

AKSIYADORLIK JAMIYATLARINI KAPITAL BOZORIDAGI ISHTROKINI  
TAKOMILLASHTIRISH ISTIQBOLLARI

M.S.Valiyeva

*Toshkent moliya instituti**“Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar” kafedrası o'qituvchisi*

**Annotatsiya:** *Maqolada aksiyadorlik jamiyatlari tarixi kelib chiqishi boshqaruv mexanizmlari hamda kapital bozorini rivojlanishi uchun barqaror makroiqtisodiy muhit, izchil taraqqiy etayotgan moliyaviy tizim tahlil qilingan.*

**Kalit so'zlar:** *aksiyadorlik jamiyati, kapital bozori, aksiya, valyuta bozori, pul bozori, qimmatli qog'ozlar.*

**Kirish**

O'zbekistonda mustaqillikning dastlabki yillaridan boshlab amalga oshirilayotgan iqtisodiy islohotlarning asosiy negizini mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va uni xususiy lashtirish tashkil etadi. Uning maqsadi - bozor iqtisodiyotining vujudga kelishi uchun zarur bo'lgan asosiy sharoitlarni yaratish (xususiy mulk institutini shakllantirish, iqtisodiy va huquqiy bazani hamda ularsiz iqtisodiyotning xususiy sektori faoliyat ko'rsata olmaydigan institutsional tuzilmalarni barpo etish) dan iborat. Aksiyadorlik jamiyatlari bugungi kunda mamlakat iqtisodiyotining ko'plab sohaslarida yetakchi mavqeni egallagan holda, keng tarqalgan, boshqaruv, kuzatuv va ijro organlari orqali korporativ munosabatlarga faol kirishadigan yuridik shaxslar hisoblanadi. Aksiyadorlik jamiyatlari dastlab XVII asrda Evropada dengiz orqali savdo-sotiq sohasida faoliyat yuritgan mulkdorlar o'rtasida tashkil etilgan. Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatiga doir huquqiy normalar ilk bor 1808 yilda Fransiya savdo kodeksida belgilangan.

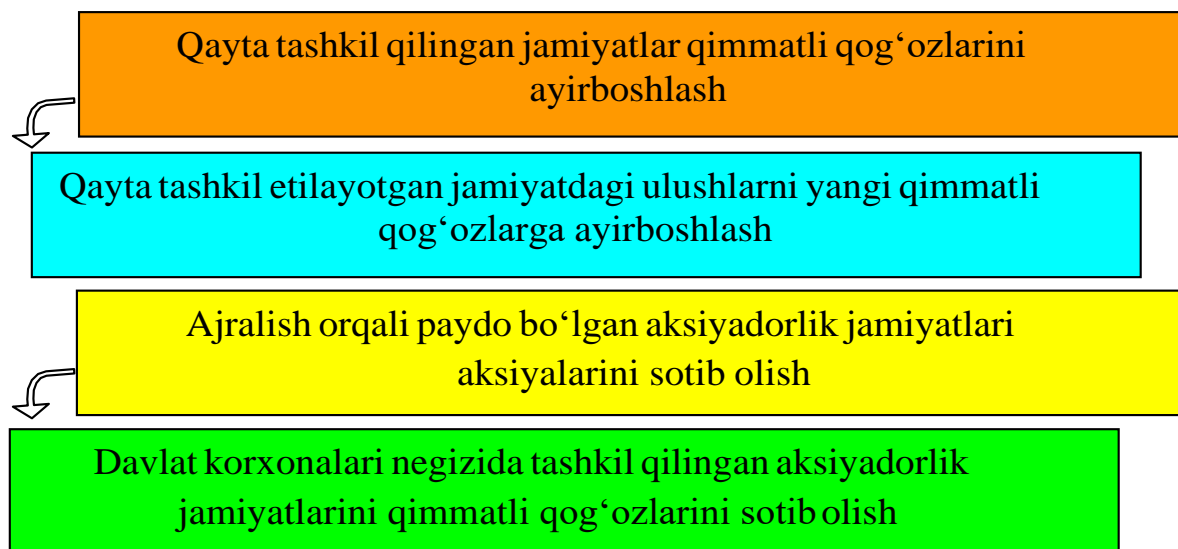
Mazkur faoliyatning qonuniy negiziga ko'ra mamlakatimizda bunday jamiyat yuridik shaxsni ta'sis etish yoki qayta tashkil etish (qo'shib yuborish, bo'lish, ajratib chiqarish, o'zgartirish) yo'li bilan tashkil etilishi mumkin. Jamiyatni ta'sis etish yo'li bilan tashkil etish muassislarning qaroriga ko'ra amalga oshiriladi.

