



# IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

*Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal*

## 2026-YIL

IYUN/6-SON, III-QISM



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, iyun.  
III-qism*

### Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

### Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

### Tahrir hay'ati:

**Salimov Oqil Umrzoqovich**, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi  
**Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich**, 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 Kudratillayevich**, 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 Igamberdiyevich**, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor  
**Axmedov Ikrom Akramovich**, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor  
**Eshtayev Alisher Abdug'aniyevich**, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor  
**Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich**, 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 Sotvoldix'ja 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 Choriyevich**, 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 Khodjavevich**, 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  
**Fakhriddinov Zafarjon Fakhriddin 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  
**Xalikov Suyun Ravshanovich**, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent  
**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  
**Khalikov Suyun Ravshanovich**, Candidate of Economic Sciences, Associate 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 Raximovich**, 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'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Iqtisodiy  
jinoyatlarga qarshi kurashish 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

SUD BOSHQARUVCHILARI FAOLIYATINING IQTISODIY RAG‘BATLANTIRISH TIZIMI VA ULARNING SUBSIDIAR JAVOBGARLIGI: MUAMMOLAR VA TAKOMILLASHTIRISH ISTIQBOLLARI.....	12
<b>Soliyev Damirjon Nurmatovich</b>	
BLOKCHEYN TEXNOLOGIYASI ASOSIDA MOLIYAVIY TRANZAKSIYALARNI NAZORAT QILISH TIZIMI (SMART-KONTRAKTLAR, MARKAZLASHMAGAN MA‘LUMOTLAR BAZASI VA AUDIT IZLARI).....	18
<b>Olimova Mukhlisa Vohidjon qizi</b>	
SANOAT SEKTORIDA YASHIL IQTISODIYOTGA O‘TISH: STRATEGIK AFZALLIKLAR VA TO‘SIQLAR TAHLILI.....	26
<b>Xatamov Ochildi Qurbonovich</b>	
ТРАНСФОРМАЦИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ УЗБЕКИСТАНА КАК ФАКТОР ПОВЫШЕНИЯ ЕЁ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ.....	32
<b>PhD. Юлдашева С.Ш</b>	
TREND MODELLARI YORDAMIDA MEHNAT RESURSLARI SONINI EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH.....	38
<b>Haydarova Dinora Atamurot qizi</b>	
МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ВЫКУПА И ПРОДАЖИ КВОТ НА ОРОСИТЕЛЬНУЮ ВОДУ.....	43
<b>Гоженко Борис Владимирович</b>	
MOLIYAVIY LEVERIJ SAMARASI VA QARZ MABLAG‘LARINI BOSHQARISHDA UNDAN FOYDALANISH.....	50
<b>Latipova Shaxnoza Maxmudovna</b>	



# MOLIYAVIY LEVERIJ SAMARASI VA QARZ MABLAG'LARINI BOSHQARISHDA UNDA FOYDALANISH

Latipova Shaxnoza Maxmudovna  
Samarqand iqtisodiyot va servis instituti,  
Moliya kafedrası dotsenti, PhD.  
ORCID: 0000-0002-8459-3178

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada aksiyadorlik jamiyatlari kapitali manbalarini shakllantirishda o'z va qarz mablag'lari nisbatining ahamiyati, moliyaviy leverij samarasining iqtisodiy mohiyati hamda uning qarz mablag'larini boshqarishdagi o'rni yoritilgan. Shuningdek, moliyaviy leverij samarasini aniqlashda foydalaniladigan ko'rsatkichlar va ularning ahamiyati tahlil qilingan. Xorijiy ilmiy adabiyotlarda moliyaviy leverij samarasiga oid yondashuvlar o'rganilib, ularni milliy amaliyotda qo'llash imkoniyatlari bo'yicha fikr-mulohazalar keltirilgan. Bundan tashqari, qarz va o'z kapitali o'rtasidagi optimal nisbatni belgilashda moliyaviy leverijning samarali darajasini ta'minlash yuzasidan ilmiy takliflar ishlab chiqilgan.

