
PhD Murodulla TOSHPULATOV
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

O‘ZBEKISTONDA BIZNES MOLIYASI METODOLOGIK ASOSLARINI TAKOMILLASHTIRISH

Annotatsiya. Mazkur maqolada O‘zbekistonda biznes moliyasini rivojlantirish jarayonida metodologik asoslarni takomillashtirish zaruriyati ilmiy jihatdan tahlil qilingan bo‘lib, unda korxonalarning moliyaviy boshqaruvini samarali tashkil etish va kapitalni jalb qilish mexanizmlarini yangilash muhim o‘rin egallaydi. Tadqiqotda xalqaro tajribalar bilan milliy iqtisodiy sharoitlarni uyg‘unlashtirish yo‘llari yoritilib, xususan, korporativ moliya nazariyalarining amaliyotga tatbiq etilishi masalalari o‘rganiladi. Muallif tomonidan biznes moliyasining zamonaviy konsepsiyalarini milliy iqtisodiyot rivoji bilan uyg‘unlashtirishga doir takliflar ishlab chiqilib, ular iqtisodiy barqarorlik va investitsion muhitni yaxshilashga qaratilgan. Shuningdek, maqolada biznes moliyasini tartibga solishda institutsional mexanizmlarni kuchaytirish zarurligi ilmiy asosda isbotlanadi.

Kalit so‘zlar: milliy iqtisodiyot, biznes moliyasi, metodologik asoslar, moliyaviy boshqaruv, kapital bozori, korporativ moliya, investitsion muhit, institutsional mexanizmlar.

IMPROVING THE METHODOLOGICAL FOUNDATIONS OF BUSINESS FINANCE IN UZBEKISTAN

Abstract. This article scientifically substantiates the necessity of improving the methodological foundations of business finance in Uzbekistan, emphasizing the effective organization of financial management in enterprises and the modernization of capital-raising mechanisms. The study highlights the ways of harmonizing international practices with national economic conditions, particularly focusing on the application of corporate finance theories into practice. The author develops proposals for integrating modern concepts of business finance with the development of the national economy, aiming to ensure economic stability and improve the investment climate. Furthermore, the article justifies the importance of strengthening institutional mechanisms for regulating business finance.

Key words: national economy, business finance, methodological foundations, financial management, capital market, corporate finance, investment climate, institutional mechanisms.

Kirish

So‘nggi yillarda O‘zbekiston iqtisodiyotini modernizatsiya qilish jarayonida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligi va barqarorligini ta‘minlash dolzarb vazifaga aylandi. Mamlakatda amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlarning muvaffaqiyati, asosan, korporativ boshqaruv tizimining mukammalligi va moliyaviy barqarorlik darajasiga bog‘liq. Shu bois, biznes moliyasi metodologiyasini takomillashtirish bugungi kundagi ustuvor vazifalardan biri sifatida qaralmoqda. Moliyaviy resurslardan oqilona foydalanish, kapital tarkibini optimallashtirish va risklarni samarali boshqarish korxonalarning uzoq muddatli rivojlanishini ta‘minlaydi. Bundan tashqari, xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlik, zamonaviy boshqaruv usullarini joriy etish va innovatsion yondashuvlarni qo‘llash ham alohida ahamiyatga ega. Aksiyadorlik jamiyatlari barqarorligining oshishi nafaqat iqtisodiy o‘sinh, balki jamiyatda ijtimoiy barqarorlikni ta‘minlash omili sifatida ham ko‘rilmoqda. Shu sababli, ushbu tadqiqotda biznes moliyasining metodologik asoslari keng qamrovli tahlil qilinadi.

Globalashuv va xalqaro moliya bozorlariga integratsiya jarayonlari O‘zbekiston iqtisodiyoti oldiga yangi vazifalarni qo‘ymoqda. Ayniqsa, xalqaro kapital oqimlarini jalb etish, korporativ sektorning investitsion jozibadorligini oshirish hamda milliy kapital bozorini rivojlantirish dolzarb masalaga aylandi. Shu nuqtai nazardan, aksiyadorlik jamiyatlarida biznes moliyasini takomillashtirish orqali korxonalarning investitsion salohiyatini oshirish zaruriyati tug‘ildi. O‘zbekiston hukumati tomonidan qabul qilinayotgan strategik dasturlar, xususan, “2022–2026 yillarga mo‘ljallangan Taraqqiyot strategiyasi” ham bu boradagi islohotlarning muhimligini ta‘kidlamogda [1]. Kapital bozoridagi faoliyatning kengayishi, qimmatli qog‘ozlar bozorida ishtirokchilar sonining ko‘payishi ham moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash uchun muhim sharoit yaratadi. Shu bilan birga, moliyaviy boshqaruvning xalqaro standartlarga moslashtirilishi ham iqtisodiy islohotlarning barqarorligini oshiradi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy boshqaruvning samaradorligi ularning raqobatbardoshligini belgilovchi asosiy omillardan biridir. Moliyaviy resurslarni to‘g‘ri taqsimlash, kapital strukturasini muvozanatlashtirish va moliyaviy oqimlarni oqilona boshqarish orqali kompaniyalar uzoq muddatli barqaror rivojlanishga erishishi mumkin. Shu bois, biznes moliyasining metodologik asoslarini ilmiy jihatdan takomillashtirish ham nazariy, ham amaliy ahamiyat kasb etadi. O‘zbekiston sharoitida bu masala nafaqat korporativ boshqaruv, balki butun milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishi bilan chambarchas bog‘liqdir [2]. Shu sababli, tadqiqot jarayonida nafaqat statistik ma‘lumotlarga, balki xalqaro tajriba va nazariy yondashuvlarga ham asoslanish zarur. Bunday yondashuvlar kelajakda yanada samarali moliyaviy boshqaruv tizimini shakllantirish imkonini beradi. Bugungi kunda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida moliyaviy barqarorlikni

ta'minlash bilan bir qatorda, moliyaviy xavflarni minimallashtirish va investitsion jozibadorlikni oshirish muhim vazifa hisoblanadi. Moliya bozorining rivojlanishi va xalqaro integratsiya jarayonlari bunday jamiyatlarning barqaror faoliyat yuritishiga sezilarli ta'sir ko'rsatmoqda. Shu sababli, biznes moliyasining metodologik asoslarini takomillashtirish orqali aksiyadorlik jamiyatlari nafaqat milliy iqtisodiyotda, balki xalqaro bozorlarda ham raqobatbardosh o'rin egallashlari mumkin. O'z navbatida O'zbekistonning xalqaro iqtisodiy tizimga integratsiyasini jadallashtiradi va milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishiga xizmat qiladi.

