



Topical Aspects Of Enhancing Corporate Governance And Ensuring Innovation Development In Joint-Stock Companies

Ro'zmetov Shavkat-

Participant of the Higher School of Business and Entrepreneurship

Annotatsiya: Ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish orqali innovatsion rivojlanishni ta'minlashning dolzarb jihatlari yoritilgan. Xususan, kapital bozoridagi ishtirok, moliyaviy menejment strategiyalari, investitsiya resurslarini jalb qilish, davlat ulushining kamaytirilishi, chet el investorlarining roli va fond bozori orqali moliyalashtirish mexanizmlarining ustuvorliklari chuqur tahlil qilingan. Shuningdek, kompaniya kapital qiymatini baholashda xalqaro metodikalarning milliy iqtisodiy sharoitga moslashtirilgan yondashuvlari tavsiya etilgan. Maqolada O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlarining sanoat, energetika, avtomobilsozlik kabi tarmoqlarda iqtisodiy, investitsion va innovatsion faoliyatini kuchaytirishga doir taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: korporativ boshqaruv, aksiyadorlik jamiyati, moliyaviy menejment, fond bozori, kapital diversifikatsiyasi, investitsiyalar, innovatsion rivojlanish.

Аннотация: В статье рассматриваются актуальные аспекты совершенствования системы корпоративного управления в акционерных обществах с целью обеспечения инновационного развития. Особое внимание уделено участию на фондовом рынке, стратегическому финансовому менеджменту, привлечению инвестиционных ресурсов, сокращению доли государства и роли иностранных инвесторов. Проанализированы преимущества финансирования через фондовые инструменты и предложены адаптированные к национальным условиям подходы оценки стоимости капитала. В работе представлены предложения по активизации инновационной и инвестиционной деятельности акционерных обществ Узбекистана в таких секторах, как промышленность, энергетика и автомобилестроение.

Ключевые слова : корпоративное управление, акционерное общество, финансовый менеджмент, фондовый рынок, диверсификация капитала, инвестиции, инновационное развитие.

Abstract: This article examines the key aspects of improving the corporate governance system in joint-stock companies to foster innovation-driven development. It highlights the importance of capital market participation, strategic financial management, attraction of investment resources, reduction of state ownership, and the role of foreign investors. The study analyzes the advantages of stock market-based financing and recommends capital valuation approaches tailored to Uzbekistan's national context. The article offers practical proposals for enhancing the innovation and investment activities of Uzbek joint-stock companies, particularly in industry, energy, and automotive sectors.

Keywords: corporate governance, joint-stock company, financial management, stock market, capital diversification, investments, innovation development.

INTRODUCTION

Korporativ boshqaruvning mohiyati va iqtisodiyotdagi o'rnini baholashda zamonaviy nazariyalar va ekspert fikrlari muhim ahamiyatga ega. Masalan, ingliz iqtisodchisi Bob Tricker korporativ boshqaruvni "kompaniyani boshqarish bo'yicha qarorlar qabul qilinadigan va manfaatdor tomonlar o'rtasidagi aloqalarni tartibga soluvchi tizim" deb ta'riflaydi. Uning fikricha, ushbu boshqaruv modeli korxonaning ichki faoliyati bilan bir qatorda, tashqi muhit – auditorlar, tartibga soluvchilar va investorlar bilan ham o'zaro uzviy bog'liq bo'ladi. Xuddi



shunday, O'zbekistonlik iqtisodchi M. Hamidulin ham korporativ boshqaruvni aksiyadorlarning korxona kapitalini samarali boshqarish, undan optimal daromad olish va bu daromadni korporativ munosabatlarda ishtirok etuvchi tomonlar o'rtasida adolatli taqsimlash jarayonidagi faol ishtiroki sifatida izohlaydi. Bu ta'riflar aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashdagi o'rni bilan bir qatorda, ularning innovatsion salohiyatini ham ifodalaydi.

