



AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING INVESTITSION JOZIBADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI

PhD Choriyev Fazliddin Ishkuvatovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

ORCID: 0000-0002-3775-6579

fchoriev1@mail.ru

Annotatsiya. Ushbu maqolada aksiyadorlik jamyatining investitsion jozibadorligini ta'minlash yo'nalishlari tadqiq qilingan. Olimlarning korxonalarning investitsion jazibadorlikni ta'minlashga qaratilgan fikr-mulohazalari tahlili, shuningdek, investitsion jazibadorlikni ta'minlashning institutsional omillari tadqiq qilingan. Shu bilan birga, maqola uchun tanlangan "O'zbekneftgaz" Ajning moliyaviy-iqtisodiy holati tahlil qilingan. Ushbu tahlillarga asosan muallif tomonidan xulosa va takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: aksiyadorlik jamiyati, bozor iqtisodiyoti, investitsion jozibadorlik, investitsiya.

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

PhD Чориев Фазлиддин Ишкуватович

Ташкентский государственный экономический университет

Аннотация. В данной статье рассматриваются пути обеспечения инвестиционной привлекательности акционерного общества. Изучен анализ мнений ученых, направленный на обеспечение инвестиционной привлекательности предприятий, а также институциональные факторы обеспечения инвестиционной привлекательности. При этом проанализировано финансово-экономическое положение АО «Узбекнефтегаз», выбранного для статьи. На основе проведенного анализа автором были сформулированы выводы и предложения.

Ключевые слова: акционерное общество, рыночная экономика, инвестиционная привлекательность, инвестиции.

WAYS TO INCREASE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF JOINT STOCK COMPANIES

PhD Choriyev Fazliddin Ishkuvatovich

Tashkent State University of Economics

Annotation. This article examines the ways of ensuring the investment attractiveness of the joint-stock company. Analysis of opinions of scientists aimed at ensuring the investment attractiveness of enterprises, as well as institutional factors of ensuring investment attractiveness were studied. At the same time, the financial and economic situation of "Uzbekneftegaz" JSC, selected for the article, was analyzed. The author developed conclusions and suggestions based on these analyses.

Keywords: joint-stock company, market economy, investment attractiveness, investment.

Kirish.

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiy o'sishni jonlantirish va aholining turmush darajasini oshirish uchun qulay sharoitlarni yaratish ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning eng muhim vazifalaridan biri hisoblanadi. Bunda, Respublika hududlarining investitsion salohiyatini oshirish va ushbu jarayonni muvaffaqiyatli olib borishga hududlarning geografik joylashuvi, tabiiy resurslarning mavjudligi, uning zahirasi, mehnat resurslarining soni, yoshi va malakasi, shuningdek, hududlarda bir necha yillardan beri saqlanib kelinayotgan ixtisoslashuv darajasi, infratuzilmalarning holati kabi bir qancha omillarni inobatga olish asosiy shartlaridan hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasining "Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'grisida"gi Qonuni (2019) va boshqa qonun hujjatlari xorijiy investitsiyalarni jalb qilish va tartibga solishda huquqiy asosi bo'lib xizmat qiladi (O'RQ-598, 2019). Mamlakatimizda ham investitsiya faoliyatini rivojlantirish maqsadida, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvarda qabul qilingan "2022–2026-yillarga mo'ljallangan "Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'grisida"gi Farmonida (2022) belgilangan 100 ta maqsadlaridan 26-maqsadida "Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash va uning jozibadorligini oshirish, kelgusi besh yilda 120 milliard AQSh dollari, jumladan 70 milliard dollar xorijiy investitsiyalarni jalb etish choralarini ko'rish" belgilab qo'yilgan (PF-60, 2022y).

Shuningdek, Respublikada asosiy jalb qilingan investitsiyalar to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar asosiy o'rinni tashkil qilmoqda. Shu bilan birga, jalb qilingan investitsiyalar davlat kafolati ostida kiritilgan. Keyingi bosqichlarda esa, xar bir aksiyadorlik jamiyatlari o'zlari to'g'ridan-to'g'ri qimmatli qog'ozlar jalb qilish orqali, yani davlat kafolatisiz evroobligatsiyalari orqali investitsiyalar kiritmoqda. Bunda, ushbu aksiyadorlik jamiyatlari investitsion jozibadorligini xalqaro reyting agentliklarining faoliyati uchun bergan ijobiy baholari orqali ko'rsata oldi.