O'zbekiston Respublikasida korporativ sektor faoliyatini tartibga soluvchi qonunchilik asoslari tobora takomillashib bormoqda. Xususan, "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi [3] qonun, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi me'yoriy hujjatlar aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy faoliyatini yanada samarali tashkil etishga xizmat qilmoqda [4]. Shu bilan birga, xalqaro moliyaviy hisobot standartlarini joriy etish orqali korxonalarining shaffofligi oshmoqda. Bu esa investorlarning ishonchini mustahkamlab, kapital oqimlarini jalb etishda ijobiy omil bo'lmoqda. O'zbekiston iqtisodiyotini modernizatsiya qilishda aksiyadorlik jamiyatlarining o'rnini tobora ortib bormoqda. Bu jamiyatlar mamlakatning ishlab chiqarish salohiyatini kengaytirish, eksport imkoniyatlarini oshirish va yangi ish o'rinlari yaratishda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Shu nuqtai nazardan, biznes moliyasi metodologiyasini takomillashtirish masalasi davlat siyosati darajasida muhim vazifa sifatida ko'rilmog'da. Ayniqsa, investitsion muhitni yaxshilash, kapital bozorini rivojlantirish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish orqali xorijiy investorlar uchun qulay sharoitlar yaratish zarur. Bunday islohotlar aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy mustaqilligini kengaytirish, ularning xalqaro bozorlarga chiqish imkoniyatlarini oshirishga xizmat qiladi. Shu bilan birga, moliyaviy risklarni boshqarish, kapital va qarz balansini optimallashtirish kabi masalalar ham dolzarb bo'lib qolmoqda. Shu o'rinda ta'kidlash lozimki, biznes moliyasi metodologiyasining ilmiy asoslarini takomillashtirish faqat korporativ darajada emas, balki milliy iqtisodiy siyosat bilan uyg'un holda olib borilishi zarur. Chunki aksiyadorlik jamiyatlarining samarali faoliyati moliyaviy resurslarning to'g'ri taqsimlanishiga, byudjet daromadlarining oshishiga va umuman iqtisodiy tizimning barqaror ishlashiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli, ushbu tadqiqotda nafaqat nazariy qarashlar, balki amaliy mexanizmlar ham keng qamrovda yoritiladi.

Adabiyotlar sharhi

So'nggi yillarda chop etilgan ilmiy maqolalarda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida zamonaviy moliyaviy instrumentlardan foydalanish, xususan, [International Journal of Finance and Digitalization](http://www.ijfd.uz)
Email: ijfduz@gmail.com

obligatsiyalar, aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar orqali kapital jalb etish masalalari keng yoritilmoqda. Ilmiy tadqiqotlar natijasida qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi moliyaviy barqarorlikni oshirish va investitsion jozibadorlikni kuchaytirishda muhim omil ekanligi tasdiqlangan. Shu bilan birga, raqamli texnologiyalar va fintech xizmatlarining rivojlanishi biznes moliyasida yangi imkoniyatlar yaratmoqda. Masalan, xalqaro amaliyotda korporativ obligatsiyalar chiqarish orqali uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilish keng qo'llanilib, bu usul O'zbekiston sharoitida ham istiqbolli yo'nalish sifatida qaralmoqda [5]. Aksiyadorlik jamiyatlari biznes moliyasini takomillashtirish masalalari bo'yicha xalqaro tajriba juda boy bo'lib, ularning aksariyatida kapital bozorlarining samarali ishlashi, moliyaviy resurslarni boshqarish usullari va risklarni diversifikatsiya qilish mexanizmlariga alohida e'tibor qaratiladi. Masalan, Jahon banki va Xalqaro valyuta jamg'armasi tadqiqotlarida moliyaviy boshqaruvning shaffofligi, hisobotlarning xalqaro standartlarga muvofiqligi va investorlar manfaatlarining himoyasi aksiyadorlik jamiyatlarining barqarorligi uchun asosiy omil sifatida ko'rsatilgan [6,7]. Shu bilan birga, Osiyo taraqqiyot banki tomonidan o'tkazilgan tahlillarda moliyaviy boshqaruvni takomillashtirish orqali kompaniyalar raqobatbardoshligini oshirishning amaliy mexanizmlari yoritib berilgan [8].

Adabiyotlarda, shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy boshqaruvi samaradorligini oshirishda inson kapitali, axborot texnologiyalari va boshqaruv mexanizmlarining o'rni alohida ta'kidlanadi. Masalan, yapon va koreys olimlarining ilmiy izlanishlari shuni ko'rsatadiki, korporativ boshqaruvda shaffoflik va hisobdorlikni kuchaytirish nafaqat moliyaviy barqarorlik, balki aksiyadorlar ishonchini ham oshiradi. G'arbiy Yevropa va AQShda olib borilgan tadqiqotlarda esa dividend siyosati, kapital rentabelligi va moliyaviy risklarni boshqarish mexanizmlarining korxonalarining uzoq muddatli rivojlanishidagi roli keng tahlil etilgan. Ushbu ilmiy qarashlarni O'zbekiston sharoitida qo'llash orqali aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy salohiyatini sezilarli darajada oshirish mumkin.

