

тажрибасидан келиб чиққан ҳолда банклар устидан самарали ташқи бошқарувни ташкиллаштириш учун хусусийлаштирилиши лозим бўлган банклардаги давлат акциялар пакети халқаро молия институтларига ишончли бошқарувга берилиши мақсадга мувофиқ бўлиши мумкин. Халқаро молия институтлари зиммасига тижорат банки капитал рентабеллигининг кўтарилиши масъулияти юкланиши учун унга корпоратив бошқарув усуллари доирасида кенг ваколатлар берилиши лозим. Бундай ёндашув давлат улуши юқори бўлган корхоналарга ҳам қўлланилиши мумкин. Уларнинг хорижий инвесторлар назарида инвестицион жозибadorлигининг ошишига сабабчи бўлиши мумкин экан.

### **Фойдаланилган адабиётлар**

1. Sclar, Elliot, 2000. Вы не всегда получаете то, за что платите: экономика приватизации. Ithaca, Нью-Йорк: Издательство Корнелльского университета.
2. Savas, ES 1987. Приватизация: ключ к лучшему правительству . Чатем, штат Нью-Джерси: Чатем Хаус.
3. Андреев В. Российская приватизация: подходы и последствия. Вопросы экономики № 6, 2004; Россия – 2015 / Под ред. акад. Л.И. Абалкина. М.: ММВБ, 2000; Сажина М.А. Научные основы экономической политики государства: Учебник. М.: НОРМА, 2001;
4. Бердиев Р.Б. Роль приватизации в привлечении иностранных инвестиций (на материалах Республики Таджикистан): дис. – Таджикский государственный аграрный университет, 2006. - С. 135.
5. С.Э. Элмирзаев, Б.Ш. Маматов Давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятларида корпоратив бошқарув - Иқтисодиёт ва таълим №1. 2020;
6. Mikhail Khamidulin, Dilfuza Rakhimova, Shakhlo Abdullaeva, Muyassarhon Ganieva, and Bahramjon Mamatov. Successful privatization of state property: factors and their impact on efficiency.

## **ДАВЛАТ УЛУШИ МАВЖУД АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИНИНГ ИҚТИСОДИЁТДАГИ РОЛИ**

**Хайдаров Бахтиёр Халимович**

*Тошкент давлат иқтисодиёт университети мустақил тадқиқотчи  
b.khaydarov1@gmail.com*

### **Аннотация**

Мақолада давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятларининг иқтисодиётдаги роли юзасидан чет эл олимларининг қарашлари, республикада фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятларининг иқтисодиётдаги ўрни кўриб чиқилган.

**Калит сўзлар:** давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятлари, корпоратив бошқарув, ялпи ички маҳсулот, стратегик соҳалар

Кўплаб мамлакатларда стратегик аҳамиятга эга коммунал, транспорт, энергетика ва бошқа соҳаларда фаолият кўрсатаётган давлат улуши мавжуд

акциядорлик жамиятларининг фаолияти фуқароларнинг кундалик ҳаётига ва иқтисодиётнинг ривожланишига тўғридан-тўғри таъсир қилади. Жаҳон банки [1] маълумотларига кўра, давлат корхоналари COVID-19 пандемиясидан олдин муҳим роль ўйнаган ва пандемиядан кейинги даврда ҳам шундай бўлади. Давлат корхоналари сўнгги йигирма йил ичида энг йирик ва энг тез ривожланаётган трансмиллий компаниялардан бўлди. Халқаро валюта жамғармаси[2] тадқиқоти шуни кўрсатдики, сўнгги 10 йил ичида дунёнинг энг йирик корпорациялари орасида давлат корхоналарининг аҳамияти икки баравар ошган: уларнинг активлари 45 триллион АҚШ доллари миқдорида ҳозирда жами глобал ялпи ички маҳсулотнинг 50 фоизини ташкил этади.

Бир қатор чет эл профессор олимлари томонидан давлат улуши мавжуд корхоналарнинг иқтисодиётдаги роли тадқиқ этилган бўлиб, жумладан, Ж. Жонсон, К. Шоулз ва Р.Уиттингтонларнинг[3] хулосасига кўра, давлат иштирокидаги корпорацияларнинг асосий функцияси бўлиб, миллий иқтисодий ва ижтимоий ривожланишнинг стратегик устуворликларини корпоратив механизмлар орқали амалга ошириш ҳисобланади.

