



## XORIJ AMALIYOTIDA DAVLAT ISHTIROKIDAGI KORXONALAR FAOLIYATI TAHLILI

**Hasan Axmedov,**

*Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar kafedrası dotsenti PhD*

*Toshkent moliya institute, Toshkent, O'zbekiston*

*Email: [akhmedov0828@gmail.com](mailto:akhmedov0828@gmail.com)*

## ANALYSIS OF THE ACTIVITY OF STATE-OWNED COMPANIES IN FOREIGN PRACTICE

**Hasan Akhmedov,**

*PhD., Associate Professor of the Department of Corporate Finance and Securities*

*Tashkent Institute of Finance, Tashkent, Uzbekistan*

*Email: [akhmedov0828@gmail.com](mailto:akhmedov0828@gmail.com)*

### **JEL Classification: G11,H71**

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada xorij amaliyotida davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatini tahlil qilishda turli iqtisodchi olimlarning fikr-mulohazalari o'rganilgan. Shuningdek, davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyati Shvetsiya amaliyoti misolida tahlil qilingan. Xususan, davlat ishtirokidagi korxonalarining tarmoqlar kesimidagi ulushi, investitsiya faoliyati ko'rsatkichlari, dividend to'lovlari, moliyaviy ko'rsatkichlari va boshqalar tadqiq qilingan. Olib borilgan tahlillar asosida tegishli xulosalar va takliflar ishlab chiqilgan.

**Abstract.** This article studies the opinions of various economists in analyzing the activities of state-owned companies in foreign practice. Furthermore, the activities of state-owned companies are analyzed on the example of Swedish practice. In particular, the share of state-owned companies in the sectors, indicators of investment activity, dividend payments, financial indicators, etc. are investigated. On the basis of the conducted analysis appropriate conclusions and proposals are formed.

**Kalit so'zlar:** aksiya, ustav kapital, investitsiya portfeli, emissiya, davlat ishtirokidagi korxonalar, kapital jalb qilish, investitsiya, dividend.

**Keywords:** stock, authorized capital, investment portfolio, issue, state-owned companies, capital attraction, investment, dividend.

**Kirish.** Turli mamlakatlar iqtisodiyotidagi muhim ishtirokchilar tarkibiga e'tibor qaratilsa, mamlakatlar kesimida xilma-xillikni kuzatish mumkin. Iqtisodiyotdagi asosiy mulkchilik shakllari hamda ularning moliyalashtirish manbalari turlicha shakllangan. Xususan, MDH mamlakatlari iqtisodiyotini o'rganish orqali aytish mumkinki, mazkur mamlakatlar iqtisodiyotida davlat ishtirokining yuqori darajasini kuzatish mumkin. Mazkur davlatlarning aksariyatida iqtisodiyotda davlat ishtirokining yuqoriligi umumiy iqtisodiy rivojlanishni sekinlashtirayotgan jihatlardan biriga aylanib ulgurgan. Shu boisdan mamlakatimizda davlat ishtirokidagi

korxonalar faoliyatini rivojlantirish masalalarini o'rganish va mazkur korxonalar faoliyatini yaxshilashda xorij amaliyotini tahlil qilish dolzarblik kasb etadi.

Material va metod Xalqaro darajadagi izlanishlarni o'rganish asosida ta'kidlash mumkinki, davlat ishtirokidagi korxonalarda faoliyat samaradorligini oshirish, mazkur jarayonda moliyaviy rejalashtirish, umuman, moliyaviy munosabatlarni rivojlantirish aksariyat rivojlanayotgan mamlakatlar amaliyotida muhim hisoblanadi. "Davlat korxonalari ko'pgina mamlakatlar uchun strategik ahamiyatga ega bo'lishi mumkin. Siyosiy sabablar yoki amaldagi vaziyatlarga ko'ra ushbu korxonalarining ba'zilari to'liq davlat mulki bo'lib qolishi mumkin. Bunday korxonalarda aksiyalar sotuvining yo'qligi real bozorga asoslangan baholash qiymatini yuzaga kelishiga to'sqinlik qiladi. To'liq davlat egaligidagi korxonalar, ayniqsa, konchilik va bank sohasidagi davlat korxonalarining hisobdorligi va samaradorligini ta'minlash uchun yangi vositalar va mexanizmlarni ishlab chiqilishi zarur" [1].