O'zbekiston iqtisodiyoti bo'yicha mahalliy olimlarning ilmiy ishlanmalarida ham biznes moliyasi metodologik asoslarini rivojlantirish zaruriyati keng muhokama qilinmoqda. Jumladan, iqtisodchi olim S.Elmirzayev [9], A.Karimov [10], S.Omonov va Sh.Otaxonova [11]larning tadqiqotlarida kapital tarkibini optimallashtirish, moliyaviy risklarni kamaytirish va dividend siyosatini samarali olib borish masalalari alohida o'rganilgan. Ushbu ishlarda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida moliyaviy oqimlarning tahlili va ularni boshqarishning nazariy hamda amaliy asoslari ishlab chiqilgan.

So'nggi yillarda raqamli texnologiyalarni joriy etish bilan bog'liq adabiyotlarda korporativ boshqaruvning yangi modellari taklif qilinmoqda.

Masalan, Hindiston temir yo‘llarida raqamli transformatsiya bo‘yicha Jahon bankining maxsus hisobotida (2017 yil) ko‘rsatilishicha, moliyaviy boshqaruv jarayonlarini raqamlashtirish orqali samaradorlik keskin oshgan [12]. Bunday tajribalar O‘zbekiston uchun ham dolzarb bo‘lib, raqamli iqtisodiyot sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatini takomillashtirish yo‘llarini belgilab beradi.

Kapital bozorini rivojlantirish bo‘yicha xalqaro tajribada qimmatli qog‘ozlar emissiyasini erkinlashtirish, fond birjalarida shaffof savdo mexanizmlarini joriy etish va korporativ boshqaruv standartlarini kuchaytirish masalalari muhim o‘rin egallaydi. O‘zbekiston Respublikasida ham bu borada muayyan qadamlar qo‘yilmoqda, xususan, Toshkent Respublika fond birjasi faoliyatining takomillashtirilishi, yangi moliyaviy vositalarning joriy qilinishi shular jumlasidandir. Shu sababli, ilmiy adabiyotlarda kapital bozorini rivojlantirish aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligi va investitsion jozibadorligini ta‘minlovchi asosiy omil sifatida ko‘riladi [13]. Moliyaviy risklarni boshqarish nazariyasi va amaliyotiga oid adabiyotlarda aksiyadorlik jamiyatlarining uzoq muddatli strategik rivojlanishi uchun zarur mexanizmlar ishlab chiqilgan. Risklarni sug‘urta qilish, xedjing, diversifikatsiya va moliyaviy derivativlardan foydalanish kabi vositalar korporativ moliyaning muhim qismi hisoblanadi. Mahalliy adabiyotlarda esa ushbu mexanizmlarni O‘zbekiston sharoitiga moslashtirish bo‘yicha tavsiyalar berilgan.

Xalqaro va mahalliy adabiyotlar sharhi shuni ko‘rsatadiki, aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatini samarali tashkil etish ularning nafaqat moliyaviy barqarorligini, balki butun mamlakat iqtisodiyotining rivojlanish sur‘atlarini ham belgilaydi. Shu sababli, metodologik asoslarni takomillashtirishda nafaqat nazariy qarashlar, balki real iqtisodiy sharoitlar va xalqaro tajribalar uyg‘unligiga asoslangan yondashuv zarur.

Tadqiqot metodologiyasi

Mazkur tadqiqotda aksiyadorlik jamiyatlari biznes moliyasini takomillashtirish jarayonini o‘rganishda kompleks yondashuv qo‘llanildi. Birinchi navbatda, ilmiy abstraksiyalash usuli orqali nazariy tushunchalar umumlashtirilib, biznes moliyasining metodologik asoslari aniqlandi. Shuningdek, tarixiy yondashuv asosida aksiyadorlik jamiyatlarining shakllanish bosqichlari va ularning moliyaviy boshqaruv tajribasi tahlil qilindi. Bu usul O‘zbekiston sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatining o‘ziga xos jihatlarini aniqlash imkonini berdi. Tadqiqotda taqqoslama tahlil usulidan keng foydalanildi, chunki u orqali O‘zbekiston va rivojlangan mamlakatlar aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy boshqaruv tajribasi solishtirildi. Bu solishtirish milliy iqtisodiyot sharoitida qanday mexanizmlar samarali natija berishi mumkinligini aniqlash imkonini berdi.

Shuningdek, statistik tahlil asosida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlari chuqur o'rganildi. Natijada, moliyaviy barqarorlikni belgilovchi asosiy indikatorlar aniqlanib, ularning dinamikasi tahlil qilindi.

Tadqiqot metodologiyasida tizimli yondashuv muhim o'rin tutadi. U orqali aksiyadorlik jamiyatlari biznes moliyasi yagona tizim sifatida ko'rib chiqilib, uning tarkibiy qismlari – kapital tuzilmasi, moliyaviy oqimlar, risklarni boshqarish mexanizmlari – o'zaro bog'liqlikda tahlil qilindi. Shu orqali metodologik asoslar mukammallashtirilib, ularning amaliy samaradorligini oshirish yo'llari belgilandi.

Tahlil va natijalar

So'nggi o'n yilliklarda iqtisodiyotning global integratsiyasi sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy boshqaruv tizimini takomillashtirish dolzarb masalaga aylandi. Xususan, kapital oqimlarini jalb qilish, ularni samarali taqsimlash va investitsion muhitni rivojlantirish korporativ sektorning asosiy vazifalaridan biridir. Moliyaviy resurslarning yetarli bo'lishi korxonalarga nafaqat ishlab chiqarishni kengaytirish, balki yangi texnologiyalarni joriy etish va innovatsion faoliyatni kuchaytirish imkonini beradi. Shu bilan birga, O'zbekiston sharoitida moliya bozorining nisbatan rivojlanmaganligi, aksiyadorlik jamiyatlarida boshqaruvning markazlashgan shakllaridan voz kechish zarurati mavjud. Bunday sharoitda korxona darajasida moliyaviy mustaqillikni kengaytirish, resurslardan oqilona foydalanish va risklarni minimallashtirish talab etiladi. Boshqa tomondan, xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlikni kuchaytirish, ularning tajribasidan foydalanish milliy iqtisodiy islohotlarni jadallashtiradi. Shunday qilib, moliya metodologiyasini takomillashtirish iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashning asosiy sharti hisoblanadi.

