



ДАВЛАТ УЛУШИ 50 ФОИЗ ВА УНДАН ОРТИҚ БЎЛГАН АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА ЎЗ ХОДИМЛАРИНИНГ АКЦИЯЛАРГА ЭГАЛИК ҚИЛИШ РЕЖАСИНИ (ESOP)НИ ЖОРИЙ ЭТИШ МАСАЛАСИ

*И.ф.д., проф. **Ташматов Рустам Хусанович**
Хусусийлаштириш ва давлат активларини бошқариш
муаммоларини тадқиқ этиш маркази,
Г.В.Плеханов номидаги Россия иқтисодиёт университети
Тошкент шаҳридаги филиали,
ORCID: 0000-0002-8951-3325
rustam9837@mail.ru*

Аннотация. Мазкур мақолада хўжалик жамиятларида ESOPни жорий этиш амалиёти бўйича АҚШ, Буюк Британия, Испания каби давлатлар тажрибаси ўрганилган, Ўзбекистонда ушбу тизимни жорий этиш ҳолати таҳлил қилинган ҳамда илғор тажрибадан келиб чиққан ҳолда давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган акциядорлик жамиятларида ESOPни жорий этишни жадаллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар берилган.

Калит сўзлар: акциядорлик жамияти, давлат улуши бўлган корхоналар, ESOP, S ESOPs, 401(k), пенсия режаси, IRA (якка пенсия ҳисоби).

ВОПРОС ВНЕДРЕНИЯ ПЛАНА ВЛАДЕНИЯ АКЦИЯМИ СОТРУДНИКОВ (ESOP) В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ С ДОЛЕЙ ГОСУДАРСТВА 50 И БОЛЕЕ ПРОЦЕНТОВ

*Д.э.н. **Ташматов Рустам Хусанович**
Центра исследований проблем приватизации
и управления государственными активами,
Ташкентского филиала Российского экономического
университета имени Г.В.Плеханова*

Аннотация. В данной статье изучен опыт таких стран, как США, Великобритания, Испания, по практике внедрения ESOP в хозяйственных обществах, проанализировано состояние внедрения данной системы в Узбекистане и на основании передового опыта даны предложения и рекомендации по ускорению внедрения ESOP в акционерных обществах с долей государства 50 и более процентов.

Ключевые слова: акционерное общество, предприятия с государственным участием, ESOP, s ESOPs, 401(k), пенсионный план, IRA (единый пенсионный счет).

THE ISSUE OF IMPLEMENTING AN EMPLOYEE STOCK OWNERSHIP PLAN (ESOP) IN JOINT-STOCK COMPANIES WITH A STATE SHARE OF 50 PERCENT OR MORE

*DSc Tashmatov Rustam Husanovich
Center for Research on Privatization
and Management of State Assets
Tashkent branch of the G.V. Plekhanov
Russian University of Economics,*

Annotation. *This article examines the experience of countries such as the USA, Great Britain, Spain, in the practice of implementing ESOP in business entities, analyzes the state of implementation of this system in Uzbekistan and, based on best practices, provides suggestions and recommendations to accelerate the implementation of ESOP in joint-stock companies with a state share of 50 percent or more.*

Keywords: *joint stock company, state-owned enterprise, ESOP, s ESOPs, 401(k), pension plan, IRA (unified retirement account).*

Кириш.

Маълумки, дунёнинг тараққий этган мамлакатларда компания ўз ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режаси (ESOP) амалиёти кенг кулоч олмоқда. Чунки моҳиятга кўра, ESOP – бу ходимларга ўзлари ишлаётган компаниянинг қисман эгалари бўлиш имконини берувчи ходимларга нафақа режасининг бир тури ҳисобланади. Ушбу ноёб мулкчилик тузилмаси нафақат ходимларга, балки иш берувчиларга катта наф беради, манфаатдорлигини оширади, содиқлигини мустаҳкамлайди.

Шуни инобатга олиб, республикамизда ҳам бу борада илк қадам қўйилган. Хусусан, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги № ПҚ-291-сонли қарори қабул қилниб, унда акциялар оммавий жойлаштирилганда корхоналар ходимлари корхона томонидан жорий қилинган ўз ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режаси (ESOP) доирасида уларга ушбу акцияларни сотиб олиш бўйича имтиёзли ҳуқуқни тақдим этиш назарда тутилган. Шу билан бирга, мазкур қарор билан тасдиқланган 2023-2025 йилларда капитал бозорини ривожлантириш бўйича «Йўл харитаси»да акциялари бирламчи оммавий таклиф қилиш орқали сотилиши белгиланган давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган акциядорлик жамиятлари томонидан ўз ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режасини (ESOP) жорий қилиш вазифаси қўйилган бўлиб, бунда, уларнинг розилиги асосида бир календарь йил давомида акцияларни олишга йўналтирадиган ойлик иш ҳақи ва унга тенглаштирилган тўловларидан ошмайдиган маблағларини жисмоний шахслардан олинadиган даромад солиғидан озод қилиш имтиёзи берилган.