Aksiyadorlik jamiyati yuridik shaxsni ta'sis etish yoki qayta tashkil etish (qo'shib yuborish, bo'lish, ajratib chiqarish, o'zgartirish) yo'li bilan tashkil etilishi mumkin. Jamiyatni ta'sis etish to'g'risidagi qaror ta'sis yig'ilishi tomonidan qabul qilinadi. Jamiyat bir muassis tomonidan ta'sis etilgan taqdirda jamiyatni ta'sis etish haqidagi qaror shu muassis tomonidan yakka tartibda qabul qilinadi. Jamiyatning muassislari uni tashkil etish to'g'risida o'zaro ta'sis shartnomasini tuzadilar, shartnomada ularning jamiyatni ta'sis etishga doir birgalikdagi faoliyatni amalga oshirish tartibi, jamiyat ustav fondining (ustav kapitalining) miqdori, muassislarning o'rtasida joylashtirilishi lozim bo'lgan aksiyalarning turlari, ular uchun to'lanadigan haqning miqdori va uni to'lash tartibi, muassislarning jamiyatni tashkil etishga doir huquq va majburiyatlari belgilanadi. Jamiyatni ta'sis etish to'g'risidagi qaror muassislarning ovoz berish natijalarini hamda jamiyatni ta'sis etish, uning ustavini tasdiqlash, jamiyatning boshqaruv organlarini shakllantirish masalalari yuzasidan muassislarning qabul qilgan qarorlarni aks ettirishi kerak.

### Tahlil va natijalar

Aksiyadorlik jamiyatida boshqaruv organi rahbari va ijro tarkibi tanlovini shunday asosda olib borish kerakki, bunda shaxsning malakasi ham, fe'l-atvori ham uning aksiyadorlik jamiyati strategik vazifalarini amalga oshirish bo'yicha bajaradigan ish harakteriga mos bo'lishi lozim. Aksiyadorlik jamiyatining turli toifadagi rahbarlari, etakchi mutaxassislari va xodimlari mehnatini eng yangi texnologiyalarni, shuningdek, hisoblash texnikasini qo'llash orqali maksimal darajada mexanizatsiyalash va avtomatlashtirish zarur. Boshqaruvning oliy va ijro organlari, shuningdek, aksiyadorlik jamiyati menejeri va xodimlari o'z vazifalarini bajarishida bir-birini amalda takrorlashiga yo'l qo'ymaslik, ayni chog'da, ular o'zaro bir-birini almashtira olish darajasining yuksakligini ta'minlash muhimdir. Bunda ularni rag'batlantirishning ijobiy vositalari (mukofotlash, imtiyozli aksiyalarni ajratish, xorijiy safarlarga malaka oshirishga yuborish va hokozolar)dan faol foydalanish yaxshi samara beradi. Aksiyadorlik jamiyatini boshqarishdagi tavakkalchilik ustidan nazoratni kuzatuv kengashi a'zolari tomonidan chuqur anglash darajasi mazkur yo'nalishda olib borilayotgan ishlarning tarkibiy qismi bo'lib qolishi zarur.

