



АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИНИ КОРПОРАТИВ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ОРҚАЛИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ

Норқулов Мирсаид Тулқин ўғли
Термиз давлат университети

Аннотация. Ушбу мақолада акциядорлик жамиятларини корпоратив қимматли қоғозлар орқали молиялаштиришнинг афзалликлари ва таҳлили ҳамда ривожлантириш истиқболларини такомиллаштириш ҳақида сўз боради. Шунингдек, Ўзбекистон Республикасидага акциядорлик жамиятларини корпоратив қимматли қоғозлар орқали молиялаштиришни ривожлантириш истиқболларидаги мавжуд муаммолар ҳамда уларни бартараф этиш бўйича муаллиф ёндашувлари ва таклифлари келтирилган.

Калит сўзлар: акциядорлик жамиятлари, қимматли қоғозлар, акция, корпоратив қимматли қоғозлар, молия бозори, молиялаштириш усуллари

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ ЧЕРЕЗ КОРПОРАТИВНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Норқулов Мирсаид Тулқин угли
Термезский государственный университет

Аннотация. В данной статье рассматриваются преимущества и анализ финансирования акционерных обществ посредством корпоративных ценных бумаг и совершенствование перспектив развития. Кроме того, представлены существующие проблемы в перспективах развития финансирования акционерных обществ через корпоративные ценные бумаги в Республике Узбекистан, а также авторские подходы и предложения по их устранению.

Ключевые слова: акционерные общества, ценные бумаги, фондовый рынок, корпоративные ценные бумаги, финансовый рынок, методы финансирования

THEORETICAL FOUNDATIONS OF FINANCING JOINT-STOCK COMPANIES THROUGH CORPORATE SECURITIES

Norkulov Mirsaid Tulkin ugli
Termez State University

Abstract. This article discusses the advantages and analysis of financing joint-stock companies through corporate securities and improving development prospects. In addition, current problems in the prospects for the development of financing of joint-stock companies through corporate securities in the Republic of Uzbekistan are presented, as well as the author's approaches and proposals for eliminating them.

Keywords: joint-stock companies, securities, stock market, corporate securities, financial market, financing methods.

Кириш.

Бугунги кунда жаҳон амалиётида акциядорлик жамиятларини корпоратив қимматли қоғозлар, хусусан акциялар орқали молиялаштириш механизми кенг илмий тадқиқ этилмоқда. Акцияларни чиқариш орқали корпорацияларга маблағ жалб этиш, айниқса, акцияларни бирламчи оммавий таклифи (IPO) орқали акциядорлик жамиятлари капиталини шакллантириш, жаҳон фонд биржаларига акцияларни самарали жойлаштириш орқали халқаро миқёсдаги инвестициялардан фойдаланиш, IPO операциясини муваффақиятли ўтказишда эътибор қаратиладиган жиҳатлар, жалб этилган маблағлардан самарали фойдаланиш, оптимал капитал тузилмасини шакллантириш ва акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатини тўғри ташкил этишга бағишланган кўплаб илмий тадқиқотлар шулар жумласидандир. Аммо, акциядорлик жамиятларини молиялаштириш механизмларидан ҳисобланган IPO ва SPO орқали корпорацияларга йирик капитални жалб этиш билан бирга давлат улушини ҳам камайтириш мумкинлигига қаратилган жиҳатлар ўз илмий ечимини топмаганлиги бугунги куннинг долзарб масалаларидан ҳисобланади.

Мамлакатимизда, айниқса сўнгги йилларда акциядорлик жамиятлари фаолиятини бозор механизмлари асосида ривожлантиришга алоҳида аҳамият берилмоқда. Аммо, акциядорлик жамиятларида давлат улушининг юқорилиги, акция бозорининг ликвидлиги паст даражадалиги, эркин муомалада акциялар деярли мавжуд эмаслиги, корпоратив бошқарувнинг паст даражадалиги каби талай муаммолар акциядорлик жамиятларини корпоратив қимматли қоғозлар воситасида молиялаштириш ҳолатига салбий таъсир этмоқда.

Адабиётлар шарҳи.

