

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI PREZIDENTI HUZURIDAGI
DAVLAT BOSHQARUV AKADEMIYASI QOSHIDAGI
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc. 20/13.05.2020.I.23.01 RAQAMLI
ILMIY KENGASH**

DAVLAT BOSHQARUVI AKADEMIYASI

IBRAGIMOV SIROJIDDIN BAXODIROVICH

**DAVLAT ISHTIROKIDAGI REAL SEKTOR KORXONALARIDA
MOLIYAVIY RESURSLARDAN SAMARALI FOYDALANISH YO‘LLARI**

08.00.07 – «Moliya, pul muomalasi va kredit»

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent – 2025

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi avtoreferati
mundarijasi**

**Оглавления автореферата диссертации доктора философии
(PhD) по экономическим наукам**

**Contents of dissertation abstract of the doctor of philosophy
(PhD) on economical sciences**

Ibragimov Sirojiddin Baxodirovich

Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish yo‘llari 5

Ибрагимов Сирожиддин Баходирович

Пути эффективного использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием 28

Ibragimov Sirojiddin Baxodirovich

Ways of effective use of financial resources in real sector enterprises with state participation..... 54

E‘lon qilingan ishlar ro‘yxati

Список опубликованных работ

List of published works 58

**O‘ZBEKISTON RESPUBLIKASI PREZIDENTI HUZURIDAGI
DAVLAT BOSHQARUV AKADEMIYASI QOSHIDAGI
ILMIY DARAJALAR BERUVCHI DSc. 20/13.05.2020.I.23.01 RAQAMLI
ILMIY KENGASH**

DAVLAT BOSHQARUVI AKADEMIYASI

IBRAGIMOV SIROJIDDIN BAXODIROVICH

**DAVLAT ISHTIROKIDAGI REAL SEKTOR KORXONALARIDA
MOLIYAVIY RESURLARDAN SAMARALI FOYDALANISH YO‘LLARI**

08.00.07 – «Moliya, pul muomalasi va kredit»

**Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi
AVTOREFERATI**

Toshkent – 2025

Iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi Oliy attestatsiya komissiyasida B2022.3.PhD/Iqt2433 raqam bilan ro'yxatga olingan.

Dissertatsiya O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Davlat boshqaruvi akademiyasida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengashning veb-sahifasida (www.tiame.uz) va «ZiyoNet» axborot-ta'lim portalida (www.ziynet.uz) joylashtirilgan.

Ilmiy rahbar: **Islamkulov Alimnazar Xudjamuratovich**
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Rasmiy opponentlar: **Po'latov Dilshod Haqberdievich**
iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Kudiyarov Kishibay Ramatullaevich
iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Yetakchi tashkilot: **Qarshi muhandislik-iqtisodiyot instituti**

Dissertatsiya himoyasi "O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Davlat boshqaruvi akademiyasi" huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi DSc. 20/13.05.2020.I.23.01 raqamli ilmiy kengashning 2025-yil «__» _____ soat ____da majlisi bo'lib o'tadi.

Manzil: 100066. Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 45-uy. Tel.: (99871) 232-60-51, faks (99871) 232-60-34. E-mail: info@dba.uz.

Dissertatsiya bilan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Davlat boshqaruvi akademiyasi Axbort-resurs markazida tanishish mumkin (____raqami bilan ro'yxatga olingan). (Manzil: 100066. Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 45-uy. Tel.: (99871) 232-60-51).

Dissertatsiya avtoreferati 2025 yil «____» _____ kuni tarqatildi.

(2025-yil «__» _____dagi _____ raqamli reestr bayonnomasi).

A.Sh. Bekmurodov

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

A.X. Xolov

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash ilmiy kotibi, iqtisodiyot fanlari falsafa doktori(PhD), dotsent

D.N. Raximova

Ilmiy darajalar beruvchi ilmiy kengash huzuridagi ilmiy seminar raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Jahonda fiskal siyosat taraqqiyotining samarali mexanizmlarini qo'llash orqali real sektor korxonalarining yalpi ichki mahsulotni ishlab chiqarishdagi ishtirokini kengaytirishda moliyaviy resurslardan foydalanish natijadorligiga erishish, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida ishlab chiqarish quvvatlarini oshirish va raqobatdoshligini ta'minlashga e'tibor qaratilmoqda. Jahon banki hisobotida keltirilishicha, "jahon yalpi ichki mahsulotining o'rtacha 15-20 foizi real sektor korxonalari ishlab chiqarish natijasida yaratilmoqda, shuningdek, Xitoyda – 27,1 foiz; Janubiy Koreyada - 25,6 foiz; Germaniyada – 18,3 foiz; Italiyada – 15,3 foizni tashkil qilgan"¹. Real sektor korxonalarini moliyaviy faoliyatining transparentligi va hisobdorligini yanada oshirishni, to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalarni jalb qilishni yangi bosqichga olib chiqishni taqozo etmoqda.

Jahonda moliyaviy texnologiyalar qo'llanish doirasining kengayib borishi sharoitida korporativ tuzilmalar tomonidan loyihalarni amalga oshirish uchun qo'shimcha moliyaviy resurslar jalb qilish amaliyotini samarali tashkil etish, moliyaviy resurslarni yuqori natijadorlik asosida boshqarish borasida ilmiy tadqiqotlarga e'tibor qaratilmoqda. Real sektor korxonalarining raqobatbardoshligini yanada oshirish, ularning barqaror rivojlanishiga erishishda valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash orqali moliyaviy resurslari tarkibini optimallashtirish, moliyaviy zarar yuzaga kelishining oldini olish maqsadida moliyaviy ta'minotini mustahkamlash uchun korxonalarini sof foydasidan har yilgi majburiy ajratma qilish orqali zaxira fondini shakllantirish kabi yo'nalishlarda ilmiy izlanishlar olib borilmoqda.

O'zbekistonni o'rta muddatli istiqbolda rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari belgilab berilgan "O'zbekiston – 2030" strategiyasida "40 ta davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini "Xalq IPO"siga chiqarish, aholini IPOda qatnashishini rag'batlantirish mexanizmlarini joriy qilish"² vazifasi belgilab berilgan. Mazkur vazifani amalga oshirishda aholini fond bozoriga jalb etish, mamlakat ichida investitsiya madaniyatini yuksaltirish asosida moliya sektorini rivojlantirishni takomillashtirish bo'yicha ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni asoslash, fond bozori sohasiga oid vakolatlarini kengaytirish orqali jamiyatlar aksiyalarini sotib olmoqchi bo'lgan aksiyadorlar, ya'ni oddiy O'zbekiston fuqarolarining manfaatlarini himoya qilish masalalari hozirgi kundagi dolzarb muammolardan biridir.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 30-yanvardagi PF-16-son "O'zbekiston – 2030" strategiyasini "Atrof-muhitni asrash va "yashil iqtisodiyot" yili"da amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida"gi, 2024-yil 21-fevraldagi PF-37-son "O'zbekiston – 2030" strategiyasini "Yoshlar va biznesni qo'llab-

¹ Source: Manufacturing, value added (% of GDP). <https://databank.worldbank.org/embed/gdp-composition/id/fced70c>

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 11 сентябрдаги ПФ-158-сон "ЎЗБЕКИСТОН – 2030" стратегияси тўғрисида"ги фармони // Қонунчилик маълумотлари миллий базаси, 12.09.2023 й., 06/23/158/0694-сон; 29.12.2023 й., 06/23/214/0984-сон.

quvvatlash yili”da amalga oshirishga oid davlat dasturi to‘g‘risida”gi, 2023-yil 11-sentabrdagi PF-158-son ““O‘zbekiston-2030” strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi, 2022-yil 6-iyuldagi PF-165-son “2022-2026-yillarda O‘zbekiston Respublikasining innovatsion rivojlanish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi, 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son “Yangi O‘zbekistonning 2022-2026-yillarga mo‘ljallangan taraqqiyot strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi, 2021-yil 13-apreldagi PF-6207-son “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2020-yil 27-oktyabrdagi PF-6096-son “Davlat ishtirokidagi korxonalarini isloh qilishni va davlat aktivlarini xususiylashtirishni jadallashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, farmonlari, 2023-yil 11-sentabrdagi PQ-300-son ““O‘zbekiston – 2030” strategiyasini 2023-yilda sifatli va o‘z vaqtida amalga oshirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2023-yil 1-martdagi PQ-83-son “Davlat ishtirokidagi korxonalarini isloh qilish jarayonlarini jadallashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2023-yil 2-sentabrdagi PQ-291-son “Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi qarorlari hamda mazkur faoliyatga tegishli boshqa me‘yoriy-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishga ushbu dissertatsiya tadqiqoti muayyan darajada xizmat qiladi.

Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga mosligi. Ushbu dissertatsiya tadqiqoti I. “Demokratik va huquqiy jamiyatni ma‘naviy-ahloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish” ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

Muammoning o‘rganilganlik darajasi. Real sektor korxonalarida korporativ boshqaruv va korxonalar moliyaviy salohiyati masalalariga oid ilmiy-nazariy qarashlar Y.Shumpeter, A.Sheremet, R.Sayfulin, A.Kovaleva, M.Lapusta, A.Fridman, N.Kolchina, E.Mey, F.Perru, P.Romer, N.Berzon, I.Bukina, V.Burlachkov, I.Varyash, M.Gelvanovskiy, M.Porter³larning ilmiy izlanishlarida uchraydi.

Mahalliy iqtisodchi olimlar B.Toshmurodova, I.Butikov, B.Xodiev, D.Suyunov, A.Islamkulov, M.Xamidullin, A.Xoshimov, R.Karlibayeva,

³ Шумпетер Й. Теория экономического развития / Пер. с нем.: – М.: Прогресс, 2015. – 455 с.; Шеремет А. Теория экономического анализа. М.: Финансы и статистика, 1981. – 60 с.; Сайфулин Р. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1996. – 176 с.; Ковалев В. Учет, анализ и финансовый менеджмент. Учебно-методическое пособие для вузов. М.: Финансы и статистика, 2006. – 688 с.; Лапуста М. Риски в предпринимательской деятельности. М.: Финансы и статистика, 2008. – 225 с.; Фридман А. Финансы организации (предприятия): Учебник. 4-изд. – М.: «Дашков и К», 2022. – 78 с.; Колчина Н. Финансы организаций. Учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2021. – 13 с.; Мейо Е. “Capital Structure Decisions in Emerging Markets”. London. Journal of Corporate Finance Research, 2018. 8 - 78-95 p.; Perru F. “Economic Development and Social Change. A Comparative Study”. Paris. Economica, 2008. – 45-47 p.; Romer P. “The Trouble with Macroeconomics”. America. The American Economist. 2016. – 5-15 p.; Berzon N. “Modern Approaches to Corporate Governance and Financial Management” Санкт-Петербург. University Publishing House, 2018. – 40-48 p.; Букина И. “Корпоративное управление и устойчивое развитие”. Санкт-Петербург. Университетское издательство, 2017. – 32-48 с.; Бурлачков В. Макроэкономика, монетарная политика, глобальный кризис: анализ современной теории и проблемы построения новой модели экономического развития. М.: Либроком, 2013. – 239 с.; Варьяш И. “Актуализация Макроэкономических прогнозов в бюджетном процессе”. России. Финансовый журнал, 2014. 4-118-129 с.; Гельвановский М. “Экономическая безопасность и конвертируемость национальной валюты” М.: «Дело», 2005. – 896 с.; Портер М. Международная конкуренция. Пер. с англ./ Под. ред. и с предисловием Щетинина В.Д. М.: «Международные отношения», 2013. – 214 с.

S.G‘ulomov, I.Ulashev, Sh.Atamuradovlar, X.Qurbonov, D.Po‘latov, R.Yaushev⁴ va boshqa olimlar ilmiy ishlarida korxonalar moliyaviy resurslaridan samarali foydalanish siyosati va ularni ustuvor yo‘nalishlarini tadqiq etgan.

Amalga oshirilgan ilmiy-tadqiqot ishlari va olib borilgan ilmiy-nazariy izlanishlarga qaramasdan, aynan davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish kompleks va tizimli tadqiq etilmagan. Mazkur holat dissertatsiya ishida tadqiq etilgan ilmiy-amaliy muammolar va ularni bartaraf etish yuzasidan ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalarning dolzarblik darajasini belgilab beradi.

Dissertatsiya tadqiqotining oliy ta‘lim muassasasi ilmiy tadqiqot ishlari rejaları bilan bog‘liqligi. Mazkur dissertatsiya ishi O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Davlat boshqaruvi akademiyasining ilmiy-tadqiqot ishlariga muvofiq bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalarni ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqotning vazifalari quyidagilardan iborat:

moliyaviy resurslar manbalarini shakllantirish va ulardan foydalanishga tizimli yondoshuvning zarurligi, funksiyalarini yoritish;

korxonalar moliyaviy menejmenti tizimida moliyaviy resurslarni boshqarishning tutgan o‘rni va vazifalarini tavsiflash;

moliyaviy resurslardan foydalanishning ilg‘or xorij tajribasi va undan O‘zbekistonda foydalanish imkoniyatlarini tadqiq etish;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning uslubiy asoslarini tahlil qilish;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning taktik vazifalari ijrosini tadqiq qilish;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning strategik vazifalari ijrosini tahlil qilish;

⁴ Toshmurodova B. E. “Analysis and directions of development of the practice of attracting capital from the financial market of joint-stock companies. evidence from Uzbekistan”. The American Journal of Applied sciences, 2020. 12 – 136-143 p.; Butikov I.L. Qimmatli qog‘ozlar bozori. Darslik-T.: Konsauditinform, 2001; Xodiyev B.Yu. O‘zbekiston iqtisodida tadbirkorlik rivojini ekonometrik modellashtirish // Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: 2000. – 38 b.; Suyunov D.X. “Zamonaviy sharoitlarda O‘zbekistonda korporativ boshqaruv tizimi rivojlanishining asosiy yo‘nalishlari” Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar ilmiy jurnal, – T.: 2019. 9 – 112-125 b.; Islamkulov A.X. Budjetlararo mutanosiblikni ta‘minlashda soliqlar tizimini takomillashtirish // Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: 2020. – 76 b.; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления // Автореф. дис. на соискание уч. степ. д.э.н. – Т.: 2008. – 37 с.; Xoshimov E.A. Moliyaviy globallashtirish sharoitida masofaviy bank xizmatlarining rivojlanishi: nazariya va amaliyot. Monografiya. – T.: 2018. – 127 b.; Карлыбава Р.Х. Финансы акционерных обществ в условиях рынка. Авторев. дис. на соискание уч. степ.к.э.н. –Т.: 2007. – 23 с.; Gulyamov S.S. Investitsiyalarning loyihaviy tahlili. O‘quv qo‘llanma. –T.: 1998; Ulashev I.O., Atamuradov Sh.A. Korxonalar iqtisodiyoti va menejmenti. O‘quv qo‘llanma. Toshkent-2013, 24-b.; Qurbonov X.A. “Hududlarda mahalliy budjetlar daromadlar manbaini kengaytirish yo‘llari” Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar jurnal, – T.: 2018. 1 – 1-12 b.; Pulatov D.X. O‘zbekiston Respublikasi Davlat budjeti g‘azna ijrosini takomillashtirishning metodologik jihatlari // Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: 2017. – 68 b.; Яушев Р.И. “Некоторые вопросы реформирования организационной структуры управления экономикой”. В сборнике Узбекская модель построения основ рыночной экономики, – Т.: 2000. – 45-51 с.

real sektor korxonalarida moliyaviy qayta tarkiblash amaliyoti konseptual asoslarini takomillashtirish yoʻnalishlarini ilmiy asoslash;

korxonalar innovatsion taraqqiyoti va rivojlanishning yangi moliyaviy imkoniyatlari uchun moliyaviy resurslarni samarali boshqarish yoʻllari borasida taklif va tavsiyalarni tizimlashtirishdan iborat.

Tadqiqotning obyekti sifatida davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslarni boshqarish mexanizmi olingan.

Tadqiqotning predmeti davlat ishtirokidagi real sektor korxonasi moliyaviy resurslaridan samarali foydalanish jarayonida yuzaga keladigan moliyaviy munosabatlar majmuidan iborat.

Tadqiqotning usullari. Dissertatsiya ishida guruhlash, tizimli qiyosiy tahlil va tizimli yondashuv, iqtisodiy-matematik modellar, korrelyatsion, regression, ekspert va taqqoslama tahlili, bashoratlash, maʼlumotlarni statistik ishlanmasi, guruhlash metodlari va boshqa zamonaviy usullaridan keng foydalanilgan.

Dissertatsiya ishining ilmiy yangiliklari:

moliyaviy zarar yuzaga kelishining oldini olish maqsadida moliyaviy taʼminotini mustahkamlash uchun korxonalar sof foydasining kamida 5 foizi miqdorida har yilgi majburiy ajratma qilish orqali ustav fondining 5 foiz miqdorida zaxira fondini shakllantirish taklif etilgan;

davlat ulushi 50 foiz va undan yuqori boʻlgan korxonalarining aksiyalarini fond bozorida ommaviy taklif qilish orqali (SPO usulida) joylashtirilgandan soʻng kamida yetti yil davomida sof foydaning kamida 30 foizini dividend toʻlashga yoʻnaltirilishi zarurligi asoslangan;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash orqali ular moliyaviy resurslari tarkibini doimiy ravishda optimallashtirish taklif etilgan;

inflatsiya riskini kamaytirish maqsadida oʻzgaruvchan foiz stavkali (floating-rate) korporativ obligatsiyalarni emissiya qilish, valyuta riski mukofotini qoʻshish va korporativ obligatsiyalarni chiqarish uchun taʼminot talabini bekor qilish isbotlangan.

Tadqiqotning amaliy natijalari quyidagilardan iborat:

korxonalar sof foydasining kamida 5 foizi miqdorida har yilgi majburiy ajratma qilish orqali ustav fondining 5 foiz miqdorida zaxira fondini shakllantirish moliyaviy zararlarni qoplashi isbotlangan;

yetti yil davomida davlat ulushi 50 foiz va undan yuqori boʻlgan korxonalarining aksiyalarini fond bozorida ommaviy taklif qilish orqali (SPO usulida) sof foydasining kamida 30 foizi dividend toʻlashga yoʻnaltirilishi lozimligi asoslangan;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining moliyaviy resurslar tarkibini doimiy ravishda optimallashtirish, valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash zarurligi isbotlangan;

korporativ obligatsiyalarni chiqarish, valyuta riski mukofotini qoʻshish, inflatsiya riskini kamaytirish maqsadida oʻzgaruvchan foiz stavkali (floating-rate) korporativ obligatsiyalarni emissiya qilish va taʼminot talabini bekor qilish obligatsiyalar jozibadorligini oshirishi isbotlangan.

Tadqiqot natijalarining ishonchliligi. Dissertatsiya tadqiqotida olingan ilmiy natijalarning ishonchliligi ishda qo'llanilgan metodologik yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ma'lumotlar bazasining rasmiy manbalardan olingani, shuningdek, xulosa, taklif va tavsiyalarning amaliyotga joriy etilgani bilan izohlanadi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati dissertatsiyada ishlab chiqilgan taklif va tavsiyalar davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish yo'llarini amalga oshirishga oid ilmiy tadqiqotlar yo'nalishlarini belgilashda ilmiy apparatni boyitishi bilan izohlanadi.

