ISSN: 2181-4341, IMPACT FACTOR (RESEARCH BIB) – 9.145, SJIF – 5,431

Umarova Dilnoza Umid qizi

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

dilnoza.umarova1@icloud.com

MILLIY AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING TRANSPARENTLIK DARAJASINI OSHIRISH YO'LLARI

Annotatsiya: Mazkur maqolada milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik (oshkoralik) darajasini oshirishning nazariy va amaliy jihatlari tahlil qilinadi. Korporativ boshqaruv tizimida axborot oshkoraligi, moliyaviy hisobotlarning ishonchliligi, aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish hamda manfaatdor tomonlar bilan ochiq muloqot mexanizmlarining ahamiyati yoritiladi. Shuningdek, xalqaro korporativ boshqaruv standartlari, raqamli texnologiyalarni joriy etish, mustaqil audit tizimini rivojlantirish hamda ichki nazorat mexanizmlarini kuchaytirish orqali aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining shaffofligini oshirish yo'llari asoslab beriladi. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, yuqori darajadagi transparentlik investorlar ishonchini mustahkamlash, kapital jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirish hamda kompaniyaning bozor qiymatini oshirishda muhim omil hisoblanadi.

Kalit so'zlar: aksiyadorlik jamiyati, transparentlik, oshkoralik, korporativ boshqaruv, axborot ochiqligi, moliyaviy hisobot, investorlar ishonchi, audit, aksiyadorlar huquqlari, korporativ shaffoflik.

Abstract. This article analyzes the theoretical and practical aspects of improving the transparency level of national joint-stock companies. The importance of information disclosure, reliability of financial reporting, protection of shareholders' rights, and open communication with stakeholders within the corporate governance system is examined. The study also substantiates ways to enhance corporate transparency through the implementation of international governance standards, digital technologies, independent auditing, and strengthened internal control mechanisms. The findings indicate that a high level of transparency strengthens investor confidence, expands access to capital, and increases the market value of companies.

Keywords: joint-stock company, transparency, corporate governance, disclosure, financial reporting, investor confidence, audit, shareholders' rights, corporate transparency, accountability.

Kirish

Bozor iqtisodiyoti sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining ochiqligi va shaffofligi investorlar ishonchini shakllantirish hamda kapital bozorining barqaror rivojlanishini ta'minlashda muhim omil hisoblanadi. Transparentlik darajasi yuqori bo'lgan kompaniyalar moliyaviy resurslarni jalb qilishda ustunlikka ega bo'lib, ularning investitsion jozibadorligi va bozor qiymati ham yuqori bo'ladi. Aksincha, axborotning yetarli darajada oshkor etilmasligi,

moliyaviy hisobotlarning shaffof emasligi yoki korporativ boshqaruvdagi kamchiliklar investorlar uchun risklarni oshiradi hamda kapital oqimining kamayishiga olib kelishi mumkin.

O‘zbekistonda ham so‘nggi yillarda milliy aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining shaffofligini oshirish bo‘yicha keng ko‘lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. Davlat ulushi mavjud korxonalarda korporativ boshqaruv tizimini modernizatsiya qilish, xalqaro moliyaviy hisobot standartlarini joriy etish, axborotlarni oshkor qilish darajasini oshirish hamda ochiq aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini takomillashtirish bo‘yicha chora-tadbirlar ko‘rilmoqda. Bu jarayonlar mamlakat kapital bozorini rivojlantirish, IPO amaliyotini kengaytirish hamda xorijiy investitsiyalarni jalb qilish uchun muhim ahamiyat kasb etadi. Milliy aksiyadorlik jamiyatlarining transparentlik darajasini oshirish nafaqat investorlar manfaatlarini himoya qiladi, balki korporativ boshqaruv samaradorligini kuchaytiradi, korrupsion xavflarni kamaytiradi hamda kompaniyalar faoliyatining iqtisodiy natijalarini yaxshilaydi.

Asosiy qism

Milliy aksiyadorlik jamiyatlarining transparentlik darajasi mamlakat kapital bozorining rivojlanish sur’atlari bilan bevosita bog‘liqdir. 2024-yil holatiga ko‘ra, O‘zbekistonda 600 dan ortiq aksiyadorlik jamiyatlari faoliyat yuritmoqda, shundan qariyb 100 tasi davlat ulushi mavjud korxonalardir. “Toshkent” Respublika fond birjasida listingdagi kompaniyalar soni 150 atrofida bo‘lib, ularning faqat bir qismi moliyaviy hisobotlarini to‘liq xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS) asosida e’lon qilmoqda.

