

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**  
**HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI**  
**DSc.03/10.12.2019.I.16.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**ABDUBOQIYEV MUXAMMAD SHAROFITDINOVICH**

**AKSIYADORLIK JAMIYATLARI MOLIYAVIY TA'MINOTINI**  
**BOSHQARISH VA SAMARADORLIGINI OSHIRISH 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**

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

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

**Abduboqiyev Muxammad Sharofitdinovich**

Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minotini boshqarish va  
samaradorligini oshirish yo'llari..... 3

**Абдубокиев Мухаммад Шарофитдинович**

Эффективное управление и пути повышения эффективности  
финансового обеспечения акционерных обществ..... 33

**Abdubokiev Mukhammad Sharofitdinovich**

Effective management and ways to improve the efficiency of financial  
support of joint-stock companies..... 63

**E'lon qilingan ishlar ro'yxati**

Список опубликованных работ  
List of published works..... 67

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**  
**HUZURIDAGI ILMIY DARAJALAR BERUVCHI**  
**DSc.03/10.12.2019.I.16.01 RAQAMLI ILMIY KENGASH**

---

**TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI**

**ABDUBOQIYEV MUXAMMAD SHAROFITDINOVICH**

**AKSIYADORLIK JAMIYATLARI MOLIYAVIY TA'MINOTINI**  
**BOSHQARISH VA SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI**

**08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit**

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

**Toshkent – 2025**

**Falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi mavzusi O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasi tomonidan B2024.2.PhD/Iqt4051 raqam bilan ro'yxatga olingan.**

Dissertatsiya ishi Toshkent davlat iqtisodiyot universitetida bajarilgan.

Dissertatsiya avtoreferati uch tilda (o'zbek, rus, ingliz (rezyume)) Ilmiy kengashning veb-sahifasi ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) va «Ziyonet» Axborot-ta'lim portali ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz))da joylashtirildi.

**Ilmiy rahbar:**

**Burxanov Aktam Usmanovich**

iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Rasmiy opponentlar:**

**Xudoyqulov Xurshid Xurramovich**

iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**Alladustov Rustam Djonmurotovich**

iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

**Yetakchi tashkilot:**

**Toshkent Kimyo xalqaro universiteti**

Dissertatsiya himoyasi Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti huzuridagi ilmiy darajalar beruvchi DSc.03/10.12.2019.I.16.01 raqamli Ilmiy kengash asosidagi bir martalik ilmiy kengashning 2025 yil «\_\_\_» \_\_\_\_\_ kuni soat \_\_\_\_\_ dagi majlisida bo'lib o'tadi. Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Dissertatsiya bilan Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining Axborot-resurs markazida tanishish mumkin (\_\_\_\_\_ raqam bilan ro'yxatga olingan). Manzil: 100003, Toshkent shahri, Islom Karimov ko'chasi, 49-uy. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Dissertatsiya aftoreferati 2025-yil “\_\_\_” \_\_\_\_\_ kuni tarqatildi.  
(2025-yil “\_\_\_” \_\_\_\_\_ dagi \_\_\_\_\_ raqamli reysr bayonnomasi).

**S.U. Mexmonov**

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

**U.V. Gafurov**

Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash kotibi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

**S.K. Xudoyqulov**

Ilmiy darajalar beruvchi Ilmiy kengash qoshidagi Ilmiy seminar raisi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

## KIRISH (falsafa doktori (PhD) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

**Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati.** Jahon iqtisodiyotidagi keskin raqobat va moliyaviy-iqtisodiy globallashuv sharoitida investitsiyalarga bo'lgan talab oshib bormoqda. "2024-yilda jahon iqtisodiyotida ro'y berayotgan iqtisodiy-siyosiy muammolarga qaramasdan, jahonning yetakchi kompaniyalari tomonidan moliyalashtirish va kapitalizatsiya hajmini oshirishga erishildi. Hisobot yilida barqaror investitsiya mahsulotlari, jumladan obligatsiyalar va fondlar qiymati 20 foizga oshib, 7 trillion AQSh dollariga yetdi. Moliyalashtirishning obligatsiyalar ko'rinishidagi shakli bo'yicha emissiya hajmi 3 foizga oshib, 872 milliard dollarga yetdi va jahon bozorning umumiy qiymati 4 trillion dollardan oshdi"<sup>1</sup>. Albatta moliyalashtirishning o'sish tendensiyalari asosan iqtisodiyoti rivojlangan davlatlar hissasiga to'g'ri kelmoqda. Bugungi kunda jahon kapital bozoridagi prognozlarning mavhumligicha saqlanib qolayotganligi sharoitida iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlar tomonidan moliyalashtirishning muqobil variantlarini izlab topish hamda mavjud moliyaviy resurslardan optimal foydalanishga doir qarorlar qabul qilish dolzarb masalalardan biri sifatida saqlanib qolmoqda.

Xalqaro amaliyotda korporativ tuzilmalarning moliyaviy ta'minot manbalarini optimallashtirish, moliyalashtirishning zamonaviy instrumentlarini joriy etish, moliyaviy resurslar samaradorligini oshirishda sun'iy intellekt imkoniyatlaridan foydalanish orqali kapital bozorini rivojlantirish masalasi ko'plab moliyaviy ekspertlar va jahondagi yetakchi kompaniyalarning asosiy mavzularidan biriga aylanib ulgurdi. Bugungi kunga kelib globallashuv jarayonlari rivojlanib borayotgan bir sharoitda kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirishda xalqaro moliya bozorlari alohida o'rin egallaydi. Kompaniyalar tomonidan moliyaviy ta'minot manbalarini samarali boshqarish ularning istiqboldagi moliyaviy barqarorligini ta'minlovchi muhim vazifalardan biri sifatida saqlanib qolmoqda. Shu nuqtai nazardan kompaniyalarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini takomillashtirish, jahon bozoridagi yetakchi investitsion sohalarga kirib borishda ilmiy-innovatsion yondashuvlardan keng foydalanish, moliyalashtirishning yangi va qulay usullarini joriy etish, davlat va korporativ tuzilmalarning moliyaviy munosabatlarini rivojlantirish, moliyalashtirish faoliyatida istiqbolli samaradorlik ko'rsatkichlarini ekonometrik tahlil qilish asosida prognozlashtirish amaliyotini takomillashtirish kabi masalalar ilmiy tadqiqotlarning asosiy yo'nalishlarini tashkil etmoqda.

O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv mexanizmini takomillashtirish muhim ahamiyat kasb etadi. Albatta, har qanday iqtisodiyoti rivojlangan davlatlar amaliyotida kompaniyalar moliyaviy ta'minot masalasi uning istiqboldagi rivojlanish va xalqaro hamkorlik munosabatlarini yo'lga qo'yishdagi muhim omillardan biri sanaladi. Keyingi yillarda O'zbekistonda ham aksiyadorlik jamiyatlarida zamonaviy korporativ boshqaruv mexanizmini bosqichma-bosqich rivojlantirish asosida zamonaviy

---

<sup>1</sup> [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024\\_overview\\_ru.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_ru.pdf)

xalqaro standartlarni joriy etish borasida salmoqli ishlar amalga oshirilayabdi hamda qonunchilik hujjatlari mustahkamlanmoqda. 2022–2026-yillarga mo‘ljallangan yangi O‘zbekistonning taraqqiyot Strategiyasida “iqtisodiyotning real sektorida hamda moliya va bank sohalarida ishlab chiqarish va operatsion jarayonlarni raqamlashtirish darajasini 2026-yil yakuniga qadar 70 foizgacha oshirish” asosiy maqsadlardan biri sifatida belgilangan. Darhaqiqat iqtisodiyot real sektori aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy resurslarni boshqarishda raqamli texnologiyalardan foydalanish, qarorlar qabul qilishda moliyaviy texnologiyalarni tadbiq etishni jadallashtirish, moliyaviy ta‘minot manbalarini diversifikatsiya qilish, moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini baholashning xalqaro standartlarini milliy standartlarga muvofiqlashtirish yuzasidan ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqish tadqiqotning dolzarbligini belgilaydi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son «2022-2026-yillarga mo‘ljallangan yangi O‘zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi 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 korxonalarni isloh qilishni jadallashtirish hamda davlat aktivlarini xususiylashtirishga oid chora-tadbirlar to‘g‘risida»gi farmonlari, 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-son «Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi, 2017-yil 15-sentyabrdagi PQ-3277-son «O‘zmetkombinat» AJ boshqaruvi tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi qarorlari, O‘zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2021-yil 29-martdagi 166-son «2021-2025-yillarda davlat ishtirokidagi korxonalarni boshqarish va isloh qilish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida», 2020-yil 9-dekabrdagi 775-son «Davlat ishtirokidagi korxonalar ijro etuvchi organi faoliyati samaradorligini baholash tizimini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi qarorlari hamda aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta‘minotini boshqarish va samaradorligini oshirish mexanizmini takomillashtirishga qaratilgan boshqa normativ-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni amalga oshirishda mazkur dissertatsiya tadqiqoti muayyan darajada xizmat qiladi.

**Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalar rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga bog‘liqligi.** Tadqiqot ishi respublika fan va texnologiyalar rivojlanishining I. «Demokratik va huquqiy jamiyatni ma‘naviy-axloqiy va madaniy-ma‘rifiy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish» ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

**Muammoning o‘rganilganlik darajasi.** Aksiyadorlik kompaniyalarida moliyalashtirishga doir muammolar va ularning yechimlari, moliyaviy ta‘minotni mustahkamlashda zamonaviy moliyaviy instrumentlardan foydalanish imkoniyatlarini takomillashtirishga doir mamlakatimiz va xorijiy yetakchi iqtisodchi olimlar tomonidan tadqiqotlar olib borilmoqda. Xususan, S.Ross, Yu.Brighem, A.Damodaran, L.Gapenski, I.A.Blank, I.Ya.Lukasevich, I.V.Sergeyev, G.B.Polyak, S.V.Galitskaya, S.Ye.Kovan, V.V.Kovalyev,

V.V.Bikovskiy, N.V.Martinova, T.V.Teplovalarni keltirish mumkin.<sup>2</sup> Olimlar tomonidan zamonaviy moliyaviy boshqaruvning fundamental nazariyalarini o'rganish bilan birga kompaniyalarning moliyaviy ta'minotni mustahkamlash, ularni shakllantirish manbalarini diversifikatsiyalash, moliyaviy resurslarni boshqarish algoritmini ekonometrik modellashtirish kabi tadqiqotlar o'rganilgan va xulosalar taqdim etilgan.

Mamlakatimiz iqtisodchi olimlari tomonidan ham keyingi yillarda aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minot manbalarini samarali boshqarish va zamonaviy moliyaviy boshqaruv asoslarini tashkil etishga doir tadqiqotlar olib borilmoqda. Jumladan, M.B.Xamidulin, R.X.Karlibayeva, A.U.Burxanov, M.P.Eshov, O.N.Xamdamov, X.X.Xudoyqulov, R.R.Abduraupov, N.A.Sherqo'ziyeva, N.R.Tursunova, A.A.Shomirov, O.Sh.Kuvatova, D.B.Begmatova, M.N.Raxmedova, A.M.Boboqulov va boshqa iqtisodchi olimlarning ilmiy ishlarida yoritilgan.<sup>3</sup>

---

<sup>2</sup> Stephen A.Ross The arbitrage theory of capital asset pricing. Journal of economic theory 13, 1973; Ю.Бригхем, Л. Гапенски. Финансовый менеджмент. В двух томах. «Экономическая школа» Санкт-Петербург 2001 – 497 стр.; Damodaran, A. Valuation approaches and metrics: A survey of the theory and evidence. Foundations and Trends in Finance Volume 1, Issue 8, 2007, Pages 693-784; Fundamentals of financial management/James C.Van Horne, John M.Wachowicz. – 13th ed. Prentice Hall, 2009 y. p. 27.; Ross, Stephen A, Fundamentals of corporate finance. 6th edition. North Ryde, NSW McGraw-Hill Education (Australia), 2014.- p 756.; L. Fung. Financial management. University of London 2015 y, p. 9; C.Paramasivan, T.Subramanian. Financial management. New age international Publishers – 2009 y., p. 19; Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. В двух томах. Санкт-Петербург «Экономическая школа» 2001 – 497 стр; Бланк И.А. Финансовый менеджмент. Киев, Эльга Ника-Центр. 2004 – 655 стр.; Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: 3-е изд., испр. –М.: Эксмо, 2011. – 768 с.; Сергеев И.В. Экономика организаци (предприятия): – 3-е изд. – М.: Финансы и статистика, 2008 – 576 стр.; Под ред. Поляка Г.Б. Финансовый менеджмент. – 2-е изд. – М.: ЮНИТИ-ДАНА – 2008 – 527 стр.; Галицкая С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий: – М.: Эксмо, 2009-652 стр.; Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. -3-е изд., перераб. и доп.-М.: «Проспект», 2016.-1104 с.; Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансы организаций (предприятий): – М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», 2006-352 стр.; Кован С.Е. Теория антикризисного управления предприятием: учебное пособие – М.: КНОРУС, 2009-160 стр.; В.В. Быковский, Н.В. Мартынова. Технологии финансового менеджмента: Издательство «Тамбовского государственного технического университета», 2008. – Ч. 1. – 80 с; Теплова Т.В. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Издательство «Юрайт», 2016 – 655 с.

<sup>3</sup> Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления: автореферат дисс...д.э.н. – Ташкент, 2008.– с.12.; Karlibayeva R.X. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimini samarali tashkil etish yo'llari: diss. avtoreferati. i.f.d. – Toshkent, 2018. – 14 b.; Burxanov A.U. Korxonalar moliyaviy barqarorligi: nazariya va amaliyot Monografiya – T.: «Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi», 2019. 160 b; Eshov M.P. Korxonaning fundamental qiymatini boshqarish metodologiyasini takomillashtirish: diss. avtoreferati. DSc – Toshkent, 2020. – 14 b.; Xamdamov O.N. Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment tizimi metodologik asoslarini takomillashtirish diss. avtoreferati. DSc – Toshkent, 2023. – 32 b.; Xudoyqulov X.X. Aksiyadorlik jamiyatlarining kapital qiymatini baholashning metodologik asoslarini takomillashtirish: DSc – Toshkent, 2021. – 17 b.; Abduraupov R.R. O'zbekistonda xorijiy investitsiyali korxonalar iqtisodiy salohiyatini boshqarish mexanizmlarini takomillashtirish: diss. avtoreferati. i.f.d. – Toshkent, 2016. – 23 b.; Sherkuziyeva N.A. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini optimallashtirish orqali investitsion jozibadorlikni oshirish: diss. avtoreferati. PhD – Toshkent, 2021. – 18 b.; Tursunova N.R. Korporativ moliyani boshqarishda moliyaviy ta'minotni samarali tashkil etish yo'llari: diss. avtoreferati. PhD – Toshkent, 2019. – 15 b.; Shomirov A.A. Aksiyadorlik jamiyatlar moliyaviy resurslarini boshqarish samaradorligini oshirish yo'llari: diss. avtoreferati. PhD – Toshkent, 2019. – 21 b.; Begmatova D.B. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvning samaradorligini baholash usullarini takomillashtirish. Iqt. fan. bo'y. fal. dok. (PhD)...avtoref. – T., 2017.; М.Н.Рахмедова Совершенствование операций с еврооблигациями как инструмента привлечения иностранных инвестиций. Монография – «Иктисод-молия», 2023 – 100 с.; O.Sh.Kuvatova Aksiyadorlik jamiyatlari investitsion faoliyatini moliyalashtirishni takomillashtirish yo'llari. PhD – Toshkent, 2024. – 24 b.; A.M.Boboqulov Iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya faoliyatini muqobil moliyalashtirishni takomillashtirish. PhD – Toshkent, 2023. – 24 b.

M.Eshov va X.Xudoyqulovlar tomonidan amalga oshirilgan tadqiqotlar kapital qiymatini baholash asosida aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ baholash amaliyotini tashkil etishga qaratilgan. O.Xamdammov aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy menejment mexanizmini takomillashtirish orqali moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini oshirishga qaratilgan ilmiy tadqiqotlar amalga oshirgan. A.A.Shomirov tomonidan aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini oshirishga qaratilgan taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan bo'lsa, N.A.Sherqoziyeva tomonidan amalga oshirilgan tadqiqotlarda aksiyadorlik jamiyatlari investitsion jozibadorligini ta'minlashda dividend siyosatini rivojlantirish masalalariga asosiy e'tibor qaratilgan. O.Kuvatova tomonidan aksiyadorlik jamiyatlari investitsion faoliyatini moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirishga doir tadqiqotlar olib borilgan.

**Dissertatsiya mavzusining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy tadqiqot ishlari bilan bog'liqligi.** Dissertatsiya ishi Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining FM-1-raqamli "O'zbekistonda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishning makroiqtisodiy barqarorligi va prognozlashtirilishini ta'minlashning ilmiy-uslubiy asoslari va uslubiyatlarini takomillashtirish" mavzusidagi ilmiy loyiha doirasida bajarilgan.

**Tadqiqotning maqsadi** aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minot manbalarini diversifikatsiya qilish va samaradorligini oshirishga qaratilgan taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

**Tadqiqotning vazifalari:**

aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minot manbalari va ularni boshqarishning ilmiy-nazariy jihatlarini tadqiq etish;

moliyaviy ta'minotni o'z va qarz mablag'lari hisobiga shakllantirishning tashkiliy asoslarini o'rganish va asosiy farqli xususiyatlarini ajratib ko'rsatish;

moliyaviy ta'minotni mustahkamlashda xorijiy kapitalni jalb etishning o'ziga xos xususiyatlarini belgilash;

"O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyati faoliyati va uni rivojlanish tendensiyalarini tahlil qilish asosida moliyaviy faoliyatni rivojlantirishga doir ilmiy takliflarni shakllantirish;

"O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyati investitsion faoliyati va investitsion qarorlar qabul amaliyotini tahlil qilish asosida xulosalarni shakllantirish;

moliyaviy ta'minotni samarali boshqarishga doir xorijiy davlatlar tajribasi va ulardan foydalanish imkoniyatlarini belgilash;

moliyaviy ta'minotni boshqarishda o'rta va uzoq muddatli strategiyalarni joriy etish mexanizmini takomillashtirishga doir xulosalarni shakllantirishdan iborat.

**Tadqiqotning obyekti** sifatida "O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyati va boshqa aksiyadorlik jamiyatlari tanlab olingan.

**Tadqiqotning predmeti** moliyaviy ta'minot manbalarini shakllantirish va samaradorligini oshirish jarayonida yuzaga keladigan iqtisodiy-moliyaviy munosabatlar majmui hisoblanadi.

**Tadqiqot usullari.** Dissertatsiyada umumlashtirish, guruhlashtirish, abstrakt-mantiqiy fikrlash, dinamikada o'rganish, istiqbolli prognozlashtirish,



induksiya va deduksiya, korrelyatsion-regression tahlil kabi usullardan foydalanilgan.

**Tadqiqotning ilmiy yangiliklari** quyidagilardan iborat:

moliyaviy risklarni kamaytirishga qaratilgan “Konsolidasiyalashgan ishonchli moliyalashtirish” usuli yuqori daromad olish imkonini beruvchi loyihalar, aksiya va obligatsiyalarni emissiya qilish hamda imtiyozli xorijiy kredit liniyalarini o‘zlashtirish orqali ko‘p sonli mayda investorlar, kompaniya va moliya tashkilotlari bilan birgalikda moliyalashtirishga jalb qilish asosida takomillashtirilgan;

aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan korporativ obligatsiyalarni emissiya qilish va investorlarning qat’iy foiz to‘lovlarini ixtiyoriy, imtiyozli foizlarda, kompaniya aksiya va obligatsiyalariga ayirboshlash imkoniyatini beruvchi obligatsiyalarni muomalaga kiritish orqali moliyalashtirishning nobank modelidan samarali foydalanish hamda qo‘shimcha investorlarni jalb qilish taklifi asoslangan;

ishlab chiqarish, tashqi iqtisodiy va investitsiya jarayonlariga aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ boshqaruv tizimida oshkoralikni ta’minlash, mas’uliyatlilik va hisobdorlik, barqaror va manfaatdor hamkorlik aloqalarini ta’minlash kabi prinsiplarni joriy etish asosida yangi UCGS (Uzbek Corporate Governance System) korporativ boshqaruv tizimini joriy etish orqali tashqi va ichki boshqaruvni samarali tashkil etish taklifi asoslangan;

O‘zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari kapital qo‘yilmalarining CAPEX (capital expenditure) va daromadlar hajmi o‘zgarishlarini 2030-yilga qadar uzoq va qisqa muddatlarda baholovchi “Profitable forecasting” deb nomlanuvchi yuqori ko‘rsatkichli prognozlash parametrlari ishlab chiqilgan.

**Tadqiqotning amaliy natijalari** quyidagilardan iborat:

aksiyadorlik jamiyatlarida qarz yoki o‘z mablag‘lari manbalari bo‘yicha samaradorlikka erishish, manbalarning iqtisodiy rentabelligidan kelib chiqqan holda optimal nisbatni shakllantirishga doir taklifi asoslangan

aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta’minot manbalarini diversifikatsiyalashda xalqaro amaliyot tajribalaridan samarali foydalanishga doir takliflari ishlab chiqilgan;

iqtisodiyoti rivojlangan davlatlar va yirik moliyaviy markazlarning moliyaviy ta’minotni mustahkamlashga doir tajribalarini tadqiq etish asosida amaliyotga foydalanishga doir ilmiy takliflar ishlab chiqilgan;

aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy resurslar ta’minotiga doir risklarni minimallashtirishda derivativlardan foydalanishning ilmiy asoslarini yanada kengaytirishga doir tavsiyalari asoslangan;

aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xususiy investitsiya fondlari bilan moliyaviy munosabatlarni yanada takomillashtirish orqali ikki tomonlama moliyaviy barqarorlikni oshirish imkoniyatlari asoslangan.

**Tadqiqot natijalarining ishonchliligi** aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta’minotni samarali boshqarishning nazariy va amaliy muammolariga bag‘ishlangan tadqiqot mualliflarining ilmiy qarashlarini o‘rganish, xorijiy davlatlarning sohaga oid ilg‘or tajribasini tadqiq etish, ekspert baholash natijalariga, shuningdek O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va Moliya vazirligi,

Toshkent RFB, Markaziy bank, O'zbekiston Respublikasi Valyuta birjasi, Davlat statistika agentligi, aksiyadorlik jamiyatlarining rasmiy manbalaridan olinganligi, shuningdek, taklif va tavsiyalarning amaliyotda joriy etilgani, olingan natijalarning vakolatli tashkilotlar tomonidan tasdiqlanganligi bilan izohlanadi.

**Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati.** Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati dissertatsiyada ishlab chiqilgan ilmiy-nazariy xulosa, taklif va tavsiyalarning aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minotni samarali boshqarish va samaradorligini oshirish bo'yicha ilmiy tadqiqotlarni amalga oshirishda foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi. Tadqiqot natijalaridan aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minotni samarali tashkil etishning konseptual asoslari, moliyalashtirishning zamonaviy yondashuvlari va modellarini ishlab chiqishda va qo'llashda, bu borada amalga oshirilayotgan maxsus tadqiqot ishlarida foydalanish mumkin.

Tadqiqotning amaliy ahamiyati uning natijalaridan aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ta'minot manbalarini diversifikatsiya qilish, qo'shimcha moliyaviy instrumentlardan foydalanish orqali moliyaviy ta'minotni mustahkamlash, xususiy va qarz manbalari hisobiga moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish, xorijiy tajribalardan samarali foydalanish orqali milliy amaliyotga tadbiiq etish mumkinligi bilan belgilanadi.

**Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi.** Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minotni samarali boshqarish va tashkil etish yo'llari bo'yicha olingan ilmiy natijalar asosida:

moliyaviy risklarni kamaytirishga qaratilgan "Konsolidatsiyalashgan ishonchli moliyalashtirish" usulini yuqori daromad olish imkonini beruvchi loyihalar, aksiya va obligatsiyalarni emissiya qilish hamda imtiyozli xorijiy kredit liniyalarini o'zlashtirish orqali ko'p sonli mayda investorlar, kompaniya va moliya tashkilotlari bilan birgalikda moliyalashtirish asosida takomillashtirishga doir taklifi "O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyatining investitsiyalari va kreditlarini o'zlashtirish bo'yicha prognoz va maqsadli parametrlarini ishlab chiqishda foydalanilgan ("O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatining 2024-yil 1-maydagi №01/01-01-01/1329-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida 2023-2025 yillarda tarmoqlar va hududlar kesimida investitsiya va kreditlarni o'zlashtirishning maqsadli ko'rsatkichlarni ishlab chiqishda foydalanilgan hamda aksiyadorlik jamiyati tomonidan mazkur yillar mobaynida 318,9 mln AQSh dollari miqdorida investitsiyalarni jalb qilish, pirovardida esa 550 ta yangi ish o'rinlarini yaratishga doir prognozlari asoslangan;

aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan korporativ obligatsiyalarni emissiya qilish va investorlarning qat'iy foiz to'lovlarini ixtiyoriy, imtiyozli foizlarda, kompaniya aksiya va obligatsiyalariga ayirboshlash imkoniyatini beruvchi obligatsiyalarni muomalaga kiritish orqali moliyalashtirishning nobank modelidan samarali foydalanish hamda qo'shimcha investorlarni jalb qilish taklifi "O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyati tomonidan amaliyotga joriy etilgan ("O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatining 2024-yil 1-maydagi № 01/01-01-01/1329-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning

amaliyotga joriy etilishi natijasida “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining nominal qiymati 5 million so‘m bo‘lgan 10 000 dona jami 50 milliard so‘mlik korporativ obligatsiyalari savdo auksionlari NEGO savdo maydonchasida o‘tkazilgan bo‘lib, potensial xaridorlardan 478,5 milliard so‘mlik arizalar kelib tushgan, hamda savdo yakunlari bo‘yicha jami 50 milliard so‘mlik obligatsiyalarni fond bozoriga muvaffaqiyatli joylashtirishga erishilgan;

ishlab chiqarish, tashqi iqtisodiy va investitsiya jarayonlariga aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ boshqaruv tizimida oshkoralikni ta'minlash, mas'uliyatlilik va hisobdorlik, barqaror va manfa'atdor hamkorlik aloqalarini ta'minlash kabi prinsiplarni joriy etish asosida yangi UCGS (Uzbek Corporate Governance System) korporativ boshqaruv tizimini joriy etish orqali tashqi va ichki boshqaruvni samarali tashkil etishga doir taklifi “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyati tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyadorlik jamiyatining 2024-yil 1-maydagi №01/01-01-01/1329-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida ishlab chiqarishning yuqori o‘sish sur'atlarini ta'minlash, jamiyatni boshqarish tizimidagi tarkibiy o‘zgarishlarni amalga oshirish, shu jumladan, yangi bozorlarni egallash hisobidan yuqori qo‘shimcha qiymatga ega mahsulotlarni eksport qilish hajmini oshirish, mahsulotning tannarxini tushirish bo‘yicha maqsadga yo‘naltirilgan ishlarni tizimli asosda olib borishga erishilgan;

O‘zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari kapital qo‘yilmalarining CAPEX (capital expenditure) va daromadlar hajmi o‘zgarishlarini 2030-yilga qadar uzoq va qisqa muddatlarda baholovchi “Profitable forecasting” deb nomlanuvchi yuqori ko‘rsatkichli prognozlash parametrlari “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyadorlik jamiyati tomonidan amaliyotga joriy etilgan (“O‘zbekiston metallurgiya kombinati” aksiyadorlik jamiyatining 2024-yil 1-maydagi №01/01-01-01/1329-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklifning amaliyotga joriy etilishi natijasida “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining CAPEX va daromadlar hajmini prognozlash yondashuvlariga muvofiq CAPEX miqdori 6,44 foizga o‘sishi va daromadlar xajmi 13,52 tlrn. so‘mni tashkil etishligi aniqlangan.

**Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi.** Tadqiqot natijalari 8 ta ilmiy-amaliy anjumanlarda, jumladan: 3 ta xorijiy, 2 ta xalqaro, 3 ta Respublika miqyosidagi ilmiy-amaliy konferensiyalarda muhokamadan o‘tkazilgan.

**Tadqiqot natijalarining e‘lon qilinishi.** Dissertatsiya mavzusi bo‘yicha jami 13 ta ilmiy ish, shu jumladan, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Attestatsiya Komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan ilmiy nashrlarda 3 ta maqola, nufuzli xorijiy jurnallarda 2 ta ilmiy maqola nashr etilgan.

**Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi.** Dissertatsiya ishi kirish, uchta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati va ilovalardan tarkib topgan. Dissertatsiya hajmi 125 betni tashkil etgan.

## DISSERTATSIYANING ASOSIY MAZMUNI

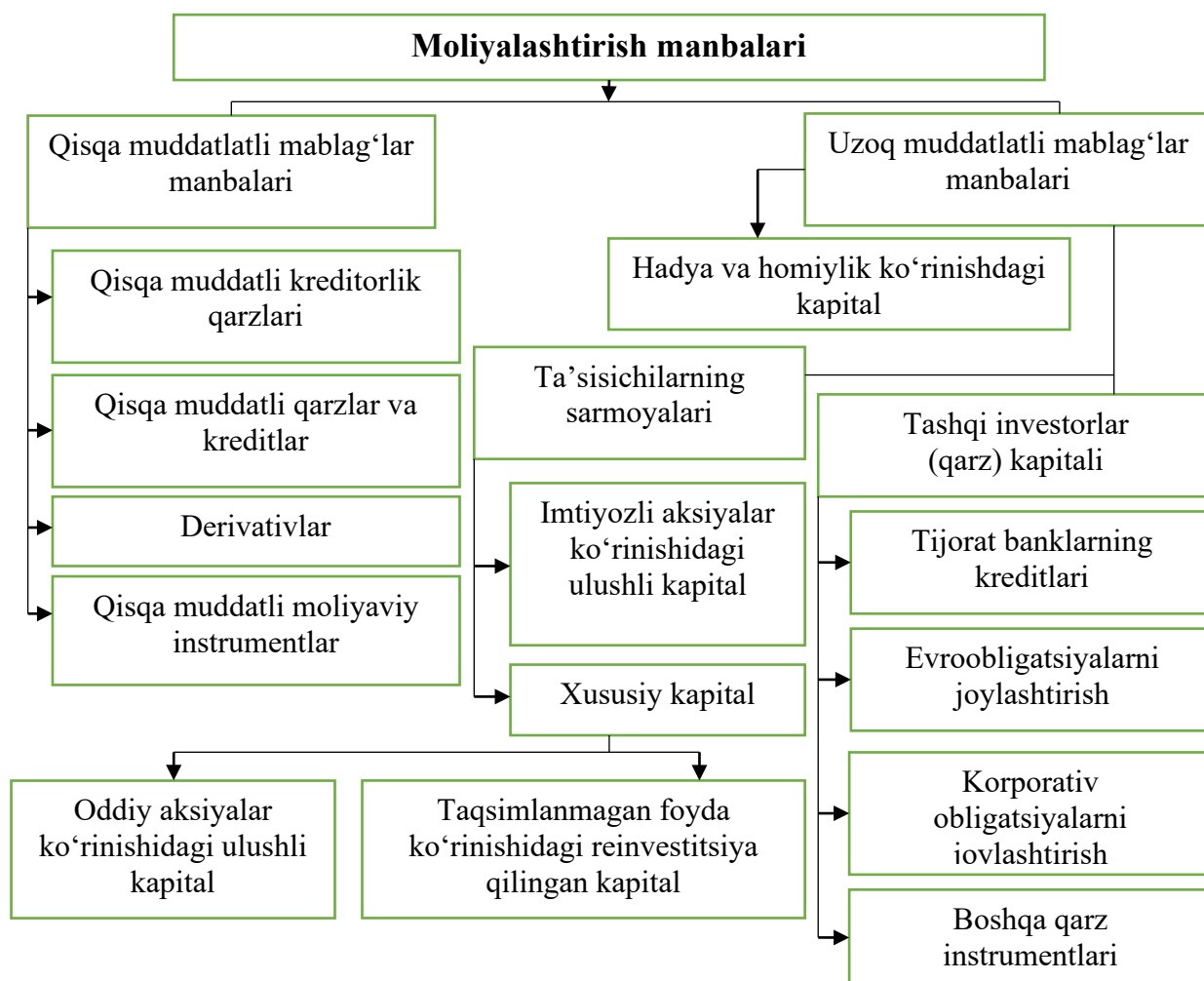
**Kirish** qismida dissertasiya mavzusining dolzarbligi va zarurati asoslangan, tadqiqotning maqsadi, vazifalari hamda ob'ekt va predmeti belgilab olingan, respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo'nalishlariga bog'liqligi ko'rsatilgan, tadqiqotning ilmiy yangiligi va amaliy natijalari aks ettirilgan, olingan natijalarning nazariy va amaliy ahamiyati ochib berilgan, tadqiqot natijalarini amaliyotga joriy qilish, nashr etilgan ishlar va dissertasiya tuzilishi bo'yicha ma'lumotlar keltirilgan.

Dissertasiyaning **«Aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy ta'minotni tashkil etishning nazariy va tashkiliy asoslari»** deb nomlangan birinchi bobida aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minot manbalari va ularni boshqarishning ilmiy-nazariy jihatlarini, moliyaviy ta'minot manbalarini boshqarishga doir iqtisodchi olimlarning ilmiy yondashuvlarning bayoni, o'z va qarz mablag'lari hisobiga moliyaviy ta'minot manbalarini shakllantirishning tashkiliy jihatlarini hamda moliyaviy ta'minotni mustahkamlashda xorijiy kapitalni jalb etishning o'ziga xos xususiyatlari tadqiq qilingan. Tadqiqot vazifalaridan kelib chiqqan holda nazariy natija va xulosalar shakllantirilgan.

Har qanday davlatning iqtisodiy-ijtimoiy rivojlanishida moliyaviy mablag'larning va ularning ahamiyati beqiyos. Ma'lumki, davlatchilikni tashkil etish va yuritishning asosiy vazifalaridan biri ham aholini ijtimoiy jihatdan himoya qilgan holda munosib turmush tarzini yaratib berish hisoblanadi. Davlatning o'z oldida turgan bu kabi va boshqa dolzarb vazifalarni hal qilishda shakllangan byudjet mablag'laridan tashqari ichki va tashqi qarzlariga bo'lgan talabi shakllanib boradi. Davlat tomonidan bu kabi qarz mablag'laridan oqilona foydalanish muhim ahamiyat kasb etadi. Bunday sharoitda davlatning ichki va tashqi qarz mablag'laridan samarali foydalangan holda samarali ijtimoiy-iqtisodiy va tashqi siyosatni yuritilishi bevosita davlat tomonidan qarz mablag'larini boshqarishning ilmiy-fundamental, qonunchilik va xalqaro amaliyot tajribalaridan qay darajada foydalanilishi va rivojlanganlik darajasiga bog'liqdir.

Aksariyat iqtisodiyoti rivojlangan davlatlar amaliyotini tahlil qilar ekanmiz kompaniya moliyaviy resurslari o'nlab yillar davomida muhokama qilinadigan dolzarb masala bo'lib kelgan. Kompaniyaning asosiy g'oyalari va yangitdan faoliyatini tashkil etishdagi asosiy muammolardan biri ham moliyaviy resurslarni qaysi manbalar hisobiga shakllantirish va o'z vaqtida qaytarish hisoblanadi.

Qolaversa, moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligiga ta'sir etuvchi tashqi omillarni prognoz qilishning murakkablashib borayotganligi, kompaniyalar oldida turgan muhim vazifalardan biri sifatida saqlanib qolmoqda. Olimlar tomonidan berilgan tarifda kompaniya moliyaviy ta'minotidan samarali foydalanishda tashqi omillarni prognoz qilishni murakkabligi va mazkur jarayonda kapitaldan foydalanish yuqori rentabellikka olib kelish ustuvor vazifa sifatida belgilanishi qayd etilgan.



### 1-rasm. Korporativ tuzilmalar faoliyatini moliyalashtirish manbalari<sup>4</sup>

Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy ta'minot manbalari va ularning zaruratiga doir quyidagi fikrlarni bildirish mumkin:

moliyaviy ta'minot korxonaning asosiy va har qanday investitsion faoliyatini amalga oshirishning muhim omili hisoblanadi;

moliyaviy ta'minot o'z va qarz mablag'lari hisobiga shakllantirilib ularning optimal miqdori korxonaning moliyaviy resurslardan foydalanish siyosatiga bog'liq hisoblanadi;

moliyaviy ta'minotdan foydalanish samaradorlik ko'rsatkichlarini yuqori ekanligi korxonani moliyaviy barqarorligini ta'minlash bilan birga strategik maqsadlarga erishishda muhim o'rin egallaydi.

Aksariyat iqtisodchi olimlarimiz ham o'z tadqiqotlarida moliyaviy ta'minot boshqaruvi va undan foydalanish samaradorligini oshirishga doir tadqiqotlar olib borgan bo'lib, ular tomonidan mavzuga doir yondashuvlar shakllantirilgan. Muallifning fikricha, kompaniyaning moliyaviy ta'minot samadorligini oshirish bilan bir qatorda investorlar uchun yuqori miqdorda foydani ta'minlashda bugungi kunda jahon amaliyotda keng qo'llanilayotgan usullardan kapital aktivlarni baholash, kapitalni rentabellik darajasini aniqlash va o'z mablag'lari, qarz mablag'lari o'rtasidagi mutanosiblikni ta'minlagan holda moliyaviy ta'minotdan

<sup>4</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqilgan

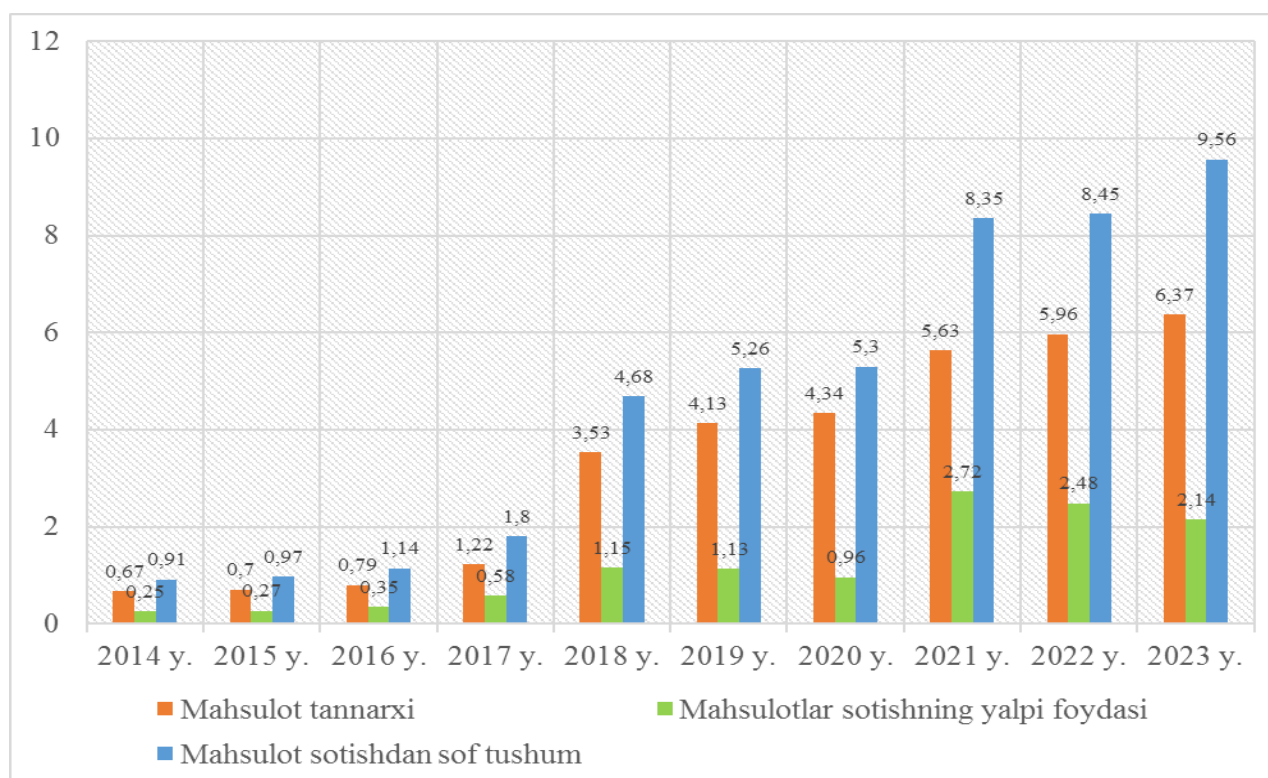
foydalanish samaradorligini oshirish mumkin. Shuningdek, mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlarida bugungi kunda xorijiy tadqiqotlardan samarali foydalanish natijasida moliyaviy ta'minotning samaradorligi darajasi yuqori bo'ladi va kutilayotgan daromadni olish va belgilangan maqsadlarga erishish imkonini beradi.

Dissertasiyaning ikkinchi bobi **“Moliyaviy ta'minotni boshqarish va samaradorligini oshirishning amaldagi holati tahlili (“O‘zmetkombinat” AJ misolida)”** deb nomlangan bo‘lib, ushbu bobda “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyati faoliyati va uni rivojlanish tendensiyalarining tahlil qilingan. Tahlil jarayonida jamiyatni rivojlanish tendensiyalari, xalqaro kapital bozorining ishtirokchisiga aylanish jarayonlari, moliyaviy ko‘rsatkichlari va ularni o‘zgarish omillari o‘rganilgan. Shuningdek, “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining investitsion faoliyati tahlil qilingan hamda investitsion qarorlar qabul amaliyoti bilan tanishib chiqilgan. Jamiyatning kapital bozoridagi faoliyatini tahlil qilish asosida kapital samaradorligini oshirishga doir tadqiqotlar amalga oshirilgan. Hamda, mamlakatimizning eng yirik va faol aksiyadorlik jamiyatlari hisoblangan “Olmaliq KMK” AJ, va “QIZILQUMSEMENT” aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy tahlili qilinib, qiyoslovchi tahlillar natijalaridan kelib chiqqan holda, mamlakatimizdagi barcha aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ta'minotini boshqarish va samaradorligini oshirish yuzasidan ilmiy-amaliy xulosalar shakllantirilgan.

O‘zbekiston metallurgiya kombinati aksiyadorlik jamiyati (“O‘zmetkombinat” AJ) Markaziy Osiyoda qora metallurgiya sanoati to‘ng‘ichi va mamlakatimizda navli prokat mahsulotlari hamda po‘lat zoldirlar ishlab chiqaruvchi yirik korxona hisoblanadi. O‘zbekistondagi eng ko‘p soliq to‘lovchi korxonalarning 10 taligidan joy olgan “O‘zmetkombinat” AJda bugungi kunda 100 turdan ortiq mahsulot ishlab chiqarilmoqda. Ular jumlasiga qora va rangli metal mahsulotlari, qurilish materiallari va keng turdagi xalq iste'mol mollari kiradi.

2022-yilda kompaniya aktivlari 2021-yilga nisbatan 80,31 foizga oshib 7,98 trln.so‘mni tashkil etdi. Ta'kidlash lozimki, aktivlar xajmini o‘shirishga kompaniya tomonidan amalga oshirilgan aktivlarni modernizatsiyalash va transformatsiyalash borasida ishlarni natijalarni misol qilib keltirib mumkin. Bu o‘z navbatida kompaniyaning istiqbolli moliyaviy natijalarini barqarorlash va moliyaviy majburiyatlarni amalga oshirish imkonini bermoqda. Shuningdek, 2022-yil oxirida uzoq muddatli aktivlar jami aktivlarning 25,58 foizini yoki 2,04 trln so‘m (2020 yilga nisbatan 21,68 foizga ko‘p) va aylanma mablag‘lar 74,42% yoki 5,94 trln so‘mni (+80,31%) tashkil etdi (2-rasm).

2022-yil oxirida kompaniyaning inventarizatsiyasi 2,04 trln.so‘mni tashkil etdi, bu esa joriy yil boshiga nisbatan 116,11 foizga ko‘pdir. Kompaniyaning debitorlik qarzi 2,61 trillion so‘mni tashkil etib, o‘sdi yil boshiga nisbatan 66,76% ga. “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining ustav kapitali 2021-yil yakuniga ko‘ra 3,10 trln. so‘mni tashkil etib, bu ko‘rsatkich 2020-yilga nisbatan 71,28 foizga ko‘p demakdir.



## 2-rasm. «O‘zmetkombinat» aksiyadorlik jamiyati asosiy moliyaviy ko‘rsatkichlari dinamikasi (trln.so‘m)<sup>5</sup>

Shu bilan birga, kompaniya ustav kapitalining 74,44 foizi yoki 2,30 trln so‘m (+130,03%) yillar davomida to‘plangan taqsimlanmagan foydadan iborat. 2022-yil yakuni bo‘yicha “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyati majburiyatlari miqdori 4,87 trillion so‘mni tashkil etdi, bu 2021-yilning mos davriga nisbatan 86,56 foizga ko‘pni tashkil etgan. Kompaniya majburiyatlari umumiy hajmining 28,26% yoki 1,38 trln so‘m (+5,04%) uzoq muddatli bank kreditlari, qolgan 71,74 foizi yoki 3,50 trln. so‘m (+168,70%) (shundan 724,74 mlrd. so‘mi qisqa muddatli bank kreditlaridir) qisqa muddatli majburiyatlar hisoblanadi. Ta’kidlash lozimki, kompaniyaning sof majburiyatlari 2021-yilda 2,81 trillion so‘mni tashkil etib, 2020-yilga nisbatan 25,73 foizga oshganligini ko‘rish mumkin.