Юқорида келтирилган маълумотларга асосланган ҳолда, Мамлакат иқтисодиётида акциядорлик жамиятларининг роли беқиёс бўлиб, турли манбаларда акциядорлик жамиятлари (корпорациялар⁶³)га ҳар хил таърифлар келтирилган. Масалан, «Ўзбек тилининг изоҳли луғати»да «Турли корхона, ташкилот, банк, компания ва айрим шахслар пул маблағларини уюшган шерикчилик асосида бирлаштирадиган жамият»⁶⁴, тарзида умумий таъриф берилган. Мазкур таърифда акциядорлик жамиятларининг акциядорлари турли корхона, ташкилот, банк, компания ва айрим шахслар (яъни, жисмоний шахслар) бўлиши мумкинлиги алоҳида таъкидланган. Шунингдек, ушбу юридик ва жисмоний шахслар пул маблағларини шерикчилик асосида бирлаштириши ҳам жамиятнинг алоҳида хусусияти сифатида келтирилган.

Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонунида акциядорлик жамияти (АЖ)га «Устав фонди (устав капитали) акциядорларнинг акциядорлик жамиятига нисбатан ҳуқуқларини тасдиқловчи муайян миқдордаги акцияларга тақсимланган тижорат ташкилоти акциядорлик жамияти деб эътироф этилади» (Қонун, 2014) дея таъриф келтирилган. Ушбу таърифда акциядорлик жамиятининг акциядорлари кимлар бўлиши мумкинлиги келтирилмаган. Аммо, акциядорлик жамиятининг устав капитали муайян миқдордаги акцияларга тақсимланганлиги, ушбу акциялар акциядорларнинг акциядорлик жамиятига нисбатан ҳуқуқларини тасдиқловчи эканлиги, шунингдек, акциядорлик жамиятлари тижорат ташкилоти сифатида фаолият юритиши алоҳида таъкидланган.

⁶³ «Корпорация» – лотинча corporatio – бирлашма, ҳамжамият. Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда (мас., АҚШ, Канада каби) акциядорлик жамияти шакли. Қаранг: Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80 000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. . Ж. II. Е – М / Таҳрир ҳайъати: Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ.; ЎзР ФА Тил ва адабиёт ин-ти. – Т.: «Ўзбекистон миллий энциклопедияси» Давлат илмий нашриёти, 2006. – Б.408.

⁶⁴ Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80 000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. . Ж. I. А - Д/ Таҳрир ҳайъати: Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ.; ЎзР ФА Тил ва адабиёт ин-ти. – Т.: «Ўзбекистон миллий энциклопедияси» Давлат илмий нашриёти, 2006. – Б.65.

Шунингдек, мазкур қонун Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари фаолиятини ташкил этиш ҳамда мувофиқлаштиришнинг энг муҳим ҳуқуқий асоси ҳисобланади. Ушбу қонун билан республикамизда акциядорлик жамиятларини ташкил этиш тартиби, устав капиталига, уставига бўлган талаблар, жамиятнинг акциялари ва бошқа қимматли қоғозлари, жамият томонидан дивиденд тўлаш тартиби, акциядорларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари, жамиятни бошқарув органлари, жамиятнинг филиаллари ва тобе хўжалик жамиятларининг ташкилий-ҳуқуқий асослари, жамиятни қайта ташкил этиш ва тугатиш каби жараёнлар қатъий белгилаб берилган.

Элмирзаев (2017) томонидан акциядорлик жамиятлари фаолиятининг самарали ташкил этилиши мамлакат молия тизимининг барқарорлигини таъминлашга хизмат қилишига алоҳида урғу берилган. Хусусан, «Акциядорлик жамиятлари фаолиятини самарали ташкил этиш мамлакат молия тизими барқарорлигини таъминлашда алоҳида аҳамият касб этади. Чунки акциядорлик жамиятлари молияси давлат бюджети даромадларининг асосий қисми шаклланишида, уй хўжаликларининг доимий даромад манбасига эга бўлишларида, ташқи савдо муносабатларида, молия-кредит муассасаларининг барқарор ишлашида ўзига хос воситачи вазифасини ўтайди».

