



STRATEGIK OCHIQLIK INDEKSI (SOI) – AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA STRATEGIK QAROR QABUL QILISH SIFATINI OSHIRISH VOSITASI SIFATIDA

Urinov Bobur

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

ORCID: 0000-0001-7276-2619

b.urinov@tsue.uz

Annotatsiya. Ushbu maqolada strategik ochiqlik indeksi (SOI) – aksiyadorlik jamiyatlarida strategik qaror qabul qilish sifatini baholash va oshirishga qaratilgan yangi mezon sifatida taklif etiladi. Ushbu indeks uch asosiy ustunga – oshkoralik, hisobdorlik va manfaatdor tomonlarning ishtirokiga tayanadi. Xalqaro tajribalar va O'zbekiston sharoitidagi empirik tadqiqotlar asosida aniqlanishicha, yuqori SOI ko'rsatkichiga ega kompaniyalar kapital qiymatining yaxshilanishi (Tobin's Q), strategik xavflarning kamayishi va investorlar ishonchining ortishi bilan ajralib turadi. Mazkur yondashuv boshqaruv va samaradorlik paradigmasini rasmiy natijalardan emas, balki qaror qabul qilishdagi ochiqlik va inklyuzivlik jarayonlariga yo'naltirish orqali yangi bosqichga olib chiqadi.

Kalit so'zlar: strategik ochiqlik indeksi (SOI), korporativ boshqaruv, strategik qarorlar, oshkoralik, manfaatdor tomonlar nazariyasi, Tobin's Q, aksiyadorlik jamiyatlari.

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ИНДЕКС ОТКРЫТОСТИ (SOI) КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА ПРИНЯТИЯ СТРАТЕГИЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ

Уринов Бобур

Ташкентский государственный экономический университет

Аннотация. В данной статье предлагается стратегический индекс открытости (SOI) в качестве нового инструмента оценки и повышения качества стратегического принятия решений в акционерных обществах. Индекс базируется на трёх ключевых столпах – прозрачности, подотчетности и участии заинтересованных сторон. На основе международного опыта и эмпирических исследований в условиях Узбекистана установлено, что компании с высоким показателем SOI демонстрируют более высокую капитализацию (Tobin's Q), сниженные стратегические риски и повышенное доверие инвесторов. Такой подход развивает парадигму управления и эффективности, смещая акцент с формальных результатов на открытость и инклюзивность процессов принятия решений.

Ключевые слова: стратегический индекс открытости (SOI), корпоративное управление, стратегические решения, прозрачность, теория заинтересованных сторон, коэффициент Тобина (Tobin's Q), акционерные общества.

STRATEGIC OPENNESS INDEX (SOI) AS A TOOL FOR ENHANCING THE QUALITY OF STRATEGIC DECISION-MAKING IN JOINT-STOCK COMPANIES

Urinov Bobur

Tashkent State University of Economics

Abstract. *This article proposes the strategic openness index (SOI) as a new metric aimed at evaluating and improving the quality of strategic decision-making in joint-stock companies. The index is built on three fundamental pillars – transparency, accountability, and stakeholder participation. Based on international experience and empirical research in the context of Uzbekistan, it is shown that companies with higher SOI scores demonstrate improved capital valuation (Tobin's Q), reduced strategic risks, and increased investor confidence. This approach advances the governance and performance paradigm by shifting focus from formal outcomes to the openness and inclusivity of decision-making processes.*

Keywords: *strategic openness index (SOI), corporate governance, strategic decisions, transparency, stakeholder theory, Tobin's Q, Uzbekistan, joint-stock companies.*

Kirish.

Zamonaviy korporativ boshqaruv muhitida strategik qarorlarning sifati nafaqat foyda keltirish yoki qisqa muddatli aksiyadorlar daromadini oshirish bilan emas, balki ushbu qarorlarning ochiqligi, inklyuzivligi va shaffofligi orqali ham baholanmoqda. Bugungi kunda korxonalar tobora murakkablashib borayotgan va manfaatdor tomonlarga sezgir muhitda faoliyat yuritayotgan bir paytda, strategik boshqaruv kompaniya qonuniyligi, xavf-xatarlarni qabul qilish darajasi va uzoq muddatli kapital qiymati uchun markaziy omilga aylanmoqda.