“O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining uzoq muddatga mo‘ljallangan eng yirik loyihalaridan biri Quyma-prokat kompleksini ishga tushirish bo‘lib dastlabki prognozlarga ko‘ra loyihadan foydalanish muddati 2025-yil qilib belgilangan. Kompaniyaning debitorlik qarzi 2,61 trillion so‘mni tashkil etib, o‘sdii yil boshiga nisbatan 66,76% ga. “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining ustav kapitali 2021-yil yakuniga ko‘ra 3,10 trln. so‘mni tashkil etib, bu ko‘rsatkich 2020 yilga nisbatan 71,28 foizga ko‘p demakdir. Shu bilan birga, kompaniya ustav kapitalining 74,44 foizi yoki 2,30 trln so‘m (+130,03%) yillar davomida to‘plangan taqsimlanmagan foydadan iborat. 2022-yil yakuni bo‘yicha “O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyati majburiyatlari miqdori 4,87 trillion so‘mni tashkil etdi, bu 2021 yilning mos davriga nisbatan 86,56 foizga ko‘pni tashkil etgan.

<sup>5</sup>«O‘zmetkombinat» aksiyadorlik jamiyatining yillik moliyaviy hisobotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

**1-jadval**

**“O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatini 2021-2026 yillarga mo‘ljallangan investitsion loyihalari to‘g‘risidagi ma‘lumot (mlrd. so‘m)<sup>6</sup>**

Loyihaning nomi	Loyihaning umumiy qiymati	Moliyalashtirish manbalari	
		O‘z mablag‘lari	Qarz mablag‘lari
<b>Quyma va prokat majmuasini qurish</b>	<b>3472,10</b>	<b>285,80</b>	<b>3186,30</b>
<b>Metallurgiya uskunalarini yangilash, shu jumladan:</b>	<b>42,32</b>	<b>42,13</b>	<b>0,19</b>
Po‘lat tegirmon ustaxonasi uchun rulon shakllantirish mashinasi	10,04	10,0	0,04
Ko‘p funktsional CNC silliqdash mashinasi	5,80	5,78	0,02
ZSX Primus IV to‘lqinli dispersli rentgen-lyuminescent qurilma	4,81	4,80	0,01
10 tonnalik portalli kran sotib olish	4,0	4,0	-
5 o‘qli gorizontal frezalash ishlov berish markazi	3,50	3,45	0,05
Markaziy laboratoriya ustaxonasi uchun optik emissiya spektrometri	2,74	2,70	0,04
Boshqalar	11,43	11,40	0,03
<b>Avtotransport parkini yangilash:</b>	<b>11,90</b>	<b>11,82</b>	<b>0,08</b>
Paletli ekskavator	2,0	2,0	-
Lonking rusumli old yuklagich	1,60	1,60	-
G‘ildirakli mini ekskavator EW60C	1,50	1,50	-
G‘ildirakli ekskavator gidravlik bolg‘a bilan	1,50	1,50	-
Isuzu FVR 33 P (CNG)	1,50	1,46	0,04
Boshqalar	3,80	3,76	0,04
<b>Boshqa investitsion loyihalar:</b>	<b>187,64</b>	<b>187,51</b>	<b>0,13</b>
Bekobod sh. Muz arenasi qurish	46,0	46,0	-
ESPC ishlab chiqarish quvvatini 1,1 million tonnagacha oshirish	34,50	34,50	-
SPV-1 uchun 3-sonli pechning qurilishi	35,0	34,96	0,04
4-sonli yangi ShPS liniyasini qurish	22,54	22,50	0,04
Yuqori chidamli koks ishlab chiqarish	11,50	11,47	0,03
Boshqalar	38,10	38,08	0,02
<b>3713,96</b>	<b>527,26</b>	<b>3186,7</b>	

Kompaniya majburiyatlari umumiy hajmining 28,26% yoki 1,38 trln so‘m (+5,04%) uzoq muddatli bank kreditlari, qolgan 71,74 foizi yoki 3,50 trln. so‘m

<sup>6</sup> <https://old.uzbeksteel.uz/Korporativ-Boshqaruv/Malumatnioshkorqilish/1252> - ma‘lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi.



(+168,70%) (shundan 724,74 mlrd. so‘mi qisqa muddatli bank kreditlaridir) qisqa muddatli majburiyatlar hisoblanadi. Ta’kidlash lozimki, kompaniyaning sof majburiyatlari 2021-yilda 2,81 trillion so‘mni tashkil etib, 2020-yilga nisbatan 25,73 foizga oshganligini ko‘rish mumkin.

“O‘zmetkombinat” aksiyadorlik jamiyatining uzoq muddatga mo‘ljallangan eng yirik loyihalaridan biri Quyma-prokat kompleksini ishga tushirish bo‘lib dastlabki prognozlarga ko‘ra loyihadan foydalanish muddati 2025-yil qilib belgilangan. Majmuaning umumiy maydoni 15,5 gektar bo‘lib loyihaning umumiy qiymati 672 mln. yevro hisoblanadi, agar bugungi kunda kompaning kapitallashuvi 360 mln. dollarni tashkil etilayotganligini inobatga oladigan bo‘lsak, mazkur loyihani to‘liq ishga tushirilishi natijasida kompaniyaning moliyaviy imkoniyatlari va salohiyati ikki barobarga oshishini tahmin qilin qiyin emas. Mazkur loyihaning moliyalashtirish manbalari hususida fikrlarimizni davom ettiradigan bo‘lsak, loyiha ikki manba hisobiga ya’ni qarz mablag‘lari 419 mln. yevro va o‘z mablag‘lari 253 mln. yevroni tashkil etmoqda (1-jadval).

2-jadvalda tanlangan loyihalar uchun matritsali yechimlar keltirilgan bo‘lib, bunda i - qator i varianti uchun vektor mezonining qiymatlariga mos keladi, ya’ni  $f(x_i)$ .

## 2-jadval

### Tanlangan investitsiya loyihalari uchun matritsali yechimlar<sup>7</sup>

<i>Investitsion loyihalar</i>	<i><math>f_1 - NPV</math>, mln.so‘mda</i>	<i><math>f_2 - IRR</math>, %</i>	<i><math>f_3 - PP</math>, yil</i>	<i><math>f_4 - PI</math></i>	<i><math>f_5 - NFV</math>, mln.so‘mda</i>
1-loyiha	14200	23,5	2,5	1,1	123540
2-loyiha	11200	19,7	1,3	1	97440
3-loyiha	15600	27,1	4,5	1,9	135720
4-loyiha	10104	25,7	3,5	1	87904,8
5-loyiha	17200	23,1	3,2	1	149640
6-loyiha	21300	27,4	3,8	1,3	185310
7-loyiha	15060	17,6	3,5	1,2	131022
8-loyiha	16200	20,7	2,8	1	140940
9-loyiha	12900	18,5	2,9	1,1	112230
10-loyiha	10809	23,9	1,9	1,5	94038,3

Keyingi bosqichda investitsion loyihalar bo‘yicha optimal variantlar  $M_p$  ni ajratish hisoblanadi, ular ketma-ket saralash variantlari va vektor mezonining qiymatlarini juftlik bilan taqqoslashga asoslangan. Masalan, 1-loyiha uchinchi loyihaga nisbatan samaradorligi yuqori, ya’ni  $f_j(x_1) \leq f_j(x_3)$ ,  $j = (1,5)^-$  bo‘lganligi uchun  $x_1 > x_3$  bo‘ladi. Shuning uchun qolgan loyihalar bo‘yicha ham quyidagicha ifodalash mumkin bo‘ladi:

$$x_2 > x_3, x_4 > x_6, x_5 > x_6, x_7 > x_6, x_8 > x_6, x_9 > x_6, x_{10} > x_6, x_2 > x_1, x_8 > x_5$$

Shunday qilib, quyidagi variantlardan iborat ko‘plab samarali echimlar aniqlandi:

$$M_p = \{x_2, x_4, x_7, x_8, x_9, x_{10}\}.$$

<sup>7</sup> Muallif tomonidan hisoblandi.

Yuqoridagilar asosida yechimlarning tegishli matritsasi quyidagi 3-jadvalda keltirilgan.

Qayd etish lozimki, 3-jadvalda keltirilgan ko'rsatkichlarni vektor mezon bo'yicha bir-biri bilan solishtirish mumkin emas. Variantlarni har juftlik taqqoslash shuni ko'rsatadiki, bularning orasida bittadan ko'rsatkich qolganlariga nisbatan samarali yoki yuqori rentabellikka ega bo'lib qaror qabul qilishda alohida ahamiyat qaratish kerak.

**3-jadval**

**Investitsion loyihalarning samarali yechimlari matritsasi**

<i>Investitsion loyihalar</i>	<i><math>f_1 - NPV</math>, mln.so'mda</i>	<i><math>f_2 - IRR</math>, %</i>	<i><math>f_3 - PP</math>, yil</i>	<i><math>f_4 - PI</math></i>	<i><math>f_5 - NFV</math>, mln.so'mda</i>
2-loyiha	11200	19,7	1,3	1	97440
4-loyiha	10104	25,7	3,5	1	87904,8
7-loyiha	15060	17,6	3,5	1,2	131022
8-loyiha	16200	20,7	2,8	1	140940
9-loyiha	12900	18,5	2,9	1,1	112230
10-loyiha	10809	23,9	1,9	1,5	94038,3

Birinchi bosqich. Kerakli darajalar vektori quyidagicha berilgan

$$\tilde{f} = \tilde{f}_1, \tilde{f}_2, \dots, \tilde{f}_5$$

Faraz qilaylik, u  $f^0$  vektori bilan aniqlangan bo'lib, uning har bir komponenti tegishli lokal mezonning minimaliga mos keladi., ya'ni  $\tilde{f} = f^0$ . Biz tadqiq etayotgan aksiyadorlik jamiyatining 2.7-jadvaldagi ma'lumotlari bo'yicha  $f^0 = (1; 1; 1.2; 1; 1.1; 1.5)$  bo'ladi.

2-bosqich. Masalaning yechimi

$$\Phi(x) = \rho(f(x), \tilde{f}) \rightarrow \min_{x^i \in M_p}$$

$\Phi(x)$  asosiy mezon sifatida tanlab olinadi:

$$\Phi(x) = \sum_{i=1}^5 |f_i(x) - f_i^0|$$

Buning natijasida:

$$\Phi(x^2) = 11211,2;$$

$$\Phi(x^4) = 9618;$$

$$\Phi(x^7) = 15221,5;$$

$$\Phi(x^8) = 15881,1;$$

$$\Phi(x^9) = 12684,8;$$

$$\Phi(x^{10}) = 10303,4.$$

Xulosa sifatida aytish mumkinki, 1-masalaning yechimi  $x^4$  hisoblanadi.

3-bosqich. Ushbu nuqtada ( $x^4$ ) vektor kriteriyasining hisoblangan qiymati yotadi:

$$f(x^4) = (985,6; 26,6; 3,5; 1; 8606,3)$$

Aksariyat tadqiqotlardan ma'lumki, ikkinchi bosqichda qaror qabul qilish nuqtai nazaridan Pareto to'plamida eng optimal variantlarni aniqlash amalga oshiriladi. Agar qaror qabul qilishda belgilangan parametrlarga olingan natijalar to'g'ri kelmasa, u qiyosiy mezonlarning ahamiyatini hisobga olish kerak.

$$w = \{0,6;0,2;0,1;0,005;0,005\}$$

1-vektor shaklidan foydalanib vaznli o'rtacha  $w$  vektorni quyidagicha ifodalash mumkin:

$$\Phi(x) = \sum_{i=1}^5 w_i |f_i(x) - f_i^0|$$

Ekonometrik tadqiqotning navbatdagi qismida ikkinchi bosqichdagi amallardan foydalangan holda  $M_p$  nuqtadagi mezonning qiymatlarini hisoblaymiz:

$$\Phi(x^2) = 1195,66;$$

$$\Phi(x^8) = 1693,06;$$

$$\Phi(x^4) = 1026,39;$$

$$\Phi(x^9) = 1352,35;$$

$$\Phi(x^7) = 1622,39;$$

$$\Phi(x^{10}) = 1098,96.$$

Ushbu holatda optimal yechim  $x^4$  variant hisoblanadi. Albatta, mazkur variant uchun  $f_1, f_2$  mezonlarining eng past qiymatlari bilan tavsiflanadi, bu esa mezonlarning berilgan qiyosiy ahamiyatiga mos keladi.  $x^4$  varianti uchun yangi hisoblangan vektor mezonining qiymati quyidagiga teng:

$$f(x^4) = (985,6;26,6;3,5;1;8606,3)$$

Shunday qilib, qiyosiy mezonlarning ahamiyatini o'zgartirish va kenglikdagi nuqtalar uchun "ideal" mezonlarni tanlash hamda o'rganilayotgan aniq tizimga qarab, interaktiv jarayonlar vositasida  $M_p$  samarali echimlarni ajratish yo'li bilan samarali qaror qabul qilish uchun eng maqbul variant taqdim etish mumkin.

Mamlakatimizning eng yirik aksiyadorlik jamiyatlaridan biri bo'lgan, Toshkent viloyati, Olmaliq tumanida joylashgan, "Olmaliq Kon-Metallurgiya Kombinati" aksiyadorlik jamiyatining so'ngi bir necha yillarda erishgan moliyaviy natijalarini tahlil qilish orqali, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy taminotini mustahkamlashga doir tahliliy xulosa va takliflar shakillantirishimiz mumkin.

Respublikamizda konchilik va metallurgiya sanoati yildan yilga rivojlanib bormoqda. 36 000 nafardan ortiq konchi-metallurgni birlashtirgan, O'zbekiston rangli metallurgiyasining bayroqdori Olmaliq kon-metallurgiya kombinatida 40 dan oshiq millat va elat vakillari bo'lgan konchi-metallurqlar mehnat qilishadi. O'zining 70 yildan ortiq tarixi davomida mamlakatimiz iqtisodiy salohiyati rivojiga munosib hissa qo'shib kelayotgan "Olmaliq KMK" AJ O'zbekistondagi eng yirik sanoat korxonalaridan biri bo'lib, uning ishlab chiqarish quvvati Toshkent, Jizzax, Namangan, Surxondaryo viloyatlarida joylashgan mis-molibden, qo'rg'oshin- rux, oltin va kumush konlariga asoslanadi. Kombinatda ishlab chiqarilayotgan oltin va kumush London qimmatbaho metallar birjasining sifat belgisiga, ya'ni "Yaxshi etkazib beruvchi" maqomiga ega. Mis ishlab chiqarish jarayonida sifat tizimi menejmenti joriy etilib, unga Xalqaro muvofiqlik sertifikatini olingan. Ushbu muvofiqlik sertifikatini kombinatning Jizzaxdagi sement ishlab chiqarish jarayoniga ham berilgan.

Metallurqlar, konchilar va qimmatbaho metall qazib olish sohasining yetuk olimlari ishtirokida ekspertlar guruhi tashkil etilgan bo'lib, ular tomonidan Olmaliq kon-metallurgiya kombinatini uzoq muddatda modernizasiya qilish bo'yicha dastur ishlab chiqildi. Dasturda qimmatbaho metallarni ishlab chiqarish va qayta ishlashga ilg'or xorijiy tajribani joriy qilish ko'zda tutilgan.

**“Olmaliq Kon-Metallurgiya Kombinati” aksiyadorlik jamiyati asosiy  
moliyaviy faoliyat dinamikasi (milliard o‘zbek so‘mida).**

<b>Ko‘rsatkichlar nomlanishi</b>	<b>2020-yil</b>	<b>2021-yil</b>	<b>2022-yil</b>	<b>2023-yil</b>	<b>2024-yil (30-iyun holatiga)</b>
Mahsulot sotishdan sof tushum	23,223	30,789	30,502	31,048	16,108
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	35.3	30.4	(1)	1.6	8
Sotish xarajatlari	(7,912)	(10,570)	(12,826)	(12,653)	(6,296)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	12	33.6	21	(1)	5
Yalpi foyda	15,311	20,218	17,676	18,396	9,812
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	42	32	(13)	4	10
Davr xarajatlari	(5,200)	(6,084)	(5,992)	(6,140)	(3,181)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	21	17	(2)	2	11
Operatsion daromad (foyda)	10,251	14,355	12,023	12,782	7,489
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	53	40	(16)	6	21
Moliyaviy faoliyatdan olingan foyda	336	1,241	2,872	1,934	968
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(39)	370	232	(33)	8
Moliyaviy faoliyatga doir xarajatlar	(1,062)	(1,664)	(3,524)	(3,735)	(2,813)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(23)	57	212	6	84
Soliq to‘langunga qadar foyda	9,525	13,932	11,352	10,981	5,644
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	62	46	(19)	(4)	1.5
Foyda solig‘i	(5,580)	(8,572)	(4,679)	(4,270)	(2,037)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	59.6	53	(46)	(9)	0.5
Sof foyda	3,945	5,360	6,673	6,711	3,608
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	65	35.8	24.5	0.5	2

Bugungi hisob-kitoblarga ko‘ra, ushbu dasturni tatbiq etish uchun 502 million dollardan ortiq mablag‘ yo‘naltiriladi. Bu esa yilga mis ishlab chiqarish hajmini 109 ming tonnadan 148 ming tonnagacha, rux metallini ishlab chiqarishni 78 ming tonnadan 120 ming tonnagacha, oltingugurt kislotasi ishlab chiqarishni

qariyb ikki barobar - 845 ming tonnadan 1,6 million tonnagacha oshirish imkonini beradi. Qimmatbaho va nodir metallarni qazib olish hamda qayta ishlash avvalgi yillarga nisbatan 1,3 martaga ortadi.

Mahsulotlarni sotishdan olinadigan daromad 1,5 barobarga ortib, 12 trillion so'mga etadi. Davlat byudjetiga tushumlar hajmi ham 1,4 barobarga ortib, 5 trillion so'mdan ortadi. Kombinatning sof foydasi ham 1,4 barobarga ortib, 1,6 trillion so'mni tashkil qiladi.

Shuningdek, bugungi kunda yillik quvvati 160 million tonna rudani qayta ishlashga mo'ljallangan "Yoshlik I" konini o'zlashtirish investitsiya loyihasi shiddat bilan amalga oshirilmoqda. "Olmaliq kon-metallurgiya kombinati" AJ aksiyadorlari reestri ma'lumotlariga ko'ra jamiyat ustav fondi - 2 121 961 761 088 so'm. Aksiyaning nominal qiymati - 3 914 so'm. Chiqarilgan aksiyalar soni - 542 146 592 ta, ulardan, imtiyozli aksiyalar - 8 998 232 dona, oddiy aksiyalar - 533 148 360 dona.

Kompaniya 2023-yilda mahsulot sotishdan sof daromad ko'rsatkichini 29,843 mlrdni prognoz qilgan bo'lsa, bu ko'rsatkich yil yakunida ortig'i bilan 31,048 mlrdga teng bo'lgan. Sof foyda bo'yicha 19.3% ortiqcha bajarilish qayd etilgan. Bu tannarxni kamaytirish yoki xarajatlarni samarali boshqarish natijasida erishilgan deb baholash mumkin. Foyda ko'rsatkichining bunday yuqori darajada o'sishi aksiyadorlar uchun ijobiy holat hisoblanadi. Tannarxning kutilgan darajadan 12% ga kamroq bo'lishi ishlab chiqarish jarayonlari samaradorligini oshirishga erishilganini ko'rsatadi. Bu sof foydaga ijobiy ta'sir qilgan.

Moliyaviy mustaqillik koeffisienti kompaniyaning qarz mablag'lariga nisbatan o'z mablag'laridan foydalanishini ko'rsatadi. Ushbu ko'rsatkichning yuqori bo'lishi kompaniya moliyaviy barqarorligini ta'minlaydi. Xorijiy valyutaga bo'lgan bog'liqlik kutilganidan sezilarli darajada past. Bu valyuta kurslarining o'zgarishidan kelib chiqadigan moliyaviy tavakkalchiliklarni kamaytiradi. Umumiy ko'rsatkichlarning barchasi asosida kompaniyaning moliyaviy samaradorligi 26.4% ga prognozdan oshgan. Bu kompaniyaning 2023-yilda umumiy faoliyat samaradorligi yuqori bo'lganligini ko'rsatadi.

Fikrimizcha, aksiyadorlik jamiyati o'zining moliyaviy ta'minotini yanada mustahkamlash va moliyaviy resurslar rentabiligini optimallashtirishi uchun xarajatlarni kamaytirish uchun moliyalashtirish manbalarini diversifikasiya qilishi, bozorlarni kengaytirish va xorijiy savdo hajmini oshirish yo'nalishida strategiya ishlab chiqishi, hamda Mahalliyashtirish va innovatsion texnologiyalarni joriy qilishni davom ettirish zarur deb hisoblaymiz.

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyotining real sektorida o'zining sement ishlab chiqarishi bo'yicha, hamda eng faol moliyaviy ko'rsatkichlariga ega bo'lib kelayotgan etakchi aksiyadorlik jamiyati hisoblangan, "QIZILQUMSEMENT" aksiyadorlik jamiyatini moliyaviy tahlil amaliyotini o'tkazamiz.

Korxona Navoiy shahridan janubi-g'arbda 8 km uzoqlikda va Toshkent-Buxoro temir yo'l liniyasidan janubda 3 km uzoqlikda joylashgan.

