

- Strategiya: Blokcheyn integratsiyasi orqali ma’lumotlar bir markaz orqali boshqarilmaydi va uning shaffoflikda ishlovchi tizimi strategik keyslarda qo’l keladi

- Struktura: Asosiy boshqaruvni nazorat qiladi va blokcheyn yordamida uzluksiz, samarali boshqaruvni ta’minlaydi.

- Tizimlar: Blokcheyn raqamli tranzaksiyalarni boshqarish, ma’lumotlar yaxlitligi, maxfiyligini ta’minlagan holda butun tashkilot tizimi bo’lib xizmar qialdi

- Umumiy qadriyatlar: Blokcheyn xavfsizligi yuqoriligi tufayli unga bo’lgan ishonch ortadi va bunda xodim-boshliqlar o’rtasidagi munosabatlar manfaatini oshiradi

- Ko’nikmalar: Xodimlarda yangi texnik ko’nikmalarni paydo qiladi va keyingi yuzaga keladigan muammolarga innovatsion yechimlar paydo bo’lishi uchun xizmat.

- Uslublar: Uzluksizlikni ta’minlagan holda, kelgusidagi innovatsion uslublarga moslashuvchan bo’ladi.

- Xodimlar: Blokcheyndan tizimidan xabardor xodimlar jalb qilinadi, natijada boshqa xodimlarning ham bu texnologiyaga bo’lgan qiziqishlari ortib xodimlar o’rtasidagi raqobat kuchayadi.

Umuman olganda, jinoiy guruhlar tomonidan yuzaga kelish mumkin bo’lgan pul yuvish holatlari uchun blokcheyn texnologiyalari global miqyosida yaxshi natijalar ko’rsatib kelmoqda va O’zbekistonda kelajakda tahdidlar oshishini tahmin qilgan holda, raqamli transformatsiya jarayonida blokcheyn texnologiyalari bilan integratsiyalashgan holda tatbiq qilish bozordagi bo’lgan yaxlitlikning oshishiga yetarli asos bo’lib xizmat qila oladi.

AKSIYALARNI OMMAVIY JOYLASHTIRISH AMALIYOTINI TASHKIL ETISHNING NAZARIY ASOSLARI

*Saidov Jasurbek Latipbayevich
Toshken davlat iqtisodiyot universiteti
“Moliya” kafedrası assistenti*

Bizga ma’lumki, biznesni yuritish jarayoni juda murakkab jarayon bo’lib, uni yuritishning tashkiliy ko’rinishini tanlash yangidan tashkil etilayotgan biznes tuzilmalari uchun ham, ma’lum bir yillar mobaynida faoliyat yuritib kelayotgan tadbirkorlik tuzilmalari uchun ham muxim jarayon hisoblanadi. “Korporativ tuzilmalarning barchasi (aksiyadorlik jamiyatlari, ma’suliyati cheklangan jamiyatlar, xususiy korxonalar, oilaviy korxonalar va x.k.) o’ziga xos xususiyatlarga egaki, tadbirkorlar tomonidan o’zi har tomonlama mos keladigan, uning oldiga qo’ygani maqsadlariga ko’proq javob beradigan shaklni tanlash vazifasini yuklaydi”¹⁷¹.

¹⁷¹ Элмирзаев С. Корпоратив молия. Дарслик . - Т.: «Иктисод-молия», 2019 и. - Б. 36

“Ta’kidlashimiz lozimki, ilk bor aksiyadorlik jamiyatlari 1345 yilda Italiya davlatida tashkil etilgan. Tarixiy manbalarda Avliyo Georgi Genuya banki dastlabki aksiyadorlik jamiyati sifatida keltirib o‘tilgan”¹⁷². Chunki, aynan Genuya bankining tashkiliy tuzilishida va faoliyat yo‘nalishida hozirgi kundagi aksiyadorlik jamiyatlariga xos bo‘lgan ayrim jihatlarni ko‘rishimiz mumkin. Xususan, oliy organ sifatida har yilda bir marotaba o‘tkaziladigan (favqulodda chaqiriladigan yig‘ilishlardan tashqari) umumiy yig‘ilish, unda qabul qilingan qarorlar aynan ovoz berish orqali qabul qilingan bo‘lib, ushbu bank rahbarlari umumiy yigilishda ishtirok etish va ovoz berish xuquqiga ega bo‘lishmagan. Bankning ustav kapitali teng nisbatlarda taqsimlangan, hamda ularni ixtiyoriy ravishda egalik qilish mumkin bo‘lgan. Shu bilan bir qatorda, bankda o‘z ulushlariga ega bo‘lganlarga o‘z ulushlari bo‘yicha foizlar to‘lab borilgan bo‘lib, to‘langan foizlar xajmi bankning sof foydasiga bog‘liq bo‘lgan.

