

## ХЎЖАЛИК ЮРИТУВЧИ СУБЪЕКТЛАРДА КАПИТАЛДАН Фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш йўллари

Д.А.Юлдашева

Тошкент давлат иқтисодиёт университети “Умумиқтисодий фанлар” кафедраси  
Катта ўқитувчиси

**Аннотация.** Ушбу мақолада хўжалик юритувчи субъектлар фаолиятида капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш масалалари таҳлил қилинган. Капитал иқтисодий ривожланишининг асосий омил сифатида кўриб чиқилиб, унинг самарадорлигини баҳолашда қўлланиладиган кўрсаткичлар (ROE, ROA, капитал айланиши, ROI) илмий-амалий асосда таҳлил қилинган. Мақолада жаҳон ва миллий иқтисодиётдаги илмий ёндашувлар ҳамда амалий мисоллар асосида капитал фойдалилигини аниқловчи омиллар ўрганилган. Таҳлил натижаларига кўра, хўжалик субъектларида капиталдан фойдаланиш самарадорлигига ички (ишлаб чиқариш салоҳияти, харажатлар бошқаруви) ва ташқи (молиявий муҳит, инвестициявий имкониятлар) омиллар таъсир кўрсатиши аниқланган. Шу билан бирга, соҳага оид муаммолар ва капитал самарадорлигини оширишга қаратилган таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган.

**Ключевые слова.** эффективность использования капитала, рентабельность инвестиций, экономические субъекты, инвестиционная полезность, Экономический анализ, оборот капитала.

**Аннотация.** В данной статье анализируются вопросы оценки эффективности использования капитала в деятельности хозяйствующих субъектов. Капитал рассматривался как ключевой фактор экономического развития, а показатели, используемые при оценке его эффективности (рентабельность инвестиций, окупаемость инвестиций в основной капитал, ROI), анализировались на научной и практической основе. В статье на практических примерах исследуются научные подходы в мировой и национальных экономиках, а также факторы, определяющие полезность капитала. По результатам проведенного анализа было определено, что внутренние (производственный потенциал, управление затратами) и внешние (финансовая среда, инвестиционные возможности) факторы влияют на эффективность использования капитала хозяйствующими субъектами. В то же время были разработаны предложения и рекомендации, направленные на повышение заинтересованности отрасли и эффективности использования капитала.

**Ключевые слова.** Анализ, методологический подход, ресурсы предприятия, финансовое положение, капитал.

### КИРИШ

Бозор иқтисодиёти шароитида хўжалик юритувчи субъектлар фаолияти самарадорлигини таъминлашда капиталдан унумли, оқилона ва мақсадли фойдаланиш ҳал қилувчи аҳамиятга эга. Капитал корхонанинг фақатгина молиявий таянчи ёки ресурслар манбаи эмас, балки унинг ишлаб чиқариш қувватини кенгайтириш, инвестициявий фаоллигини рағбатлантириш, технологик янгиланишларни амалга ошириш ҳамда рақобатбардошлигини оширишга хизмат қилувчи асосий иқтисодий омил сифатида намоён бўлади. Шу жиҳатдан қараганда, капиталдан самарали фойдаланиш масаласи ҳар бир

субъектнинг молиявий барқарорлиги, даромадлилиги ва узоқ муддатли ривожланиши билан бевосита боғлиқдир.

Ҳозирги кунда корхоналар фаолиятида капиталнинг шаклланиши, жойлаштирилиши ва ундан фойдаланиш даражаси иқтисодий бошқарувнинг энг муҳим йўналишларидан бири ҳисобланади. Капитал самарадорлиги паст бўлган шароитда ишлаб чиқариш харажатлари ортиб боради, активлар қайтарувчанлиги сусаяди, инвестиция лойиҳаларининг фойдалилиги пасаяди ва молиявий таваккалчиликлар кучаяди. Аксинча, капиталдан самарали фойдаланиш корхонада молиявий натижаларнинг яхшиланишига, ресурслар ҳаракатининг жадаллашишига ва бозорда мустаҳкам позиция эгаллашга олиб келади.