Р.Кловиен, Э.Гимзаускиен ва Д.Мисиунаслар [4] Болтиқбўйи мамлакатларидаги давлат иштирокидаги корхоналар энергия, сув, жамоат транспорти, алоқа, соғлиқни сақлаш, таълим ва ижтимоий хизматлар каби давлат хизматларининг асосий субъектлари сифатида тан олган. Муаллифлар томонидан давлат иштирокидаги корхоналар мамлакат ялпи ички маҳсулотига сезиларли ҳисса қўшишини ҳисобга олиб, уларнинг фаолиятини тўғри баҳолаш тизими зарурлигини таъкидланган.

Фикримизча, Ўзбекистонда ҳам давлат иштирокидаги корхоналарда корпоратив бошқарувни жорий этиш ва унинг ҳолатини баҳолаб бориш жуда муҳим ҳисобланади.

Л.Путтерман ва Х.Донг [5] томонидан олиб борилган тадқиқотда Хитойда давлат корхоналарининг иқтисодиётдаги роли ўрганилган бўлиб, уларнинг хулосасига кўра, давлат корхоналари иқтисодий ўтиш даврида кенг кўламли бандликни таъминлагани, ижтимоий барқарорлик ва умумий фаровонликни оширгани қайд этилган.

Худди шундай К.Нақви ва Э.Гинтинг [6] хулосасига кўра, давлат корхоналари энергия, транспорт, сув ва табиий ресурсларни ўрганиш каби кўплаб соҳаларда муҳим инфратузилма ва давлат хизматларини тақдим этишда катта ҳисса қўшади.

Юқорида номлари келтирилган хорижий олимлар томонидан аҳоли учун зарур, хусусий сектор учун норентабел бўлган, таянч хизматларни кўрсатишда давлат иштирокидаги корхоналарнинг роли муҳим эканлигини эътироф этишган.

Ф.Нита, С.Тегух [7] томонидан Индонезиядаги давлат иштирокидаги корхоналарнинг иқтисодиётдаги ўрни ва роли ўрганилиб, улар корхоналарнинг давлат даромадидаги ҳиссаси 24 фоизни, давлат корхоналарининг даромад, соф фойда ва капитал ҳажми бўйича иқтисодиётга қўшадиган ҳиссаси нисбатан пастлигини таъкидлаб, тадқиқотчиларнинг хулосасига кўра, кўплаб давлат корхоналари ҳали самарали ишламаганлиги қайд этилган.

А.Адеми ва Б.Аккерс [8] томонидан давлат иштирокидаги корхоналарнинг иқтисодиётга потенциал муҳим ҳиссасига қарамай, улар кўпинча корпоратив бошқарув билан боғлиқ жиддий муаммоларга дуч келишини кўрсатиб ўтишган.

Папенфуб [9] ўз ишида давлат корхоналарида корпоратив бошқарув муаммолари кўлами хусусий корпоратив тузилмаларга қараганда юқори эканлигини таъкидлаб ўтган.

А.Якимовнинг фикрига кўра, давлатнинг иштирокидаги корпорацияларнинг ролини куйидагича тавсифлайди: “давлат иштирокидаги акциядорлик жамиятлари давлат назорати ва иқтисодиётнинг турли тармоқларини стратегик ривожлантириш устуворликларини таъминлаш функцияларини корпоратив механизмлар орқали амалга оширади, давлат бюджети даромадларининг маълум қисмини дивидендли даромад ҳисобидан шаклланишига кўмаклашади” [10].

Номлари юқорида зикр этилган иқтисодчи олимлар давлат иштирокидаги корхоналарнинг асосий функцияларидан бири сифатида давлатнинг иқтисодий ва ижтимоий сиёсатини корпоратив механизмлар орқали амалга ошириш ҳамда уларда корпоратив бошқарувнинг замонавий услубларини жорий этиш зарурлигини эътироф этишади.

Республикада фаолият кўрсатаётган акциядорлик жамиятлари ва уларнинг иқтисодиётдаги ролини баҳолаш учун дастлаб уларнинг сони ва улардаги давлат улуши миқдорини таҳлил қиламиз.

1-жадвал

**Акциядорлик жамиятларининг сони ва уларнинг акциялари**<sup>30</sup>

Т/р		2002	2005	2008	2011	2014	2017	2020	2022	2002 й.га нисбатан
1.	АЖ сони	4 716	2 114	1 826	1 309	1 090	606	599	628	13%
2.	Давлат улуши мавжуд АЖ	2 660	293	465	427	395	177	254	223	8%
2.1	Умумий АЖ сонига нисбатан	56,4	13,9	25,5	32,6	36,24	29,2	42,4	35,5	-20,9
3.	Акциялар номинал қиймати, трлн сўм	1,9	2,8	4,5	7,6	12,7	48,6	149,5	166,7	8 773%
3.1	давлат улуши, фоизда	46,1	36,4	51	49,3	56,3	79,1	85,3	80,7	34,6

Мазкур жадвалдан кўриниб турибдики, давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятлари сони 2002 йилнинг бошида 2 660 та ёки акциядорлик жамиятлари умумий сонидан 56,4 фоизни (акциялар умумий номинал қийматидан 46,1 фоиз) ташкил этган бўлса 2023 йилга келиб улар сони жиҳатдан 12 баробардан зиёдроқ камайган бўлсада, акцияларнинг умумий номинал қийматига нисбатан 34,6 фоизга кўпайганлигини кўришимиз мумкин.

