KORXONALARDA AYLANMA KAPITALDAN SAMARALI FOYDALANISHNING MOLIYAVIY BARQARORLIKKA TA'SIRINI BAHOLASH

Sodiqova Marjona Sodiqovna
1-kurs Moliya yo'nalishi magistranti
Navoiy davlat konchilik va texnologiyalar universiteti, Moliya yo'nalishi

Annotatsiya. *Maqolada korxonalarda aylanma kapitalni boshqarishning iqtisodiy mazmuni, uning moliyaviy barqarorlik va to'lovga qobiliyatlilikka ta'siri nazariy hamda tahliliy jihatdan yoritilgan. Aylanma kapital tarkibidagi zaxiralar, debitorlik qarzlari, pul mablag'lari va qisqa muddatli majburiyatlarning o'zaro bog'liqligi ko'rib chiqilgan. Joriy likvidlik, sof aylanma kapital, debitorlik va zaxiralar aylanuvchanligi hamda pul aylanish sikli ko'rsatkichlaridan foydalanish asoslab berilgan. Shuningdek, aylanma kapitalni samarali boshqarish bo'yicha amaliy takliflar ishlab chiqilgan. Tadqiqot nazariy-analitik xarakterga ega bo'lib, unda muayyan korxona bo'yicha tekshirilmagan statistik natijalar keltirilmagan.*

Kalit so'zlar: *aylanma kapital, moliyaviy barqarorlik, likvidlik, sof aylanma kapital, debitorlik qarzlari, tovar-moddiy zaxiralar, pul aylanish sikli.*

Аннотация. *В статье теоретически и аналитически рассматриваются экономическое содержание управления оборотным капиталом предприятий и его влияние на финансовую устойчивость и платежеспособность. Раскрывается взаимосвязь запасов, дебиторской задолженности, денежных средств и краткосрочных обязательств. Обосновывается применение показателей текущей ликвидности, чистого оборотного капитала, оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов, а также денежного цикла. Предложены практические меры по повышению эффективности управления оборотным капиталом. Исследование носит теоретико-аналитический характер; непроверенные статистические данные конкретных предприятий не приводятся.*

Ключевые слова: *оборотный капитал, финансовая устойчивость, ликвидность, чистый оборотный капитал, дебиторская задолженность, товарно-материальные запасы, денежный цикл.*

Abstract. *The article examines the economic meaning of working capital management and its influence on corporate financial stability and solvency from a theoretical and analytical perspective. It discusses the interrelationship between inventories, accounts receivable, cash and current liabilities. The use of current ratio, net working capital, receivables and inventory turnover, and the cash conversion cycle is substantiated. Practical measures for improving working capital management are proposed. The study is theoretical and analytical in nature and does not present unverified statistical findings for any particular company.*

Keywords: *working capital, financial stability, liquidity, net working capital, accounts receivable, inventories, cash conversion cycle.*

KIRISH

Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonaning barqaror faoliyat yuritishi nafaqat ishlab chiqarish hajmi va sotuv darajasiga, balki mavjud moliyaviy resurslardan qay darajada oqilona foydalanishiga ham bog‘liq. Korxona kundalik faoliyatida xomashyo va materiallar xarid qiladi, mahsulot ishlab chiqaradi, xizmatlar ko‘rsatadi, xaridorlarga tijorat krediti beradi hamda yetkazib beruvchilar oldidagi majburiyatlarini bajaradi. Ushbu jarayonlarning uzluksizligi aylanma kapitalning yetarliligi va uning tarkibiy qismlari o‘rtasidagi muvozanat bilan belgilanadi.

Aylanma kapitalning haddan tashqari ko‘p miqdorda zaxiralarda yoki muddati o‘tgan debitorlik qarzlarida band bo‘lishi pul mablag‘lari tanqisligini keltirib chiqarishi mumkin. Aksincha, aylanma aktivlarning yetarli bo‘lmasligi ishlab chiqarish uzilishlari, buyurtmalarni o‘z vaqtida bajarmaslik va kreditorlar oldidagi majburiyatlarni kechiktirish xavfini oshiradi. Shu sababli aylanma kapitalni boshqarish korxonaning likvidligi, rentabelligi va uzoq muddatli moliyaviy barqarorligini ta’minlashning muhim shartlaridan biridir.

Maqolaning maqsadi korxonalarda aylanma kapitaldan samarali foydalanishning moliyaviy barqarorlikka ta’sirini nazariy jihatdan asoslash, baholash ko‘rsatkichlarini tizimlashtirish va boshqaruvni takomillashtirishga doir amaliy takliflarni ishlab chiqishdan iborat. Tadqiqotda iqtisodiy tahlil, taqqoslash, tizimli yondashuv va ilmiy adabiyotlarni umumlashtirish usullaridan foydalanildi.