Ushbu masalalarni hal etish uchun aksiyadorlik jamiyatida tavakkalchilik darajasini nazorat qilishda kuzatuv kengashining ahamiyati bayon etilgan qoidalarni, korporativ boshqaruv darajasini baholash mezonlarini, korporativ boshqaruvni samarali olib borishga qaratilgan ichki hujjatlarni hamda korporativ boshqaruv tizimida tanglik vaziyatlari vujudga kelganda ko'riladigan chora-tadbirlar taktikasini ishlab chiqish va tartibga solish talab etiladi. Bu borada aksiyadorlik jamiyatlarini qayta tashkil etishda ularning joylashtirilish usullaridan samarali foydalanishni yuzaga keltiradi (1-chizma).



*1-rasm. Aksiyadorlik jamiyatini qayta tashkil qilishdagi joylashtirish usullari*

Ta'kidlab o'tish kerakki, korporatsiya tushunchasi hozirgi sharoitlarda yana bir o'ziga xos jihatni kasb etmoqda. Undagi bir nechta yuridik shaxslar tomonidan tashkil etilgan xo'jalik subyektini belgilash uchun foydalanilib, ularning har birini boshqa mulkiy munosabatlar, birgalikda biznes yuritish, umumiy maqsadlar va manfaatlar, umumiy tashkiliy struktura bilan

bog'liq mustaqil iqtisodiy subyekt sifatida ko'rib chiqish mumkin. Shunday qilib, O'zbekistonda korporatsiya mustaqil aksiyadorlik jamiyati bo'lishi mumkin.

Xo'jalik faoliyatini korporativ tashkil qilishning keng imkoniyatlari ularning afzalliklaridan foydalanishga asoslanib, korporatsiyalar yaratish variantlaridan foydalangan holda firmalararo munosabatlarni modellashtirish uchun keng imkoniyatlar ochib beradi.

Tizimdagi eng muhim bozorlar qatorida tovar va xizmatlar bozori va mehnat bozori bilan bir qatorda kapital bozori, yoki, odatda, moliya bozori ham mavjud. Kapital bozori - bu moliyaviy aktivlar: pul, aksiyalar, obligatsiyalar, veksellar va boshqa qimmatli qog'ozlar sotib olinadigan va sotiladigan bozor. Kapital bozori (moliyaviy bozor) mukammal barcha bozorlardan:

- birinchidan, iqtisodiy hayotning deyarli barcha ishtirokchilari bizning davrimizda uning sub'ektlariga aylangani bilan allaqachon o'ziga xosdir: tadbirkorlar, iste'molchilar, davlat va mahalliy hokimiyat organlari, jamoat tashkilotlari va boshqalar;

- ikkinchidan, unda sotiladigan ob'ektlar nisbatan bir hil (ukrain grivnasi, AQSh dollari, evro, aksiyalar, obligatsiyalar) va bu bitimlar tuzilishini tezlashtiradi va uni yanada prognozli qiladi;

- uchinchidan, u butun mamlakat (va xalqaro hamjamiyat) uchun amalda bir xil narxni - kredit foizlari, aksiyalar narxi, valyuta kursi va shunga o'xshashlarini belgilaydi;