**“QIZILQUMSEMENT” aksiyadorlik jamiyati asosiy moliyaviy  
ko‘rsatkichlar dinamikasi (milliard o‘zbek so‘mida).**

<b>Ko‘rsatkichlar nomlanishi</b>	<b>2020-yil</b>	<b>2021-yil</b>	<b>2022-yil</b>	<b>2023-yil</b>	<b>2024-yil (30-iyun holatiga)</b>
Mahsulot sotishdan sof tushum	2,221	1,907	1,723	1,797	697
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(19.5)	(15)	(10)	4	24
Sotish xarajatlari	(1,234)	(1,197)	(1,084)	(986)	(513)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(6)	(4)	(10)	(10)	4
Yalpi foyda	987	710	638	810	184
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(32)	(29)	(11)	27	52
Davr xarajatlar	(345)	(388)	(264)	(320)	(186)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	7	12	(32)	21	46.5
Asosiy faoliyatdan olingan boshqa daromadlar	22	23	10	9	11
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	2.5	3	(59)	(6)	344
Operatsion daromad	664	345	383	499	8
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(27.5)	(51)	11	30.6	(97)
Moliyaviy faoliyatdan olingan daromadlar	95	72	108	94	4
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(29)	(25)	50.7	(13)	(3)
Moliyaviy faoliyatga doir xarajatlar	(14)	(116)	(3.5)	(9)	(1)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(53.6)	892	(97)	252	(98)
Soliq to‘langunga qadar daromad	745	300	359	526	1
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(26.5)	(60)	20	46.5	(99)
Foyda solig‘i	(155)	(73.5)	(60)	(57)	(0.5)
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(34.5)	(47)	(19.2)	(6)	1,321
Sof foyda	590	227	299	470	0.5
O‘tgan yilga nisbatan o‘shish (kamayish, % da)	(46.5)	(62)	32	56.8	(99)

Bugungi kunda “QIZILQUMSEMENT” AJ sement ishlab chiqarish bo‘yicha ilg‘or texnologiya, texnologik jarayonni yuqori darajada

avtomatlashtirishga ega zamonaviy texnologik asbob-uskunalaridan foydalanadigan korxona hisoblanadi. Jamiyat o'z maqsadlariga erishish uchun faoliyat va xizmat ko'rsatishning quyidagi turlarini amalga oshiradi:

- qadoqlangan sement va marmar plitalarni ishlab chiqarish va sotish;
- xalq iste'moli mollarni ishlab chiqarish va sotish;
- tijorat faoliyati, tashqi iqtisodiy faoliyat;
- avto transport xizmatlari va ishlari;
- qurilish-montaj, ta'mirlash faoliyati;
- eksport-import operatsiyalarini amalga oshirish, marketing va lizing ishlarini olib borish;

- topografiya, geologiya, geodeziya va marksheyder ishlarini amalga oshirish va xizmatlarini ko'rsatish;

- hamma turdagi foydali qazilmalar yuzasidan geologiya – razvedka ishlarini olib borish, hamda loyiha-smeta hujjatlarini tuzish;

- foydali qazilma joylarini o'zlashtirish, hamda texnik loyiha tuzish;

- tovar mahsuloti olingunga qadar foydali qazilmalarni qayta ishlash;

- jamiyat yuqorida ko'rsatilgan faoliyat turlaridan tashqari o'ziga qarashli bo'linmalar, kompaniyalar ishini yaxshilash hamda ularni qo'llab-quvvatlash uchun qonunchilikka zid kelmaydigan boshqa ishlarni ham bajarishi mumkin.

5-jadvalda ko'rinib turiptiki, mahsulot sotishdan sof tushum 2020-yilda 2,221 mlrd so'm, 2021-yilda 1,907 mlrd so'm, 2022-yilda 1,723 mlrd so'm bo'lib, 2023-yilda 1,797 mlrd so'mni tashkil etgan. 2020-yildan 2022-yilgacha tushum kamaygan (19.5% va 10%). 2023-yilda esa 4% ga o'sish qayd etilgan. 2024-yil 30-iyun holatida tushum 697 mlrd so'm bo'lib, bu yil oxiriga prognozlashda tushum kamayishi ehtimolini bildiradi.

Bu ko'rsatkich bozor talabining pasayishi, narxlar ta'siri yoki ishlab chiqarish quvvatlarining to'liq ishlamasligi bilan bog'liq bo'lishi mumkin. Sotish xarajatlari esa, 2020-yilda (1,234 mlrd so'm), 2021-yilda (1,197 mlrd so'm), 2022-yilda (1,084 mlrd so'm), 2023-yilda (986 mlrd so'm). Xarajatlar izchil ravishda kamayib bormoqda. 2024-yil 6 oylik ko'rsatkich esa (513 mlrd so'm). Sotish xarajatlari kamayishi samarali xarajat boshqaruvining belgisi hisoblanadi. Yalpi foyda 2020-yilda 987 mlrd so'm, 2021-yilda 710 mlrd so'm, 2022-yilda 638 mlrd so'm, 2023-yilda 810 mlrd so'm. Yalpi foyda 2021-yilgacha kamayib, 2023-yilda 27% ga o'sish qayd etilgan. 2024-yil 30-iyun holatida 184 mlrd so'm, bu pasayishni ko'rsatadi. Yalpi foyda o'sib borgan bo'lsa ham, 2024-yil ko'rsatkichlari keskin pasaygan. Tannarxni nazorat qilish va samaradorlikni oshirish kerak. Davr xarajatlari 2020-yilda (345 mlrd so'm), 2021-yilda (388 mlrd so'm), 2022-yilda (264 mlrd so'm), 2023-yilda (320 mlrd so'm). Xarajatlar 2022-yilda kamaygan bo'lsa-da, 2023-yilda 21% ga o'sgan. Operatsion daromad 2020-yilda 664 mlrd so'm, 2021-yilda 345 mlrd so'm, 2022-yilda 383 mlrd so'm, 2023-yilda 499 mlrd so'm. 2023-yilda operatsion daromad 30% ga o'sib, ijobiy natija ko'rsatgan. Moliyaviy faoliyatdan olinayotgan daromadlarni oshirish, qarz majburiyatlarini kamaytirish kerak. Sof foydaning kamayishi kompaniyaning samaradorligini pasaytiradi. Xarajatlarni kamaytirish va samarali soliq rejasini tuzish zarur. Umumiy xulosa va tavsiyalar sifatida ishlab chiqarish samaradorligini

oshirish, tannarxni nazorat qilish, eksport bozorlarini kengaytirish, xarajatlarni optimallashtirish choralari ko'rish zarur deb hisoblaymiz.

Dissertatsiyaning **“Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minotini mustahkamlash va samaradorligini oshirish istiqbollari”** deb nomlangan uchinchi bobda moliyaviy ta'minotni samarali boshqarishga doir xorijiy davlatlar tajribasi va ulardan foydalanish imkoniyatlari hususan iqtisodiyoti rivojlangan davlatlardagi kompaniyalarda moliyaviy strategiyalarni amaliyotga tadbiq etish mexanizmi va asosiy xususiyatlari, moliyaviy strategiyalarni ishlab chiqish kabilar o'rganilgan. Shuningdek, moliyaviy ta'minotni boshqarishda o'rta va uzoq muddatli strategiyalarni joriy etish mexanizmini takomillashtirishga doir tadqiqotlar amalga oshirilgan.

Kompaniyalar moliyaviy ta'minotini boshqarish xususan kapital tuzilishi va tarkibini samarali shakllantirish boshqaruv organlari oldida turgan muhim masalalardan biri sanaladi. Xalqaro amaliyot tajribalarini kuzatar ekanmiz, ayniqsa bugungi tashqi geosiyosiy muhitning noaniqligi sharoitida kapital manbalarini samarali boshqarishga doir qarorlar qabul qilish har doimgidan ko'ra dolzarb ahamiyat kasb etmoqda. Bugungi kunda Yevropa ittifoqi davlatlarida kichik va o'rta kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirishning korporativ turlari mavjud bo'lib, bu alohida a'zo davlatlarning mablag'lari yoki birgalikdagi shakllantirilgan jamg'armalar hisobidan moliyalashtiriladigan mablag'lar ham bo'lishi mumkin. EI mamlakatlarida faoliyat yuritayotgan har qanday kompaniyalar ishlab chiqarish hajmi va faoliyat yo'nalishlaridan qat'iy nazar mazkur moliyalashtirish turlaridan foydalanish maqsadida ariza topshirishlari mumkin. Bunda asosiy moliyalashtirish turlari sifatida kreditlar va venchur moliyalashtirish yetakchi o'rinni egallaydi.

Umuman olganda Yevropa Ittifoqi tomonidan kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirishning quyidagi muhim jihatlarini alohida qayd etishimiz mumkin:

moliyalashtirish imkoniyatlari keng: kreditlar, mikrokreditlar, kafolatlar va venchur kapitali;

Yevropa ittifoqi mablag'larini ajratish to'g'risidagi qaror mahalliy moliya institutlariga (banklar, “biznes-farishtalar”, venchur fondlar va boshqalar) tegishli.

aniq moliyalashtirish shartlari - miqdori, muddati, foiz stavkasi va to'lovlar - moliya institutlari tomonidan belgilanadi.

kompaniya tomonidan kredit tashkilotlaridan ularning qarori haqida ma'lumot olishlari mumkin. Bu esa kompaniyaga moliyaviy holati va imkoniyatlarini yaxshiroq baholashga yordam beradi, shuningdek, kompaniya tomonidan berilgan ariza rad etiladigan bo'lsa, kelajakda moliyaviy barqarorlik indikatorlarini yaxshilagan holda kelgusida moliyalashtirish imkoniyatini oshirishlari mumkin.

Yevropa ittifoqi tomonidan a'zo mamlakatlarning kompaniyalariga quyidagi shartlar va dasturlar asosida mablag'lar ajratishni nazarda tutadi.

COSME dasturi - kichik va o'rta biznes uchun 150000 yevrogacha bo'lgan kreditlar;

InnovFin dasturi - innovatsion kompaniyalar uchun kreditlar va kafolatlar, shuningdek, tadqiqot loyihalarini moliyalashtirish;



Creative Europe - Madaniy va ijodiy sohalardagi kichik biznes uchun kreditlar;

Bandlik va ijtimoiy innovatsiyalar dasturi (EaSI) - mikrofirmalar va mikrofirma ochishni xohlovchi zaif qatlamlar uchun 25000 yevrogacha kreditlar va ijtimoiy kompaniyalar uchun 500000 yevrogacha investitsiyalar;

Yevropa strukturaviy va investitsiya fondi (ESIF) - kompaniyalar uchun kreditlar, kafolatlar, aksiyadorlik kapitali yoki moliyaviy yordam;

Yevropa investitsiya banki va Yevropa investitsiya fondi - biznes kreditlari, mikromoliya, kafolatlar va ventur kapitali.

Germaniyada faoliyat yuritayotgan banklari atrof-muhitni muhofaza qilish va iqlim tozalagini ta'minlash maqsadlarida ESG (ESG barqaror biznes me'zonlari sifatida "atrof muhitni ijtimoiy boshqarish" degan ma'noni anglatadi) risklarni boshqarish bilan birga iqlim o'zgarishlari bo'yicha "Parij bitimi"ga teng huquqli a'zolaridan biri sanaladi. Tijorat banklari iqtisodiyotda qo'shimcha qiymatni yaratish bilan birga asosiy ish beruvchi moliya institutlar qatoriga kiradi. 2023 yilning yakunlariga ko'ra Germaniyada banklarning iqtisodiyotda yaratgan qo'shimcha qiymati 76 mlrd. yevroni tashkil etgan bo'lsa, bank sektorida faoliyat yuritayotgan hodimlarning soni 535000 nafarni tashkil etmoqda.

Tijorat banklari tomonidan Germaniyada faoliyat yuritayotgan kompaniyalarni qo'llab-quvvatlash maqsadida jami 1,1 trillion. yevro miqdorida kreditlar ajratilgan. E'tiborli jihat bank kreditlarining 80 foizdan ko'proq qismi korporativ qarz instrumentlari ko'rinishida ekanligi hisoblanadi.

Shu bilan birga nemis eksportining 90 foizga yaqin qismi aynan xususiy tijorat banklari tomonidan qo'llab-quvvatlanadi hamda rag'batlantiriladi. Yuqorida aytib o'tkanimizdek, bugungi kunda umuman Yevropa ittifoqi davlatlarida moliyalashtirishning asosiy qismi yashil moliyalashtirishga qaratilmoqd. Shundan kelib chiqqan holda Germaniyada ham ushbu sohaga alohida e'tibor qaratilmoqda. Birgina 2022-yilning yakunlariga ko'ra chiqarilgan yashil obligatsiyalar xajmi 84 mlrd.evroni tashkil qilgan bo'lsa, ushbu ko'rsatkich bo'yicha OECD (Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti)ga a'zo davlatlar orasida eng yuqori o'rinda hisoblanadi. Eksportni qo'llab-quvvatlashda bo'lgani singari mazkur yo'nalishni moliyalashtirishda ham xususiy banklar asosiy sub'ekt bo'lib 95% chiqarilgan yashil obligatsiyalarning ulushi ularning hissasiga to'g'ri keladi.

Yaponiyada kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirishning ikki xil usuli keng tarqalgan bo'lib, bularning birinchisi davlat tomonidan tartibga solinadigan amaliyot bo'lsa, ikkinchisi xususiy moliyaviy sektor tomonidan amalga oshiriladi. Yaponiyada davlat tomonidan korporativ tuzilmalar, xususan kichik va o'rta biznes sub'ektlari, startaplarni moliyalashtirdagi muhim moliyaviy muassasalardan biri Yaponiya moliyaviy korporatsiyasi hisoblanadi.

"Yaponiya moliya korporatsiyasi 2008-yil 1-oktyabrda Yaponiya moliya korporatsiyasi to'g'risidagi qonun qabul qilinishi bilan tashkil etilgan. Ushbu Qonun to'rtta siyosiy moliya institutining birlashishiga olib keldi, xususan:

Hayotni moliyalashtirish milliy korporatsiyasi (NLFC);

Qishloq, o'rmon va baliqchilikni moliyalashtirish korporatsiyasi (AFC);

Yaponiya kichik va o'rta biznesni moliyalashtirish korporatsiyasi (JASME);

Yaponiya xalqaro hamkorlik banki xalqaro moliyaviy operatsiyalari (JBIC).  
2012-yil aprel oyida Yaponiya Xalqaro hamkorlik banki to'g'risidagi qonun qabul qilindi. Bu Yaponiya xalqaro hamkorlik bankining (JBIC) JFCdan ajralib chiqishiga olib keldi hamda o'sha davrdan buyon JBIC mustaqil tashkilot sifatida faoliyat ko'rsatmoqda".

## 6-jadval

### Yaponiya moliya korporatsiyasi tomonidan kichik biznes va mikrokorxonalarni moliyalashtirishning asosiy shartlari va miqdorlari<sup>8</sup>

<i>Umumiy kreditlar</i>		
Talablar		Biznes soha vakillari uchun
Moliyalashtirish miqdorlari	Ta'minlanmagan kreditlar	48 million iena
	Kafolatlangan shartnomalar	72 million iena (shundan 48 million iena maxsus asbob-uskunalar sotib olish uchun)
Qoplash muddati	Asosiy vositalar fondi	10 yilgacha (alohida qo'shimcha shartlar bo'yicha 20 yilgacha)
	Aylanma kapital	7 yilgacha
<i>Maxsus kreditlar*</i>		
Talablar		Yangi tashkil etilayotgan tadbirkorlik uchun
Moliyalashtirish miqdorlari	Ta'minlanmagan kreditlar	32 million iena
	Kafolatlangan shartnomalar	44 million iena (shundan 34 million iena aylanma kapital uchun)
Qoplash muddati	Asosiy vositalar fondi	20 yilgacha
	Aylanma kapital	7 yoki 15 yilgacha
<i>Salomatlik krediti</i>		
Talablar		Inson salomatligi va gigienasi bilan shug'ullanuvchi korxonalar uchun
Moliyalashtirish miqdorlari	Ta'minlanmagan kreditlar	48 million iena
	Kafolatlangan shartnomalar	72 milliondan 480 million ienagacha (faoliyat hajmi va sohasi bo'yicha)
Qoplash muddati	Asosiy vositalar fondi	13 yilgacha
	Aylanma kapital	-

\*Faoliyatni turlaridan kelib chiqqan holda ajratilgan mablag'lar miqdori va qoplash davri bo'yicha o'zgartishlar kiritilishi mumkin

Yaponiya moliya korporatsiyasi tomonidan kichik va o'rta biznes hamda mikrokorxonalarni moliyalashtirish maqsadida quyidagi uchta turdagi kreditlar ajratiladi (6-jadval):

“umumiy kreditlar” ko'plab biznes soha vakillari va fuqarolar uchun mo'ljallangan;

<sup>8</sup> <https://www.freee.co.jp/kb/kb-launch/japan-finance-corporation/#content1>

“maxsus kreditlar” aniq shartlar bajarilgan keyin belgilangan me’yorlar va miqdorlar asosida ajratiladigan kreditlar;

“inson salomatligi va gigienasi uchun kreditlar” insonlar salomatligi va gigienasi bilan shug’ullanadigan tadbirkorlik sub’ektlari uchun mo’ljallangan kreditlar.

Aytish kerakki, Yaponiya moliya korporatsiyasi milliy iqtisodiyotda nafaqat kichik biznes va mikrokorxonalarni qo’llab-quvvatlash balki xususiy moliya sektor faoliyatini har tomonlama rivojlantirishda muhim o’rin tutadi. Aksariyat kompaniyalar yoki startap loyihaga ega biznes vakillari tomonidan xususiy moliya tashkilotlariga murojaat qilinganda Yaponiya moliya korporatsiyasi bilan hamkorlikdagi moliyalashtirishni amalga oshirishlari mumkin.

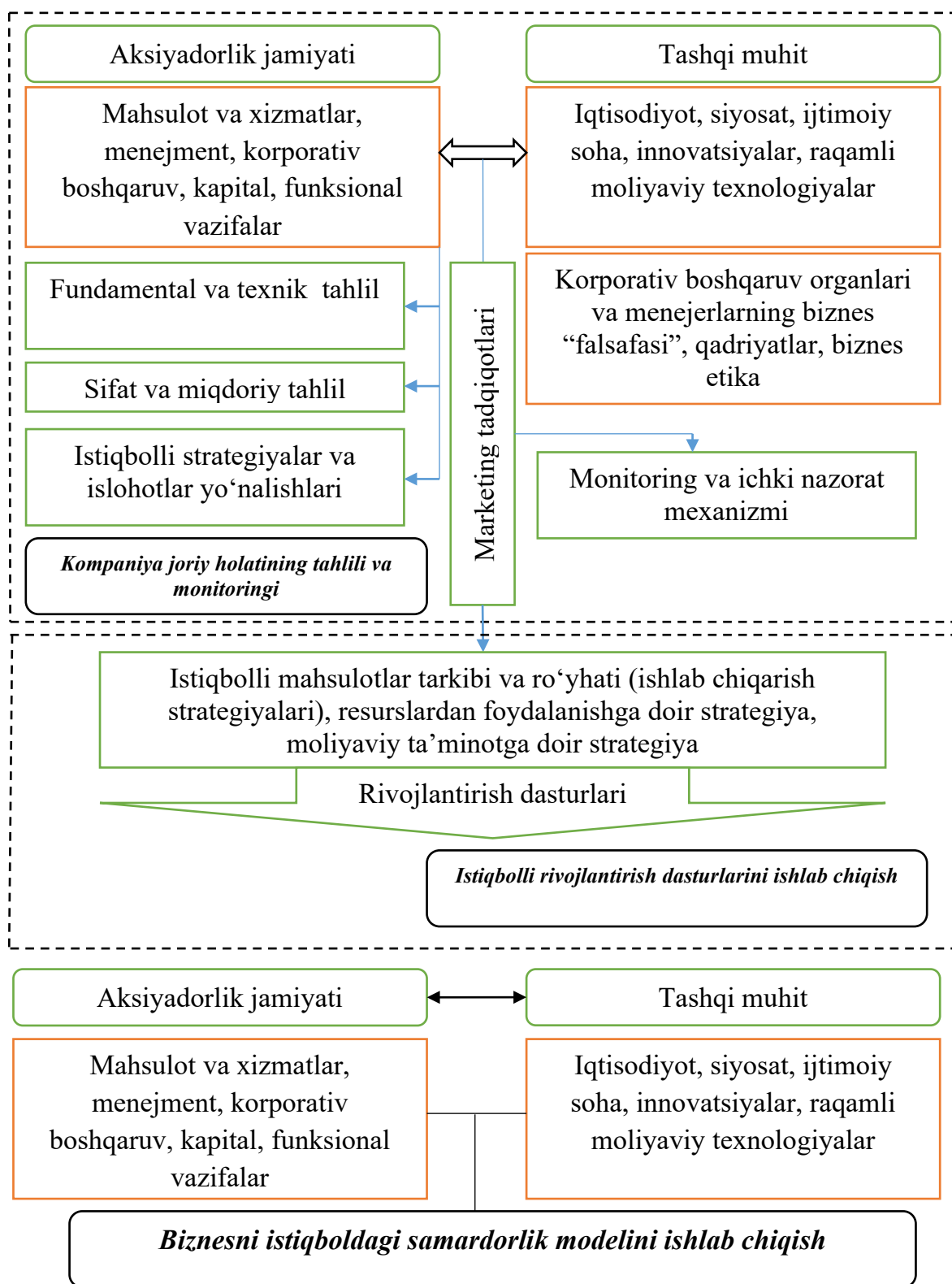
6-jadvalda keltirilgan ma’lumotlaridan ko’rish mumkinki, Yaponiya moliya korporatsiya tomonidan ajratiladigan mablag’lar bo’yicha talablar va shartlar xususiy tarmoq banklariga nisbatan yengilroq bo’lib, xususiy biznes va mikrokorxonalar uchun har tomonlama qulay hisoblanadi. Aksiyadorlik jamiyatlarida uzoq va o’rta muddatli moliyaviy strategiyalarni ishlab chiqishni tartibini “uch bosqich model” asosida amalga oshirish kerak, deb hisoblaymiz. Bundan birinchi bosqichda, kompaniya joriy holati tizimli tahlil qilinadi va monitoring ishlari amalga oshiriladi.

Ikkinchi bosqichda, kompaniya moliyaviy imkoniyatlaridan kelib chiqqan holda uning istiqbolli rivojlantirish dasturlari ishlab chiqiladi.

Strategiyaning uchinchi bosqichida amalga oshirilgan islohotlarning natijalaridan kelib chiqqan holda biznseni istiqboldagi samaradorlik modeli ishlab chiqiladi (3-rasm). Rasm ma’lumotlaridan ko’rinadiki, o’rta va uzoq muddatli strategiyani ishlab chiqishning dastlabki bosqichida aksiyadorlik jamiyatining joriy moliyaviy holati tahlil qilinadi va tegishli hulosalar shakllanadi. Bunda birinchi navbatda tashqi muhitdagi o’zgarishlar va ularni aksiyadorlik jamiyatining soha va tarmoqlarga ta’sirini baholanadi.

Istiqbolli strategiyalarni ishlab chiqishda bugungi kunda dolzarblik va ahamiyatliligi bo’yicha yuqorilab borayotgan tahlil turlari sifatida fundamental, texnik hamda sifati va miqdoriy tahlil usullarini alohida belgilash maqsadga muvofiq. Chunki moliyaviy natijalar va ko’rsatkichlarga ta’sir etuvchi omillarni har tomonlama tahlil qilib aniq xulosalarni shakllantirishda ushbu tahlil usullari muhim ahamiyatga ega.

Kompaniyalar tomonidan tahlil usullari orqali olingan natijalardan kelib chiqqan holad amalga oshirilishi lozim bo’lgan islohotlarning aniq yo’nalishlari va maqsadlari belgilab olinadi. Bularni umumlashtirgan holda biz tomondan keltirilgan rasm ma’lumotlarida marketing tadqiqotlari sifatida aks ettirganmiz. Ta’kidlash lozimki, amalga oshirilgan birinchi bosqich natijalarining samaradorligini baholashda monitoring va ichki nazorat mexanizmi alohida o’ringa ega. Chunki strategiyada belgilangan vaziflarni qay darajada amalga oshirilgan yoki yo’qligiga doir xulosalar aynan ushbu bo’limda shakllantiriladi.