W. Li va boshqalar ta'kidlashicha, "globallashuv, texnologik taraqqiyot va raqobatning kuchayishi ko'plab davlat korxonalari uchun sharoitlarni o'zgartirdi. Binobarin, davlat mulkdor sifatida vaqt o'tishi bilan kompaniyalar portfelini moslashtirishga majbur bo'ldi. Davlat korxonalarini rivojlantirish amaliyotiga turli xil yondashuv mavjud bo'lib, ularning asosiylaridan biri xususiylashtirish amaliyoti hisoblanadi" [2]. Davlat ishtirokidagi korxonalar rivojlanishida xususiylashtirish amaliyotining o'rni mazkur jarayonda ko'zga tashlanadi.

M. Guv a R. Art "davlat ulushini ifodalovchi aksiyalar ham davlat korxonalari tomonidan chiqariladi hamda davlat korxonalari tomonidan egalik qilinadi. Davlat korxonasi qimmatli qog'ozlarni

chiqarganda uning bir qismi davlat tashkilotida yoki davlat tomonidan vakolat berilgan xolding kompaniyasida bo'ladi" [3], deya qayd etgan.

"Davlatga qarashli korxonalarda xodimlarning ish haqini oshirish xodimlarning o'rtacha ish haqiga nisbatan taqqoslash natijalariga bog'liq bo'lishi mumkin, bu esa rag'batlantiruvchi rol o'ynamaydi. Shu sababli kelgusida ish haqini isloh qilishda, shuningdek, davlat korxonalarining ishlab chiqarish va faoliyat samaradorligini oshirishda institutsional yordam ko'rsatilishi zarur" [4], deb fikr bildirgan.

S. Elmirzayev va S. Omonov aksiyadorlik jamiyatlarida davlat ulushini qisqartirish zarurligiga e'tibor qaratgan. "Aksiyadorlik jamiyatlarida davlat ulushini kamaytirish va ularda samarali korporativ boshqaruvni tashkil etish orqali aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini yaxshilash zarur" [5]. Bu orqali korxonalar faoliyatini rivojlantirish imkoniyati yuzga keladi.

A. Karimov fikricha, "qimmatli qog'ozlar bozorini har tomonlama rivojlantirish mamlakatning iqtisodiy barqarorligi bilan chambarchas bog'liq hisoblanadi. Ya'ni yuridik va jismoniy shaxslarning bo'sh qolgan moliyaviy resurslarini fond bozori orqali davlatdagi yirik va investitsiya talab qiluvchi biznes subyektlariga samarali yo'naltirish va ularning nazoratini tashkil etish hozirgi kunning dolzarb muammolaridan" [6] hisoblanadi. Mazkur jarayonda davlat ishtirokidagi korxonalariga yuridik va jismoniy shaxslarning bo'sh qolgan moliyaviy resurslarini jalb qilish uchun fond bozori imkoniyatlaridan foydalanish zarur.

"O'zbekistonda banklar innovatsion mahsulotlarini keng joriy qilinishi tendensiyalari va muammolari davlatning innovatsion rivojlantirish strategiyasi bilan belgilangan" [7], chunki davlat ishtirokidagi

tijorat banklari faoliyatida innovatsion bank mahsulotlarini keng joriy qilish investitsion jozibadorlikni oshirishga xizmat qiladi.

“Iqtisodiyotga xususiy sektor tomonidan qilinayotgan investitsiyalar hajmining oshishi iqtisodiyoti rivojlanayotgan mamlakatlar uchun YaIM sezilarli darajada oshishiga xizmat qiladi. Xususiy sektor mablag‘laridan foydalangan holda infratuzilmani yaxshilash rivojlanayotgan davlat iqtisodiy taraqqiyotini ta’minlovchi muhim omillardan hisoblanadi” [8]. Mazkur natijalarga erishishda iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirish va aksiyadorlik kapitalida davlatning ulushini kamaytirish zarur.