Ўзбекистон Республикасида сўнгги йилларда амалга оширилаётган иқтисодий ислохотлар, хусусий мулк ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш, инвестиция муҳитини янада яхшилаш, саноатни модернизация қилиш ва рақамли иқтисодиётни ривожлантиришга қаратилган чора-тадбирлар хўжалик юритувчи субъектлар фаолиятида капитал самарадорлигини оширишни янада долзарб масалага айлантормоқда. Бу эса капиталдан фойдаланиш ҳолатини иқтисодий таҳлил қилиш, унинг натижавийлигини баҳолаш ва самарадорликни оширишга қаратилган илмий-методик ёндашувларни такомиллаштиришни талаб этади.

Шу нуқтаи назардан, капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш масаласи фақат назарий аҳамият касб этмасдан, амалий жиҳатдан ҳам муҳимдир. Чунки мазкур баҳолаш орқали корхонада капитал қўйилмаларининг қай даражада ўзини оқлаётгани, молиявий ресурслардан қанчалик мақбул фойдаланилаётгани, инвестиция қарорларининг қанчалик асосли экани ҳамда келгусида қандай бошқарув чоралари кўриш лозимлиги аниқланади.

## АДАБИЁТЛАР ШАРҲИ

Капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолашга оид илмий қарашлар жаҳон ва миллий иқтисодий адабиётларда кенг ёритилган. Хусусан, П. Самуэльсон ва В. Нордхаус иқтисодиёт назарияси доирасида капиталнинг иқтисодий ўсишдаги аҳамиятини алоҳида таъкидлаб, унинг ишлаб чиқариш жараёнидаги иштироки, айланиши ва натижавийлигини баҳолашнинг умумий назарий асосларини ишлаб чиққанлар [1]. Уларнинг қарашларига кўра, капитал иқтисодий ўсишнинг асосий омилларидан бири бўлиб, унинг самарадорлиги ишлаб чиқариш ҳажми, даромад ва фойда кўрсаткичларида ўз аксини топади.

Д. Солоунинг неоклассик иқтисодий ўсиш моделида эса капитал ва меҳнат ресурслари миллий иқтисодиёт тараққиётининг асосий драйверлари сифатида баҳоланади [2]. Ушбу моделда капиталнинг жамғарилиши, унинг маҳсулдорлиги ва узоқ муддатли иқтисодий ўсишга таъсири илмий жиҳатдан асослаб берилган. Солоу ёндашуви капиталнинг миқдори эмас, балки ундан фойдаланиш самарадорлиги иқтисодий натижадорликда муҳим рол ўйнашини кўрсатади.

Р. Брейли ва С. Майерс ўзларининг молиявий бошқарув назариясига бағишланган ишларида капитал тузилиши, молиявий левередж, рентабеллик, инвестиция қайтарувчанлиги каби масалаларни чуқур таҳлил қилганлар [3]. Улар

капитални бошқаришда ўз ва жалб қилинган маблағлар ўртасидаги мутаносибликни сақлаш, капитал қийматини минималлаштириш ва фойдалиликни максималлаштириш асосий вазифалардан бири эканини таъкидлайдилар.

Миллий иқтисодчи олимлардан А. Хакимов, Ш. Абдурахмонов ва З. Юнусхўжаевларнинг тадқиқотларида капиталдан фойдаланишнинг амалий жиҳатлари, хусусан, хусусий секторда капитал айланмасини тезлаштириш, инвестиция ресурсларидан оқилона фойдаланиш, корхона фаолиятида молиявий таҳлил кўрсаткичларини қўллаш бўйича қимматли илмий таклифлар илгари сурилган [4]. Мазкур тадқиқотларда капиталдан фойдаланиш самарадорлиги миллий иқтисодиёт шароитига мос равишда баҳоланиши лозимлиги алоҳида қайд этилган.

Адабиётлар таҳлили шуни кўрсатадики, капитал самарадорлигини баҳолашда ягона универсал ёндашув мавжуд эмас. Бу, аввало, хўжалик субъектларининг соҳавий хусусиятлари, ишлаб чиқариш ҳажми, капитал тузилиши, молиялаштириш манбалари ва бозор муҳити билан боғлиқ. Шу сабабли капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолашда ҳар бир субъект фаолиятининг ўзига хос жиҳатларини инобатга олган ҳолда мос кўрсаткичлар тизимини танлаш мақсадга мувофиқ ҳисобланади.