Ya’ni ushbu jarayonni iqtisodiy jihatdan kelib chiqqan holda dividend sifatida ko‘rishimiz mumkin. A.Dementevani ta’kidlashicha, “Avliyo Georgi Genuya banki aksiyadorlik jamiyatlarining tashkil etilishida va rivojlanishida namuna bo‘lib xizmat qilgan. Keyinchalik esa rivojlangan Angliya va Gollandiya davlatlarida ham aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etilishida muhim o‘rin tutgan”¹⁷³.

Olib borgan tadqiqotlar natijasi asosida aksiyadorlik jamiyatini imtiyozli aksiyalar evaziga moliyalashtirishning emitent uchun afzalliklari sifatida quyidagilarni keltirib o‘tishgan:

1. Muomala muddati belgilanmaganligi. Qonunchilik hujjatlariga asosan imtiyozli aksiyalarni so‘ndirish muddati belgilanmagan. Shu bilan bir qatorda, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan obligatsiyalar emissiya qilish hisobiga o‘zini moliyalashtirib mablag‘ jalb qilinganda yoki bankdan kredit olish orqali o‘z faoliyatini moliyalashtirganda ularning qaytarishlik muddati aniq belgilab qo‘yiladi.

2. Imtiyozli aksiyalar emissiya qilish hisobidan qo‘shimcha kapitalni kompaniyani boshqarishda yoki faoliyatiga aralashish xuquqini bermasdan jalb qilish. Lekin aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatiga oid ayrim masalalar ko‘rilganda yoki aksiyadorlik jamiyati aksiyadorlar oldidagi majburiyatini bajarmagan xolda imtiyozli aksiya egalari ham aksiyadorlar umumiy yig‘ilishlarida o‘z ovozlari bilan qatnashadilar.

3. Korxonani bankrot holatiga olib kelish bo‘yicha faoliyat ko‘rsata olmasligi. Imtiyozli aksiya egalari oddiy aksiya egalaridan farqli ravishda ovoz berish huquqi yukligi tufayli o‘z manfaatlarini ko‘zlagan xolda kompaniya faoliyatiga zarar o‘tkaza oladigan qarorlar qabul qila olmaydi. Shunday qilib, imtiyozli aksiyalar emissiyasi natijasida aksiyadorlik jamiyatlari kapital jalb qilishga erishadilar, ammo aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida nazorat yo‘qolmaydi

¹⁷² Дементьева А.Г. Эволюция корпоративных структур и система корпоративного управления. // Менеджмент сегодня, 2008. - № 1. - С.3.

¹⁷³ Дементьева А.Г. Эволюция корпоративных структур и система корпоративного управления. // Менеджмент сегодня, 2008. - №1. - С.3.

hamda aksiyadorlik jamiyatlarining qarzdorligi oshmaydi. Lekin aksiyadorlik jamiyati tomonidan qat’iy belgilangan dividend siyosatini amalga oshirish lozim bo’ladi. Shu bilan bir qatorda, aksiyadorlik jamiyati imtiyozli aksiyalarni emissiya qilish orqali moliyalashtirilganda emitent uchun dividendlarni to’lash bo’yicha va yana boshqa ancha qat’iy belgilangan shartlar va majburiyatlar yuzaga keladi.

Mahalliy xamda xorijiy amaliyotlarni o’rgangan xolda aytishimiz mumkinki, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog’ozlar emissiya qilish orqali kapital jalb qilishda korporativ obligatsiyalar emissiya qilish ham muhim ahamiyat kasb etadi.

Korporativ obligatsiyalar - bu maxsus investitsiyaviy qiymat ega qimmatli qog’oz bo’lib, investor va emitent o’rtasidagi qarz munosabatlarini ifodalaydi; fond bozorida butunlay so’ndirilmaguncha erkin muomalada bo’ladi hamda o’zining kotirovkasiga, asosiy investitsion hossalarga, ya’ni likvidlilik, ishonchlilik va daromadlilikka ega.

Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini korporativ obligatsiyalar emissiya qilish orqali moliyalashtirishning bir qancha ijobiy jihatlari mavjud. Buni biz quyidagi 1-jadvalda keltirib o’tamiz.

