



КОРХОНАЛАРНИНГ МОЛЯВИЙ АҲВОЛИНИ ЭНЙИНИНГ НИСБИЙ БАРҚАРОРЛИК МОДЕЛИДАН ФЙДАЛАНГАН ҲОЛДА БАҲОЛАШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

Шарипова Зебо Бекмуродовна
Тошкент Кимё халқаро университети

Аннотация. Молиявий инқирозга қарши кураш сиёсатини ҳукумат томонидан қўллаб-қувватланиши натижасида давлат компаниялари ўзларининг молиявий барқарорлигини сақлаб қолишга ва уларни ушбу инқироздан олиб чиқадиган йўлни топишга муваффақ бўлдилар. Ўзбекистондаги танланган давлат компанияларининг молиявий инқирозларни бошқариш имкониятлари ҳамда бу компаниялар қай даражада молиявий тангликни бошдан кечираётганини кўриб чиқамиз. Эний нисбий тўлов қобилияти моделини Ўзбекистондаги фаолият юритувчи тўртта стратегик муҳим давлат корхонасига қўлланган.

Калит сўзлар: корхоналарнинг молиявий ҳолати, эний модели, молиявий соғломлик, иқтисодий ночорлик.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МОДЕЛИ ЭЙНИ ПО ОТНОСИТЕЛЬНОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Шарипова Зебо Бекмуродовна
Международный университет Кимё в Ташкенте

Аннотация. В результате поддержки правительством антифинансовой кризисной политики госкомпаниям удалось сохранить финансовую устойчивость и найти выход из этого кризиса. Мы изучаем возможности управления финансовым кризисом отдельных государственных компаний в Узбекистане и степень, в которой эти компании испытывают финансовый стресс. Новая модель относительной платежеспособности была применена к четырем стратегически важным государственным предприятиям, действующим в Узбекистане.

Ключевые слова: финансовое состояние предприятий, модель Эйни, финансовое состояние, экономическая несостоятельность.

IMPROVING THE ASSESSMENT OF THE FINANCIAL CONDITION OF ENTERPRISES USING ENYI'S RELATIVE STABILITY MODEL

Sharipova Zebo Bekmurodovna
Kimyo International University in Tashkent

Annotation. Due to government backing of the anti-financial crisis policy, state-owned enterprises successfully upheld their financial stability and navigated their way out of the crisis. We analyzed the crisis management abilities of specific state-owned companies in Uzbekistan, assessing the degree of financial strain they encountered. A new relative solvency model of Enyi was implemented to evaluate four strategically significant state enterprises operating in Uzbekistan.

Key words: financial condition of enterprises, model Enyi, financial conditions, economic insolvency.

Кириш.

Иқтисодийнинг барча субъектлари учун муаммо бўлган глобал молиявий инқироздан бери "молиявий инқироз" атамаси қизгин баҳс-мунозаралар мавзусига айланди. Кўпгина корхоналар ундан кўп молиявий зарар кўрдилар ва унинг таъсири ва оқибатларини бартараф эта олмадилар. Ушбу инқироз даврида ҳукумат ҳам заифлашди ва улар бизнесни тиклашлари учун уларга ёрдам бера олмадилар. Фақат давлат корхоналари молиявий инқироз таъсиридан ҳимояланган ва ижтимоий ва иқтисодий тартибни сақлашда муҳим рол ўйнаганлиги сабабли ҳукумат томонидан ажратилган маблағлар ҳисобидан молиявий ёрдам таклиф қилган

Адабиётлар шарҳи.

Компаниянинг молиявий барқарорлиги ва молиявий танглик даражасини таҳлил қилиш ва башорат қилиш учун кўплаб моделлар мавжуд. Altmanнинг (1968) Z-score модели бизнес субъектлари орасида етарлича машҳур. Ушбу модел ҳақиқатан ҳам қулай ва мулкчилик ва бозорлар бўйича таснифланади. Ҳозирги вақтда Altmanнинг Z-score моделининг кўплаб ўзгартирилган формулалари мавжуд, чунки у бошқа шунга ўхшаш моделлар учун асос бўлган бўлиши мумкин. 2005 йилда тақдим этилган Эний нисбий тўлов қобиляти модели янги, аммо самарали ҳисобланади. Бу Altmanнинг (2017) Z-score моделидан математик ифода ва молиявий қийинчиликларга ёндашиш нуқтаи назаридан фарқ қилади. Ушбу қисмда биз Эний (2005) нисбий тўлов қобиляти моделидан фойдаланган ҳолда танланган корхоналарнинг молиявий қийинчиликлари ва дефолт ҳолатигача бўлган масофани таҳлил қиламиз.