Adabiyotlar sharhi.

O'zbekistonda tadbirkorlik uchun keng huquqiy kafolat va imtiyozlar tizimi hamda xorijiy investorlar uchun qulay investitsiya muhitining va ular kiritgan mablag'larning yuqori iqtisodiy samaradorligiga erishishini ta'minlaydigan tegishli huquqiy bazaning yaratilganligi investitsiya faolligining sezilarli darajada kuchayishi va iqtisodiyotimizga yo'naltirilayotgan kapital qo'yilmalar hajmining o'sishi uchun imkon bermoqda.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentabrdagi "O'zbekiston - 2030" strategiyasi to'g'risidagi PF-158-son Farmoniga (2023) muvofiq, shuningdek, "O'zbekiston - 2030" strategiyasining Insonga e'tibor va sifatli ta'lim yilida sifatli va o'z vaqtida amalga oshirilishini ta'minlash maqsadida O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston - 2030" strategiyasini 2023-yilda sifatli va o'z vaqtida amalga oshirish chora-tadbirlari to'g'risidagi 2023 yil 11-sentyabrdagi PQ-300-sonli qarori qabul qilingan (PQ-300, 2023 y).

Ushbu qaror bo'yicha 2024 yildan davlat ulushi 50 foizdan yuqori bo'lgan tashkilotlar tomonidan har yili amalga oshiriladigan investitsiya loyihalari qiymatining kamida 5 foizini obligatsiyalar chiqarish orqali moliyalashtirish tartibi joriy etilishi mamlakatimizning investitsiyaviy jozibadorligini yanada oshirish va qimmatli qog'ozlar bozorini jadal rivojlantirish maqsadlari belgilab berilgan.

Investitsiyalarni jalb qilishning asosiy va eng umumiy maqsadi korxona samaradorligini oshirishdir. Investorlar uchun korxonaning investitsion jozibadorligi investor investitsiya qilingan mablag'lar bo'yicha olishi mumkin bo'lgan daromad darajasi hamda qancha vaqtda qaytarib olishi bilan belgilanadi. Biroq, kapitalning qaytarilmasligi va qo'yilgan kapitaldan daromad olmaslik xavfi doimo mavjud. Ushbu mezonlarga muvofiq investorlar sarmoya kiritishda korxonalarga bir qator qo'yiladigan talablarni belgilaydilar. Shubhasiz, investor-kreditorlar uchun asosiy talabi korxonaning kapitalni qaytarish va foizlarni to'lash majburiyatlarini bajarish qobiliyatini tasdiqlashi hisoblanadi. Shu bilan birga, biznesda ishtirok

etuvchi investorlar uchun esa investitsiyalarni o'zlashtirish va investorning ulushi qiymatini oshirish qobiliyatini tasdiqlashdir (Rimmer, 2014).

Korxonaning investitsion jozibadorligini oshirish uchun qaysi faoliyat zarurligini aniqlash uchun mavjud vaziyatni tahlil qilish tavsiya etiladi. Bunda korxona uchun SWOT va PEST tahlillari o'zkazilishi, raqobatbardoshlikni rivojlantirish, faoliyat samaradorligini oshirish va investitsiya jozibadorligini oshirish bo'yicha tavsiyalar ishlab chiqishi lozim (Choriev, 2023).

Tahlil jarayonida korxona faoliyatining turli yo'nalishlari va jihatlari ko'rib chiqiladi: sotish, ishlab chiqarish, moliya-iqtisodiy, boshqaruv holati. Eng katta xavflar bilan bog'liq bo'lgan va eng ko'p zaif tomonlarga ega bo'lgan korxonaning faoliyat sohasi aniqlanadi va aniqlangan sohalarida vaziyatni yaxshilash choralari ko'riladi (Igoshin, 2017)

Korxonaning investitsion jozibadorligi investitsiyalarning iqtisodiy yoki ijtimoiy-iqtisodiy maqsadga muvofiqligi, manfaatlar va imkoniyatlarni muvofiqlashtirishga asoslangandir. Agar investor kompaniya iqtisodining barqarorligini ko'rsa, u pul qo'yadi (Denchuk, 2019).