Аммо шу билан бирга акциядорлик жамиятларида, хусусан давлат улуши 50 фоиз ва ундан юқори бўлган корхоналарда ўз ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режаси (ESOP)ни жорий этиш амалиётини кенг қўламли ва самарали амалга ошириш бўйича илмий изланишлар ва тадқиқотларни олиб бориш мақсадга мувофиқ.

Тадқиқот методологияси.

Тадқиқот жараёнида таққослаш, таҳлил ва синтез, мушоҳада қилиш каби тадқиқот усуллардан фойдаланган ҳолда бир қатор хорижий давлатларда илғор тажрибалар ўрганилган ҳамда уларни Ўзбекистонда қўллаш имкониятлари бўйича тавсиялар берилган.

Адабиётлар шарҳи.

Охирги йилларда компанияларда ўз ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режаси (ESOP)ни жорий этиш масаласи хорижий ва маҳаллий олимларнинг диққат марказида турибди. Хусусан, ESOPни жорий этиш борасида хорижий олимлардан Anderson, Sean (2009) ESOP ходимларнинг пенсия жамғармаларини битта компаниянинг акцияларига жамлаши, Ganti (2022) ESOP траст фонди сифатида ташкил этилиши, Paton (1989) ходимларнинг акцияларига эгалик қилиш ишлаб чиқариш ва рентабелликни ошириши, шунингдек, ходимларнинг садоқати ва эгалик туйғусини ошириш мумкинлиги, Andrew, Stein, Norman (2009) ESOP ходимларнинг пенсия жамғармаларини улар иш ҳақи ва тиббий суғурта каби жорий имтиёзларни олаётган компаниянинг акцияларига жамланиши, Benartzi, Shlomo; et al. (2007) ҳеч қандай тадқиқотлар ESOPнинг ўзи компаниялар ёки ходимларга ижобий таъсир кўрсатмаслигини, Freeman, Steven, Knoll, Michael (2008) ESOP тежаш, иш барқарорлиги ва маҳсулдорликдан соф иқтисодий фойда йилига 33 млрд АҚШ долларни ташкил этиши мамкинлигини таъкидлаган. Ўзбекистон шароитида (ESOP)ни жорий этиш масалалари И.Л.Бутиков (2009) илмий раҳбарлигида бир гуруҳ олимлари томонидан тадқиқ этилган, хусусан, акциядорлик жамиятларида корхона ходимлари учун ESOPни жорий этиш механизми ишлаб чиқилган.

Юқорида номи келтирилган олимлари ишларининг илмий-амалий аҳамиятини эътироф этган ҳолда республикамызда қабул қилинган янги қабул қилинган норматив-ҳуқуқий ҳужжатларда қўйилган вазифаларни самарали бажариш бўйича илмий тадқиқотларни олиб бориш муҳим ҳисобланади.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Хорижий амалиётда, асосан АҚШда, ESOP траст фонди сифатида ташкил этилади. Бу ерда компаниялар янги чиқарилган акцияларни жойлаштириши, компания акцияларини сотиб олиш учун қарз олиши ёки компания акцияларини сотиб олиш учун траст маблағлари билан молиялаштириши мумкин. Шу билан бирга, компания ходимлари кўп миқдорда акцияларни ўзида сақлашлари мумкин ва унинг қиймати вақт ўтиши билан уларнинг ишлаш муддатига қараб кўпайиши мумкин. Ушбу акциялар фақат нафақага чиқиш ёки ишдан бўшатиш пайтида ёки ундан кейин сотилиши учун мўлжалланган ва ходим ўз акцияларининг пул қиймати шаклида ҳақ олади (Gates, 1998).

Ушбу механизмнинг афзаллиги шундаки, у компания ходимларига кўпроқ пул ишлаш, иш ҳақини ошириш ва аслида меҳнатлари ва мажбуриятлари учун ҳақ олиш имкониятини беради.