Global miqyosda strategik ochiqlik yaxshi boshqaruvning muhim ustunlaridan biri sifatida qaralmoqda. Jahon iqtisodiy forumi (WEF, 2022) ma'lumotlariga ko'ra, shaffof qarorlar qabul qilish va manfaatdor tomonlarni jalb etgan holda rejalashtirish investorlar ishonchi va institutlar obro'sining ortishi bilan bevosita bog'liq. BMT Global Compact'ining 2022-yildagi Korporativ Indeksiga ko'ra, strategik ochiqlik ko'rsatkichi yuqori bo'lgan ($SOI \geq 70\%$) kompaniyalar xalqaro kapital bozorlarda 25–30% ga yuqori baholangan. Bunday korxonalar, ayniqsa, SDG-16 (tinchlik, adolat va kuchli institutlar) va SDG-17 (maqsadlar uchun hamkorlik) bilan mustahkam bog'liq bo'lgan holda, ESG (ekologik, ijtimoiy va boshqaruv) investorlari uchun ham jozibaliroq bo'lmoqda.

Xalqaro investitsiya kompaniyalari va kredit reyting agentliklari boshqaruv jarayonlarining mezonlarini – masalan, strategik qarorlar bo'yicha kengash darajasidagi oshkoralik yoki ishtirokiy siyosat asoslari – reyting tizimlariga kiritishni boshlagan. Masalan, MSCI ESG Ratings (2023) va Sustainalytics kabi agentliklar strategik shaffoflik va manfaatdor tomonlar bilan muloqot bo'yicha indikatorlarni o'z baholash tizimlariga kiritgan. Natijada, strategik rejalarni ishtirokiy tarzda ishlab chiqadigan kompaniyalar global portfollarda, ayniqsa ESG-bog'langan investitsiya vositalari va barqaror moliyalashtirish bozorlarida ustunlikka ega bo'lmoqda.

Siyosat darajasida esa rivojlangan mamlakatlar strategik ochiqlik talablarini qonuniylashtirib bo'lishgan. Masalan, Kanada va Niderlandiyada birjada ro'yxatdan o'tgan kompaniyalar har yili manfaatdor tomonlar bilan ishlash jarayonlari va strategik qarorlar asoslarini o'z ESG hisobotlari doirasida e'lon qilishga majburdir. Bu nafaqat oshkoralik va hisobdorlikni oshiradi, balki investorlar va tartibga soluvchilar uchun xavfni kamaytirish vositasi sifatida ham xizmat qiladi.

Biroq, O'zbekiston sharoitida bu boshqaruv jihati sezilarli darajada rivojlanmagan. Moliya vazirligining 2023-yilgi tahliliy hisobotiga ko'ra:

–Aksiyadorlik jamiyatlarining 75% strategik qarorlarni oldindan oshkor etmaydi;

–Strategik rejalashtirishda manfaatdor tomonlar ishtiroki minimal yoki umuman mavjud emas;

–Strategik bayonotlar, mavjud bo'lsa ham, asosan rasmiy, ziddiyatli yoki eskirgan bo'lib, amalga oshirilish samaradorligi kamdan-kam holatlarda baholanadi.

Bunday holatlar ommaviy qonuniyligni pasaytiradi, uzoq muddatli rejalashtirish samaradorligini cheklaydi va mamlakatning xalqaro institutsional investorlarga jozibadorligini pasaytiradi. Ayniqsa, xususiylashtirish, kapital bozorining liberallashtuvi va O'zbekistonning Markaziy Osiyo mintaqasida investitsiyaviy markazga aylanishga intilayotgan bir sharoitida bu kamchiliklar dolzarb tus oladi.

Bundan tashqari, strategik ochiqlikning yo'qligi ma'lumotlarning assimetriyasini kuchaytiradi, siyosiy va operatsion xavflar haqidagi tasavvurni oshiradi hamda kompaniyalar bilan manfaatdor tomonlar o'rtasida ishonchsizlik muhitini yaratadi. Katta davlat-xususiy sheriklik loyihalari, infratuzilma sarmoyalari yoki IPOlar kontekstida bu holat kapital oqimining yo'qolishi, aksiyalar qiymatining pasayishi yoki hamkorlik muvaffaqiyatsizligi bilan yakunlanishi mumkin.

Ana shu sharoitda Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) ni ishlab chiqish va joriy qilish nafaqat ichki boshqaruv sifatini yaxshilash, balki investorlar bilan samarali aloqa, strategik shaffoflik va milliy ESG yondashuvlariga muvofiqlikni oshirish uchun zarur bo'lgan islohot vositasiga aylanadi. SOI strategik qarorlarni qabul qilish jarayonlarining ochiqlik, shaffoflik va inklyuzivlik darajasini o'lchash orqali kompaniyalarga o'z-o'zini baholash va boshqaruv ishonchligini oshirish imkonini beradi hamda tartibga soluvchi organlar va reyting agentliklariga standartlashtirilgan mezon taqdim etadi.

