

PhD Baxromjon MAMATOV

O'zbekiston Respublikasi Bank-moliya akademiyasi

Boburjon Pattayev

Qashqadaryo viloyati hokimiyati

DAVLAT ULUSHI MAVJUD AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA KORPORATIV MOLİYANI SAMARALI TASHKIL ETISH MASALALARI

Annotatsiya. Ushbu maqolada mahalliy va xorijiy olimlarning mavzuga doir ilmiy qarashlari shuningdek, moliyaviy resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish yo'nalishlarini samarali tashkil etish yo'lida moliyaviy faoliyat va moliyaviy munosabatlarni rivojlantirishning imkoniyatlari tahlil qilingan. Davlat tasarrufidagi biznes faoliyati muvaffaqiyat keltirishi bilan birga kutilgan natijaga erishish va eng asosiysi maqsadlarga erishish yo'llari to'g'risida ilmiy xulosalar va amaliy takliflar keltirilgan.

Kalit so'zlar: aksiya, aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti, kapital jalb qilish, davlat ishtirokidagi korxonalar, davlat aktivlarini xususiylashtirish, fond bozori.

ISSUES OF EFFECTIVE ORGANIZATION OF CORPORATE FINANCE IN STATE OWNED ENTERPRISES

Abstract. This article analyzes the scientific views of local and foreign scientists on the subject, as well as the possibilities of developing financial activities and financial relations in order to effectively organize the directions of formation and use of financial resources. Scientific conclusions and practical suggestions are presented on ways to achieve the expected result and, most importantly, the goals, while the state-owned business activity brings success.

Keywords: Shares, public offering of shares, capital raising, state-owned enterprises, privatization of state assets, stock market.

Kirish

Ma'lumki, bozor munosabatlari sharoitida har bir xo'jalik yurituvchi subyekt, xususan, aksiyadorlik jamiyatlari ham kuchli raqobat sharoitiga moslashishi, bozorda o'z o'rniga ega bo'lishiva uzoq yillar mobaynida samarali faoliyat yuritishi uchun uzoqni ko'zlangan va tashqi vositalar o'zgaruvchanligi sharoitida uzoq muddatli moliyaviy maqsadlarni shakllantirish, ular muvaffaqiyatini ta'minlashning eng samarali yo'llarini tanlash, moliyaviy resurslarni shakllantirish va ulardan foydalanish yo'nalishlarini samarali tashkil etish yo'lida moliyaviy faoliyat va

moliyaviy munosabatlarni rivojlantirishning barcha asosiy yo‘nalishlarini belgilab olishi zarur.

Korxonalar faoliyati davomida moliyaviy munosabatlarning to‘g‘ri tashkil etilishi qo‘yilgan maqsadga erishishda muhim ahamiyatga ega hisoblanadi. Shundan kelib chiqqan holda asosiy e‘tiborni korxonalar moliyasini boshqarishni to‘g‘ri tashkil etishga qaratish maqsadga muvofiq. Korporativ moliyaniboshqarishni to‘g‘ri tashkil etish esa bevosita korporativ moliyaga bog‘liq.

Korporativ moliyani samarali tashkil etish korxonalarda resurslarni o‘zlashtiribgina qolmasdan qo‘yilgan maqsadlarga erishish ham talab etiladi. Natijada iqtisodiy, ijtimoiy, ekologik, davlat, milliy, global ahamiyat kasb etuvchi masalalar o‘z yechimini topishi mumkin. Shunda tashkil etiladigan biznes faoliyati muvaffaqiyat keltirishi bilan birga kutilgan natijaga erishish va eng asosiysi maqsadlarga erishish imkonini beruvchi biznes jarayonini doimiy yangilab borishga ham imkon beradi.