АҚШдаги ESOPда, малакали пенсия режасининг бошқа ҳар қандай шаклида бўлгани каби, ходимлар компаниядан бўшагандан сўнг режадан тақсимот олмагунча, бадаллар учун солиқ тўламайдилар. Улар ҳар қандай малакали режа иштирокчилари каби миқдорни IRA (якка пенсия ҳисоби)га ўтказишлари мумкин. Хусусий секторда иш берувчидан ходимлар учун пенсия тежаш режаларини тақдим этиш талаб қилинмайди.

Баъзи тадқиқотлар шуни кўрсатдики, ходимларнинг акцияларига эгалик қилиш ишлаб чиқариш ва рентабелликни оширади, шунингдек, ходимларнинг садоқати ва эгалик туйғусини оширади (Rosen, 2005). ESOP тарафдорлари бу тизим иш жойида қарор қабул қилишда ходимларнинг юқори даражадаги иштирокини таъминлайди. Ходимларнинг акцияларига эгалик қилиш, агар компания ёмон ишлаётган бўлса, ходимларнинг молиявий хавфини ошириши мумкин (Dorsett, 2023).

ESOP, таърифига кўра, ходимларнинг пенсия жамғармаларини битта компаниянинг акцияларига жамлайди. Бундай концентрация замонавий инвестиция назариясининг марказий принципига зид келади, яъни инвесторлар ўз инвестицияларини кўплаб компаниялар, тармоқлар, географик жойлашувлар ва

бошқалар бўйича диверсификация қилишлари керак. Бундан ташқари, ESOP ходимларнинг пенсия жамғармаларини улар иш ҳақи ва тиббий суғурта каби жорий имтиёзларни олаётган компаниянинг акцияларига жамлайди (Brett McDonnell, 2000).

АҚШда ESOPларнинг аксарияти ўз ходимларига активларни яхшироқ диверсификация қилишга имкон берадиган ESOPдан ташқари 401(к) каби камида битта малакали пенсия тежаш режасини таклиф қилишади. Қуйидаги 1-жадвалда ESOP ва 401(к) ўртасидаги фарқлар келтирилган.

Массачусетт, Огайо ва Вашингтон Штатларида ўтказилган тадқиқотлар шуни кўрсатадики, ўртача ҳисобда ходимларга эгалик қилишнинг асосий шакли билан шуғулланадиган ходимлар ESOP бўлмаган фирмалардаги ходимларига қараганда анча кўп пенсия активларига эга. Тадқиқотларнинг энг кенг қамровли, Вашингтон штатидаги барча ESOP фирмалари тўғрисидаги ҳисобот шуни кўрсатдики, пенсия активлари тахминан уч баравар катта ва ходимларнинг пенсия режаларининг диверсификацияланган қисми эквивалент бўлмаган ходимларнинг умумий пенсия активлари билан бир хил. Бироқ, Вашингтондаги тадқиқот шуни кўрсатдики, ESOP иштирокчилари пенсия жамғармаларининг 60 фоизини иш берувчилар акцияларига инвестиция қилишган. ESOP фирмаларида иш ҳақи 5-12% юқори. Rutgersдан Жозеф Бласи ва Дуглас Крузнинг миллий маълумотлари шуни кўрсатадики, ESOP компаниялари бошқа таққосланадиган фирмаларга қараганда анча муваффақиятли ва натижада улар ESOP билан бирга қўшимча диверсификацияланган пенсия режаларини таклиф қилишлари мумкин.

1-жадвал

ESOP ва 401(к) ўртасидаги фарқлар

ESOP	401(к)
<ul style="list-style-type: none"> □ ESOPнинг аксарият қисмида компания ходимлар номидан акцияларни сотиб олади ва ушбу акцияларни ишончли бошқарувига қўяди; ходимлар иштирок этиш учун ҳеч қандай харажат қилмайдилар; □ ESOP мунтазам равишда ўз иш ҳақидан пенсия режасига пул ажратаолмайдиган ходимлар учун пенсияга чиқиш имкониятини беради; <p>ESOP уюшмаси аъзоларининг сўнгги сўрови шуни кўрсатадики, респондент компанияларнинг 93,6 фоизи ESOP ва 401(к) ни таклиф қилади. Ушбу компаниялар ходимлари иккита пенсия режасига эга. Ревнинг аълумотларига кўра, барча ходимларнинг ярмидан кўпи иш жойидаги пенсия режаларида қатнашмайди.</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ Қоида тариқасида, ходимлар 401(к) дастурида иш ҳақидан ажратилган ўз маблағларини инвестиция қилиш орқали қатнашадилар. □ Пенсия режасига энг муҳтож бўлган ходимлар 401(к) дастурида иштирок этиш учун энг кам имкониятга эга бўлганлар бўлиши мумкин. □ 401(к) дастурида иштирок этиш учун катта рағбат кўпчилик иш берувчилар томонидан тақдим этилган тегишли маблағларни олиш ҳисобланади. Ушбу маблағларнинг барчасини олиш учун ходимлар маълум миқдорни (кўпинча иш берувчининг ҳиссасидан икки баравар кўп) қўшишлари керак. Шунга қарамай, баъзи ходимлар бундай инвестицияларни қилаолмайдилар.