O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini tashkil etish jarayonida 2015-yil 24-aprelda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasi Prezidentining PF-4720-sonli "Aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv uslublarini joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmonida belgilangan tamoyillar asos qilib olingan. Bu yo'nalishda ilgari surilgan yondashuvlar xorijiy amaliyot — jumladan, AQSh, Yevropa mamlakatlari hamda Koreya Respublikasi, Malayziya va Singapur tajribalariga asoslangan. Shuningdek, ushbu tizimni milliy sharoitda shakllantirishda Davlat moliyasi va buxgalteriya hisobi bo'yicha Akkreditatsiyalangan Institut (CIPFA) tomonidan ishlab chiqilgan moliyaviy menejment modeli (Financial Management Model) asosiy mezon sifatida qo'llanilgan. Mazkur model orqali kompaniya strategiyasi ishlab chiqiladi, tashqi iqtisodiy sharoitlar baholanadi va moliyaviy boshqaruv mexanizmining asosiy elementlari aniqlanadi.

Iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda bu kabi modeldan foydalanish kompaniyaning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash, uning bozor qiymatini oshirish, hamda aksiyadorlar va ta'sischilarning daromadini ko'paytirish kabi maqsadlarni amalga oshirishga xizmat qiladi. Bu esa, o'z navbatida, korporativ boshqaruv tizimining umumiy samaradorligini ta'minlashga bevosita hissa qo'shadi.

Moliyaviy menejment fani bugungi kunda nazariy konsepsiyalar, iqtisodiy modellar, boshqaruv metodlari va qaror qabul qilish uslublarini o'zida jamlagan amaliy vositalar majmuasi sifatida shakllangan. Aynan shu nazariy va metodologik yondashuvlar asosida aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy-investitsion risklarni baholash, moliyaviy turg'unlik holatlarini boshqarish va tegishli qarorlarni qabul qilish amalga oshirilmoqda.

METHODOLOGY

Dissertatsiyaning "Aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoridagi ishtirokini takomillashtirish orqali kapital tuzilmasini diversifikatsiyalash imkoniyatlari" nomli bobida mamlakatdagi aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoridagi hozirgi holati kompleks o'rganilgan va mavjud tendensiyalar tahlil qilingan. Tadqiqot natijasida aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozoridagi ishtirokini faollashtirish bo'yicha ustuvor yo'nalishlar belgilanib, kapital tuzilmasini diversifikatsiyalash va moliyaviy boshqaruv samaradorligini oshirishga qaratilgan aniq takliflar ishlab chiqilgan.

Bundan tashqari, kapital qiymatini baholash metodologiyasi bo'yicha xalqaro standartlarga mos multiplikator koeffitsiyentlarni O'zbekiston amaliyotiga moslashtirish imkoniyatlari aniqlangan. Ushbu yondashuv kapital qiymatini to'g'ri baholash va investitsiyaviy qarorlar qabul qilishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini takomillashtirish jarayonida asosiy e'tibor kapital tarkibi va tuzilmasining samaradorligiga, moliyaviy resurslar manbalarining diversifikatsiyasiga, shuningdek, xalqaro va mahalliy fond bozorlaridan moliyalashtirish mexanizmlarini takomil toptirishga qaratilishi lozim. Xorijiy mutaxassislar moliyaviy menejmentni "kompaniyaning moliyalashtirish manbalarini tanlash va investitsion qarorlar qabul qilish san'ati va ilmi" sifatida izohlaydi.

Bugungi kunda O'zbekistonda faoliyat olib borayotgan ko'plab aksiyadorlik jamiyatlari an'anaviy kredit-moliya modelidan bosqichma-bosqich fond bozori orqali moliyalashtirish uslubiga o'tmoqda. Bunday o'zgarishlar moliyaviy menejment strategiyalarining moslashuvchanligi va resurslar samaradorligini oshirish imkonini beradi.