Olingan natijalarning amaliy ahamiyati davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish yo'llarining nazariy va uslubiy asoslarini takomillashtirish va korxonalar moliyasini rejalashtirish imkoniyatlaridan samarali foydalanish mexanizmlari va chora-tadbirlarini amalga oshirishda yuzaga kelayotgan muammolarni bartaraf etish jarayonida foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi. Tadqiqot natijalaridan magistratura mutaxassisliklarida o'qitilayotgan fanlar bo'yicha o'quv dasturlarini takomillashtirishda foydalanilmoqda.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish yo'llarini takomillashtirish masalalariga bag'ishlangan ilmiy tadqiqot ishining natijalari asosida:

moliyaviy zarar yuzaga kelishining oldini olish maqsadida moliyaviy ta'minotini mustahkamlash uchun korxonalar sof foydasining kamida 5 foizi miqdorida har yilgi majburiy ajratma qilish orqali ustav fondining 5 foiz miqdorida zaxira fondini shakllantirish taklifi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 1-martdagi PQ-83-son "Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilish jarayonlarini jadallashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorini ishlab chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2024 yil 20 maydagi 03/09-5-17/1975-son ma'lumotnomasi). Buning natijasida, moliyaviy zararlarni yuzaga kelishini oldini olishning moliyaviy ta'minoti shakllantirilgan. Shuningdek, moliyaviy risklar boshqaruvini raqamlashtirish hisobiga moliyaviy risk oqibatlarini salbiy ta'sirini kamaytirish imkoni yaratilgan;

davlat ulushi 50 foiz va undan yuqori bo'lgan korxonalarining aksiyalarini fond bozorida ommaviy taklif qilish orqali (SPO usulida) joylashtirilgandan so'ng kamida yetti yil davomida mazkur korxonalar sof foydasining kamida 30 oizi dividend to'lashga yo'naltirish taklifi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi PQ-291-son qarorini ishlab chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2024-yil 20-maydagi 03/09-5-17/1975-son ma'lumotnomasi). Natijada, 2024-yil birinchi choragida davlat ulushi 50 foiz va undan yuqori bo'lgan korxonalarining aksiyalarini fond bozorida SPO usulida joylashtirish hajmi o'tgan yilning shu davriga nisbatan 23,1 foizga o'sdi, aksiyadorlarning dividendlarini to'lashga

moliyaviy asos mustahkamlandi va bu orqali mazkur korxonalar qimmatli qog'ozlariga bo'lgan talab oshgan;

davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash orqali ular moliyaviy resurslari tarkibini doimiy ravishda optimallashtirish to'g'risidagi taklif 2020-yil 27-oktabrdagi PF-6096-son "Davlat ishtirokidagi korxonalarni isloh qilishni va davlat aktivlarini xususiylashtirishni jadallashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi qarorini ishlab chiqishda foydalanilgan (O'zbekiston Respublikasi davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2024-yil 20-maydagi 03/09-5-17/1975-son ma'lumotnomasi). Natijada, uyushma tizimi korxonalarining 2023-yil hisobot davrining sof foydasi 41,7 mlrd. so'mni tashkil etib, o'tgan yilning shu davriga nisbatan 1,24 barobarga, shuningdek, tijorat kreditlaridan bo'lgan qarzdorligi yil boshiga (2024-y.) 41,8 mlrd. so'mga yoki 45,0 foizga qisqartirilgan hamda jamiyat tarkibidagi korxonalar 2023-yil davomida budjet va budjetdan tashqari jamg'armalar oldidagi qarzdorligi bo'yicha 176,3 mlrd.so'm to'lovlarni amalga oshirgan va ushbu aksiyadorlik jamiyatining 165,0 mlrd. so'm miqdoridagi mablag'larini lizing kompaniyalari, tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari, transport va boshqa korxonalar, xorijiy kapital ishtirokidagi korxonalar, kompaniyalarning qimmatli qog'ozlariga yo'naltirish imkonini bergan.

inflyatsiya riskini kamaytirish maqsadida o'zgaruvchan foiz stavkali (floating-rate) korporativ obligatsiyalarni emissiya qilish, valyuta riski mukofotini qo'shish va korporativ obligatsiyalarni chiqarish uchun ta'minot talabini bekor qilishga oid taklif O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi PF-6207-son Farmonida belgilangan vazifalarni bajarishga doir tasdiqlangan "Yo'l xaritasiga" kiritilgan (O'zbekiston Respublikasi davlat aktivlarini boshqarish agentligining 2024-yil 20-maydagi № 03/09-5-17/1975-sonli ma'lumotnomasi). Buning natijasida, 2022-2023-yillarda korporativ obligatsiyalar emissiya qilish hajmining yillik o'sish sur'ati 1,32 barobarni tashkil etdi, bu orqali esa foiz stavkasi riskining oldi olindi va korporativ obligatsiyalarning jozibadorligi hamda ularga bo'lgan talabni oshirgan.

Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi. Tadqiqot natijalari 5 ta xalqaro va 2 ta respublika miqyosida o'tkazilgan – jami 7 ta ilmiy-amaliy konferensiyalarda muhokamadan o'tkazilgan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi. Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 11 ta ilmiy ish, shu jumladan, mahalliy jurnallarda 2 ta, nufuzli xorijiy jurnallarda 2 ta maqola nashr etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi. Dissertatsiyaning hajmi 132 sahifadan matn, 3 ta bob, xulosa va foydalanilgan adabiyotlar ro'yxatidan iborat.

DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

Kirish qismida tadqiqotning dolzarbligi va zarurati asoslangan, tadqiqotning maqsadi va vazifalari, obykti va predmeti tavsiflangan, ularning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga mosligi ko'rsatilgan. Tadqiqotning ilmiy yangiligi, amaliy natijalari bayon qilingan, ilmiy izlanish

natijasida olingan natijalarning ilmiy va amaliy ahamiyati ochib berilgan, amaliyotga joriy etilganligi, nashr etilgan ishlar va dissertasiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertatsiyaning **«Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanishning ilmiy-nazariy asoslari»** deb nomlangan birinchi bobida davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslar manbalarini shakllantirish va ulardan foydalanishning o'ziga xos xususiyatlari ochib berilgan, korxonalar moliyaviy menejmenti tizimida moliyaviy resurslarni boshqarishning tutgan o'rni va vazifalari tavsiflangan, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan samarali foydalanishga tizimli yondoshuv asoslari yoritilgan.

Iqtisodiyot transformatsiyasi va raqobatning keskinlashuvi davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyasini boshqarishga qat'iy talablarni qo'yimoqda. Mazkur talablarning muhim yechimi va ijrosi sifatida moliyaviy qayta tarkiblash maydonga chiqib, buning natijasida korxonada ishlab chiqarish tuzilishi va texnologiyasida, xo'jalik jarayonlari va mahsulot sotishni boshqarishda tub o'zgarishlar sodir bo'ladi. Korxonada faoliyatini qayta tarkiblash jarayonining bir qismi sifatida moliyaviy qayta tarkiblash doimiy amalga oshiriluvchi korporativ moliyaviy menejmentning muhim yo'nalishiga aylanadi va u nafaqat korxonada moliyasini optimallashtirishni, balki shu bilan birga uning qiymati va raqobatbardoshligini ham oshirishni ta'minlaydi.

Xo'jalik yurituvchi subyektning moliyaviy resurslarini faqat qiymat kategoriyasi sifatida tushunish samarali tadbirkorlik faoliyati uchun ularning ahamiyatini to'la aks ettirmaydi. Shu bois, korxonalar moliyaviy resurslari mazmunini ularning o'z majburiyatlari bo'yicha vaqtida hisob-kitob qilishlariga hamda takror ishlab chiqarishni tashkil etishga imkon beruvchi pul mablag'larining yig'indisi sifatida tushunish mumkin.

Rus iqtisodchi olimi N.Kolchina va boshqalar tomonidan "korxonaning moliyaviy resurslari o'zining naqd va naqd pulsiz pul daromadlari hamda korxonada tomonidan to'plangan va moliyaviy majburiyatlarni bajarish va ishlab chiqarishni rivojlantirish bilan bog'liq joriy xarajatlarni moliyalashtirish uchun mo'ljallangan tashqi (jalb qilingan va qarzga olingan) tushumlar yig'indisi"⁵ sifatida e'tirof etiladi.

Yana bir guruh rus olimlari moliyaviy resurslarni "tadbirkorlik subyektining naqd pul mablag'lari va boshqa pul tushumlari"⁶ tarzida qayd etgan.

Iqtisodchi olim A.Fridman fikricha "moliyaviy resurslar pul daromadlari va xo'jalik yurituvchi subyektning iqtisodiy va ijtimoiy rivojlanishi uchun foydalaniladigan boshqa daromadlar"⁷ sifatida izohlanadi.

Mahalliy iqtisodchi olimlardan I.Butikov "real sektor korxonalarining aksiyadorlik jamiyati shaklida xo'jalik yuritish boshqa tashkiliy-huquqiy

⁵ Колчина Н.В. и др. Финансы организаций (предприятий): учебник. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: «ЮНИТИ-ДАНА», 2021. – С.13

⁶ Колпина Л.Г. и др. Финансы организаций (предприятий): учебник. – 5-е изд., испр. – Минск: «Высшая школа», 2019. – С.16

⁷ Фридман А.М. Финансы организации (предприятия): Учебник. 4-изд. – М.: «Дашков и К», 2022. – С.78

shakllarga qaraganda qator ustunliklarga ega. Birinchi galda aksiyadorlik jamiyatlari kichik, o‘rta va yirik sarmoyadorlarning katta miqdordagi mablag‘larini bir joyga to‘plash imkonini beradi. Ushbu sarmoyadorlar o‘z ixtiyoridagi aksiyalar miqdoriga yarasha korxonani boshqarishda ishtirok etishi, qo‘ygan sarmoyasining hajmiga qarab daromad olishi mumkin”⁸ deb ta’kidlagan.

I.Ulashev, Sh.Atamuradovlar ilmiy qarashlarida “xo‘jalik yurituvchi subyektlarni faoliyatini boshqarish mexanizmi muammolari, ularni yechish bo‘yicha takliflar, boshqaruv usullari, boshqaruvda optimal variantni tanlash, boshqaruv samaradorligini baholash kabi masalalar qayd etilgan”⁹.

Iqtisodchi olim D.Po‘latov ilmiy tadqiqotlarida davlat ishtirokidagi real sektor korxonalari ehtiyojlari uchun “davlat xaridlarini amalga oshirishda g‘azna ijrochining ahamiyati va uni yanada rivojlantirish”¹⁰ni nazarda tutuvchi omillarni asoslab bergan.

Iqtisodchi olim A.Islamkulovning ilmiy izlanishlarida xo‘jalik yurituvchi subyektlarning soliq siyosati bo‘yicha aniq tahlillar keltirilgan bo‘lib, “soliq va majburiy to‘lovlar bo‘yicha mahalliy davlat hokimiyati organlari tomonidan yuridik shaxslarga mol-mulk solig‘i, yer solig‘i va yagona yer solig‘i bo‘yicha soliqlarni to‘lash muddatlarini uzaytirish vakolatini berish”¹¹ kabi masalalar ilgari surilgan.

Yana bir iqtisodchi olim K.Qudiyarov tadqiqotlarida, “xo‘jalik yurituvchi subyektlarga imtiyozlar berish korxonalarini iqtisodiy jihatdan rivojlantirishga, moliyaviy resurslarni orttirish va moliyaviy barqarorligini ta‘minlashga motivatsiya bo‘lib xizmat qiladi”¹² deb ta’kidlagan.

Muallif fikricha, korxonalar moliyaviy resurslarining mohiyatini turlicha tavsiflash va tushunishdan iborat bo‘lgan aniq ziddiyatli vaziyatlar mavjud. Ushbu qarama-qarshilikni hal qilish zarurati mavjud moliyaviy munosabatlar va ularning moddiy timsoli – moliyaviy resurslar asosida moliya siyosatining tamoyillari va usullarini shakllantirishga universal (murosali) yondashuvni ta‘minlash zarur.

Moliyaviy resurslarning mohiyatini aks ettirish ularning ko‘payish jarayonini tashkil etishda yordamchi tabiatini ko‘rsatishga va undagi roli haqida biroz boshqacha fikrni shakllantirishga imkon beradi. Kengaytirilgan takror ishlab chiqarishga xizmat qiluvchi moliyaviy resurslarning doiraviy aylanishi 1-rasmda keltirilgan.

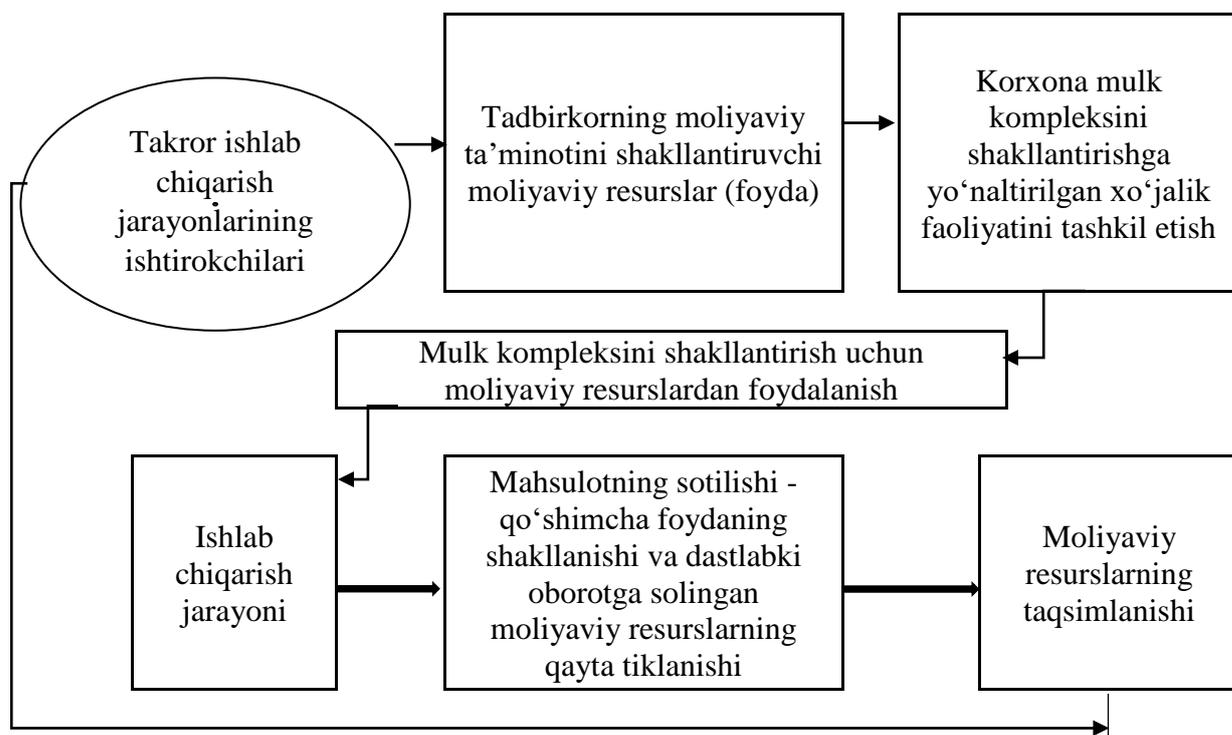
⁸ Butikov I.L. Qimmatli qog‘ozlar bozori. Darslik-T.: Konsauditinform, 2001.

⁹ Ulashev I.O., Atamuradov Sh.A. Korxonalar iqtisodiyoti va menejmenti. O‘quv qo‘llanma. Toshkent-2013,-24 b.

¹⁰ Pulatov D.X. O‘zbekiston Respublikasi Davlat budjeti g‘azna ijrosini takomillashtirishning metodologik jihatlari // Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: 2017. – 68 b.

¹¹ Islamkulov A.X. Budjetlararo mutanosiblikni ta‘minlashga zamonaviy nazariy yondashuvlar // «Iqtisodiyot: Tahlillar va prognozlar» jurnali, 2021. 4-son. – B.4-9.

¹² Qudiyarov K.R. Korxonalar moliyaviy resurslaridan oqilona foydalanishda soliqqa tortish mexanizmini takomillashtirish // Iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: 2018. – 19 b.



1-rasm. Real sektor korxonalarida takror ishlab chiqarish jarayonida moliyaviy resurslarning roli¹³

1-rasmga ko'ra, takror ishlab chiqarish jarayoni qatnashchilari (korxonalar, davlat, uy xo'jaliklari) o'z resurslarini birlashtirganda, ularning ulushlari ahamiyati haqida tasavvurga ega bo'lishlari kerak, ya'ni uning qiymatini baholash mumkin bo'lishi kerak.

Muallif fikricha, korxonada moliyaviy resurslarini unga xizmat qiluvchi qiymat shakli sifatida qarash mumkin. Aynan ushbu qiymatga bog'liq holda takror ishlab chiqarish jarayoni ishtirokchilari o'rtasida moliyaviy munosabatlar rivojlanadi, natijada biznes qiymatini boshqarishga asoslanuvchi korporativ moliyaviy siyosat shakllanadi.

Moliyaviy resurslarning mohiyatini oydinlashtirish uchun takror ishlab chiqarish yondashuvidan foydalanish korxonaning moliyaviy resurslari ularning xo'jalik faoliyati natijasi va shu bilan birga iqtisodiyotni yanada rivojlantirish manbai hisoblanadi, degan xulosaga kelish imkonini berdi.

Takror ishlab chiqarish jarayonini buzmaslik uchun har qanday iqtisodiy o'zgarishlarni moliyaviy resurslarning bir-biriga bog'liqlik dinamikasi nuqtai-nazaridan ko'rib chiqish va ushbu o'zgarishlarni hisobga olgan holda kapitalni samarali boshqarish siyosatini ishlab chiqish maqsadga muvofiq.

Xo'jalik yurituvchi subyektlarining oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni moliyalashtirish mexanizmi farqlanishlar mavjud bo'lib, mazkur farqlanishlarni 1-jadvalda ko'rish mumkin.

¹³ Коптева Е.П. Современные представления о сущности финансовых ресурсов предприятия. // «Управление экономическими системами: электронный научный журнал», 2011. – С.4.

Xo‘jalik yurituvchi subyektlarda oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni moliyalashtirish mexanizmidagi farqlar¹⁴

Farqlanish mezonlari	Oddiy takror ishlab chiqarish	Kengaytirilgan takror ishlab chiqarish
Moliyalashtirish manbalarining tarkibi	Faqat o‘z moliyaviy resurslaridagina foydalanish	Nafaqat o‘z mablag‘lari, balki qarz mablag‘lardan hamda jalb etilgan moliyaviy resurslardan ham foydalanish imkoniyati
Moliyaviy resurslarning xarajat yo‘nalishlari	Joriy xarajatlar amalga oshiriladi	Mahsulot ishlab chiqarish hajmini oshirishga joriy xarajatlar va asosiy kapitalni takror ishlab chiqarishga, kapital qo‘yilmalar amalga oshiriladi
Moliyaviy resurslar aylanish sikli	Moliyaviy resurslar aylanishining hamda moliyalashtirishning ham yopiq sikli: p-i/ch.-p-...	Aylanish sikli qisman o‘zgarishi, moliyalashtirish esa vaqt o‘tishi bilan amalga oshiriladi
Moliyalashtirish manbalarining bahosi	Imkon qadar arzon manbalardan foydalanish	Birmuncha qimmat qarz mablag‘lari va jalb etilgan moliyaviy resurslardan foydalaniladi

1-jadvalda oddiy va kengaytirilgan takror ishlab chiqarishni moliyalashtirish mexanizmidagi farqlanishlar mavjud bo‘lib, to‘rt xil mezonda: moliyalashtirish manbalarining tarkibi, moliyaviy resurslarning xarajat yo‘nalishlari, moliyaviy resurslar aylanish sikli, moliyalashtirish manbalarining bahosi tahlil qilingan.