Манба: Муаллиф томонидан тадқиқотлар асосида тузилган

ESOP тарафдорлари кўпинча 401(к) режалардаги ходимларга эгалик қилиш, ESOPдан фарқли ўлароқ, муаммоли деб таъкидлайдилар. Жами 401 (к) активларининг тахминан 17 фоизи компания акцияларига инвестиция қилади. Улар бу ESOP ёки бошқа вариантлар учун катта муаммо бўлмаслиги мумкин, деб таъкидлайдилар, улар бойлик яратиш учун мўлжалланган ва бошқа режалар билан бир қаторда мавжуд бўлиши керак. Бироқ, ESOP пенсия режалари сифатида тартибга солинади ва улар 401(к) режалар сингари ходимларга пенсия режалари сифатида тақдим этилади.

Кўшма Штатлардаги ESOP – бу белгиланган ҳисса режаси, пенсия режаси шаклини ўзида намоён этиб, 1974 йилда малакали пенсия режасига айланган (Miller, Scott, 2010). Бу ходимларнинг корпоратив мулкчиликда иштирок этиш усулларида биридир.

ESOP уюшмасига кўра, Вашингтонда жойлашган миллий савдо уюшмаси, ESOPни ташкил этишнинг энг кенг тарқалган сабабларидан бири ёпиқ компания эгаларидан акцияларни сотиб олиш ҳисобланади дир. Кўпгина ёпиқ компанияларда ворислик режаси деярли йўқ. Натижада, таъсисчи ёки йирик акциядор бизнесни тарк этганда компания, ходимлар ва эгаси учун жиддий салбий оқибатларга олиб келади. ESOP ўтиш даврида мослашувчанликни таклиф қилади, бу эса ворисликни режалаштиришни осонлаштириши мумкин. Таъсисчилар ва йирик акциядорлар ўзларининг барча акцияларини ESOPга бир вақтнинг ўзида ёки ўзлари танлаган жадвал бўйича ўз акцияларининг фоизини сотишлари мумкин. Шундай қилиб, раҳбарларнинг ўзгариши эгаси хоҳлаганча тез ёки секин содир бўлиши мумкин (Leveraged ESOP, 2024).

Солиқ чекловларига дучор бўлган бошқа кечиктирилган компенсация режалари сингари, ESOP ҳам ўз фаолиятида ходимлар, мансабдор шахслар ёки юқори маошли эгалари фойдасига камситмаслиги керак. ESOP таркибида компания ходимларга нафақа фондини яратади, у компания акцияларини сотиб олиш учун нақд пул қўйиш ёки компания акцияларининг бевосита бадал билан молиялаштирилади. Шу билан бир қаторда, компания трастдан акцияларни сотиб олиш учун қарз олишни сўраши мумкин (у қарз маблағларини жалб қилган ҳолда ESOP (Swagel, 2010) деб ҳам аталади, бунда компания кредитни тўлаш имкониятига эга бўлиш учун режасига бадалларни қўшади). Қоида тариқасида, ҳафтасига камида 20 соат ишлаган бир йил ёки ундан ортиқ иш тажрибасига эга бўлган деярли ҳар бир доимий ишчи ESOP аъзоси ҳисобланади.

ESOP сифатида ишлайдиган АҚШнинг аксарият хусусий компаниялари S corporation ESOPs (S ESOPs) сифатида ташкил этган. 1998 йилда АҚШ Конгресси пенсия жамғармаларини рағбатлантириш ва кенгайтириш учун S ESOPs ни ташкил этди ва миллионлаб америкалик ишчиларга ўзлари ишлаётган компанияларда ўз капиталига эга бўлиш имкониятини берди.