## ТАҲЛИЛ ВА НАТИЖАЛАР

Капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолашда иқтисодий таҳлил амалиётида бир қатор нисбий ва мутлақ кўрсаткичлардан фойдаланилади. Улар орасида энг кенг тарқалганлари – ўз капитал рентабеллиги, активлар рентабеллиги, капитал айланиши ва инвестиция фойдалилиги ҳисобланади. Ушбу кўрсаткичлар корхонанинг капитал ресурсларидан қанчалик натижали фойдаланаётганини, капитал қўйилмаларининг қай даражада даромад келтираётганини ва бошқарув қарорларининг молиявий самарасини баҳолаш имконини беради.

### 1-жадвал

Капитал самарадорлигини баҳолаш кўрсаткичлари [5]

Кўрсаткич номи	Формула	Таҳлилий аҳамияти
ROE (Return on Equity)	Соф фойда / Ўз капитал	Ўз капиталдан фойдаланишдаги рентабеллик даражасини ифодалайди
ROA (Return on Assets)	Соф фойда / Умумий активлар	Корхона активларининг даромад келтириш қобилиятини баҳолайди
Капитал айланиши	Даромад / Ўз капитал	Капитал ҳаракатининг фаоллиги ва айланиш тезлигини кўрсатади
ROI (Return on Investment)	Соф фойда / Инвестиция харажатлари	Инвестиция қўйилмаларининг иқтисодий самарадорлигини аниқлайди

ROE кўрсаткичи ўз капиталга нисбатан қанча соф фойда олинганини ифодалайди ва акциядорлар ёки мулкдорлар учун энг муҳим индикаторлардан бири ҳисобланади. ROA эса корхонадаги барча активлардан қай даражада унумли фойдаланилаётганини кўрсатади. Капитал айланиши кўрсаткичи орқали капитал қанчалик тез ҳаракат қилаётгани ва қанчалик фаол ишлатилаётгани аниқланади. ROI эса инвестиция қўйилмаларининг ўзини оқлаш даражасини баҳолаш имконини беради.

Шу билан бирга, капитал самарадорлигига таъсир этувчи омиллар фақатгина юқоридаги нисбий кўрсаткичлар билан чекланиб қолмайди. Амалиёт шуни кўрсатадики, капитал тузилишида қарз маблағлари улушининг ортиши молиявий таваккалчиликни кучайтириши ва айрим ҳолатларда фойдалилик даражасининг пасайишига олиб келиши мумкин. Баъзи хўжалик субъектларида капитал айланмаси секин кечади, бу эса инвестициядан қайтиш муддатининг узайишига сабаб бўлади. Шу боис капиталдан фойдаланишни баҳолашда анъанавий молиявий коэффициентлар билан бир қаторда SWOT таҳлил, Balanced Scorecard (BSC) каби стратегик баҳолаш усулларини ҳам қўллаш мақсадга мувофиқдир [7].

Қуйида капиталдан фойдаланиш самарадорлигини ифодаловчи амалий маълумотлар келтирилган.

## 2-жадвал

### Хўжалик юритувчи субъектларда капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш кўрсаткичлари [6]

Йил	Соф фойда (млн сўм)	Ўз капитал (млн сўм)	ROE (%)	ROA (%)	Капитал айланиши
2022	3 200	10 000	32,0	18,5	2,2
2023	3 700	11 500	32,2	19,0	2,3
2024	4 200	12 800	32,8	19,5	2,4

Жадвал маълумотлари таҳлилидан кўринадики, 2022–2024 йиллар давомида корхонада капиталдан фойдаланиш самарадорлиги ижобий тенденцияга эга бўлган. Хусусан, соф фойда 3 200 млн сўмдан 4 200 млн сўмгача ўсган бўлиб, бу молиявий натижаларнинг яхшиланиб борганини англатади. Ўз капитал ҳажмининг ҳам изчил равишда ошиб бориши субъектнинг молиявий имкониятлари кенгайиб бораётганидан далолат беради.

ROE кўрсаткичи 2022 йилда 32,0 фоизни ташкил этган бўлса, 2024 йилга келиб 32,8 фоизга етган. Мазкур ўсиш суръати жуда кескин бўлмаса-да, у барқарор ижобий динамикани намоён этади. Бу ҳолат ўз капиталдан фойдаланиш самарадорлиги изчил яхшиланаётганини, яъни ҳар бир бирлик капитал ҳисобидан кўпроқ молиявий натижа шаклланаётганини кўрсатади.