Fond bozori kapitallashuvining YAIMga nisbati 2024-yilda 16–17% atrofida shakllandi. Taqqoslash uchun, rivojlangan davlatlarda bu ko‘rsatkich o‘rtacha 60–100%ni tashkil etadi. Bu esa milliy kapital bozorining chuqurligi past ekanini va aksiyadorlik jamiyatlarining ochiqlik darajasi yetarli emasligini ko‘rsatadi. Transparentlik darajasi past bo‘lgan muhitda investorlar yuqori risk premyasi talab qiladi, natijada kapital qiymati oshadi.

Moliyaviy hisobotlarning ochiqligi bo‘yicha tahlillar shuni ko‘rsatadiki, aksiyadorlik jamiyatlarining taxminan 35–40%ida yillik hisobotlar o‘z vaqtida e’lon qilinmaydi yoki ularning mazmuni to‘liq emas. IFRS standartlariga to‘liq moslashgan kompaniyalar ulushi esa 50%dan kam. Bu esa investorlar uchun moliyaviy ko‘rsatkichlarni xalqaro mezonlarda baholash imkoniyatini cheklaydi.

Korporativ boshqaruv tarkibi ham transparentlikning muhim elementi hisoblanadi. Davlat ulushi mavjud yirik korxonalarda mustaqil direktorlar instituti joriy etilgan bo‘lsa-da, kuzatuv kengashlarida mustaqil a’zolar ulushi o‘rtacha 30–40% atrofida. Xalqaro tavsiyalarda esa bu ko‘rsatkich kamida 50% bo‘lishi lozimligi ta’kidlanadi. Demak, boshqaruv mustaqilligi bo‘yicha 10–20 foizlik institutsional tafovut mavjud.

Mustaqil auditorlik tekshiruvlari kengayib borayotganiga qaramay, barcha aksiyadorlik jamiyatlari muntazam ravishda xalqaro auditorlik kompaniyalari xulosalarini e’lon qilmaydi. Ayrim kompaniyalarda auditorlik xulosalari kechikib e’lon qilinadi yoki cheklangan hajmda taqdim etiladi. Bu esa axborot shaffofligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Raqamli oshkoralik sohasida ijobiy siljishlar mavjud. Aksariyat yirik kompaniyalar rasmiy veb-saytlar orqali moliyaviy hisobotlar, kuzatuv kengashi qarorlari va aksiyadorlar yig‘ilishi natijalarini e’lon qilmoqda. Biroq ochiq ma’lumotlarning to‘liqligi va yangilanish chastotasi kompaniyalar kesimida sezilarli farqlanadi.

Agar transparentlik 100 ballik indeks asosida baholansa, milliy aksiyadorlik jamiyatlarining o‘rtacha ko‘rsatkichi 50–55 ball atrofida deb baholanishi mumkin. Rivojlangan bozorlarda esa bu ko‘rsatkich 85–90 ballni tashkil etadi. Demak, shaffoflik bo‘yicha 30–35 ballik zaxira mavjud.

Muallif fikricha, aynan axborot oshkoraligini kuchaytirish, IFRSga to‘liq o‘tish, mustaqil direktorlar ulushini 50%dan yuqoriga yetkazish hamda majburiy axborot disclosure mexanizmlarini joriy etish orqali kapital qiymatini kamaytirish va investitsion jozibadorlikni oshirish mumkin. Transparentlik darajasining 20–30%ga oshirilishi fond bozori kapitallashuvining o‘rta muddatda kamida 1,5 baravar o‘sishiga institutsional asos yaratadi.

Shunday qilib, milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasi hali to‘liq shakllanmagan bo‘lsa-da, mavjud islohotlar va institutsional o‘zgarishlar ushbu ko‘rsatkichni sezilarli darajada oshirish imkoniyatini bermoqda. Transparentlikni oshirish nafaqat investorlar ishonchini mustahkamlaydi, balki kapital narxini pasaytirish va kompaniya bozor qiymatini oshirishning strategik omili sifatida namoyon bo‘ladi.

1-jadval.

Milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasini belgilovchi asosiy ko‘rsatkichlar

	Ko‘rsatkich nomi	**Past transparentlik darajasi**	**Yuqori transparentlik darajasi**	**Ta’sir yo‘nalishi**
1	Moliyaviy hisobotlarning ochiqligi	Cheklangan, kechikib e’lon qilinadi	To‘liq va o‘z vaqtida e’lon qilinadi	Ijobiy
2	Xalqaro standartlar (IFRS)ga moslik	Qisman yoki mavjud emas	To‘liq mos	Ijobiy
3	Mustaqil auditorlik xulosasi	Yo‘q yoki cheklangan	Muntazam mavjud	Ijobiy
4	Axborotni oshkor etish darajasi	Minimal	Keng qamrovli	Ijobiy
5	Minoritar aksiyadorlar huquqlarining himoyasi	Past	Kuchli	Ijobiy
6	Kuzatuv kengashi mustaqilligi	Past	Yuqori	Ijobiy
7	Investorlar bilan ochiq muloqot	Cheklangan	Faol va tizimli	Ijobiy
8	Raqamli oshkoralik (veb-sayt,	Yetarli emas	To‘liq joriy etilgan	Ijobiy

	ochiq ma’lumotlar)			

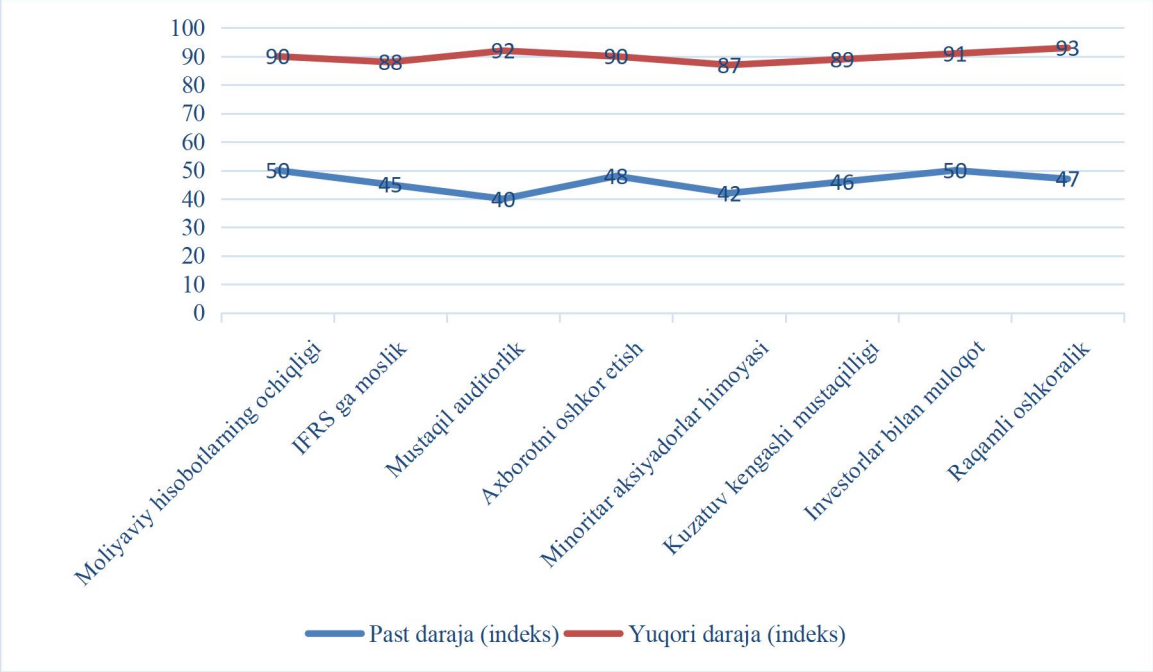
Manba: *Korporativ boshqaruv bo‘yicha xalqaro standartlar, OECD tamoyillari hamda milliy korporativ boshqaruv amaliyoti asosida muallif tomonidan tuzildi.*

1-jadvaldan ko‘rinib turibdiki, transparentlikni belgilovchi 8 ta asosiy indikatorning kamida 5 tasi milliy amaliyotda hali to‘liq shakllanmagan. Agar shaffoflik indeksi 100 ballik tizimda baholansa, milliy aksiyadorlik jamiyatlarining o‘rtacha ko‘rsatkichi 50–55 ball atrofida deb baholanishi mumkin. Xalqaro ilg‘or kompaniyalarda esa bu ko‘rsatkich 85–90 ballni tashkil etadi.

Demak, shaffoflik bo‘yicha 30–35 ballik institutsional tafovut mavjud.

Bu tafovut investorlar uchun risk premyasini oshiradi hamda kapital narxini qimmatlashtiradi.

Kuzatuv kengashi mustaqilligi, mustaqil direktorlarning mavjudligi va investorlar bilan ochiq muloqot tizimi kompaniya faoliyatining hisobdorligini oshiradi. Raqamli platformalar orqali ma’lumotlarni e’lon qilish esa zamonaviy sharoitda shaffoflikni ta’minlashning eng samarali vositalaridan biri hisoblanadi.