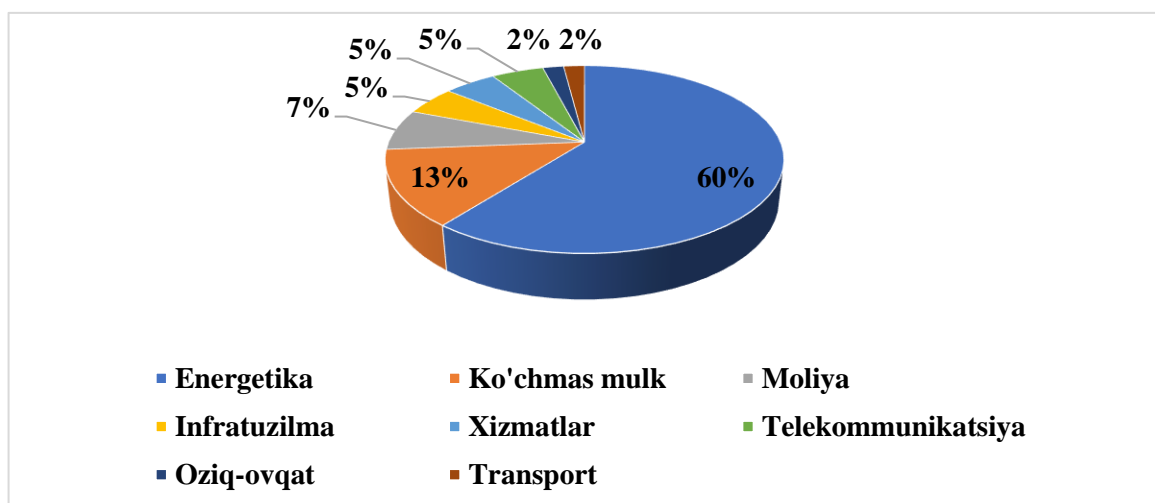
Davlat ishtirokidagi korxonalarda “biznesni kengaytirish, istiqbolli loyihalarni amaliyotga tatbiq etish, faoliyat samaradorligini oshirish maqsadida innovatsion texnologiyalarni qo‘llash kabi masalalarni ijobiy hal etishda moliyaviy resurslarga ehtiyoj seziladi” [9]. Mazkur jihat davlat ishtirokidagi korxonalarda xususiylashtirish amaliyotlarini muvaffaqiyatli o‘tkazishda qo‘l keladi.

Yuqoridagi fikr-mulohazalardan kelib chiqqan holda ta’kidlash lozimki,

davlat ishtirokidagi korxonalarining iqtisodiyotdagi ulushini qisqartirish, aksiyadorlik kapitalida davlat ishtirokini kamaytirishga e’tibor qaratilishi samarali korporativ boshqaruvni yo‘lga qo‘yish, innovatsion va investitsion faoliyatni rivojlantirishga xizmat qiladi.

Xoeij amaliyotida davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatini tahlil qilishda induksiya, deduksiya, qiyosiy tahlil, statistik tahlil, tanlanma kuzatuv kabi tadqiqot usullaridan foydalanilgan.