Акциядорлаштириш (акциядорлик жамиятлари фаолиятини ташкил этиш) методологияси борасида тадқиқот олиб борган иқтисодчи олим Страхованинг (1999) фикрига кўра: «Акциядорлик тарзидаги тадбиркорлик узоқ эволюцион ривожланиш йўлини босиб ўтди. Жараён натижасида доимо такомиллашиб келди. Шунингдек, унинг асосий ғояси бўлган акциядорлик жамияти таъсисчилари рискининг акцияларга йўналтирган қўйилмаларининг ҳажми билан чегараланганлиги ва шу асосида капиталнинг шакллантирилиши бутун ривожланиш даврида ўзининг мазмун-моҳиятини сақлаб қолди. Акциядорлик жамиятлари (корпорациялар) фаолиятининг ташкилий-ҳуқуқий хусусиятлари уларга объектив равишда қимматли қоғозларни эмиссия қилиш орқали инвестицияларни жалб этиш каби алоҳида имкониятларни тақдим этади. Бунда акциялар нафақат бундай ташкилий-ҳуқуқий шаклдаги корхоналарнинг тузилмасини шакллантирувчи муҳим элемент сифатида, балки тез мослашувчан, инвестицион ресурсларнинг аккумуляциясини таъминлайдиган, корпорациянинг хўжалик фаолиятини юритишда зарур молиявий инструмент сифатида ҳам юзага чиқади».

Абгарянга (2015) кўра – хўжалик юритишнинг акциядорлик шакли капиталнинг корхоналар, тармоқлар, худудлар, давлатлар, иқтисодий бирлашмалар ва минтақалараро эркин оқишини таъминлайди. Бу эса иқтисодиётнинг инвестицион жозибадор йўналишларига йирик молиявий ресурсларни жалб этиш ва суръатли ривожлантириш имкониятини беради.

Акциядорлик жамиятлари асосан саноат соҳасида катта муваффақиятларга эришганлиги учун ҳам Гэлбрейт (2015) йирик корпоратив тузилмаларни «саноат тизимининг асоси» сифатида кўриб чиққан.

Юқорида таъкидлаганидек, акциядорлик жамиятлари бозор иқтисодиёти амал қиладиган ҳар қандай жамиятда фаолият юритиб, улар фақат номланиши, устав капитали миқдори ва ташкилий-ҳуқуқий тузилиши нуқтаи назаридан бир-биридан фарқ қилади. Масалан, Германия, Австрия ва Швейцарияда акциядорлик жамиятларда “Aktiengesellschaft”⁶⁵, қисқартирилган ҳолатда “AktG” деб юритилади.

Нидерландия ва Белгияда “Naamloze Vennootschap”⁶⁶ (нидерландчадан “Мажбурланмаган ҳамкорлик”) тарзида юритилиб, уларнинг акциялари аниқ бирор кишининг номига расмийлаштирилмаганлиги туфайли мамлакат фонд бозорларида сотиш ва сотиб олиш имкониятига эгадир.

⁶⁵ https://ru.wikipedia.org/wiki/Акционерное_общество#сайти_маълумотлари

⁶⁶ Юқоридаги манба

Буюк Британияда акциядорлик компаниялар 2006 йилда қабул қилинган қонун асосида тартибга солиниб, мамлакатда масъулияти чекланган хусусий, яъни “Лимитед”⁶⁷ ёки “Лтд” энг кўп тарқалган. Масъулияти чекланган хусусий компаниялар акциялар эмиссияси ёки кафолатлар беришда ҳуқуқлари чегарланган бўлади. Акциядорлик жамиятларнинг бошқа масъулияти чекланган шаклларига “Ltd” ва масъулияти чекланмаганига эса “unlimited company”лар киради.

Ўзбекистон Миллий Энциклопедиясида эса акциядорлик жамиятларига: “Даромад топиш мақсадида ҳиссадорлик тамойилига биноан уюшган шерикчилик жамияти” (Энциклопедия, 2000), сифатида таъриф берилган. Ушбу таърифда “шерикчилик жамияти” акциядорлик жамиятининг моҳиятини бузилишига сабаб бўлмоқда, чунки эмитент томонидан муомалага эмиссия қилинган акцияларни сотиб олган шахс “акциядор” сифатида жамиятнинг бошқарувида иштирок этиш билан бирга, сотиб олган акция учун маълум миқдорда дивиденд олади.