Adabiyotlar sharhi.

So'nggi o'n yilliklarda korporativ boshqaruv bo'yicha ilmiy tadqiqotlar faqat strukturaviy o'zgaruvchilarga (masalan, kuzatuv kengashi tarkibi yoki audit qo'mitalari) emas, balki strategik jarayonlarning sifati va shaffofligini o'rganishga ham yo'naltirildi. Ana shu yondashuvda strategik qaror qabul qilishning ochiqligi kompaniya qonuniyligi, investorlar ishonchi va uzoq muddatli faoliyat samaradorligining muhim omili sifatida qaralmoqda.

Freeman (1984) ta'kidlaganidek, samarali strategik boshqaruv asosida manfaatdor tomonlarning qarorlar qabul qilishdagi ishtiroki yotadi. Manfaatdor tomonlar nazariyasiga ko'ra, xodimlar, investorlar, mijozlar va jamiyat vakillarini qaror qabul qilish jarayonlariga jalb qilgan tashkilotlar barqaror va chidamli strategiyalarni ishlab chiqish ehtimoli yuqori bo'ladi. Deloitte (2021) tomonidan olib borilgan empirik tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, inklyuziv boshqaruvga amal qilgan kompaniyalarda strategik muvaffaqiyatsizlik holatlari 40% gacha kamayadi.

Akerlofning (1970) ma'lumotlar assimetriyasi nazariyasi esa strategik axborotlarning yetarli darajada ochiqlanmasligi yoki tanlab taqdim etilishi oqibatida bozor ishtirokchilari tomonidan noto'g'ri qarorlar qabul qilinishi mumkinligini ko'rsatadi. Moliyaviy bozorlar sharoitida bunday assimetriya qiymatning noto'g'ri baholanishi, ishonchsizlik va kapitalning chiqib ketishiga olib keladi. Shu sababli zamonaviy boshqaruv indeksleri – jumladan, ESG baholash tizimlari – endilikda strategik shaffoflik elementlarini o'z ichiga oladi va shu orqali investorlar uchun boshqaruv sifatining signallarini taqdim etadi.

Jahon miqyosidagi institutlar ushbu yondashuvlarni tizimlashtirishga kirishgan. Jahon iqtisodiy forumi (2022) va Iqtisodiy Hamkorlik va Taraqqiyot Tashkiloti – OECD (2023) strategik axborotlarni oshkor qilish amaliyotlarini korporativ boshqaruv standartlariga integratsiya qilishni tavsiya etmoqda. BMT Global Compact'ining SDG Indeksi ayniqsa SDG 16 (oshkoralik va inklyuziv institutlar) hamda SDG 17 (maqsadlar uchun sheriklik) orqali strategik qaror qabul qilish jarayonlarida shaffoflik va manfaatdor tomonlar ishtirokiga urg'u beradi.

Amaliy jihatdan, ko'plab mamlakatlar strategik ochiqlikni boshqaruv standarti sifatida qonunchilik darajasida joriy qilgan. Masalan, Kanadada birjada ro'yxatdan o'tgan kompaniyalar

manfaatdor tomonlar ishtirokida tuzilgan rejalashtirish hujjatlarini e'lon qilishga majburlar; Niderlandiyada esa kompaniya kengashlari strategik qarorlar asoslarining shaffofligi va ochiqdagi asosida baholanadi.

Global taraqqiyotga qaramasdan, O'zbekistonda strategik ochiq hali ham bo'lakcha va tizimsiz holatda qolmoqda. Moliya vazirligining 2023-yilgi ma'lumotlariga ko'ra:

- Aksiyadorlik jamiyatlarining 75 foizi o'z strategik rejalarini ochiq e'lon qilmaydi;
- Korporativ rejalashtirishda manfaatdor tomonlar ishtiroki deyarli mavjud emas;
- Yillik strategik bayonotlar, mavjud bo'lsa ham, ko'pincha faqat rasmiy va mazmunsiz tusda bo'ladi.

Ushbu kamchiliklar kompaniyalar uchun yo'naltiruvchi bo'ladigan, investorlar bahosini aniqlashtiradigan va siyosatchilar qarorlarini asoslaydigan standartlashtirilgan mezon – Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) zaruratini yuzaga keltiradi. Ilmiy adabiyotlar ham strategik ochiqlik endilikda ixtiyoriy emasligini, balki o'lchanadigan va yuqori ta'sirga ega bo'lgan boshqaruv omiliga aylanganligini tasdiqlaydi.

Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu tadqiqot Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) ni baholovchi boshqaruv mezoni sifatida ishlab chiqish va uni empirik asosda tasdiqlash uchun miqdoriy (quantitative) tadqiqot yondashuviga asoslanadi. Metodologiya nazariy asoslangan indeksni shakllantirish bilan bir qatorda, uning kapital qiymatga ta'sirini aniqlash uchun regressiya tahlilini o'z ichiga oladi. Kapital qiymatning o'rnini baholovchi ko'rsatkich sifatida Tobin's Q dan foydalanilgan.

Tadqiqot ikki asosiy nazariy poydevorga tayangan:

1. **Manfaatdor tomonlar nazariyasi (Freeman, 1984):** bu nazariyaga ko'ra, strategiyaning qonuniyligi uni shakllantirishda barcha manfaatdor tomonlarning – xodimlar, investorlar, jamiyat va tartibga soluvchilarning – faol ishtirokiga asoslangan bo'lishi kerak.

2. **Axborot assimetriyasi nazariyasi (Akerlof, 1970):** bu nazariya shuni ko'rsatadiki, kompaniya strategik axborotni yashirganda yoki yetarlicha oshkor qilmaganda, investorlar ishonchi kamayadi va firma qiymati pasayadi.

Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) kompaniyaning strategik qaror qabul qilish jarayonidagi shaffoflik, hisobdorlik va inklyuzivlikni ifodalovchi ko'p o'lchovli konstruktsiya sifatida ishlab chiqilgan.

SOI baholari quyidagi uch yo'nalish bo'yicha aniqlanadi, umumiy hisobda 100 ball:

1-jadval

Tarkibiy qism	Eng yuqori ball	Namunaviy indikatorlar
Shaffoflik	35	Maqsadlar, xavf omillari, strategik KPllar bo'yicha ommaviy axborot
Hisobdorlik	35	Strategiya asoslari, ijro hisobotlari, kuzatuv kengashi tasdiqlari
Inklyuzivlik	30	Manfaatdor tomonlar bilan maslahatlar, xodimlar so'rovlari, ochiq forumlar

SOI ballari quyidagicha talqin qilinadi:

- Past (0–39%)** – yopiq boshqaruv, oshkor qilish yoki maslahatlashuv minimal
- O'rta (40–69%)** – rasmiy ochiqlik, cheklangan inklyuzivlik
- Yuqori (70–100%)** – shaffof, ishtirokga asoslangan va dalillarga tayangan strategik shakllantirish

Bu tuzilma xalqaro standartlarga – xususan, **MSCI ESG Reytinglari**, **OECD Korporativ boshqaruv tamoyillari** va **BMT SDG indikatorlariga** asoslanib ishlab chiqilgan.

SOI va kapital qiymat (Tobin's Q) o'rtasidagi bog'liqlikni sinovdan o'tkazish uchun quyidagi regressiya tenglamasidan foydalanildi:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{SOI} + \varepsilon$$

Bu yerda:

– **Tobin's Q** – kompaniya aktivlarining bozor qiymati va tiklash qiymati nisbatini ifodalaydi (kapital baholash proksi sifatida);

– **SOI** – strategik ochiqlik indeksi (0 dan 100 gacha ball);

– ε – tushuntirib berilmagan farqlarni ifodalovchi xato atamasi.

Asosiy gipoteza: **SOI kompaniya bahosiga ijobiy va statistik jihatdan ahamiyatli ta'sir ko'rsatadi**, ya'ni har 10 ballga oshgan SOI Tobin's Q ni taxminan 0,15–0,20 birlikka oshiradi (Deloitte, 2021) natijalari bilan mos keladi.

Tadqiqot tanlovi: O'zbekistonning turli tarmoqlarini aks ettiruvchi 10 ta aksiyadorlik jamiyat tanlab olindi:

– **Moliyaviy sektor:** Kapitalbank, Asaka Bank

– **Energetika:** Lukoil Uzbekistan

– **Aloqa:** Uztelecom

– **Iste'mol tovarlari / sanoat:** Coca-Cola Uzbekistan, UzAuto Motors

Ma'lumotlar quyidagi manbalardan yig'ildi:

– Kompaniyalar rasmiy saytlaridagi investitsiya va korporativ boshqaruv bo'limlari

– ESG va boshqaruv bo'yicha yillik hisobotlar (2020–2023 yillar)

– OAV, rasmiy axborotlar va manfaatdor tomonlar hisobotlari

– Mutaxassislar bilan intervyular va so'rovnomalar (imkon qadar)

SOI ballari xalqaro ochiqlik va shaffoflik standartlariga mos holda ishlab chiqilgan maxsus kontent-tahlil ro'yxati asosida berilgan.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Empirik tahlil O'zbekistonning moliya, energetika, aloqa va sanoat tarmoqlaridan tanlab olingan 10 ta aksiyadorlik jamiyati namunasi asosida amalga oshirildi. SOI baholari ochiq manbalar asosidagi hisobotlar, korporativ ma'lumotlar va manfaatdor tomonlar bilan suhbatlar orqali tuzildi.