**3-rasm. Aksiyadorlik jamiyatlarida o'rta va uzoq muddatli strategiyalarni ishlab chiqish jarayoni<sup>9</sup>**

Rasmda aksiyadorlik jamiyatlarida o'rta va uzoq muddatli strategiyalarni ishlab chiqish jarayoni tasvirlangan. Rasmda jarayonlar asosiy bo'limlarga

<sup>9</sup> Muallif tomonidan ishlab chiqilgan

bo'lingan va ularning o'zaro aloqasi ko'rsatilgan. Jarayonning asosiy bosqichlari quyidagilar hisblanadi:

1. Marketing tahlillari: Aksiyadorlik jamiyati va tashqi muhit o'rtasidagi bog'lanish orqali bozor tahlillari o'tkaziladi.

2. Kompaniyaning joriy holatini tahlil qilish va monitoring qilish: Kompaniyaning hozirgi holati va bozor sharoitlari baholanadi.

3. Rivojlantirish dasturlari:

Istiqbolli mahsulotlar tarkibi va ro'yxati (ishlab chiqarish strategiyalari).

Resurslardan foydalanishga oid strategiyalar.

Moliyaviy ta'minotga oid strategiyalar ishlab chiqiladi.

4. Istiqbolli rivojlantirish dasturlarini ishlab chiqish: Bu bosqichda ishlab chiqilgan strategiyalar asosida kelajak rivojlanish dasturlari yaratiladi.

Bu jarayonning yakuniy maqsadi - biznesni istiqboldagi samaradorlik modelini ishlab chiqish. Bu, o'z navbatida, kompaniyaning uzoq muddatli muvaffaqiyatiga erishish uchun zaruriy strategiyalarni belgilaydi. Bu rasm kompaniya ichidagi va tashqi muhitdagi omillarni tahlil qilish orqali, istiqboldagi samaradorlik modelini ishlab chiqish jarayonini ko'rsatadi. Aksiyadorlik jamiyatining ichki omillari kompaniya samaradorligi va raqobatbardoshligini oshirish uchun asos bo'lib xizmat qiladi. Aksiyadorlik jamiyatlari menejment samaradorligini oshirish va innovatsiyalarni joriy etish orqali strategik maqsadlarga erishishi mumkin.

Tashqi omillar aksiyadorlik jamiyatlari uchun imkoniyatlar va tahdidlar tug'diradi. Korporasiyalar doimiy monitoring va strategik tahlil orqali ushbu omillarga moslashishi kerak. Strategik rivojlantirish dasturlari kompaniyaning uzoq muddatli barqarorligini ta'minlaydi. Ichki va tashqi omillarni to'g'ri tahlil qilish, samarali strategiya ishlab chiqish va uni joriy etish zarur. Aksiyadorlik jamiyatlari o'rta va uzoq muddatli strategiyalarni ishlab chiqish orqali raqobatbardoshlik va barqaror rivojlanishga erishishlari mumkin bo'ladi deb hisoblaymiz.

## XULOSA

Dissertasiya mavzusiga doir tadqiqotlarini amalga oshirish jarayonida quyidagi asosiy xulosalar shakllantirildi.

1. Aksiyadorlik jamiyatlari investitsion faoliyat samaradorligini ta'minlashda moliyaviy ta'minotni samarali boshqarish ham ilmiy ham amaliy nuqtai nazaridan dolzarb ahamiyatga ega. Moliyaviy ta'minot samaradorligini oshirishga doir qarorlar qabul qilish barcha darajadagi korporativ boshqaruv sub'ektlarining zimmasidagi asosiy funksional vazifalardan biri bo'lib, istiqbolli strategiyalar ishlab chiqish va joriy faoliyatni tashkil etishda o'zaro tizimli munosabatlarni yo'lga qo'yish talab etiladi.

2. So'rovnomalar asosida aniqlandiki, 65 foiz aksiyadorlik jamiyatlari asosiy moliyaviy ta'minot manbai sifatida bank kreditlariga asosiy va ishonchli manba'a sifatida yondashadi, respondentlarning 15 foizi aksiyalar yordamida resurslar jalb qilishda qo'shimcha xarajatlar miqdorini yuqori ekanligi va investorlar tomonidan qiziqishning pastligi, 10 foiz respondentlarning fikriga ko'ra korporativ obligatsiyalar bo'yicha moliyaviy resurslar jalb qilishda kapital bozorida likvidlikni past ekanligi qolgan foizlar bo'yicha so'rovnomada ishtirok etganlarning fikriga ko'ra xorijiy valyutada kapital jalb qilishda yetarlicha axborotlarning mavjud emasligi va valyutadagi foiz stavkalar yuqori tebranishga ega ekanligini qayd etgan. Korporativ tuzilmalar uchun axrobotlar bazasini shakllantirish va yagona onlayn platformani yo'lga qo'yilishi xalqaro kapital bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilish imkoniyatlarini oshirishga xizmat qiladi.

3. Aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ obligatsiyalar emissiya qilish asosida moliyaviy resurslar jalb qilish amaliyotini rag'batlantirish maqsadida nafaqat soliq imtiyozlari balki fond bozorida mazkur instrumentlarni sotish hajmini oshirish natijasida aylanma kapitalni to'ldirishga yo'naltiriladigan resurslarning foiz stavkalari bo'yicha imtiyozlarni joriy etish kerak. Mazkur amaliyotni joriy etilishi birgina "O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyatida tomonidan qo'shimcha chiqariladigan korporativ obligatsiyalar hajmini yillik o'rtacha 25-30 foizgacha oshirish imkonini beradi.

4. Aksiyadorlik jamiyatlarining korporativ obligatsiyalar bozoridagi ishtirokini yanada oshirish maqsadida ular tomonidan joylashtiriladigan instrumentlar bo'yicha foiz stavkalarni tijorat banklarining depozitlar bo'yicha foizlari va mas'uliyati cheklangan jamiyatlari tomonidan joylashtirilayotgan korporativ obligatsiyalar bo'yicha foiz stavkalarga yaqinlashtirish kerak. Shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xorijiy valyutadagi korporativ obligatsiyalarni chiqarish amaliyotini yo'lga qo'yilishi investorlar uchun valyuta kurslari bo'yicha yuzaga keladigan risklarni oldini olishga xizmat qiladi.

5. "O'zmetkombinat" aksiyadorlik jamiyati investitsion loyihalari bo'yicha 2023-yilgacha amalga oshirilgan prognoz natijalari sof joriy qiymat, diskontlangan qiymati, rentabellik indeksi va ichki daromadlilik me'yorlari koeffisientlari Pareto tamoyillari asosida qarorlar qabul qilishning ilmiy yondashuvlari asoslab berildi. Ekonometrik tahlil natijalari jamiyat tomonidan kelgusida nafaqat asosiy ishlab chiqarish faoliyati bo'yicha samaradorlikni ta'minlash balki portfel

investitsiyalarga asosiy e'tiborni qaratgan holda foyda miqdoridagi ulushini oshirib borishni taqozo etmoqda. Shu nuqtai nazardan aksiyadorlik jamiyatlari amaliyotida investitsion qarorlar qabul qilishda ekonometrik tahlil instrumentlaridan keng foydalanish istiqbolli strategiyalarni samaradorligini yanada oshirish imkonini beradi.

6. “Olmaliq KMK” AJ, va “QIZILQUMSEMENT” aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy tahlilida namoyon bo'lganidek, aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy hisobdorlik va hisob berish tizimi zaif. Hisobotlarning noto'g'ri yoki to'liq bo'lmashligi, moliyaviy faoliyatning samarasizligini aniqlash va tahlil qilishni qiyinlashtiradi. Hamda, raqamli moliyaviy texnologiyalar va innovatsiyalardan foydalanish darajasi pastligi, va uning oqibatida ba'zi moliyaviy jarayonlarning optimallashtirilmasdan qolib ketish holati kuzatilmoqda. Bu esa kompaniyalarning raqobatbardoshligini pasaytiradi va moliyaviy samaradorlikni cheklaydi. Bu kabi kamchiliklarga echim sifatida, ichki va tashqi audit jarayonlarini kuchaytirish orqali moliyaviy jarayonlarning shaffofligi va ishonchliligi oshirish, moliyaviy hisobot va boshqaruv bo'yicha mas'ul xodimlarning malakasini oshirish uchun doimiy treninglar va sertifikat siya dasturlarini joriy qilish, xodimlarning raqamli texnologiyalarga bo'lgan savodxonligini oshirish uchun treninglar va o'quv dasturlarni yo'lga qo'yish kabi yechimlar aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ta'minotini samarali boshqarishga xizmat qiladi.

7. Bugungi kunda mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ baholash amaliyotini yo'lga qo'yish, kapitalni shakllantirish va undan foydalanishdagi samaradorlik koeffisientlarni aniqlash, investitsion loyihalarning iqtisodiy samaradorligini xalqaro standartlar yoki xalqaro reyting kompaniyalari tomonidan tavsiya etiladigan multiplikator koeffisientlaridan foydalanish borasida ayrim kamchilik va muammolar mavjud. Birinchidan, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy hisobotlarini xalqaro standartlar asosida tayyorlash va keng jamoatchilikka taqdim etish, ikkinchidan ko'plab multiplikator koeffisientlarini aniqlashdagi ayrim tarkibiy ko'rsatkichlarning milliy yagona baholash standartida keltirilgan uslubiyatda mavjud emasligi yoki to'liq ochib berilmaganligi, uchinchidan ayrim ekonometrik modellardan foydalanishda ishtirok etadigan omillarga doir ma'lumotlarning to'liq olish imkoniyatining yetishmasligi hisoblanadi. Aksiyadorlik jamiyatlarida bu kabi muammolarni bartaraf etilishi ularning investitsion jozibadorligini oshirish orqali xalqaro integrasiyalashuvini jaddalashtirishga xizmat qiladi.

8. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalar vositasida moliyaviy resurslar jalb qilish amaliyotini takomillashtirishda dividend siyosatini samaradorligiga alohida ahamiyat qaratish zarur. Ayniqsa ustav kapitalida davlat ishtiroki yuqori bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan IPO operatsiyalarini amalga oshirishda keyinchalik olingan foydani aniq miqdorlari bo'yicha dividendga yo'naltiriladigan qismini qat'iy belgilanishi ular tomonidan joylashtirilgan qimmatli qog'ozlar bo'yicha olinadigan daromadning minimal miqdorini kafolatlashga xizmat qiladi.

9. Korporativ tuzilmalar faoliyatini moliyalashtirishning xalqaro amaliyot tajribalari ko'rsatishicha, iqtisodiyot tarmoq va sohalarini moliyalashtirishda xususiy moliya sektori ulushini yanada oshirish, startap va yangi loyihalarni moliyalashtirishda davlatning ishtirokini ta'minlash, yashil loyihalarni moliyalashtirishda qo'shimcha imtiyoz va rag'batlantirish amaliyotidan foydalanish, kapital bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilishda sub'ektlar ishtirokini minimallashtirish hamda "yagona darcha" tamoyilini keng joriy etish kabi jihatlardan milliy amaliyotda foydalanish moliyaviy ta'minot tizimini samaradorligini oshirishga xizmat qiladi.



**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/10.12.2019. I.16.01 ПО  
ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЁНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ  
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**АБДУБОКИЕВ МУХАММАД ШАРОФИТДИНОВИЧ**

**ПУТИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМ ОБЕСПЕЧЕНИЕМ  
АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ И ПОВЫШЕНИЯ ИХ  
ЭФФЕКТИВНОСТИ**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертация доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2025**

**Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована в Высшей аттестационной комиссии под номером B2024.2. PhD/Iqt4051.**

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации выполнен на трёх языках (узбекском, русском, английском (резюме)) и размещён на веб-сайте Научного совета ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) и информационно-образовательном портале «ZiyoNet» ([www.ziyo.net](http://www.ziyo.net)).

**Научный руководитель:** **Бурханов Актам Усманович**  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** **Худайкулов Хуршид Хуррамович**  
доктор экономических наук, профессор  
**Алладустов Рустам Джонмуротович**  
кандидат философских наук по экономическим наукам (PhD)

**Ведущая организация:** **Ташкентский международный университет Кимё**

Защита диссертации состоится на заседании единовременного научного совета по присуждению ученых степеней № DSs.03/10.12.2019.I.16.01 при Ташкентском государственном экономическом университете «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 года в \_\_ часов. Адрес: 100003, город Ташкент, улица Ислама Каримова, дом 49. Тел.: (99871) 239-28-72; Факс: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (зарегистрировано за номером \_\_\_\_\_). Адрес: 100003, город Ташкент, улица Ислама Каримова, дом 49. Тел.: (99871) 239-28-72; Факс: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Автореферат диссертации разослан «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 года  
(Протокол реестра № \_\_\_ от «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2025 года)

**С.У. Мехмонов**  
Председатель научного совета по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

**У.В. Гафуров**  
Учёный секретарь научного совета по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

**С.К. Худойкулов**  
Председатель научного семинара при научном совете по присуждению учёных степеней, доктор экономических наук, профессор

## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))**

**Актуальность и необходимость темы диссертации.** В условиях острой концентерсии в мировой экономической и финансово-экономической глобализации спрос на инвестиции непрерывно растет. Исходя из этого, каждая корпоративная структура в развитии и развивающейся стране стремится решить вопросы финансового обеспечения не только за счет национального финансового рынка, но и привлекать капитал с международных финансовых рынков, расширяя при этом свою деятельность на международном уровне. Несмотря на экономико-политические проблемы, исходящие в мировую экономику в 2024 году, ведущим мировым компаниям удалось увеличить объемы финансирования и капитализации. А стоимость постоянных инвестиционных продуктов, включая облигации и фонды, выросла на 20 процентов и достигла 7 триллионов долларов США. Объем финансирования выпуска облигаций увеличился на 3 процента, достигнув 872 миллиардов долларов, а общая стоимость мирового рынка превысила 4 триллиона долларов. Безусловно, тенденции роста финансирования в основном обусловлены вкладом экономического развития стран. В настоящее время, в условиях сохранения неопределённости прогнозов на мировом рынке капитала, поиск альтернативных вариантов финансирования со стороны развивающихся стран и принятия решений об оптимальном использовании имеющихся финансовых ресурсов продолжают оставаться одной из актуальных задач.<sup>10</sup>

В международной практике вопрос оптимизации источников финансового обеспечения корпоративных структур, внедрения современных инструментов финансирования и развития рынка капитала на основе использования возможностей искусственного интеллекта для повышения эффективности финансовых ресурсов стал одной из главных тем многих финансовых экспертов и ведущих компаний мира. Сегодня, в условиях развивающихся процессов глобализации, международные финансовые рынки занимают особое место в финансировании деятельности компаний. Эффективное управление источниками финансового обеспечения компаниями остается одной из важных задач, обеспечивающих их будущую финансовую устойчивость. В этой связи такие вопросы, как совершенствование деятельности компаний на рынке ценных бумаг, широкое использование научных и инновационных подходов при выходе в ведущие инвестиционные секторы мирового рынка, внедрение новых и удобных методов финансирования, развитие финансовых отношений между государственными и корпоративными структурами, совершенствование практики прогнозирования на основе эконометрического анализа перспективных показателей эффективности финансовой деятельности, являются основными направлениями научных исследований.

---

<sup>10</sup>[https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024\\_overview\\_ru.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_ru.pdf)

Совершенствование современного механизма корпоративного управления в акционерных обществах, действующих в Узбекистане, имеет большое значение. Безусловно, в практике любой развитой экономики вопрос финансовой безопасности компаний является одним из важных факторов её будущего развития и установления международных кооперационных связей. В последние годы в Узбекистане также проводится значительная работа по внедрению современных международных стандартов, основанных на поэтапном развитии современного механизма корпоративного управления в акционерных обществах, укрепляется законодательная база. В новой Стратегии развития Узбекистана на 2022–2026 годы одной из основных целей обозначено «повышение уровня цифровизации производственных и операционных процессов в реальном секторе экономики и финансово-банковской сфере на 70 процентов к концу 2026 года». Действительно, актуальность исследования обуславливает использование цифровых технологий в управлении финансовыми ресурсами в акционерных обществах реального сектора экономики, ускорение внедрения финансовых технологий в процесс принятия решений, диверсификацию источников финансового обеспечения, разработку научно обоснованных предложений и рекомендаций по гармонизации международных стандартов оценки эффективности использования финансовых ресурсов с национальными стандартами.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит реализации задач, определенных в Указах Президента Республики Узбекистан No УП-60 от 28 января 2022 года "О Стратегии развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы", No УП-6207 от 13 апреля 2021 года "О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала", No УП-6096 от 27 октября 2020 года "О мерах по ускорению реформирования предприятий с государственным участием и приватизации государственных активов", Постановлении Президента Республики Узбекистан No ПП-291 от 2 сентября 2023 года "О дополнительных мерах по развитию рынка капитала", Постановлениях Президента Республики Узбекистан No ПП-3277 от 15 сентября 2017 года "О мерах по дальнейшему совершенствованию системы управления АО "Узметкомбинат", Постановлениях Кабинета Министров Республики Узбекистан No 166 от 29 марта 2021 года "Об утверждении стратегии управления и реформирования предприятий с государственным участием на 2021-2025 годы," No 775 от 9 декабря 2020 года "О мерах по дальнейшему совершенствованию системы оценки эффективности деятельности исполнительного органа предприятий с государственным участием," а также в других нормативно-правовых документах, направленных на совершенствование механизма управления и повышения эффективности финансового обеспечения акционерных обществ.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики.** Научно-исследовательская работа выполнена в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики I. «Духовно-нравственное и культурно-

просветительское развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Уровень изученности проблемы.** Ведущими отечественными и зарубежными экономистами проводятся исследования по проблемам финансирования акционерных обществ и путям их решения, совершенствованию возможностей использования современных финансовых инструментов для укрепления финансовой безопасности. В частности, С.Росс, Ю. Бригхэм, А. Дамодаран, Л.Гапенский, И.А.Бланк, И.Я. Лукасевич, И.В.Сергеев, Г.Б.Поляк, С.В.Галицкая, С.Е.Кован, В.В.Ковалев, В.В.Быковский, Н.В.Мартынова, Т.В.Теплова. Наряду с изучением основополагающих теорий современного финансового менеджмента, учёными были изучены такие исследования, как укрепление финансовой безопасности компаний, диверсификация источников их формирования, эконометрическое моделирование алгоритма управления финансовыми ресурсами и представлены выводы.<sup>11</sup>

В последние годы отечественные экономисты также проводят исследования, посвященные эффективному управлению финансовыми ресурсами в акционерных обществах и формированию современных основ финансового менеджмента. В частности, этим вопросам посвящены научные труды М.Б.Хамидулина, Р.Х.Карлибаевой, А.У.Бурханова, М.П.Эшова, О.Н.Хамдамова, Х.Х.Удойкулова, Р.Р.Абдураупова, Н.А.Шеркозиёвой, Н.Р.Турсуновой, А.А.Шомирова, О.Ш.Куватовой, Д.Б.Бегматовой, М.Н.Рахмедовой, А.М.Бобокулова и других экономистов.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup>Стивен А. Росс. Арбитражная теория ценообразования капитальных активов. Журнал экономической теории № 13, 1973; Ю. Бриггс, Л. Гапенский. Финансовый менеджмент. V two toмах. «Экономическая школа» Санкт-Петербург, 2001 - 497 стр.; Дамодаран, А. Подходы к оценке и метрики: обзор теории и доказательств. Основы и тенденции в финансах. Том 1, выпуск 8, 2007, стр. 693-784; Основы финансового менеджмента / Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахович. – 13-е изд. Prentice Hall, 2009 г., стр. 27; Росс, Стивен А. Основы корпоративных финансов. 6-е издание. Норт-Райд, Новый Южный Уэльс. McGraw-Hill Education (Австралия), 2014.- 756 с.; Л. Фунг. Финансовый менеджмент. University of London 2015, стр. 9; S. Paramasivan, T. Subramanian. Финансовый менеджмент. New Age International Publishers - 2009, стр. 19; Brigham Y., Gapensky L. Финансовый менеджмент. В двух томах. СПб. «Экономическая школа» 2001 - 497 с.; Бланк И.А. Финансовый менеджмент. Киев, Центр «Элга Ника». 2004 - 655 с.; Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: 3-е изд., испр. -М.: Эксмо, 2011. -768 с.; Сергеев И.В. Экономическая организация ( предприятие): – 3-е изд. - М.: Финансы и статистика, 2008 - 576 с.; Под ред. Польского Г.Б. Финансовый менеджмент. - 2-е изд. - М.: ЮНИТИ-ДАНА - 2008 - 527 с.; Галицкая С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансовое предприятие: – М.: Эксмо, 2009 – стр. 652; Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. -3-е изд., перераб. и доп.-М.: «Проспект», 2016.-1104 с.; Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Финансовая организация (предприятие): - М.: ТК Велби, Изд-во «Проспект», ул. 2006-352; Коуэн С.Э. Теория антикризисного управления предприятием: учебное пособие - М.: КНОРУС, 2009-160 стр.; В.В. Быковский, Н.В. Мартынова. Технология финансового менеджмента: Издательство «Тамбовский государственный технический университет», 2008. – Гл. 1. – 80-е гг.; Теплова Т.В. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Издательство «Юрайт», 2016 – 655 с.

<sup>12</sup>Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления: автореферат дисс...д.д.н. – Ташкент, 2008. – с. 12.; Карлибаева Р. Х. Акционерное общество в их обществах финансовый управление система эффективный организация расти ю'ллари : дисс . абстрактный . я . ф . д . – Ташкент , 2018. – 14 с .; Бурханов А. U. Enterprises финансовый устойчивость : теория и упражняться Монография – Т .: « Инновационная разработка издательство - типография дом », 2019. 160 с.; Эшов М.П. Совершенствование методологии управления фундаментальной стоимостью предприятия: дис. дис.. автореф. дис. д.х.н. – Ташкент, 2020. – 14 с.; Хамдамов О.Н. Совершенствование методологических основ системы управления финансами в акционерных обществах. дис. дис. автореф. дис. д.х.н. – Ташкент, 2023. – 32 с.; Худойкулов ХХ Совершенствование методических основ оценки стоимости капитала акционерных обществ: дис. д.х.н. –

Исследования, проведенные М.Эшовым и Х.Худойкуловым, направлены на организацию практики оценки стоимости компаний в акционерных обществах на основе оценки стоимости капитала. О. Хамдамов проводил научные исследования, направленные на повышение эффективности использования финансовых ресурсов путем совершенствования механизма управления финансами в акционерных обществах. А. А. Шомиров разрабатывал предложения и рекомендации, направленные на повышение эффективности использования финансовых ресурсов в акционерных обществах. Исследования, проведенные Н.А. Шеркозиевой, были сосредоточены на разработке дивидендной политики в обеспечении инвестиционной привлекательности акционерных обществ. О.Куватова проводила исследования, направленные на совершенствование практики финансирования инвестиционной деятельности акционерных обществ.

**Актуальность темы диссертации по отношению к научно-исследовательской работе высшего учебного заведения, в котором выполнена диссертация.** Диссертационная работа выполнена в рамках научного проекта Ташкентского государственного экономического университета № ФМ-1 на тему «Совершенствование научно-методических основ и методов обеспечения макроэкономической стабильности и прогнозирования социально-экономического развития в Узбекистане».