Юқоридаги келтирилган фикрларга асосланган ҳолда, бизнинг фикримизча, акциядорлик жамиятларининг мамлакат иқтисодиёти учун фойдаси ва афзаллик томонлари камчиликларидан бир неча маротаба устун туради. Шунингдек, мазкур турдаги корхоналар асрлар давомида ўзини оқлаган ҳамда такомиллашаётган, мамлакатлар ялпи ички маҳсулотига ўзининг улкан ҳиссасини кўшиб келаётган ташкилий-ҳуқуқий шаклга эга ҳисобланадилар. Айниқса, жаҳонда саноат соҳасида акциядорлик жамиятлари (корпорациялар)нинг ўрни беқиёс.

Тадқиқот методологияси.

Тадқиқотда илмий абстракциялаш, гуруҳлаш, қиёслаш, ретроспектив ва истиқболли, эмпирик таҳлил ва бошқа услублардан фойдаланилди. Мақолада қиёсий таққослаш усулида жаҳон амалиётида ва тараққий этган акциядорлик жамиятларини корпоратив қимматли қоғозлар орқали молиялаштириш усулларининг ташкилий-ҳуқуқий асосларини мамлакатимиздаги мавжуд асослар билан таққослаб, тегишли хулосалар шакллантирилди.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.

Фикримизча, акциядорлик жамиятлари капиталини шакллантиришда молиялаштиришнинг энг биринчи манбаси – бу оддий акцияларни чиқариш орқали молиялаштириш ҳисобланади.

Акциядорлик жамиятлари қуйидаги йўллар орқали молиялаштирилади (Маклейни, 2008):

- 1) оддий акцияларни чиқариш орқали;
- 2) имтиёзли акцияларни чиқариш орқали;
- 3) қарз олиш орқали.

Мамлакатлар ўз молия бозорининг конъюктурасидан келиб чиқиб, акцияларнинг номинал қийматида чегара белгилаши мумкин. Масалан, Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига кўра «...акцияларнинг номинал қиймати беш минг сўмдан ортиқ бўлиши мумкин эмас» (Қонун, 2014). Ушбу миқдорни нормал ҳолат деб қабул қилиш мумкин. Аммо, фикримизча, республикаимизда акциялар номинал нархининг юқори чегараси белгиланганлиги каби, қуйи чегарасининг ҳам қатъий белгилаб қўйилиши мақсадга мувофиқ. Масалан, ҳозирги кунда айрим акциядорлик жамиятлари акцияларининг номинал қиймати бир сўм ва ҳатто ундан ҳам кам қийматга эга. Ушбу ҳолат бизнингча, акциялар жозибадорлигига ва ликвидлилигига салбий таъсир кўрсатади. Масалан, бир сўмлик ёки ундан ҳам кам номинал қийматга эга акция қийматини ёхуд битта акцияга тўғри келадиган дивиденд миқдорини хорижий

⁶⁷ Юқоридаги манба

валютага айлантирадиган бўлсак, анча паст қиймат намоён бўлади. Бу эса ўз навбатида хорижий инвесторларнинг кириб келишига салбий омил бўлиб хизмат қилади. Фикримизча, ҳозирда акциялар номинал қийматининг энг кам миқдорини минг сўм қилиб белгилаш лозим.

Акциядорлик жамиятларини оддий акциялар чиқариш ҳисобига молиялаштиришнинг инвестор учун афзалликларига киритилган капитал эвазига компанияни бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқидан фойдаланиш, дивиденд кўринишида компаниядан даромад олиш ҳуқуқини амалга ошириш ҳамда акцияларнинг бозор қиймати ошиши ҳисобига кўшимча даромад олиш, компания томонидан бериладиган кўшимча имтиёزلардан, шу жумладан, янги акцияларни имтиёзли сотиб олиш ҳуқуқидан фойдаланиш, жамият тугатилаётганда мол-мулкнинг бир қисмига бўлган ҳуқуқдан фойдаланиш кабиларни киритиш мумкин.