Bugungi kunda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining barqarorligi va investitsion jozibadorligini ta'minlashda biznes moliyasini takomillashtirish alohida ahamiyat kasb etmoqda. Bozor iqtisodiyoti sharoitida kapitalning erkin aylanishi, moliya resurslaridan samarali foydalanish va ularni investitsion loyihalarga yo'naltirish aksiyadorlik jamiyatlarining uzoq muddatli rivojlanishida hal qiluvchi o'rin tutadi. Shu sababli biznes moliyasi metodologiyasini yangicha yondashuvlar asosida takomillashtirish zarurati ortib bormoqda.

Biznes moliyasi – bu korxonalar va tashkilotlarning xo'jalik faoliyati jarayonida moliyaviy resurslarni shakllantirish, taqsimlash hamda ulardan samarali foydalanish jarayonlarini o'zida mujassamlashtiruvchi iqtisodiy kategoriya hisoblanadi. U nafaqat korxonaning joriy faoliyatini ta'minlaydi, balki uzoq muddatli investitsion strategiyalarni ishlab chiqishda ham muhim ahamiyat kasb etadi. Biznes moliyasi korxona daromadlari, xarajatlari, foyda va zararlarining tizimli tahlili orqali optimal moliyaviy qarorlar qabul qilishni taqozo etadi. Shu bilan birga, moliyaviy oqimlarning oqilona boshqarilishi korxonaning naqd pul

aylanishini tezlashtiradi, kapitalni samarali taqsimlaydi va investitsion risklarni kamaytiradi. Moliyaviy boshqaruvning samaradorligi ko'p jihatdan ichki resurslarni safarbar etish, tashqi moliyalashtirish manbalarini jalb etish hamda kapital tuzilmasini muvozanatlashtirish darajasiga bog'liq bo'ladi. Natijada biznes moliyasi iqtisodiy rivojlanishning asosiy omillaridan biri sifatida korxonalarining bozor sharoitida raqobatbardoshligini belgilaydi.

Biznes moliyasi tushunchasi keng ma'noda korxonalar faoliyatining moliyaviy jihatlarini tartibga soluvchi ilmiy-amaliy tizim sifatida talqin qilinadi. Uning mazmunida korxonaning ishlab chiqarish, tijorat va xizmat ko'rsatish faoliyatini moliyaviy jihatdan ta'minlash, foyda olish va kapital qiymatini oshirish vazifalari mujassamdir. Mazkur tushuncha moliyaviy menejment, investitsion tahlil, risklarni boshqarish, dividend siyosati hamda kapital bozorlarida faoliyat yuritishni o'z ichiga oladi. Shuningdek, biznes moliyasi korporativ boshqaruv bilan chambarchas bog'liq bo'lib, aksiyadorlar, menejerlar va boshqa manfaatdor tomonlar o'rtasidagi munosabatlarni muvofiqlashtiradi. Moliyaviy qarorlarning oqilona qabul qilinishi korxonaning qiymatini oshiradi, aksiyadorlarning manfaatlarini himoya qiladi va yangi investorlarni jalb etish imkonini yaratadi. Shu jihatdan biznes moliyasi nafaqat korxona ichki iqtisodiy jarayonlarini, balki milliy kapital bozorlarining barqarorligini ham bevosita shakllantiruvchi mexanizm hisoblanadi.

Moliyaviy boshqaruvning nazariy modellari va biznes moliyasi metodologik asoslarini takomillashtirish bugungi kunda korporativ boshqaruv samaradorligini oshirishning eng muhim yo'nalishlaridan biri sifatida qaralmoqda. Klassik va neoklassik modellarda kapitalni jalb qilish va taqsimlashga asosiy e'tibor qaratilgan bo'lsa, zamonaviy yondashuvlarda risk va rentabellik muvozanatini ta'minlash, manfaatdor tomonlar manfaatlarini uyg'unlashtirish hamda korporativ qiymatni maksimallashtirish ustuvor ahamiyat kasb etadi. Shu bilan birga, agentlik nazariyasi doirasida aksiyadorlar va menejerlar manfaatlarini moslashtirish mexanizmlari, stakeholderlar modeli asosida esa barcha manfaatdor tomonlarning manfaatlarini hisobga olish zarurligi ta'kidlanadi. Biznes moliyasining metodologik asoslarini takomillashtirish jarayonida kapital qiymatini baholashning klassik usullari bilan bir qatorda ESG omillarini hisobga oluvchi yangi yondashuvlardan foydalanish zaruriyati ortib bormoqda. Pul oqimlarini boshqarishda NPV va IRR kabi ko'rsatkichlar bilan cheklanib qolmay, stsensariy tahlillari va stress-testlar orqali barqarorlikni chuqurroq aniqlash samarador natijalar beradi. Raqamli texnologiyalar va "fintech" vositalarining keng joriy etilishi esa biznes moliyasida tezkor qarorlar qabul qilish imkonini yaratmoqda. Shu jihatdan, nazariy modellarning amaliyotga moslashtirilishi va metodologik asoslarning modernizatsiya qilinishi biznes moliyasining barqaror rivojlanishiga zamin yaratadi.