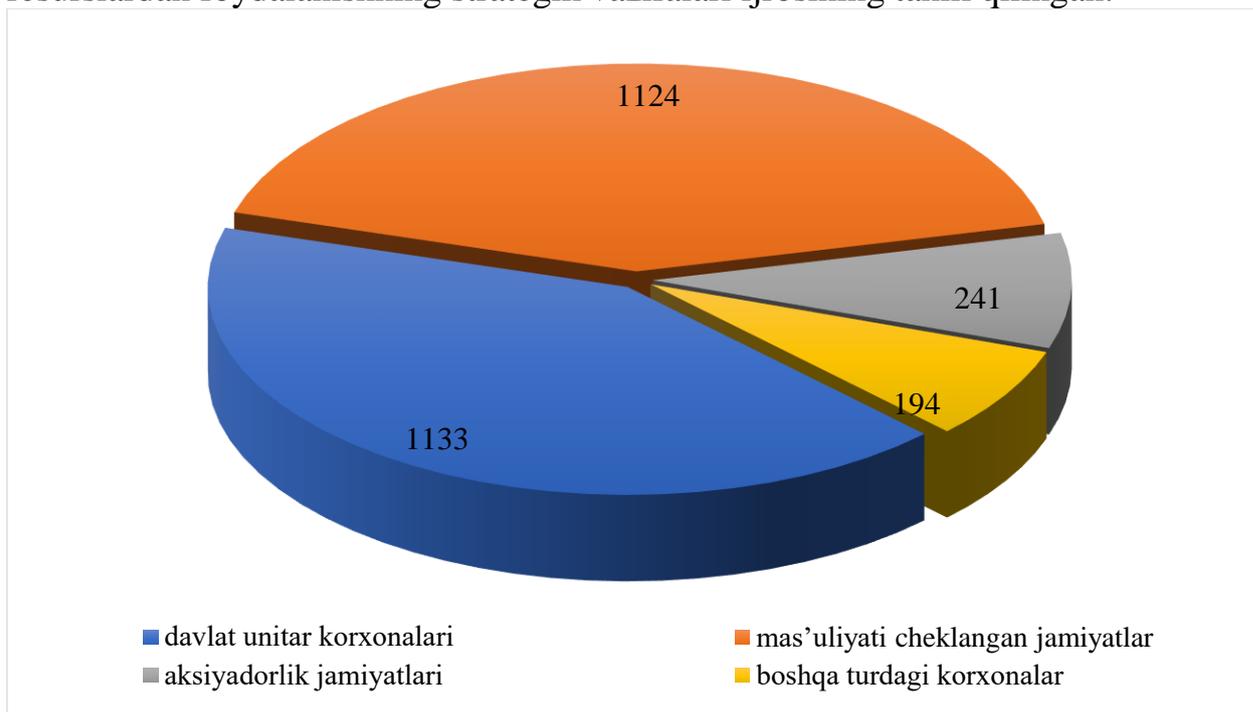
Muallif fikricha, oddiy takror ishlab chiqarish kengaytirilgan takror ishlab chiqarishga qaraganda bir qancha funksiyalarni o‘z ichiga olmasada, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikda salmoqli ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqotning birinchi bobida amalga oshirilgan ilmiy-nazariy tadqiqotlar natijasida quyidagi xulosalar olindi: korxonalar faoliyatini moliyaviy qayta tarkiblash korxonalar moliyasini optimallashtirish, uning qiymati va raqobatbardoshligini ham oshirishni ta‘minlaydi; moliyaviy komponent korxonaning barcha sikllarini qamrab olishi kerak va bu sikllarning har birida moliyaviy funktsiya alohida namoyon bo‘lish shakllariga ega; moliyaviy funktsiyani qayta tashkil etishni amalga oshirishga ilmiy yondashuvlarni tahlil qilish korxonaning moliyaviy qayta tarkiblashni tashkil etish bosqichlarini belgilashdagi nomuvofiqliklarini aniqlaydi; moliyaviy qayta tarkiblash nafaqat tizimli inqiroz sharoitida, balki iqtisodiyotning peal sektori korxonalarini faoliyatini dinamik diversifikatsiyalash sharoitida ham amalga oshiriladi.

Dissertatsiyaning «**Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish amaldagi holatining tahlili**» deb nomlangan ikkinchi bobida davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning uslubiy asoslari tahlil qilingan, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning taktik vazifalari

¹⁴ Muallif ishlanmasi.

ijrosi tadqiq etilgan, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning strategik vazifalari ijrosining tahlil qilingan.



2-rasm. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini soni¹⁵

2-rasmga ko'ra, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini faoliyatiga oid rasmiy statistik ma'lumotlarga asosan, respublikada 2 692 ta davlat ishtirokidagi korxonalar mavjud bo'lib, shundan 1 133 ta (42 foiz) davlat unitar korxonasi, 1 124 ta (42 foiz) mas'uliyati cheklangan jamiyati, 241 ta (9 foiz) aksiyadorlik jamiyati va 194 ta (7 foiz) iqtisodiyotning turli sohalarida faoliyat ko'rsatmoqda. Respublikadagi mavjud 599 ta aksiyadorlik jamiyatlaridan 42 foizida davlat ulushi bo'lib, jami aksiyalarning 84 foizi davlatga, aholining atigi 2 foizidan ortig'i aksiyalarga egalik qiladi.

O'zbekistonda "mustaqillik yillarida 33,0 mingdan ziyod davlat korxonalarini va obyektlari xususiylashtirildi"¹⁶. Real sektorda davlatning ishtiroki 55 foizni tashkil etadi¹⁷. 2025-yilga qadar bosqichma-bosqich davlat korxonalarini sonining 75 foizi qisqartiriladi¹⁸. Respublikadagi 20 ta davlat korxonasi («O'zmetkombinat» AJ, «AKMK» AJ, «O'zmilliybank» AJ, «O'zbekneftgaz» AJ, «Xalq banki» AJ, «O'zagrosug'urta» AJ, «NKMK» AJ, «O'zavtosanoat» AJ va boshqalar) aksiyalari birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) ommaviy taklif etish orqali sotish uchun joylashtirilishi ta'minlanadi.

Xulosa o'rnida qayd etish kerakki, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini faoliyati bosqichma-bosqich aksiyadorlik jamiyati shakliga aylantirilsa, moliyaviy resurslar tarkibini doimiy ravishda optimallashtirilib, valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash orqali mamlakatda zamonaviy bozor munosabatlarini va iqtisodiy erkinlikni ta'minlashga zamin yaratiladi. Tahlillarning

¹⁵ Muallif ishlanmasi (<https://www.imv.uz/> ma'lumotlari asosida).

¹⁶ O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi rasmiy sayti: <https://www.imv.uz/ma'lumotlari>.

¹⁷ Janubiy Koreyada ushbu ko'rsatkich 22 foizni, Germaniyada – 18 foizni, AQSHda – 11 foizni va Yaponiyada – 5 foizni tashkil etadi.

¹⁸ Davlat aktivlarini boshqarish agentligi rasmiy sayti. <https://davaktiv.uz/ma'lumotlari>.

ko'rsatishicha, tadqiq qilinayotgan yillar davomida real sektor korxonalar soni ortib borgan. Buni 2-jadvalda ko'rish mumkin.

2-jadval

Real sektor korxonalari sonining o'zgarishi(tarmoqlar kesimida)¹⁹

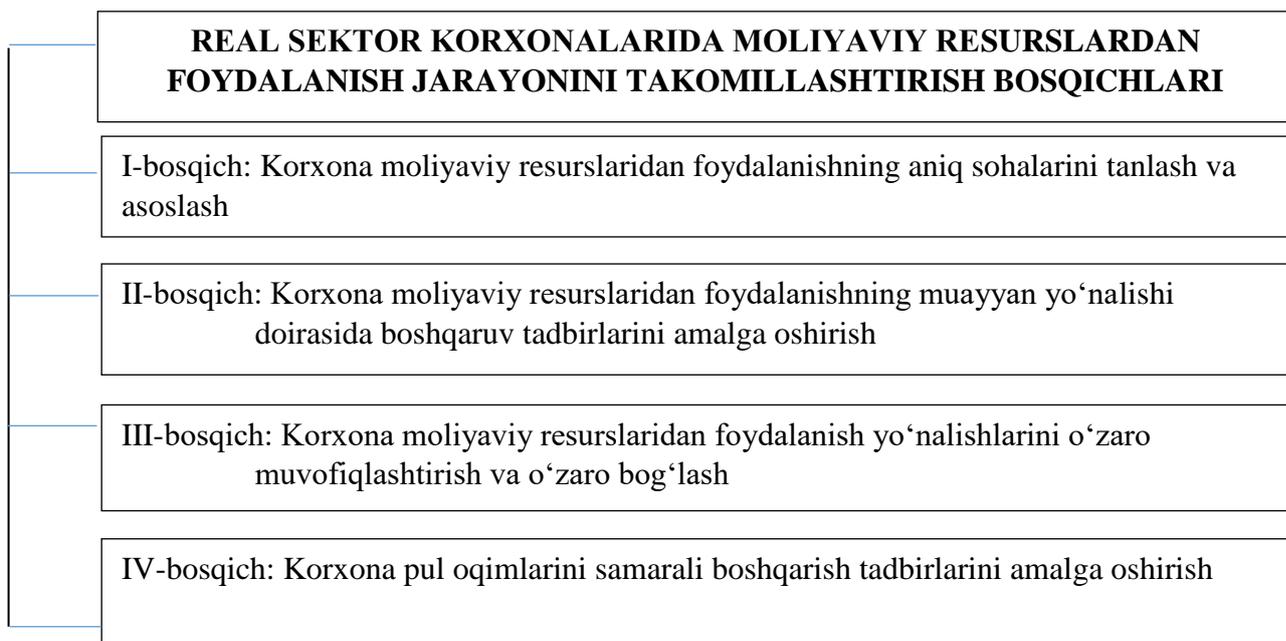
Tarmoqlar	yillar				
	2019	2020	2021	2022	2023
qishloq va o'rmon xo'jaligi	21019	24480	29379	41321	46501
sanoat	49185	56850	70576	83539	91152
qurilish	24118	29112	36199	40950	43695
savdo	63199	70902	101081	132192	157129
tashish va saqlash	11996	13330	15360	17301	18251
yashash va ovqatlanish bo'yicha xizmatlar	17126	19812	25636	30111	33104
axborot va aloqa	6403	6975	7901	9517	10587
sog'liqni saqlash va ijtimoiy xizmatlar	5840	6778	7903	9145	10391
boshqa turlari	86645	95278	104098	111121	118119
Jami	285531	323517	398133	475197	528929

2-jadvalga ko'ra, 2023-yilda 2019-yilga nisbatan iqtisodiyot tarmoqlari kesimida jami faoliyat ko'rsatayotgan korxonalar va tashkilotlar soni 243 398 donaga ko'payib, 1,85 barobarga o'sish kuzatilgan. Ushbu ko'rsatkich 2023-yilning o'zida jami songa nisbatan 31 foiz savdoda, 17 foiz sanoatda, 8 foiz qurilishda, 9 foiz qishloq, o'rmon va baliq xo'jaligida, 6 foiz yashash va ovqatlanish bo'yicha xizmatlarda, 3 foiz tashish va saqlash, 2 foiz axborot va aloqa, 2 foiz sog'liqni saqlash va ijtimoiy xizmatlar ko'rsatish va 22 foiz boshqa faoliyat turlari hissasiga to'g'ri keladi.

Xulosa o'rnida aytish mumkinki, 2023-yilning iqtisodiy ko'rsatkichlari 2022-yilga qaraganda katta o'sishni ko'rsatmoqda. Ya'ni, mazkur holat pandemiyadan keyingi yillardagi iqtisodiy tiklanishning natijasidir. 2023-yilda iqtisodiyotning real sektoriga tegishli tarmoqlarda faoliyat yuritayotgan korxonalar va tashkilotlar soni 11 foizga o'sgan, bu esa pandemiyadan oldingi (2019-2020-yillar) davrdagi o'rtacha o'sish sur'atlariga yaqinlashganini ko'rsatadi. Pandemiya iqtisodiyotga katta ta'sir ko'rsatgan, bunday og'ir vaqtlarda ko'plab korxonalar va tashkilotlar pasayishlarga uchragan, qolaversa, iqtisodiy ahvol ham yomonlashdi. Ammo 2023-yilda ayrim tarmoqlarda sezilarli o'sish kuzatilgan va iqtisodiy tiklanish davom etgan. Tahlillarimizga ko'ra, so'nggi 3 yilda iqtisodiyot 61 foizga o'sgan, bu katta rivojlanish va tiklanishning amaldagi tasdig'i hisoblanadi. Shuning uchun, 2023-yil iqtisodiyot uchun turli sohalarda katta rivojlanish va o'sishni ko'rsatgan yil sifatida belgilanadi.

Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish bosqichlari 3-rasmda keltirilgan.

¹⁹ Muallif ishlanmasi (O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi ma'lumotlari asosida).



3-rasm. Real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish jarayonini takomillashtirish bosqichlari²⁰

3-rasmga koʻra, real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish jarayonini takomillashtirish aniq sohalar, boshqaruv, moliyaviy resurslardan foydalanish yoʻnalishlari, pul oqimlarini samarali boshqarish kabi bosqichlaridan iborat boʻlib, ular istiqbolli rejalarini amalga oshirishda asosiy rol oʻynaydi. Shuningdek, korxonada moliyaviy resurslardan samarali foydalanish jarayonida, masalan, investitsiya siyosati doirasida, ishlab chiqarish obyektlarini sotib olish va qurish oʻrtasidagi tanlovni aniqlash zarur. Mazkur tanlov har ikki variantning xatarlari, xarajatlari va istiqbollari asosida hal etilishi kerak.

Muallif fikricha, real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish jarayonini takomillashtirish korxonada uchun muhim moliyaviy resurslarning yoʻnalishlarini tanlash talab etiladi, bu oʻz navbatida, moliyaviy holatga taʼsirini va amalga oshirish imkoniyatlarini aniqlashni qamrab oladi, strategiyalar ishlab chiqiladi va maqsadlarga erishish uchun samarali yoʻnalishlar tanlanadi. Ushbu strategiyalar, masalan, yangi manbalardan sarmoya jalb qilish, oʻzboshimchalikdan qochish va foyda keltirish uchun optimal yoʻnalishlarni tanlashga qaratilgan boʻladi. Maqsadlarga erishish uchun eng samarali yoʻnalishlar tanlansa, bu korxonaning moliyaviy holatini mustahkamlash va kelgusida iqtisodiy oʻsish uchun yaxshi shart-sharoitlar yaratadi. Umuman olganda, moliyaviy resurslarni samarali boshqarish, strategik rejalarini ishlab chiqish va maqsadlarga erishish uchun samarali yoʻnalishlarni aniqlash, korxonada uchun moliyaviy oʻsish va muvaffaqiyatning asosiy omillaridan biridir.

Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish holatini 3-jadval asosida tahlil qilingan.

²⁰ Muallif ishlanmasi.

“O‘zeltexsanoat” uyushmasi 1-sho‘ba korxonasining asosiy ko‘rsatkichlari, mlrd.so‘m²¹

Ko‘rsatkich nomi	O‘lchov birligi	yillar				
		2019	2020	2021	2022	2023
Mahsulot ishlab chiqarish	mlrd. so‘m	15,84	8,57	25,31	28,23	35,86
O‘tgan davrga nisbatan taqqoslama narxlarda o‘shish sur‘ati	%	104,2	-38,2	144,1	295,2	127,0
Elektrotexnika mahsulotlarini ishlab chiqarish shu jumladan, aholiga maishiy elektrotexnika buyumlari ishlab chiqarish	ming dona	733,4	360,7	1067,8	1231,4	1341,2
Investitsiyalar hajmi	(ming) dol.	3438,0	1861,9	5241,3	5934,3	7156,5
Yangi ish o‘rinlari soni	ta	125	72	204	380	450

3-jadvalga ko‘ra, “O‘zeltexsanoat” uyushmasi 1-sho‘ba korxonasining 2019-2023-yillardagi asosiy ko‘rsatkichlari tahlili ishlab chiqarishning 20,026 mlrd.so‘m (2,26 baravar) ga o‘sganligini, o‘tgan davrga nisbatan taqqoslama narxlarda o‘shish sur‘ati 22,8 foizga oshganini ko‘rsatdi. 2019-2023-yillarda elektrotexnika mahsulotlari ishlab chiqarish qariyb 1,83 martaga o‘sgan va 2023-yilda 607,8 ming shartli birlikka keskin oshgan. 2023-yilda investitsiya hajmi ko‘rsatkichlari 2019-yilga nisbatan 3718,5 ming dollarga ko‘paygan.

Xulosa o‘rnida qayd etish o‘rinliki, mazkur holat investitsiya loyihalarining innovatsion yondashuv asosida amalga oshirilishi natijasidir. Korxonalar faoliyatining barqarorligi muvozanatli bir qator omillar - savdo, investitsiya depozitlari, ish o‘rinlari sonining ko‘payishi hisobiga ta‘minlanadi. Shu bilan birga, ushbu omillar korxonaning barqarorligini va uzoq muddatda muvaffaqiyatga erishishini ta‘minlaydi. Agar korxonada savdosini muvozanatli saqlab, investitsiyalar kiritsa va ish o‘rinlarini ko‘paytirsa, bu iqtisodiy o‘shish va rivojlanishga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadi, natijada korxonada barqaror va samarali ishlaydi.

Tadqiqotning mazkur bobidagi tahlillarga tayangan holda quyidagi xulosalar olindi: investitsion faoliyatga ta‘sir qiluvchi investitsiya xarajatlarini qoplash manbasini tanlash korxonalariga majburiyatlar tarkibiga, investitsiya faoliyatining tavakkalchilik darajasiga ta‘sir qilish imkonini beradi; korxonaning investitsion ehtiyojlari real va moliyaviy investitsiyalar uchun jalb qilinishi mumkin bo‘lgan barcha turdagi resurslar hisobidan qondirilishi kerak; korxonada har xil turdagi investitsiya resurslarini tanlash va nisbatlariga ehtiyotkorlik bilan yondashishi va ularni shakllantirishning samarali siyosatini amalga oshirishi kerak.

Dissertatsiyaning «**Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini moliyaviy resurslarini samarali boshqarish usullari va yo‘llari oshirish imkoniyatlari va istiqbollari**» deb nomlangan uchinchi bobida real sektor korxonalarini moliyaviy resurslarini samarali boshqarish usullari, O‘zbekistonda davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini moliyaviy resurslardan foydalanish bo‘yicha mualliflik fikr

²¹ Korxonada hisobotlari asosida muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

mulohazalar bayon etilgan; korxonalar innovatsion taraqqiyoti va rivojlanishning yangi moliyaviy imkoniyatlari uchun moliyaviy resurslarni samarali boshqarish istiqbollari borasida taklif va tavsiyalar tizimlashtirilgan.

Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining moliyaviy resurslardan foydalanishi amalda korxonalar faoliyatida risk yuzaga kelishi mumkin bo'lgan holatlarning kuchayishi va undan himoya choralarini zaifligining kuzatilishi; korxonalarda ko'zda tutilmagan moliyaviy xarajatlarning yuzaga kelishi va ularning miqdori oshib borishi kelgusida ko'zlangan manfaatli loyihalarning kechikishiga yoki umuman voz kechilishiga olib kelinishi kuzatilgan. Muallif fikricha, korxonalar sof foydasining kamida 5 foizi miqdorida har yilgi majburiy ajratma qilish orqali ustav fondining 5 foiz miqdorida zaxira fondini shakllantirish, yuzaga kelishi mumkin bo'lgan moliyaviy zararlarni qoplashi imkonini beradi.

Shu o'rinda AQSh va Yevropa Ittifoqi, Yaponiya, Rossiya, Qozog'iston, Xitoy, Italiya, Germaniya, Turkiya, Fransiya tajribasiga ko'ra, "korxonalar zaxira fondlari to'g'risidagi qoidalar asosida 3-7 foiz me'yori"²² keng tarqalgan.

Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishni amaldagi holati 4-jadvalda tahlil qilingan.