Тадқиқот методологияси.

Эний модели арифметик ҳисоб-китобларнинг кетма-кетлик босқичларига таянади. Моделнинг иккита асосий таянч кўрсаткичи мавжуд: ОВЕР (операцион зарарсизлик нуқтаси) ва RSR (нисбий тўлов қобиляти нисбати). Моделнинг дастлабки босқичи компания раҳбариятининг харажатларни қоплаш ва фойдани максимал даражада ошириш қобилятини кўрсатадиган устама коэффицентини (MUR) ҳисоблашдан бошланади.

$$MUR = \frac{PBT}{ТОС}$$

$$PBT = TS - ТОС$$

Бу эрда PBT - солиқдан олдинги фойда, ТОС - умумий операцион харажатлар, TS - умумий сотиш.

Иккинчи босқич - зарарсизлик нуқтасини (ОВЕР) ҳисоблаш. Эний ОВЕРни "қайта тикланган ишлаб чиқариш маҳсулотига жами ҳисса маржаси жами ишлаб чиқариш харажатлари ва ўрганиш даврларининг йўқотишларига тенг бўлган фаолият нуқтаси ёки босқичи" деб таърифлаган.

$$ОВЕР = \frac{1 + MUR}{2 * MUR}$$

Кейинги босқич - бу корхона фаолиятининг асосий қисми бўлган айланма маблағларнинг зарур ҳажмини ўлчашдир.

$$WCR = ТОС \times ОВЕР$$

Яна бир асосий кўрсаткич - бу нисбий тўлов қобиляти коэффицентини (RCR). RCR компаниянинг ликвидлигини ўлчайди.

$$RSR = \frac{AWC}{WCR}$$

Бу эрда AWC мавжуд айланма маблағдир, бу компаниянинг жорий активлари ва жорий мажбуриятлари ўртасидаги фарқдир. Инқироз эҳтимолини ва инқирозга олиб келадиган

капитал даражасини акс эттирувчи бир нечта кўрсаткичлар мавжуд. Тўловга лаёқатсизликни танлаш (COI) тўловга лаёқатсизлик эҳтимолини кўрсатади.

$$COI = 1 - RSR$$

Тўловга лаёқатсизликнинг мумкин бўлган босқичи банкрот бўлиш учун тўлов қобилиятининг минимал даражасини кўрсатади.

$$POI = OBEP \times RSR$$

Таҳлилни бошлаш учун биз танланган бизнес гуруҳининг молиявий ҳисоботларидан керакли маълумотларни танлаймиз.

1-жадвал

Таҳлил учун керакли маълумотлар¹⁸²

Корхона	PBT	ТОС	TS	CA	CL
Jizzax don mahsulotlari JSC	8385526	16672292	25057818	28916802	19229599
Toshkent shahar dori-darmon JSC	133827	1914621	2048448	23083100	35952795
Foton JSC	8592541	13346043	21938584	16765314	2480132

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Бухгалтерия баланси ва даромадлар тўғрисидаги ҳисоботдан керакли маълумотларни тўплагандан сўнг, биз Эний томонидан ишлаб чиқилган моделни қўллаш орқали молиявий танглик даражасини баҳолашни бошлаймиз, бу 2-жадвалда келтирилган. Эний ўзининг модел ҳақидаги тушунтиришларида айтганларига кўра, биз жорий активларнинг жорий мажбуриятларга нисбатини солиштириш орқали компаниянинг молиявий ҳолатининг дастлабки ҳолатини баҳолашга қодир. Агар у иккига бир ёки ундан юқори бўлса, у ҳолда компания соғлом молиявий ҳолатда. Дастлабки ҳисоб-китобларга кўра, “Жиззах дон маҳсулотлари” АЖ (1,5:1), “Тошкент шаҳар дори-дармон” АЖ (0,64:1) ва “Фотон” АЖ (6,76:1) турли молиявий ҳолатига эга.