1-jadval

Moliyaviy boshqaruvning nazariy modellari [14]

Model turi	Asosiy mazmuni	Afzalliklari	Cheklovlari
Klassik model	Moliyaviy resurslarni oddiy boshqarish	Soddaligi, tushunariligi	Risklarni hisobga olmaydi
Neoklassik model	Kapital tuzilmasi va investitsion qarorlar	Barqarorlik va balansni ta'minlaydi	Amaliy qo'llash qiyin
Agentlik nazariyasi modeli	Aksiyadorlar va menejerlar manfaatlari uyg'unligi	Korporativ boshqaruvni mustahkamlaydi	Axborot nomutanosibligi muammosi mavjud
Zamonaviy portfel modeli	Risk va daromad uyg'unligini optimallashtirish	Diversifikatsiya imkonini beradi	Moliyaviy vositalar rivojini talab qiladi

Ushbu jadvaldan ko'rinib turibdiki, moliyaviy boshqaruv modellari turlicha yondashuvlarga asoslanadi va ularning har biri o'ziga xos afzallik hamda cheklovlarga ega. Masalan, klassik model oddiy va tushunarli bo'lsa-da, risklarni inobatga olmaydi, bu esa zamonaviy aksiyadorlik jamiyatlari uchun yetarli emas. Agentlik nazariyasi va zamonaviy portfel modeli esa korporativ boshqaruvda manfaatlar uyg'unligi hamda diversifikatsiya mexanizmlarini hisobga oladi. Shu bois, O'zbekiston sharoitida ushbu modellarning kombinatsiyasidan foydalanish samarali natija berishi mumkin.

Kapital tuzilmasi nazariyalari va biznes moliyasi metodologik asoslarini takomillashtirish zamonaviy korporativ moliyaviy boshqaruvning eng muhim ilmiy-amaliy yo'nalishlaridan biridir. Kapital tuzilmasiga oid klassik yondashuvlarda (D. Dyumets va F. Modilyani hamda M. Miller nazariyalarida) qarz va xususiy kapital o'rtasidagi nisbatning korxona qiymati hamda aksiyadorlar daromadiga ta'siri asosiy diqqat markazida bo'lgan. Keyingi davrlarda agentlik nazariyasi, pecking order nazariyasi va trade-off nazariyasi kapital tuzilmasining optimal shaklini aniqlashda keng qo'llanilmoqda. Masalan, trade-off nazariyasiga ko'ra, qarz jalb qilish soliq afzalliklari orqali korxona qiymatini oshirsa-da, haddan tashqari qarzlanish bankrotlik xavfini kuchaytirishi mumkin. Shu nuqtai nazardan, biznes moliyasi metodologiyasini takomillashtirish, bir tomondan, kapital manbalarining optimal nisbatini aniqlash, ikkinchi tomondan esa risklarni samarali boshqarish bilan chambarchas bog'liqdir. Amaliy jihatdan qaralganda, metodologik yondashuvlar kapital qiymatini hisoblashda nafaqat an'anaviy ko'rsatkichlar (WACC, NPV, IRR), balki stsenariy tahlillari, real opsiya modeli va stress-test mexanizmlarini ham o'z ichiga olishi zarur. Shu bilan birga, kapital tuzilmasini shakllantirishda ESG omillari, ventur kapitali, xususiy kapital fondlari va fintech texnologiyalarining joriy etilishi korxona moliyaviy barqarorligini oshirish imkonini beradi. Shunday qilib, kapital tuzilmasi

nazariyalari asosida ishlab chiqilgan metodologik yondashuvlarni modernizatsiya qilish biznes moliyasining nazariy asoslarini boyitadi va amaliy samaradorligini ta'minlaydi.

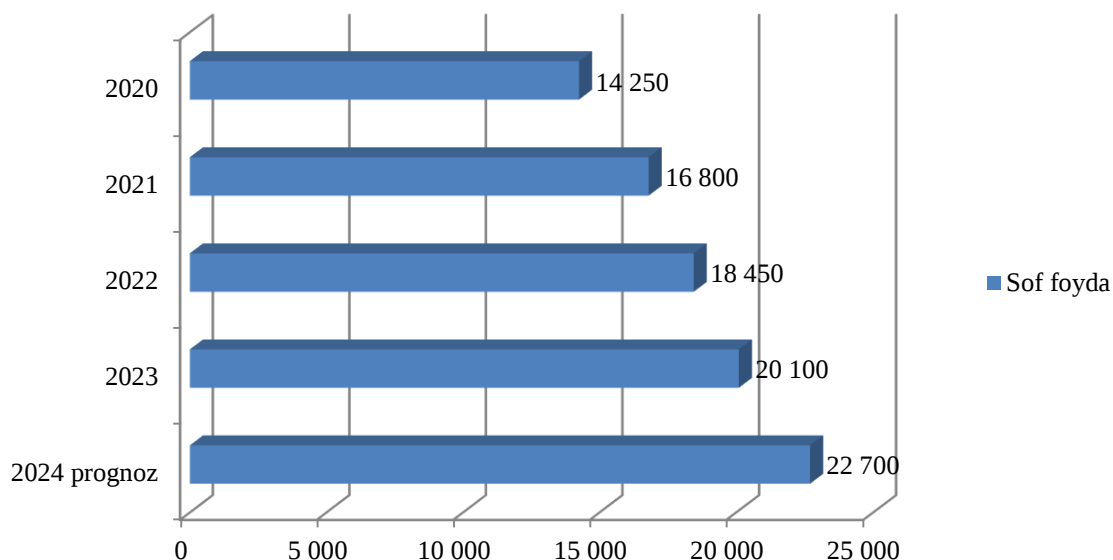
2-jadval

Kapital tuzilmasi nazariyalari taqqoslanishi [15]