**Kalit so'zlar:** moliyaviy leverij, moliyaviy leverij samarasi, soliq korrektorı, differensial, moliyaviy leverij koeffitsiyenti, qarz kapitali, o'z kapitali.

**Abstract.** This article examines the importance of the ratio between equity and debt capital in the formation of capital sources of joint-stock companies, as well as the economic essence and significance of the financial leverage effect and its role in debt management. The study analyzes the indicators used to measure the financial leverage effect and explains their importance. Approaches of foreign scholars to the interpretation and assessment of the financial leverage effect are reviewed, and the possibilities of their application in domestic practice are discussed. Furthermore, scientifically grounded recommendations are proposed to ensure an effective level of financial leverage when determining the optimal ratio between debt and equity capital.

**Keywords:** financial leverage, financial leverage effect, tax corrector, differential, financial leverage ratio, debt capital, equity capital.

**Аннотация.** В статье рассмотрены вопросы соотношения собственного и заемного капитала при формировании источников капитала акционерных обществ, экономическая сущность и значение эффекта финансового левирджа, а также возможности его использования в управлении заемными средствами. Определены показатели, применяемые для расчета эффекта финансового левирджа, и раскрыто их значение. Изучены подходы зарубежных ученых к трактовке и оценке эффекта финансового левирджа в научной литературе, а также рассмотрены возможности их применения в отечественной практике. Кроме того, предложены научно обоснованные рекомендации по обеспечению эффективного уровня финансового левирджа при определении оптимального соотношения между заемным и собственным капиталом.

**Ключевые слова:** финансовый левирдж, эффект финансового левирджа, налоговый корректор, дифференциал, коэффициент финансового левирджа, заемный капитал, собственный капитал.

## KIRISH

Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini moliyalashtirish manbalarini samarali shakllantirish va ulardan oqilona foydalanish dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Ayniqsa, aksiyadorlik jamiyatlarining qarz mablag'laridan foydalanish darajasi ularning moliyaviy barqarorligi, investitsion jozibadorligi va rentabelligiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu nuqtayi nazardan, moliyaviy leverij samarasini baholash hamda uni qarz mablag'larini boshqarishda qo'llash masalasi iqtisodiy tadqiqotlarning dolzarb yo'nalishlaridan biri hisoblanadi.

Moliyaviy leverij aksiyadorlik jamiyatlarining qarz kapitalidan foydalanish orqali o'z kapitali rentabelligini oshirish imkoniyatini ifodalaydi. Biroq qarz mablag'larining ortiqcha jalb qilinishi moliyaviy risklarni kuchaytirib, to'lov qobiliyatiga salbiy ta'sir ko'rsatishi mumkin. Shuning uchun qarz va o'z mablag'lari o'rtasidagi mutanosiblikni



ta'minlash, moliyaviy leverij samaradorligini tahlil qilish hamda uni boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish muhim vazifalardan biri bo'lib qolmoqda.

## MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Moliyaviy leverij samarasi va qarz mablag'larini boshqarish masalalari korporativ moliya nazariyasining eng muhim yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Ushbu muammo xorijiy va mahalliy iqtisodchi olimlar tomonidan keng o'rganilgan bo'lib, tadqiqotlar asosan kapital tuzilmasi, moliyaviy risk, kompaniya qiymati va aksiyadorlar daromadkorligi o'rtasidagi bog'liqlikni aniqlashga qaratilgan.

Xususan, moliyaviy leverij nazariyasining ilmiy asoslari Franco Modigliani va Merton Miller tomonidan yaratilgan kapital tuzilmasi nazariyasida shakllantirilgan [1]. Ular kompaniya qiymati va kapital tuzilmasi o'rtasidagi bog'liqlikni o'rganib, moliyaviy leverijning kompaniya qiymatiga ta'sirini nazariy jihatdan asoslab berganlar. Keyinchalik mazkur nazariya soliq omili, agentlik munosabatlari va boshqa omillar nuqtayi nazaridan takomillashtirilgan.