Аммо, шуни ҳам таъкидлаш лозимки, оддий акцияларни чиқариш ҳисобига акциядорлик жамиятларини молиялаштиришнинг эмитент учун қабул қилинаётган қарорлар тезкорлик даражасининг пасайиши ҳамда молиявий ресурсларни жалб қилиш қийматининг ошиб кетиши мумкинлиги каби камчиликлари ҳам мавжуд.

1-жадвал

Акциядорлик жамиятларини улушли ва қарзли молиялаштиришнинг ижобий ҳамда салбий томонлари (Стойнова, Штерн, 1998)

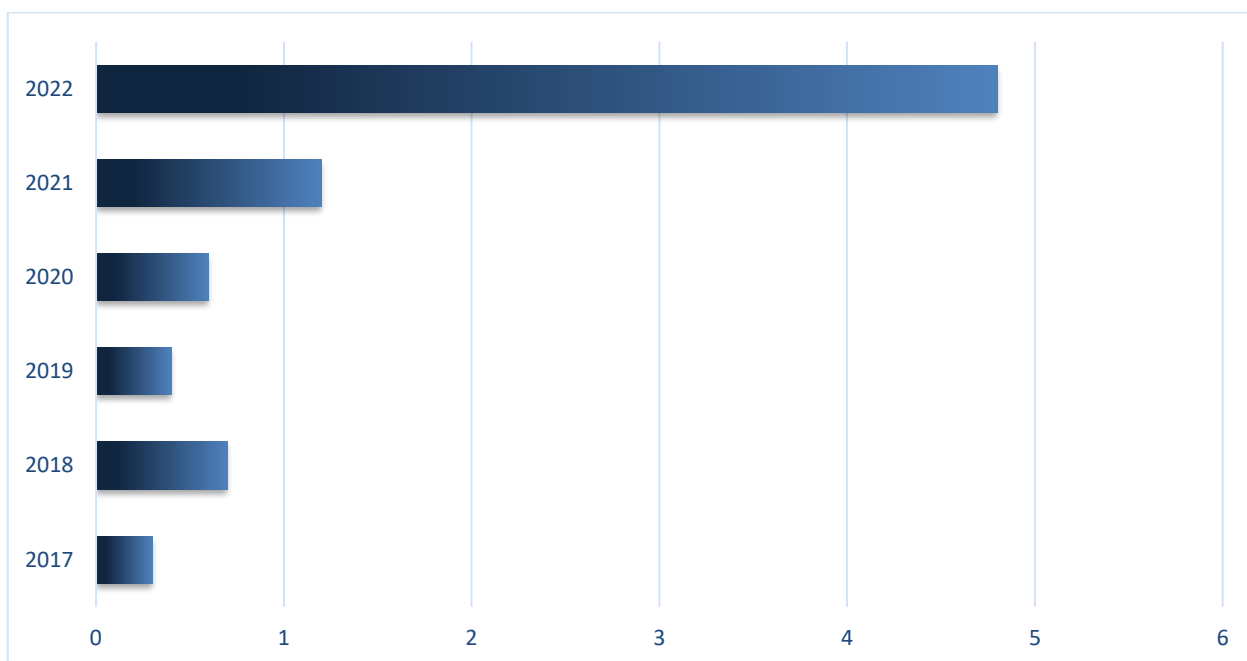
Молиялаштириш усуллари	Ижобий томонлари	Салбий томонлари
1. Акцияларга ёпиқ обунани амалга ошириш	АЖ устидан назорат қилиш сақланиб қолинади. Молиявий риск катта бўлмайди. Жамият акциядорлари бошқаларга нисбатан имтиёзли ҳуқуққа эга бўладилар.	Молиялаштириш ҳажми чегараланган бўлади. ЁАЖ аъзолари 50 тадан ошмайди. Ресурс жалб қилиш қимматга тушади.
2. Акцияларга очиқ обунани амалга ошириш	Молиявий риск сезиларли даражада юқори ҳисобланмайди. Капитал бозоридан маълум миқдорда маблағ мобилизация қилиш мумкин. Жамият акциядорлари сони чегараланмаган.	Акциядорлик капиталининг ўта тарқоқлиги жамият устидан назоратнинг қийинлашувига сабаб бўлади. Ресурсларни, айниқса оддий акцияларни жалб қилиш қимматга тушади.
3. Қарзли молиялаштириш (корпоратив облигацияларни эмиссия қилиш)	АЖ устидан назорат сақланади. Устав фонди ўзгармайди. Ресурс жалб қилиш нисбатан арзонга тушади.	Молиявий риск ўсади. Қарзни сўндириш муддатига қаттиқ эътибор қаратилади.
4. Қўшма (комбинациялашган) молиялаштириш	Юқорида қайд этилган усуллар аралаш ҳолда татбиқ этилганда ижобий ва салбий томонлари ҳам қўлланилади.	