4-jadval

Olmalik kon-metallurgiya kombinatining 2019-2023-yillarda 5 yillik moliyaviy resurslari tahlili²³

Ko'rsatkichlar (mlrd. so'm)	yillar					O'rtacha ko'rsatkich (mlrd. so'm)
	2019	2020	2021	2022	2023	
Aktiv	8,467	2,499	4,444	3,967	4,917	4,85
Kapital	2,861	2,696	1,233	1,408	2,97	2,23
Daromadlar	5,273	3,674	6,71	10,25	14,355	8,05
Xarajatlar	3,525	3,068	4,295	9,524	13,932	6,86
Sof foyda	0,124	1,412	2,381	3,944	1,24	1,82
Ust.kap	1,483	1,483	1,483	1,483	1,483	1,48
Ust. kap 5 %	0,019	0,017	0,017	0,032	0,074	0,07
Moliyaviy zararlar	0,006	0,07	0,109	0,157	0,062	0,08
Ustav kapitaliga nisbatan	4%	4%	7%	10%	4%	5,4%

4-jadvalga ko'ra, Olmalik kon-metallurgiya kombinatining 2019-2023 yillardagi moliyaviy ko'rsatkichlari aks ettirilgan. Shunga ko'ra, korxonalar sof foydasining kamida 5 foizi miqdorida har yilgi majburiy ajratma qilish orqali, ustav fondining 5 foiz miqdorida zaxira fondini shakllantirib borgan. Natijada, kombinatning o'rtacha sof foydasi 1 580 mln. so'mni tashkil etib, sof foydani 20/1 qismi, ya'ni 74 mln. so'mi zahira fondini qiymatini tashkil etdi. Mazkur raqamlar ustav kapitalining o'rtacha 5,8 foiz miqdoriga to'g'ri keladi. Ushbu miqdor ko'rsatkichlar moliyaviy xatarlarga qarshi himoya vazifasini o'taydi va yangi investitsiyalar uchun mablag'lar yaratishga xizmat qiladi.

Muallif fikricha, dividend to'lash miqdori davlatlarga va iqtisodiy shartlarga bog'liq ravishda o'zgaradi, lekin 30 foiz miqdori ko'p davlatlarda, ayniqsa davlat

²² German Commercial Code (HGB), Japanese Corporate Law, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) guidelines, Russian Federation Civil Code saytlari ma'lumotlari asosida.

²³ Muallif hisob-kitobi Olmalik kon-metallurgiya kombinati hisobot ma'lumotlari asosida.

ulushi bo‘lgan kompaniyalarda, dividendlar uchun minimal yoki optimal foiz sifatida qo‘llanilishi mumkin. Ushbu miqdor dividend to‘lashda moliyaviy barqarorlikni, investorlarning manfaatlarini himoya qilish va kompaniyaning kelgusidagi rivojlanishini ta‘minlash uchun o‘rtacha miqdor sifatida amalga oshiriladi. 7 yil muddat, iqtisodiy sikllarni, kompaniyalar va davlatlar tomonidan strategik qarorlarni baholash va qayta ko‘rib chiqish uchun amalga oshiriladi. Pirovard natijada kompaniyaning korporativ tuzilishi, rivojlanish yo‘nalishlari va dividend to‘lash siyosatini ko‘rib chiqish mumkin.

5-jadval

“O‘zbekneftgaz” AJning moliyaviy resurslardan foydalanish faoliyati (aksiyalarini fond bozorida ommaviy taklif qilish)²⁴

Bosqich	«O‘zbekneftgaz» korxonasi	Afzalliklari	Natija
SPO (IPO) usulida aksiyalarni fond bozorida joylashtirish	O‘zbekneftgaz aksiyalarini fond bozorida ommaviy sotish orqali yangi investorlar jalb qilish.	Davlat budjetiga qo‘shimcha mablag‘lar kirimi	Korxonada aksiyalari fond bozorida so‘zsizlikka ega bo‘ladi
	Aksiyalarni sotish natijasida \$500 million dollar mablag‘ tushdi	Investorlar uchun ishonchlik darajasini oshiradi	Korxonada moliyaviy manbalarini kengaytiradi
Yetti yil davomida dividend to‘lash shartligi	Sof foydaning 30% i (\$150 million dollar) dividend to‘lashga ajratiladi	Davlat aksiyalar egasi bo‘lganlikdan, dividend to‘lovlari budjetga tushadi	Davlat budjetida barqarorlik ta‘minlanadi
	Qolgan 70% (\$350 million dollar) korxonada rivojlanishiga sarflanadi	Investorlarga korxonada potensialiga ishonch tug‘diradi	Korxonada aksiyalarining narxi barqarorlashtiriladi
Sof foydaning 70% ini rivojlanishga sarflash	\$350 million dollar texnik bazani yangilash, energiya sektorini rivojlantirishga sarflandi	Yangi texnologiyalarni joriy etish, eksport hajmlarini oshirish mumkin	Korxonada o‘z faoliyatini takomillashtiradi va raqobatbardoshligini oshiradi
Uzoq muddatli barqarorlik (yetti yil)	Shu shartlar yetti yil davomida amalga oshirildi	Korxonada moliyaviy hisobotlarini oshkora qilish, transparentlikni oshiradi	Korxonada o‘z faoliyatini takomillashtirish va investitsiyalarni amalga oshirish imkonini oladi
Investorlar ishonchini oshirish	Dividend to‘lash normativi va SPO shartlari investorlarga korxonada faoliyatini tushunishga yordam berdi	Korxonada aksiyalarining narxi barqarorlashtiriladi	Investorlar korxonaga uzoq muddatli ishonch bilan moliyaviy manbalarni jalb qiladi

5-jadvalga ko‘ra, davlat ulushi 80 foizni tashkil etadigan “O‘zbekneftgaz” korxonasi dividendlar to‘lash va moliyaviy resurslardan foydalanish faoliyatiga misol keltirdik.

Xalqaro tajriba shuni ko‘rsatadiki, Rossiya, Qozog‘iston, Xitoy, Meksika va Lotin Amerikasi davlatlari, AQSh 30-50, Fransiya, Yaponiya, Xitoy, Hindiston, Braziliya 30 foiz dividend to‘lash tartibi keng tarqalgan. 30 foiz dividend to‘lash, ko‘p hollarda, moliyaviy muvozanatni saqlash, daromadni tarqatish va investorlarni rag‘batlantirishga yordam beradi.

²⁴ Муаллиф ишланмаси (“Ўзбекнефтгаз” АЖ ҳисобот маълумотлари асосида).

2023-yilgacha “Eltexsanoat” uyushmasi tarkibidagi korxonalarda budjet va budjetdan tashqari jamg‘armalardan qarzdorligi oshib borgan. Uyushma tarkibidagi real sektor korxonalarida tijorat kreditlaridan qarzдорlik 2023-yilgacha 92,8 mlrd so‘m miqdoriga yetgan. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarini investitsiya portfelini tanlashda majburiy tarzda tasdiqlangan manzilli ro‘yxat bo‘yicha amalga oshirib kelgan.

Valyuta zaxiralarini diversifikatsiyalash bu davlat yoki kompaniyaning egalik qilgan xorijiy valyuta zaxiralarini bir yoki bir nechta valyutalarda saqlamaslik, balki turli valyutadagi aktivlar orqali to‘plashdir. Ushbu jarayon bir necha sabablarga ko‘ra ahamiyatga egadir. Valyutani inflyatsiyadan himoya qilish, kurs risklarini kamaytirish va barqarorlikni ta‘minlash.

Diversifikatsiyalashning shartli modelini ko‘rib chiqsak, masalan, davlat yoki kompaniya A va B valyutalarini saqlashga qaror qiladi. Har ikkala valyutadagi aktivlar to‘plamiga oid samaradorlikni hisoblash uchun shunday matematik ko‘rsatkichdan foydalanish mumkin.

1. Valyuta A va B ning har biri uchun foyda (returns) va risk (volatility) belgilash;
2. Valyuta A va B ning o‘rtasidagi korrelyatsiyani aniqlash.

Ushbu ma‘lumotlardan foydalanib, diversifikatsiyalashning portfel riskini hisoblash mumkin.

$$\text{Portfel riski} = \sqrt{(w_A^2 \cdot \sigma_A^2) + (w_B^2 \cdot \sigma_B^2) + 2 \cdot w_A \cdot w_B \cdot \sigma_A \cdot \sigma_B \cdot \text{corr}(A, B)} \quad 25$$

Bu yerda-

w_A va w_B - A va B valyutalari uchun portfelning ulushi;

σ_A va σ_B - A va B valyutalarining xavfsizlik darajasi;

$\text{corr}(A, B)$ — A va B valyutalarining korrelyatsiyasi.

Agar korrelyatsiya 0 bo‘lsa (valyutalar bir-biridan mustaqil bo‘lsa), diversifikatsiyalash riskni kamaytirishi mumkin.

Investitsiya portfelini diversifikatsiyalash aktivlarga (qimmatli qog‘ozlar, jismoniy aktivlar, investitsiya fondlari va yer) sarmoya kiritish orqali, o‘z qarz va aksiyalar portfelini turli manbalarga tarqatishdir. Ushbu usul bir necha sabablar riskni kamaytirish, iqtisodiy o‘shishdan foyda olish va investitsion samaradorlikni oshirish uchun muhim hisoblanadi.

Moliyaviy resurslarning tarkibini doimiy ravishda optimallashtirish, iqtisodiy barqarorlik, xavflarning kamayishi, maksimal daromadlar va moliyaviy barqarorlikni ta‘minlash uchun muhimdir.

Moliyaviy resurslarning tarkibini optimallashtirishdan maqsad faqat riskini kamaytirish emas, balki samarali daromadga erishishdir.

Quyidagi 6-jadvalda uyushma tizimi korxonalarining 2023-yil hisobot davrining sof foydasi 41,7 mlrd. so‘mni tashkil etib, o‘tgan yilning shu davriga nisbatan 1,24 barobarga, shuningdek, tijorat kreditlaridan bo‘lgan qarzдорligi yil boshiga (2024-y.) 41,8 mlrd. so‘mga yoki 45,0 foizga qisqartirilgan hamda jamiyat

²⁵ Edwin J. Elton, Martin J. Gruber, Stephen J. Brown, William N. Goetzmann "Modern Portfolio Theory and Investment Analysis" стандарт формулалар, иқтисодий таҳлилларга асосланади.

tarkibidagi korxonalar 2023-yil davomida budjet va budjetdan tashqari jamg'armalar oldidagi qarzdorligi bo'yicha 176,3 mlrd.so'm to'lovlarni amalga oshirgan va ushbu aksiyadorlik jamiyatining 165,0 mlrd.so'm miqdoridagi mablag'larini lizing kompaniyalari, tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari, transport va boshqa korxonalar, xorijiy kapital ishtirokidagi korxonalar kompaniyalarning qimmatli qog'ozlariga yo'naltirish imkonini bergan.

6-jadval

“Eltexsanoat” uyushmasi tarkibidagi korxonalarda moliyaviy resurslari tarkibini amaldagi holati²⁶

Ko'rsatkich	2022-yil	2023-yil	O'zgarish izohi
Sof foyda, mlrd so'm	33,6	41,7	Sof foyda 1,24 barobarga o'sib, korxonalar faoliyatini samaradorlashtirishga erishildi
Qarzdorlik (2024-yil boshiga), mlrd so'm	76,9	41,8	Tijorat kreditlaridan bo'lgan qarzdorlik 45% ga kamaytirildi
Budjet va budjetdan tashqari to'lovlar, mlrd so'm	0	176,3	Jamiyat tarkibidagi korxonalar budjet va jamg'armalarga katta hajmdagi to'lovlarni amalga oshirdi
Aksiyadorlik jamiyatining investitsiyalariga yo'naltirilgan mablag'lar, mlrd so'm	0	165,0	Lizing kompaniyalari, banklar, sug'urta kompaniyalari va boshqa sohalarga investitsiyalar kirimi

Muallif fikricha, davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining valyuta zaxiralari va investitsiya portfelini diversifikatsiyalash orqali ular moliyaviy resurslari tarkibini doimiy ravishda optimallashtirish orqali “Eltexsanoat” uyushma tizimi korxonalarini 2023-yilda moliyaviy samaradorlikni oshirish, qarzdorlikni kamaytirish va investitsiyalarni jalb qilish sohasida muhim yutuqlarga erishdi. Ushbu korxonalarining iqtisodiyotdagi rolini kuchaytirishga va davlat budjetiga qo'shimcha mablag'lar kirimini ta'minlashga yordam beradi.

7-jadval

2022-2023-yillarda korporativ obligatsiyalar emissiyasi va uning natijalari²⁷

Ko'rsatkich	2022-yil	2023-yil	Farq (+/-)	Izoh
Korporativ obligatsiyalar emissiya hajmi, mlrd so'm	100	132	+32	Emissiya hajmi 1,32 marta o'sdi, bu korxonalar uchun moliyaviy manbalarni kengaytirishga yordam berdi
Foiz stavkasi riski, foiz	15	12	-3	Foiz stavkasi riski kamayishi korporativ obligatsiyalarni investorlar uchun xavfsizroq qildi
Obligatsiyalarning jozibadorligi	O'rtacha	Yuqori	0	Obligatsiyalarning jozibadorligi oshdi, chunki foiz stavkalari turar zonada qoldi
Obligatsiyalarga bo'lgan talab, mlrd so'm	80	120	+40	Talabning oshishi korxonalar uchun yangi moliyaviy manbalarni jalb qilish imkonini yaratdi
Investorlar bazasi, nafar	500	700	+200	Investorlar sonining oshishi obligatsiyalar bozorini kengaytirishga yordam berdi

²⁶ Muallif hisob-kitobi (“Eltexsanoat” uyushmasining rasmiy moliyaviy hisobotlari asosida).

²⁷ Muallif ishlanmasi (Davlat aktivlarini boshqarish agentligining ma'lumotnomasi asosida).

7-jadval tahlilda keltirilgan ma'lumotlar umumiy korporativ obligatsiyalar bozorini anglatadi. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalar "O'zbekneftgaz", "O'zbekiston temir yo'llari", "Xalq banki" kabi korxonalarining faoliyati shu ma'lumotlarga yaqin keladi. 2022-2023-yillarda korporativ obligatsiyalar emissiya qilish hajmining yillik o'sish sur'ati 1,32 martani tashkil etdi, bu orqali esa foiz stavkasi riskining oldi olindi va korporativ obligatsiyalarning jozibadorligi hamda ularga bo'lgan talabni oshirgan.

Muallif fikricha, 2022-2023-yillarda korporativ obligatsiyalar emissiyasi moliyaviy samaradorlikni oshirish, foiz stavkasi riskini kamaytirish va investorlarga jozibadorlik yaratish sohasida muhim yutuqlarga erishdi. Bu korxonalarining rivojlanishini ta'minlash va moliyaviy barqarorlikni yaratishga yordam berdi.

Xulosa qilib shuni ta'kidlash lozimki, korxonalar innovatsion taraqqiyoti va rivojlanishning yangi moliyaviy imkoniyatlari uchun moliyaviy resurslarni samarali boshqarishda tadbirkor o'z oldiga ikkita maqsadni qo'yadi: birinchidan, doimiy iqtisodiy samara asosida korxonani boshqarish tizimini qo'yib yubormaslikka intilish, ikkinchidan, korxonaning istiqboldagi moliyaviy imkoniyatlarini yaxshilashni ta'minlash. Natijada, korporativ moliyaviy menejment tizimida uzoq muddatli moliyaviy siyosat (strategiya) va qisqa muddatli moliyaviy siyosat (taktika) farqlanadi.

Tadqiqotning ushbu bobida amalga oshirilgan izlanishlar natijasida quyidagi xulosalar shakllantirildi: qisqa muddatli davrda korxonani moliyaviy qayta tarkiblash jarayonida "moliyaviy qayta tarkiblashning minimaks strategiyasi" amalga oshiriladi; mahalliy sanoat korxonalarini innovatsion faoliyatini rag'batlantirish maqsadida O'zbekiston Pechublikasida ishlab chiqarilmaydigan, belgilangan tartibda shakllantiriladigan ro'yxatlar bo'yicha olib kiriladigan hamda faqat o'z ishlab chiqarish ehtiyojlari uchun foydalaniladigan asbob-uskuna, butlovchi va ehtiyot qismlar uchun bojxona to'lovlari to'lashdan 2025-yil 1-iyulga qadar ozod qilinishi lozim; korxonalar investitsion va innovatsion faoliyati samaradorligini prognoz qilish va ularning uzoq va qisqa muddatli bog'liqlikda amal qilish koeffitsientini aniqlash uslubiyoti korxonaning investitsion strategiyasini ishlab chiqishda, korporativ moliya siyosati bo'yicha risklarni boshqarishda foydalanish muhim zaruriyat hisoblanadi; sof aktivlar qiymati o'zgarishi bilan moliyaviy natijalarning o'zgarishini va moliyaviy qayta tarkiblashning u yoki bu variantlarini amalga oshirish korxonalar biznesining to'lov qobiliyati va qiymatini oshirishga imkon yaratadi; korxonalar investitsion va innovatsion faoliyati samaradorligini baholashda qo'llanadigan asosiy va qo'shimcha samaradorlik ko'rsatkichlari tizimini yanada takomillashtirish zarur; xorijiy va mahalliy investorlarning investitsiya loyihalari tashqi infratuzilmasini yaratish xarajatlarini davlat tomonidan qoplab berilishi lozim.

XULOSA

Tadqiqot doirasida olib borilgan izlanish natijasida quyidagi ilmiy xulosalar shakllantirildi:

1. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning doimiy tarzda o‘sib boruvchi moliyaviy ehtiyojlarini yanada to‘laroq qondirish maqsadida iqtisodiy resurslardan yanada samaraliroq foydalanish asosida tegishli davr mobaynida korxonada moliyaviy resurslardan foydalanishning miqdoriy va sifat jihatidan o‘zgarishlarini ifoda etuvchi chora-tadbirlar samaradorligini oshirish kerak.

2. Har qanday davlat globallashuv sharoitida o‘z korxonalari moliyaviy resurslaridan samarali foydalanish masalalarini diqqat e‘tiborida tutadi, bunda korxonada moliyasini boshqarish faoliyatida moliyalashtirish hajmi va samarasini oshirib borish har bir davlat o‘zining mikroiqtisodiy siyosatining ajralmas qismi sifatida qarashi zarur.

3. Rivojlangan va ayrim rivojlanayotgan mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, korxonada moliyaviy resurslaridan samarali foydalanish vazifalari ijrosi samaradorligini oshirish omili uzoq muddatli istiqbolda iqtisodiyotni rivojlantirishda hal qiluvchi rol o‘ynaydi. Shu sababli ham tajriba almashish va ulardan eng ma‘qul variantini tanlash amaliyotini yanada rivojlantirish zarur.

4. Xo‘jalik yurituvchi subyektlarning moliyaviy resurslarini boshqarishning innovatsion va zamonaviy usul va shakllarini joriy etish lozimki, bu usul va shakllar hozirgi vaqtda shiddat bilan yuz berayotgan ichki va tashqi omillar hamda bozor talab va takliflariga juda tez moslashuvchan va samarali bo‘lishi zarur.

5. Real sektor korxonalarining moliyaviy funksiyasi va boshqaruvini samarali qayta tashkil etish usuli sifatida moliyaviy qayta tarkiblashning asosiy maqsadi aniqlandi. Korxonada moliyaviy dastaklar, pul oqimi va soliqqa tortishni optimallashtirishga erishish uchun aylanma mablag‘lardan maksimal darajada foydalanish orqali korxonada ichida ham, tashqi kontragentlar bilan ham moliyaviy va iqtisodiy o‘zaro munosabatlar tarkibini muvaffaqiyatli biznes standartlariga asoslanib o‘zgartirish maqsadga muvofiq.

6. Moliyaviy qayta tarkiblashtirishga konseptual yondashuvlar, ularning asosiy afzalliklari va kamchiliklari tahlili shuni ko‘rsatadiki, zamonaviy ma‘noda qayta tarkiblash, aslida, asosiy maqsadi - uning qiymatini oshirishdan iborat bo‘lgan investitsiya loyihasi sifatida qaralishi mumkin, ushbu loyiha keyinchalik korxonada qiymatining o‘shishiga olib keladi.