Таҳлиллар шуни кўрсатдики, 2021 йилда АҚШда ESOPни жорий этган корхоналар сони 6533 тани, иштирокчилар сони эса 14,74 млн. нафарни ташкил этди, яъни 2014 йилга нисбатан 0,7 млн. нафарга кўп (1-расм.). Бироқ, танқидчиларнинг таъкидлашича, бундай тадқиқотлар ESOP мавжудлигидан ташқари, ходимларни бошқариш стратегиялари, ходимларни ўқитиш ва алоҳида компанияларда ESOPгача ўсиш тенденциялари каби омилларни ҳисобга олмайди. Уларнинг таъкидлашича, ҳеч қандай тадқиқотлар ESOPнинг ўзи компаниялар ёки ходимларга ижобий таъсир кўрсатмаслигини кўрсатмаган (Blasi, J., 2010). Тадқиқотларнинг бирида АҚШга ESOP тежаш, иш барқарорлиги ва маҳсулдорликдан соф иқтисодий фойда йилига 33 млрд АҚШ долларни ташкил этади, деб таъкидланган (Ganti, 2022).

Куйида дунё мамлакатларида ESOPни жорий этиш бўйича илғор тажрибалари келтирилган:

АҚШ

- Publix Super Markets: АҚШдаги ESOPнинг энг йирик мисолларидан бири. Publix ходимларга тегишли бўлиб, бу юқори мотивация ва фаолликни ошириш учун хизмат қилади. Компания мунтазам равишда АҚШнинг энг яхши иш берувчилари рўйхатига киритилган.

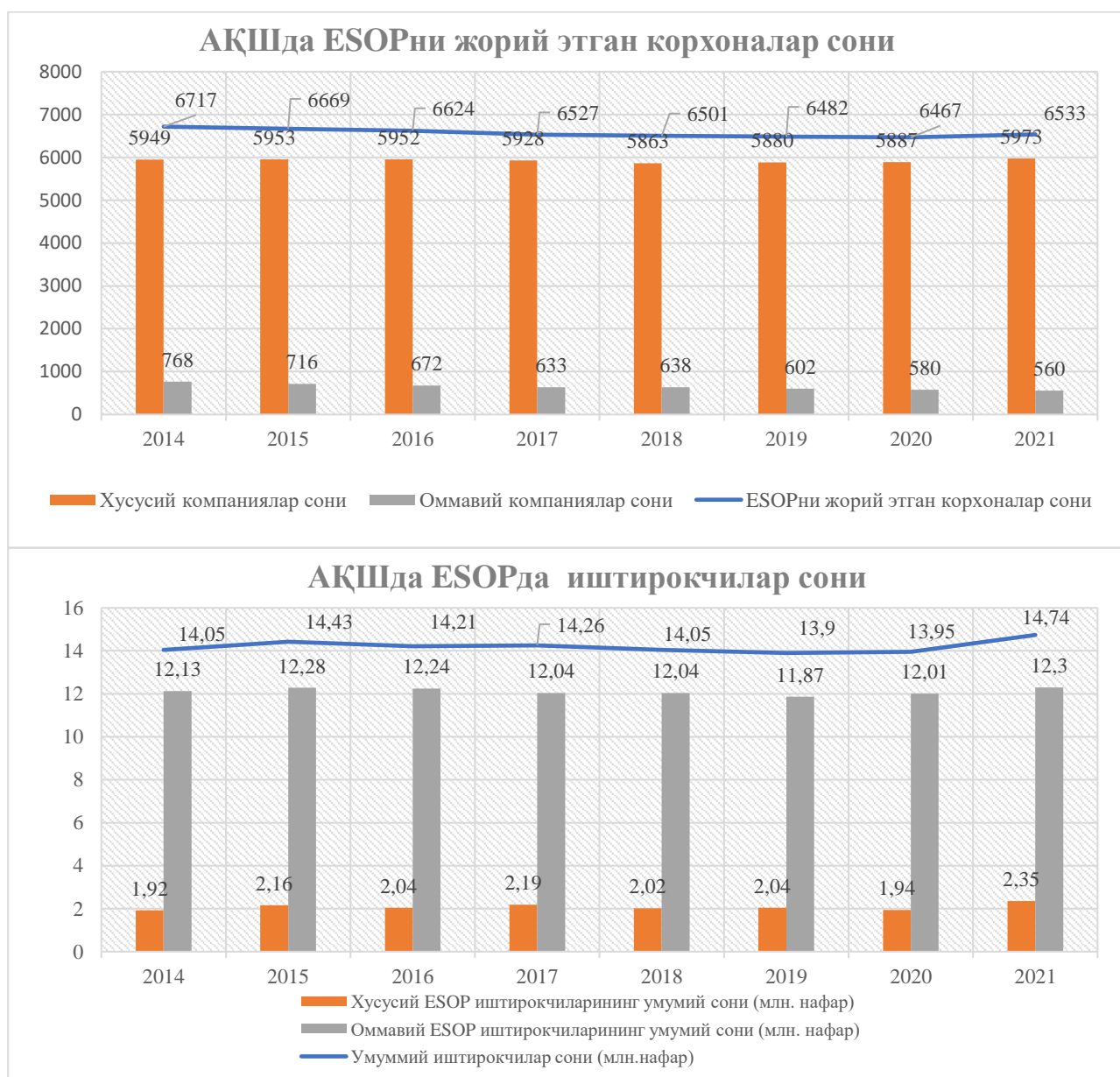
- W.L. Gore & Associates: Gore-Tex каби материаллар ишлаб чиқарувчи компанияси инновацион маданият ва ходимларни жалб қилиш учун ESOPдан фойдаланади. Ходимлар қарорларни қабул қилиш ва компанияни ривожлантиришда фаол иштирок этадилар.