Ривожланаётган молия бозорларига нисбатан алоҳида функцияларсифатида Нобель мукофоти лауреати Ж.Стиглиц “жамғарувчидан ва инвестордан маблағ олувчига (қарздорга) капиталнинг ўтишини таъминлаш, лойиҳаларни молиялаштириш учун капитални бирлаштириш, инвестицион лойиҳаларни мониторинг қилиш ва танлаш, қуйилмаларнинг қайтарилишини таъминлаш, рискларни диверсификациялаш, тақсимлаш ва бошқаларга ўтказиш” (Stiglitz, 1993) кабиларни алоҳида қайд этиб ўтади. Бунда шуни қайд этиб ўтишимиз лозимки, узоқ муддатли давлат қимматли қоғозлари

муомалага чиқариш ва жойлаштириш орқали инфратузилма лойиҳаларини амалга оширишда, шунингдек қимматли қоғозлар воситасида капиталжалб қилишда инвестицион лойиҳаларнинг аниқлиги, самарадорлиги ва истиқболлилиги масаласи биринчи ўринга чиқиши лозим. Чунки инвестор қандай лойиҳага пул тикаётганлигини аниқ билишни хоҳлайди ва молиялаштирилиши кутилатган лойиҳанинг истиқболли баҳоланиши эмитентга арзон капитал жалб қилиш имкониятини тақдим этишини ҳам шу ўринда алоҳида қайд этиш мақсадга мувофиқ. Шунингдек рискларни диверсификациялашда қимматли қоғозлар бозори ривожланган ҳолатда кенг имкониятлар тақдим эта олади.

Қимматли қоғозлар бозори эмитент нуқтаи назаридан асосан иккита катта гуруҳга булинади. Улар давлат ёки суверен қимматли қоғозлар бозори ва корпоратив қимматли қоғозлар бозоридир. Давлат ва корпоратив қимматли қоғозлар бозорининг умумий ҳамда фарқди жиҳатларини куйидаги жадвалда кўришимиз мумкин (2-жадвал).

Қимматли қоғозлар бозоридаги энг муҳим ва корпоратив бизнесни молиялаштиришдаги энг асосий инструментлардан бири акциялардир. Гарчи Ўзбекистонда давлат корхоналарини акциядорлик жамиятларига айлантириш, янги акциядорлик жамиятларини ташкил этишга қўлай шарт-шароитлар 1990 йиллардаёқ яратилган булса-да, кенг миқёсда фонд бозори ривожига ҳамон кўзатилмаяпти. Буни “Тошкент” республика фонд биржасидаги битимлар ҳажмидан ҳам куриш мумкин (1-расм).



1-расм. “Тошкент” РФБда қимматли қоғозлар билан битимлар ҳажми (трлн, сўм)⁶⁸

“Тошкент” республика фонд биржасида қимматли қоғозлар билан битимлар ҳажми 2022 йилда 2021 йилга нисбатан 3 баравар юқори бўлган. Яъни фонд биржасида савдодаги акциялар ва корпоратив облигациялар билан савдо битимлари ҳажми 2021 йилда 1,2 триллион сумни ташкил этган булса, 2022 йилда бу кўрсаткич 4,8 триллион сумга етган. Бундай кескин ўсишга 2022 йилда хусусийлаштириш қўламининг нисбатан ортганлигини сабаб сифатида кўрсатишимиз мумкин.