7. Korxonada innovatsion taraqqiyoti va rivojlanishning yangi moliyaviy imkoniyatlari uchun moliyaviy resurslarni samarali boshqarishda tadbirkor o‘z oldiga ikkita maqsadni qo‘yadi: birinchidan, doimiy iqtisodiy samara asosida korxonani boshqarish tizimini qo‘yib yubormaslikka intilish, ikkinchidan, korxonaning istiqboldagi moliyaviy imkoniyatlarini yaxshilashni ta‘minlash. Natijada, korporativ moliyaviy menejment tizimida uzoq muddatli moliyaviy siyosat va qisqa muddatli moliyaviy siyosat farqlanadi.

8. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalari faoliyatining o‘ziga xos xususiyatlarini hisobga olgan holda ularda moliyaviy qayta tarkiblashni amalga oshirishning asosiy sxemasi taklif etildi, uni qo‘llash quyidagilarga imkon beradi:

korxonada moliyaviy boshqaruv tizimining tuzilishi va funksiyalarini takomillashtirish; boshqaruvning innovatsion usullarini joriy etish va biznes reinjiningini amalga oshirish; umuman, korxonada boshqaruvi sifatini, shuningdek, moliyaviy oqimlarni boshqarish sifatini yaxshilash; axborot va kompyuter texnologiyalarini joriy etish orqali korxonada axborotlashtirish darajasini oshirish, bu bilan esa operatsion xarajatlarni qisqartirishga, xodimlarning malakasi va mehnat unumdorligini oshirishga erishiladi.

9. Amalga oshirilgan tadqiqot natijasida Yangi O‘zbekiston uchun davlat ishtirokidagi iqtisodiyotning real sektori korxonalarida moliyaviy resurslaridan foydalanish samaradorligini bosqichma-bosqich baholash hamda ekspertiza qilish bo‘yicha milliy standartning ishlab chiqilishi maqsadga muvofiqdir.

E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I BO'LIM (I ЧАСТЬ; PART I)

1. Ibragimov S.B. Stages of formation of sources of financial resources in real sector enterprises and factors influencing them // "Middle European Scientific Bulletin". – Чехия, 2022. – Pp. 1261-1267. ISSN 2694-9970. SJIF faktor: 5.49
<https://cejsr.academicjournal.io/index.php/journal/article/view/1261/1158>

2. Ibragimov S.B. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy nazorat siyosatini amalga oshirish // "Innovations in Technology and Science Education" ilmiy jurnal. – Toshkent, 2023. 2-son –B.886-892. ISSN: 2181-371X. (08.00.00).

3. Ibragimov S.B. Korxonalar moliyaviy resurslarini shakllantirish va boshqarishga yondoshuvlar xususida // "Moliyaviy texnologiyalar" ilmiy-elektron jurnal. – Toshkent, 2023. 3-son. –B.28-39. (08.00.00. №19).

4. Ibragimov S.B. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining pul oqimlarini boshqarish tahlilida halqaro reytinglarda o'z o'rnini yaxshilash strategiyasi // "O'zbekistonning xalqaro reyting va indeksdagi o'rnini yaxshilash muammolari: nazariya, amaliyot va strategiya": Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiyasi. – Toshkent, 2023. DBA. – B. 780-783.

5. Ibragimov S.B. Real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish jarayonini takomillashtirish // "International Conference of Economics, Finance and Accounting Studies". – AQSH, 2024. – Pp. 26-29.

6. Ibragimov S.B. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarining moliyaviy resurslari shakllantirish bosqichlari // "Yosh olimlar, magistr va iqtidorli talabalarning ilmiy faoliyatini oshirishda ularga qaratilgan kreativ g'oyalar, yechim va takliflar": Respublika ilmiy-onlayn konferensiyasi. – Toshkent, 2024. – B.94-97.

7. Ibragimov S.B. Real sektor korxonalarida moliyaviy risklarni boshqarish istiqbollari // "Zamonaviy ta'lim tizimini rivojlantirish va unga qaratilgan kreativ g'oyalar, takliflar va yechimlar": Respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi. – Farg'ona, 2024. - B.108-111.

II BO'LIM (II ЧАСТЬ; PART II)

8. Ibragimov S.B., Islamkulov A.X. Real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini baholash algoritmi "American Journal of Business Management", – AQSH, 2024. – Pp. 623-631. ISSN 2984-6714. Researchbib impact faktor: 9.6
<https://advancedscienti.com/index.php/AJEL/article/view/197>

9. Ibragimov S.B., Islamkulov A.X. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishga innovatsion yondoshuvlar.

“Davlat fuqarolik xizmatida sun’iy intellekt texnologiyalaridan foydalanish”
Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya. – Toshkent, 2024. DBA. – B. 253-257.

10. Ibragimov S.B., Islamkulov A.X. Davlat ishtirokidagi real sektor korxonalarida moliyaviy boshqaruv va hususiyashtirish bosqichlari. “Ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta’minlashda innovatsion menejment: muammo va yechimlar”. Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiyasi. Toshkent moliya instituti, 2022. - B.1092-1095.

11. Ibragimov S.B., Islamkulov A.X. Real sektor korxonalarida moliyaviy resurslardan foydalanishning tahlili. “Ijtimoiy-iqtisodiy barqarorlikni ta’minlashda innovatsion menejment: muammo va yechimlar”. Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiyasi. Toshkent moliya instituti, 2022. - B.1088-1092.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.20/13.05.2020.I.23.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ АКАДЕМИИ ГОСУДАРСТВЕННОГО
УПРАВЛЕНИЯ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

АКАДЕМИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ

СИРОЖИДДИН ИБРАГИМОВ БАХОДИРОВИЧ

**ПУТИ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ
РЕСУРСОВ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА С
ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ**

08.00.07 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ

Диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

Ташкент – 2025

Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией за № В2022.3.PhD/Iqt2433.

Диссертация выполнена в Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан.

Автореферат диссертации на трех языках (русский, узбекский, английский) размещен на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и Информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: **Исламкулов Алимназар Худжамуратович**
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Дилшод Пулатов Хакбердиевич**
доктор экономических наук, профессор

Кишибай Кудияров Раматуллаевич
доктор философии (PhD) по экономике, доцент

Ведущая организация: **Каршинский инженерно-экономический институт**

Защита диссертации состоится «___» _____ 2025 года в ___ часов на заседании Научного совета DSc.20/13.05.2020.I.23.01 по присуждению ученых степеней при Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан по адресу: 100066, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 45. Тел: (99871) 232-60-51; факс: (99871) 232-12-98; e-mail: info@dba.uz.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан (зарегистрирована под номером №___). Адрес: 100066, г. Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 45. Тел: (99871) 232-60-51; факс: (99871) 232-12-98; e-mail: info@dba.uz.

Автореферат диссертации разослан «___» _____ 2025 года
(протокол реестра рассылки _____ от «___» _____ 2025 года)

А.Ш. Бекмуродов
Председатель Научного совета по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

А.А. Холов
Учёный секретарь Научного совета по присуждению учёных степеней, доктор философии (PhD) по экономическим наукам, доцент

Д.Н. Рахимова
Председатель Научного семинара при Научном совете по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. В современном мире особое внимание уделяется достижению эффективности использования финансовых ресурсов с целью расширения участия предприятий реального сектора в формировании валового внутреннего продукта за счёт применения действенных механизмов развития фискальной политики. Наряду с этим, приоритет отдается увеличению производственных мощностей и обеспечению конкурентоспособности предприятий реального сектора с участием государства. Согласно отчету Всемирного банка, «в среднем 15-20 процент мирового валового внутреннего продукта создается в результате деятельности предприятий реального сектора, при этом в Китае — 27,1 процент, в Южной Корее — 25,6 процент, в Германии — 18,3 процент, в Италии — 15,3 процент»²⁸. Указанные тенденции обуславливают необходимость дальнейшего повышения прозрачности и подотчётности финансовой деятельности предприятий реального сектора, а также выведения процесса привлечения прямых инвестиций на качественно новый уровень.

В условиях расширения применения финансовых технологий в мире, внимание уделяется эффективной организации практики привлечения дополнительных финансовых ресурсов для реализации проектов корпоративными структурами, а также управлению имеющимися финансовыми ресурсами на основе высокой результативности. Также проводится научные исследования в области повышения конкурентоспособности предприятий реального сектора и обеспечения их стабильного развития путем диверсификации валютных резервов и инвестиционного портфеля для оптимизации состава финансовых ресурсов, укрепления финансового обеспечения предприятия с целью предотвращения финансовых потерь, а также формирования резервного фонда через ежегодные обязательные отчисления из чистой прибыли предприятия.

В стратегическом плане среднесрочного развития Узбекистана в рамках стратегии «Узбекистан – 2030» была обозначена задача «выхода акций 40 государственных предприятий на народное IPO и внедрения механизмов стимулирования участия населения в IPO»²⁹. Для реализации этой задачи необходимо развивать фондовый рынок, повышать инвестиционную культуру в стране, а также обосновывать научные предложения и практические рекомендации по улучшению финансового сектора. Одной из актуальных проблем на данный момент является защита интересов акционеров, которые хотят приобрести акции компаний через расширение полномочий в области фондового рынка.

Президент Республики Узбекистан 30 января 2025 года ПФ-16-сон «О государственном плане реализации стратегии «Узбекистан – 2030» в год

²⁸ Source: Manufacturing, value added (% of GDP). <https://databank.worldbank.org/embed/gdp-composition/id/fced70c>

²⁹ Указ Президента Республики Узбекистан от 11 сентября 2023 года ПФ-158 «О стратегии «УЗБЕКИСТАН - 2030» // Национальная база законодательства, 12.09.2023, 06/23/158/0694; 29.12.2023, 06/23/214/0984.

охраны окружающей среды и года «зеленой экономики»», 21 февраля 2024 года ПФ-37-сон «О государственном плане реализации стратегии «Узбекистан – 2030» в год поддержки молодежи и бизнеса», 11 сентября 2023 года ПФ-158-сон «Утверждение стратегии «Узбекистан-2030»», 6 июля 2022 года ПФ-165-сон «Утверждение стратегии инновационного развития Республики Узбекистан на 2022-2026 годы», 28 января 2022 года ПФ-60-сон «Утверждение стратегии развития «Нового Узбекистана» на 2022-2026 годы», 13 апреля 2021 года ПФ-6207-сон «Меры по дальнейшему развитию рынка капитала», 27 октября 2020 года ПФ-6096-сон «Меры по ускорению реформ государственных предприятий и приватизации государственных активов», 11 сентября 2023 года ПҚ-300-сон «Меры по качественной и своевременной реализации стратегии «Узбекистан - 2030» в 2023 году», 1 марта 2023 года ПҚ-83-сон «Меры по ускорению процесса реформирования государственных предприятий», 2 сентября 2023 года ПҚ-291-сон «Дополнительные меры по развитию рынка капитала» и другие нормативно-правовые акты, относящиеся к данной деятельности, являются основой для выполнения задач, установленных в этой диссертационной работе..

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Диссертационная работа выполнена в соответствии с приоритетным направлением I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Научно-теоретические взгляды на корпоративное управление и вопросы финансового потенциала предприятий реального сектора встречаются в научных исследованиях таких ученых, как Й.Шумпетер, А.Шермет, Р.Сайфулин, А.Ковалева, М.Лапуста, А.Фридман, Н.Колчина, Э.Мэй, Ф.Перру, П.Ромер, Н.Берзон, И.Букина, В.Бурлачков, И.Варьяш, М.Гельвановский, М.Портер³⁰.

Местные экономисты, такие как Б.Тошмуродова, И.Бутиков, Б.Ходиев, Д.Суюнов, А.Исламкулов, М.Хамидуллин, А.Хошимов, Р.Карлибаева,

³⁰ Шумпетер Й. Теория экономического развития / Пер. с нем.: – М.: Прогресс, 2015. – 455 с.; Шермет А. Теория экономического анализа. М.: Финансы и статистика, 1981. 60 с.; Сайфулин Р. Методика финансового анализа. М.: ИНФРА-М, 1996 - 176 с.; Ковалев В. Учет, анализ и финансовый менеджмент. Учебно-методическое пособие для вузов. М.: Финансы и статистика, 2006. - 688 с.; Лапуста М. Риски в предпринимательской деятельности. М.: Финансы и статистика, 2008. - 225 с.; Фридман А. Финансы организации (предприятия): Учебник. 4-изд. – М.: «Дашков и К», 2022. – 78 с.; Колчина Н. Финансы организаций. Учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2021. - 13 с.; Мэй Э. “Capital Structure Decisions in Emerging Markets”. London. Journal of Corporate Finance Research, 2018. 8 - 78-95 p.; Перру Ф. “Economic Development and Social Change. A Comparative Study”. Paris. Economica, 2008. - 45-47 p.; Ромер П., “The Trouble with Macroeconomics”. America. The American Economist. 2016. - 5-15 p.; Берзон Н. “Modern Approaches to Corporate Governance and Financial Management” Санкт-Петербург. University Publishing House, 2018. - 40-48 p.; Букина И. “Корпоративное управление и устойчивое развитие”. Санкт-Петербург. University Publishing House, 2017. - 32-48 p.; Бурлачков В. Макроэкономика, монетарная политика, глобальный кризис: анализ современной теории и проблемы построения новой модели экономического развития. М.: Либроком, 2013. - 239 с.; Варьяш И. “Актуализация Макроэкономических прогнозов в бюджетном процессе”. России. Финансовый журнал, 2014. 4-118-129 с.; Гельвановский М. “Экономическая безопасность и конвертируемость национальной валюты” М.: Дело, 2005. -896 с.; Портер М. Международная конкуренция. Пер. с англ./ Под. ред. и с предисловием Щетинина В.Д. М.: “Международные отношения”, 2013. - 214 с.

С.Фуломов, И.Улашев, Ш.Атамурадов, Х.Курбонов, Д.Пўлатов, Р.Яушев и другие, в своих научных работах исследовали политику эффективного использования финансовых ресурсов предприятий и их приоритетные направления³¹.

Несмотря на проведенные научные исследования и теоретические разработки, вопросы эффективного использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием комплексно и системно не изучались. Такое положение определяет актуальность исследуемых в диссертационной работе научных и практических проблем, а также разрабатываемых предложений и рекомендаций по их преодолению.

Связь темы диссертации с планами научно-исследовательской работы высшего учебного заведения, в котором выполняется диссертация. Диссертация выполнена в соответствии с научно-исследовательской работой Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан.

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на эффективное использование финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием.

Задачи исследования:

необходимость системного подхода к формированию источников финансовых ресурсов и их использованию, а также функции этого подхода;

описывать роль и задачи управления финансовыми ресурсами в системе финансового менеджмента предприятий;

исследовать передовой зарубежный опыт использования финансовых ресурсов и возможности его применения в узбекистане;

анализировать методологические основы использования финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора;

³¹ Тошмуродова Б.Э. «Анализ и направления развития практики привлечения капитала с финансового рынка акционерных обществ. Свидетельства из Узбекистана». Американский журнал прикладных наук, 2020. 12 – 136-143 стр.; Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг. Учебник-Т.: Консаудитинформ, 2001; Ходиев Б.Ю. Эконометрическое моделирование развития предпринимательства в экономике Узбекистана // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Т.: 2000. – 38 с.; Суюнов Д.Х. «Основные направления развития системы корпоративного управления в Узбекистане в современных условиях» Научный журнал экономики и инновационных технологий, – Т.: 2019. 9 – С. 112-125; Исламкулов А.Х. Совершенствование налоговой системы в целях обеспечения межбюджетной сбалансированности // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Т.: 2020. – 76 с.; Хамидуллин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления // Автореф. дис. дис. для участия в конкурсе. степь доктор экономических наук – Т.: 2008. – 37 с.; Хошимов Э.А. Развитие дистанционного банковского обслуживания в условиях финансовой глобализации: теория и практика. Монография. – Т.: 2018. – 127 с.; Карлыбава Р.Х. Финансы акционерных обществ в рыночных условиях. Автор. дис. для участия в конкурсе. Кандидат экономических наук –Т.: 2007. – 23 с.; Гулямов С.С. Проектный анализ инвестиций. Учебное пособие. –Т.: 1998; Улашев И.О., Атамурадов Ш.А. Экономика и управление предприятием. Учебное пособие. Ташкент-2013, стр. 24; Курбанов Х.А. «Пути расширения источников доходов местных бюджетов регионов» Журнал экономики и инновационных технологий, – Т.: 2018. – № 1 – С. 1-12; Пулатов Д.Х. Методологические аспекты совершенствования казначейского исполнения Государственного бюджета Республики Узбекистан // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Т.: 2017. – 68 с.; Яушев Р.И. «Некоторые вопросы реформирования организационной структуры управления экономикой». В сборнике Узбекская модель построения основ рыночной экономики, – Т.: 2000. – 45-51 с.

изучать выполнение тактических задач по использованию финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора;

анализировать выполнение стратегических задач по использованию финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора;

научно обосновывать направления совершенствования концептуальных основ практики финансовой реорганизации в предприятиях реального сектора;

систематизировать предложения и рекомендации по эффективному управлению финансовыми ресурсами для новых финансовых возможностей инновационного развития предприятий.

Объектом исследования стал механизм управления финансовыми ресурсами предприятий реального сектора с государственным участием.

Предметом исследования является совокупность финансовых отношений, возникающих в процессе эффективного использования финансовых ресурсов предприятия реального сектора с государственным участием.

Методы исследования. В диссертации широко использованы методы группировки, системного сравнительного анализа и системного подхода, экономико-математические модели, корреляционный и регрессионный анализ, экспертный и сравнительный анализ, прогнозирование, статистическая обработка данных, методы группировки и другие современные методы.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

Предложено формировать резервный фонд в размере не менее 5 процентов от уставного капитала путем ежегодного обязательного отчисления в размере не менее 5 процентов от чистой прибыли предприятия с целью укрепления финансового обеспечения и предотвращения финансовых потерь;

Обосновано, что после размещения акций предприятий с долей государства 50 процентов и выше на фондовом рынке с помощью метода публичного предложения (SPO) необходимо направлять не менее 30 процентов от чистой прибыли на выплату дивидендов в течение как минимум 7 лет;

Предложено оптимизировать структуру финансовых ресурсов государственных предприятий реального сектора через диверсификацию валютных резервов и инвестиционного портфеля;

Доказано, что для снижения инфляционных рисков необходимо эмитировать корпоративные облигации с плавающей процентной ставкой (floating-rate), включать премию за валютный риск и отменять требования по обеспечению при выпуске корпоративных облигаций.

Практические результаты исследования следующие:

Доказано, что формирование резервного фонда в размере 5 процентов уставного капитала путем ежегодного обязательного отчисления не менее 5 процентов чистой прибыли предприятия позволит покрыть финансовые потери;

Обосновано, что в течение семи лет не менее 30 процентов чистой прибыли предприятий с долей государства 50 процентов и более должно направляться на выплату дивидендов путем публичного размещения акций на фондовом рынке (методом SPO);

Доказана необходимость постоянной оптимизации структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора с государственным участием, диверсификации валютных резервов и инвестиционных портфелей;

Доказано, что выпуск корпоративных облигаций, добавление премии за валютный риск, выпуск корпоративных облигаций с плавающей процентной ставкой для снижения инфляционного риска и отмена требований к обеспечению повышают привлекательность облигаций.

Достоверность результатов исследования. Достоверность научных результатов, полученных в диссертационном исследовании, объясняется обоснованностью использованных в работе методологического подхода и методов, получением базы данных из официальных источников, а также практической реализацией выводов, предложений и рекомендаций.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что разработанные в диссертации предложения и рекомендации обогащают научный аппарат в определении направлений научных исследований по реализации путей эффективного использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием.

Практическая значимость полученных результатов объясняется тем, что они могут быть использованы в процессе совершенствования теоретических и методических основ путей эффективного использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием и устранения проблем, возникающих при реализации механизмов и мер эффективного использования возможностей финансового планирования предприятий. Результаты исследования используются для совершенствования учебных программ по дисциплинам, преподаваемым в магистратуре.