Shuningdek, investitsiya muhitini yaxshilash uchun xususiy va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish bo'yicha institutsional asosni shakllantirish lozim deb hisoblaymiz. Xorijiy investitsiyalarni faollashtirish uchun tadbirkorlik faoliyatini erkinlashtirish imkonini oshirish lozim. Biznesning rivojlanishiga to'sqinlik qiladigan to'siqlarni aniqlash va bartaraf etish bo'yicha astoydil kurashish kerak. Natijada investitsion jozibadorlikni oshirish va barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlash mumkin. Davlat-xususiy sheriklik va loyihalarni moliyalashtirish vositalarini rivojlantirish orqali esa investitsion faoliyatni rag'batlantirish, shaffoflikni maksimal darajada ta'minlash va xorijiy investorlarning murojaatlari va so'rovlari bilan ishlashni tashkil etish lozimligini ta'kidlab o'tgan (Hoshimov, 2023).

Tadqiqot metodologiyasi.

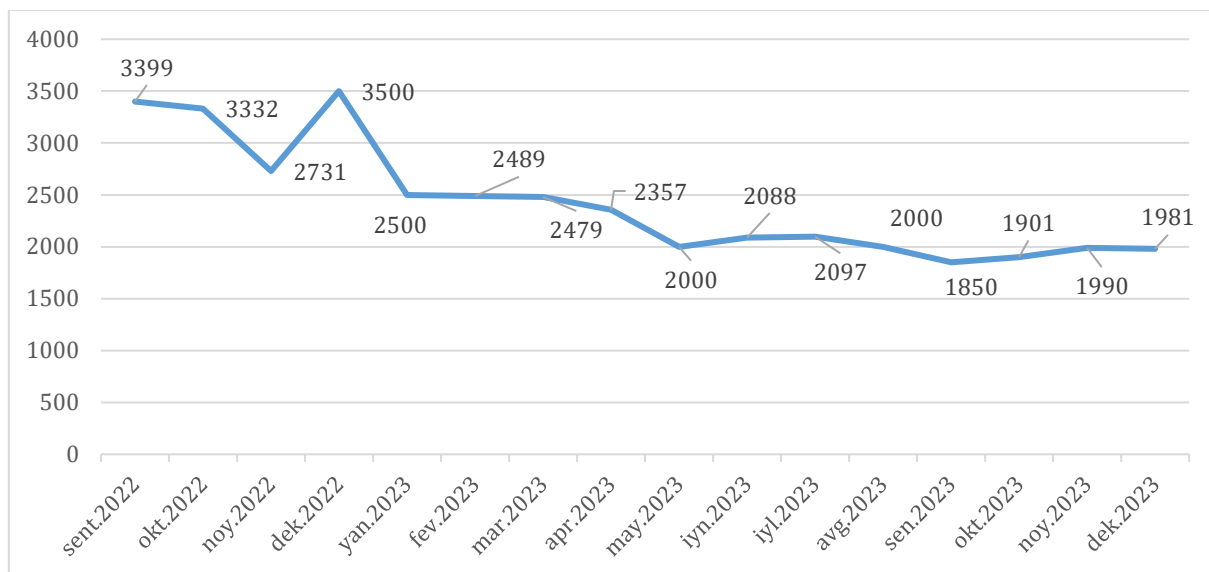
Tahlil natijasi bo'yicha tadqiqot ishini yo'nalishi sifatida pozitivizm usuli qo'llaniladi. Tadqiqotlarimiz asosan miqdoriy ko'rsatkichlarga asoslanadi. Tadqiqotda tahlil uchun qo'llaniladigan usullar miqdoriy ko'rsatkichlar bo'yicha tahlil sentiz usullarini, gorizantal va vertikat tahlillar, nisbiy ko'rsatkichlar tahlili hamda ularning o'zaro bog'liklari bo'yicha korrelatsion va regression tahlillarni amalga oshiramiz hamda tahlillar natijalari bo'yicha xulosalar beriladi. Xulosalarga asoslangan xolda ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqiladi. Tadqiqot yo'nalishi pozitivizm usuli sifatida belgilandi hamda tadqiqot uchun zaruru bo'lgan miqdoriy ko'rsatkichlar mahalliy va xorijiy olimlarning tadqiqotlaridan olinadi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

So'nggi yillarda mamlakatimizda qulay investitsiyaviy muhitni yaratish maqsadida xususiy mulk egalari huquqlari va qonuniy manfaatlarini himoya qilish yuzasidan tizimli islohotlar amalga oshirilmoqda. Shuningdek, davlat ishtirokidagi korxonalarda bozor mexanizmlariga o'tishning kechikayotganligi, yangi turdagi raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish, ilg'or texnologiyalarni joriy etish, mehnat unumdorligini oshirish, xususiy kapitalni faol jalb qilgan holda yangi ish o'rinlari yaratishga imkon bermayotganligi sababdan ham ushbu davlat ishtiroki mavjud korxonalarda davlat ishtirokini sezilarni kamaytirish asosiy masalalardan biri bo'lib qolmoqda.