Nazariya nomi	Asoschilari	G'oya mazmuni	Amaliy ahamiyati
Modilyani–Miller nazariyasi	F. Modilyani, M. Miller	Kapital tuzilmasi kompaniya qiymatiga ta'sir qilmaydi	Nazariy asos bo'lsa-da, real sharoitlarda cheklangan
Pecking order nazariyasi	Myers, Majluf	Kompaniyalar avval ichki mablag'dan foydalanadi	O'zbekiston sharoitida dolzarb
Trade-off nazariyasi	Kraus, Litzenberger	Soliq imtiyozlari va bankrotlik risklari balanslashadi	Riskni minimallashtirish uchun muhim

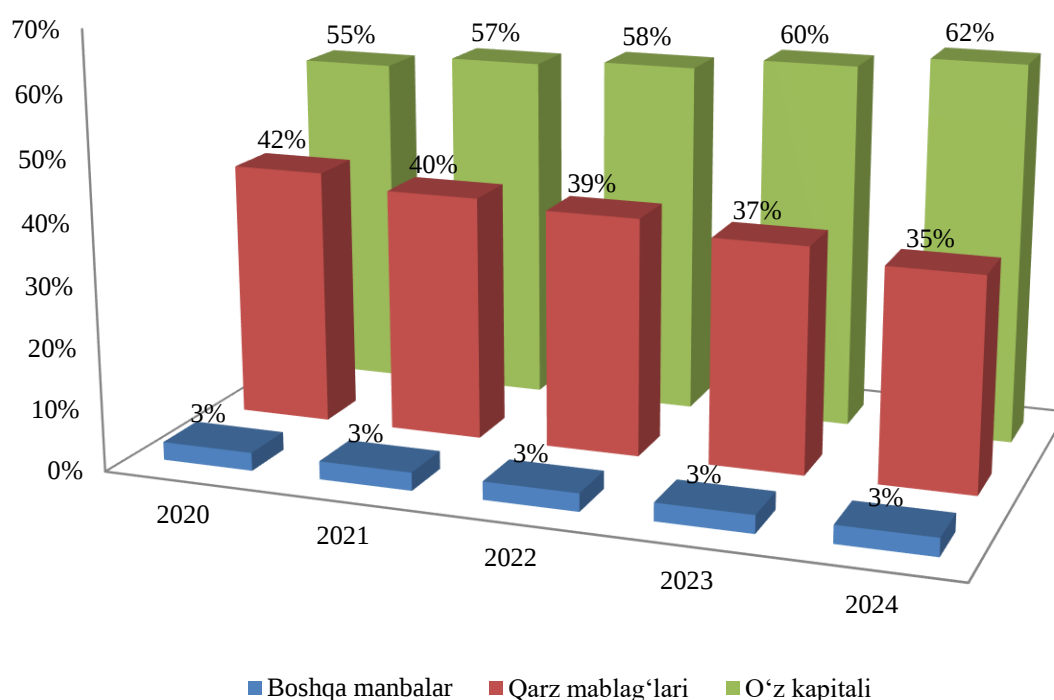
Kapital tuzilmasi nazariyalari turli davrlarda ishlab chiqilgan bo'lib, ular moliyaviy qarorlarning mazmunini yoritib beradi. Masalan, Modilyani–Miller nazariyasi nazariy jihatdan muhim bo'lsa-da, real iqtisodiy sharoitlarda to'liq ishlamaydi. Pecking order va trade-off nazariyalari esa amaliy jihatdan ko'proq qo'llaniladi. O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari uchun ayniqsa pecking order nazariyasi muhim, chunki ichki moliyaviy resurslardan foydalanish imkoniyatlari yuqori.

Sof foyda



1-rasm. O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida sof foyda dinamikasi (mlrd so'm) [16]

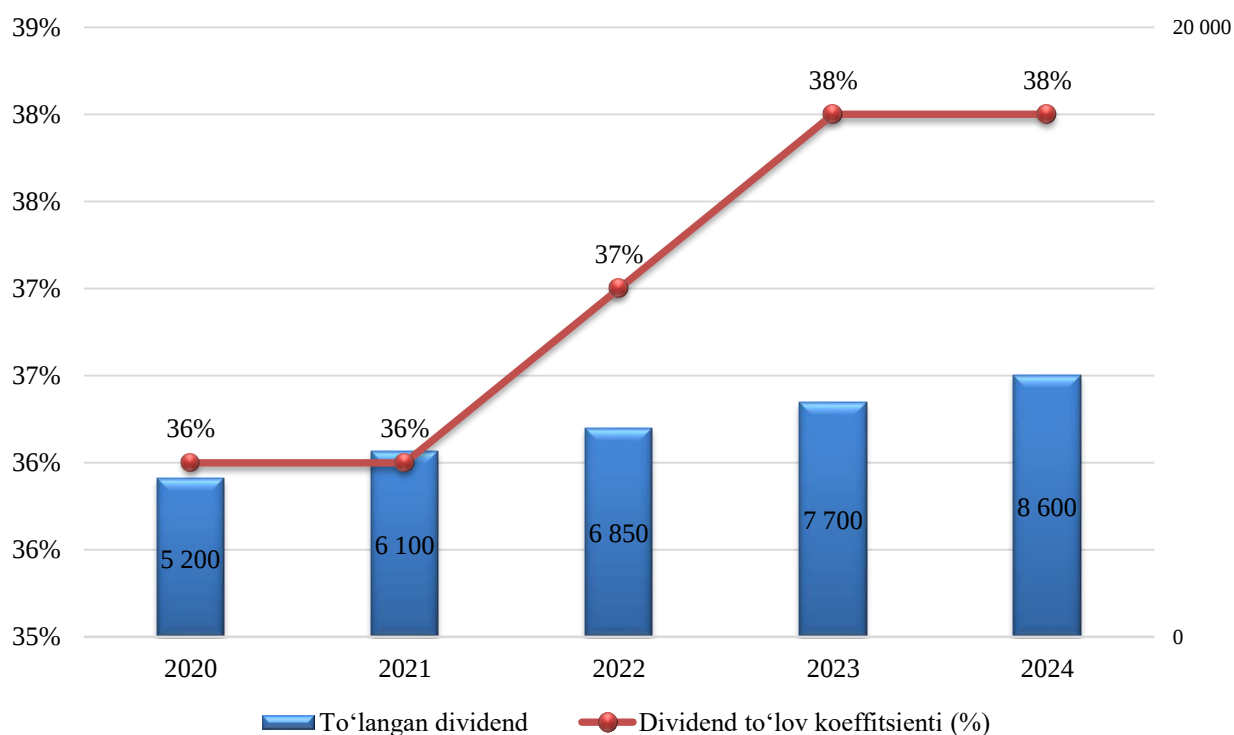
Tahlildan ko‘rinib turibdiki, 2020–2023 yillar mobaynida aksiyadorlik jamiyatlari sof foydasi barqaror o‘shish tendensiyasini namoyon etmoqda. Bu iqtisodiy islohotlar va korporativ boshqaruv mexanizmlarini takomillashtirish bilan bog‘liqdir. 2024 yil prognoz ko‘rsatkichlari esa yanada yuqori bo‘lishini ko‘rsatmoqda, bu esa investitsion jozibadorlikni oshiradi va kapital bozorini yanada rivojlantirish imkonini beradi.