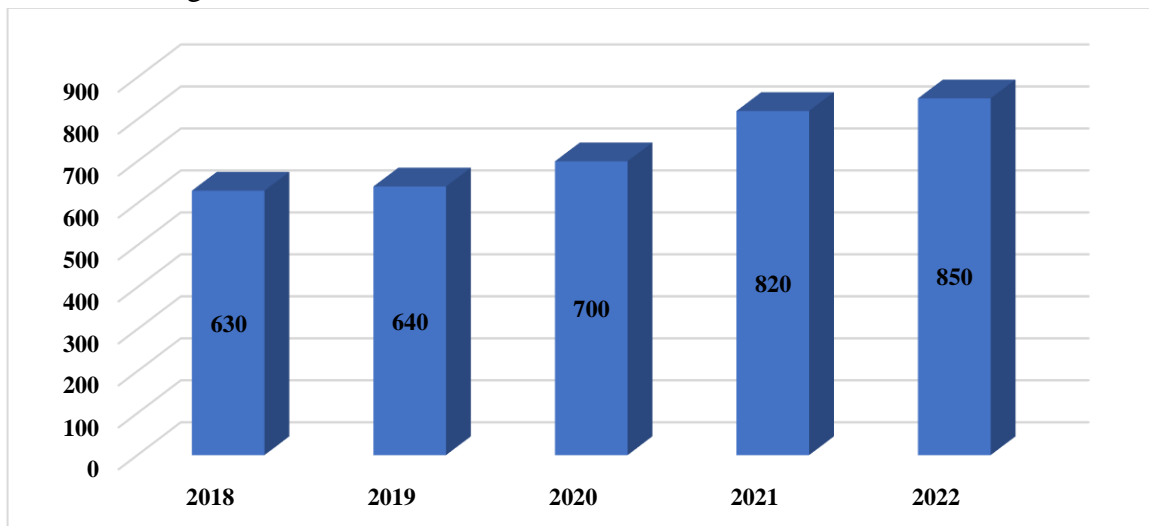
**Natijalar.** Davlat ishtirokidagi korxonalar xorijiy mamlakatlar iqtisodiyotida ham yetarlicha uchraydi. Shvetsiya amaliyotiga e’tibor qaratadigan bo‘lsak, davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyati samaradorligini oshirish masalalari bo‘yicha qator tahlillar amalga oshirilgan. Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar, asosan, energetika sohasida faoliyat ko‘rsatadi hamda 2022-yil oxiriga kelib energetika sohasidagi davlat ishtirokidagi korxonalar soni 43 tani tashkil etgan. Shuningdek, 22 ta korxonada davlat siyosati bo‘yicha maxsus topshiriqlar asosida faoliyat ko‘rsatadi. Quyida Shvetsiyadagi davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyati va moliyaviy operatsiyalarini tahlil qilamiz.



1-rasm. Shvetsiyada 2022-yilda davlat ishtirokidagi korxonalarining tarmoqlar kesimidagi ulushi [10]

1-rasmda Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar tarmoqlar kesimidagi ulushi aks ettirilgan bo'lib, davlat ishtirokidagi korxonalar, asosan, energetika sohasida ekanligini kuzatish mumkin.

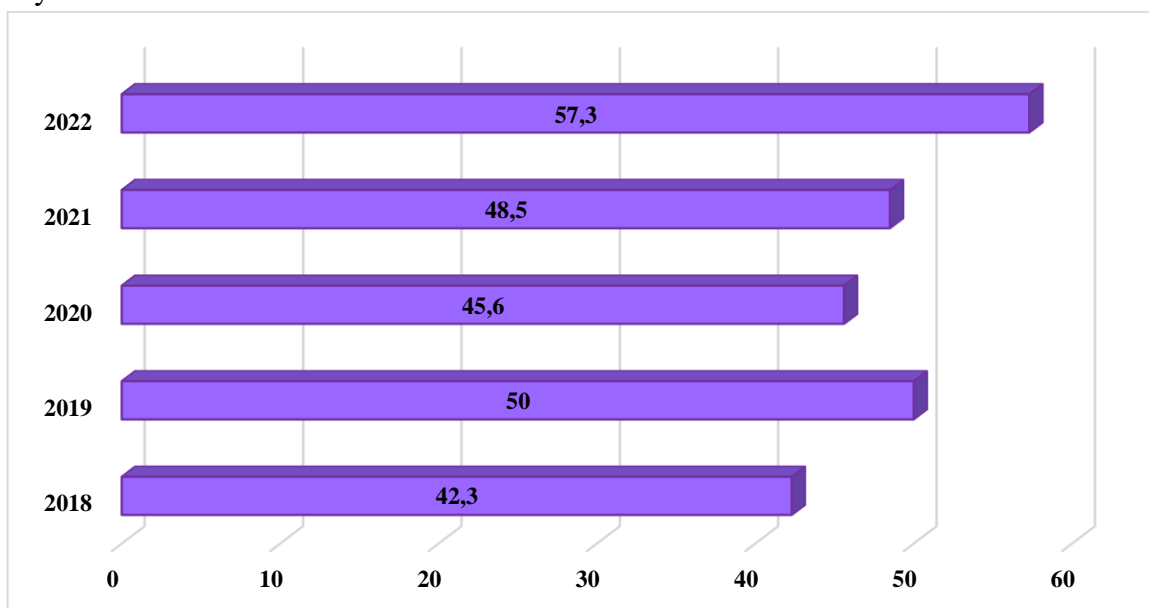
Energetika sohasida davlat ishtirokidagi korxonalar ulushi eng katta bo'lib, jami davlat ishtirokidagi korxonalarining 60 foizi mazkur sohada faoliyat yurilmoqda.