Davlat ishtirokidagi korxonalarda zamonaviy boshqaruv usullari, ochiqlik, shaffoflik va bozor tamoyillarini jadal joriy etish, tannarxni pasaytirish orqali daromadlarni oshirish, islohotlar jarayonida xususiy kapital ishtiroki uchun kengroq imkoniyatlar yaratish, iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirish va raqobat muhitini yanada yaxshilash maqsadida iqtisodiyotda davlat ishtirokidagi korxonalarning ulushini keskin qisqartirish va ularning faoliyati samaradorligini oshirish chora-tadbirlari ishlab chiqilgan hamda Davlat ishtirokidagi yirik korxonalarni transformatsiya qilish rijalashtirilgan (PF-6096, 2020).

Ushbu neft-gaz mahsulotlarini qazib olish, uni qayta ishlash hamda eksport qilish bilan shug'ullanadigan yirik korxonalardan biri "O'zbekneftgaz" aksiyadorlik jamiyatidir. Tadqiqot obyekti sifatida olingan "O'zbekneftgaz" aksiyadorlik jamiyatining davlat ulushi 99,94 foiz, xorijiy aksiyadorlar 0,003 foiz hamda boshqa aksiyadorlar ulushi 0,05 foizga teng.



1-rasm. O'zbekneftgaz AJning imtiyozli aksiyalarining fond birjasidagi narxini o'zgarishi dinamikasi (so'm)

Manba: muallif tomonidan uzse.uz sayti ma'lumotlariga asosan tayyorlangan.

"Toshkent" fond birjasining rasmiy sayt ma'lumotlari bo'yicha chiqariluv bozor qiymati 46 896 014 718.37 so'mga teng bo'lgan nominal qiymati 500 so'm miqdoridagi imtiyozli aksiyalar savdosi mavjud bo'lib, 2024 yil fevral holatiga 1918 so'mni tashkil qilgan. Toshkent fond birjasi ma'lumotlariga ko'ra O'zbekneftgaz AJni imtiyozli aksiyalarining 2022 yil sentyabr oyi yakuni bo'yicha bozor narxi 3399 so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2023 yil dekabr oyiga qadar pasayish tendensiyasini ko'rsatgan hamda 1981 so'm bilan yakunlagan. Ushbu holat bo'yicha xulosa sifatida aytish mumkinki, O'zbekneftgaz AJning bozor qiymati sezilarli daraja pasaygan.

1-jadval

"O'zbekneftgaz" AJning moliyaviy ko'rsatkichlarining dinamikasi

Ko'rsatkichlar	2019	2020	2021	2022
Mahsulot (tovar, ish va xizmat) larni sotishdan sof tushum	4 323,3	11 418	12 142	13441
Sotilgan mahsulot (tovar, ish va xizmat) larning tannarxi	1 663,2	4 554,1	2 758	4470
Mahsulot (tovar, ish va xizmat) larni sotishning yalpi foydasi (zarari)	2 660,04	6 863,9	9 384	8971
Davr xarajatlari	1 099,7	4 920,9	7 471	5510
Asosiy faoliyatning boshqa daromadlari	710,8	1 431,6	487	915
Asosiy faoliyatning foydasi (zarari)	2 271,1	3 374,6	1913	2546
Moliyaviy faoliyatning daromadlari	5 061,1	3 135,8	374	1887
Moliyaviy faoliyat bo'yicha xarajatlari	6 850,8	2 843,7	730	1746
Foyda solig'ini to'lagunga qadar foyda (zarar)	481,4	3 666,01	1712	2687
Foyda solig'i	-	241,03	392	320
Sof foydasi (zarari)	460,1	3 425	1321	2486