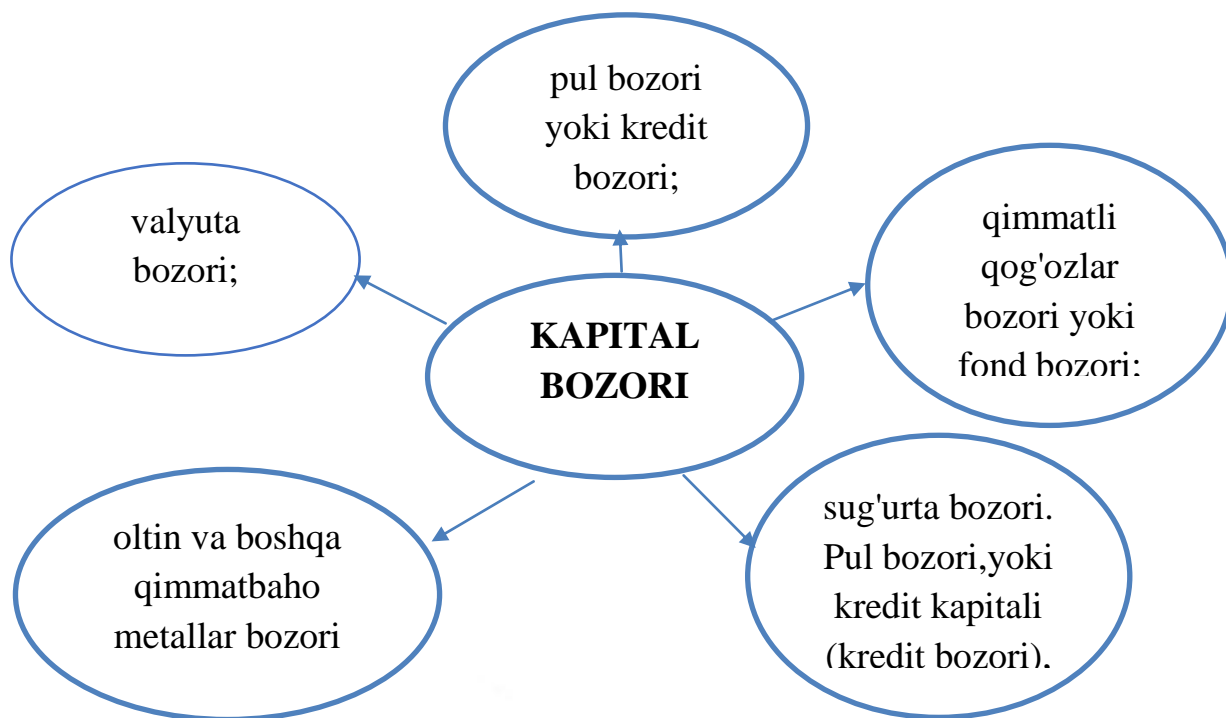
- to'rtinchidan, ajoyib kompyuter-axborot kelishuvi unga eng yuqori darajadagi raqobatbardoshlikni ta'minlaydi: hamma uchun ushbu bozorga erkin kirish va chiqish imkoniyati ochiq.

Kapital bozori va eng sezgir iqtisodiyotning umumiy holatiga (ham milliy, ham global). U iqtisodiy samaradorlik, siyosiy hayot, qonunchilikdagi yangiliklar, tabiiy va iqlim jarayonlari, epidemiya epidemiyalari, terroristik hujumlar va shunga o'xshash narsalar bilan bog'liq voqealarga birinchi va eng ta'sirchan hisoblanadi. Uning jamiyat va tabiat hayotidagi barcha o'zgarishlarga favqulodda sezgirligi aynan inson ruhiyatidagi murakkabliklar bilan bog'liq: iste'molchilarning intilishlari, tezda boyib ketishga intilish, shuningdek pulni tejashni amortizatsiya (inflyatsiya) dan tejashga urinish.