AYLANMA KAPITALNING IQTISODIY MOHIYATI VA MOLIYAVIY BARQARORLIKDAGI O‘RNI

Aylanma kapital korxonaning joriy operatsion faoliyatini moliyalashtirish uchun foydalaniladigan aylanma aktivlar va ularni moliyalashtirish manbalari bilan bog‘liq moliyaviy resurslar majmuasidir. Moliyaviy tahlilda sof aylanma

kapital tushunchasi alohida ahamiyatga ega. U joriy aktivlar va joriy majburiyatlar o‘rtasidagi farqni ifodalaydi. Sof aylanma kapitalning ijobiy bo‘lishi, odatda, korxonada qisqa muddatli majburiyatlarni qoplash uchun muayyan zaxira mavjudligini anglatadi.

Sof aylanma kapital quyidagi formula orqali aniqlanadi:

Sof aylanma kapital = Joriy aktivlar – Joriy majburiyatlar

Aylanma aktivlarning asosiy tarkibiy qismlariga pul mablag‘lari va ularning ekvivalentlari, qisqa muddatli moliyaviy investitsiyalar, debitorlik qarzlari, tovar-moddiy zaxiralar hamda boshqa joriy aktivlar kiradi. Ularning har biri korxona faoliyatida turlicha vazifani bajaradi. Pul mablag‘lari to‘lovlarni amalga oshirish imkonini bersa, zaxiralar ishlab chiqarish va sotuv jarayonining uzluksizligini ta’minlaydi. Debitorlik qarzlari sotuv hajmini qo‘llab-quvvatlashi mumkin, biroq ularning haddan tashqari ko‘payishi mablag‘larning muomaladan chiqib qolishiga olib keladi.

Moliyaviy barqarorlik korxonaning o‘z faoliyatini uzluksiz davom ettirish, majburiyatlarini o‘z vaqtida bajarish, moliyalashtirish manbalari muvozanatini saqlash va kutilmagan moliyaviy qiyinchiliklarga bardosh berish qobiliyatini anglatadi. Aylanma kapital ushbu qobiliyatga bevosita ta’sir ko‘rsatadi: joriy aktivlarning yetarliligi to‘lovga qobiliyatlilikni mustahkamlaydi, ularning tarkibi va aylanish tezligi esa resurslardan foydalanish samaradorligini belgilaydi.

Biroq aylanma kapital miqdorining ko‘pligi har doim ham ijobiy holat emas. Masalan, sotilmay qolgan zaxiralarning ortishi saqlash xarajatlarini ko‘paytiradi va mablag‘larni samarasiz band qiladi. Debitorlik qarzlarini undirish muddati uzayishi pul oqimlarini sekinlashtiradi. Shu bois korxona aylanma kapitalning faqat hajmini emas, balki tarkibi, sifati, aylanish tezligi va moliyalashtirish manbalarini ham birgalikda baholashi zarur.

AYLANMA KAPITAL SAMARADORLIGINI BAHOLASH KO‘RSATKICHLARI

Aylanma kapital samaradorligini baholashda bir nechta ko‘rsatkichlardan kompleks foydalanish maqsadga muvofiq. Bitta ko‘rsatkich korxonaning moliyaviy holatini to‘liq ifodalamaydi. Masalan, joriy likvidlik koeffitsiyenti yuqori bo‘lsa-da, joriy aktivlarning katta qismi muddati o‘tgan debitorlik qarzlari yoki sekin aylanadigan zaxiralardan iborat bo‘lishi mumkin. Shuning uchun likvidlik va aylanuvchanlik ko‘rsatkichlari birgalikda tahlil qilinadi.

Birinchi ko‘rsatkich — joriy likvidlik koeffitsiyenti. U joriy aktivlarning joriy majburiyatlarga nisbatini ko‘rsatadi:

Joriy likvidlik koeffitsiyenti = Joriy aktivlar / Joriy majburiyatlar

Ushbu koeffitsiyent korxonaning qisqa muddatli majburiyatlarini joriy aktivlar hisobidan qoplash imkoniyatini baholashga yordam beradi. Biroq uning maqbul darajasi tarmoq xususiyati, ishlab chiqarish sikli, pul oqimlarining barqarorligi va aktivlar sifatiga bog‘liq. Shu sababli barcha korxonalar uchun yagona me’yorni mutlaq qoida sifatida qo‘llash to‘g‘ri emas.

