



АКТУАЛЬНОСТЬ ИЗУЧЕНИЯ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Эштемирова Мухлиса Уткировна

**Ташкентский государственный экономический
университет, ассистент-преподаватель кафедры «Финансы и
нансовые технологии»**

ARTICLE INFO

Received: 27th August 2026

Accepted: 29th August 2026

Online: 31st August 2026

KEYWORDS

*финансовая политика,
предприятие, инвестиции,
кредитование, Узбекистан,
рентабельность, реформы*

ABSTRACT

В тезисе рассматриваются теоретические основы и практическая значимость финансовой политики предприятий в условиях трансформирующейся экономики Узбекистана. Обосновывается необходимость её систематического изучения и совершенствования, выявляются ключевые проблемы и предлагаются направления оптимизации.

Финансовая политика предприятия представляет собой совокупность принципов, методов и инструментов, посредством которых руководство организации управляет формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов. В эпоху глобализации, цифровой трансформации и нарастающей экономической неопределённости значение данной категории неуклонно возрастает — как в теоретическом, так и в прикладном измерениях.

Особую остроту тема приобретает для экономики Узбекистана, переживающей период динамичного роста. **ВВП страны вырос с 101 млрд долл. в 2023 году до 147 млрд долл. в 2025 году**¹, однако этот рост сопровождается системными финансовыми дисбалансами: высокими ставками по кредитам, нарастающим внешним долгом, значительной долей теневой экономики (~27% ВВП) и структурной зависимостью от денежных переводов трудовых мигрантов. В таких условиях грамотно выстроенная финансовая политика становится не просто конкурентным преимуществом, но условием выживания предприятия.

Актуальность темы определяется также ускоряющимися институциональными преобразованиями: реформой банковского сектора, изменениями налогового законодательства, курсом на снижение доли государства в экономике и внедрением международных стандартов финансовой отчётности. Всё это формирует принципиально новую среду, требующую переосмысления традиционных подходов к финансовому управлению на уровне хозяйствующих субъектов.

Сущность и структура финансовой политики

¹ Национальный комитет по статистике Республики Узбекистан. Основные макроэкономические показатели. — Ташкент, 2025. — Режим доступа: <https://stat.uz>

В экономической науке финансовая политика предприятия рассматривается в трёх взаимосвязанных измерениях: как *стратегия* (долгосрочные ориентиры формирования капитала и управления активами), как *тактика* (оперативное управление денежными потоками, дебиторской и кредиторской задолженностью) и как *система контроля* (мониторинг финансового состояния и отклонений от плановых показателей) ². Каждый из этих уровней имеет собственный инструментарий и временной горизонт, однако их эффективность определяется степенью взаимной согласованности.

Современный этап характеризуется интеграцией поведенческих финансов, ESG-принципов и цифровых технологий в традиционные модели финансового управления. Поведенческий подход акцентирует внимание на когнитивных искажениях финансовых менеджеров — явлении, особенно значимом для предприятий с концентрированной собственностью, широко распространённых в Узбекистане ³. Цифровизация открывает новые возможности: предиктивная аналитика, автоматизация казначейских операций и блокчейн в расчётах существенно снижают операционные риски и транзакционные издержки.

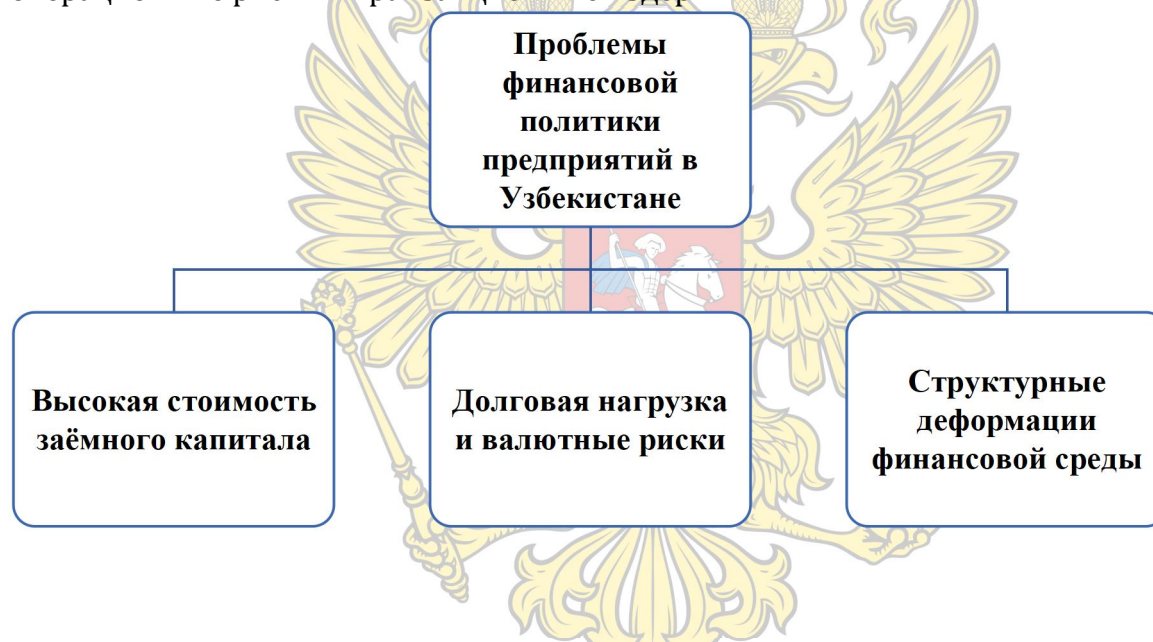


Рис.1. Проблемы финансовой политики предприятий в Узбекистане

1. Высокая стоимость заёмного капитала

При ключевой ставке ЦБ 14,0% в 2025 году коммерческие банки устанавливают кредитные ставки для предприятий в диапазоне 18–25% годовых. Даже с учётом снижения инфляции до 7,3% реальная стоимость заимствований превышает 10–12% — уровень, критически ограничивающий рентабельность большинства инвестиционных проектов. ⁴Результатом является гипертрофированная ориентация

² Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. — 3-е изд. — Киев: Эльга, Ника-Центр, 2021. — 656 с.