Kapital bozori o'zi uchun obro'ga ega bo'ldi va xavfli . U nafaqat odamni tezda boyitibgina qolmay, balki uni buzadi, masalan, uy-joy, sotib olingan qimmatbaho narsalar va shunga o'xshash narsalardan mahrum qiladi. U o'z sub'ektlarini qattiq tartibga soladi, ularni ayniqsa mas'uliyatli va tashabbuskor bo'lishga majbur qiladi. G'arb mamlakatlarida rivojlangan kapital bozori iqtisodiyotni rivojlantirish va modernizatsiyalashni tezlashtirish va innovatsiyalarni keng joriy etishning kuchli omiliga aylandi. "18-asr sanoat inqilobi, - ta'kidladi iqtisod nazariyasi va tarixi bo'yicha taniqli mutaxassis J. Geeks, - o'sha davrdagi texnologik rivojlanishga asoslanmagan. Hamma narsa ilgari ixtiro qilingan, ammo ozgina ishlatilgan. Suyuq moliya bozorlari moliyaviy yo'naltirishni talab qiladigan yirik investitsiya loyihalarining amalga oshirilishini ta'minladi. Sanoat inqilobi moliyaviy inqilobni kutishi kerak edi. " Zamonaviy sharoitda ushbu bozor tizimida asosiy bozorga aylandi, bu J.M. Keyns, ijtimoiy ishlab chiqarishni (ilgari iqtisodiyotning an'anaviy nomi sifatida) pul iqtisodiyotiga aylantirish haqida gapirishga asos bo'ladi. Rivojlangan moliyaviy bozorsiz bozor iqtisodiyotini to'laqonli yoki umuman rivojlangan deb hisoblash mumkin emas. Kapital bozorining asosiy vositalari (moliya bozori) ular: qarzlilar, ipoteka kreditlari, aksiyalar, korporativ obligatsiyalar, markaziy



va mahalliy davlat qimmatli qog'ozlari, pullar va boshqalar. Kapital bozori tuzilishi jihatidan juda murakkab. Soddalashtirilgan shaklda kapital bozori quyidagi asosiy bo'linmalarni o'z ichiga oladi:



*2- rasm. Kapital bozori turlari.*

Bu kredit operatsiyalari amalga oshiriladigan bozor (qarz vositasi sifatida pulni sotib olish va sotish). Pul bozori, o'z navbatida, bo'linadi ) qisqa muddatli kredit bozori va boshqa) uzoq muddatli kredit bozori. Ushbu bozorlar nafaqat kredit berish jihatidan, balki, eng muhimi, kredit olish maqsadi bilan farq qiladi: qisqa muddatli kreditlar bozorida har qanday tovarni sotib olish uchun, uzoq muddatli kreditlar bozorida esa kapital maxsulotlarini (real kapital yoki investitsiya mollari) sotib olish uchun olinadi. Shuning uchun uzoq muddatli kredit bozori investitsiya bozori yoki kapital bozori deb ham yuritiladi (tor ma'noda). Qarzda bo'lgan pulni (yoki mollarni) etkazib berish deyiladi qarz, yoki kredit. Biz ta'kidlaymizki, pul qarzi nafaqat pul, balki kreditorlar va qarz oluvchilar (qarzdorlar) o'rtasidagi qarzga pul olish bilan bog'liq iqtisodiy munosabatlardir. Kredit munosabatlari uzoq vaqt oldin ibtidoiy tizimning yemirilishi va jamiyatning mulkiy tabaqalanishi davrida vujudga kelgan. Faqat o'sha uzoq qadimgi davrlarda ular epizodik, tartibsiz xarakterga ega edilar va faqat iqtisodiyot va almashinuv rivojlanishi bilan kredit o'zining gullab-yashnagan davriga kelib, jamiyat iqtisodiy hayotining majburiy atributiga aylandi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi iqtisodiyotni uzoq muddatli moliyaviy resurslarga ehtiyojini ta'minlab, uning yuqori va barqaror o'sishiga qaratilgan makroiqtisodiy siyosatning muhim vositasi hisoblanadi. Bu soha moliyaviy resurslarning jamg'aruvchilar va investorlardan qo'shimcha mablag'larga ehtiyoji bo'lgan xususiy sektor vakillari, banklar, davlat korxonalari va hukumatga bozor mexanizmlari asosida transmissiya qilinishiga xizmat qiladi.

Buning natijasida mazkur resurslar mamlakat taraqqiyotida katta salohiyatga ega bo'lgan soha, tarmoqlar o'rtasida oqilona va samarali taqsimlanib, foydalanilmayotgan jamg'armalar foydali investitsiyalarga aylanadi hamda iqtisodiyotda kapital shakllanadi. Bu o'z navbatida, yuqori iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi va raqobatbardoshlikni oshiradi.