1-jadval

Aksiyadorlik jamiyatlarini tashki moliyalashtirish manbalarining afzalliklari va kamchiliklarining qiyosiy tahlili¹⁷⁴

| № | Qiyoslash mezonlari | Oddiy aksiyalarning chiqarilishi | Korporativ obligatsiyalarning chiqarilishi | Bank krediti |
|----------|---|---|--|--|
| 1 | Korxonalar tashkiliy- xuquqiy shakliga cheklovlar | Aksiyadorlik jamiyati | Ajlar. tijorat banklari. MChJlar | Cheklov yo’q |
| 2 | Faoliyat yuritishning eng kam muddati | Cheklov yo’q | Kamida bir yil | Bank kredit siyosatiga bog’liq |
| 3 | Jalb etiladigan mablag’larga cheklovlar | Yo’q | O’zlik kapitali miqdori chegarasida | Kredit siyosatiga, garov ta’minotiga |
| 4 | Ijobiy kredit (moliyaviy) tarixining bo’lishi | Yo’q | Bor | Bor |
| 5 | Ta’minotning bo’lishi | Yuk | Ta’minot bilan ham ta’minotsiz xam chiqarilishi mumkin | Qiymati olinayotgan kredit summasining 125 % dan kam |
| 6 | Daromadlarni to’lash bo’yicha majburiyat | Qat’iy belgilanmagan | Bor | Bor |
| 7 | Korxonani boshqarishda ishtirok etish xuquqi | Bor | Yo’q | Yuk |
| 8 | Investitsiyalarni jalb qilish muddati | Muddatsiz | Muddatli | Muddatli |

¹⁷⁴ Б.Тошмуродова ва бошқалар. Корпоратив молияни бошқаришнинг долзарб масалалари: Монография/ Т.: «Иқтисод-молия», 2017. Б. 188

Keltirilgan ma'lumotlarini tahlil qilgan holda aytishimiz mumkinki aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini ushbu jadvalda ko'rsatilgan jihatlar bo'yicha moliyalashtirishning asosiy afzalliklari shundan iboratki, mazkur holda aksiyadorlik jamiyatlari qarz mablag'larini jalb qilish uchun muhim va muhim bo'lmagan jihatlarni va shartlarni har tomonlama tahlil qilgan holda o'zi belgilaydi. Bu jihatda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan eng avvalo kredit summasi, muddati, so'ndirish shartlari, foiz stavkasi kabi parametrlarga e'tibor berishni talab etadi. Bizga ma'lumki, aksiyadorlik jamiyatlari bankdan kredit olganda shartlarni bank qo'yadi. Shuningdek kredit olish uchun foizdan tashqari uni rasmiylashtirish bilan bog'liq bo'ladigan jarayon uzoq vaqtni hamda rasmiy va norasmiy tranzaksion harajatlarni yuzaga keltirishi mumkin. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan obligatsiyalar emissiya qilish orqali o'z faoliyatini moliyalashtirish yuqorida ta'kidlangan bank kreditlariga qaraganda kamroq vaqtni hamda kamroq xarajatlarni talab etadi.

“Aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish amaliyoti qisqacha IPO (ingliz tilidan olingan - Initial Public Offering) deb yuritiladi. IPO emitent tomonidan aksiyalarni bozorda birlamchi ochiq obuna usulida ommaviy joylashtirish bo'lib, bu jarayon davomida ular investorlarning keng doirasiga kirib boradilar va fond birjasida erkin savdoni amalga oshiradilar. Boshqacha kilib aytganda, IPO deganda emitent kompaniya o'z aksiyalarini ochiq bozorda birinchi marta sotuvga chikarishi tushuniladi. Shu yo'l bilan kompaniya “yopiq” dan “ochiq”ga o'zgaradi, ya'ni shu kompaniya aksiyalariga kiziqib qolgan investorlar ularni fond birjasida erkin sotib olishlari mumkin”. “IRO tarixiga nazar soladigan bo'lsak, 1970 yillarning o'rtalaridan boshlab IPO jarayonini kuzatish va o'rganish bir qator amaliy va ilmiy ishlar yaratilishiga olib keldi. 1990 yillar oxiridagi global moliyaviy inqirozdan oldingi davrda IPO larni o'rganishga katta e'tibor qaratildi. O'sha vaqtda kompaniyalar o'zlarining aksiyalarini ommaviy ravishda taklif qilishdan katta miqdorda foyda olishlari mumkin edi. Dastlabki chiqarilgan internet(kompaniyalari)- aksiyalari yangi internet-axborot kompaniyalari sanoatini rivojlanishida muhim rol o'ynadi”. Albatta, emitent kompaniya IPO o'tkazish to'g'risida qaror qabul qilishda va uni amalga oshirish jarayonida muhim rol o'ynaydi, ammo jarayonning boshqa ishtirokchilarining muhim roli xaqida ham unutmazlik kerak. Chunki, IPO o'tkazish muammolarini nafaqat emitent nuqtai nazaridan o'rganish, balki boshqa ishtirokchilar nuqtai nazaridan o'rganish bu jarayonni kengroq ochib berishga imkon beradi.