2-rasm. O‘zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari kapital tarkibi (foizda)[16]

Yuqoridagi jadval asosida qurilgan grafikdan ko‘rinib turibdiki, 2020–2024 yillar davomida kapital tuzilmasida sezilarli o‘zgarishlar yuz bergan. Qarz mablag‘larining ulushi yil sayin kamayib, 2020 yildagi 42 foizdan 2024 yilda 35 foizga tushgan, bu esa korxonalar moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash maqsadida qarzdan foydalanish darajasini pasaytirayotganidan dalolat beradi. Aksincha, o‘z kapitali ulushi 55 foizdan 62 foizga oshib, korporativ boshqaruvda moliyaviy mustaqillik va investorlar ishonchi kuchayayotganini ko‘rsatmoqda. Boshqa manbalar ulushi esa 3 foiz darajasida barqaror qolgan bo‘lib, bu kapital tuzilmasida ularning ikkinchi darajali ahamiyat kasb etishini anglatadi. Ushbu dinamikada kapital tuzilmasi nazariyalaridan pecking order nazariyasining amalda qo‘llanishi kuzatiladi, ya‘ni korxonalar avvalo ichki mablag‘lardan, so‘ngra qarzdan foydalanishga intilmoqda. Shu tariqa, metodologik jihatdan kapital tuzilmasini boshqarishda o‘z kapitali ulushini oshirish va qarz risklarini kamaytirish biznes

moliyasining ustuvor yo‘nalishi sifatida namoyon bo‘lmoqda. Kapital tarkibidagi o‘zgarishlar aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy barqarorlikni oshirishga qaratilgan strategiyani ko‘rsatadi. Qarz mablag‘larining kamayib, o‘z kapitalining ortishi risklarni kamaytiradi. Ushbu tendensiya korporativ boshqaruv sifatini yaxshilash, ichki resurslardan samarali foydalanish va moliyaviy oqimlarni optimallashtirish natijasi hisoblanadi.



3-rasm. O‘zbekistonda dividend siyosati ko‘rsatkichlari (mlrd so‘m)[16]

Dividend to‘lov ko‘rsatkichlarining barqaror o‘shishi aksiyadorlar manfaatlarining ta‘minlanayotganini bildiradi. Bu esa aksiyadorlik jamiyatlari ustidan ishonchni kuchaytiradi. Dividend siyosatining barqarorligi investorlarga kapital qo‘yish xavflarini kamaytiradi va aksiyadorlik jamiyatlarini moliyaviy jihatdan yanada jozibador qiladi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, biznes moliyasi mohiyatiga ko‘ra, korxonalarning iqtisodiy mustaqilligini ta‘minlovchi va ularning barqaror o‘shishini rag‘batlantiruvchi moliyaviy munosabatlar majmui sifatida qaraladi. U moliyaviy resurslarni shakllantirish manbalarini aniqlash, ulardan foydalanish mexanizmlarini ishlab chiqish va ularni samaradorlik mezonlari asosida boshqarishni o‘z ichiga oladi. Bunda asosiy vazifa korxonaning sof foydasini maksimallashtirish bilan birga, kapital qiymatini barqaror oshirish va aksiyadorlar uchun uzoq muddatli qiymat yaratishdan iboratdir. Biznes moliyasi shuningdek, iqtisodiy risklarni

boshqarish va moliyaviy barqarorlikni ta'minlash vositasi sifatida ham namoyon bo'ladi. Bozor sharoitida u kredit resurslari, obligatsiyalar, aksiyalar va boshqa moliyaviy instrumentlardan oqilona foydalanishni talab etadi. Shu tariqa, biznes moliyasi korxonalarining iqtisodiy faoliyatini strategik rivojlantirish, kapitalni samarali boshqarish hamda investitsion jozibadorlikni oshirishda markaziy o'rin tutadi.

Xulosa va takliflar

O'zbekiston iqtisodiyotida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining barqarorligi va investitsion jozibadorligini oshirish uchun biznes moliyasini takomillashtirish muhim ahamiyat kasb etadi. Chunki moliyaviy resurslardan oqilona foydalanish nafaqat korxona daromadlarini oshiradi, balki butun milliy kapital bozorining rivojlanishiga ham ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, zamonaviy moliyaviy boshqaruvning nazariy modellari va kapital tuzilmasi haqidagi yondashuvlarni mahalliy sharoitga moslashtirish zarur. Bu orqali aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy oqimlarini samarali boshqarishi, risklarni kamaytirishi va aksiyadorlar uchun qo'shimcha qiymat yaratishi mumkin.