³ Экономика Узбекистана: аналитическая база данных [Электронный ресурс]. — 2026. — URL: <https://tadviser.ru>

⁴ Центральный банк Республики Узбекистан. Основные направления денежно-кредитной политики на 2025–2027 годы. — Ташкент, 2024. — URL: <https://cbu.uz>

предприятий на самофинансирование и избыточная консервативность инвестиционной политики. По оценкам МВФ, потенциал сектора услуг (43,9% ВВП) остаётся в значительной мере нереализованным именно вследствие дефицита доступного долгосрочного финансирования⁵.

2. Долговая нагрузка и валютные риски

Внешний долг Узбекистана вырос с ~30 млрд долл. в 2023 году до 82 млрд долл. в 2025 году. Значительная часть корпоративного долга номинирована в иностранной валюте, что создаёт прямые валютные риски для предприятий с выручкой в сумах. Долларизация банковских депозитов (~40%) усиливает системную нестабильность. Зависимость от денежных переводов (19 млрд долл. в 2025 году, 78% из России) формирует высокую уязвимость к внешним шокам — геополитическим, миграционным и конъюнктурным.⁶

3. Структурные деформации финансовой среды

Масштабная теневая экономика (~40 млрд долл.) порождает системную асимметрию: добросовестные предприятия несут полную налоговую нагрузку и не могут конкурировать с теневыми структурами по ценовым параметрам. Директивное кредитование через государственные банки искажает рыночные сигналы. Энергетические субсидии (12,3 трлн сумов в 2025 году), сдерживая рост себестоимости, одновременно консервируют неэффективные производственные структуры и создают административные барьеры при распределении ресурсов.

Направления совершенствования финансовой политики

- **На уровне предприятий** - Предприятиям целесообразно: внедрить системы финансового планирования с многосценарным анализом чувствительности к ключевым рискам (инфляционному, валютному, процентному); диверсифицировать источники финансирования через государственные льготные программы, лизинг и инструменты фондового рынка; выстроить системы раннего обнаружения финансовых угроз на основе коэффициентов ликвидности, долговой нагрузки и рентабельности инвестированного капитала.⁷

Заключение

Проведённый анализ убедительно свидетельствует о высокой актуальности изучения и совершенствования финансовой политики предприятий для экономики Узбекистана. Динамичный экономический рост создаёт благоприятный фон, однако структурные проблемы — дороговизна кредитов, долларизация, теневая экономика, нарастание долговой нагрузки — формируют серьёзные вызовы для финансового управления на уровне хозяйствующих субъектов.

Ответом на эти вызовы должно стать системное совершенствование финансовой политики на обоих уровнях: внедрение современных инструментов финансового планирования и диверсификация источников финансирования на уровне предприятий,

⁵ Международный валютный фонд. Узбекистан: Заключительное заявление миссии. Консультации 2025 г. (Статья IV). — Вашингтон: МВФ, 2025.

⁶ Центральный банк Республики Узбекистан. Основные направления денежно-кредитной политики на 2025–2027 годы. — Ташкент, 2024. — URL: <https://cbu.uz>

⁷ Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. — М.: Олимп-Бизнес, 2023. — 1008 с.

реформа кредитного рынка и сокращение теневого сектора — на уровне государства. Только комплексный подход, учитывающий специфику национальной среды и лучшие международные практики, позволит трансформировать финансовый потенциал предприятий в устойчивый экономический рост страны в горизонте 2027–2030 годов.

Список использованных источников:

1. Национальный комитет по статистике Республики Узбекистан. Основные макроэкономические показатели. — Ташкент, 2025. — Режим доступа: <https://stat.uz>
2. Всемирный банк. Узбекистан: Обзор экономики, весна 2025. — Вашингтон: Всемирный банк, 2025.
3. Министерство финансов Республики Узбекистан. Стратегия развития финансового сектора на 2023-2028 годы. Ташкент, 2023.
4. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. — 3-е изд. — Киев: Эльга, Ника-Центр, 2021. — 656 с.
5. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. — М.: Олимп-Бизнес, 2023. — 1008 с.
6. Талер Р., Санстейн К. Nudge: архитектура выбора / пер. с англ. — М.: МИФ, 2022. — 320 с.
7. Центральный банк Республики Узбекистан. Годовой отчёт 2024/2025. — Ташкент, 2025. — Режим доступа: <https://cbu.uz>
8. Международный валютный фонд. Узбекистан: Заключительное заявление миссии. Консультации 2025 г. (Статья IV). — Вашингтон: МВФ, 2025.
9. TAdvisor. Экономика Узбекистана: аналитическая база данных [Электронный ресурс]. — 2026. — URL: <https://tadviser.ru>
10. Центральный банк Республики Узбекистан. Статистика денежных переводов. — 2025. — URL: <https://cbu.uz/ru/statistics>
11. Экономика Узбекистана // Википедия [Электронный ресурс]. — 2026.
12. Центральный банк Республики Узбекистан. Основные направления денежно-кредитной политики на 2025–2027 годы. — Ташкент, 2024. — URL: <https://cbu.uz>
13. Ковалёв В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. — М.: Финансы и статистика, 2022. — 560 с.