1-rasm. Milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasini baholash ko‘rsatkichlari (solishtirma indeks)

Manba: *OECD korporativ boshqaruv tamoyillari, xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS), hamda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining ochiqligi bo‘yicha ilmiy tadqiqotlar asosida muallif tomonidan tuzildi.*

Diagrammada moliyaviy ochiqlik, axborot oshkoraligi, investorlar bilan aloqalar hamda korporativ boshqaruv elementlari bo‘yicha milliy aksiyadorlik jamiyatlarining transparentlik holati tasvirlangan. Past darajadagi indekslar (40–50 ball) shuni ko‘rsatadiki, kompaniyalarda

axborot oshkor etish tizimi fragmentar va notizimli xarakterga ega. Yuqori darajadagi indekslar (87–93 ball) esa xalqaro standartlar darajasidagi optimal shaffoflik modelini aks ettiradi.

Demak, milliy kompaniyalar transparentlikni kamida 35–45%ga oshirish zaxirasiga ega. Bu esa shaffoflik bo‘yicha salmoqli zaxira mavjudligini anglatadi.

Asosiy yo‘nalishlar bo‘yicha tahlil:

— Moliyaviy hisobotlarning ochiqligi (50 → 90) — moliyaviy ma’lumotlarni to‘liq va o‘z vaqtida e’lon qilish darajasi yetarli emas.
— IFRS ga moslik (45 → 88) — xalqaro moliyaviy hisobot standartlariga to‘liq o‘tish transparentlikni oshirishning muhim sharti hisoblanadi.
— Mustaqil audit (40 → 92) — audit sifati va mustaqilligi oshirilishi zarur.
— Axborotni oshkor etish (48 → 90) — kompaniya faoliyati haqida ochiq ma’lumotlar hajmi cheklangan.
— Minoritar aksiyadorlar himoyasi (42 → 87) — kichik aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish tizimi zaif.
— Kuzatuv kengashi mustaqilligi (46 → 89) — mustaqil direktorlar ulushi yetarli emas.
— Investorlar bilan muloqot (50 → 91) — investor-relations tizimi rivojlantirilishi kerak.
— Raqamli oshkoralik (47 → 93) — rasmiy saytlar, onlayn hisobotlar va raqamli platformalar imkoniyatlaridan to‘liq foydalanilmayapti.

Diagramma milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasi hozircha o‘rtacha yoki past darajada ekanini, ammo uni oshirish uchun aniq institutsional yo‘nalishlar mavjudligini ko‘rsatadi. Transparentlikni oshirish quyidagi choralar orqali amalga oshirilishi mumkin:

1. xalqaro standartlarga mos moliyaviy hisobotlarni joriy etish
2. mustaqil audit tizimini kuchaytirish
3. minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish
4. kuzatuv kengashi mustaqilligini ta’minlash
5. investorlar bilan ochiq kommunikatsiyani rivojlantiris
6. raqamli axborot oshkoraligini kengaytirish

Natijada aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligi ortadi, kapital bozoriga ishonch mustahkamlanadi hamda milliy kompaniyalarning xalqaro moliya bozorlariga chiqish imkoniyatlari kengayadi.

Xulosa

Milliy aksiyadorlik jamiyatlarining transparentlik darajasini oshirish zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida ularning barqaror rivojlanishi va raqobatbardoshligini ta’minlashning muhim sharti hisoblanadi. Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadiki, axborot oshkoraligi yuqori bo‘lgan kompaniyalar investorlar ishonchini mustahkamlash, kapital jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirish hamda bozor qiymatini oshirish borasida sezilarli ustunlikka ega bo‘ladi.

Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlar asosida tayyorlanishi, mustaqil audit tizimining samarali ishlashi, aksiyadorlar huquqlarining himoya qilinishi hamda kuzatuv kengashi faoliyatining mustaqilligi korporativ boshqaruvning shaffofligini ta’minlovchi asosiy omillar hisoblanadi. Shuningdek, raqamli texnologiyalar va ochiq axborot platformalarini joriy etish kompaniya faoliyati haqida tezkor va ishonchli ma’lumot olish imkonini yaratib, manfaatdor tomonlar bilan samarali muloqotni ta’minlaydi.

Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasini oshirish milliy iqtisodiyot uchun alohida ahamiyatga ega, chunki bunday korxonalar yirik moliyaviy resurslar va strategik aktivlarga egalik qiladi. Ularning faoliyatidagi ochiqlik davlat mablag‘laridan samarali foydalanish, korrupsion xavflarni kamaytirish hamda xususiy investitsiyalarni jalb qilish imkoniyatlarini oshiradi.