**2-rasm. Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar portfeli hajmi o'zgarishi, mlrd. Shvetsiya kronasi [10]**

Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar portfeli hajmi o'zgarishi tahlil qilinsa, 2018-yilda davlat ishtirokidagi korxonalar portfeli hajmi 630 mlrd. Shvetsiya kronasini tashkil etgan bo'lsa, 2022-yilda mazkur ko'rsatkich 850 mlrd.

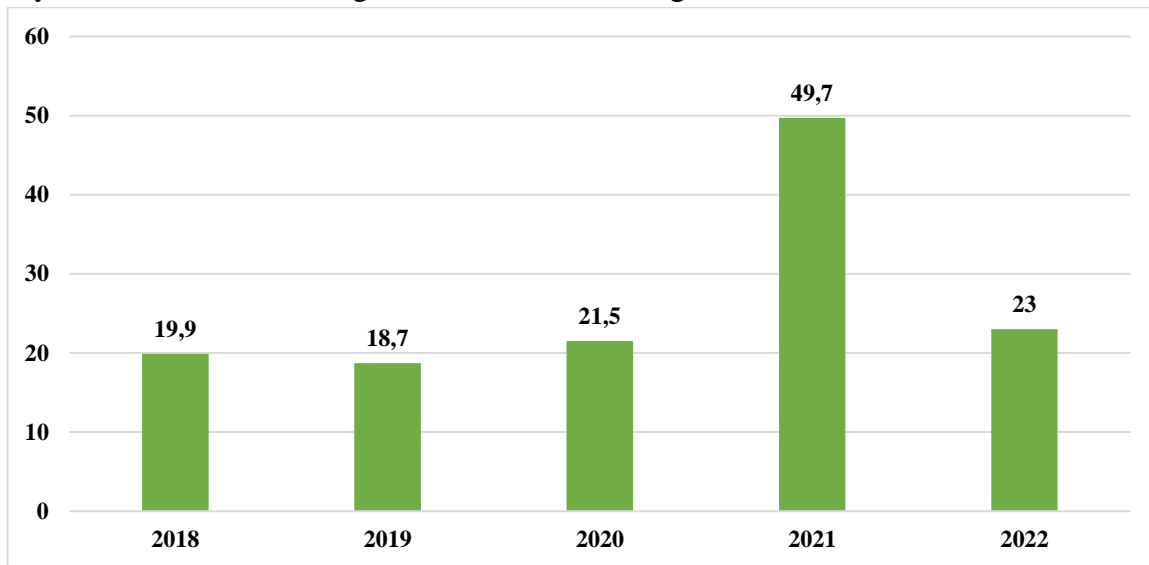
Shvetsiya kronasiga yetgan (2-rasm). Aks ettirilgan ma'lumotlar asosida ta'kidlash lozimki, davlat ishtirokidagi korxonalar portfel hajmi tahlil qilingan davrda o'sib borgan.