2021-yil yakunlari bo'yicha respublikada 607 ta aksiyadorlik jamiyati faoliyat ko'rsatgan bo'lib, shundan 139 tasi "Toshkent" Respublika fond birjasi kotirovka varaqasiga kiritilgan. Ularning 135 tasi aksiya, 4 tasi esa obligatsiya emitenti hisoblanadi. 2013–2021-yillar oralig'ida kapital bozorining rivojlanish dinamikasini tahlil qilish orqali bir qator muammolar aniqlandi.

Birinchidan, davlat ulushining aksiyadorlik jamiyatlari ustav kapitalidagi yuqori darajasi – ya'ni 81–86 foiz atrofida saqlanib qolayotgani, davlat tomonidan qator xususiy lashtirish chora-tadbirlari amalga oshirilganiga qaramasdan, jiddiy o'zgarishlar ro'y bermayotganini ko'rsatmoqda. Bu holat esa, o'z navbatida, zamonaviy moliyaviy boshqaruv mexanizmlarini joriy etishda muayyan to'siqlarga olib kelmoqda. Jumladan, mustaqil strategik qarorlar qabul qilish imkoniyatining cheklanishi, moliyaviy-investitsion rejalarning samarali ijrosiga to'sqinlik qilishi, xalqaro moliya bozorlaridan sarmoya jalb etishning murakkabligi va zamonaviy moliyaviy vositalardan foydalanish faolligining pastligi shular jumlasidandir.

Ikkinchidan, aksiyadorlik jamiyatlari kapital bozorida faolligini baholovchi asosiy indikatorlardan biri bo'lgan qimmatli qog'ozlar savdo hajmining yalpi ichki mahsulotga nisbati ko'rsatkichining nihoyatda pastligi ham muammo sifatida ta'kidlanadi. 2021-yil yakunlari bo'yicha ushbu ko'rsatkich so'nggi 10 yillikda qariyb 3 barobarga oshgan bo'lsa-da, YAIMga nisbatan atigi 0,17 foiz darajasiga yetgan. Bu natija nafaqat rivojlangan Osiyo mamlakatlariga, balki ayrim qo'shni davlatlarga nisbatan ham orqada qolayotganimizni anglatadi.

ANALYZE

Bugungi kunda aksiyadorlik jamiyatlari nafaqat ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish faoliyatida, balki innovatsion jarayonlarni boshqarishda ham alohida ahamiyat kasb etmoqda. Xususan, elektromobil ishlab chiqarish, raqamli to'lov tizimlari, qayta tiklanuvchi energetika, sun'iy intellektga asoslangan xizmatlar va boshqa texnologik yo'nalishlarda yirik AJlar yetakchi rolni bajarmoqda. Ularning faoliyati milliy iqtisodiyotning diversifikatsiyasi, eksport salohiyatining ortishi, yangi ish o'rinlarining yaratilishi va texnologik mustaqillikka erishish jarayonlariga bevosita ta'sir ko'rsatmoqda.

Shu nuqtai nazardan, aksiyadorlik jamiyatlarining milliy iqtisodiyotdagi roli nafaqat ishlab chiqarish quvvatlari, balki innovatsion g'oyalarni real iqtisodiy mexanizmlarga aylantirishdagi salohiyati bilan ham belgilanmoqda. Bu esa korporativ boshqaruv tizimlarini kuchaytirish, ilmiy yondashuvlarga asoslangan strategik qarorlar qabul qilish va milliy innovatsion tizim bilan integratsiyani ta'minlashni zarur qiladi. O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari (AJ) milliy iqtisodiyotning tayanch ustunlaridan biri hisoblanadi. Yirik korxonalarining aksariyati aynan aksiyadorlik jamiyati shaklida faoliyat ko'rsatadi va ular iqtisodiyotda muhim ulushga ega. Rasmiy ma'lumotlarga ko'ra, 2025-yil boshiga kelib mamlakatda 688 ta aksiyadorlik jamiyati ro'yxatga olingan bo'lib, ularning 37,9 foizida davlat ulushi mavjud. Bu davlatning AJlardagi ishtiroki yuqoriligini ko'rsatadi – jami ustav kapitalining qariyb 80 foizi davlat hissasiga to'g'ri keladi. Shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarining qariyb yarmida chet el investorlari ishtirok etadi (48,4%), ammo ularning kapitaldagi ulushi atigi 4,6% ni tashkil etadi. Aksiyadorlik jamiyatlari yirik davlat korxonalarini bozor tamoyillari asosida boshqarishga o'tkazish va xususiy sarmoyalarni jalb etish vositasi sifatida muhim ahamiyat kasb etgan. Mustaqillik yillarida ko'plab davlat korxonalari AJga aylantirilib, ularda aksiyalar chiqarish va sotish yo'li bilan xususiy investitsiyalar jalb qilina boshlandi. Bu esa korxonalarining shaffofligini oshirish, korporativ boshqaruv tamoyillarini joriy etish va oxir-oqibat ularning samaradorligini oshirishga xizmat qilmoqda. Ayniqsa, so'nggi yillarda iqtisodiyotni erkinlashtirish jarayonida AJlar orqali davlat ulushlarini bosqichma-bosqich kamaytirish va xususiy sektor hissasini oshirishga harakat qilinmoqda.