<sup>30</sup> Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси маълумотлари асосида шакллантирилди.

Мазкур давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятларида 2023 йилнинг 1 январь ҳолатига 183 минг 705 нафар шахс иш билан банд<sup>31</sup>, ушбу жамиятларнинг 149 таси давлат улуши 50 фоиздан ортиқни ташкил этса, 74 тасида 50 фоиздан кам ҳисобланади. Масалан, “Жондор пахта тозалаш” АЖ (0,16 фоиз), “Намангандонмахсулотлари” АЖ (0,52 фоиз), “Гарантбанк” АТБ (0,01 фоиз), “Трак Уо‘ли” АТБ (0,1 фоиз) ва бошқалар.

Халқаро тажриба шуни кўрсатдики, акциядорлик жамиятлари қимматли қоғозларининг листингга киритилиши мазкур жамиятларда корпоратив бошқарув нисбатан юқори даражада йўлга қўйилганидан ва юқори талабларга жавоб беришидан далолат беради.

Республикада қимматли қоғозлари “Тошкент” РФБ листингга киритилган жамиятлар таҳлил қилинганда, листингга киритилган жамиятларнинг кўпчилигида давлат улуши мавжудлиги аниқланди. Жумладан, давлат улуши назорат пакетидан, яъни 50 фоиздан кам бўлган “Товар хом ашё биржаси” АЖ (давлат улуши 26 фоиз) уч йилдан бери листингни энг юқори тоифасига киритилган.

2-жадвал

**“Тошкент” РФБда листингга киритилган  
қимматли қоғозлар эмитентлари<sup>32</sup>**

Т/р	Листингга киритилган	2019й.	2020й.	2021й.	2022й.	2022 йилнинг 2019 йилга нисбатан
1	Қимматли қоғозлар сони	112	144	136	107	95
1.1	шундан давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозлари	73	89	72	60	82,2
2.	Давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозларнинг умумий листингга киритилганга нисбатан, фоизда	65,2	61,8	52,9	56,1	

2019 йил якуни бўйича листингга жами 112 та қимматли қоғозлар киритилган бўлса, шундан 73 тасининг ёки 65 фоизининг эмитенти давлат улуши мавжуд корхона ҳисобланади. 2019 йил якунига нисбатан 2022 йил якуни бўйича листингга киритилган қимматли қоғозлар сони 5 фоизга давлат улуши мавжуд корхоналар қимматли қоғозлари сони 18 фоизга камайган. Давлат улуши мавжуд жамиятларга тегишли қимматли қоғозлар сонининг камайишини амалга оширилаётган хусусийлаштириш жараёнлари ва хусусий секторнинг фонд бозорига қизиқиши ортиши билан изохлаш мумкин.

<sup>31</sup> Статистика агентлиги маълумот ([www.stat.uz](http://www.stat.uz))

<sup>32</sup> “Тошкент” РФБ сайти ([www.uzse.uz](http://www.uzse.uz)) маълумотлари асосида шакллантирилди.

**“Тошкент” РФБда амалга оширилган  
битимлар ҳажми<sup>33</sup>**

Т/р	Кўрсаткичлар	2020й.	2021й.	2022й.	2022 йил 2020 йилга нисбатан, фоизда
1	Қимматли қоғозлар билан амалга оширилган битимлар ҳажми, млрд сўмда	504,4	1 145,4	4 705,7	932,9
1.1	шундан давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозлари иштирокида, млрд сўмда	128,1	275,2	374,6	292,4
1.2	шундан давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозлари иштирокида, фоизда	25,4	24,0	8,0	
2.	Қимматли қоғозлар билан амалга оширилган битимлар сони	35 784	71 182	80 650	225,4
2.1	шундан давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозлари иштирокида, млрд сўмда	29 970	57 664	64 805	216,2
2.2	шундан давлат улуши мавжуд жамиятлар қимматли қоғозлари иштирокида, фоизда	83,7	81,0	80,3	