**3-rasm. Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalarining jami investitsiyalari hajmi, mlrd. Shvetsiya kronasi [10]**

3-rasmda Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar jami investitsiyalari hajmi aks etgan bo'lib, 2018-yilda davlat ishtirokidagi korxonalar

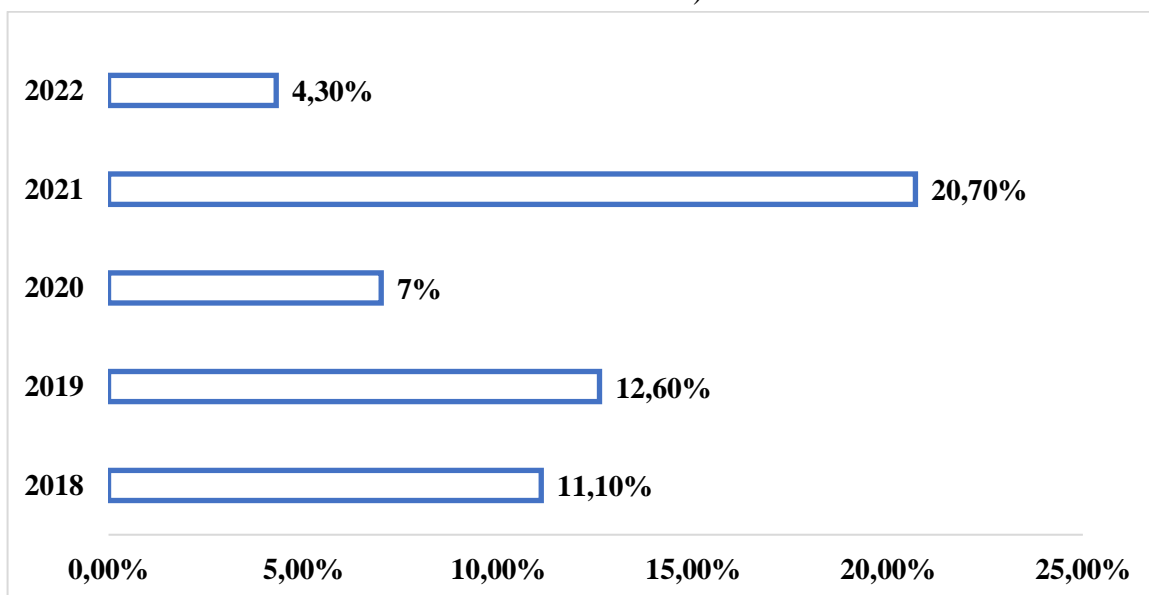
42,3 mlrd. Shvetsiya kronasi investitsiya qilgan bo'lsa, 2022-yilga kelib mazkur qiymat 57,3 mlrd. Shvetsiya koronasigacha o'sgan.



**4-rasm. Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar tomonidan to'langan dividend to'lovlari hajmi, mlrd. Shvetsiya kronasi [10]**

Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar tomonidan to'langan dividend to'lovlari hajmi tahlil qilinsa, eng yuqori ko'rsatkich 2021-yilda 49,7 mlrd. Shvetsiya

koronasini tashkil etgan. 2022-yilda ko'rsatkich 23 mlrd. so'mga pasaygan bo'lsada, pandemiyadan avvalgi davrga nisbatan yuqori ko'rsatkichni qayd etgan (4-rasm).



**5-rasm. Shvetsiyada davlat ishtirokidagi korxonalar bo'yicha xususiy kapital rentabelligi (ROE - Return on Equity) ko'rsatkichi o'zgarishi [10]**

Shvetsiyadagi davlat ishtirokidagi korxonalarda moliyaviy operatsiyalarni tahlil qiladigan bo'lsak, mazkur korxonalarda

umumiy holda xususiy kapital rentabelligi (ROE - Return on Equity) ko'rsatkichiga e'tibor qaratish lozim (5-rasm). Xususan,

xususiy capital rentabelligi ko'rsatkichi 2021-yilda 20,7 foiz bilan eng yuqori ko'rsatkichni qayd etgan bo'lsa, 2022-yilda eng past natijani ko'rsatgan.

**Xulosa.** Mazkur maqolada xorij amaliyotida davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatini tahlil qilish orqali quyidagi xulosalar shakllantirilgan.