Adabiyotlar sharxi

Ko‘plab mamlakatlarda strategik ahamiyatga ega kommunal, transport, energetika va boshqa sohalarda faoliyat ko‘rsatayotgan davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining faoliyati fuqarolarning kundalik hayotiga va iqtisodiyotning rivojlanishiga to‘g‘ridan-to‘g‘ri ta‘sir qiladi. Davlat korxonalari so‘nggi yigirma yil ichida eng yirik va eng tez rivojlanayotgan transmilliy kompaniyalardan bo‘ldi. Xalqaro valyuta jamg‘armasi[1] tadqiqoti shuni ko‘rsatdiki, so‘nggi 10 yil ichida dunyoning eng yirik korporatsiyalari orasida davlat korxonalarining ahamiyati ikki baravar oshgan: ularning aktivlari 45 trillion AQSh dollari miqdorida hozirda jami global yalpi ichki mahsulotning 50 foizini tashkil etadi.

Bir qator chet el professor olimlari tomonidan davlat ulushi mavjud korxonalarining iqtisodiyotdagi roli tadqiq etilgan bo‘lib, J. Jonson, K. Shoulz va R.Uittingtonlarning [2] xulosasiga ko‘ra, davlat ishtirokidagi korporatsiyalarning asosiy funksiyasi bo‘lib, milliy iqtisodiy va ijtimoiy rivojlanishning strategik ustuvorliklarini korporativ mexanizmlar orqali amalga oshirish hisoblanadi.

R.Klovien, E.Gimzauskien va D.Misiunaslar [3] Boltiqbo‘yi mamlakatlaridagi davlat ishtirokidagi korxonalar energiya, suv, jamoat transporti, aloqa, sog‘liqni saqlash, ta‘lim va ijtimoiy xizmatlar kabi davlat xizmatlarining asosiy subektlari sifatida tan olgan. Mualliflar tomonidan davlat ishtirokidagi korxonalar mamlakat yalpi ichki mahsulotiga sezilarli hissa qo‘shishini hisobga olib, ularning faoliyatini to‘g‘ri baholash tizimi zarurligini ta‘kidlangan.

F.Nita, S.Teguh [4] tomonidan Indoneziyadagi davlat ishtirokidagi korxonalarining iqtisodiyotdagi o‘rni va roli o‘rganilib, ular korxonalarining davlat daromadidagi hissasi 24 foizni, davlat korxonalarining daromad, sof foyda va kapital

hajmi bo'yicha iqtisodiyotga qo'shadigan hissasi nisbatan pastligini ta'kidlab, ko'plab davlat korxonalari hali samarali ishlamaganligi qayd etilgan.

A.Adeemi va B.Akkers [5] tomonidan davlat ishtirokidagi korxonalarining iqtisodiyotga potensial muhim hissasiga qaramay, ular ko'pincha korporativ boshqaruv bilan bog'liq jiddiy muammolarga duch kelishini ko'rsatib o'tishgan.

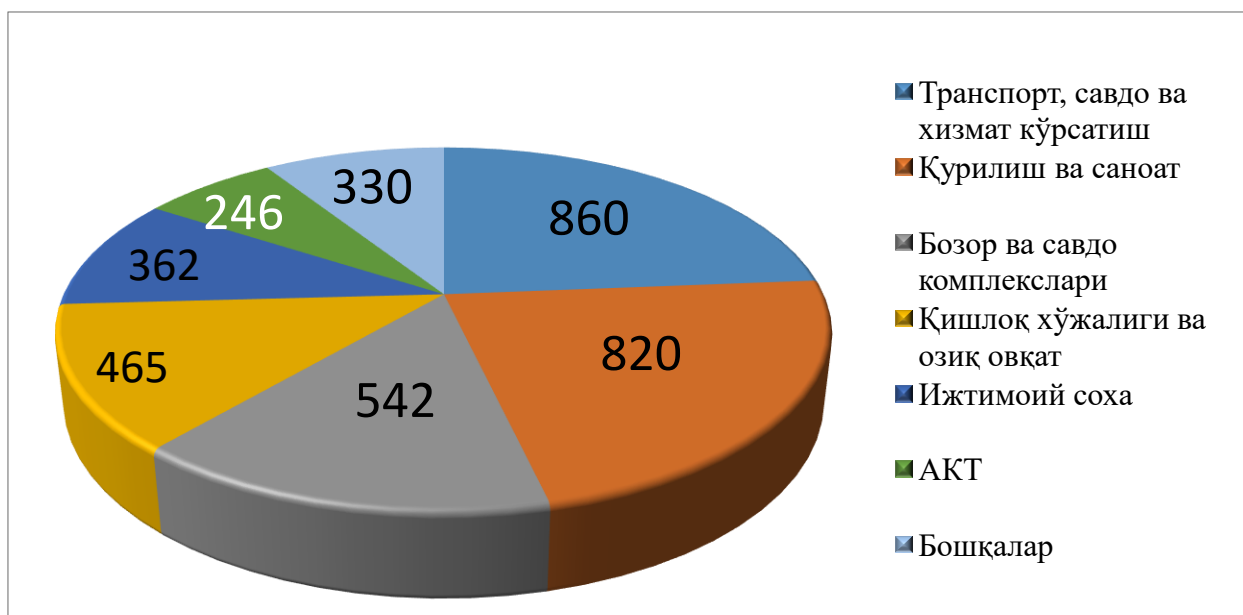
Mahalliy olimlarimizdan S. Elmirzayev [6] tomonidan aksiyadorlik jamiyatlari boshqaruvida davlat ishtirokining afzallik va kamchiliklari tadqiq etilgan, va mamlakatimizda aksiyadorlik kapitali tarkibida davlat ulushini qisqartirish bo'yicha xulosa va yechimlar taklif qilingan.