Milliy iqtisodiyotda aksiyadorlik jamiyatlarining tutgan o'rnini raqamlar ham tasdiqlaydi. 2022-yilda kichik va xususiy bizneslar YAIMning 54,9% ini ta'minlagan bo'lsa bti-project.org,



qolgan qariyb 45% ulush yirik korxonalar hissasiga to'g'ri kelgan. Demak, YAIMning kamida yarmi yirik AJlar va davlat korxonalari tomonidan yaratilmoqda. Xuddi shunday, bandlikda ham yirik aksiyadorlik jamiyatlari muhim rol o'ynaydi – mehnatga layoqatli aholi bandligining taxminan chorak qismi aynan shu yirik korxonalarda ish yuritadi. AJlar orqali iqtisodiyotning strategik tarmoqlarini rivojlantirish va davlat manfaatlarini himoya qilish osonlashadi, chunki davlat o'z ulushi orqali ushbu korxonalarining boshqaruviga ta'sir ko'rsatishi hamda zarur hollarda investitsiya va innovatsiyalarni rag'batlantirishi mumkin.

Aksiyadorlik jamiyatlari O'zbekiston iqtisodiyotining deyarli barcha asosiy tarmoqlarida faoliyat yuritadi va iqtisodiy o'sishga salmoqli hissa qo'shmoqda. Quyida AJlar eng ko'p uchraydigan tarmoqlar va ularning rivojlanishga ta'siri keltiriladi:

Sanoat va kon-chiqarish: Tog'-kon sanoati va og'ir sanoatdagi eng yirik korxonalar aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etilgan. Masalan, oltin va uran ishlab chiqaruvchi "Navoiy kon-metallurgiya kombinat" AJ hamda mis va qimmatbaho metallar ishlab chiqaruvchi "Olmaliq KMK" AJ mamlakatning eksport salohiyatini oshiruvchi yirik sanoat flagmanlaridir. Bu korxonalar nafaqat yirik daromad manbai, balki minglab ish o'rinlarini yaratgan holda regionlar rivojiga turtki bermoqda. Xuddi shuningdek, "O'zkimyosanoat" tizimidagi kimyo zavodlari va Qurilish materiallari sanoatidagi yirik kombinatlar ham AJ shaklida bo'lib, ichki bozorni mahsulot bilan ta'minlash va import o'rnini bosishda muhim rol o'ynamoqda.