ROA кўрсаткичининг 18,5 фоиздан 19,5 фоизгача ортиши эса активлардан фойдаланиш сифати яхшиланганини англатади. Бу корхона активларининг ишлаб чиқариш ва хизмат кўрсатиш жараёнида самарали жалб этилгани, мавжуд

ресурслардан оқилона фойдаланилганини кўрсатади. Бундай ўзгариш, одатда, бошқарув тизими такомиллашгани, харажатлар назорати кучайгани ва ресурслардан мақсадли фойдаланилгани билан изоҳланади.

Капитал айланиши кўрсаткичининг 2,2 дан 2,4 гача ўсиши капитал ҳаракати фаоллашганини билдиради. Бу эса капиталнинг хўжалик фаолияти жараёнига фаол жалб этилганини, тушум ҳажмини оширишда унинг иштироқи ортганини англатади. Капитал айланиш тезлигининг ортиши корхонанинг бозордаги фаоллиги ва молиявий ресурслардан унумли фойдаланаётганини кўрсатувчи муҳим белгилардан бири ҳисобланади.

Умуман олганда, таҳлил натижалари капиталдан фойдаланиш самарадорлиги ортиб бораётганини кўрсатади. Бу эса корхонада ички бошқарув механизмлари самарали ташкил этилгани, харажатларни оптималлаштириш чоралари тўғри йўлга қўйилгани, инвестиция қарорлари эса нисбатан асосли қабул қилинаётганини англатади. Ҳар бир молиявий кўрсаткич ортида муайян бошқарув стратегияси, ресурслар тақсимооти ва назорат механизмлари мужассам эканини таъкидлаш жоиз.

## ХУЛОСА

Хўжалик юритувчи субъектларда капиталдан фойдаланиш самарадорлигини баҳолаш корхона молиявий барқарорлигини таъминлаш, инвестиция қарорларини асослаш, ресурслардан фойдаланиш сифатини яхшилаш ва стратегик ривожланиш йўналишларини белгилашда муҳим аҳамият касб этади. Капитал самарадорлиги корхонанинг молиявий натижалари, бозордаги рақобатбардошлиги ва келгуси ривожланиш имкониятларини белгилаб берувчи асосий омиллардан бири ҳисобланади.

Олиб борилган таҳлиллар шуни кўрсатадики, капиталдан фойдаланиш самарадорлигига таъсир этувчи омиллар кўп қиррали бўлиб, уларни тўғри баҳолаш учун комплекс ёндашув зарур. Фақатгина молиявий коэффицентлар билан чекланиб қолмасдан, стратегик таҳлил, ички бошқарув самарадорлиги, инвестиция сиёсати ва ташқи бозор шароитларини ҳам ҳисобга олиш талаб этилади. Бу эса капиталдан фойдаланиш ҳолатини янада холис ва чуқур баҳолаш имконини яратади.

Шунингдек, капитал самарадорлигини ошириш учун корхоналарда молиявий ресурсларни мақбул тақсимлаш, ўз ва жалб қилинган капитал ўртасидаги мутаносибликни сақлаш, харажатларни камайтириш, капитал айланишини тезлаштириш ҳамда инвестиция лойиҳаларини пухта иқтисодий асослаш муҳим ҳисобланади. Илмий ва амалий ёндашувлар уйғунлигида ташкил этилган бошқарув тизими орқали хўжалик субъектлари капиталдан фойдаланиш сифатини сезиларли даражада оширишлари, узоқ муддатли рентабелликка эришишлари ва барқарор иқтисодий ўсишни таъминлашлари мумкин.

### Фойдаланилган адабиётлар

1. Бланк, И. А. Управление капиталом: учебный курс. – Киев: Ника-Центр, Эльга, 2004.
2. Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 1024 с.
3. Брейли, Р., Майерс, С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. – 1008 с.
4. Samuelson, P. A., Nordhaus, W. D. Economics. – 19th ed. – New York : McGraw-Hill, 2010.
5. Solow, R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth // The Quarterly Journal of Economics. – 1956. – Vol. 70, No. 1. – P. 65–94.
6. Хакимов, А. Р. Микроиқтисодиёт асослари. – Тошкент, 2021.
7. Рыбалкин, В. Е. Международные экономические отношения: учебник / под ред. В. Е. Рыбалкина. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006.