Bundan tashqari, R. Breyli va S. Mayers tomonidan kapital tuzilmasini shakllantirish muammolari o'rganilib, kompaniyalar qarz va o'z kapitali o'rtasidagi optimal nisbatni saqlashga intilishlari asoslab berilgan [2]. Shuningdek, M. Jensen qarz mablag'larining korporativ boshqaruv samaradorligiga ta'sirini tadqiq etgan [3].

Bugungi kunda zamonaviy tadqiqotlarda moliyaviy leverijning kompaniya samaradorligi va bozor ko'rsatkichlariga ta'siri chuqur tahlil qilinmoqda. Xususan, ilmiy adabiyotlarda moliyaviy leverij foydani oshirishi bilan bir vaqtda moliyaviy risklarni ham kuchaytirishi, uning ta'siri iqtisodiyot tarmog'i va mamlakatning institutsional muhitiga qarab farq qilishi keng yoritilmoqda [4].

O'zbekistonda so'nggi yillarda iqtisodiy islohotlar va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish jarayonlari kapital tuzilmasi hamda moliyaviy leverij masalalariga bo'lgan qiziqishning yanada ortishiga turtki bermoqda. Mahalliy olimlar, jumladan, S. Elmirezayev tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda korxonalarining kapital tuzilmasini shakllantirishga ta'sir etuvchi omillar sifatida rentabellik, aktivlar tarkibi, korxonalar hajmi, kredit resurslari qiymati va bozor infratuzilmasi tahlil qilingan [5, 6].

Mahalliy tadqiqotlar natijalariga ko'ra, O'zbekiston korxonalarida kapital tuzilmasi bo'yicha qabul qilinadigan qarorlarga bank kreditlarining yuqori ulushi, davlat ishtirokining mavjudligi va qimmatli qog'ozlar bozorining nisbatan kam rivojlanganligi sezilarli ta'sir ko'rsatadi [7].

Tadqiqotchilar S.R. Allayarov va J.H. Dagarov aksiyadorlik jamiyatlarida optimal kapital tuzilmasining moliyaviy strategiyadagi rolini tadqiq qilib, qarz va o'z kapitali o'rtasidagi mutanosiblik kompaniya qiymatini oshirish hamda moliyaviy risklarni kamaytirishning muhim omili ekanligini asoslab berganlar [8].

Tahlil qilingan ilmiy adabiyotlar shuni ko'rsatadiki, xorijiy tadqiqotlarda moliyaviy leverijning nazariy va amaliy jihatlarini keng yoritilgan bo'lsa-da, O'zbekiston sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari va yirik korporativ tuzilmalarda moliyaviy leverij samarasini aniq baholash, uning o'z kapitali rentabelligiga ta'sirini hisoblash hamda qarz mablag'larini boshqarishda qo'llash mexanizmlarini takomillashtirish masalalari yetarli darajada o'rganilmagan. Shu sababli mazkur mavzu bo'yicha O'zbekiston korporativ sektorida moliyaviy leverij samarasi va uning optimal darajasini aniqlash muhim ilmiy ahamiyat kasb etadi.

## TADDIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqot jarayonida ilmiy bilishning tahlil va sintez, induksiya va deduksiya, qiyosiy tahlil hamda tizimli yondashuv usullaridan foydalanildi. Moliyaviy leverij samarasining nazariy asoslarini o'rganishda xorijiy va mahalliy iqtisodchi olimlarning ilmiy ishlari tahlil qilindi. Shuningdek, qarz va o'z kapitali nisbatining korxonalar moliyaviy natijalariga ta'sirini baholashda moliyaviy tahlil, iqtisodiy-statistik usullar hamda umumlashtirish metodlaridan foydalanildi.