2-жадвал

Корхоналарнинг маълумотлари асосидаги ҳисоб китоблар¹⁸³

Корхона	MUR	OBEP	WCR	AWC	RSR	COI	POI
Jizzax don mahsulotlari JSC	0,5029618	0,37796619	6301562,627	9687203	1,537269972	-0,53726997	0,58103607
Toshkent shahar dori-darmon JSC	0,069897384	0,03739151	71590,57863	12869695	-179,767998	180,7679981	-6,72179768
Foton JSC	0,643826863	0,52916995	7062324,859	14285182	2,022730798	-1,0227308	1,07036835

Эний моделида RSR ва COI шкаласи молиявий танглик ҳолатининг аниқ мезонига эга. 0,01 - 0,25 RSR (ёки 0,99 - 0,75 COI коэффиценти) бўлган компаниялар тўловга қодир эмас ёки молиявий танглик эҳтимоли юқори. 0,26 дан 0,99 гача бўлган RSR коэффиценти (0,74 дан 0,01 COI коэффиценти) молиявий аҳволи ёмон бўлган компания сифатида таснифланади. RSRда 1 ва ундан юқори кўрсаткичлар мутлақ молиявий саломатликни кўрсатади. 3.10-жадвалдаги ҳисобланган маълумотлардан фойдаланиб, биз танланган корхоналарнинг молиявий соғломлик даражасини аниқлаймиз

¹⁸² openinfo.uz¹⁸³ Муаллифлар ҳисоб китоби натижалари

3-жадвал

Танланган компанияларнинг молиявий саломатлиги ва банкротлик эҳтимоли¹⁸⁴

Корхона	RSR	COI	Financial health status	Probability of financial crises
Jizzax don mahsulotlari JSC	1,537269972	-0,53726997	Healthy	Very low
Toshkent shahar dori-darmon JSC	-179,767998	180,7679981	Poor financial health	High
Foton JSC	2,022730798	-1,0227308	Healthy	Very low

Натижалар шуни кўрсатдики, Ўзбекистондаги учта йирик корхонанинг молиявий танглик даражаси ва молиявий инқироз башоратлари соҳага қараб ҳар хил. Ўзбекистондаги "Жиззах дон маҳсулотлари" АЖ пандемиядан кейин давом этаётган инқирозларга қарамай, молиявий инқироз эҳтимоли жуда паст бўлган ҳолда соғлиқни сақлашнинг молиявий ҳолатини сақлаб қолди.

Ўзбекистонда дори воситаларининг асосий дистрибютори бўлган "Тошкент шаҳар дори-дармон" АЖ молиявий соғлиқнинг пастлиги ва Молиявий инқирозларнинг жуда юқори эҳтимолига эришди. Металлургия саноатидаги Фотон ОАЖ молиявий инқироз эҳтимоли паст бўлган яхши ва кучли молиявий соғлиқка эга.

Давлат корхоналарида молиявий инқирозни бошқариш, юқорида айтиб ўтганимиздек, ижтимоий-иқтисодий барқарорликни таъминлашда муҳим аҳамиятга эга бўлганлиги сабабли давлат маблағлари томонидан молиявий қўллаб-қувватланади. Бироқ, глобал молиявий инқироз ҳукуматларнинг уларни банкротликдан ҳимоя қилиш учун қутқарув маблағларини тақдим эта олмаслигининг аниқ далилларини кўрсатди. Макроиқтисодий инқироз даврида давлат молия тизимининг фискал ҳолати кўпинча даромадлар ва харажатларнинг номуносивлигига дуч келади, бу эса молиялаштиришнинг чекланганлигига олиб келади. Агар улар ҳукуматнинг ёрдамига таянса, давлат корхоналарида оғир дамларда ёрдамсиз қолиш эҳтимоли бор. Шу сабабли, давлат корхоналарига давлат молиявий қўллаб-қувватлашига қарам бўлмаслик учун қуйидаги чораларни кўриш тавсия этилади:

- Бозор профилини, кириш ва кириш шароитларини кузатиб бориш ва бутун бозор хавфини бўлишиш учун монополист бўлмаслик;
- Макроиқтисодий ҳолатни мунтазам равишда кузатиб бориш ҳамда рискларнинг барча турлари ва уларнинг манбаларини башорат қилиш учун хавфлар харитасини белгилаш;
- оптимал балансни таъминлаш учун дебиторлик ва кредиторлик қарзларини назорат қилиш;
- Банк кредитлашдан қочиш ва бозор муваффақиятсизликка учраган тақдирда хавфсизлик тармоқларини яратиш.