1-jadval.

Tanlangan O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha SOI va Tobin's Q ko'rsatkichlari

№	Kompaniya	SOI balli	Tobin's Q
1	Kapitalbank	82	2.011
2	Asaka Bank	75	1.873
3	Lukoil Uzbekistan	38	1.267
4	Uztelecom	88	2.144
5	Coca-Cola Uzbekistan	91	2.142
6	UzAuto Motors	41	1.292
7	Agrobank	73	1.890
8	Orient Finans Bank	36	1.237
9	Uzkiyosanoat	55	1.523
10	Navoiy MMC	85	2.063

2-jadval.

Regressiya natijalari

Ko'rsatkich	Qiymati	Standart xatolik	t-statistika	p-qiymati
Intersept	0.6044	0.024	25.08	< 0.001
SOI koef.	0.0172	0.0003	49.54	< 0.001

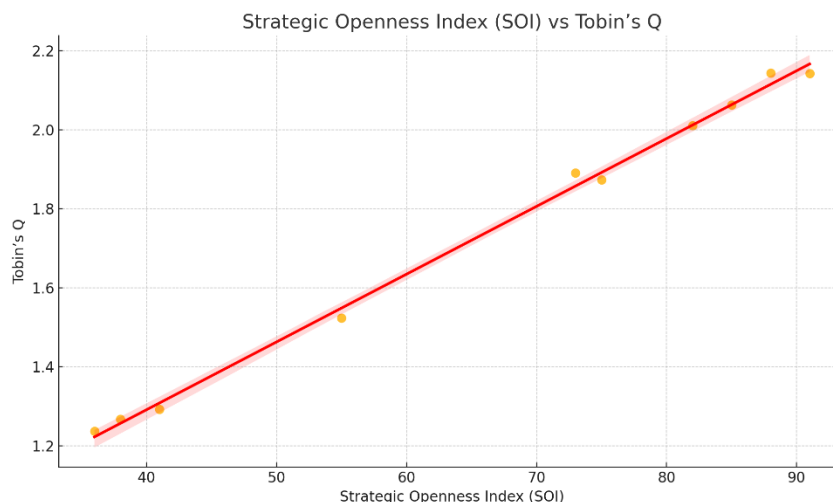
– $R^2 = 0.997$ va Moslashtirilgan $R^2 = 0.996$, ya'ni Tobin's Q da kuzatilgan dispersiyaning 99.6 foizi SOI tomonidan tushuntiriladi.

– **SOI koeffitsienti uchun p-qiyamat < 0.001**, bu bog'liqlikning yuqori darajada ahamiyatli ekanligini tasdiqlaydi.

– **F-statistika = 2454**, $p \approx 3.05e-11 \rightarrow$ model kuchli statistik asosga ega.

Regressiya tenglamasi:

$$\text{Tobin's Q} = 0.604 + 0.0172 \cdot \text{SOI} + \varepsilon$$



1-rasm. SOI va Tobin's Q o'rtasidagi bog'liqlik (Nuqtali diagramma)

[Bu rasmda chiziqli regressiya bog'liqligi ko'rsatilgan. Nuqtalar regressiya chizig'iga juda yaqin joylashgan, ya'ni qoldiq dispersiyasi juda past.]

Regressiya tahlili Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) va Tobin's Q o'rtasida aniq va statistik jihatdan ishonchli bog'liqlik mavjudligini ko'rsatdi. +0.0172 koeffitsient shuni anglatadiki, har bir 1 ball SOI o'sishi kompaniyaning Tobin's Q ko'rsatkichini 0.0172 birlikka oshiradi, boshqa omillar o'zgarmagan deb hisoblangan holda. Bu esa, har 10 ballga o'sishda kapital bahosi 0.172 birlikka oshishini anglatadi — bu strategik ochiqlik kapital qiymatini oshirishda muhim omil ekanligini ko'rsatadi.