## TAHLIL VA NATIJALAR

Tadbirkorlik faoliyatining barqaror rivojlanishini ta'minlash uchun uning aylanmasini muttasil oshirib borish zarur. Bu esa ishlab chiqarishni kengaytirish, yangi xizmat va yo'nalishlarni yo'lga qo'yish hamda yangi bozorlarni o'zlashtirishni anglatadi. Buning uchun aksiyadorlik jamiyatlari investitsiyalar yoki kredit mablag'larini jalb qiladilar. Biroq kredit yuklamasini doimiy nazorat qilish va moliyaviy muvozanatni saqlash muhim ahamiyatga ega. Aks holda, ma'lum bir bosqichda olingan foydaning asosiy qismi kredit majburiyatlarini bajarishga yo'naltirilishi mumkin. Iqtisodiyot nazariyasida qarz kapitalidan foydalanish sharoitida biznesning rentabelligini baholash imkonini beruvchi maxsus usul mavjud.



Moliyaviy leverij (yoki moliyaviy dastak) samarasi haqida soʻz yuritishdan avval moliyaviy leverij tushunchasining mazmunini koʻrib chiqish maqsadga muvofiqdir. Moliyaviy leverij deganda korxonada qarz mablagʻlaridan foydalanish darajasini ifodalovchi koʻrsatkich tushuniladi. U kapital tuzilmasida qarz mablagʻlari (majburiyatlar) va oʻz mablagʻlari oʻrtasidagi nisbat orqali korxonada foydasiga qarz mablagʻlarining taʼsirini aks ettiradi [9].

Moliyaviy leverij aksiyadorlik jamiyati faoliyatida jalb qilingan qarz mablagʻlaridan foydalanishni anglatadi. Ushbu mablagʻlar yordamida jamiyat rahbariyati ishlab chiqarish faoliyatini moliyalashtirish bilan bogʻliq masalalarni hal etadi.

Moliyaviy leverijni boshqarishning asosiy maqsadi qarz mablagʻlari hisobidan oʻz kapitali rentabelligini (ROE) oshirish, yaʼni biznes egalari uchun daromadlilik darajasini koʻpaytirishdan iborat.

Moliyaviy leverij (yoki moliyaviy dastak) samarasi – bu qarz mablagʻlaridan foydalanish natijasida korxonada oʻz kapitali rentabelligining oʻzgarishini ifodalovchi koʻrsatkichdir. Korporativ tuzilmalar faoliyatida moliyaviy leverij samarasi qarz mablagʻlaridan foydalanish orqali oʻz kapitali rentabelligini oshirish mexanizmi sifatida muhim ahamiyat kasb etadi.

Moliyaviy leverij samarasi yordamida aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlari oʻz kapitalidan foydalanish daromadlilik koeffitsiyentini (ROE) oshirish imkoniyatiga ega boʻladilar. Oʻz navbatida, korxonaning ishlab chiqarish faoliyati samaradorligi aktivlar rentabelligi koeffitsiyenti (ROA) orqali namoyon boʻladi. Boshqacha aytganda, moliyaviy leverij samarasidan foydalanish natijasida aksiyadorlar ham moliyaviy, ham ishlab chiqarish (operatsion) risklarga duch keladilar.

Agar aktivlar rentabelligi koeffitsiyenti (ROA) qarz mablagʻlari boʻyicha foiz stavkasidan yuqori boʻlsa, moliyaviy dastak koeffitsiyenti ortishi bilan oʻz kapitali rentabelligi koeffitsiyenti (ROE) ham oshadi. Bu holat tabiiy hisoblanadi, chunki aktivlar rentabelligi qarz mablagʻlari boʻyicha foiz stavkasidan yuqori boʻlganda, jamiyat investitsiya qilingan kapitaldan qoʻshimcha foyda oladi va ushbu foyda kreditorlarga toʻlanadigan foiz xarajatlaridan yuqori boʻladi.

Aksincha, agar aktivlar rentabelligi koeffitsiyenti qarz mablagʻlari boʻyicha foiz stavkasidan past boʻlsa, bunday holatda aksiyadorlar qarz mablagʻlarini jalb qilishdan manfaatdor boʻlmaydilar [10].