Shunday qilib, milliy aksiyadorlik jamiyatlarida transparentlik darajasi hozirgi sharoitda o‘rtacha 50–55% darajada baholanishi mumkin bo‘lib, bu rivojlangan bozorlar ko‘rsatkichidan kamida 30–35% pastdir. Agar IFRSga to‘liq o‘tish, mustaqil direktorlar ulushini 50%ga yetkazish va majburiy axborot oshkor etish tizimini joriy etish amalga oshirilsa, kapital qiymati pasayishi va investitsion jozibadorlik oshishi hisobiga fond bozori kapitallashuvi 1,5 baravar o‘sish imkoniyatiga ega.

Muallifning nazarida, transparentlikni oshirish qisqa muddatli xarajat talab qilsa-da, uzoq muddatda kompaniyaning bozor qiymatini va investorlar ishonchini sezilarli darajada oshiruvchi strategik omildir.

Takliflar:

1. Axborot oshkoraligini ta’minlovchi normativ-huquqiy bazani takomillashtirish.
Aksiyadorlik jamiyatlarining majburiy axborot oshkor etish talablari aniq belgilanishi va ularning bajarilishi ustidan samarali nazorat mexanizmlari joriy etilishi lozim.
2. Xalqaro moliyaviy hisobot standartlarini (IFRS) to‘liq joriy etish**.**
Moliyaviy hisobotlarning xalqaro talablarga mosligi investorlar uchun kompaniya faoliyatini aniq baholash imkonini yaratadi hamda xorijiy kapitalni jalb qilishni osonlashtiradi.
3. Mustaqil auditorlik tizimini kuchaytirish**.** Yirik aksiyadorlik jamiyatlarida xalqaro auditorlik kompaniyalari bilan hamkorlikni kengaytirish moliyaviy ma’lumotlarning ishonchliligini oshiradi.
4. Korporativ boshqaruv organlarining mustaqilligini ta’minlash.
Kuzatuv kengashiga mustaqil direktorlarni jalb qilish, manfaatlar to‘qnashuvining oldini olish va strategik qarorlar qabul qilish jarayonining shaffofligini oshirish zarur.
5. Minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlarini rivojlantirish.
Dividend siyosatining ochiqligi, umumiy yig‘ilishlarda ishtirok etish imkoniyatlari va muhim qarorlar haqida to‘liq axborot berilishi kichik aksiyadorlar manfaatlarini himoya qiladi.
6. Investorlar bilan ochiq va tizimli muloqotni yo‘lga qo‘yish.
Investorlar uchun maxsus axborot platformalari, brifinglar va hisobot taqdimotlarini tashkil etish kompaniyaning ishonchliligini oshiradi.
7. Raqamli oshkoralikni kengaytirish**.** Rasmiy veb-saytlar, ochiq ma’lumotlar portallari, elektron hisobot tizimlari va onlayn aksiyadorlar yig‘ilishlarini joriy etish shaffoflikni sezilarli darajada oshiradi.
8. Korrupsiyaga qarshi ichki nazorat tizimini kuchaytirish.
Kompaniyalarda compliance tizimlari, ichki audit va etik kodekslarni joriy etish moliyaviy intizomni mustahkamlaydi.
9. Davlat ulushi mavjud korxonalarda transformatsiya jarayonlarini jadallashtirish.
Xususiylashtirish, IPO va korporativ boshqaruv standartlarini joriy etish davlat kompaniyalarining shaffofligini oshirishga xizmat qiladi.

Manbalar ro’yxati:

1. OECD. G20/OECD Principles of Corporate Governance**.** — Paris: OECD Publishing, 2023.
2. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). Corporate Governance Sector Assessment: Uzbekistan**.** — London: EBRD.
3. World Bank. Corporate Governance and Accountability in State-Owned Enterprises**.** — Washington, D.C.: World Bank Group.
4. O‘zbekiston Respublikasi. **“**Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish to‘g‘risida”gi Qonun. — Toshkent.
5. O‘zbekiston Respublikasi. Korporativ boshqaruv kodeksi. — Toshkent.
6. International Finance Corporation (IFC). Corporate Governance Methodology. **—** Washington, D.C.: IFC.

7. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure**.** — Geneva: UNCTAD.
8. Mallin C. A**.** Corporate Governance. — Oxford: Oxford University Press.
9. Tricker B. Corporate Governance: Principles, Policies and Practices. — Oxford: Oxford University Press.
10. Shleifer A., Vishny R. W. A Survey of Corporate Governance. **—** Journal of Finance.