Ikkinchi ko‘rsatkich — tezkor likvidlik koeffitsiyenti. Hisoblashda joriy aktivlardan zaxiralar chiqarib tashlanadi, chunki zaxiralarni pulga aylantirish boshqa joriy aktivlarga nisbatan ko‘proq vaqt talab qilishi mumkin:

Tezkor likvidlik = (Joriy aktivlar – Zaxiralar) / Joriy majburiyatlar

Uchinchi ko‘rsatkich — debitorlik qarzlari aylanuvchanligi. U xaridorlardan mablag‘larni undirish samaradorligini ifodalaydi. Amaliy hisob-kitoblarda sof kredit savdosi o‘rtacha debitorlik qarziga bo‘linadi. Agar sof kredit savdosi bo‘yicha ma’lumot mavjud bo‘lmasa, tahlilda foydalanilgan muqobil ko‘rsatkich alohida izohlanishi kerak:

Debitorlik aylanuvchanligi = Sof kredit savdosi / O‘rtacha debitorlik qarzi

Debitorlik qarzining o‘rtacha undirilish muddati kunlarda quyidagicha baholanadi: 365 kun / debitorlik aylanuvchanligi. Ushbu muddatning uzayishi xaridorlar bilan hisob-kitoblar sustlashganini, kredit siyosati yoki qarzdorlik monitoringini qayta ko‘rib chiqish zarurligini ko‘rsatishi mumkin.

To‘rtinchi ko‘rsatkich — zaxiralar aylanuvchanligi. U zaxiralarning sotuv yoki ishlab chiqarish jarayonida qanchalik tez iste’mol qilinishi va yangilanishini baholaydi:

Zaxiralar aylanuvchanligi = Sotilgan mahsulot tannarxi / O‘rtacha zaxiralar

Zaxiralarning aylanish muddati 365 kunni aylanuvchanlik koeffitsiyentiga bo‘lish orqali aniqlanadi. Bu ko‘rsatkichning ortishi zaxiralarning sekin harakatlanayotganidan dalolat berishi mumkin. Biroq zaxiralarni haddan tashqari qisqartirish ishlab chiqarish uzluksizligiga salbiy ta’sir qilishi ehtimoli bor.

Beshinchi ko‘rsatkich — pul aylanish sikli (Cash Conversion Cycle, CCC). U korxonaning zaxiralarga mablag‘ kiritgan paytidan xaridorlardan pul tushumini olguniga qadar bo‘lgan davrni ifodalaydi:

Pul aylanish sikli = Zaxiralar kunlari + Debitorlik kunlari – Kreditorlik kunlari

Pul aylanish siklining qisqarishi, boshqa shartlar o‘zgarmagan holatda, operatsion jarayonda band bo‘lgan mablag‘larni tezroq bo‘shatishga xizmat qiladi. Biroq kreditorlik qarzlarini haddan tashqari kechiktirish yetkazib

beruvchilar bilan munosabatlarni yomonlashtirishi mumkin. Demak, siklni qisqartirish to‘lov intizomini buzish hisobiga emas, balki zaxiralar va debitorlikni samarali boshqarish orqali amalga oshirilishi lozim.

ILMIY TADQIQOTLAR TAHLILI VA ASOSIY MUAMMOLAR

Aylanma kapitalni boshqarish va korxona moliyaviy natijalari o‘rtasidagi bog‘liqlik xorijiy ilmiy adabiyotlarda keng o‘rganilgan. M. Deloof 2003-yilda Belgiyaning 1 009 ta yirik nomoliyaviy korxonasi ma’lumotlari asosida debitorlik qarzlari, zaxiralar va kreditorlik qarzlari muddatlari bilan rentabellik o‘rtasidagi aloqani tadqiq qilgan. Tadqiqot natijalari debitorlik qarzlari va zaxiralar aylanish muddatini qisqartirish korporativ rentabellikni oshirishga yordam berishi mumkinligini ko‘rsatgan [1].

P. J. García-Teruel va P. Martínez-Solano 2007-yilda Ispaniyadagi 8 872 ta kichik va o‘rta biznes subyekti bo‘yicha 1996–2002-yillar ma’lumotlarini tahlil qilgan. Mualliflar debitorlik qarzlari va zaxiralar muddatini qisqartirish, shuningdek pul aylanish siklini tezlashtirish korxonalar rentabelligiga ijobiy ta’sir ko‘rsatishi mumkinligini aniqlagan [2]. V. D. Richards va E. J. Laughlin esa pul aylanish siklini likvidlik tahlilining muhim yondashuvi sifatida ishlab chiqqan [3].