Statistik tahlillar shuni ko'rsatmoqdaki, 2020–2024 yillar oralig'ida aksiyadorlik jamiyatlarining sof foydasi va kapital tarkibida ijobiy o'zgarishlar kuzatilmoqda. Xususan, qarz mablag'larining kamayishi va o'z kapitalining ortishi moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qilmoqda.

Dividend siyosatining barqarorligi aksiyadorlarning manfaatlarini himoya qilish bilan bir qatorda, yangi investorlarni jalb etishda muhim vosita sifatida namoyon bo'lmoqda. Shu bilan birga, aksiyadorlik jamiyatlari o'z moliyaviy strategiyasini bozor talablariga moslashtirib, kapitalni optimallashtirish orqali uzoq muddatli raqobatbardoshlikka erishishi mumkin.

Ilmiy-amaliy tahlillar shuni ko'rsatadiki, biznes moliyasini takomillashtirishda nafaqat moliyaviy boshqaruv, balki korporativ boshqaruv mexanizmlarini ham modernizatsiya qilish zarur. Chunki moliyaviy qarorlarning samaradorligi ko'p jihatdan boshqaruv sifati va aksiyadorlarning ishonchiga bog'liqdir.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida biznes moliyasini takomillashtirishda quyidagilar taklif etiladi:

- aksiyadorlik jamiyatlari uchun moliyaviy boshqaruvning integratsiyalashgan modelini ishlab chiqish va uni amaliyotga joriy etish.
- kapital tarkibini optimallashtirishda qarz va o'z mablag'lari o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlash.

- dividend siyosatini uzoq muddatli istiqbolga yo‘naltirish va investorlar uchun barqaror daromad kafolatini shakllantirish.
 - zamonaviy axborot texnologiyalaridan foydalanib, moliyaviy tahlil va prognozlash tizimini kuchaytirish.
 - korporativ boshqaruv sifatini oshirish uchun mustaqil kuzatuv kengashlari faoliyatini kuchaytirish.
 - moliyaviy risklarni boshqarishning zamonaviy mexanizmlarini (xedjirlash, sug‘urta, derivativlar) keng joriy etish.
 - aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy shaffoflikni ta‘minlash va xalqaro standartlarga mos moliyaviy hisobot tizimini kengaytirish.
 - davlat tomonidan kapital bozorlarini qo‘llab-quvvatlovchi institutlarni rivojlantirish, xususan, investitsion fondlar va reyting agentliklarini keng joriy etish.
 - xorijiy investorlar uchun qulay investitsion muhit yaratish va soliqqa oid rag‘batlantirish mexanizmlarini kengaytirish.
 - ilmiy tadqiqotlar va universitet–biznes hamkorligini kuchaytirish orqali moliyaviy boshqaruvning yangi usullarini ishlab chiqish.
- Xulosa qilib aytganda, O‘zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarida biznes moliyasini takomillashtirish jarayoni investitsion jozibadorlikni oshirish, kapital bozorini rivojlantirish va korporativ boshqaruvning zamonaviy standartlarini joriy etishda asosiy omil bo‘lib xizmat qilmoqda.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining “2022 — 2026-yillarga mo‘ljallangan yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida” Farmoni, 28.01.2022 yildagi PF-60-son
2. PwC. Doing Business and Investing in Uzbekistan. – Tashkent: PricewaterhouseCoopers, 2021. – 55 p.
3. «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida» gi Qonuni (yangi tahrirda). 2014 yil 6 may.
4. O‘zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida»gi Qonuni 2015 yil 3 iyun, O‘RQ-387-son, «Xalq so‘zi» gazetasining 2015 yil 4 iyundagi 111 (6294)-soni.
5. Arifjanova Y. QARZ INSTRUMENTI BO‘LGAN OBLIGATSIYALARNI EMISSIYA QILISH VA ULAR ORQALI MOLIYAVIY MABLAG‘LARNI JALB QILISH //Наука и инновация. – 2024. – Т. 2. – №. 34. – С. 19-20.
6. IFRS Foundation. International Financial Reporting Standards. – London: IFRS Foundation, 2023. – 1270 p.

7. IMF. Uzbekistan: Staff Report for the 2022 Article IV Consultation. – Washington D.C.: IMF, 2022. – 76 p.
8. Asian Development Bank. Uzbekistan Country Partnership Strategy 2022–2026. – Manila: ADB, 2022. – 87 p.
9. Elmirzayev S. THE DEVELOPMENT OF THE STOCK MARKET IS THE FACTOR OF ECONOMIC GROWTH //International Finance and Accounting. – 2019. – T. 2019. – №. 5. – C. 9.
10. Karimov A. O ‘zbekiston fond bozorida investorlarning pul mablag ‘larini jalb qilish mexanizmlaridan foydalanish //YASHIL IQTISODIYOT VA TARAQQIYOT. – 2023. – T. 1. – №. 8.
11. Omonov S., Otakhonova S. Essence of institutional investors and their importance in global financial markets //International Finance and Accounting. – 2020. – T. 2020. – №. 6. – C. 19.
12. World Bank. Transforming India's Railways through Digital Technology // Transport and ICT Global Practice. – 2017. – Report No. WBG-TRA-775. – P. 1–45.
13. Boyev B. Aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini samarali tashkil etishning o ‘ziga xos jihatlari //YASHIL IQTISODIYOT VA TARAQQIYOT. – 2024. – T. 2. – №. 12.
14. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of Corporate Finance. – 12th ed. – New York: McGraw-Hill, 2017. – 984 p.
15. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment // American Economic Review. – 1958. – Vol. 48, No. 3. – P. 261–297.
16. <https://new.openinfo.uz/home> - O‘zbekiston Respublikasi Istiqbolli Loyihalar Milliy Agentligi korporativ axborot yagona portali rasmiy ma’lumotlari