Tahlil va natijalar

Iqtisodiyotni rivojlantirishda investitsiyalar yetakchi rol o'ynaydi, chunki investitsiya orqali korxonalarining kapital jamg'arilishiga, natijada mamlakatning ishlab chiqarish imkoniyatlarini kengaytirish va iqtisodiy o'sishga erishiladi. Jahon iqtisodiyotida yuz bergan global inqiroz va uning barcha soxani qamrab olgan uzoq muddatli asoratlari aynan moliya bozori faoliyatidan kelib chiqqani ham bejizga emas. Darvoqe, moliya bozori taraqqiy etgan va jadal rivojlanayotgan davlatlarda «kapital akkumulatori» vazifasini bajarmoqda, aholi va korxonalarining vaqtincha bo'sh turgan pul mablag'larini moliya bozoriga keng jalb qilish orqali harakatsiz aktivlarni investitsiyaga aylantirmoqda. Mamlakatlarning iqtisodiy taraqqiyot darajasi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlar bilan o'lchanib, ularning samarasi moliya bozori faoliyati ko'rsatkichlari bilan tavsiflanmoqda. Moliya bozori mamlakatdagi mulkiy munosabatlarning rivojlanish darajasini aks ettirish bilan bir qatorda biznes muhiti hamda aholi va korxonalarining moliyaviy faolligini ham ifodalaydi.

Mamlakatimizda biznesni tashkil etishning korporativ shakllari sifatida mas'uliyati cheklangan jamiyatlar va aksiyadorlik jamiyatlari ko'p uchraydi.

Davlat ishtirokidagi korxonalar va ulur ta'sischiligida bo'lgan korxonalarining faoliyat sohaliri kesimida o'rganadigan bo'lsak iqtisodiyotning muhim tarmoqlarining barchasida davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyat yuritayotganligining guvohi bo'lamiz. Iqtisodiyot tarmoqlarida davlat ishtirokidagi korxonalarining soni tranSPORt savdo va xizmat ko'rsatish sohasida 860 ta (jamiga nisbatan 23.7 %), qurilish va sanoat 820 ta (jamiga nisbatan 22.6 %), bozor va savdo komplekslari 542 ta (jamiga nisbatan 14.9 %), qishloq xo'jaligi va oziq ovqat 465 ta (jamiga nisbatan 12.8 %), ijtimoiy soha 362ta (jamiga nisbatan 9.9 %), axborot kommunikatsion texnologiyalar 248 ta (jamiga nisbatan 6.8%) va boshqa sohalarda 330 ta (jamiga nisbatan 9.1 %) tashkil etadi.



1-rasm. Davlat ishtirokidagi korxonalar tarmoqlar kesimida.¹

Xizmat ko'rsatish sohasidagi davlat ishtirokidagi eng yirik korxonalardan biri bu "Uztelekom" AK hisoblanadi. "O'zbektelekom" aksiyadorlik kompaniyasi o'z tarmog'i bilan O'zbekiston Respublikasi barcha hududlarini qamrab olgan yirik telekommunikatsiya operatori hisoblanadi. Zamonaviy texnologiyalar asosida qurilgan o'zining telekommunikatsiya tarmog'idan foydalanib, Kompaniya barcha turdagi telekommunikatsiya xizmatlarini taqdim etadi.