Kapital bozori rivojlanishi uchun barqaror makroiqtisodiy muhit, izchil taraqqiy etayotgan moliyaviy tizim va mustahkam huquqiy asos zarur. Ana shu jihatlar Prezidentimizning 2021-yil 13-apreldagi “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida”gi farmonida o'zining ifodasini topgan va uning yaqin kelajakdagi asosiy yo'nalishlari belgilab berilgan. Hujjatga ko'ra, sohaning raqobatbardoshligini oshirish asosida uning kapitallashuvi 2023-yil yakuniga qadar 45 trillion so'mga yetkaziladi, bank tomonidan kreditlashga muqobil bo'lgan samarali moliyalashtirish mexanizmi yaratiladi.

Ana shu vaqt mobaynida respublika va hududiy investitsiya dasturlari doirasida loyihalarning qimmatli qog'ozlarini chiqarish orqali moliyalashtirilgan qismi 5 foizga yetkaziladi. Bu jarayonda xalqaro moliya bozorlari bilan faol integratsiyalashuv, zamonaviy axborot-kommunikatsiya texnologiyalaridan keng foydalanish va xorijda muvaffaqiyatli sinovdan o'tgan ilg'or yondashuvlarni qo'llash yordamida barcha toifadagi investorlar uchun qulay muhitni vujudga keltirishga alohida ahamiyat qaratiladi, qonunchilik bazasi takomillashtiriladi. Zamonaviy talablarga javob beradigan kadrlar bilan ta'minlash, istiqbolli yoshlarni, shu jumladan, xorijiy mutaxassislarni jalb qilish uchun jozibador shart-sharoitlar yaratiladi.

Yalpi ichki mahsulotda erkin muomaladagi qimmatli qog'ozlar umumiy hajmini kamida 5 foizga etkazish uning asosiy maqsadi hisoblanadi. 2023-yil 1-yanvardan boshlab mahalliy emitentlar o'z aksiyalarini dastlab respublika fond birjasida joylashtirgandan so'ng anderrayter tavsiyasiga ko'ra, xorijiy fond bozorlariga ham qo'yishlari mumkin. Endilikda korxonalaridagi davlat ulushi aksiyalarini birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) usulida taqsimlash qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifdan kelib chiqqan holda, anderrayter tomonidan aniqlanadigan yagona narx asosida amalga oshiriladi.

Xalqaro tajribaga ko'ra, mamlakatdagi moliya bozorlarining rivojlanish darajasi mavjud institutsional salohiyatga qarab hukumat yoki mustaqil idoralar tomonidan tartibga solinadi. Rivojlanayotgan davlatlar orasida Malayziya, Vetnam va Kolumbiyada Moliya vazirligi yoki uning tarkibida bo'lgan davlat idorasi, Rossiya, Gruziya va Vengriyada Markaziy bank kapital bozori regulyatori bo'lsa, bu dastakni nisbatan rivojlangan Singapur, Argentina va Braziliyada hukumatdan mustaqil bo'lgan muassasasi yuritadi. Dastlabki bosqichlarda kapital bozorini rivojlantirish uchun asosiy drayver bo'lib davlat qimmatli qog'ozlarining (DQQ) chiqarilishi xizmat qiladi. Xususan, DQQ makroiqtisodiy va fiskal riskni boshqarish uchun vosita bo'lib xizmat qilishi barobarida tashkilot va korxonalarining mahalliy kapital bozordagi qarzli qimmatli qog'ozlari uchun benchmark daromadlilik chizig'ini yaratadi. Inglizcha benchmark so'zi o'zbek tiliga o'girilganda, etalon, yo'nalish marrasi, degan ma'nolarni bildiradi.