Xulosa qilib shuni aytish kerakki O'zbekiston Respublikasida qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanishi va IPO larning amalga oshirilishi iqtisodiyotga muhim ta'sir ko'rsatmoqda. Bu jarayon korporatsiyalar va davlat organlari uchun moliyaviy resurslarni taqdim etishda asosiy rol o'ynaydi, bu esa iqtisodiy rivojlanish va barqarorlikka yordam beradi.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. Elmirzayev S. Korporativ moliya. Darslik. - T.: “Iqtisod-moliya”, 2019 y. - B. 36
2. Дементьева А.Г. Эволюция корпоративных структур и система корпоративного управления. /7 Менеджмент сегодня, 2008. - № 1. - С.3.
3. В.Тoshmurodova. Korporativ moliyani boshqarishning dolzarb masalalari: Monografiya/ T.: “Iqtisod-moliya”, 2017. B. 188
4. <https://invest.gov.uz/ru/mediacenter/news/15-large-state-owned-enterprises-to-conduct-an-ipo-by-2023/>
5. <https://daryo.uz/en/2023/08/15/uzbekistan-capital-market-reforms-ipo-and-privatization-in-focus-an-exclusive-interview-with-bekhruzbek-ochilov>

**OBLIGATSIYALARNING BOZORDAGI BAHOSIGA TA’SIR
QILUVCHI OMILLAR TAHLILI**

Sindarov Fazliddin Kaxramonovich

TDIU huzuridagi “O‘zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirishning ilmiy asoslari va muammolari” ilmiy-tadqiqot markazi stajor tadqiqotchisi

So‘ngi yillarda davlat va yirik kompaniyalar o‘z faoliyatini moliyalashtirish uchun an’anaviy bank kreditlariga alternativ moliyaviy instrument hisoblangan obligatsiyalar vositasida qarz mablag‘larini jalb qilish ustivorlik qilmoqda.

Obligatsiya ma’lum bir muddat uchun tuzuluvchi shartnoma bo‘lib, unga ko‘ra qarz oluvchi obligatsiya egalariga ma’lum vaqt oraliqlarida foizlar va asosiy qarzni to‘lash majburiyatini yuklovchi qimmatli qog‘oz hisoblanadi. Obligatsiya asosan, uzoq muddatli qarz kapitaliga muhtoj bo‘lgan suveren hukumatlar, kompaniyalar va munitsipalitetlar tomonidan turli investitsion loyihalar, infratuzilmalarni rivojlantirish loyihalari va davlat budjeti defitsitini moliyalashtirish uchun emissiya qilinadi.

Obligatsiyalarga investitsiya qilish nisbatan barqaror daromad oqimini ta’minlaydi va investitsiya portfelini diversifikatsiya qilish usuli sifatida xizmat qiladi. Obligatsiyalarni pul oqimlarini tahlil qilish investorlar uchun obligatsiyaning potentsional daromadlarini va riskini baholash shuningdek, bozorda mavjud bo‘lgan boshqa investitsiya variantlarga nisbatan jozibadorligini aniqlash uchun juda muhimdir. Investorlar uchun obligatsiyani jozibadorligini ta’minlovchi eng asosiy jihatlardan birini uning daromadlilikidir.

Obligatsiyaning daromadlilikigi - bu investor har yili so‘ndirish muddati tugaguniga qadar olishni kutalayotgan daromad stavkasi. Obligatsiyani sotib olgan investor uchun obligatsiyaning daromadlilikigi obligatsiya narxiga nisbatan qolgan foiz to‘lovlari va so‘ndirish muddatiga olinadigan obligatsiyaning nominal qiymatini hisobga oladigan umumiy daromadning qisqacha mazmunidir. Obligatsiya emitentlari uchun obligatsiyaning daromadlilikigi yangi obligatsiya chiqarish orqali qarz olishning yillik xarajatlarini aks ettiradi. Misol uchun, O‘zbekistonning 10 yillik obligatsiyalarining bozordagi daromadlilik stavkasi bugungi kunda 7.125 % tashkil etayotgan bo‘lsa, O‘zbekiston hukumati yangi 10