Буюк Британия

- The John Lewis Partnership (Буюк Британия): барча ходимлар компаниянинг эгалари бўлган дўконлар ва супермаркетлар тармоғининг эгаси. Бу юқори мотивация ва ходимларнинг бошқарувда иштирокини таъминлайди.

Испания

- Mondragón Corporation (Испания): дунёдаги энг йирик кооператив конгломерат, бу ерда ходимлар акцияларга эгалик қилади ва бошқарувда иштирок этади. Mondragón модели турли иқтисодий шароитларда ўзининг барқарорлиги ва самарадорлигини кўрсатди.



1-расм. 2014-2021 йилларда АҚШда ESOPларни жорий этган корхоналар сони ва унда иштирокчилар сони ўзгариши

Манба: <https://www.nceo.org/articles/employee-ownership-by-the-numbers>

Ўзбекистон

Ўзбекистонда ESOP механизмини қўллаш ҳали ривожланиш босқичида. Сўнгги йилларда ҳукумат корпоратив маданиятни яхшилашга ва ходимларни ушбу соҳадаги корхоналарни бошқаришга жалб қилишга қизиқиш билдирмоқда. Кузатишлар шуни кўрсатадики:

Биринчидан, мамлакатимизда ESOPни тартибга солиш учун ҳуқуқий асос яратишга уринишлар қилинмоқда. Масалан, Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодексининг 378-банди 22- ва 23-қисмларида солиқ солинмайдиган даромадлар сифатида қуйидагилар кўрсатилган: “акциялар оммавий жойлаштирилганда корхоналар ходимларининг ўз ойлик иш ҳақидан ва унга тенглаштирилган тўловлардан ошмайдиган, ушбу корхоналар ходимларининг акцияларга эгалик қилиш режаси доирасида акцияларни сотиб олишга йўналтирилган маблағлари”, шунингдек, “солиқ тўловчилар иш ҳақининг ва бошқа даромадларининг маҳаллий фонд бозорида эмиссия қилинган қимматли қоғозларни сотиб олиш учун шахсий инвестиция ҳисобварағига йўналтириладиган қисми.” (Кодекс, 2020). Бундан ташқари, ушбу соҳадаги регулятор (тартибга солувчи орган) ҳисобланган Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Истиқболли лойиҳалар Миллий агентлиги норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар лойиҳаларини ишлаб чиқиш ва тасдиқлашнинг ягона электрон тизими (project.gov.uz)да жойлаштирилган Ходимларнинг акцияларига эгалик қилиш режасини жорий этиш тартиби тўғрисидаги Низом лойиҳасини ишлаб чиқди. Бизнинг фикримизча, ушбу ҳужжат лойиҳаси, гарчи у ушбу жараёни тартибга солувчи биринчи ҳужжатлардан бири бўлса-да, унга баъзи қўшимчаларни талаб қилади;

Иккинчидан, маҳаллий компаниялар томонидан ESOP ни амалга оширишнинг тўлиқ ҳуқуқий базаси ва механизми йўқлиги сабабли улар ҳали амалга оширилмаган. Шунинг учун ESOP механизмини давлат иштирокидаги корхоналарнинг акцияларини ходимларга сотишда қўлланилиши мумкин, чунки бундай корхоналарнинг акциялари фонд биржасида рўйхатга олинмаган. Шу муносабат билан давлат иштирокидаги корхоналарда ESOPни жорий этиш ва қўллаш бўйича қуйидаги тавсияларни бериш мумкин:

- ҳуқуқий базани мустаҳкамлаш: ESOPни тартибга солувчи қонун ҳужжатларини, шу жумладан солиқ имтиёзлари ва ходимларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш қоидаларини мукамал ишлаб чиқиш;
- давлат томонидан қўллаб-қувватлаш: ESOPни амалга оширувчи компаниялар учун давлат томонидан қўллаб-қувватлаш ва субсидия дастурларини жорий этиш;
- мазкур соҳада таълим дастурларини ишлаб чиқиш ва уларни мунтазам равишда такомиллаштириб бориш.