⁶⁸<https://uzcsd.uz/> асосида муаллиф томонидан тузилган

2-жадвал

Ўзбекистон қонунчилига кўра қимматли қоғозлар турлари (Қонун, 2015)

№	Қимматли қоғоз	Моҳияти
1.	Акция	Ўз эгасининг акциядорлик жамияти фойдасининг бир қисмини дивидендлар тарзида олишга, акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этишга ва у тугатилганидан кейин қоладиган мол-мулкнинг бир қисмига бўлган ҳуқуқини тасдиқловчи, амал қилиш муддати белгиланмаган, эгасининг номи ёзилган эмиссиявий қимматли қоғоз
2.	Биржа облигацияси	чиқарилиши фонд биржаси томонидан рўйхатга олинган ва фонд биржасининг котировкаланиш варағига киритилган, акциядорлик жамиятлари томонидан чиқариладиган қарз эмиссиявий қимматли қоғоз
4.	Давлат қимматли қоғозлар	Ўзбекистон Республикаси номидан чиқарилган давлат ғазначилик облигациялари, халқаро облигациялар, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигациялари
5.	Депозитар тилхатлар	номинал қийматга эга бўлмаган қимматли қоғоз бўлиб, у тақдим этиладиган қимматли қоғозларнинг муайян сонига бўлган мулк ҳуқуқини тасдиқлайди
6.	Депозит сертификат	банкка қўйилган омонат суммасини ва омонатчининг (сертификат сақловчининг) омонат суммасини ҳамда сертификатда шартлашилган фоизларни сертификатни берган банкдан ёки шу банкнинг исталган филиалидан белгиланган муддат тугаганидан кейин олиш ҳуқуқини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз
8.	Корпоратив Облигациялар	акциядорлик жамиятлари, масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамиятлар томонидан чиқариладиган облигациялар
9.	Облигация	эмиссиявий қимматли қоғоз бўлиб, у облигацияни сақловчининг облигациянинг номинал қийматини ёки бошқа мулквий эквивалентини облигацияни чиқарган шахсдан облигацияда назарда тутилган муддатда олишга, облигациянинг номинал қийматидан қатъий
10.	Халқаро облигация	сотиладиган эмиссиявий қимматли қоғоз бўлиб, у эмитент томонидан чиқарилади ва молиявий ташкилотларнинг гуруҳи томонидан жойлаштирилади, эмитентнинг мамлакатидан ташқари бир ёки ундан кўпроқ давлатда таклиф этилади, бирламчи равишда (шу жумладан обуна бўйича) фақат ушбу гуруҳ орқали сотиб олинади
11.	Опцион	эмиссиявий қимматли қоғоз бўлиб, у ўз эмитентининг муайян миқдордаги қимматли қоғозларини унда назарда тутилган муддатда, қатъий белгиланган нарх бўйича сотиб олишга бўлган ҳуқуқини тасдиқлайди
12.	Ғазна мажбуриятлари	Эмиссиявий қимматли қоғозлар булиб, улар эмиссиявий қимматли қоғозлар эгалари давлат бюджетига пул маблағлари киритганлигини тасдиқлайди ва бу қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати мобайнида қатъий белгиланган даромад олиш ҳуқуқини беради
13.	Фьючерс	Қимматли қоғоз булиб, у ўзида назарда тутилган муддатда қимматли қоғозларнинг муайян сонини қатъий белгиланган нархда сотиб олиш ёки сотиш мажбуриятини тасдиқлайди

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятлари мамлакат иқтисодиётининг муҳим бўғинларидан бири ҳисобланиб, бозор иқтисодиёти шароитида уларнинг фаолияти, шунингдек молиявий ресурслари самарали бошқаришни талаб этади. Акциядорлик жамиятлари ресурсларини бошқариш тарихига эътибор қаратадиган бўлсак бу жудаям чуқур тарихга эга эмас.