**Целью исследования** является разработка предложений и практических рекомендаций, направленных на диверсификацию и повышение эффективности источников финансового обеспечения акционерных обществ.

**Цели исследования:**

исследование источников финансового обеспечения акционерных обществ и научно-теоретических аспектов управления ими;

изучить организационные основы формирования финансовой безопасности за счет собственных и заемных средств и выделить их основные отличительные особенности;

определить особенности привлечения иностранного капитала в укрепление финансовой безопасности;

Разработка научных предложений по развитию финансовой деятельности на основе анализа деятельности Акционерного общества «Узметкомбинат» и тенденций его развития;

---

Ташкент, 2021. – 17 с.; Абдураупов Р.Р. Совершенствование механизмов управления экономическим потенциалом предприятий с иностранными инвестициями в Узбекистане: дис. дис. автореф. дис. д.х.н. – Ташкент, 2016. – 23 с.; Шеркузиева Н.А. Повышение инвестиционной привлекательности за счет оптимизации дивидендной политики в акционерных обществах: дис. PhD – Ташкент, 2021. – 18 с.; Турсунова Н.Р. Пути эффективной организации финансового обеспечения в управлении корпоративными финансами: автореферат диссертации. PhD – Ташкент, 2019. – 15 с.; Шомиров А.А. Пути повышения эффективности управления финансовыми ресурсами акционерных обществ: автореферат диссертации. PhD – Ташкент, 2019. – 21 с.; Бегматова Д.Б. Совершенствование методов оценки эффективности корпоративного управления в акционерных обществах. Iqt . fan . bo ' y . fal . doc . ( PhD )... автореф . – Т . , 2017.; М.Н.Рахмедова Совершенствование операций с еврооблигациями как инструментом привлечения иностранных инвестиций. Монография – «Экономика-финансы», 2023 – 100 с.; О.Ш.Куватова Пути совершенствования финансирования инвестиционной деятельности акционерных обществ. PhD – Ташкент, 2024. – 24 с. ; А. М. Бобокулов Экономика трансформация в процессе инвестиции активность альтернатива финансирование усовершенствование . Кхмн. – Ташкент , 2023. – 24 с .

Сформулировать выводы на основе анализа инвестиционной деятельности и практики принятия инвестиционных решений Акционерного общества «Узметкомбинат»;

выявить опыт зарубежных стран по эффективному управлению финансами и возможности его использования;

сформулировать выводы по совершенствованию механизма реализации средне- и долгосрочных стратегий управления финансовой безопасностью.

**Объектом исследования** выбрано акционерное общество «Узметкомбинат» и другие акционерные общества.

**Предметом исследования** является совокупность экономических и финансовых отношений, возникающих в процессе формирования и повышения эффективности источников финансового обеспечения.

**Методы исследования.** В диссертации использованы такие методы, как обобщение, группировка, абстрактно-логическое мышление, динамическое обучение, перспективное прогнозирование, индукция и дедукция, корреляционно-регрессионный анализ.

**Научные инновации исследования** включают в себя:

Усовершенствован метод «Консолидированного доверительного финансирования», направленный на снижение финансовых рисков, основанный на привлечении большого количества мелких инвесторов, компаний и финансовых институтов к совместному финансированию проектов, обеспечивающих высокую доходность, путем выпуска акций и облигаций, а также развития льготных иностранных кредитных линий;

Предложение основано на эффективном использовании модели небанковского финансирования и привлечении дополнительных инвесторов за счет выпуска акционерными обществами корпоративных облигаций и выпуска облигаций, позволяющих инвесторам обменивать фиксированные процентные платежи на акции и облигации общества по дискреционным, льготным ставкам;

В основе предложения лежит эффективная организация внешнего управления путем внедрения новой системы корпоративного управления УКГУ (Узбекская система корпоративного управления), основанной на принципах обеспечения прозрачности, ответственности и подотчетности, устойчивого и взаимовыгодного партнерства в системе корпоративного управления акционерных обществ для производственных, внешнеэкономических и инвестиционных процессов;

В Узбекистане разработаны высокоэффективные параметры прогнозирования «Доходное прогнозирование» для оценки изменения объемов капитальных вложений и выручки акционерных обществ в долгосрочной и краткосрочной перспективе до 2030 года.

**Практическими результатами исследований** являются:

Предложение основано на достижении эффективности использования заемных или собственных источников финансирования в акционерных обществах, формировании оптимального соотношения, исходя из экономической рентабельности источников.

разработаны предложения по эффективному использованию международного опыта диверсификации источников финансового обеспечения акционерных обществ;

Разработаны научные предложения для практического применения на основе изучения опыта развитых стран и крупных финансовых центров по укреплению финансовой безопасности;

рекомендации по дальнейшему развитию научной базы использования производных финансовых инструментов для минимизации рисков, связанных с предоставлением финансовых ресурсов в акционерных обществах;

На этом основаны возможности повышения двусторонней финансовой стабильности путем дальнейшего совершенствования финансовых отношений между акционерными обществами и частными инвестиционными фондами.

**Достоверность результатов исследования обусловлена тем, что они** базируются на изучении научных взглядов авторов исследования по теоретическим и практическим проблемам эффективного управления финансовой безопасностью акционерных обществ, изучении передового опыта зарубежных стран в данной сфере, результатах экспертной оценки, а также тем, что они взяты из официальных источников Министерства экономики и финансов Республики Узбекистан, Ташкентского РБС, Центрального банка, Валютной биржи Республики Узбекистан, Госкомстата, акционерных обществ, а также внедрением предложений и рекомендаций в практику и подтверждением полученных результатов уполномоченными организациями.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования определяется возможностью использования разработанных в диссертации научно-теоретических выводов, предложений и рекомендаций при проведении научных исследований по вопросам эффективного управления и повышения эффективности финансового обеспечения акционерных обществ. Результаты исследования могут быть использованы при разработке и применении концептуальных основ эффективной организации финансового обеспечения акционерных обществ, современных подходов и моделей финансирования, а также в проводимых в этом направлении специальных научно-исследовательских работах.

Практическая значимость исследования определяется тем, что его результаты могут быть использованы для диверсификации источников финансового обеспечения акционерных обществ, усиления финансового обеспечения за счет использования дополнительных финансовых инструментов, совершенствования механизма финансирования за счет частных и заемных источников, а также эффективного использования зарубежного опыта для внедрения его в отечественную практику.

**Внедрение результатов научных исследований.** На основе полученных научных результатов по путям эффективного управления и организации финансового обеспечения в акционерных обществах:

Предложение по совершенствованию метода «Консолидированное надежное финансирование», направленное на снижение финансовых рисков на основе совместного финансирования с большим количеством мелких



инвесторов, компаний и финансовых институтов за счет высокодоходных проектов, выпуска акций и облигаций, а также развития льготных иностранных кредитных линий, было использовано при разработке прогнозных и целевых параметров освоения инвестиций и кредитов АО «Узметкомбинат» (Справка АО «Узбекистонский металлургический комбинат» от 1 мая 2024 года № 01/01-01-01/1329). В результате реализации данного предложения оно было использовано при разработке целевых индикаторов освоения инвестиций и кредитов по отраслям и регионам на 2023-2025 годы и основывалось на прогнозах акционерного общества по привлечению инвестиций в размере 318,9 млн. долларов США за эти годы и созданию в конечном итоге 550 новых рабочих мест;

Предложение по эффективному использованию небанковской модели финансирования акционерными обществами посредством выпуска корпоративных облигаций и выпуска облигаций, позволяющих инвесторам обменивать фиксированные процентные платежи на акции и облигации общества по добровольным, льготным ставкам, и привлекать дополнительных инвесторов, реализовано АО «Узметкомбинат» (Справка АО «Узметкомбинат» №01/01-01-01/1329 от 01.05.2024 г.). В результате реализации данного предложения на торгах NEGO были выставлены 10 000 корпоративных облигаций АО «Узметкомбинат» номинальной стоимостью 5 млн. сумов на общую сумму 50 млрд. сумов, при этом было подано заявок от потенциальных покупателей на общую сумму 478,5 млрд. сумов, в результате продажи на фондовом рынке успешно размещены облигации на общую сумму 50 млрд. сумов;

обеспечения прозрачности, ответственности и подотчетности, устойчивого и взаимовыгодного партнерства в системе корпоративного управления акционерных обществ в производственных, внешнеэкономических и инвестиционных процессах, внедрено в практику АО «Узметкомбинат» (справка №01/01-01-01/1329 АО «Узбекский металлургический комбинат» от 01.05.2024 г.). В результате реализации данного предложения удалось обеспечить высокие темпы роста производства, осуществить структурные изменения в системе управления обществом, в том числе увеличить объемы экспорта продукции с высокой добавленной стоимостью за счет освоения новых рынков сбыта, а также на системной основе снизить себестоимость продукции;

В Узбекистане в АО «Узметкомбинат» внедрена высокоэффективная методика прогнозирования «Доходное прогнозирование», которая оценивает изменение объемов капитальных вложений и выручки акционерных обществ в долгосрочной и краткосрочной перспективе до 2030 года (Справка АО «Узметкомбинат» от 1 мая 2024 года № 01/01-01-01/1329). В результате реализации данного предложения определено, что в соответствии с прогнозными подходами по объему капитальных вложений и выручки АО «Узметкомбинат» объем капитальных вложений увеличится на 6,44%, а объем выручки составит 13,52 трлн сумов .

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования обсуждались на 8 научно-практических конференциях, в том числе: 3

зарубежных, 2 международных и 3 республиканских научно-практических конференциях.

**Публикация результатов исследований.** По теме диссертации опубликовано 13 научных работ, в том числе 3 статьи в научных изданиях, рекомендованных к публикации ВАК Республики Узбекистан по основным научным результатам докторских диссертаций, и 2 научные статьи в авторитетных зарубежных журналах.

**Структура и объём диссертации.** Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы и приложений. Объём диссертации составляет 125 страницы.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Во **введении** обосновывается актуальность и необходимость темы диссертации, определяются цель, задачи, объект и предмет исследования, указывается его соответствие приоритетным направлениям развития науки и техники республики, отражаются научная новизна и практические результаты исследования, раскрывается теоретическая и практическая значимость полученных результатов, приводятся сведения о внедрении результатов исследования в практику, опубликованных работах, структура диссертации.

Диссертации под названием **«Теоретические и организационные основы организации финансового обеспечения акционерных обществ»** рассматриваются источники финансового обеспечения акционерных обществ и научно-теоретические аспекты управления ими, дается характеристика научных подходов ученых-экономистов к управлению источниками финансового обеспечения, организационные аспекты формирования источников финансового обеспечения за счет собственных и заемных средств, особенности привлечения иностранного капитала для усиления финансового обеспечения. Исходя из поставленных задач исследования, сформулированы теоретические результаты и выводы.

Значение финансовых ресурсов в экономическом и социальном развитии любого государства неоспоримо. Как известно, одной из основных задач организации и поддержания государственности является создание достойного образа жизни для населения при обеспечении социальной защиты. Для решения таких и других неотложных задач, стоящих перед государством, помимо формируемых бюджетных средств формируется потребность государства во внутренних и внешних кредитах. Рациональное использование государством таких заемных средств имеет большое значение. В таких условиях реализация эффективной социально-экономической и внешней политики путем эффективного использования внутренних и внешних заемных средств напрямую зависит от уровня развития научно-фундаментальной, законодательной и международного практического опыта государства по управлению заемными средствами.

Анализируя практику большинства развитых экономик, можно сказать, что финансовые ресурсы компании на протяжении десятилетий являются

предметом горячих дискуссий. Одной из основных проблем организации основных идей и деятельности компании является формирование финансовых ресурсов за счёт каких источников и их своевременный возврат.



**Рисунок 1. Источники финансирования деятельности корпоративных структур<sup>13</sup>**

Кроме того, одной из важных задач, стоящих перед компаниями, остаётся возрастающая сложность прогнозирования внешних факторов, влияющих на эффективность использования финансовых ресурсов. В приведённом учёными анализе отмечается сложность прогнозирования внешних факторов эффективного использования финансовых ресурсов компании и приоритетная задача обеспечения высокой рентабельности использования капитала в этом процессе. акционерных обществ и их необходимости можно высказать следующие мнения:

Финансовая безопасность является основным и важным фактором осуществления любой инвестиционной деятельности предприятия;

Финансовая безопасность формируется за счет собственных и заемных средств, оптимальный размер которых зависит от политики предприятия по использованию финансовых ресурсов;

<sup>13</sup> Разработано автором

Использование финансовых ресурсов играет важную роль в достижении стратегических целей, обеспечивая при этом финансовую устойчивость предприятия, за счет высоких показателей эффективности.

Большинство наших экономистов также проводили исследования по повышению эффективности финансового менеджмента и его использованию в своих исследованиях, и ими были разработаны подходы к теме. По мнению автора, помимо повышения эффективности финансового менеджмента компании, повысить эффективность использования финансового менеджмента можно за счет использования методов, которые сегодня широко используются в мировой практике для обеспечения высокой прибыли инвесторов, таких как оценка основных фондов, определение уровня рентабельности капитала и обеспечение баланса между собственным и заемным капиталом. Также, в результате эффективного использования зарубежных исследований в акционерных обществах нашей страны сегодня уровень эффективности финансового менеджмента высок и позволяет получать ожидаемый доход и достигать поставленных целей.

Вторая глава диссертации называется **«Анализ текущего состояния финансового менеджмента и повышения эффективности (на примере АО «Узметкомбинат»)»**, в данной главе анализируется деятельность АО «Узметкомбинат» и тенденции его развития. В процессе анализа были изучены тенденции развития компании, процессы становления участника международного рынка капитала, финансовые показатели и факторы их изменения. Также была проанализирована инвестиционная деятельность АО «Узметкомбинат» и представлена практика принятия инвестиционных решений. На основе анализа деятельности компании на рынке капитала были проведены исследования по повышению эффективности капитала. Также был проведен финансовый анализ крупнейших и наиболее активных акционерных обществ нашей страны — АО «Olmaliq KMK» и «QIZILQUMSEMENT», и на основе результатов сравнительных анализов были сформулированы научно-практические выводы по управлению и совершенствованию финансовой безопасности всех акционерных обществ нашей страны.

Акционерное общество «Узбекский металлургический комбинат» (АО «Узметкомбинат») – пионер черной металлургии Центральной Азии и крупное предприятие нашей страны по производству высококачественного проката и листовой стали. В настоящее время АО «Узметкомбинат», входящее в десятку самых налогоплательщиков Узбекистана, производит более 100 наименований продукции. Это изделия из черных и цветных металлов, строительные материалы, а также широкий ассортимент товаров народного потребления.

В 2022 году активы компании увеличились на 80,31% по сравнению с 2021 годом и составили 7,98 трлн сумов. Следует отметить, что рост объема активов обусловлен результатами проведенной компанией работы по модернизации и трансформации активов. Это, в свою очередь, позволяет компании стабилизировать свои перспективные финансовые результаты и

выполнять финансовые обязательства. Также по итогам 2022 года долгосрочные активы составили 25,58% от общего объема активов, или 2,04 трлн сумов (на 21,68% больше, чем в 2020 году), а оборотный капитал составил 74,42% или 5,94 трлн сумов (+80,31%) (рисунок 2). На конец 2022 года товарно-материальные запасы предприятия составили 2,04 трлн сумов, что на 116,11% больше, чем на начало текущего года. Дебиторская задолженность предприятия составила 2,61 трлн сумов, увеличившись по сравнению с началом года на 66,76%. Уставный капитал АО «Узметкомбинат» на конец 2021 года составил 3,10 трлн сумов, что на 71,28% больше, чем на конец 2020 года.



**Рисунок 2. Динамика основных финансовых показателей Акционерного общества «Узметкомбинат» (трлн. сумов)<sup>14</sup>**

При этом 74,44 процента уставного капитала компании, или 2,30 трлн сумов (+130,03%), состоит из нераспределенной прибыли, накопленной за годы. На конец 2022 года размер обязательств акционерного общества «Узметкомбинат» составил 4,87 трлн сумов, что на 86,56% больше, чем за аналогичный период 2021 года. 28,26% от общего объема обязательств компании, или 1,38 трлн сумов (+5,04%), составляют долгосрочные банковские кредиты, а оставшиеся 71,74 процента, или 3,50 трлн сумов (+168,70%) (из них 724,74 млрд сумов – краткосрочные банковские кредиты) – краткосрочные обязательства. Следует отметить, что чистые обязательства компании по итогам 2021 года составили 2,81 трлн сумов, увеличившись по сравнению с 2020 годом на 25,73%.

Одним из крупнейших долгосрочных проектов АО «Узметкомбинат» является ввод в эксплуатацию Литейно-прокатного комплекса, по предварительным прогнозам, ввод проекта в эксплуатацию ожидается к 2025

<sup>14</sup>Составлено автором на основе годовой финансовой отчетности акционерного общества «Узметкомбинат».

году. Дебиторская задолженность предприятия составила 2,61 трлн сумов, увеличившись по сравнению с началом года на 66,76%. Уставный капитал АО «Узметкомбинат» на конец 2021 года составил 3,10 трлн сумов, что на 71,28% больше, чем в 2020 году. При этом 74,44% уставного капитала предприятия, или 2,30 трлн сумов (+130,03%), составляет нераспределенная прибыль, накопленная за годы деятельности. По итогам 2022 года обязательства акционерного общества «Узметкомбинат» составили 4,87 трлн сумов, что на 86,56% больше, чем за аналогичный период 2021 года.

**Таблица 1**

**Информация об инвестиционных проектах Акционерного общества «Узметкомбинат» на 2021-2026 годы (млрд сум)<sup>15</sup>**

Название проекта	Общая стоимость проекта	Источники финансирования	
		Собственные средства	Долговые фонды
<b>Строительство литейно-прокатного комплекса</b>	<b>3472.10</b>	<b>285.80</b>	<b>3186.30</b>
<b>Модернизация металлургического оборудования, в том числе:</b>	<b>42.32</b>	<b>42.13</b>	<b>0,19</b>
Профилигбочная машина для сталелитейного цеха	10.04	10.0	0,04
Многофункциональный шлифовальный станок с ЧПУ	5.80	5.78	0,02
Рентгенофлуоресцентный волнодисперсионный прибор ZSX Primus IV	4.81	4.80	0,01
Покупка козлового крана грузоподъемностью 10 тонн	4.0	4.0	-
5-осевой горизонтально-фрезерный обрабатывающий центр	3.50	3.45	0,05
Оптический эмиссионный спектрометр для центральной лабораторной мастерской	2.74	2.70	0,04
Другие	11.43	11.40	0,03
<b>Обновление автопарка:</b>	<b>11.90</b>	<b>11.82</b>	<b>0,08</b>
Гусеничный экскаватор	2.0	2.0	-
Фронтальный погрузчик Lonking	1.60	1.60	-
Колесный мини-экскаватор EW60C	1.50	1.50	-
Колесный экскаватор с гидромолотом	1.50	1.50	-
Isuzu FVR 33 P (метан)	1.50	1.46	0,04
Другие	3.80	3.76	0,04
<b>Другие инвестиционные проекты:</b>	<b>187.64</b>	<b>187.51</b>	<b>0,13</b>
Строительство ледовой арены в городе Бекабад	46.0	46.0	-
Увеличение производственных мощностей ESPC до 1,1 млн тонн	34.50	34.50	-
Строительство печи №3 для СПВ-1	35.0	34.96	0,04
Строительство новой линии ШПС № 4	22.54	22.50	0,04
Производство высокоомного кокса	11.50	11.47	0,03
Другие	38.10	38.08	0,02
<b>ОБЩИЙ</b>	<b>3713.96</b>	<b>527.26</b>	<b>3186.7</b>

<sup>15</sup> Составлено автором на основе информации с <https://old.uzbeksteel.uz/Corporate-Management/Majmolonoshkorkilish/1252>.

Из общей суммы обязательств компании 28,26% или 1,38 трлн сумов (+5,04%) составляют долгосрочные банковские кредиты, а оставшиеся 71,74% или 3,50 трлн сумов (+168,70%) (из которых 724,74 млрд сумов – краткосрочные банковские кредиты) – краткосрочные обязательства. Следует отметить, что чистые обязательства компании в 2021 году составили 2,81 трлн сумов, увеличившись по сравнению с 2020 годом на 25,73%.

Одним из крупнейших долгосрочных проектов акционерного общества «Узметкомбинат» является ввод в эксплуатацию Литейно-прокатного комплекса, и по предварительным прогнозам, проект должен быть введен в эксплуатацию к 2025 году. Общая площадь комплекса составляет 15,5 га, а общая стоимость проекта — 672 млн евро. Если учесть, что на сегодняшний день капитализация компании составляет 360 млн долларов, нетрудно предположить, что финансовые возможности и потенциал компании удвоятся в результате полного ввода в эксплуатацию данного проекта. Продолжая размышления об источниках финансирования данного проекта, следует отметить, что финансирование проекта осуществляется за счет двух источников, а именно заемных средств в размере 419 млн евро и собственных средств в размере 253 млн евро (таблица 1).

В таблице 2 представлены матричные решения для выбранных проектов, где строка  $i$  соответствует значениям векторного критерия для варианта  $i$ , т.е.  $f(x_i)$ .

**Таблица 2**

**Матричные решения для отдельных инвестиционных проектов<sup>16</sup>**

<i>Инвестиционные проекты</i>	<i><math>f_1 - NPV</math>, в млн сум</i>	<i><math>f_2 - IRR</math>, %</i>	<i><math>f_3 - PP</math>, год</i>	<i><math>f_4 - PI</math></i>	<i><math>f_5 - NFV</math>, в млн сум</i>
Проект 1	14200	23.5	2.5	1.1	123540
Проект 2	11200	19.7	1.3	1	97440
Проект 3	15600	27.1	4.5	1.9	135720
Проект 4	10104	25.7	3.5	1	87904.8
Проект 5	17200	23.1	3.2	1	149640
Проект 6	21300	27.4	3.8	1.3	185310
Проект 7	15060	17.6	3.5	1.2	131022
Проект 8	16200	20.7	2.8	1	140940
Проект 9	12900	18.5	2.9	1.1	112230
Проект 10	10809	23.9	1.9	1.5	94038.3

Следующий шаг — выделение оптимальных вариантов  $M_p$  для инвестиционных проектов, основанное на попарном сравнении значений вариантов последовательного перебора и векторного критерия. Например, проект 1 эффективнее проекта 3, т.е. поскольку  $f_j(x_1) \leq f_j(x_3)$ ,  $j = (1,5)$ , то  $x_1 > x_3$ . Следовательно, для остальных проектов это можно выразить следующим образом:

$$x_2 > x_3, x_4 > x_6, x_5 > x_6, x_7 > x_6, x_8 > x_6, x_9 > x_6, x_{10} > x_6, x_2 > x_1, x_8 > x_5$$

Таким образом, было выявлено множество эффективных решений, состоящих из следующих вариантов:

$$M_n = \{x_2, x_4, x_7, x_8, x_9, x_{10}\}.$$

<sup>16</sup>Рассчитано автором.