Хулоса ва таклифлар.

Ўзбекистонда давлат улуши 50 фоиз ва ундан юқори бўлган акциядорлик жамиятларида ESOPни жорий этиш турли ҳуқуқий, бошқарув, молиявий ва ижтимоий омилларни ҳисобга олишни талаб қилади. Давлат компаниялари миллий Қонунчилик талабларига риоя қилишлари, шаффофлик ва назоратни таъминлашлари ва барча манфаатдор томонларнинг манфаатларини ҳисобга олишлари керак. ESOPни муваффақиятли амалга ошириш компанияга ҳам, ходимларга ҳам катта фойда келтириши мумкин, бу еса корпоратив маданиятни рағбатлантириш ва яхшилашга ёрдам беради.

Юқорида таъкидланганидек, 04.09.2023 йилдаги ПҚ-291-сон қарорини ижро этиш юзасидан ваколатли орган томонидан жамоатчилик муҳокамаси босқичида бўлган Ходимларнинг акцияга эгалик қилиш режасини жорий этиш тартиби тўғрисидаги Низом лойиҳасини ишлаб чиқди. Бу шуни англатадики, Ўзбекистонда корхона акцияларига эгалик қилишнинг янги турини жорий этиш учун дастлабки ҳуқуқий база яратилмоқда. Бироқ, ушбу ҳужжат лойиҳасини ўрганиш жараёнида, шунингдек, ушбу соҳадаги хорижий тажрибани ўрганиш натижаларига кўра, юқорида номи келтирилган Низомни такомиллаштириш мақсадга мувофиқ деб ҳисобланади. Хусусан:

- мазкур ҳужжатда корхона ходимлари учун ESOPни жорий этиш механизмини ёритиш тавсия этилади. Бунинг учун биз бу борада амалга оширилган тадқиқотимиз (ESOP, 2024) да таклиф қилган механизми асос сифатида олиш мумкин;

- хорижий давлатлар тажрибаси шуни кўрсатадики, ESOPни жорий этиш учун махсус фонд очилган (АҚШда бу Траст фонди) очилган, унда акцияларни сотиб олиш учун маблағлар тўпланади ва улар ўз навбатида ходимларга сотилади. Шу муносабат билан, ушбу ҳужжатда ушбу мақсадлар учун Фонд маблағларини шакллантириш ва тақсимлаш тартибини алоҳида тавсифлаш тавсия этилади;

- хорижий тажрибани ҳисобга олган ҳолда, ходимларни ESOP дастурига киритиш маълум мезонларга (иш тажрибаси, айрим шахсий ютуқлар ва бошқалар) мувофиқ амалга оширилади). Шу муносабат билан, ушбу Низомда ходимларни ESOP дастурига киритиш мезонларини кўрсатиб бериш тавсия этилади;

- шунингдек, ушбу ҳужжатда акциялар эгаларининг ҳуқуқ ва мажбуриятларини тартибга солиш ва ҳимоя қилиш учун уларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятларини кенгроқ ёритиб бериш керак.

- ушбу Низом “акцияларни беғараз асосида бериш” ва “акцияларни қайтариш шарти билан бериш” тартибини назарда тутди. Шу муносабат билан, асосий тушунчалар сифатида ушбу ҳужжатнинг 1-бандида “акцияларни беғараз асосида бериш” ва “акцияларни қайтариш шарти билан бериш” атамаларини киритиш ва уларга таъриф бериш мақсадга мувофиқ. Бундан ташқари, ушбу ҳужжатга тегишли қўшимчалар ва ўзгаришлардан келиб чиқадиган бошқа тушунчаларни (масалан, махсус ESOP фонди)ни киритиш таклиф этилади.

Ўзбекистонда давлат улуши 50 фоиздан ортиқ бўлган акциядорлик жамиятларида (ESOP)нинг жорий этилиши корпоратив бошқарувни такомиллаштириш, ходимларнинг мотивациясини ошириш ва иқтисодий ривожланишни рағбатлантириш йўлидаги муҳим қадам ҳисобланади.