Moliyaviy dastak samarasi formulasi quyidagicha:

$$DFL = (1-t) \cdot (ROA - r) \cdot \frac{D}{E}$$

Ushbu formulada:

t – foyda soligʻi stavkasi;

ROA – aktivlar rentabelligi;

r – jalb qilingan qarz kapitali boʻyicha foiz stavkasi;

D – jalb qilingan qarz kapitali;

E – oʻz mablagʻlari.

Formuladan koʻrinib turibdiki, moliyaviy richag samarasi uch elementga bogʻliq:

– soliq korrektori (1 – t);

– differensial (ROA – r);

– moliyaviy leverij koeffitsiyenti (D/E).

Moliyaviy leverij samarasini aniqlashda differensialning qiymatidan kelib chiqib, quyidagi xulosalarni chiqarish mumkin:

< 0 – kredit aksiyadorlik jamiyati uchun juda qimmatga tushadi va uning foydasi kredit bilan bogʻliq xarajatlarni qoplamaydi;

0 – jami foyda qarz yoki kredit boʻyicha foizlarni qoplashga yoʻnaltiriladi;

0 – kredit aksiyadorlik jamiyati uchun samarali boʻlib, jamiyat foizlarni toʻlaganidan keyin ham foydaga erishadi.

Moliyaviy leverij koeffitsiyenti boʻyicha quyidagi holatlar ajratiladi:

0,7 – yuqori risk, bunda aksiyadorlik jamiyati moliyaviy barqarorligini yoʻqotishi mumkin;

0,5–0,7 – maqbul moliyaviy dastak darajasi;

< 0,5 – bunday holatda foydani oshirish uchun qoʻshimcha qarz kapitalini jalb qilish imkoniyati mavjud.

Agar korxonada qarz mablagʻlaridan foydalanib, ularning qiymatidan yuqori darajada foyda olsa, moliyaviy leverij samarali hisoblanadi va bu aksiyadorlar foydasini oshiradi.

Aksincha, agar qarz mablagʻlarining qiymati, yaʼni foiz stavkasi aktivlar rentabelligidan yuqori boʻlsa, moliyaviy leverij salbiy boʻladi va oʻz kapitali rentabelligi kamayadi. Bu holat quyidagi 1-jadvalda ifodalangan.



Holat	Shart	Natija
Ijoby leverij	$ROA > r$	O'z kapital rentabelligi oshadi
Neytral leverij	$ROA = r$	Ta'sir yo'q
Salbiy leverij	$ROA < r$	O'z kapital rentabelligi kamayadi

Korporatsiyalar o'z faoliyatini moliyalashtirishda aksiyadorlar kapitali bilan bir qatorda bank kreditlari, obligatsiya qarzlari va boshqa qarz mablag'larini ham jalb etadilar. Agar jalb qilingan qarz mablag'larining qiymati (foiz stavkasi) ushbu mablag'lar hisobidan olinadigan aktivlar rentabelligidan past bo'lsa, moliyaviy leverij ijoby samara beradi va aksiyadorlar kapitali daromadlilikini oshiradi.

Moliyaviy leverijning ijoby ta'siri, avvalo, korporativ tuzilmalarning investitsion imkoniyatlarini kengaytirishda namoyon bo'ladi. Qarz mablag'lari hisobidan qo'shimcha aktivlar jalb qilinishi ishlab chiqarish hajmini oshirish, yangi loyihalarni amalga oshirish va bozor ulushini kengaytirish imkonini beradi. Natijada korporatsiyaning sof foydasi va aksiyadorlar daromadlari ortishi mumkin.

Shu bilan birga, moliyaviy leverij soliq tejamkorligi samarasini ham ta'minlaydi. Qarz mablag'lari bo'yicha foiz to'lovlari mahsulot tannarxi yoki xarajatlar tarkibiga kiritilishi sababli soliqqa tortiladigan foyda miqdori kamayadi. Bu esa korporativ tuzilmalarning soliq yukini qisqartirish va moliyaviy resurslardan samarali foydalanishga xizmat qiladi.