Ma'lumotlar shuni ko'rsatadiki, SOI balli 80 dan yuqori bo'lgan kompaniyalar — jumladan, Coca-Cola Uzbekistan, Uztelecom va Navoiy MMC — Tobin's Q > 2.0 natijalarga ega bo'lib, bu yuqori investor ishonchi va bozor samaradorligini bildiradi. Aksincha, SOI 40 dan past bo'lgan kompaniyalar — Orient Finans Bank va Lukoil Uzbekistan — Tobin's Q < 1.5 ko'rsatkichlari bilan pastroq baholangan. Bu esa strategik boshqaruvdagi shaffoflik va inklyuzivlik amaliyotlari bozor ko'rsatkichlariga qanday ta'sir qilishini ochiq ifodalaydi.

Nuqtali diagramma bu statistik natijalarni vizual jihatdan tasdiqlaydi. Regressiya chizig'i atrofida minimal tarqoqlik kuzatilib, SOI va Tobin's Q o'rtasidagi kuchli, ijobiy va deyarli chiziqli bog'liqlik aniqlangan. Yuqori SOI baholariga ega kompaniyalar yuqori kapital qiymatiga ega bo'lib, bu strategik boshqaruv sifati va bozor ishonchi o'rtasidagi kuchli muvofiqlikni ko'rsatadi.

Ushbu tadqiqot natijalari Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) O'zbekiston kabi rivojlanayotgan kapital bozorlarda kompaniya qiymatini bashorat qilishda kuchli omil ekanligini yaqqol ko'rsatmoqda. SOI va Tobin's Q o'rtasidagi yuqori darajadagi ijobiy va statistik ahamiyatga ega bog'liqlik shuni tasdiqlaydiki, strategik qarorlarni shaffof, hisobdor va manfaatdor tomonlar ishtirokida qabul qilayotgan kompaniyalar bozorda yuqoriroq baholanadi va investorlar ishonchini qozonadi.

Bu natijalar asosiy nazariy yondashuvlarni amaliy jihatdan tasdiqlaydi va yanada rivojlantiradi. Birinchidan, ular Manfaatdor tomonlar nazariyasi (Freeman, 1984) ni qo'llab-quvvatlaydi – ya'ni strategik yo'nalishni belgilashda ichki va tashqi manfaatdor tomonlar faol

ishtirok etgan holatda kompaniyalar ancha barqaror va yuqori baholangan natijalarga erishadi. Ikkinchidan, bu natijalar Axborot assimetriyasi nazariyasi (Akerlof, 1970) bilan mos keladi – ya’ni kompaniya o’z strategik qarorlarini, xavflarini va maqsadlarini ochiq ulashganda, investorlar noaniqlikni kamaytiradi va firmaga uzoq muddatli barqarorlik bilan yondashadi.

Xalqaro miqyosda, ushbu natijalar dolzarb ahamiyatga ega. Rivojlangan bozor iqtisodiyotlarida strategik shaffoflik allaqachon ESG reytinglarining muhim tarkibiy qismiga aylangan. Bu omil OECD korporativ boshqaruv tamoyillari, MSCI ESG reytinglari va BMTning SDG prognoz indekslarida integratsiyalashgan. Masalan, Kanadada, Niderlandiyada va Singapurda manfaatdor tomonlar bilan muloqot va ochiq strategik qarorlar qabul qilishda yuqori bahoga ega bo’lgan kompaniyalar tezroq kapital o’sishiga erishgan, suveren reytinglarini yaxshilagan va ESG asosidagi moliyalashtirishga kengroq yo’l ochgan (WEF, 2022).

Ammo O’zbekiston sharoitida bu jarayon hanuz markazlashgan, hujjatsiz va ishtiroksiz shaklda olib borilmoqda. Moliya vazirligining 2023-yildagi ma’lumotlariga ko’ra, aksiyadorlik jamiyatlarining 75% strategik qarorlarini ommaga e’lon qilmaydi, manfaatdor tomonlar ishtiroki deyarli yo’q yoki rasmiyatchilik darajasida qolmoqda. Bunday holatlar ishonchsizlik muhitini kuchaytiradi, uzoq muddatli investitsiyalarni to’sadi va xalqaro kapitalga kirishni cheklaydi.