Внедрение результатов исследования. По результатам научных исследований по повышению эффективности использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием:

С целью предотвращения возникновения финансовых убытков и укрепления финансового обеспечения, предлагается ежегодно выделять не менее 5 процент от чистой прибыли предприятия для формирования резервного фонда в размере 5 процент от уставного капитала посредством обязательных отчислений. Это предложение было использовано при разработке Указа Президента Республики Узбекистан от 1 марта 2023 года ПК-83 «О мерах по ускорению реформирования предприятий с государственной долей участия» (информация Государственного агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 20 мая 2024 года, № 03/09-5-17/1975). В результате было обеспечено

финансовое покрытие для предотвращения возникновения финансовых убытков. Также благодаря цифровизации управления финансовыми рисками была создана возможность минимизировать негативные последствия финансовых рисков;

Предлагается направлять не менее 30 процент чистой прибыли предприятий с государственной долей участия более 50 процент на выплату дивидендов в течение минимум семи лет после размещения их акций на фондовом рынке посредством метода публичного размещения (SPO). Это предложение было использовано при разработке Указа Президента Республики Узбекистан от 2 сентября 2023 года ПК-291 «О мерах по ускорению реализации стратегии «Узбекистан-2030» в 2023 году» (информация Государственного агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 20 мая 2024 года, № 03/09-5-17/1975). В результате, в первом квартале 2024 года объем размещения акций предприятий с государственной долей более 50 процент на фондовом рынке через метод SPO увеличился на 23,1 процент по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, была укреплена финансовая база для выплаты дивидендов, что способствовало росту спроса на ценные бумаги этих предприятий;

Предлагается оптимизировать структуру финансовых ресурсов государственных предприятий через диверсификацию валютных резервов и инвестиционных портфелей. Это предложение было использовано при разработке Постановления Президента Республики Узбекистан от 27 октября 2020 года ПФ-6096 «О мерах по ускорению реформирования государственных предприятий и приватизации государственных активов» (информация Государственного агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 20 мая 2024 года, № 03/09-5-17/1975). В результате, чистая прибыль предприятий системы организаций в 2023 году составила 41,7 млрд сум, что на 1,24 раза больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Также задолженность по коммерческим кредитам была сокращена на 45,0 процент, а предприятия, входящие в состав общества, в 2023 году осуществили платежи в размере 176,3 млрд сум перед бюджетом и внебюджетными фондами. Эти средства позволили направить 165,0 млрд сум на приобретение ценных бумаг лизинговых компаний, коммерческих банков, страховых компаний, транспортных и других предприятий, а также предприятий с иностранным капиталом;

С целью снижения инфляционных рисков предлагается выпускать корпоративные облигации с переменной процентной ставкой (floating-rate), добавлять валютный риск премии и отменить требование обеспечения для выпуска корпоративных облигаций. Это предложение было использовано при разработке «Дорожной карты» для выполнения задач, установленных Указом Президента Республики Узбекистан от 13 апреля 2021 года ПФ-6207 (информация Государственного агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан от 20 мая 2024 года, № 03/09-5-17/1975). В

результате, в 2022-2023 годах объем выпуска корпоративных облигаций увеличился на 1,32 раза, что позволило устранить риски, связанные с изменением процентных ставок, а также повысить привлекательность корпоративных облигаций и спрос на них.

Апробация результатов исследования. Результаты исследований обсуждались на 5 международных и 2 республике конференциях – всего 7 научно-практических конференции.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации опубликовано 11 научных работ, в том числе 2 в отечественных журналах и 2 в престижных зарубежных журналах.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из 136 страниц текста, 3 глав, заключения и списка литературы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** диссертации обоснована актуальность темы исследования, охарактеризованы цели, задачи, объект и предмет исследования, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в Республике Узбекистан, даны сведения о внедрении результатов исследования на практике, об опубликованных научных работах, структуре и объёму диссертации.

В первой главе диссертации, озаглавленной **«Научно-теоретические основы эффективного использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием»**, раскрыты особенности формирования источников финансовых ресурсов и их использования на предприятиях реального сектора с государственным участием, описаны место и задачи управления финансовыми ресурсами в системе финансового менеджмента предприятий, а также изложены основы системного подхода к эффективному использованию финансовых ресурсов на предприятиях с государственным участием.

Трансформация экономики и усиление конкуренции выдвигают строгие требования к управлению финансами предприятий реального сектора с государственным участием. В качестве важного решения этих требований и их реализации выходит финансовая реструктуризация, в результате которой происходят кардинальные изменения в структуре производства и технологии, в управлении хозяйственными процессами и продажей продукции на предприятиях. Процесс реструктуризации деятельности предприятия, как часть финансовой реструктуризации, становится важным направлением корпоративного финансового менеджмента, который обеспечивает не только оптимизацию финансов предприятия, но и повышение его стоимости и конкурентоспособности.

Понимание финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта только как категории стоимости не полностью отражает их значение для эффективной предпринимательской деятельности. Поэтому содержание финансовых ресурсов предприятий можно рассматривать как совокупность денежных

средств, которые позволяют своевременно рассчитываться по своим обязательствам и организовывать процесс повторного производства.

Русский экономист Н.Колчина и другие учёные рассматривают «финансовые ресурсы предприятия как совокупность денежных и безналичных денежных поступлений, а также внешних (привлечённых и заёмных) поступлений, предназначенных для финансирования текущих расходов, связанных с выполнением финансовых обязательств и развитием производства»³².

Еще одна группа российских ученых рассматривает финансовые ресурсы как «денежные средства и другие денежные поступления предпринимательского субъекта»³³.

По мнению экономиста А.Фридмана, «финансовые ресурсы — это денежные доходы и другие доходы, которые используются для экономического и социального развития хозяйствующего субъекта»³⁴.

Местный экономист И.Бутиков подчеркивает, что «хозяйствование предприятий реального сектора в форме акционерного общества имеет ряд преимуществ по сравнению с другими организационно-правовыми формами. Во-первых, акционерные общества дают возможность собирать большие суммы средств от малых, средних и крупных инвесторов в одном месте. Эти инвесторы могут участвовать в управлении предприятием в зависимости от количества своих акций и получать доход в соответствии с размером вложенного капитала»³⁵.

В научных взглядах И.Улашева и Ш. Атамурадова отмечается, что «проблемы механизма управления деятельностью хозяйствующих субъектов, предложения по их решению, методы управления, выбор оптимального варианта управления, а также оценка эффективности управления»³⁶ являются важными вопросами.

В научных исследованиях экономиста Д.Пўлатова, касающихся предприятий реального сектора с государственным участием, обоснованы факторы, учитывающие «важность казначейского исполнителя при осуществлении государственных закупок и необходимость дальнейшего их развития»³⁷.

В научных исследованиях экономиста А.Исламкулова приведены конкретные анализы налоговой политики хозяйствующих субъектов, в которых обсуждаются такие вопросы, как «предоставление органами местной государственной власти юридическим лицам полномочий на

³² Колчина Н.В. и др. Финансы организаций (предприятий): учебник. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: «ЮНИТИ-ДАНА», 2021. – С.13

³³ Колпина Л.Г. и др. Финансы организаций (предприятий): учебник. – 5-е изд., испр. – Минск: «Высшая школа», 2019. – С.16

³⁴ Фридман А.М. Финансы организации (предприятия): Учебник. 4-изд. – М.: «Дашков и К», 2022. – С.78

³⁵ Бутиков И.Л. "Рынок ценных бумаг. Учебник" – Ташкент: Консаудитинформ, 2001.

³⁶ Улашев И.О., Атамурадов Ш.А. "Экономика и менеджмент предприятия". Учебное пособие. – Ташкент, 2013, с. 24.

³⁷ Пулатов Д.Х. "Методологические аспекты совершенствования исполнения государственного бюджета Республики Узбекистан" // Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Ташкент, 2017. – 68 с.

продление сроков уплаты налогов на имущество, налога на землю и единого налога на землю»³⁸.

Ещё один экономист, К.Кудияров, в своих исследованиях подчеркивает, что «предоставление льгот хозяйствующим субъектам служит мотивацией для экономического развития предприятий, увеличения финансовых ресурсов и обеспечения их финансовой стабильности»³⁹.

По мнению автора, существуют определенные противоречивые ситуации, связанные с различным описанием и пониманием сущности финансовых ресурсов. Необходимость разрешения этих противоречий требует формирования принципов и методов финансовой политики на основе существующих финансовых отношений и их материального выражения — финансовых ресурсов, с применением универсального (компромиссного) подхода.

Отражение сущности финансовых ресурсов поможет выявить их вспомогательную природу в процессе их увеличения и сформировать несколько иной взгляд на их роль. Циклическое обращение финансовых ресурсов, служащих для расширенного воспроизводства, представлено на рисунке 1.

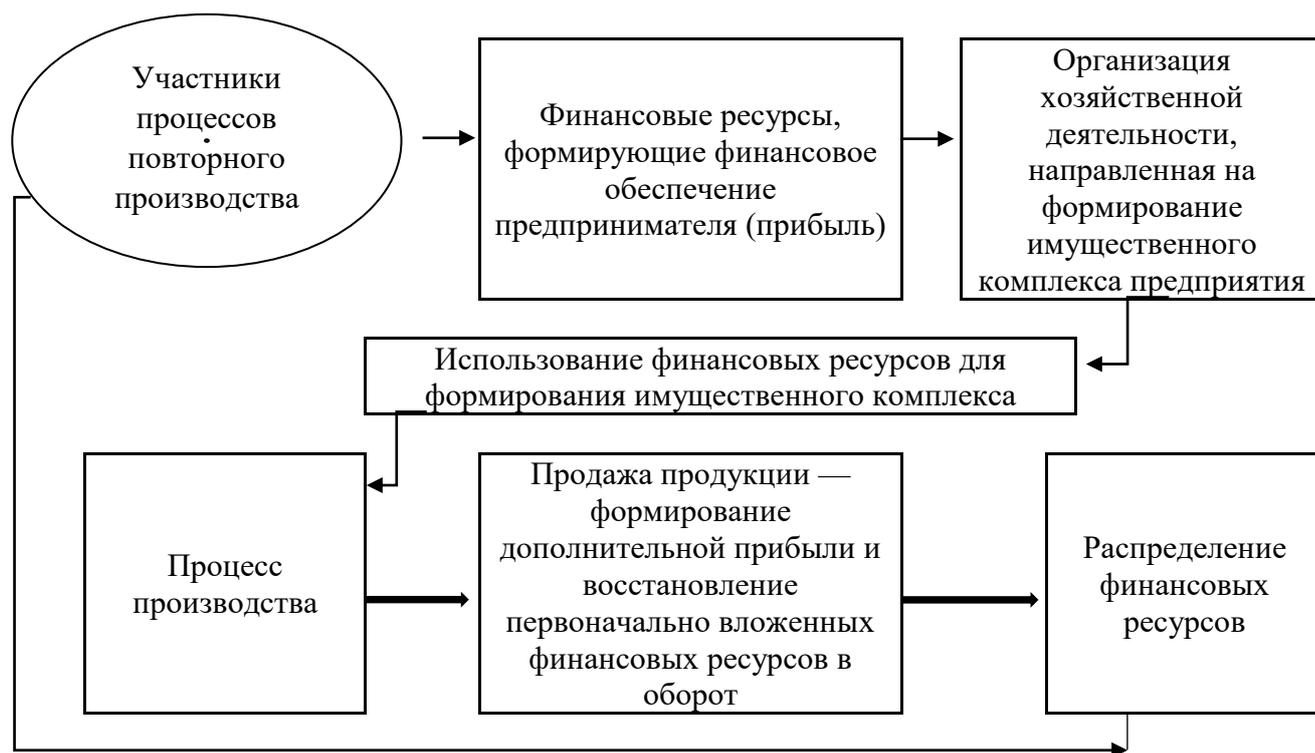


Рисунок 1. Роль финансовых ресурсов в процессе повторного производства на предприятиях реального сектора⁴⁰

³⁸ Исламкулов А.Х. "Современные теоретические подходы к обеспечению межбюджетного равенства" // Журнал "Экономика: Анализ и прогнозы", 2021, №4. – С. 4-9.

³⁹ Кудияров К.Р. "Совершенствование механизма налогообложения в эффективном использовании финансовых ресурсов предприятий" // Автореферат диссертации на соискание степени доктора философии по экономическим наукам. – Ташкент, 2018. – 19 с.

⁴⁰ Коптева Е.П. Современные представления о сущности финансовых ресурсов предприятия. // «Управление экономическими системами: электронный научный журнал», 2011. – С.4.

Согласно первому изображению, участники процесса воспроизводства (предприятия, государство, домохозяйства) должны иметь представление о значении их долей при объединении своих ресурсов, то есть о том, что их стоимость должна быть оценена.

По мнению автора, финансовые ресурсы предприятия могут рассматриваться как форма стоимости, обслуживающая его. Именно на основе этой стоимости развиваются финансовые отношения между участниками процесса воспроизводства, в результате чего формируется корпоративная финансовая политика, ориентированная на управление бизнес-стоимостью.

Для прояснения сущности финансовых ресурсов использование подхода воспроизводства позволяет сделать вывод, что финансовые ресурсы предприятия являются источником как его хозяйственных результатов, так и дальнейшего развития экономики.

Для того чтобы не нарушить процесс воспроизводства, целесообразно анализировать любые экономические изменения с точки зрения динамики взаимозависимости финансовых ресурсов и разрабатывать политику эффективного управления капиталом, учитывая эти изменения.

Механизм финансирования обычного и расширенного воспроизводства хозяйствующих субъектов имеет различия, которые можно увидеть в таблице 1.

Таблица 1

Различия в механизмах финансирования обычного и расширенного воспроизводства хозяйствующими субъектами⁴¹

Критерии различий	Обычное воспроизводство	Расширенное воспроизводство
Состав источников финансирования	Использование только собственных финансовых ресурсов	Возможность использования не только собственных средств, но и заемных, а также привлеченных финансовых ресурсов
Направления расходования финансовых ресурсов	Осуществляются текущие расходы	Текущие расходы на увеличение объема производства продукции, а также расходы на повторное воспроизводство основного капитала и капиталовложения
Цикл оборота финансовых ресурсов	Закрытый цикл оборота финансовых ресурсов и финансирования: п-и/ч.-п-...	Частичное изменение цикла оборота, финансирование осуществляется с течением времени
Оценка источников финансирования	Использование источников по возможности дешевых	Использование относительно дорогих заемных средств и привлеченных финансовых ресурсов

В таблице 1 показаны различия в механизмах финансирования обычного и расширенного воспроизводства, которые анализируются по четырем критериям: состав источников финансирования, направления расходования финансовых ресурсов, цикл оборота финансовых ресурсов и оценка источников финансирования.

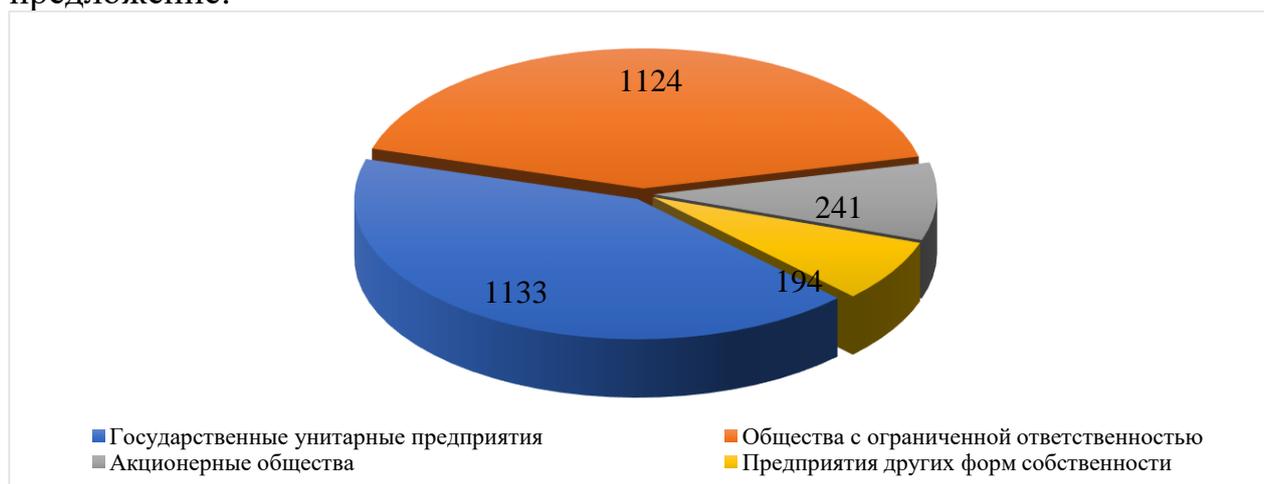
По мнению автора, несмотря на то, что обычное воспроизводство не охватывает все функции, в отличие от расширенного, оно имеет значительное значение для малого бизнеса и частного предпринимательства.

⁴¹ Авторская работа (Финансы и налоги. Учебник, СамДУ, издательство 2022 г. на основе данных).

В результате научно-теоретических исследований, проведенных в первой главе исследования, были сделаны следующие выводы: финансовая реорганизация деятельности предприятия обеспечивает оптимизацию его финансов, а также повышает его стоимость и конкурентоспособность; финансовый компонент должен охватывать все циклы предприятия, и в каждом из этих циклов финансовая функция имеет свои отдельные проявления; анализ научных подходов к реорганизации финансовых функций выявляет несоответствия на стадии формирования финансовой реорганизации предприятия; финансовая реорганизация осуществляется не только в условиях системного кризиса, но и в условиях динамической диверсификации деятельности предприятий реального сектора экономики.

Во второй главе диссертации, озаглавленной «Анализ состояния использования финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора с участием государства», были проанализированы методологические основы использования финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора с участием государства, исследованы тактические задачи реализации использования финансовых ресурсов в этих предприятиях, а также проанализированы стратегические задачи их использования.

В Узбекистане «в годы независимости было приватизировано более 33,0 государственных предприятий и объектов»⁴². Участие государства в реальном секторе составляет 55 процент⁴³. До 2025 года планируется поэтапное сокращение числа государственных предприятий на 75 процент⁴⁴. Акции 20 государственных предприятий Республики («Узметкомбинат» АО, «АКМК» АО, «Узмиллийбанк» АО, «Узбекнефтгаз» АО, «Халк Банк» АК, «Узагросугурта» АО, «НКМК» АО, «Узавтосаноат» АО и другие) будут размещены для продажи через первичное (IPO) и вторичное (SPO) публичное предложение.



⁴² Официальный сайт Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан: <https://www.imv.uz/> информация.

⁴³ В Южной Корее этот показатель составляет 22 процент, в Германии — 18 процент, в США — 11 процент и в Японии — 5 процент.

⁴⁴ Официальный сайт Агентства по управлению государственными активами: <https://davaktiv.uz/> информация.

Рисунок 2. Количество предприятий реального сектора с участием государства⁴⁵

Согласно официальным статистическим данным о деятельности предприятий реального сектора с государственным участием, представленным на рисунке 2, в республике существует 2 692 предприятия с государственным участием, из которых 1 133 (42 процент) являются государственными унитарными предприятиями, 1 124 (42 процент) — обществами с ограниченной ответственностью, 241 (9 процент) — акционерными обществами и 194 (7 процент) — предприятиями, работающими в различных секторах экономики. Из 599 акционерных обществ, существующих в республике, 42 процент имеют государственную долю, при этом 84 процент всех акций принадлежат государству, а менее 2 процент акций находятся в собственности населения.

В заключение следует отметить, что если деятельность предприятий реального сектора с участием государства будет поэтапно преобразована в форму акционерных обществ, финансовые ресурсы будут постоянно оптимизироваться, а валютные резервы и инвестиционные портфели будут диверсифицироваться, что создаст основу для обеспечения современных рыночных отношений и экономической свободы в стране. Анализы показывают, что в течение исследуемых лет количество предприятий реального сектора увеличилось. Это можно увидеть в таблице 2.