Mazkur tadqiqotlar aylanma kapitalni boshqarishning ahamiyatini asoslab bersa-da, ularning natijalarini O‘zbekiston korxonalariga to‘g‘ridan-to‘g‘ri ko‘chirish mumkin emas. Tarmoqlar tarkibi, hisob-kitob intizomi, moliyalashtirish imkoniyatlari, inflyatsiya va shartnomaviy amaliyotlar farq qilishi mumkin. Shu sababli milliy korxonalarni tahlil qilishda mahalliy moliyaviy hisobotlar, tarmoq xususiyatlari va amaldagi me’yoriy talablarni hisobga olish zarur.

Korxonalarda aylanma kapitalni boshqarishda uchraydigan muammolarni quyidagicha umumlashtirish mumkin. Birinchidan, debitorlik qarzlari bo‘yicha xaridorlarning to‘lov qobiliyatini oldindan baholash va qarzdorlik limitlarini belgilash tizimi yetarli darajada shakllanmagan bo‘lishi mumkin. Ikkinchidan, zaxiralarni rejalashtirishda talab prognozlari va real sotuv ma’lumotlaridan yetarli foydalanilmasligi ortiqcha yoki kam zaxira shakllanishiga olib keladi. Uchinchidan, pul oqimlari byudjeti muntazam yangilanmasa, korxonada mavsumiy to‘lovlar va tushumlar o‘rtasida uzilish yuzaga keladi.

To‘rtinchidan, aylanma aktivlarning o‘sishi har doim ham faoliyat ko‘lamining samarali kengayishini anglatmaydi. Agar o‘sish asosan muddati o‘tgan debitorlik yoki sotilmayotgan zaxiralar hisobiga yuz bersa, korxonaning real likvidligi yomonlashishi mumkin. Beshinchidan, qisqa muddatli kreditlar

hisobidan doimiy aylanma kapital ehtiyojini moliyalashtirish foiz xarajatlari va qayta moliyalashtirish xavfini oshiradi. Bu holat moliyaviy barqarorlikka bosim o‘tkazadi.

AYLANMA KAPITALNI BOSHQARISHNI TAKOMILLASHTIRISH YO‘NALISHLARI

Aylanma kapitalni samarali boshqarish uchun korxonada yagona boshqaruv siyosati va mas’uliyat taqsimoti shakllantirilishi kerak. Bunda moliya, buxgalteriya, ta’minot, ishlab chiqarish va sotuv bo‘limlari o‘zaro hamkorlikda ishlashi muhim. Aylanma kapital ko‘rsatkichlari faqat hisobot davri yakunida emas, balki muntazam ravishda kuzatib borilishi lozim.

Birinchi taklif — debitorlik qarzlarini boshqarish tizimini kuchaytirish. Xaridorlar to‘lov intizomiga qarab guruhlarga ajratilishi, har bir guruh uchun kredit limiti va to‘lov muddati belgilanishi zarur. Muddati o‘tgan qarzlar bo‘yicha avtomatik eslatmalar, mas’ul xodimlar va undirish rejasi joriy etilishi mumkin. Yangi xaridorlarga kechiktirilgan to‘lov shartlarini berishdan oldin ularning moliyaviy holati va oldingi to‘lov tajribasini baholash maqsadga muvofiq.

Ikkinchi taklif — zaxiralarni talabga asoslangan rejalashtirish. Korxona tovar-moddiy zaxiralarni ABC va XYZ tahlili orqali guruhlashi mumkin. ABC tahlili zaxiralarning qiymat bo‘yicha ahamiyatini, XYZ tahlili esa talabning barqarorligini baholashga yordam beradi. Tez aylanadigan va strategik ahamiyatga ega zaxiralar bo‘yicha alohida nazorat o‘rnatilib, sekin harakatlanuvchi zaxiralar uchun xaridni cheklash yoki realizatsiya choralarini ishlab chiqish lozim.

Uchinchi taklif — pul oqimlarini qisqa va o‘rta muddatli rejalashtirish. Haftalik va oylik pul oqimlari byudjeti tuzilishi, kutilayotgan tushumlar va to‘lovlar muddatlar bo‘yicha solishtirilishi kerak. Salbiy pul oqimi prognoz qilingan davrlar oldindan aniqlansa, korxona xarajatlarni qayta rejalashtirish, tushumlarni tezlashtirish yoki moliyalashtirish manbalarini oldindan jalb qilish imkoniga ega bo‘ladi.