Shunga qaramasdan, ushbu tadqiqot shuni ko’rsatadiki, hatto mavjud murakkabliklar sharoitida ham strategik ochiqlik elementlarini joriy qilgan kompaniyalar – xususan, Coca-Cola Uzbekistan, Kapitalbank va Uztelecom – bozorda ancha yuqori qiymatga ega bo’lgan. Ularning Tobin’s Q ko’rsatkichlari 2.0 dan yuqori bo’lib, bu SOI modeli amalda ishlayotganini va islohotlarda foydali vosita sifatida xizmat qilishi mumkinligini tasdiqlaydi.

Bundan tashqari, regressiya chizig’i atrofidagi nuqtalarning zich joylashuvi SOI ko’rsatkichining ishonchligini tasdiqlaydi. Bu nafaqat statistik asoslangan model, balki kompaniyalar uchun boshqaruv sifatini oshirish va kapital samaradorligini yaxshilashga oid aniq yo’l xaritasini ham ifodalaydi.

SOI modelining joriy etilishi O’zbekiston korporativ boshqaruvi va investitsiya islohotlari uchun ulkan salohiyatga ega. Indeksning xalqaro standartlarga mos, miqdoriy va baholashga yaroqli shaklda ishlab chiqilgani uni bir nechta strategik yo’nalishlarda qo’llash imkonini beradi:

- Aksiyadorlik jamiyatlari uchun o’z-o’zini baholash vositasi sifatida – ESG va IPO tayyorgarligini oshirish uchun;

- Davlat mulkidagi kompaniyalar (SOE) uchun xususiylashtirish jarayonida muvofiqlik mezonini sifatida;

- Tartibga soluvchi agentliklar, xususan, Kapital bozorini rivojlantirish agentligi va Davlat aktivlarini boshqarish agentligi uchun nazorat indikatorlari sifatida.

Bundan tashqari, SOI natijalarini imtiyozlar bilan bog’lash – masalan, soliq yengilliklari, yashil moliya imtiyozlari yoki boshqaruv mukofotlari orqali – uning amaliyotda kengroq qo’llanishini tezlashtiradi va strategik mas’uliyat madaniyatini shakllantiradi.

Xulosa va takliflar.

Ushbu tadqiqotda Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI) ilgari surilib, nazariy asoslar bilan konseptual tarzda ishlab chiqildi va aksiyadorlik jamiyatlarida strategik qaror qabul qilish sifatini oshirish hamda kapital qiymatini yaxshilashda samarali boshqaruv mezonini sifatida empirik asosda tasdiqlandi. Tadqiqot shuni ko’rsatadiki, strategik ochiqlik — shaffoflik, hisobdorlik va manfaatdor tomonlar ishtirokining integratsiyalashgan ifodasi — nafaqat me’yoriy qadriyat, balki **aniq o’lchash mumkin bo’lgan, iqtisodiy qiymat yaratuvchi aktiv** hisoblanadi.

Regressiya tahlillari SOI va Tobin’s Q o’rtasida kuchli va statistik jihatdan ahamiyatli bog’liqlik mavjudligini ko’rsatdi: **Tobin’s Q ning 99.6% dispersiyasi SOI orqali**

tushuntiriladi. Har bir 10 ball SOI ko'rsatkichi oshganida, Tobin's Q ko'rsatkichi o'rtacha 0.17 birlikka oshgan. Bu natijalar strategik ochiqlik kompaniya kapital qiymatini oshirishda bevosita va miqdoriy ta'sir kuchiga ega ekanligini isbotlaydi. Yuqori SOI (80 dan yuqori) ko'rsatkichlariga ega kompaniyalar past ochiqlikka ega raqobatchilariga nisbatan ancha yuqori bozor ko'rsatkichlarini namoyon etgan.

Bu topilmalar ayniqsa **O'zbekiston sharoitida dolzarb**, chunki mamlakatda korporativ boshqaruvni modernizatsiya qilish milliy ustuvor yo'nalishlardan biridir. Kapital bozorini chuqurlashtirish, IPOlar va xususiylashtirish orqali xususiy sektor ishtirokini kengaytirish jarayonida kompaniyalar strategik boshqaruv sifatini baholash va oshirish qobiliyatiga ega bo'lishlari talab etiladi. Investor jalb qilish, xavflarni kamaytirish va jamoatchilik ishonchini mustahkamlash uchun bu omil hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqot natijalari va xalqaro tajribalardan kelib chiqib, quyidagi **siyosiy choralar** tavsiya etiladi:

1. SOI O'zbekiston Respublikasi Kapital bozorini rivojlantirish agentligi va Moliya vazirligi tomonidan korporativ boshqaruvni baholash tizimlariga rasmiy ravishda kiritilishi lozim. Ushbu indeks ESG baholashlari, IPOga tayyorgarlik mezonlari va yillik hisobot standartlariga integratsiya qilinishi mumkin.