Таблица 2

Изменение количества предприятий реального сектора (по отраслям)⁴⁶

Отрасли	Годы				
	2019	2020	2021	2022	2023
Сельское и лесное хозяйство	21019	24480	29379	41321	46501
Промышленность	49185	56850	70576	83539	91152
Строительство	24118	29112	36199	40950	43695
Торговля	63199	70902	101081	132192	157129
Транспортировка и хранение	11996	13330	15360	17301	18251
Услуги по проживанию и питанию	17126	19812	25636	30111	33104
Информация и связь	6403	6975	7901	9517	10587
Здравоохранение и социальные услуги	5840	6778	7903	9145	10391
Другие виды	86645	95278	104098	111121	118119
Итого	285531	323517	398133	475197	528929

Согласно таблице 2, в 2023 году по сравнению с 2019 годом количество действующих предприятий и организаций по отраслям экономики увеличилось на 243 398 единиц, что составило рост в 1,85 раза. В 2023 году

⁴⁵ Авторская разработка (на основе данных с сайта <https://www.imv.uz/>).

⁴⁶ Авторская разработка (основана на данных Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан).

эти показатели распределяются следующим образом: 31 процент — в торговле, 17 процент — в промышленности, 8 процент — в строительстве, 9 процент — в сельском, лесном и рыбном хозяйствах, 6 процент — в услугах по размещению и питанию, 3 процент — в транспортировке и хранении, 2 процент — в информационных и коммуникационных технологиях, 2 процент — в здравоохранении и социальных услугах, и 22 процент — в других видах деятельности.

В заключение можно сказать, что экономические показатели 2023 года показывают значительный рост по сравнению с 2022 годом. Это, прежде всего, результат экономического восстановления в последующие годы после пандемии. В 2023 году количество предприятий и организаций, работающих в реальном секторе экономики, увеличилось на 11%, что близко к темпам роста в доковидный период (2019-2020 годы). Пандемия оказала большое влияние на экономику, и в эти тяжелые времена многие предприятия и организации столкнулись с падением, а также ухудшением экономической ситуации. Однако в 2023 году наблюдается значительный рост в некоторых отраслях, и экономическое восстановление продолжается. По нашим анализам, за последние 3 года экономика выросла на 61%, что является подтверждением значительного развития и восстановления. Поэтому 2023 год будет отмечен как год значительного развития и роста в различных секторах экономики.

Этапы использования финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора приведены на рисунке 3.

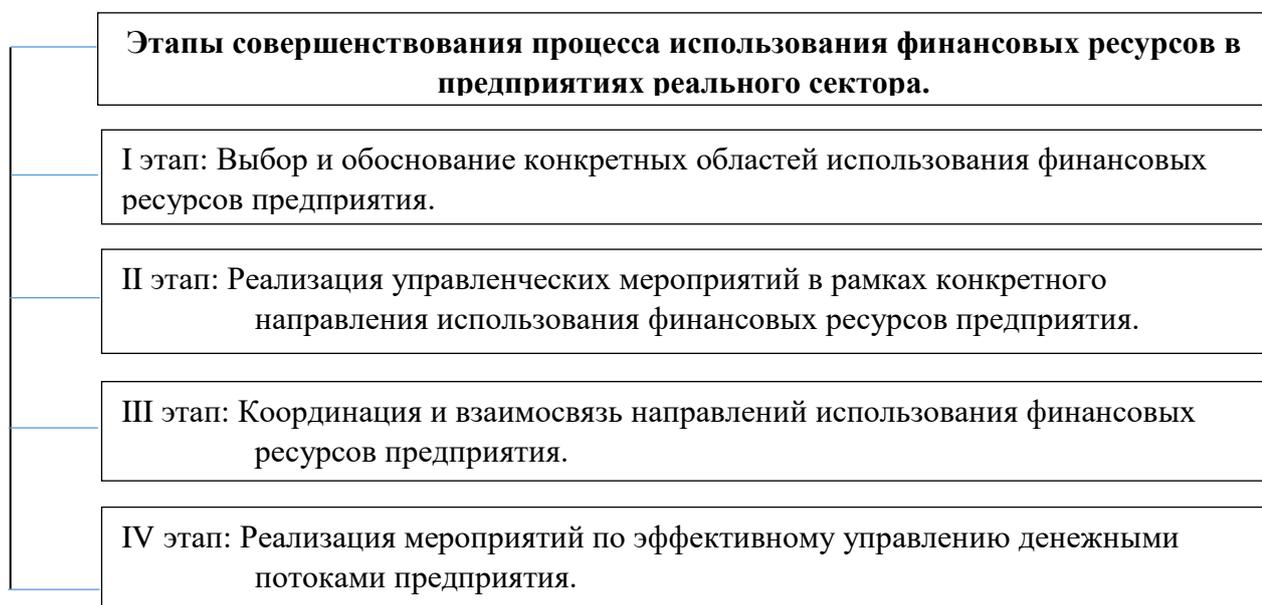


Рисунок 3. Этапы совершенствования процесса использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора⁴⁷

Согласно рисунку 3, процесс совершенствования использования финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора состоит из нескольких этапов, таких как определение конкретных областей, управление,

⁴⁷ Авторская разработка.

направления использования финансовых ресурсов, эффективное управление денежными потоками, которые играют ключевую роль в реализации перспективных планов. Также в процессе эффективного использования финансовых ресурсов на предприятии необходимо, например, определить выбор между покупкой и строительством производственных объектов в рамках инвестиционной политики. Этот выбор должен быть сделан на основе анализа рисков, затрат и перспектив каждого из вариантов.

По мнению автора, улучшение процесса использования финансовых ресурсов в реальном секторе требует выбора направлений для наиболее важных финансовых ресурсов для предприятия. Это, в свою очередь, включает в себя определение воздействия на финансовое состояние и возможности их реализации, разработку стратегий и выбор эффективных направлений для достижения целей. Эти стратегии, например, будут направлены на привлечение новых источников инвестиций, избегание произвольных решений и выбор оптимальных направлений для получения прибыли. Если выбраны наиболее эффективные направления для достижения целей, это создаст условия для укрепления финансового состояния предприятия и обеспечения благоприятных условий для будущего экономического роста. В целом, эффективное управление финансовыми ресурсами, разработка стратегических планов и определение эффективных направлений для достижения целей являются одними из ключевых факторов финансового роста и успеха предприятия.

Состояние использования финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора проанализировано на примере таблицы 3.

Таблица 3

**Основные показатели предприятия первого подразделения
Ассоциации «Ўзэлтехсаноат», млрд. сум⁴⁸**

Показатель	Единица измерения	Года				
		2019	2020	2021	2022	2023
Производство продукции	млрд. сум	15,84	8,57	25,31	28,23	35,86
Темп роста по сравнению с предыдущим периодом в постоянных ценах	%	104,2	-38,2	144,1	295,2	127,0
Производство электрооборудования, в том числе, производство бытовых электротехнических товаров для населения	тыс. шт.	733,4	360,7	1067,8	1231,4	1341,2
		398,4	102,9	499,8	538,2	627,1
Объем инвестиций	(минг) дол.	3438,0	1861,9	5241,3	5934,3	7156,5
Число новых рабочих мест	шт	125	72	204	380	450

Согласно 3-й таблице, анализ основных показателей предприятия

⁴⁸ На основе отчетности предприятия, разработано автором.

"Узэлтехсаноат" (первый филиал) за 2019-2023 годы показывает, что производство увеличилось на 20,026 млрд. сум (в 2,26 раза), а темп роста по сравнению с прошлым периодом на постоянных ценах увеличился на 22,8%. В период с 2019 по 2023 годы производство электротехнической продукции выросло почти в 1,83 раза, и в 2023 году достигло 607,8 тысяч условных единиц. В 2023 году объем инвестиций увеличился на 3,718,5 тыс. долларов по сравнению с 2019 годом.

В заключении следует отметить, что данное увеличение является результатом реализации инвестиционных проектов на основе инновационного подхода. Стабильность деятельности предприятий обеспечивается сбалансированным набором факторов: торговля, инвестиционные депозиты и увеличение числа рабочих мест. Эти факторы, в свою очередь, обеспечивают стабильность предприятия и его долгосрочный успех. Если предприятие сохраняет сбалансированность своей торговли, инвестирует средства и увеличивает рабочие места, это будет способствовать экономическому росту и развитию, а результатом станет устойчивое и эффективное функционирование предприятия.

На основе анализа, представленного в данном разделе исследования, сделаны следующие выводы: выбор источников финансирования для покрытия инвестиционных расходов влияет на состав обязательств предприятия и степень риска инвестиционной деятельности; инвестиционные потребности предприятия должны быть удовлетворены за счет всех видов ресурсов, которые могут быть привлечены для реализации реальных и финансовых инвестиций; предприятие должно осторожно подходить к выбору и пропорциям различных видов инвестиционных ресурсов, а также разработать эффективную политику формирования этих ресурсов.

В третьей главе диссертации, озаглавленной **«Методы и пути эффективного управления финансовыми ресурсами предприятий реального сектора с государственным участием: возможности и перспективы повышения»**, представлены методы эффективного управления финансовыми ресурсами предприятий реального сектора, а также авторские размышления по использованию финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием в Узбекистане; систематизированы предложения и рекомендации по перспективам эффективного управления финансовыми ресурсами для инновационного развития и новых финансовых возможностей предприятий.

На практике использование финансовых ресурсов на предприятиях реального сектора с государственным участием сопровождается усилением ситуаций, в которых могут возникнуть риски, а также слабостью мер защиты от них; наблюдается возникновение непредусмотренных финансовых затрат, которые со временем растут и могут привести к задержке или даже отмене перспективных проектов. По мнению автора, создание резервного фонда в размере 5% от уставного капитала через обязательное ежегодное отчисление

не менее 5% от чистой прибыли предприятия позволяет покрывать возможные финансовые убытки.

Использование финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора было проанализировано на основе данных, представленных в 4-й таблице.

Таблица 4

Анализ финансовых ресурсов Алмалыкского горно-металлургического комбината за 5 лет (2019-2023 гг.)⁴⁹

Показатели (млрд. сўм)	Года					Средний показатель (млрд. сум)
	2019	2020	2021	2022	2023	
Активы	8,467	2,499	4,444	3,967	4,917	4,85
Капитал	2,861	2,696	1,233	1,408	2,97	2,23
Доходы	5,273	3,674	6,71	10,25	14,355	8,05
Расходы	3,525	3,068	4,295	9,524	13,932	6,86
Чистая прибыль	0,124	1,412	2,381	3,944	1,24	1,82
Уставной капитал	1,483	1,483	1,483	1,483	1,483	1,48
5% от уставного капитала	0,019	0,017	0,017	0,032	0,074	0,07
Финансовые убытки	0,006	0,07	0,109	0,157	0,062	0,08
Отношение к уставному капиталу	4%	4%	7%	10%	4%	5,4%

Согласно 4-й таблице, финансовые показатели Олмаликского горно-металлургического комбината за 2019-2023 годы были отражены. В соответствии с данными, компания регулярно формировала резервный фонд в размере 5 процент от уставного капитала через обязательные ежегодные отчисления не менее 5 процент от чистой прибыли. В результате, средняя чистая прибыль комбината составила 1 580 млн. сум, из которых 1/20, то есть 74 млн. сум, было направлено на формирование резервного фонда. Эти цифры соответствуют среднему значению 5,8% от уставного капитала. Эта сумма выполняет функцию защиты от финансовых рисков и способствует созданию средств для новых инвестиций.

“В этом контексте, согласно практике США, Европейского Союза, Японии, России, Казахстана, Китая, Италии, США, Германии, Турции и Франции, правило в размере 3-7 процентов, основанное на нормах о резервах предприятия, является широко распространённым”⁵⁰.

По мнению автора, размер дивидендов зависит от государства и экономических условий, однако 30 процент является широко применяемым минимальным или оптимальным процентом для дивидендов в большинстве стран, особенно для компаний с государственным участием. Этот размер может быть использован как средний показатель для обеспечения финансовой стабильности при выплате дивидендов, защиты интересов инвесторов и обеспечения будущего развития компании. Срок в 7 лет

⁴⁹ Авторский расчет основан на отчетных данных Олмаликского горно-металлургического комбината.

⁵⁰ На основе информации с сайтов “German Commercial Code (HGB), Japanese Corporate Law, U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) guidelines, Russian Federation Civil Code”.

применяется для оценки и пересмотра экономических циклов, стратегических решений компаний и государств. В течение этого периода можно рассматривать корпоративную структуру компании, направления её развития и политику по выплате дивидендов.

Таблица 5

Деятельность по использованию финансовых ресурсов предприятия «Узбекнефтгаз» (публичное предложение акций на фондовом рынке)⁵¹

Этап	Предприятие «Узбекнефтгаз»	Преимущества	Результат
Размещение акций на фондовом рынке методом IPO	Привлечение новых инвесторов через публичную продажу акций «Узбекнефтгаз» на фондовом рынке.	Дополнительные поступления в государственный бюджет.	Акции предприятия становятся ликвидными на фондовом рынке.
	В результате продажи акций поступило \$500 миллионов	Повышает уровень доверия со стороны инвесторов	Расширяет финансовые ресурсы компании
Условие выплаты дивидендов в течение семи лет	30% чистой прибыли (\$150 млн.) направляется на выплату дивидендов.	Дивиденды поступают в бюджет, так как государство является владельцем акций.	Обеспечение стабильности государственного бюджета.
	Остальные 70% (\$350 млн.) направляются на развитие предприятия.	Укрепление доверия инвесторов к потенциалу компании.	Стабилизация цены акций компании.
Использование 70% чистой прибыли на развитие	\$350 млн. направлены на обновление технической базы, развитие энергетического сектора.	Возможность внедрения новых технологий и увеличения объемов экспорта.	Улучшение деятельности компании и повышение ее конкурентоспособности.
Долгосрочная стабильность (7 лет)	Условия действуют в течение семи лет.	Повышение прозрачности финансовых отчетов, увеличение транспарентности.	Возможность улучшения деятельности компании и реализации инвестиций.
Повышение доверия инвесторов	Нормативы выплат дивидендов и условия IPO помогают инвесторам понять деятельность компании.	Стабилизация цены акций компании.	Привлечение финансовых ресурсов с долгосрочным доверием инвесторов.

В соответствии с таблицей 5, примером использования финансовых ресурсов и политики выплаты дивидендов является деятельность компании «Узбекнефтегаз», доля государства в которой составляет 80 процент.

⁵¹ Авторская разработка (основан на отчётных данных предприятия «Узбекнефтгаз»).

Международный опыт показывает, что в таких странах, как Россия, Казахстан, Китай, Мексика и страны Латинской Америки, а также в США, где доля дивидендов составляет 30-50 процент, эта практика широко распространена. Франция, Япония, Китай, Индия и Бразилия также используют 30 процентный уровень выплат дивидендов. Такой процент дивидендов помогает поддерживать финансовый баланс, распределять доход и мотивировать инвесторов.

До 2023 года задолженность предприятий, входящих в состав объединения «Элтехсаноат», по бюджету и внебюджетным фондам увеличивалась. Задолженность предприятий реального сектора объединения по коммерческим кредитам к 2023 году составила 92,8 млрд сум. Государственные компании, участвующие в реальном секторе, осуществляли выбор инвестиционного портфеля исключительно в соответствии с утвержденным списком. Это приводило к снижению эффективности предприятий.

Диверсификация валютных резервов заключается в том, чтобы государство или компания не хранили все свои зарубежные валютные резервы в одной или нескольких валютах, а собирали их через активы в различных валютах. Этот процесс имеет несколько важных причин: защита от инфляции, снижение валютных рисков и обеспечение стабильности.

Если рассматривать условную модель диверсификации, например, государство или компания решает хранить валюты А и В. Для расчета эффективности активов в этих валютах можно использовать следующие математические показатели.

3. Определение прибыли (returns) и риска (volatility) для валют А и В;
4. Вычисление корреляции между валютами А и В.

С использованием этих данных можно вычислить риск диверсификации портфеля.

$$\text{Риск портфеля} = \sqrt{(w_A^2 \cdot \sigma_A^2) + (w_B^2 \cdot \sigma_B^2) + 2 \cdot w_A \cdot w_B \cdot \sigma_A \cdot \sigma_B \cdot \text{corr}(A, B)} \quad 52$$

Где-

w_A и w_B - доля портфеля в валютах А и В;

σ_A и σ_B - уровни риска валют А и В;

$\text{corr}(A, B)$ — корреляция между валютами А и В.

Если корреляция равна 0 (валюты независимы друг от друга), диверсификация может снизить риск.

Диверсификация инвестиционного портфеля заключается в распределении капитала через вложения в активы (ценные бумаги, физические активы, инвестиционные фонды, земля и другие), что позволяет распределить ваш портфель долговых обязательств и акций среди различных

⁵² Эдвин Дж. Элтон, Мартин Дж. Грубер, Стивен Дж. Браун, Уильям Н. Гётцман в своей книге «Современная теория портфеля и анализ инвестиций» основываются на стандартных формулах и экономическом анализе.

источников. Этот метод важен по нескольким причинам: он помогает снизить риски, извлечь выгоду из экономического роста и повысить инвестиционную эффективность.

Оптимизация состава финансовых ресурсов является важным процессом для обеспечения экономической стабильности, снижения рисков, достижения максимальной прибыли и финансовой устойчивости.

Цель оптимизации состава финансовых ресурсов заключается не только в снижении рисков, но и в достижении эффективных доходов.

В следующей таблице 6 показано, что чистая прибыль предприятий системы организации за отчетный период 2023 года составила 41,7 млрд сум, что в 1,24 раза больше, чем за аналогичный период прошлого года. Также задолженность по коммерческим кредитам была сокращена к началу 2024 года до 41,8 млрд сум, или на 45,0%. В течение 2023 года предприятия, входящие в состав общества, осуществили платежи в размере 176,3 млрд сум по задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами. Эти средства позволили направить 165,0 млрд сум на ценные бумаги лизинговых компаний, коммерческих банков, страховых компаний, транспортных и других предприятий, а также на предприятия с иностранным капиталом.

Таблица 6

Состояние состава финансовых ресурсов предприятий в составе объединения «Элтехсаноат»⁵³

Показатель	2023 год	2022 год	Примечание
Чистая прибыль	41,7 млрд. сум	33,6 млрд. сум	Чистая прибыль увеличилась в 1,24 раза, что свидетельствует о повышении эффективности деятельности предприятий.
Задолженность (на начало 2024 года)	41,8 млрд. сум	76,9 млрд. сум	Задолженность по торговым кредитам была сокращена на 45%.
Платежи в бюджет и внебюджетные фонды	176,3 млрд. сум	0	Предприятия объединения осуществили значительные платежи в бюджет и фонды.
Инвестиции акционерного общества	165,0 млрд. сум	0	Вложения в лизинговые компании, банки, страховые компании и другие сектора.

Автор считает, что через диверсификацию валютных резервов и инвестиционного портфеля предприятий реального сектора с государственным участием, они постоянно оптимизируют структуру своих финансовых ресурсов. Таким образом, предприятия системы объединения «Элтехсаноат» достигли значительных успехов в повышении финансовой эффективности, сокращении задолженности и привлечении инвестиций в 2023 году.

⁵³ Авторский расчёт основан на официальных финансовых отчётах организации «Элтехсаноат».

Таблица 7

Аналитическая таблица: Эмиссия корпоративных облигаций в 2022-2023 годах и ее результаты⁵⁴

Показатель	2022 год	2023 год	Изменение (разница)	Примечание
Объем эмиссии корпоративных облигаций, млрд сум	100	132	32	Объем эмиссии увеличился в 1,32 раза, что помогло расширить финансовые ресурсы для предприятий.
Риск процентной ставки, процент	15	12	-3	Снижение риска процентной ставки сделало корпоративные облигации более безопасными для инвесторов.
Привлекательность облигаций	Средняя	Высокая	0	Привлекательность облигаций возросла, так как процентные ставки остались стабильными.
Спрос на облигации, млрд сум	80	120	40	Увеличение спроса создало возможности для привлечения новых финансовых ресурсов для предприятий.
База инвесторов, человек	500	700	200	Рост числа инвесторов способствовал расширению рынка облигаций.