На основании вышеизложенного соответствующая матрица решений представлена в таблице 3 ниже.

**Таблица 3**

**Матрица эффективных решений для инвестиционных проектов<sup>17</sup>**

Инвестиционные проекты	$f_1 - NPV$ , в млн сум	$f_2 - IRR$ , %	$f_3 - PP$ , год	$f_4 - PI$	$f_5 - NFV$ , в млн сум
Проект 2	11200	19.7	1.3	1	97440
Проект 4	10104	25.7	3.5	1	87904.8
Проект 7	15060	17.6	3.5	1.2	131022
Проект 8	16200	20.7	2.8	1	140940
Проект 9	12900	18.5	2.9	1.1	112230
Проект 10	10809	23.9	1.9	1.5	94038.3

Следует отметить, что показатели, перечисленные в таблице 3, нельзя сравнивать между собой по векторному критерию. Попарное сравнение вариантов показывает, что среди них один показатель эффективнее или прибыльнее остальных, и на него следует обращать особое внимание при принятии решений.

Первый шаг. Требуемый степенной вектор задаётся следующим образом:

$$\tilde{f} = \tilde{f}_1, \tilde{f}_2, \dots, \tilde{f}_5$$

Предположим, что он определяется вектором  $f^0$ , каждая компонента которого соответствует минимуму соответствующего локального критерия, т.е.  $\tilde{f} = f^0$ . Согласно данным изучаемого нами акционерного общества, представленным в табл. 2.7,  $f^0 = (1; 1; 1,2; 1,1; 1,5)$ .

Этап 2. Решение проблемы

$$\Phi(x) = \rho(f(x), \tilde{f}) \rightarrow \min_{x^i \in M_p}$$

В качестве основного критерия выбран  $\Phi(x)$ :

$$\Phi(x) = \sum_{i=1}^5 |f_i(x) - f_i^0|$$

В результате этого:

$$F(x^2) = 11211,2;$$

$$F(x^4) = 9618;$$

$$F(x^7) = 15221,5;$$

$$F(x^8) = 15881,1;$$

$$F(x^9) = 12684,8;$$

$$F(x^{10}) = 10303,4.$$

В заключение можно сказать, что решение задачи 1 —  $x^4$ .

Шаг 3. В этой точке находится расчетное значение векторного критерия ( $x^4$ ):

$$f(x^4) = (985,6; 26,6; 3,5; 1; 8606,3)$$

Из большинства исследований известно, что второй этап, с точки зрения принятия решений, предполагает выявление наиболее оптимальных вариантов в множестве Парето. Если полученные результаты не

<sup>17</sup> Рассчитано автором.



соответствуют параметрам, заданным в процессе принятия решений, необходимо учитывать значимость сравнительных критериев.

$$w = \{0,6;0,2;0,1;0,005;0,005\}$$

Используя форму 1-вектора, средневзвешенный вектор  $w$  можно выразить как:

$$\Phi(x) = \sum_{i=1}^5 w_i |f_i(x) - f_i^0|$$

Мn, используя операции второго этапа :

$$F(x^2) = 1195,66;$$

$$F(x^8) = 1693,06;$$

$$F(x^4) = 1026,39;$$

$$F(x^9) = 1352,35;$$

$$F(x^7) = 1622,39;$$

$$F(x^{10}) = 1098,96.$$

В данном случае оптимальным решением является вариант  $x^4$ . Естественно, что для этого варианта характерны наименьшие значения критериев  $f_1$ ,  $f_2$ , что соответствует заданной сравнительной важности критериев. Значение вновь рассчитанного векторного критерия для варианта  $x^4$  равно:

$$f(x^4) = (985,6;26,6;3,5;1;8606,3)$$

Таким образом, можно изменять значимость сравнительных критериев и выбирать «идеальные» критерии для точек в диапазоне и обеспечивать наиболее оптимальный вариант для эффективного принятия решений путем выделения  $M$   $r$  эффективных решений посредством интерактивных процессов в зависимости от конкретной изучаемой системы.

Анализируя финансовые результаты, достигнутые за последние несколько лет Алмалыкским горно-металлургическим комбинатом, одним из крупнейших акционерных обществ нашей страны, расположенным в Алмалыкском районе Ташкентской области, можно сформулировать аналитические выводы и предложения по укреплению финансовой безопасности акционерных обществ.

Горно-металлургическая отрасль нашей республики развивается из года в год. Алмалыкский горно-металлургический комбинат, объединяющий более 36 000 горняков и металлургов и являющийся флагманом цветной металлургии Узбекистана, трудоустраивает горняков и металлургов более 40 национальностей и народностей. АО «Алмалыкский ХМК», на протяжении более 70 лет своей истории вносящий достойный вклад в развитие экономического потенциала нашей страны, является одним из крупнейших промышленных предприятий Узбекистана, а его производственная мощность базируется на медно-молибденовых, свинцово-цинковых, золотосеребряных месторождениях, расположенных в Ташкентской, Джизакской, Наманганской, Сурхандарьинской областях. Производимое на комбинате золото и серебро имеют знак качества Лондонской биржи драгоценных металлов, то есть статус «Хороший поставщик». В процессе производства меди внедрена система менеджмента качества и получен Международный сертификат соответствия. Сертификат соответствия выдан также на технологию производства цемента на заводе в Джизаке. Была сформирована группа экспертов с участием металлургов, горняков и ведущих учёных в

области извлечения драгоценных металлов, которые разработали программу долгосрочной модернизации Алмалыкского горно-металлургического комбината. Программа предусматривает внедрение передового зарубежного опыта в области производства и переработки драгоценных металлов.

По текущим оценкам, на реализацию данной программы будет направлено более \$502 млн. Это позволит увеличить годовое производство меди со 109 тыс. тонн до 148 тыс. тонн, цинка металлического с 78 тыс. тонн до 120 тыс. тонн, серной кислоты почти в два раза – с 845 тыс. тонн до 1,6 млн. тонн. Добыча и переработка драгоценных и редких металлов увеличится в 1,3 раза по сравнению с предыдущими годами.

Выручка от реализации продукции увеличится в 1,5 раза и достигнет 12 трлн сумов. Объем поступлений в государственный бюджет также увеличится в 1,4 раза и превысит 5 трлн сумов. Чистая прибыль завода также увеличится в 1,4 раза и составит 1,6 трлн сумов.

**Таблица 4**

**Динамика основных финансовых показателей деятельности  
акционерного общества «Алмалыкский горно-металлургический  
комбинат» ( в млрд. сумов ).**

<b>Наименование индикаторов</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024 (по состоянию на 30 июня)</b>
Чистый доход от продажи продукции	23,223	30,789	30,502	31,048	16,108
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	35.3	30.4	(1)	1.6	8
Расходы на продажу	(7,912)	(10,570)	(12,826)	(12,653)	(6,296)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	12	33.6	21	(1)	5
Валовая прибыль	15,311	20,218	17,676	18,396	9,812
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	42	32	(13)	4	10
Расходы периода	(5,200)	(6,084)	(5,992)	(6,140)	(3,181)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	21	17	(2)	2	11
Операционный доход (прибыль)	10,251	14,355	12,023	12,782	7,489
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	53	40	(16)	6	21
Прибыль от финансовой деятельности	336	1,241	2,872	1,934	968
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(39)	370	232	(33)	8
Финансовые расходы	(1,062)	(1,664)	(3,524)	(3,735)	(2,813)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(23)	57	212	6	84
Прибыль до налогообложения	9,525	13,932	11,352	10,981	5,644
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	62	46	(19)	(4)	1.5
Налог на прибыль	(5,580)	(8,572)	(4,679)	(4,270)	(2,037)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	59.6	53	(46)	(9)	0,5
Чистая прибыль	3,945	5,360	6,673	6,711	3,608
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	65	35.8	24.5	0,5	2

Также сегодня полным ходом реализуется инвестиционный проект по освоению рудника «Ёшлик I», рассчитанного на переработку 160 млн тонн руды в год.

Согласно данным реестра акционеров АО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат», уставный капитал общества составляет 2 121 961 761 088 сумов.

Номинальная стоимость одной акции – 3 914 сумов. Количество выпущенных акций – 542 146 592 штуки, из которых 8 998 232 – привилегированные акции, 533 148 360 – простые акции.

Компания прогнозировала чистую прибыль от продажи продукции в размере 29,843 млрд долларов США в 2023 году, однако по итогам года этот показатель превысил 31,048 млрд долларов США. Чистая прибыль оказалась на 19,3% выше ожидаемой. Это объясняется снижением затрат или эффективным управлением ими. Столь высокий рост прибыли является позитивным сигналом для акционеров. Снижение себестоимости на 12% по сравнению с прогнозом свидетельствует о повышении эффективности производственных процессов. Это положительно повлияло на чистую прибыль.

Коэффициент финансовой независимости показывает соотношение использования компанией собственных средств к заёмным. Высокий уровень данного показателя обеспечивает финансовую устойчивость компании. Зависимость от иностранной валюты существенно ниже ожидаемой. Это снижает финансовые риски, возникающие в связи с колебаниями валютных курсов. По всем основным показателям финансовая эффективность компании превысила прогноз на 26,4%. Это свидетельствует о высокой общей эффективности деятельности компании в 2023 году.

По нашему мнению, для дальнейшего укрепления финансовой безопасности акционерного общества и оптимизации доходности финансовых ресурсов необходимо диверсифицировать источники финансирования для снижения издержек, разработать стратегию расширения рынков сбыта и увеличения объемов внешней торговли, продолжить внедрение локализации и инновационных технологий.

Проведён финансовый анализ акционерного общества «QIZILQUMSEMENT», которое является ведущим акционерным обществом в реальном секторе экономики Республики Узбекистан по объёму производства цемента и имеет наиболее активные финансовые показатели. Предприятие расположено в 8 км юго-западнее города Навои и в 3 км южнее железнодорожной линии Ташкент-Бухара.

Сегодня АО «QIZILQUMSEMENT» — это предприятие, использующее передовые технологии производства цемента, современное технологическое оборудование с высоким уровнем автоматизации технологического процесса.

Для достижения поставленных целей предприятие осуществляет следующие виды деятельности и услуг:

- производство и реализация фасованного цемента и мраморных плит;
- производство и реализация товаров народного потребления;

коммерческая деятельность, внешнеэкономическая деятельность;  
автотранспортные услуги и работы;  
строительно-монтажные, ремонтные работы;

**Таблица 5**

**Динамика основных финансовых показателей акционерного общества «QIZILQUMSEMENT» ( в млрд. узбекских сумов ).**

Наименование индикаторов	2020	2021	2022	2023	2024 (по состояни ю на 30 июня)
Чистый доход от продажи продукции	2,221	1,907	1,723	1,797	697
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(19.5)	(15)	(10)	4	24
Расходы на продажу	(1,234)	(1,197)	(1,084)	(986)	(513)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(6)	(4)	(10)	(10)	4
Валовая прибыль	987	710	638	810	184
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(32)	(29)	(11)	27	52
Расходы периода	(345)	(388)	(264)	(320)	(186)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	7	12	(32)	21	46.5
Прочие доходы от основной деятельности	22	23	10	9	11
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	2.5	3	(59)	(6)	344
Операционный доход	664	345	383	499	8
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(27.5)	(51)	11	30.6	(97)
Доход от финансовой деятельности	95	72	108	94	4
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(29)	(25)	50.7	(13)	(3)
Финансовые расходы	(14)	(116)	(3.5)	(9)	(1)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(53,6)	892	(97)	252	(98)
Доход до налогообложения	745	300	359	526	1
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(26.5)	(60)	20	46.5	(99)
Налог на прибыль	(155)	(73,5)	(60)	(57)	(0,5)
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(34,5)	(47)	(19.2)	(6)	1,321
Чистая прибыль	590	227	299	470	0,5
Рост по сравнению с прошлым годом (снижение, в %)	(46,5)	(62)	32	56.8	(99)

выполнение топографо-геодезических и маркшейдерских работ и оказание услуг;

проведение геологоразведочных работ на все виды полезных ископаемых, а также разработка проектно-сметной документации;

разработка месторождений полезных ископаемых и подготовка технических проектов;

переработка полезных ископаемых до получения товарной продукции;

Общество, помимо вышеуказанных видов деятельности, вправе осуществлять иную деятельность, не противоречащую законодательству, в целях совершенствования и обеспечения деятельности подведомственных ему подразделений и компаний.

Как видно из таблицы 5, чистая выручка от реализации продукции в 2020 году составила 2,221 млрд. сумов, в 2021 году – 1,907 млрд. сумов, в 2022 году – 1,723 млрд. сумов, в 2023 году – 1,797 млрд. сумов. С 2020 по 2022 год Выручка снизилась (соответственно на 19,5% и 10%). В 2023 году зафиксирован рост на 4%. По состоянию на 30 июня 2024 года выручка составила 697 млрд сумов, что свидетельствует о возможности снижения выручки при прогнозировании на конец текущего года.

Данный показатель может быть обусловлен снижением рыночного спроса, ценовыми колебаниями или неполной загрузкой производственных мощностей. Коммерческие расходы в 2020 году составят (1,234 млрд сумов), в 2021 году (1,197 млрд сумов), в 2022 году (1,084 млрд сумов) и в 2023 году (986 млрд сумов). Себестоимость последовательно снижается. За 6 месяцев 2024 года показатель составил (513 млрд сумов). Снижение коммерческих расходов свидетельствует об эффективном управлении затратами. Валовая прибыль составляет 987 млрд сумов в 2020 году, 710 млрд сумов в 2021 году, 638 млрд сумов в 2022 году и 810 млрд сумов в 2023 году. Валовая прибыль снизилась к 2021 году, а в 2023 году зафиксирован рост на 27%. По состоянию на 30 июня 2024 года она составила 184 млрд сумов, что свидетельствует о снижении. Хотя валовая прибыль увеличилась, показатели за 2024 год резко снизились. Необходимо контролировать себестоимость и повышать эффективность. Расходы периода в 2020 году (345 млрд сумов), в 2021 году (388 млрд сумов), в 2022 году (264 млрд сумов), в 2023 году (320 млрд сумов). Хотя расходы в 2022 году снизились, в 2023 году они выросли на 21%. Операционная прибыль в 2020 году составила 664 млрд сумов, в 2021 году — 345 млрд сумов, в 2022 году — 383 млрд сумов, в 2023 году — 499 млрд сумов. В 2023 году операционная прибыль увеличилась на 30%, что является положительным результатом. Необходимо увеличить доходы от финансовой деятельности и сократить долговые обязательства. Снижение чистой прибыли снижает эффективность деятельности компании. Необходимо сократить издержки и составить эффективный налоговый план. В качестве общего вывода и рекомендации считаем необходимым принять меры по повышению эффективности производства, контролю издержек, расширению рынков сбыта и оптимизации затрат.

Диссертации под названием **«Перспективы укрепления и повышения эффективности финансового обеспечения акционерных обществ»** исследован опыт зарубежных стран по эффективному управлению финансовым обеспечением и возможности его использования, в частности механизм и основные особенности реализации финансовых стратегий на предприятиях экономически развитых стран, разработка финансовых стратегий и т.д. Также проведены исследования по совершенствованию механизма реализации средне- и долгосрочных стратегий в управлении финансовым обеспечением.

Управление финансовой безопасностью компаний, в частности эффективное формирование структуры и состава капитала, является одной из важных задач, стоящих перед органами управления. Как показывает международная практика, особенно в условиях современной неопределенной внешней геополитической обстановки, принятие решений об эффективном управлении капитальными ресурсами становится как никогда важным. Сегодня в странах Европейского Союза существуют корпоративные виды финансирования деятельности малых и средних компаний, которые могут финансироваться за счет средств отдельных государств-членов или за счет совместно сформированных фондов. Претендовать на эти виды финансирования могут любые компании, работающие в странах ЕС, независимо от объема производства и направлений деятельности. При этом лидирующие позиции в качестве основных видов финансирования занимают кредиты и венчурное финансирование.

В целом можно выделить следующие важные аспекты финансирования деятельности компаний Европейским Союзом:

широкий спектр вариантов финансирования: кредиты, микрозаймы, гарантии и венчурный капитал;

Решение о выделении средств ЕС принимают местные финансовые институты (банки, бизнес-ангелы, венчурные фонды и т. д.).

Точные условия финансирования — сумма, срок, процентная ставка и порядок выплат — определяются финансовыми учреждениями.

Компания может получить информацию от кредитных организаций о принятом ими решении. Это поможет ей лучше оценить своё финансовое положение и возможности, а в случае отклонения заявки — улучшить показатели финансовой устойчивости в будущем и повысить шансы на получение финансирования.

Он предусматривает выделение Европейским Союзом средств компаниям из стран-членов на основе следующих условий и программ.

Программа COSME - кредиты до 150 000 евро для малого и среднего бизнеса;

Программа InnovFin - кредиты и гарантии для инновационных компаний, а также финансирование научно-исследовательских проектов;

Creative Europe - Кредиты для малого бизнеса в сфере культуры и творчества;

Программа занятости и социальных инноваций (EaSI) — кредиты до 25 000 евро для микропредприятий и уязвимых групп, желающих открыть микропредприятие, и инвестиции до 500 000 евро для социальных компаний;

Европейский структурный и инвестиционный фонд (ESIF) - кредиты, гарантии, акционерный капитал или финансовая помощь для компаний;

Европейский инвестиционный банк и Европейский инвестиционный фонд — бизнес-кредиты, микрофинансирование, гарантии и венчурный капитал.

Банки, работающие в Германии, являются равноправными участниками Парижского соглашения об изменении климата, а также ESG (ESG — «экологическое социальное управление» как критерий устойчивого бизнеса) в целях управления рисками в целях охраны окружающей среды и климата. Коммерческие банки входят в число основных работодателей в экономике, создавая добавленную стоимость. По итогам 2023 года добавленная стоимость, созданная банками Германии в экономике, составила 76 млрд евро, а численность сотрудников банковского сектора — 535 тыс. человек.

Коммерческие банки предоставили в общей сложности 1,1 трлн евро кредитов для поддержки компаний, работающих в Германии. Примечательно, что более 80% банковских кредитов представлены в форме корпоративных долговых инструментов. При этом около 90% немецкого экспорта поддерживается и продвигается частными коммерческими банками. Как мы уже упоминали, сегодня основная часть финансирования в странах Европейского Союза сосредоточена на зеленом финансировании. Соответственно, в Германии этому направлению уделяется особое внимание. Объем эмиссии зеленых облигаций только к концу 2022 года составил 84 млрд евро, что является самым высоким показателем среди государств-членов ОЭСР (Организации экономического сотрудничества и развития). Как и в случае с поддержкой экспорта, основными участниками финансирования этого направления являются частные банки, на долю которых приходится 95% выпущенных зеленых облигаций. В Японии распространены два вида финансирования: первый из которых регулируется государством, а второй осуществляется частным финансовым сектором. В Японии одним из важных финансовых институтов, посредством которого государство финансирует корпоративные структуры, в частности малый и средний бизнес и стартапы, является Японская финансовая корпорация. «Японская финансовая корпорация была создана 1 октября 2008 года с принятием Закона о Японской финансовой корпорации. Этот закон привел к слиянию четырёх политических финансовых институтов, а именно:

Национальная корпорация финансирования жизни (NLFC);

Корпорация по финансированию сельского, лесного и рыболовного хозяйства (AFC);

Японская корпорация по финансированию малых и средних предприятий (JASME);

Японский банк международного сотрудничества (JBIC)  
Международные финансовые операции.

В апреле 2012 года был принят Закон о Японском банке международного сотрудничества (JBIC). Это привело к отделению Японского банка международного сотрудничества (JBIC) от JFC, и с тех пор JBIC функционирует как независимая организация.

Японская финансовая корпорация предоставляет следующие три вида кредитов для финансирования малого и среднего бизнеса и микропредприятий (таблица 6):

«общие кредиты» предназначены для многих представителей бизнеса и граждан;

«специальные кредиты» — кредиты, которые предоставляются на основе установленных стандартов и сумм после выполнения определенных условий;

«кредиты на цели охраны здоровья и гигиены человека» - кредиты, предназначенные для субъектов предпринимательской деятельности, деятельность которых связана с охраной здоровья и гигиеной человека.

Следует отметить, что Японская финансовая корпорация играет важную роль в национальной экономике, не только поддерживая малый бизнес и микропредприятия, но и способствуя комплексному развитию частного финансового сектора. Большинство компаний или представителей бизнеса, имеющих стартапы, могут обратиться в частные финансовые учреждения за финансированием в рамках партнёрства с Японской финансовой корпорацией.

Из данных, представленных в таблице 6, видно, что требования и условия предоставления средств японской финансовой корпорацией более мягкие, чем у банков частного сектора, и считаются более благоприятными для частного бизнеса и микропредприятий по всем параметрам. Мы считаем, что процедура разработки долгосрочных и среднесрочных финансовых стратегий в акционерных обществах должна осуществляться на основе «трехэтапной модели». На первом этапе систематически анализируется текущее состояние компании и проводится мониторинг. На втором этапе разрабатываются программы ее перспективного развития, исходя из финансовых возможностей компании. На третьем этапе стратегии разрабатывается модель будущей эффективности бизнеса по результатам проведенных реформ (рисунок 3). Данные рисунка показывают, что на начальном этапе разработки среднесрочной и долгосрочной стратегии анализируется текущее финансовое состояние акционерного общества и делаются соответствующие выводы. При этом, прежде всего, оцениваются изменения внешней среды и их влияние на сектора и отрасли акционерного общества.

При разработке перспективных стратегий целесообразно отдельно выделить фундаментальные, технические, а также качественно-количественные методы анализа как виды анализа, приобретающие всё большую актуальность и значимость в настоящее время. Поскольку эти методы анализа важны для комплексного анализа факторов, влияющих на финансовые результаты и показатели, и формирования чётких выводов.