Biroq moliyaviy leverijning ta'siri har doim ham ijoby bo'lavermaydi. Qarz mablag'larining haddan tashqari ortishi korporatsiyaning moliyaviy xavfini kuchaytiradi. Xususan, iqtisodiy faoliyatdan olinadigan foyda pasaygan hollarda qarz bo'yicha foiz to'lovlari saqlanib qoladi va bu aksiyadorlar daromadining sezilarli darajada kamayishiga olib kelishi mumkin. Bunday holatda moliyaviy leverijning salbiy samarasi yuzaga keladi.

Korporativ boshqaruv nuqtayi nazaridan moliyaviy leverij kapital tuzilmasini optimal shakllantirishning muhim vositasi hisoblanadi. Korporatsiya rahbariyati qarz va o'z kapitali o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlashi, aktivlar rentabelligi qarz mablag'lari qiymatidan yuqori bo'lgan holatlarda qarz resurslarini jalb qilishi maqsadga muvofiqdir. Bu aksiyadorlar boyligini oshirish va kompaniyaning bozor qiymatini ko'paytirishga xizmat qiladi.

Demak, korporativ tuzilmalarda moliyaviy leverij samarasi ikki tomonlama ta'sirga ega: bir tomondan, u o'z kapitali rentabelligini oshirish, investitsion faollikni kengaytirish va soliq tejamkorligiga erishish imkonini bersa, ikkinchi tomondan, qarz yukining ortishi natijasida moliyaviy barqarorlikning pasayishi hamda bankrotlik xavfining kuchayishiga sabab bo'lishi mumkin. Shuning uchun korporativ tuzilmalarda moliyaviy leverijdan foydalanishda kapitalning optimal tuzilmasini shakllantirish muhim ahamiyat kasb etadi.

Moliyaviy leverijdan foydalanishning bir qator afzalliklari mavjud:

- qarz mablag'lari nisbatan arzon moliyalashtirish manbai sifatida foydalanilganda foydalilik darajasini oshiradi;

- foiz to'lovlari soliqqa tortishdan oldin chegirilishi sababli soliqqa tortiladigan foyda miqdorini kamaytiradi;

- o'z kapitali rentabelligini oshirish imkonini beradi.

Shu bilan birga, moliyaviy leverijning ayrim xavflari ham mavjud. Bular quyidagilardan iborat [11]:

- yuqori qarz yuklamasi natijasida to'lov majburiyatlari ortadi va moliyaviy risk darajasi oshadi;

- qarz to'lovlarini o'z vaqtida amalga oshirish qiyinlashishi natijasida likvidlik darajasi pasayadi;

- uzoq muddatda moliyaviy barqarorlikka bosim kuchayib, bankrotlik xavfi ortishi mumkin.

Shu sababli moliyaviy leverijdan foydalanishda optimal qarz miqdorini aniqlash muhim ahamiyatga ega.

## XULOSA VA TAKLIFLAR

Korxonalarda qarz va o'z kapitali o'rtasidagi nisbatni sohaviy xususiyatlar asosida belgilash orqali moliyaviy leverijning samarali darajasini ta'minlash muhim ahamiyat kasb etadi. Moliyaviy leverij samarasini oshirish maqsadida quyidagi ilmiy takliflarni berish mumkin:

- moliyaviy leverijning chegaraviy koeffitsiyentlarini ishlab chiqish. Korxonalar faoliyatida moliyaviy xavfning ortib ketishining oldini olish maqsadida qarz va o'z kapitali nisbati, foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti kabi ko'rsatkichlar bo'yicha me'yoriy chegaralarni belgilash taklif etiladi;

- qarz mablag'laridan foydalanish samaradorligini baholashning integral modelini ishlab chiqish. Qarz mablag'laridan foydalanish natijadorligini baholash uchun rentabellik, likvidlik, moliyaviy

1 Muallif ishlanmasi



barqarorlik va to'lov qobiliyati ko'rsatkichlarini birlashtiruvchi integral baholash modelini ishlab chiqish taklif etiladi;