Анализ, представленный в таблице 7, относится к общему рынку корпоративных облигаций. Деятельность государственных предприятий реального сектора, таких как “Узбекнефтгаз”, “Железные дороги Узбекистана”, «Народный банк» и других, близка к этим данным. В 2022-2023 годах темп роста объема эмиссии корпоративных облигаций составил 1,32 раза, что позволило снизить риски процентных ставок и повысить привлекательность корпоративных облигаций и спрос на них.

Автор считает, что в 2022-2023 годах эмиссия корпоративных облигаций способствовала повышению финансовой эффективности, снижению рисков процентных ставок и созданию привлекательности для инвесторов. Это помогло обеспечить развитие предприятий и создать финансовую стабильность.

В заключение следует подчеркнуть, что предприниматель ставит перед собой две цели при эффективном управлении финансовыми ресурсами для инновационного развития и новых финансовых возможностей предприятия: во-первых, стремление не допустить упадка системы управления предприятием на основе постоянной экономической эффективности, во-вторых, обеспечение улучшения финансовых возможностей предприятия в будущем. В результате в системе корпоративного финансового менеджмента различаются долгосрочная финансовая политика (стратегия) и краткосрочная финансовая политика (тактика).

⁵⁴ Авторская разработка основана на справке Государственного агентства управления активами от 20 мая 2024 года.

В результате исследований, проведённых в этой главе, были сформулированы следующие выводы: в краткосрочном периоде в процессе финансовой реструктуризации предприятия будет применяться стратегия «финансовой реструктуризации минимакс», с целью минимизации рисков и максимизации возможных выгод; для стимулирования инновационной активности отечественных промышленных предприятий следует освободить от уплаты таможенных пошлин на оборудование, комплектующие и запчасти, которые не производятся в Узбекистане и ввозятся по установленным спискам исключительно для собственных производственных нужд, до 1 июля 2025 года; методика прогнозирования эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятий и расчёта их коэффициента взаимосвязи в долгосрочной и краткосрочной перспективах является важным инструментом при разработке инвестиционной стратегии предприятия и управлении рисками корпоративной финансовой политики; изменение стоимости чистых активов, а также реализация тех или иных вариантов финансовой реструктуризации позволяет улучшить платёжеспособность и стоимость бизнеса предприятия; необходимо совершенствование системы основных и дополнительных показателей эффективности, используемых для оценки инвестиционной и инновационной деятельности предприятий; расходы на создание внешней инфраструктуры инвестиционных проектов иностранных и местных инвесторов должны компенсироваться государством.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведённого исследования в рамках данной работы были сформулированы следующие научные выводы:

1. С целью более полного удовлетворения постоянно растущих финансовых потребностей хозяйствующих субъектов необходимо повысить эффективность использования экономических ресурсов через более эффективное использование финансовых ресурсов на предприятии, что будет отражаться в количественных и качественных изменениях в процессе их использования в соответствующий период.

2. В условиях глобализации любое государство должно уделять особое внимание эффективному использованию финансовых ресурсов своих предприятий, при этом управление финансами предприятий, увеличение объёмов и эффективности финансирования должно быть неотъемлемой частью микроэкономической политики каждого государства.

3. Практика развитых и некоторых развивающихся стран показывает, что выполнение задач по эффективному использованию финансовых ресурсов предприятий играет решающую роль в долгосрочном развитии экономики. Поэтому необходимо продолжить развитие практики обмена опытом и выбора наилучших вариантов.

4. Необходимо внедрять инновационные и современные методы и формы управления финансовыми ресурсами предприятий, которые должны

быть гибкими и эффективными в быстроменяющихся внутренних и внешних условиях, а также в условиях спроса и предложения на рынке.

5. В качестве метода эффективной реорганизации финансовой функции и управления предприятиями реального сектора было определено основное направление финансовой реструктуризации. Для достижения оптимизации оборотных средств и налогового бремени на предприятии необходимо максимально эффективно использовать оборотные средства для изменения состава финансовых и экономических взаимосвязей как внутри предприятия, так и с внешними контрагентами, основываясь на успешных бизнес-стандартах.

6. Концептуальный подход к финансовой реструктуризации и анализ их основных преимуществ и недостатков показал, что современная реструктуризация, по сути, может быть рассмотрена как инвестиционный проект, целью которого является повышение стоимости предприятия, что приведёт к росту его рыночной стоимости.

7. Для эффективного управления финансовыми ресурсами предприятия в процессе инновационного развития и создания новых финансовых возможностей предприниматель ставит перед собой две цели: во-первых, стремление не допустить утрату системы управления предприятием на основе постоянного экономического результата, во-вторых, обеспечение улучшения финансовых возможностей предприятия в будущем. В результате в корпоративной финансовой системе различаются долгосрочная финансовая стратегия и краткосрочная финансовая тактика.

8. С учётом особенностей деятельности предприятий реального сектора с государственным участием была предложена основная схема финансовой реструктуризации, внедрение которой позволит: улучшить структуру и функции финансовой управляющей системы предприятия; внедрить инновационные методы управления и провести реинжиниринг бизнес-процессов; улучшить качество управления предприятием и управление финансовыми потоками; повысить уровень информатизации на предприятии через внедрение информационных и компьютерных технологий, что позволит снизить операционные расходы, а также повысить квалификацию сотрудников и производительность труда.

9. В результате проведённого исследования рекомендуется разработать национальный стандарт для оценки и экспертизы эффективности использования финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики с государственным участием, что будет способствовать дальнейшему улучшению финансового управления на всех уровнях экономики.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКАВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I БЎЛИМ (I ЧАСТЬ; PART I)

1. Ибрагимов С.Б. Этапы формирования источников финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора и факторы, влияющие на них // «Middle European Scientific Bulletin». – Чехия, 2022. – С. 1261-1267. ISSN 2694-9970. SJIF фактор: 5.49

<https://cejsr.academicjournal.io/index.php/journal/article/view/1261/1158>

2. Ибрагимов С.Б. Реализация политики финансового контроля в государственных предприятиях реального сектора // Научный журнал «Innovations in Technology and Science Education». – Ташкент, 2023. № 2 – С. 886-892. ISSN: 2181-371X. (08.00.00).

3. Ибрагимов С.Б. Подходы к формированию и управлению финансовыми ресурсами на предприятиях // Научно-электронный журнал «Финансовые технологии». – Ташкент, 2023. № 3. – С. 28-39. (08.00.00. №19).

4. Ибрагимов С.Б. Стратегия улучшения положения государственных предприятий реального сектора в международных рейтингах в анализе управления денежными потоками // «Проблемы улучшения позиции Узбекистана в международных рейтингах и индексах: теория, практика и стратегия»: Международная научно-практическая конференция. – Ташкент, 2023. ДБА. – С. 780-783.

5. Ибрагимов С.Б. Совершенствование процесса использования финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора // «International Conference of Economics, Finance and Accounting Studies». – США, 2024. – С. 26-29.

6. Ибрагимов С.Б. Этапы формирования финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора // «Креативные идеи, решения и предложения, направленные на повышение научной активности молодых ученых, магистрантов и талантливых студентов»: Республиканская научно-онлайн конференция. – Ташкент, 2024. – С. 94-97.

7. Ибрагимов С.Б. Перспективы управления финансовыми рисками в предприятиях реального сектора // «Развитие современной образовательной системы и креативные идеи, предложения и решения для нее»: Республиканская научно-практическая конференция. – Фергана, 2024. – С. 108-111.

II БЎЛИМ (II ЧАСТЬ; PART II)

8. Ибрагимов С.Б., Исламкулов А.Х. Алгоритм оценки эффективности использования финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора // «American Journal of Business Management», – США, 2024. – С. 623-631. ISSN

2984-6714. Researchbib impact фактор: 9.6.

<https://advancedscienti.com/index.php/AJEL/article/view/197>

9. Ибрагимов С.Б., Исламкулов А.Х. Инновационные подходы к использованию финансовых ресурсов в государственных предприятиях реального сектора. «Использование технологий искусственного интеллекта в государственной службе» Международная научно-практическая конференция. – Ташкент, 2024. ДБА. – С. 253-257.

10. Ибрагимов С.Б., Исламкулов А.Х. Финансовое управление и этапы приватизации в государственных предприятиях реального сектора. «Инновационное управление для обеспечения социально-экономической стабильности: проблемы и решения». Международная научно-практическая конференция. Ташкентский финансовый институт, 2022. – С. 1092-1095.

11. Ибрагимов С.Б., Исламкулов А.Х. Анализ использования финансовых ресурсов в предприятиях реального сектора. «Инновационное управление для обеспечения социально-экономической стабильности: проблемы и решения». Международная научно-практическая конференция. Ташкентский финансовый институт, 2022. – С. 1088-1092.

**SCIENTIFIC COUNCIL
ON AWARDING ACADEMIC DEGREES DSc. 20/13.05.2020.I.23/01
AT THE ACADEMY OF PUBLIC ADMINISTRATION IN THE
PRESENCE OF THE PRESIDENT OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

**ACADEMY OF PUBLIC ADMINISTRATION IN THE PRESENCE OF
THE PRESIDENT OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

IBRAGIMOV SIROJIDDIN BAXODIROVICH

**WAYS OF EFFECTIVE USE OF FINANCIAL RESOURCES IN REAL
SECTOR ENTERPRISES WITH STATE PARTICIPATION**

08.00.07 – Finance, Currency Circulation and Credit

ABSTRACT

Dissertations of the Doctor of Philosophy (PhD) in economic sciences

Tashkent – 2025

The topic of the dissertation of the Doctor of Philosophy (PhD) in economic sciences was registered by the Higher Attestation Commission for No. B2022.3.PhD/Iqt2433

The dissertation was completed at the Academy of Public Administration in the Presence of the President of the Republic of Uzbekistan.

The abstract of the dissertation in three languages (Russian, Uzbek, English) is posted on the web page of the Scientific Council (www.tsue.uz) and the Information and educational portal "ZiyoNET" (www.ziyo.net).

Scientific supervisor: **Islamkulov Alimnazar Khudzhmuratovich**
Doctor of Economic Sciences, Professor

Official opponents: **Pulatov Dilshod Khakberdievich**
Doctor of Economic Sciences, Professor

Kudiarov Kishibay Ramatullaevich
PhD in Economics, Associate Professor

Leading organization: **Karshi Engineering-Economics Institute**

The dissertation defense will take place " ____ " _____ 2025 year at ____ hours at the meeting of the Scientific Council DSc.20/13.05.2020.I.23/01 on awarding academic degrees at the Academy of Public Administration in the Presence of the President of the Republic of Uzbekistan at the address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov str.,45, Tel: (99871) 232-60-51; fax: (99871) 232-60-34; e-mail: info@dba.uz.

The dissertation can be found in the library of the Academy of Public Administration in the Presence of the President of the Republic of Uzbekistan (registered under the number no. ____). Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov str.,45, Tel: (99871) 232-60-51; fax: (99871) 232-60-34; e-mail: info@dba.uz.

The abstract of the dissertation was distributed " ____ " _____ 2025
(Registry protocol № ____ dated " ____ " _____ 2025)

A.Sh. Bekmurodov
Chairman of the Scientific Council for
Awarding Academic Degrees, Doctor of
Economics, Professor

A.A. Xolov
Scientific Secretary of the Scientific Council
for Awarding Academic Degrees, PhD, Docent

D.N. Raximova
Chairman of the Scientific Seminar at the
Scientific Council for Awarding Academic
Degrees, Doctor of Economics, Professor

RESUME (abstract of the dissertation of the Doctor of Philosophy (PhD) on economic sciences)

The aim of the research is to develop scientific proposals and practical recommendations focused on the effective utilization of financial resources in state-owned real sector enterprises.

The tasks of the research work are:

to highlight the necessity, essence, and functions of a systematic approach to the formation and utilization of financial resource sources;

to describe the role and tasks of financial resource management within the financial management system of enterprises;

to study the advanced foreign experience of utilizing financial resources and explore opportunities for its application in Uzbekistan;

to analyze the methodological foundations of the use of financial resources in state-owned real sector enterprises;

to investigate the implementation of tactical tasks related to the utilization of financial resources in state-owned real sector enterprises;

to analyze the execution of strategic tasks related to the utilization of financial resources in state-owned real sector enterprises;

to scientifically substantiate the directions for improving the conceptual foundations of financial restructuring practices in real sector enterprises;

to systematize proposals and recommendations for effective management of financial resources in order to utilize new financial opportunities for the innovative development and progress of enterprises.

The object of the research is the financial resource management mechanism of state-owned real sector enterprises.

The scientific novelty of the research work consists of the following:

to prevent financial losses and strengthen financial support, it has been proposed to form a reserve fund amounting to at least 5% of the authorized capital by allocating a mandatory annual contribution of at least 5% of the net profit;

it is argued that after the shares of enterprises with a state share of 50% or more are publicly offered on the stock market (through the IPO method), at least 30% of the net profit should be directed to dividend payments for at least seven years;

it is proposed to continuously optimize the structure of financial resources by diversifying the foreign exchange reserves and investment portfolios of state-owned real sector enterprises;

to reduce inflation risk, the issuance of floating-rate corporate bonds, the inclusion of foreign exchange risk premiums, and the removal of collateral requirements for issuing corporate bonds have been substantiated.

Scientific and practical significance of the research results.

The scientific significance of the research results is explained by the enrichment of the scientific apparatus through the development of proposals and recommendations aimed at implementing effective ways of utilizing financial

resources in state-owned real sector enterprises, which helps in defining the directions of scientific research.

The practical significance of the obtained results is explained by their potential use in improving the theoretical and methodological foundations of the effective use of financial resources in state-owned real sector enterprises, as well as in implementing mechanisms and measures to address emerging issues in the process of utilizing opportunities for enterprise financial planning. The results of the research are also being used to improve the curricula of courses taught in master's degree specializations.

Implementation of the research results. Based on the results of the scientific research dedicated to improving the effective use of financial resources in state-owned real sector enterprises:

in order to prevent financial losses, the proposal to form a reserve fund in the amount of at least 5% of the net profit annually through mandatory allocations was used in the development of the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. ПҚ-83 dated March 1, 2023, “Measures to Accelerate the Reform Processes of State-Owned Enterprises” (as referenced in the report from the State Assets Management Agency of the Republic of Uzbekistan, dated May 20, 2024, No. 03/09-5-17/1975). As a result, the financial provision to prevent financial losses was established. Furthermore, by digitalizing financial risk management, the potential negative impact of financial risks was reduced;

additionally, the proposal to direct at least 30% of the net profit of state-owned enterprises with a state share of 50% or more to dividend payments for a minimum of seven years after listing their shares on the stock market through the Public Offering (IPO) method was used in the development of the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. ПҚ-291 dated September 2, 2023 (referencing the report from the State Assets Management Agency of the Republic of Uzbekistan, dated May 20, 2024, No. 03/09-5-17/1975). As a result, the volume of shares placed on the stock market through the IPO method in the first quarter of 2024 increased by 23.1% compared to the same period last year, the financial basis for dividend payments was strengthened, and this led to an increased demand for the securities of these companies;

the proposal to optimize the structure of financial resources by diversifying the foreign currency reserves and investment portfolios of state-owned enterprises in the real sector was used in the development of the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan No. ПФ-6096 dated October 27, 2020, “Measures to Accelerate the Reform of State-Owned Enterprises and Privatization of State Assets” (as referenced in the report from the State Assets Management Agency of the Republic of Uzbekistan, dated May 20, 2024, No. 03/09-5-17/1975). As a result, the net profit of the enterprises within the system of the organization for the reporting period of 2023 amounted to 41.7 billion UZS, which is 1.24 times higher than the same period last year. Also, the debt from commercial loans was reduced by 45.0% to 41.8 billion UZS by the beginning of 2024. During 2023, enterprises within the society made payments of 176.3 billion UZS on their debts to the budget and off-budget funds, and these payments enabled the allocation of 165.0 billion

UZS to the securities of leasing companies, commercial banks, insurance companies, transport and other enterprises, as well as companies with foreign capital participation;

To reduce inflation risk, the proposal to issue floating-rate corporate bonds, include currency risk premiums, and cancel the collateral requirement for issuing corporate bonds was used in the development of the “Roadmap” approved by the Presidential Decree of the Republic of Uzbekistan No. ПФ-6207 dated April 13, 2021 (referencing the report from the State Assets Management Agency of the Republic of Uzbekistan, dated May 20, 2024, No. 03/09-5-17/1975). As a result, the annual growth rate of corporate bond emissions in 2022-2023 amounted to 1.32 times, which eliminated the interest rate risk and increased the attractiveness and demand for corporate bonds.

Evaluation of the research results. The results of the research were discussed at a total of 5 scientific-practical conferences, including 2 international and 7 national-level conferences.

Publication of research results. A total of 11 scientific works have been published on the dissertation topic, including 2 articles in local journals and 2 articles in prestigious foreign journals.

Structure and volume of the research. The dissertation consists of 136 pages of text, 3 chapters, a conclusion, and a list of references.

E'LON QILINGAN ISHLAR RO'YXATI СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ LIST OF PUBLISHED WORKS

I bo'lim (I часть; I part)

1. Ibragimov S.B. Stages of formation of sources of financial resources in real sector enterprises and factors influencing them // “Middle European Scientific Bulletin”. – Czech Republic, 2022. – Pp. 1261-1267. ISSN 2694-9970. SJIF factor: 5.49. <https://cejsr.academicjournal.io/index.php/journal/article/view/1261/1158>

2. Ibragimov S.B. Implementing financial control policy in state-owned real sector enterprises // “Innovations in Technology and Science Education” scientific journal. – Tashkent, 2023. Issue 2 – Pp. 886-892. ISSN: 2181-371X. (08.00.00).

3. Ibragimov S.B. Approaches to the formation and management of financial resources in enterprises // “Financial Technologies” scientific-electronic journal. – Tashkent, 2023. Issue 3. – Pp. 28-39. (08.00.00. №19).

4. Ibragimov S.B. Strategy for improving the position of state-owned real sector enterprises in international rankings in the analysis of cash flow management // “Improving Uzbekistan's position in international rankings and indices: theory, practice, and strategy”: International scientific-practical conference. – Tashkent, 2023. DBA. – Pp. 780-783.

5. Ibragimov S.B. Improving the process of using financial resources in real sector enterprises // “International Conference of Economics, Finance and Accounting Studies”. – USA, 2024. – Pp. 26-29.

6. Ibragimov S.B. Stages of financial resource formation in state-owned real sector enterprises // “Creative ideas, solutions, and proposals aimed at increasing the scientific activity of young scientists, master's students, and talented students”: National scientific-online conference. – Tashkent, 2024. – Pp. 94-97.

7. Ibragimov S.B. Prospects for managing financial risks in real sector enterprises // “Development of the modern education system and creative ideas, proposals, and solutions for it”: National scientific-practical conference. – Fergana, 2024. – Pp. 108-111.

II БЎЛИМ (II ЧАСТЬ; PART II)

8. Ibragimov S.B., Islamkulov A.H. Algorithm for evaluating the efficiency of financial resource use in real sector enterprises // “American Journal of Business Management”, – USA, 2024. – Pp. 623-631. ISSN 2984-6714. Researchbib impact factor: 9.6. <https://advancedscienti.com/index.php/AJEL/article/view/197>

9. Ibragimov S.B., Islamkulov A.H. Innovative approaches to the use of financial resources in state-owned real sector enterprises. “Use of Artificial Intelligence Technologies in Civil Service” International Scientific-Practical Conference. – Tashkent, 2024. DBA. – Pp. 253-257.

10. Ibragimov S.B., Islamkulov A.H. Financial management and privatization stages in state-owned real sector enterprises. “Innovative management in ensuring socio-economic stability: problems and solutions”. International scientific-practical conference. Tashkent Finance Institute, 2022. – Pp. 1092-1095.

11. Ibragimov S.B., Islamkulov A.H. Analysis of the use of financial resources in real sector enterprises. “Innovative management in ensuring socio-economic stability: problems and solutions”. International scientific-practical conference. Tashkent Finance Institute, 2022. – Pp. 1088-1092.