Таблица 6

**Основные условия и объемы финансирования малого бизнеса и микропредприятий Японской финансовой корпорацией<sup>18</sup>**

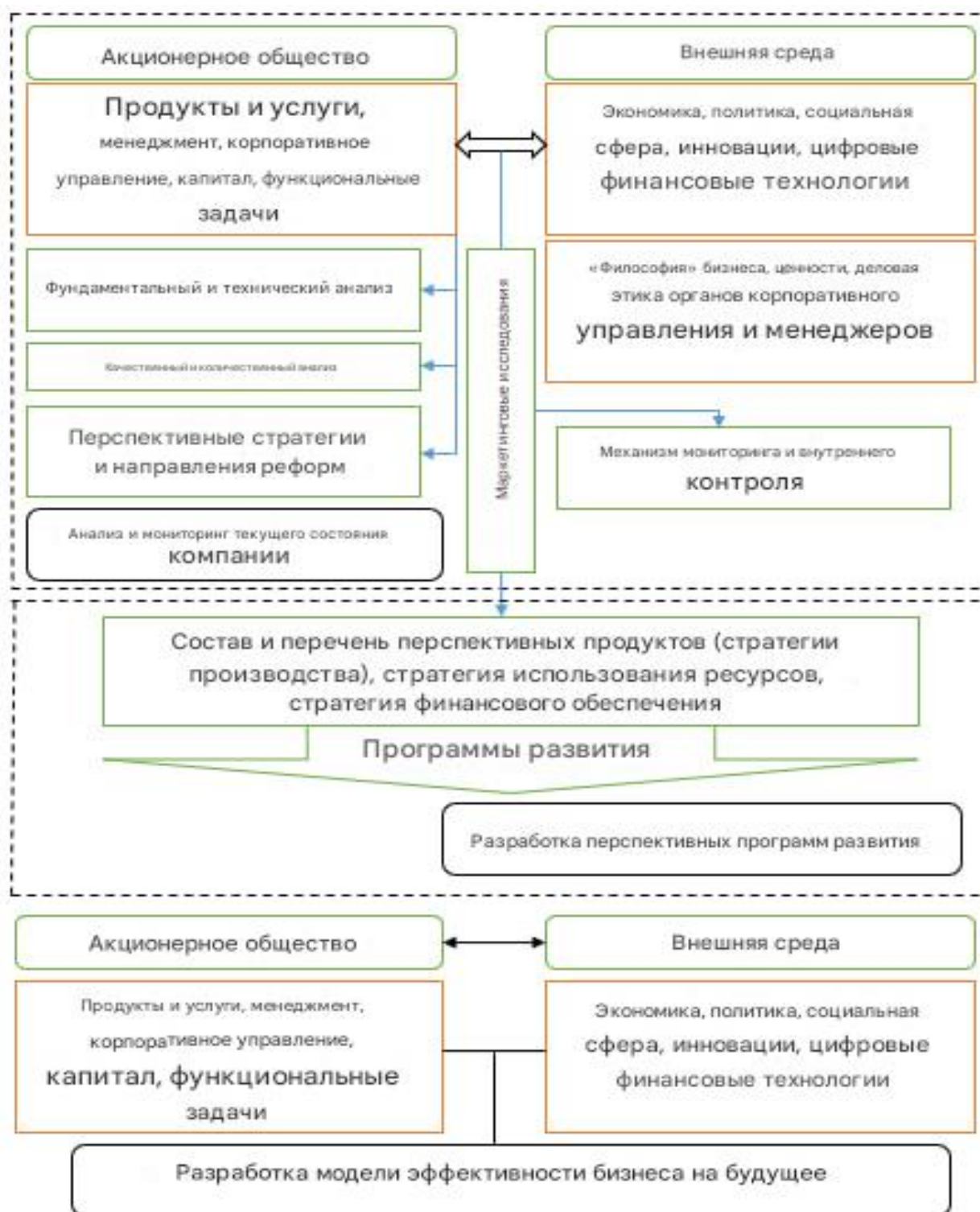
<i>Общие кредиты</i>		
Требования		Для представителей бизнеса
Суммы финансирования	Необеспеченные кредиты	48 миллионов иен
	Гарантированные контракты	72 миллиона иен (из которых 48 миллионов иен на закупку специального оборудования)
Период покрытия	Фонд основных средств	До 10 лет (до 20 лет при особых дополнительных условиях)
	Оборотный капитал	До 7 лет
<i>Специальные кредиты*</i>		
Требования		Для недавно созданного бизнеса
Суммы финансирования	Необеспеченные кредиты	32 миллиона иен
	Гарантированные контракты	44 миллиона иен (из которых 34 миллиона иен на оборотный капитал)
Период покрытия	Фонд основных средств	До 20 лет
	Оборотный капитал	До 7 или 15 лет
<i>Кредит на здоровье</i>		
Требования		Для предприятий, занимающихся вопросами здоровья и гигиены человека
Суммы финансирования	Необеспеченные кредиты	48 миллионов иен
	Гарантированные контракты	От 72 до 480 миллионов иен (в зависимости от размера и сферы деятельности)
Период покрытия	Фонд основных средств	До 13 лет
	Оборотный капитал	-

\* В зависимости от вида деятельности возможны изменения в размере выделяемых средств и сроках возмещения.

На основе результатов, полученных компаниями с помощью аналитических методов, определяются конкретные направления и цели реформ, которые необходимо реализовать.

Обобщая их, мы отразили их в представленных показателях в виде маркетингового исследования. Следует отметить, что механизм мониторинга и внутреннего контроля играет особую роль в оценке эффективности результатов первого этапа. Поскольку именно в этом разделе формируются выводы о степени реализации задач, поставленных в стратегии.

<sup>18</sup><https://www.freee.co.jp/kb/kb-launch/japan-finance-corporation/#content1>



**Рисунок 3. Процесс разработки среднесрочных и долгосрочных стратегий в акционерных обществах<sup>19</sup>**

На картинке владение акциями в их обществах средний и далеко срок стратегии работающий Выход процесс изображено . На картинке процессы основной в отделы разделенный и их боже мой связь Основные этапы процесса следующие :

<sup>19</sup> Разработано автором

1. Маркетинговый анализ: Анализ рынка проводится через связь акционерного общества с внешней средой.

2. Анализ и мониторинг текущего состояния компании: Оценивается текущее состояние компании и рыночная конъюнктура.

3. Программы развития:

Состав и перечень перспективной продукции (стратегии производства).

Стратегии использования ресурсов.

Будут разработаны стратегии обеспечения финансовой безопасности.

4. Разработка программ будущего развития: На основе стратегий, разработанных на данном этапе, создаются программы будущего развития.

Конечной целью этого процесса является разработка модели эффективности бизнеса на будущее. Это, в свою очередь, определяет стратегии, необходимые для достижения долгосрочного успеха компании. На рисунке показан процесс разработки модели эффективности на будущее путем анализа факторов внутренней и внешней среды компании. Внутренние факторы акционерного общества служат основой для повышения его эффективности и конкурентоспособности. Акционерные общества могут достигать стратегических целей за счет повышения эффективности управления и внедрения инноваций.

Внешние факторы создают возможности и угрозы для акционерных обществ. Корпорации должны адаптироваться к этим факторам посредством постоянного мониторинга и стратегического анализа. Стратегические программы развития обеспечивают долгосрочную устойчивость компании. Необходим грамотный анализ внутренних и внешних факторов, разработка эффективной стратегии и её реализация. Мы считаем, что акционерные общества смогут достичь конкурентоспособности и устойчивого развития, разрабатывая среднесрочные и долгосрочные стратегии.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В процессе проведения исследования по теме диссертации были сформулированы следующие основные выводы.

1. Эффективное управление финансовыми ресурсами имеет большое значение как с научной, так и с практической точки зрения для обеспечения эффективности инвестиционной деятельности акционерных обществ. Принятие решений по повышению эффективности использования финансовых ресурсов является одной из основных функциональных задач субъектов корпоративного управления всех уровней и требует установления системных взаимосвязей при разработке перспективных стратегий и организации текущей деятельности.

2. По результатам опроса установлено, что 65% акционерных обществ рассматривают банковские кредиты как основной и наиболее надежный источник финансовой поддержки, 15% респондентов отметили высокие дополнительные расходы на привлечение ресурсов за счет акций и низкий процент со стороны инвесторов, 10% респондентов отметили низкую ликвидность на рынке капитала при привлечении финансовых ресурсов за счет корпоративных облигаций, а оставшаяся часть респондентов отметила отсутствие достаточной информации при привлечении капитала в иностранной валюте и высокую волатильность процентных ставок в этой валюте. Формирование базы данных экспертов для корпоративных структур и создание единой онлайн-платформы будет способствовать расширению возможностей привлечения финансовых ресурсов на международном рынке капитала.

3. В целях стимулирования практики привлечения финансовых ресурсов посредством выпуска корпоративных облигаций акционерными обществами необходимо ввести не только налоговые льготы, но и льготы по процентным ставкам по средствам, направляемым на пополнение оборотных средств в результате увеличения объемов реализации этих инструментов на фондовом рынке. Внедрение данной практики позволит увеличить объем дополнительной эмиссии корпоративных облигаций только по АО «Узметкомбинат» в среднем на 25–30 процентов в год.

4. В целях дальнейшего расширения участия акционерных обществ на рынке корпоративных облигаций необходимо приблизить процентные ставки по размещаемым ими инструментам к процентным ставкам по депозитам коммерческих банков и процентным ставкам по корпоративным облигациям, размещаемым обществами с ограниченной ответственностью. Также внедрение практики выпуска акционерными обществами корпоративных облигаций в иностранной валюте будет способствовать предотвращению курсовых рисков для инвесторов.

5. Результаты прогноза инвестиционных проектов АО «Узметкомбинат» до 2023 года обоснованы научными подходами к принятию решений на основе принципов Парето чистой текущей стоимости, дисконтированной стоимости, индекса рентабельности и коэффициентов внутренней нормы доходности. Результаты эконометрического анализа требуют от компании обеспечения эффективности не только основной производственной деятельности, но и увеличения доли прибыли,

концентрируясь на портфельных инвестициях . В этой связи широкое использование инструментария эконометрического анализа в практике акционерных обществ при принятии инвестиционных решений позволяет дополнительно повысить эффективность перспективных стратегий.

6. Как показал финансовый анализ АО «Алмалыкский ХМК» и АО «QIZILQUMSEMENT», система финансовой отчетности в акционерных обществах слаба. Неточные или неполные отчеты затрудняют выявление и анализ неэффективности финансовой деятельности. Кроме того, наблюдается низкий уровень использования цифровых финансовых технологий и инноваций, и, как следствие, некоторые финансовые процессы не оптимизированы. Это снижает конкурентоспособность компаний и ограничивает финансовую эффективность. В качестве решения таких недостатков, такие решения, как повышение прозрачности и надежности финансовых процессов путем усиления процессов внутреннего и внешнего аудита, внедрение программ непрерывного обучения и сертификации для повышения квалификации сотрудников, ответственных за финансовую отчетность и управление, а также создание программ обучения и образования для повышения грамотности сотрудников в области цифровых технологий, послужат эффективному управлению финансовой безопасностью акционерных обществ.

7. В настоящее время существуют некоторые недостатки и проблемы в реализации практики оценки стоимости акционерных обществ, действующих в нашей стране, в определении коэффициентов эффективности формирования и использования капитала, в оценке экономической эффективности инвестиционных проектов с использованием мультипликаторных коэффициентов, рекомендуемых международными стандартами или международными рейтинговыми компаниями. Во-первых, это касается подготовки и представления широкой общественности финансовой отчетности акционерных обществ, основанной на международных стандартах, во-вторых, отсутствия или неполного раскрытия некоторых структурных показателей при определении многих мультипликаторных коэффициентов в методике, предусмотренной национальным единым стандартом оценки, и, в-третьих, отсутствия доступа к полной информации о факторах, учитываемых при использовании некоторых эконометрических моделей. Устранение этих проблем в акционерных обществах будет способствовать ускорению их международной интеграции, повышению инвестиционной привлекательности.

8. При совершенствовании практики привлечения акционерными обществами финансовых ресурсов посредством акций необходимо уделять особое внимание эффективности дивидендной политики. В частности, при осуществлении акционерными обществами с высоким государственным участием в уставном капитале операций IPO строгое определение доли полученной впоследствии прибыли, направляемой на дивиденды, в конкретных размерах служит гарантией минимального размера дохода по размещаемым ими ценным бумагам.

9. Международный практический опыт финансирования деятельности корпоративных структур показывает, что использование таких аспектов, как

дальнейшее увеличение доли частного финансового сектора в финансировании секторов и отраслей экономики, обеспечение участия государства в финансировании стартапов и новых проектов, использование дополнительных льгот и стимулов при финансировании «зеленых» проектов, минимизация участия субъектов в привлечении финансовых ресурсов с рынка капитала, широкое внедрение принципа «одного окна» в национальную практику будет способствовать повышению эффективности системы финансового обеспечения.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc.03/10.12. 2019.I. 16.01  
ON AWARDING SCIENTIFIC DEGREES AT THE  
TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMY**

---

**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMY**

**ABDUBAKIEV MUKHAMMAD SHAROFITDINOVICH**

**WAYS TO MANAGE THE FINANCIAL PROVISION OF JOINT-STOCK  
COMPANIES AND INCREASE THEIR EFFICIENCY**

**08.00.07 – Finance, money circulation and credit**

**ABSTRACT**  
**of the dissertation of the doctor of philosophy (PhD) in economic sciences**

**The topic of the doctor of philosophy (PhD) is registered by the Higher Attestation Commission under the Republic of Uzbekistan under the number B2024.2. PhD/Iqt4051**

The dissertation was completed at the Tashkent State University of Economics.

The dissertation abstract was posted in three languages (Uzbek, Russian, English (resume)) on the website of the Scientific Council ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) and the "ZiyoNet" Information and Educational Portal ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

<b>Scientific supervisor:</b>	<b>Burkhanov Aktam Usmanovich</b> Doctor of Economics, Professor
<b>Official opponents:</b>	<b>Khudoykulov Khurshid Khurramovich</b> Doctor of Economics, Professor <b>Alladustov Rustam Djonmurotovich</b> Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
<b>Leading organization:</b>	<b>Kimyo International University in Tashkent</b>

The defense of the dissertation will be held at a one-time meeting of the Academic Council of the Tashkent State University of Economics on the basis of the Academic Council No. DSc.03/10.12.2019.I.16.01, which grants academic degrees, on "\_\_\_" 2025 at \_\_\_\_\_ o'clock. Address: 100003, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)

The dissertation is available for review at the Information Resource Center of the Tashkent State University of Economics (registered under number \_\_\_\_\_). Address: 100003, Tashkent, Islam Karimov Street, 49. Tel.: (99871) 239-28-72; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz)

The abstract of the dissertation was distributed on "\_\_\_" \_\_\_\_\_, 2025.  
(mailing report number \_\_\_\_\_ on "\_\_\_" \_\_\_\_\_ 2025).

**S.U. Mekhmonov**  
Chairman of the Academic Council for  
awarding scientific degrees, Doctor of  
Economics, Professor

**U.V. Gafurov**  
Scientific secretary of the Academic Council  
for awarding scientific degrees, Doctor of  
Economics, Professor

**S.K. Khudoykulov**  
Chairman of the Scientific Seminar under the  
Academic Council for awarding scientific  
degrees, Doctor of Economic Sciences,  
Professor



## INTRODUCTION (abstract of the thesis of the (PhD))

**The aim of the research work** is to develop proposals and practical recommendations aimed at diversifying and increasing the efficiency of sources of financial support in joint-stock companies.

**The research objectives are as follows:**

research into the sources of financial support for joint-stock companies and the scientific and theoretical aspects of their management;

to study the organizational foundations of the formation of financial security at the expense of own and borrowed funds and to highlight their main distinguishing features;

determine the specific features of attracting foreign capital in strengthening financial security;

Formulation of scientific proposals for the development of financial activities based on the analysis of the activities of the Uzmetkombinat Joint-Stock Company and its development trends;

Formulate conclusions based on the analysis of the investment activities and investment decision-making practice of Uzmetkombinat Joint-Stock Company;

identify the experience of foreign countries in effective financial management and the possibilities of using them;

to formulate conclusions on improving the mechanism for implementing medium and long-term strategies in financial security management.

**The object of the research** is selected as the joint-stock company "Uzmetkombinat" and other joint-stock companies.

**The scientific novelty of the research is as follows:**

The "Consolidated Trust Financing" method, aimed at reducing financial risks, has been improved based on attracting a large number of small investors, companies and financial institutions to jointly finance projects that provide high returns, through the issuance of shares and bonds, and the development of preferential foreign credit lines;

The proposal is based on the effective use of the non-bank financing model and the attraction of additional investors through the issuance of corporate bonds by joint-stock companies and the issuance of bonds that allow investors to exchange fixed interest payments for shares and bonds of the company at discretionary, preferential rates;

Based on the effective organization of external governance through the introduction of a new UCGS (Uzbek Corporate Governance System) corporate governance system based on the principles of ensuring transparency, responsibility and accountability, and sustainable and beneficial partnerships in the corporate governance system of joint-stock companies for production, foreign economic and investment processes;

In Uzbekistan, high-performance forecasting parameters called "Profitable forecasting" have been developed to assess changes in CAPEX (capital expenditure) and revenue volumes of joint-stock companies in the long and short term until 2030.

**Implementation of the results.** Based on the scientific results obtained on the ways of effective management and organization of financial support in joint-stock companies:

The proposal to improve the "Consolidated Reliable Financing" method aimed at reducing financial risks based on joint financing with a large number of small investors, companies and financial institutions through high-yield projects, issuance of shares and bonds, and development of preferential foreign credit lines was used to develop the forecast and target parameters for the development of investments and loans of "Uzmetkombinat" JSC (Reference of "Uzbekiston Metallurgical Combine" JSC dated May 1, 2024 No. 01/01-01-01/1329). As a result of the implementation of this proposal, it was used to develop target indicators for the development of investments and loans by sector and region in 2023-2025, and was based on forecasts by the joint-stock company to attract investments in the amount of 318.9 million US dollars during these years, and ultimately create 550 new jobs;

issuing corporate bonds by joint-stock companies and putting into circulation bonds that allow investors to exchange fixed interest payments for shares and bonds of the company at voluntary, preferential rates, and attract additional investors was put into practice by Uzmetkombinat JSC (Reference of Uzbek Metallurgical Combine JSC No. 01/01-01-01/1329 dated May 1, 2024). As a result of the implementation of this proposal, 10,000 corporate bonds of Uzmetkombinat JSC with a nominal value of 5 million soums, worth a total of 50 billion soums, were auctioned on the NEGO trading platform, with applications from potential buyers totaling 478.5 billion soums, and as a result of the sale, bonds worth a total of 50 billion soums were successfully placed on the stock market;

ensuring transparency, responsibility and accountability, and sustainable and beneficial partnerships in the corporate governance system of joint-stock companies in production, foreign economic and investment processes was put into practice by "Uzmetkombinat" JSC (Reference No. 01/01-01-01/1329 of "Uzbek Metallurgical Combine" JSC dated May 1, 2024). As a result of the implementation of this proposal, it was achieved to ensure high production growth rates, implement structural changes in the company's management system, including increasing the volume of exports of high value-added products by capturing new markets, and reduce the cost of products on a systematic basis;

In Uzbekistan, high-performance forecasting parameters called "Profitable forecasting", which assesses changes in CAPEX (capital expenditure) and revenue volumes of joint-stock companies in the long and short terms until 2030, have been put into practice by "Uzbekistan Metallurgical Combine" JSC (Reference of "Uzbekistan Metallurgical Combine" JSC dated May 1, 2024 No. 01/01-01-01/1329).

**Structure and size of the dissertation.** The dissertation consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a list of references and appendices. The dissertation is 125 pages long.

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

**I bo'lim (I часть; Part I)**

1. Abduboyev M.Sh. Aksiyadorlik jamiyatlarini qimmatli qog'ozlar bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilishning amaldagi holati tahlili//“Iqtisodiyot va ta'lim” ijtimoiy, iqtisodiy, siyosiy, ilmiy ommabop jurnali 2024 y. № 1. – B. 181-186.

2. Abduboyev M.Sh. Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minotini mustahkamlashning ilmiy-nazariy asoslari//“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali 2023 y № 3. – B. 17-27.

3. Abduboyev M.Sh. Analysis of attraction of financial resources by joint stock companies in the securities market// The American journal of applied sciences (ISSN – 2689-0992) 2024, Volume 06 Issue 01, Pages: 28-34.

4. Abduboyev M.Sh. Analysis of the current of activity of insurance companies' investing process in Uzbekistan//International Scientific Conference “Innovative Trends In Science, Practice And Education”, Munchen, (Germany), 01.10.2023 (Session 2, Part 8).

5. Abduboyev M.Sh. Aksiyadorlik jamiyatlarini obligatsiyalar bozoridagi faoliyatining tahlili “Moliya tizimini rivojlantirishning zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari” mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman, Toshkent 2023 yil 24 may. B-755-757.

6. Abduboyev M.Sh. Aksiyalar yordamida uzoq muddatli moliyalashtirish amaliyotini rivojlantirish istiqbollari “Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash va uning jozibadorligini oshirish” mavzusida respublika ilmiy-amaliy anjuman, Toshkent 2023 yil 12 may. B-345-348.

7. Abduboyev M.Sh. Aksiyadorlik jamiyatlari investitsion faoliyatini takomillashtirish istiqbollari (Sug'urta kompaniyalari misolida). O'zbekistonda hayot sug'urtasining salohiyatini oshirish va rivojlantirish yo'nalishlari” mavzusida respublika miqyosdagi ilmiy-amaliy konferensiya, Toshkent 2023 yil 3 noyabr. B-155-159.

**II bo'lim (II часть; Part II)**

8. Abduboyev M.Sh. Xorijiy fond bozorlaridan investitsiyalar jalb qilishda yevroobligatsiyalardan foydalanish istiqbollari//“Aktuar moliya va buxgalteriya hisobi” ilmiy jurnali // 2024 y 4(01) – B. 10-17.

9. Abduboyev M.Sh. Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy ta'minotini boshqarish va samaradorligini oshirish yo'llari//Innovative Development in Educational Activities// Scientific Journal Impact Factor (SJIF): 5.938. ISSN: 2181-3523 Volume 2 | Issue 6 | 2023.

10. Abduboyev M.Sh. Scientific and theoretical foundations for strengthening the financial security of joint stock companies// Frontline marketing management and economics journal//(ISSN – 2752-700) Volume 03 Issue 09 Pages: 21-30

11. Abduboyev M.Sh. Mechanism for increasing the efficiency of the use of capital international conference: problems and scientific solutions//Vol. 3 No. 1 (2024) Australia, Melbourne.

12. Abduboyev M.Sh. Moliyaviy resurslarni byudjetlashtirish amaliyoti. “Yangi O‘zbekiston: Ilmiy tadqiqotlar” mavzusidagi Respublika 61-ko‘p tarmoqli ilmiy masofaviy onlayn konferensiya materiallari to‘plami, Toshkent 2024 yil 29 fevral. B-37-38.

13. Abduboyev M.Sh. Kapitalni boshqarish samaradorligini oshirish mexanizmi. “Moliya bozorini rivojlantirishning ustuvor yo‘nalishlari, zamonaviy tendensiyalari va istiqbollari” mavzusida III respublika ilmiy-amaliy konferensiyasi, Toshkent 2024 yil 26 mart. B-110-112.

Avtoreferat “Public Publish Printing” nashriyotida  
tahrirdan o‘tkazildi

Bosishga ruxsat etildi: 17.11.2025-yil  
Bichimi 60x84  $\frac{1}{16}$ , “Times New Roman”  
garniturada raqamli bosma usulida bosildi.  
Shartli bosma tabog‘i 3,2. Adadi: 100. Buyurtma: №90.

«Public Publish Printing» MChJ  
bosmaxonasida chop etildi.  
Toshkent, M.Ulug‘bek tum., Moylisoy, 22.