To‘rtinchi taklif — aylanma kapitalni moliyalashtirish manbalarini muvozanatlashtirish. Doimiy aylanma aktivlarning barqaror qismi imkon qadar uzoq muddatli moliyalashtirish manbalari bilan, mavsumiy va vaqtinchalik ehtiyojlar esa qisqa muddatli manbalar bilan qoplanishi mumkin. Bunda kredit qiymati, foiz stavkasi, valyuta xavfi va qaytarish muddatlari baholanishi lozim.

Beshinchi taklif — boshqaruv ko‘rsatkichlari panelini joriy etish. Unda sof aylanma kapital, joriy va tezkor likvidlik, debitorlik qarzlarining o‘rtacha undirilish muddati, zaxiralar aylanish muddati, kreditorlik muddati va pul

aylanish sikli muntazam aks ettirilishi mumkin. Ko‘rsatkichlar reja va o‘tgan davr natijalari bilan taqqoslanib, og‘ishlarning sabablari aniqlanishi zarur.

Taklif etilayotgan yondashuvning muhim jihati shundaki, aylanma kapital samaradorligi faqat bitta moliyaviy koeffitsiyent bilan baholanmaydi. Masalan, debitorlik muddatini qisqartirish uchun xaridorlarga beriladigan tijorat krediti haddan tashqari cheklansa, sotuv hajmi pasayishi mumkin. Zaxiralarni kamaytirish esa ishlab chiqarish to‘xtab qolishiga olib kelishi ehtimoli bor. Shu bois boshqaruv qarorlari likvidlik, rentabellik, operatsion uzluksizlik va risklar o‘rtasidagi muvozanat asosida qabul qilinishi kerak.

XULOSA VA TAKLIFLAR

O‘rganishlar shuni ko‘rsatadiki, aylanma kapital korxonaning kundalik faoliyatini moliyalashtirish bilan birga uning qisqa muddatli to‘lovga qobiliyatliligi va umumiy moliyaviy barqarorligini belgilovchi muhim omillardan biridir. Aylanma aktivlarning yetarliligi korxonaning majburiyatlarni o‘z vaqtida bajarish imkoniyatini oshiradi, ularning tarkibi va aylanish tezligi esa mablag‘lardan foydalanish samaradorligiga ta’sir ko‘rsatadi.

Aylanma kapitalni baholashda sof aylanma kapital, joriy va tezkor likvidlik, debitorlik hamda zaxiralar aylanuvchanligi va pul aylanish siklidan kompleks foydalanish zarur. Ushbu ko‘rsatkichlarni davrlar va tarmoqlar kesimida taqqoslash korxonaning moliyaviy holatidagi ijobiy va salbiy o‘zgarishlarni aniqlash imkonini beradi. Bunda hisob-kitoblarning bir xil metodologiya asosida olib borilishi va dastlabki moliyaviy ma’lumotlarning ishonchliligi muhim ahamiyatga ega.

Maqola doirasida quyidagi takliflar ishlab chiqildi: debitorlik qarzlari bo‘yicha kredit limitlari va undirish monitoringini joriy etish; zaxiralarni talab prognozi hamda ABC/XYZ tahlili asosida boshqarish; pul oqimlari byudjetini muntazam yangilash; doimiy va mavsumiy aylanma kapital ehtiyojlarini mos moliyalashtirish manbalari bilan qoplash; moliyaviy ko‘rsatkichlar paneli orqali erta ogohlantirish tizimini shakllantirish.

Kelgusidagi empirik tadqiqotlarda O‘zbekiston korxonalarining kamida uch yillik moliyaviy hisobotlari asosida aylanma kapital ko‘rsatkichlari va moliyaviy barqarorlik o‘rtasidagi bog‘liqlikni statistik usullar yordamida baholash maqsadga muvofiq. Bunday yondashuv tarmoq xususiyatlarini hisobga olgan holda amaliy tavsiyalarning ishonchliligini oshiradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. **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. – DOI: 10.1111/1468-5957.00008.

2. **García-Teruel P. J., Martínez-Solano P.** Effects of Working Capital Management on SME Profitability // International Journal of Managerial Finance. – 2007. – Vol. 3, No. 2. – P. 164–177. – DOI: 10.1108/17439130710738718.

3. **Richards V. D., Laughlin E. J.** A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis // Financial Management. – 1980. – Vol. 9, No. 1. – P. 32–38. – DOI: 10.2307/3665310.

4. **Brigham E. F., Ehrhardt M. C.** Financial Management: Theory & Practice. – 16th ed. – Boston: Cengage Learning, 2020.

5. **Ross S. A., Westerfield R. W., Jordan B. D.** Fundamentals of Corporate Finance. – 13th ed. – New York: McGraw-Hill Education, 2022.