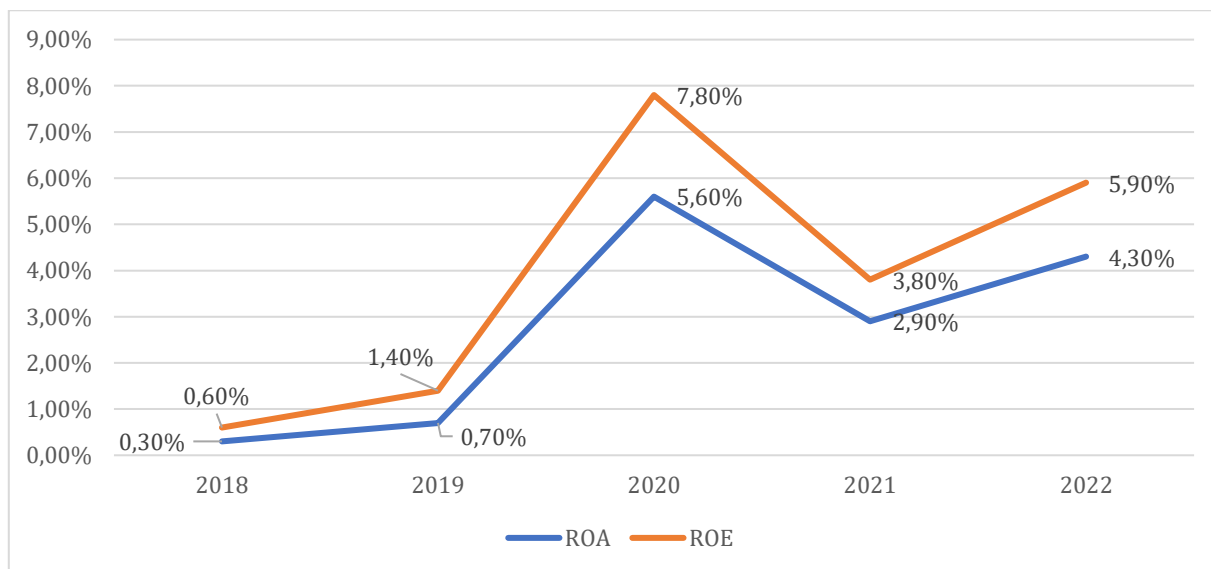
Manba: "O'zbekneftgaz" AJning hisobotlariga asosan muallif tomonidan tayyorlangan.

Ushbu ko'rsatkichlar 2020 yilda jami majburiyatlari miqdori 18 353 mlrd.so'mga teng bo'lib, uzoq va qisqa muddatli majburiyatlari miqdori mos ravishda 10 803 mlrd.so'm va 7 550

mlrd.so'mni tashkil etgan. Aksiyadorlik jamiyati mahsulotlarni sotishdan olingan daromadlar 2019-2020 yillar bo'yicha mos ravishda 4 323,3 mlrd.so'm va 11 417,9 mlrd.so'mni tashkil etgan. Hamda sotilgan mahsulotlar tannarxi ushbu yillar bo'yicha 1 663,23 mlrd.so'm va 4 554,11 mlrd.so'mlarni tashkil etib, aksiyadorlik jamiyatining yalpi foydasi 2019 yilda 2 660 mlrd.so'mga, 2020 yilda 6 863,89 mlrd.so'mga teng bo'lgan.

Aksiyadorlik jamiyatining davr xarajatlari tahlil qilinayotgan 5 yilligi bo'yicha 2020 yilda eng yuqori ko'rsatkichga 4 920,9 mlrd.so'mga yetgan, ushbu ko'rsatkich 2019 yilga nisbatan qariib 5 barobar oshgan.

O'zbekneftgaz AJning rentabellik ko'rsatkichlari tahlil qilinayotgan yillar bo'yicha os'ib borish tendensiyalarini ko'rsatmoqda. Bunda Aktivlarning rentabelligi 2022 yilda 4.3 foizni hamda capital rentabelligi esa 5.9 foizni tashkil etganligini ko'rishimiz mumkin. Ushbu ijobiy natijalar bilan birga, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 3-fevraldagi PF-6155 sonli farmoni va Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 3-noyabrdagi 668-son qaroriga muvofiq amalga oshirilayotgan transformatsiya jarayonlarini jadallashtirish maqsadida tegishli vazirliklar bilan birgalikda "O'zbekneftgaz" AJ London fond birjasiga 7 yil muddatlik 700,0 million AQSh dollari miqdoridagi yevroobligatsiyalarini muvaffaqiyatli joylashtirdi.