Kompaniya tarkibida 14 ta hududiy va 8 ta ixtisoslashtirilgan, jami 22 ta filial faoliyat olib boradi. Kompaniyada 2022 yil yakuniga ko'ra 17 mingdan ortiq xodimlar faoliyat yuritmoqda. "O'zbektelekom" AK respublikamiz hududida telekommunikatsiya xizmatlarini ko'rsatuvchi sakkizta qo'shma korxonalarda ulushiga ega.

"O'zbektelekom" aksiyadorlik kompaniyasi aksiyadorlik kapitali tarkibi tahlil qilinganda kompaniyaning asosiy investori sifatida davlat namoyon bo'ladi (1-jadval).

1-jadval

"O'zbektelekom" aksiyadorlik kompaniyasi aksiyadorlik kapitali tarkibi²

T/r	Aksiyador	Ulush miqdori	Aksiyalar soni	Aksiyalar turi
-----	-----------	---------------	----------------	----------------

¹Ўзбекистон Республикаси давлат активларини бошқариш агентлиги маълумотлари асосида тузилган.

² <https://uztelecom.uz>- rasmiy veb sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

1	O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi	94,02%	260 523 762	Oddiy
2	O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligi	2,07%	5 746 211	Oddiy
3	"Radioaloqa, radioeshittirish va televidenie markazi" DUK	0,35%	961 824	Oddiy
4	"UNICON.UZ Fan-texnika va marketing tadqiqotlari markazi" DUK	0,002%	6000	Oddiy
5	Yuridik va jismoniy shaxslar	3,558%	9 864 486	Imtiyozli
6	Jami	100%		

Kompaniya aksiyadorlari tarkibida eng yirik ulush O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi iqtisodiyot va moliya vazirligiga tegishli ekanligini (94.02%) va undan keyingi yirik ulush O'zbekiston Respublikasi Davlat aktivlarini boshqarish agentligiga tegishli ekanligini (2.07%) ko'rishimiz mumkin. Jami davlat ulushi 96,4 foizni tashkil etayotganligi va xususiy investorlar faqatgina imtiyozli aksiyalarga ega ekanligi korxonada korporativ boshqaruvni samarali tashkil etishda muammo bo'lib qolmoqda.

2-jadaval

Kompaniya aksiyalari bo'yicha dividendlar to'lash tarixi, so'mda³

Yillar	Hisoblangan dividend to'lovlari miqdori	1 dona oddiy aksiya bo'yicha dividend to'lovi	1 dona imtiyozli aksiya bo'yicha dividend to'lovi
2015 yil yakuni bo'yicha	8 478 054 399,2	178,65	288,50
2016 yil yakuni bo'yicha	13 582 653 755,4	259,12	288,50
2017 yil yakuni bo'yicha	33 089 632 318,98	579,6	288,50

³ <https://uztelecom.uz>- rasmiy veb sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

2018 yil yakuni bo'yicha	42 245 903 668,5	1403,66	288,50
2019 yil yakuni bo'yicha	9 553 431 210,13	37,565	288,50
2020 yil yakuni bo'yicha	37 517 537 648,07	220,96	288,50
2021 yil yakuni bo'yicha	2 845 904 211	Dividend to'lash to'g'risida qaror qabul qilinmagan	288,50
2022 yil yakuni bo'yicha	2 845 904 211	Dividend to'lash to'g'risida qaror qabul qilinmagan	288,50

“O‘zbektelekom” aksiyadorlik kompaniyasi aksiyadorlar bilan aloqalarini o‘rganishda kompaniya dividend tarixi yaxshi xulosa chiqarish imkonini beradi kompaniya dividend tarixida oddiy aksiyalar uchun dividend dividend to‘lovlar miqdori faqatgina 2 marta 2017 yilda va 2018 yilda imtiyozli aksiyalar uchun to‘langan dividend to‘lovlar miqdoridan yuqori ekanligi kompaniya moliya xo‘jalik faoliyatiga ijobiy baho berilmasligiga sabab bo‘lishi mumkin o‘z navbatida ushbu holat kompaniyaga kelajakda potensial investorlar jalb qilish jarayonida bir qancha qiyinchiliklar tug‘dirishi mumkin bo‘ladi. Qo‘shimcha sifatida ta’kidlash mumkinki kompaniya 2022 yilni rekord darajadagi 734 mlrd. so‘m sof foyda bilan yakunlagan bo‘lishiga qaramay sof foydaning atigi 0,3% qismini dividend to‘lovlariga yo‘naltirgan.