Таҳлиллар ва ўрганишлар натижаси шуни кўрсатмоқдаки, акциядорлик жамиятлари ресурсларини бошқаришда мамлакат иқтисодиётидаги ҳолатни инобатга олиш муҳим ҳисобланади. Бунда молия ва истеъмол бозорларини ривожланишини таъминлаётган мамлакатларга нисбатан, иқтисодиётида молия-кредит ва истеъмол бозорлари ўзгариб турадиган мамлакатларда акциядорлик жамиятлари молиявий ресурсларини бошқариш кескин фарқ қилиши кузатилади. Молия-кредит ва истеъмол бозорларини ривожланишини таъминлаётган мамлакатларда акциядорлик жамиятлари молиявий ресурсларини бошқаришнинг назарий асослари молиявий механизмга асосланади. Унинг, яъни, молиявий механизмнинг таркибий элементлари бошқариш билан чекланмай, у молиявий режалаштириш ва молиявий назоратни ҳам ўзида акс эттиради. Шунинг учун, режалаштириш орқали акциядорлик жамиятлари ресурсларини бошқаришнинг назорат қилиш йўллари аниқ тавсиф қилиш ва унинг назарий қирраларини асослаб бериш муҳим ҳисобланади.

Хулоса ва таклифлар.

Ўзбекистонда чиқариладиган корпоратив қимматли қоғозлар ҳисобланган акция ва облигациялар жаҳондаги амалда мавжуд худди шу қимматли қоғозлардан айрим хусусиятлари билан фарқланади. Масалан, республикамизда фақатгина эгасининг номи ёзилган акцияларни чиқаришга рухсат этилган. Акциялар ҳужжатсиз шаклда чиқарилади. Ҳамда корпоратив облигациялар фақат тижорат банклари, шунингдек муайян шартлар асосида акциядорлик жамиятлари томонидан чиқарилиши мумкин.

Акциядорлик жамиятлари молиявий ресурсларини бошқаришни икки, яъни, молиявий механизмни режалаштириш ва назорат элементлари орқали ташкил этишда, дастлаб акциядорлик жамиятлари ресурсларини режалаштиришда унинг стратегик ва тактик қирраларига эътибор қаратиш лозим бўлади.

Мамлакатимиз иқтисодиётида жорий этилган иқтисодий механизмларнинг амал қилиш натижаларидан маълум бўлдики, иқтисодиётнинг асосий механизмларидан ҳисобланган рақобат механизми ўзгарувчан ва беқарор шароитда ўзини тўлиқ намоён қила олмайди. Бу албатта акциядорлик жамиятлари капиталини шакллантиришга салбий таъсир кўрсатади, шунга қарамасдан, янаям аниқроқ қилиб айтадиган бўлсак акциядорлик жамиятлари мамлакатдаги ижтимоий-иқтисодий жараёнларни эътиборга олган ҳолда капитални шакллантиришга бўлган эҳтиёжни таъминлашга хизмат қиладиган рақобат стратегиясига эга бўлиши лозим.

Адабиётлар / Литература/Reference:

Galbraith J.K. (1991) The New Industrial State. L., P. 29.

Stiglitz J.E. (1993) Financial Systems for Eastern Europe's Emerging Democracies. - San Fransisco: ICS Press.

Абгарян А.А. (2015) Развитие российского рынка акционерного капитала в современных условиях. Дисс....к.э.н., –Москва, –С.13.

Қонун (2014) Ўзбекистон Республикасининг 2014 йил 6 майдаги ЎРҚ-370-сонли «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Қонуни, 3-модда

Қонун (2014) Ўзбекистон Республикасининг 2014 йил 6 майдаги ЎРҚ-370-сонли «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида» ги қонунининг 23-моддаси, www.lex.uz

Қонун (2015) Ўзбекистон Республикасининг 2015 йил 3 июндаги “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги Қонуни асосида тузилган

Маклейни Эдди (2008). Бизнес финансы. Теория и практика. Издательский дом «ИНФРА-М». – Москва, – С.36.

Стоянова Е.С., Штерн М.Г. (1998) Финансовый менеджмент для практиков. – М.: Перспектива, –С.31.

Страхова Л.Н. (1999) О методологии акционирования. // Менеджмент в России и за рубежом, – №5.—С.28.

Элмирзаев С.Э. (2017) Акциядорлик жамиятлари инвестицион жозибадорлигини таъминлашнинг айрим масалалари. //«Халқаро молия ва ҳисоб» илмий электрон журнали. – Тошкент, –№1.

Энциклопедия (2000) Ўзбекистон Миллий Энциклопедияси. 1-том, 190-бет.