2-rasm. O'zbekneftgaz AJning nisbiy ko'rsatkichlari tahlili

Manba: "O'zbekneftgaz" AJning hisobotlariga asosan muallif tomonidan tayyorlangan.

Bunda amalga oshirilgan bir qator chora tadbirlarni ta'kidlab o'tish mumkin: Ernst&Young (Buyuk Britaniya) xalqaro auditorlik kompaniyasi tomonidan amiyatning MHXSga asosan konsolidatsiyalashgan moliyaviy hisobotlari auditi o'tkazilganligi;

Fitch Ratings va S&P xalqaro reyting agentliklari tomonidan (BB- /barqaror) darajasidagi korporativ reyting va emissiyasiga reyting berilganligi;

obligatsiyalarni chiqarish uchun CITI Group, JP Morgan (AQSh), Mitsubishi UFG (Yaponiya) va "Gazprombank" AJ (RF) kabi tashkilotchi banklar jalb qilinganligi.

Xulosa va takliflar.

Aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy faoliyatini takomillashtirish bo'yicha davlat korxonalarning ustav kapitalini mustahkamlash, ya'ni ulardagi davlat ulushi yuqori bo'lgan davlat korxonalarning davlat ulushini xususiylashtirish, aksiyadorlar uchun yil yakuni bo'yicha dividendlarni qayta kapitalizatsiyalash orqali ustav kapitali mablag'larini oshirish zarur.

Shuningdek quyidagilarni amalga oshirish maqsadga muvofiq:

- "O'zbekneftgaz" AJlari uchun investor mablag'larini jalb qilishda raqobatbordashlikka erishish va zamonaviy talablarga mos keladigan boshqaruv muhitini shakllantirishda

korporativ boshqaruv tizimi va moliyaviy menejmentni amaliyotga keng tadbiq etilishi maqsadga muvofiq;

- "O'zbekneftgaz" AJning yil yakunlari bo'yicha olingan sof foydasidan hisoblangan aksiyadorlar uchun dividendlarni kapitalizatsiya qilish orqali AJning zahira jamg'armalarini ichki investitsiya jalb qilinishi;

Bunda, "O'zbekneftgaz" AJning davlat hisobidagi bo'lgan aksiyalarning ma'lun bir qismini sotuvga qo'yish orqali davlat ulushini kamaytirish xamda korporativ boshqaruvga asoslangan boshqaruvni tashkil etish. Korxonalarni ko'p tarmoqli aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish orqali daromadlarini oshirish, o'zini o'zi ta'minlay oladigan aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish bo'yicha aniq chora-tadbirlar ishlab chiqish.

O'zbekiston Respublikasida keng ko'lamdagi investitsion muhit va innovatsion g'oyalar uchun keng ko'lamda imkoniyatlar berilgan bir vaqtda, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining huquqiy va iqtisodiy asoslarini mustahkamlash, qimmatli qog'ozlar va aksiyalar chiqarish va sotishda chet el tajribasi, amaliy va nazariy malakalaridan foydalanish belgilangan maqsadlarga erishish uchun muhim omil bo'lib xizmat qiladi.

Adabiyotlar/ Лумепамыпа/ Reference:

Choriev, F. (2023). *Factors affecting the financial activity of state-owned enterprises. Science and innovation*, 2(A1), 107-112.

Farmon (2022) *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvarda qabul qilingan "2022–2026-yillarga mo'ljallangan "Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risida""gi PF-60-sonli Farmoni.*

Farmon (2023) *O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentabrdagi "O'zbekiston - 2030" strategiyasi to'g'risidagi PF-158-son Farmoni.*

Hoshimov J. R. (2023). *Investitsion muhit jozibadorligini oshirishda xitoy va Singapur tajribasi. Iqtisodiyot va ta'lim / 2023-yil 2-son.*

Qonun (2019) *O'zbekiston Respublikasining Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida Qonuni, 25.12.2019 yildagi O'RQ-598-son.*

Денчук, А.В. (2019) *Совершенствование методов комплексной оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия [Текст]: Автореф./Денчук А.В - Ярославль: Ярославский гос. ун-т им. П.Г. Демидова, -26 с.*

Игошин Н.В. (2012) *Инвестиции. Организатсия, управление, финансирование: учеб. / Н.В. Игошин. – М.,*

Риммер М.И. (2014) *Экономическая оценка инвестиций: учеб. для вузов / М.И. Риммер. – М.,*