Moliya vazirligi tomonidan DQQ bozorini rivojlantirish bo'yicha Xalqaro valyuta jamg'armasi, Jahon banki, Osiyo taraqqiyot banki hamda AQSH G'aznachiligi bilan hamkorlikda bir qator loyihalar amalga oshirilmoqda. Xususan, 2018-yil dekabr oyidan boshlab milliy valyutada davlat qimmatli qog'ozlarini chiqarish amaliyoti qaytadan tiklandi.

Natijada 2019-yilda chiqarilgan DQQ hajmi 1,5 trillion so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2020-yilda mazkur ko'rsatkich 3 barobardan ziyodga ortib, 5 trillion so'mga yetdi.

Erkin bozor munosabatlariga o'tish va iqtisodiyotni liberallashtirish sharoitida ichki moliyaviy resurslarning cheklanganligi tufayli “investitsion chanqoqlik”ni tashqi manbalar hisobidan moliyalashtirishni taqozo etmoqda. Bu ehtiyoj inobatga olingan holda, Moliya vazirligi tomonidan 2019-yilda 1 milliard va 2020-yilda 750 million AQSH dollari ekvivalentidagi xorijiy hamda milliy valyutadagi ilk suveren xalqaro obligatsiyalar, shu bilan birga, vazirlikning bevosita ko'magida “Sanoat qurilishbank”, “O'zmilliybank” va “Ipotekabank” larining ilk korporativ xalqaro obligatsiyalari xalqaro moliya bozorlarida muvaffaqiyatli joylashtirildi.

#### Xulosa

Mazkur tajribalar zarur infratuzilma shakllantirilgan taqdirda xorijiy investorlarni mahalliy kapital bozoriga jalb qilishga zamin yaratadi. Bu bozorni isloh qilish va rivojlantirishning Moliya vazirligi zimmasiga yuklatilishi sohani davlat korxonalarini hamda bank tizimi, pensiya, sug'urta, soliq tizimidagi islohotlar bilan hamohang olib borilishini ta'minlaydi.

Davlat ulushi mavjud korxonalarining aksiyalarini birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) ommaviy taklif usullari yordamida sotish orqali ularni xususiyashtirish rejalashtirilgan bo'lib, ishlab chiqilgan dasturning muvaffaqiyati mahalliy kapital bozorining rivojlanishi bilan uzviy bog'liqdir. Moliya vazirligi kapital bozori infratuzilmasini taraqqiy ettirish, xorijiy va mahalliy investitsiyalarni unga kengroq jalb qilish bo'yicha olib borilayotgan ishlarni xalqaro moliya tashkilotlari, chet ellik investorlar, brokerlar, ekspertlar va boshqalar bilan faol hamkorlikni yo'lga qo'yishga ham mas'ul hisoblanadi.

#### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR:

1. O'zbekiston Respublikasining Qonuni, 06.05.2014 yildagi O'RQ-370-son. “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida”gi O'zbekiston respublikasi qonuniga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish haqida
2. Shermatov G.G'. Aksiyadorlik jamiyatlarida boshqaruvni tashkil qilish va uni takomillashtirish muammolari.: Iqtisod fanlari nomzodi. ... diss. avtoref. - T.: 2004. -24 b.
3. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление. Уч. пособие для вузов. - К.: АГСУГРК, 2003. -90 с.
4. Yuldashev Sh.G', Suyunov D.X., Xamidulin M.B. Aksionerlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv. O'quv qo'llanma. -T.: Akademiya, 2005. - 138 b.
5. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. М.:2000. -198 с.
6. Ханкельдиева Г.Ш. Совершенствование организационной структуры и стратегии в корпоративном управлении (на примере машиностроительных предприятий республики Узбекистан): Автореф. Дис.
7. ... канд. экон. наук. -Т.: 2002. -22 с.



8. Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления: Автореф. дис. на соискание степени доктора экономических наук. -Т.: 2008. 38 с.

9. <https://review.uz>

10. <http://www.norma.uz>

11. <http://www.soliq.uz>

12. <http://www.paxta.uz>

13. <http://www.mygov.uz>

14. <http://www.mv.uz>