Хулоса ва тавсиялар.

Умуман олганда, давлат корхоналари ҳар хил молиялаштириш қоидаларига эга бўлган тадбиркорлик субъектларининг алоҳида туридир. Уларнинг инқирозсиз ишлашини таъминлаш операцияларда юзага келадиган бошқа ташқи омилларга боғлиқ. Таклиф этилаётган илмий тавсиялар турли тармоқлар ва мамлакатлар корхоналарига турлича таъсир кўрсатиши мумкин. Шу сабабли, юқорида айтиб ўтилган соҳада қўшимча тадқиқотлар ўтказиш зарурати мавжуд.

Юқорида таъкидланганидек, давлат корхоналарида молиявий инқирозларни бошқариш давлат томонидан ажратилаётган маблағлар ҳисобидан молиявий ёрдам олади, чунки бу масалалар ижтимоий-иқтисодий мувозанатни сақлашда катта аҳамиятга эга. Бошқа томондан, глобал молиявий инқироз ҳукуматларнинг бизнесни сақлаб қолиш ва банкрот бўлишининг олдини олиш учун зарур бўлган молиявий ёрдамни тақдим эта олмаслигини инкор этиб бўлмайдиган далил бўлди. Узоқ муддатли макроиқтисодий беқарорлик даври мавжуд бўлганда, давлат молия тизимининг фискал ҳолати кўпинча даромадлар ва харажатларнинг номуносивлигини бошдан кечиради, бу эса охир-оқибат молиялаштиришнинг чекланган мавжудлигига олиб келади. Агар давлат корхоналари ҳукуматнинг қутқарув ёрдамига умид

¹⁸⁴ Муаллифлар ҳисоб китоби натижалари

қилсалар, қийин пайтларда ҳам улар ожиз қолишда давом этишлари мумкин. Шу сабабли, давлат корхоналарига давлат молиявий ёрдамига боғлиқлигини камайтириш учун қуйидаги чораларни кўриш тавсия этилади:

- Бозор профилини, кириш ва кириш шароитларини кузатиб бориш ва бутун бозор хавфини бўлишиш учун монополист бўлмаслик;
- Макроиқтисодий ҳолатни мунтазам равишда кузатиб бориш ҳамда рискларнинг барча турларини ва уларнинг манбаларини башорат қилиш мақсадида рисклар харитасини тузиш;
- оптимал балансни таъминлаш мақсадида дебиторлик ва кредиторлик қарзларини назорат қилиш;
- Давлат молиявий ёрдамига ҳаддан ташқари қарам бўлиб қолмаслик

Умуман олганда, давлат корхоналари тадбиркорлик субъектларининг ўзига хос тоифасини ташкил этади, улар молиялаштириш бўйича бошқа меъёрий ҳужжатлар тўпламига бўйсунди. Операцион жараёнларда юзага келиши мумкин бўлган бошқа ташқи омиллар уларнинг фаолиятида инқирозга дучор бўладими ёки йўқлигини аниқлайди. Турли мамлакатлар ва соҳалардаги турли корхоналар таклиф қилинган илмий тавсиялардан бошқача таъсир кўрсатиши мумкин. Натижада, юқорида айтиб ўтилган соҳада қўшимча тадқиқотлар олиб бориш учун мутлақ талаб мавжуд.

Адабиётлар/Литература/Reference:

Altman, Edward I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The Journal of Finance 23: 589–609. [CrossRef]

Altman, Edward I., Małgorzata Iwanicz-Drozdowska, Erkki K. (2017) Laitinen, and Arto Suvas.. Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. Journal of International Financial Management & Accounting 28: 131–71.

Enyi, E. (2005). Applying Relative Solvency to Working Capital Management - The Break-Even Approach. SSRN Electronic Journal. DOI: 10.2139/ssrn.744364.