2. Barcha davlat va xususiy kompaniyalar har yili strategik rejalarni ommaga e'lon qilishga majbur bo'lishi kerak. Bu hujjatlar manfaatdor tomonlar ishtiroki, qarorlar asoslari va xavf-xatarlar bo'yicha batafsil axborotni o'z ichiga olishi va SOI indikatorlariga moslashtirilgan bo'lishi lozim.

3. Yuqori SOI (≥ 70) ko'rsatkichiga ega kompaniyalar uchun **davlat xaridlarida ustuvorlik, yashil moliyalashtirish dasturlari, eksport kreditlari yoki soliq imtiyozlari** taqdim etilishi mumkin. Bu kompaniyalarni shaffoflik va ishtirokiy boshqaruvni ixtiyoriy tarzda joriy qilishga rag'batlantiradi.

4. Barcha aksiyadorlik jamiyatlarining SOI ballarini o'z ichiga oluvchi ochiq, ommaviy veb-platforma joriy qilinishi lozim. Har yili "Eng ochiq strategiyali kompaniya" mukofoti kabi reytinglar jamoatchilik nazorati va sog'lom raqobatni rag'batlantiradi.

5. Biznes maktablari, audit tashkilotlari va professional assotsiatsiyalar boshqaruv bo'yicha o'quv dasturlarida SOI asosidagi treninglarni joriy etishi lozim. Tashqi audit ro'yxatlari ham boshqaruv sifatini baholashda SOI mezonlarini qamrab olishi kerak.

6. Transformatsiya jarayonida bo'lgan yoki ommaviy savdoga chiqarilayotgan strategik ahamiyatga ega davlat kompaniyalarida SOI asosida baholash tizimini sinovdan o'tkazish maqsadga muvofiq. Bu esa keyinchalik xususiy sektor bo'ylab kengroq qo'llanilishiga asos bo'lib xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, **Strategik Ochiqlik Indeksi (SOI)** – bu oddiy boshqaruvni o'lchovchi vosita emas, balki kompaniyalarga shaffoflik, qonuniylik va manfaatdor tomonlar ishonchiga asoslangan qaror qabul qilish orqali o'zlarini transformatsiya qilish imkonini beruvchi **strategik islohot mexanizmi**dir. Uning O'zbekistonda joriy etilishi nafaqat ichki boshqaruv sifatini oshiradi, balki global bozorlarga mamlakatning zamonaviy, mas'uliyatli va inklyuziv korporativ amaliyotlarga sodiqligini isbotlaydi. Shu orqali SOI investitsiyalar o'sishini, jamoatchilik ishonchini va xalqaro nufuzni oshirishga xizmat qiladi.

Adabiyotlar/Jumepamypa/References:

Agency (2023) *Capital Market Development Agency. Strategic Governance Recommendations for Joint-Stock Companies in Uzbekistan.* – Tashkent: CMDA,– 29 b.

Akerlof G.A. (1970) *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism // The Quarterly Journal of Economics.* – Vol. 84(3). – P. 488–500.

Deloitte. (2021) *Inclusive Decision-Making: How Transparency Strengthens Strategy.* – London: Deloitte Insights,– 44 p.

Freeman R.E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach.* Boston: Pitman, 276 p.

McKinsey & Company. (2022) *Linking ESG to Shareholder Value*. – New York: McKinsey Global Institute, – 34 p.

Moliya vazirligi. (2023a) *Aksiyadorlik jamiyatlarida strategik boshqaruv va ochiqlik tizimi holati to'g'risida yillik tahliliy hisobot*. – Toshkent: Moliya nashriyoti, – 41 b.

Moliya vazirligi. (2023b) *O'zbekiston Respublikasi aksiyadorlik jamiyatlarida strategik boshqaruv holati yuzasidan tahliliy hisobot*. – Toshkent: Moliya nashriyoti, – 37 b.

MSCI (2023) *ESG Research. ESG Ratings Methodology Report*. London: MSCI, 52 p.

OECD. (2023) *Corporate Governance Factbook 2023*. – Paris: OECD Publishing, – 120 p.

Sustainalytics. (2023) *ESG Risk Ratings and Methodology*. – Amsterdam: Morningstar Sustainalytics, – 38 p.

United Nations (2022) *Global Compact. SDG Progress Report: Corporate Index 2022*. – New York: UNGC, – 65 p.

World Economic Forum. (2022) *Principles for Effective Strategic Governance*. – Geneva: WEF, – 58 p.