Шу боис мазкур мақола доирасида биз ESOPнинг назарий асосларини ўрганиш, ушбу амалиётни амалга оширишда хорижий ва Ўзбекистон тажрибасини таҳлил қилиш асосида давлат улуши бўлган Ўзбекистон акциядорлик жамиятларида уни муваффақиятли амалга ошириш, хусусан ҳуқуқий базани ишлаб чиқиш, давлат томонидан қўллаб-қувватлаш, ходимлар учун таълим дастурлари ва самарали бошқарув ва назорат механизмларини яратиш бўйича таклиф ва тавсияларни ишлаб чиққанмиз.

Бироқ, бу борада бир қатор тўсиқларни енгиб ўтиш керак бўлади. Буларнинг қаторига ходимлар ўртасида хабардорликнинг етишмаслиги, компания раҳбариятининг қаршилиги, бошқарув ва назоратдаги қийинчиликлар, шунингдек, халқаро амалиётни маҳаллий шароитга мослаштиришдаги қийинчиликларни киритиш мумкин.

Давлат, компаниялар, ходимлар ва мутахассисларнинг биргаликдаги саъй-ҳаракатлари билан биз ушбу тўсиқларни енгиб ўтишимиз ва ESOP дастурларини муваффақиятли амалга ошириш учун қулай муҳит яратишимиз мумкин, бу эса компаниялар самарадорлигини оширишга, ходимлар фаровонлигини оширишга ва Ўзбекистоннинг иқтисодий ривожланишини рағбатлантиришга олиб келади.

Адабиётлар/ Литература/ Reference:

"Leveraged ESOP" (2024) Financial Dictionary. Retrieved February 21.

Anderson, Sean M. (2009). "Risky Retirement Business: How ESOPs Harm the Workers They Are Supposed to Help" (PDF). Loyola University Chicago Law Journal. 41: 27–28.

Benartzi, Shlomo; et al. (2007). "The Law and Economics of Company Stock in 401(k) Plans". Journal of Law & Economy. 45 (57).;

Blasi, J., Freeman, R., Kruse, D. (2010), Shared Capitalism at Work, NBER Publications.

Brett McDonnell, *ESOPs' (2000) Failures: Fiduciary Duties When Managers of Employee-Owned Companies Vote to Entrench Themselves*, 2000 Colum. Bus. L. Rev. 199, 235

Dorsett, J. R. (2023). *The ESOP Model and Drucker's Management as a Social Function and Liberal Art*. *The Transdisciplinary Journal of Management*. - [The ESOP Model and Drucker's Management as a Social Function and Liberal Art | Published in The Transdisciplinary Journal of Management \(scholasticahq.com\)](#);

Freeman, Steven F.; Knoll, Michael (July 29, 2008). ["S Corp ESOP Legislation Benefits and Costs: Public Policy and Tax Analysis"](#). Archived from [the original](#) on July 27, 2010. Retrieved February 21, 2024.

Ganti A. (2022) *Employee Stock Ownership Plan (ESOP): What It Is, How It Works, Advantages*. Investopedia, July 20 – URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/esop.asp>

Gates, J. (1998) *The Ownership Solution*, London: Penguin.;

Miller, Scott (March 2010). "The ESOP Exit Strategy". *Journal of Accountancy*. Retrieved September 4, 2013.

Paton, R. (1989) *Reluctant Entrepreneurs*, London: Sage Publications;

Rosen, C., Case, J., Staubus, M., (2005) *Equity: Why Employee Ownership Is Good for America*, Harvard Business School Press.;

Andrew, Stein Stumpff, , Norman (2009). "Repeal Tax Incentives for ESOPS". *125 Tax Notes* 337. 339 (40)

ESOP (2024) *План владения акциями работниками и его внедрение в акционерных обществах с долей государства 50 и более процентов (докладная записка) / Центр исследования проблем приватизации и управления государственными активами при Агентстве по управлению государственными активами Республики Узбекистан. – Ташкент, – 32 с.*

Қарор (2023) *Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида" 02.09.2023 йилдаги ПҚ-291-сон қарори*, – URL: <https://lex.uz/docs/6590025?query=ESOP#sr-1>.

Бутиков И. Л. (2009) *Проблемы формирования и функционирования рынка ценных бумаг в Узбекистане, Автореферат дисс... доктора. экон. наук //Ташкент, БФА.*