“O‘zbektelekom” aksiyadorlik kompaniyasi tomonidan amalga oshirilayotgan 5 542 046 dona oddiy aksiyalarning dastlabki ommaviy taklifi muvaffaqiyatli kechishini havf ostiga qo‘yadi.

Xulosa

Umuman olganda davlat ulushi mavjud korxonalarda korporativ moliyani tashkil etishda yuqoridagilarga e’tibor qaratish ko‘zlangan maqsadga erishishda, ya’ni aholini aksiyadorga aylantirish orqali daromadlarini oshirishda, biznesning arzon kapital jalb qilishida, xususiylashtirishning samarali kechishida, iqtisodiyotni moliyalashtirishda kredit bozoriga raqobatchi institut sifatida fond bozori rivojlanishida muhim ahamiyat kasb etadi, deb hisoblaymiz.

IPOga chiqish uchun jiddiy tayyorgarlikdan o'tishni talab qilinishi bois uzoq muddatli korporativ strategiya asosida ish olib borilishi, aksiyadorlik jamiyatlarining tayyorgarlik darajasi IPO testidan o'tkazilishi lozim.

Ustav kapitalida xususiy sektor ulushi yuqori bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarining birinchi navbatda IPOga chiqishlari maqsadga muvofiq va bozor uchun o'ziga xos signal vazifasini o'tab beradi.

Bozor uchun ijobiy signalligi bois, bozor daromadliligi asosida dividendlarni belgilab borish lozim. Mazkur jihat istiqboldagi IPOlar uchun muhim.

Aksiyadorlik jamiyatlari uchun aksiyalarni dastlabki ommaviy takliflaridan keyingi bosqich, ya'ni amaliyot o'tkazilgach investorlar bilan munosabatlar manfaatli bo'lish shartligi bois, aksiyadorlik jamiyatlari ichki hujjatlarida, xususan ustavda dividendga yo'naltiriladigan sof foyda ko'rsatkichi jozibali tarzda belgilanishi lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Böwer, U. (2017). State-owned enterprises in emerging Europe: The good, the bad, and the ugly..
2. Jonson, P. D., & Rankin, R. W. (1986). On some recent developments in monetary economics. *Economic Record*, 62(3), 257-267. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar
3. Kloviene Ruta, Edita Gimzauskiene and Dalius Misiunas. 2015. The Significance of SOEs Performance Measurement as Policy Instrument in Baltic Countries. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 213: 286–92.
4. Putterman, Louis, and Xiao-Yuan Dong. 2000. China's State-Owned Enterprises: Their Role, Job Creation, and Efficiency in Long-Term Perspective. *Modern China* 26(4): 403–47.
5. Naqvi K, Ginting E. 2020. State Owned Enterprises and Economic Development in Asia. ADB Publication: Reforms, Opportunities, And Challenges For State Owned Enterprises, Chapter 1: 1-44
6. Elmirzayev, S., & Mamatov, B. (2020). DAVLAT ULUSHI MAVJUD AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA KORPORATIV BOSHQARUV. *Economics and education*, (1), 81-85.
7. https://openinfo.uz/uz/facts/?org_name=%22UzAuto+Motors%22+aksiyadorlik+jamiyati&type=32&date_from=&date_to=
8. https://openinfo.uz/uz/facts/?org_name=%22Kvarts%22+aksiyadorlik+jamiyati&type=32&date_from=&date_to=
9. <https://uztelecom.uz/uz/kompaniya-haqida-1/korporativ-boshqaruv/malumotlarni-oshkor-qilish/aksiyalar-chiqariluv-1>