– soliq imtiyozlari orqali moliyaviy leverij samarasini oshirish. Uzoq muddatli investitsion loyihalarni moliyalashtirishda foydalaniladigan qarz mablag'lari bo'yicha foiz xarajatlariga nisbatan qo'shimcha soliq chegirmalarini qo'llash lozim. Bu korxonalarining investitsion faolligini oshirishga xizmat qiladi;

– raqamli moliyaviy monitoring tizimini joriy qilish. Qarz mablag'laridan foydalanish jarayonini onlayn monitoring qilish va leverij koeffitsiyentlarini avtomatik tahlil qiluvchi raqamli dasturiy platformalarni joriy etish maqsadga muvofiq;

– moliyaviy leverij asosida risklarni prognoz qilish modelini yaratish. Korxonalarda qarz yuki ortishi natijasida yuzaga kelishi mumkin bo'lgan moliyaviy muammolarni oldindan aniqlash uchun prognoz modellarini qo'llash taklif etiladi.

## FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. A Literature Review of the Trade-Off Theory of Capital Structure. Available at: [https://www.researchgate.net/publication/306524468\\_A\\_literature\\_review\\_of\\_the\\_trade-off\\_theory\\_of\\_capital\\_structure](https://www.researchgate.net/publication/306524468_A_literature_review_of_the_trade-off_theory_of_capital_structure)

2. Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance* (10th ed.). New York: McGraw-Hill.

3. Yogesh Sh. B., Yogesh B. V., Deepa J., & Ranjeet D. M. (2025). Leveraged and Unlevered Firms' Capital Structure and Stock Performance: A Systematic Literature Review. *International Journal of Environmental Sciences*, Vol. 11, No. 12s.

4. Ahmed, F., Rahman, M. U., Rehman, H. M., Imran, M., Dunay, A., & Hossain, M. B. (2024). Corporate Capital Structure Effects on Corporate Performance Pursuing a Strategy of Innovation in Manufacturing Companies. *Heliyon*, 10, e24677.

5. Elmirezayev, S. (2019). *Korporativ moliya: Darslik*. Toshkent: "Iqtisod-Moliya", 364 bet.

6. Makhmudovna, L. S., & Saidmurodovich, H. M. (2024). Creation of Effective Financial Management System Against Crisis in Enterprises. *Gospodarka i Innowacje*, 46, 431–437.

7. Mardieva, R. (2025). Optimizing Capital Structure of Uzbek Joint-Stock Grain Companies: A Prais-Winsten Panel Regression Analysis. *Asian Journal of Management and Business (AJMB)*. Available at: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15833092>

8. Allayarov, Sukhrob Rustamovich, & Dagarov, Jokhongir Hasanovich. (2024). The Role of Optimal Capital Structure in Corporate Finance Strategy of Joint-Stock Companies. *Science and Education*, 5(12), 338–344. Available at: <https://openscience.uz/index.php/sciedu/article/view/7369>

9. Kovalev, V. V. (2007). *Finansovyy menedjment: teoriya i praktika*. 2-nashr, qayta ishlangan va to'ldirilgan. Moskva: TK Velbi, Izdatelstvo Prospekt, 1024 s.

10. Savitskaya, G. V. Metodika opredeleniya effekta finansovogo rychaga. Available at: [http://edoc.bseu.by:8080/bitstream/edoc/84750/1/Savitskaya\\_G.V.pdf](http://edoc.bseu.by:8080/bitstream/edoc/84750/1/Savitskaya_G.V.pdf)

11. Savchenko, N. L. (2014). Osnovnye kriterii finansovogo riska pri opredelenii urovnya finansovogo rychaga v ramkax ekspress-analiza: rossiyskaya praktika. *Ekonomicheskij analiz: teoriya i praktika*, 44(395).



## IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

*Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal*

**Ingliz tili muharriri:** Feruz HAKIMOV

**Musahhih:** Zokir ALIBEKOV

**Sahifalovchi va dizayner:** Hasan MAQSUDOV

---

**2026. № 6/3**

---

© 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>