. Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The Journal of Finance, 23(4), 589–609.
4. Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2002). Corporate Financial Distress and Bankruptcy (3rd ed.). Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 354 p.
5. Brown, S. J. (1979). The effect of estimation risk on capital market equilibrium. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 14(2), 215–220.
6. Penman, S. H. (2007). Financial Statement Analysis and Security Valuation (4th ed.). New York: McGraw-Hill Irwin, 754 p.
7. Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.). New York: John Wiley & Sons, 992 p.
8. Foulke, R. A. (2015). Practical Financial Statement Analysis (6th ed.). New York: McGraw-Hill, 580 p.
9. Soni, S., & Jain, A. (2020). Application of extended DuPont analysis in financial performance measurement. Journal of Commerce and Accounting Research, 9(3), 14–22.
10. Лукасевич, И. Я. (2010). Финансовый менеджмент. Учебник. М.: Эксмо, 768 с.
11. Ковалёв, В. В. (2014). Финансовый анализ: методы и процедуры. М.: Финансы и статистика, 560 с.
12. Савицкая, Г. В. (2018). Экономический анализ хозяйственной деятельности предприятия (15-е изд.). М.: ИНФРА-М, 649 с.
13. Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. T. (2018). Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation (9th ed.). Boston: Cengage Learning, 1296 p.
14. Воҳобов, А., Жумаев, Н. (2019). Молия назарияси: ўқув қўлланма. Тошкент: «Иқтисод ва молия», 348 бет.
15. Маликов, Т. (2018). Молия. Дарслик. Тошкент: «Iqtisod-Moliya», 472 бет.
16. Аметов, Ш. (2021). Акциядорлик жамиятларининг молиявий ҳолатини баҳолаш услубияти. «Молия ва банк иши» журнали, 5(81), 38–47.
17. Хусанов, Р. (2023). Ўзбекистон акциядорлик жамиятларининг молиявий коэффициентлари: эмпирик таҳлил. «Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар» журнали, 4, 95–108.
18. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 13 апрелдаги ПФ–5990-сон Фармони «2020–2025 йилларда капитал бозорини ривожлантириш стратегияси тўғрисида». www.lex.uz
19. Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг бухгалтерия ҳисоби ва молиявий ҳисобот стандартлари. www.mf.uz
20. Тошкент Республика фонд биржаси расмий веб-сайти ва йиллик ҳисоботлари (2020–2024). www.uzse.uz
21. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг молиявий статистика бюллетенлари (2020–2024). www.cbu.uz
22. Standard & Poor's (2024). Industry Financial Ratios Benchmarks: Emerging Markets. New York: S&P Global Market Intelligence.



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Oloviddin Sobir o'g'li

2026. № 5 (2)

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelmasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga maqola, reklama, hikoya va boshqa ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin. Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

EI.Pochta: sq143235@gmail.com

Bot: @iqtisodiyot_77

Tel.: 93 718 40 07

Jurnalga istalgan payt quyidagi rekvizitlar orqali obuna bo'lishingiz mumkin. Obuna bo'lgach, @iqtisodiyot_77 telegram sahifamizga to'lov haqidagi ma'lumotni skrinshot yoki foto shaklida jo'natishingizni so'raymiz. Shu asosda har oygi jurnal yangi sonini manzilingizga jo'natamiz.

"Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali 03.11.2022-yildan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №566955 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №046523. PNFL: 30407832680027

Manzilimiz: Toshkent shahar, Mirzo Ulug'bek tumani
Kumushkon ko'chasi, 26-uy.



Jurnal sayti: <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>