Birinchidan, davlat ishtirokidagi korxonalar rivojlanayotgan mamlakatlar bilan bir qatorda rivojlangan mamlakatlar amaliyotida ham uchraydi. Biroq makur korxonalar faoliyatini tashkil etish mexanizmlari bir-biridan farq qiladi;

Ikkinchidan, xususiy korxonalar va davlat ishtirokidagi korxonalar o'rtasidagi samaradorlik ko'rsatkichlari o'rtasidagi farqni bartaraf etish uchun bevosita va bilvosita davlatga tegishli bo'lgan korxonalar aksiyalarini xususiylashtirish maqsadga muvofiq;

Uchinchidan, davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatini tashkil etishda mahalliy va global o'zgarishlar (masalan, iqtisodiyotdagi o'zgarishlar, pandemiya, moliyaviy krizis va boshqalar)ga moslashish imkoniyatlari ko'zda tutilishi lozim. Chunki tahlillar asosida ko'rish mumkinki, pandemiya davrida dividend to'lovlarini oshirish orqali davlat ishtirokidagi korxonalarining investitsion jozibadorligi saqlab qolingan;

To'rtinchidan, rivojlangan mamlakatlar amaliyotidan ko'rish mumkinki, davlat ishtirokidagi korxonalar faoliyatida, avvalo, korxonaning asosiy faoliyati bo'yicha natijalarni yaxshilashga va bu orqali dividend siyosati hamda investitsion faoliyatiga e'tibor qaratish orqali korxonaning investitsion jozibadorligi oshirilgan.

### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Rodrigo Wagner. Can the market value state-owned enterprises without privatizing them? An application to natural resources companies. // Resources Policy, Volume 59, December 2018, Pages 282-290  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301420717306633>
2. Wencong Li, Xingquan Yang, Xingqiang Yin. Non-state shareholders entering of state-owned enterprises and equity mispricing: Evidence from China. // International Review of Financial Analysis, Volume 84, November 2022
3. Minkang Gu, Robert C. Art. Securitization of State Ownership: Chinese Securities Law. // Michigan Journal of International Law, Volume 18, Issue 1, 1996. – P.128;  
<https://core.ac.uk/download/pdf/232702115.pdf>
4. Chuang Lu, Yuhao Niu. Do companies compare employees' salaries? Evidence from stated-owned enterprise group. // China Journal of Accounting Research, Volume 15, Issue 3, September 2022. – p 20.  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1755309122000326>
5. Elmirzayev S., Omonov S. DIVIDEND POLICY ANALYSIS IN DEVELOPED COUNTRIES AND DIVIDEND ARISTOCRATS //International Finance and Accounting. – 2020. – T. 2020. – №. 2. – С. 22.
6. Каримов Акрамжон Икромжон Ўғли АҲОЛИНИНГ БЎШ ПУЛ МАБЛАҒЛАРИНИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИГА ЖАЛБ ҚИЛИШ МЕХАНИЗМЛАРИ САМАРАДОРЛИГИ ТАҲЛИЛИ // Экономика и финансы



(Узбекистан). 2021. №10 (146). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/a-olining-b-sh-pul-mabla-larini-immatli-o-ozlar-bozoriga-zhalb-ilish-mehanizmlari-samaradorligi-ta-lili> (дата обращения: 22.11.2023).

7. Абдурахимова Д. К. ИННОВАЦИОН БАНК МАҲСУЛОТЛАРИНИНГ ЖАҲОН ИҚТИСОДИЁТИ ТАРАҚҚИЁТИДАГИ РОЛИ ВА УЛАРДА ҚЎЛЛАНИЛАДИГАН ТУРЛАРИ //PEDAGOGS jurnali. – 2023. – Т. 36. – №. 1. – С. 161-170.

8. Shavkatov N., Rakhmedova M., Bozorov U. ISSUES OF ATTRACTING THE PRIVATE SECTOR IN PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP THROUGH INFRASTRUCTURE BONDS //International Finance and Accounting. – 2021. – Т. 2021. – №. 1. – С. 23.

9. Жўрабекович Қ. Ж. и др. Халқаро IPO амалиётлари таҳлили: ташкилий хусусиятлари ва институционал инвесторлар иштироки //Экономика и финансы (Узбекистан). – 2021. – №. 1 (137). – С. 53-61.

10. <https://www.government.se/contentassets/c598db6fe50d4d01abdeae3b6b1496ce/annual-report-for-state-owned-enterprises-2022.pdf> - Shvetsiya hukumatining rasmiy sayti ma'lumotlari