“Тошкент” РФБда амалга оширилган битимлар ҳажми ва сони таҳлили натижасида, давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятлари қимматли қоғозлари билан амалга оширилган битимлар ҳажми тегишлича 2020 йилда 25,4 фоиз, 2021 йилда 24,0 фоиз ва 2022 йилда 8,0 фоизни ташкил этган бўлсада, битимлар сони деярли ўзгармаган (2020 йилда 83,7 фоиз, 2021 йилда 81 фоиз, 2022 йилда 80,3 фоиз). Фонд бозори ривожланган мамлакатларда асосий эътибор битимлар сонига қаратилишини инобатга олиб, республикамизда котировка учун асос ҳисобланган асосий нархлар давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятлари қимматли қоғозлари ҳисобига шаклланаётганлигини кузатишимиз мумкин. Бу албатта, фикримизча, яхши тенденция, сабаби давлат улуши мавжуд бўлган акциядорлик жамиятларида миноритар акциядорлар қанча кўп бўлса, уларнинг фаолияти очиклиги ва шаффофлиги шунча юқори даражада таъминланади.

Экспертларнинг фикрига кўра, Ўзбекистон ялпи ички маҳсулотида давлат иштирокидаги корхоналарнинг улуши 55 фоизни ташкил этади. Россияда бу кўрсаткич 35 фоиз, Сингапурда 15 фоиз, ривожланган мамлакатларда ўртача кўрсаткич – 20-25 фоиз<sup>34</sup>.

Давлат улуши мавжуд акциядорлик жамиятларининг иқтисодиётдаги улуши юқори деган хулосага келган ҳолда, уларни босқичма-босқич қисқартириш ва стратегик муҳим аҳамиятга эга бўлган давлат ихтиёрида қоладиган жамиятларда корпоратив бошқарув тамойилларини жорий этиш иқтисодиётнинг асосий кўрсаткичларига ижобий таъсир кўрсатади.

<sup>33</sup> “Тошкент” РФБ сайти ([www.uzse.uz](http://www.uzse.uz)) маълумотлари асосида шакллантирилди.

<sup>34</sup> <https://www.spot.uz/ru/2020/03/17/business-vs-gov/>

### **Фойдаланилган адабиётлар**

1. Building SOE Crisis Management And Resilience Emerging Practices and Lessons Learned during the COVID-19 Crisis, 2022, World Bank Group, Page 3
2. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2020/05/07/blog-state-owned-enterprises-in-the-time-of-covid-19>
3. Джонсон Дж., Шоулз К., Уиттингтон Р. Корпоративная стратегия. Теория и практика. – М.: Вильямс, 2007. – С. 71.
4. Kloviene Ruta, Edita Gimzauskiene and Dalius Misiunas. 2015. The Significance of SOEs Performance Measurement as Policy Instrument in Baltic Countries. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 213: 286–92.
5. Putterman, Louis, and Xiao-Yuan Dong. 2000. China's State-Owned Enterprises: Their Role, Job Creation, and Efficiency in Long-Term Perspective. *Modern China* 26(4): 403–47.
6. Naqvi K, Ginting E. 2020. State Owned Enterprises and Economic Development in Asia. ADB Publication: Reforms, Opportunities, And Challenges For State Owned Enterprises, Chapter 1: 1-44
7. Nita Ferdiana, Teguh Sugiyarto 2022: State-Owned Enterprises (SOEs): The Role in Economic Development and The Determinant of Its Performance, *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan* 11(2): 91-107
8. Adeyemi Adebayo and Barry Ackers, 2022: Insights on Corporate Governance Practices of State-Owned Enterprises (SOEs). *Journal of Accounting and Investment* Vol. 23 No. 1, January 2022
9. Papenfuß, U. (2020). Corporate governance of state-owned enterprises: Conceptualization, challenges and perspectives for the public corporate governance field. In Bernier, L., Florio, M., & Bance, P. (Eds.), *The Routledge Handbook of State-Owned Enterprises (1st ed.)*
10. Якимов А.В. Корпорации с государственным участием//Инвестиции и инновации в промышленности. – 2014. – № 7. – С. 12.

### **ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ АКТИВАМИ И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В УЗБЕКИСТАНЕ**

*Нуралиев Рустам Тургунович*

*к.э.н., заведующий отделом*

*Центра исследования проблем приватизации  
и управления государственными активами*

*E-mail: [nuraliev2306@mail.ru](mailto:nuraliev2306@mail.ru)*

#### **Аннотация**

Учитывая возрастающую в последнее время роль и значение управления государственными активами, нами проведена аналитическая работа, что показала, насколько управление государственными активами имеют существенное значение в экономике любой страны. Были изучены опыт некоторых зарубежных стран в управлении государственными активами, методы и подходы по его управлению, сделаны выводы и предложения.