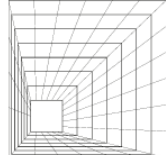
RESULTS

Energetika: Neft-gaz va elektr energetikasi tizimidagi bosh subyektlar aksiyadorlik jamiyatlaridir. "O'zbekneftgaz" AJ neft-gaz qazib olish va qayta ishlashni amalga oshirsa, "O'zbekiston milliy elektr tarmoqlari" AJ va issiqlik elektr stansiyalari aksiyadorlik jamiyatlari mamlakat bo'ylab elektr energiyasi ishlab chiqarish va taqsimlashni boshqaradi. Ushbu korxonalar iqtisodiyotning "qoni" bo'lgan energiya resurslarini uzluksiz yetkazib berib, sanoat va xizmat ko'rsatish sohaslarining uzluksiz ishlashini ta'minlaydi. So'nggi yillarda aynan AJ shaklidagi energetika korxonalari xorijiy investorlar bilan hamkorlikda yirik quyosh va shamol elektr stansiyalari loyihalarini amalga oshirmoqda – masalan, 2026-yilgacha 4000 MVt quvvatga ega qayta tiklanuvchi energetika loyihalarini ishga tushirish rejalari mavjud. Bunday loyihalar iqtisodiyotning barqaror o'sishi va ekologik holatini yaxshilashga xizmat qiladi.

Avtomobilsozlik va mashinasozlik: O'zbekiston avtomobil sanoati "O'zavtosanoat" AJ tarkibidagi korxonalar orqali yuritiladi. "UzAuto Motors" AJ mamlakatning yengil avtomobillar ishlab chiqaruvchi asosiy kompaniyasi bo'lib, ichki bozorni zamonaviy avtomobillar bilan to'ldirish va MDH davlatlariga eksport qilish orqali iqtisodiy o'sishga hissa qo'shmoqda. Avtosanoat klasteri minglab kichik korxonalarni ham o'z atrofida birlashtirgan bo'lib, butlovchi qismlar yetkazib berish, logistika va servis xizmatlarida ko'plab yangi ish o'rinlari yaratmoqda. Shuningdek, qishloq xo'jaligi mashinasozligida "O'zagrotexsanoat" AJ va samolyotsozlik hamda temir yo'l sanoatida tegishli AJlar (masalan, "O'zbekiston temir yo'llari" AJ) faoliyat olib borib, iqtisodiyot tarmoqlarini zarur texnika va transport vositalari bilan ta'minlab kelmoqda.

CONCLUSION

Ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvni takomillashtirish orqali innovatsion rivojlanishni ta'minlashning muhim jihatlari keng yoritildi. Kapital bozorida faollikni oshirish, moliyaviy menejmentni samarali tashkil etish va xalqaro amaliyotni milliy sharoitga moslashtirish bo'yicha aniq takliflar ishlab chiqildi. Davlat ulushining yuqoriligi, fond bozori past faolligi va chet el investitsiyalari ulushi kamligi muammolar sifatida ko'rsatildi. Aksiyadorlik jamiyatlarining sanoat, energetika, avtomobilsozlik kabi strategik tarmoqlardagi roli, innovatsion salohiyati va iqtisodiy barqarorlikka qo'shayotgan hissassi asosli dalillar bilan tahlil qilindi.



REFERENCE

1. Трикер, Б. Корпоративное управление: принципы, политики и практики / Боб Трикер ; пер. с англ. – Москва: Вильямс, 2009. – 448 с.
2. Хамидулин, М. Корпоративное управление в акционерных обществах Узбекистана: состояние и перспективы развития / М. Хамидулин // Экономика и финансы. – 2021. – № 3. – С. 48–55.
3. Ўзбекистон Республикаси Президенти. PF–4720-сонли Фармон "Аксиядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида". – Тошкент, 2015. – 24 апрель.
4. CIPFA. Financial Management Model: Framework for Good Financial Management / Chartered Institute of Public Finance and Accountancy. – London: CIPFA Publications, 2012. – 76 p.
5. Жумаев, У.Ж. Корпоратив бошқарув ва акциядорлик жамиятларида стратегик ривожланиш / У.Ж. Жумаев. – Тошкент: "Иқтисод-Молия", 2020. – 232 б.
6. OECD. Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of Practices. – Paris: OECD Publishing, 2018. – 146 p.
7. Назаров, И.Ш. Молиявий менежмент: назария ва амалиёт / И.Ш. Назаров, Б.Ж. Абдурахмонов. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2019. – 320 б.