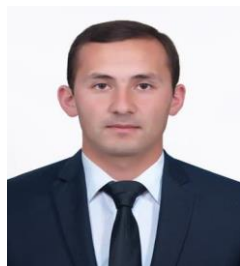


## АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА МОЛИЯВИЙ СТРАТЕГИЯЛАРНИ ШАКЛЛАНТИРИШ МАСАЛАЛАРИ



**Бахриддинов Камолиддин Бахриддин ўғли**

*Агробанк АТБ Сув лойиҳалари  
маркази гуруҳ раҳбари*

*E-mail: fin.management945@gmail.com*

*ORCID: 0009-0007-5193-4662*

### Аннотация

Мақолада акциядорлик жамиятларида молиявий стратегияларни ишлаб чиқишнинг аҳамияти ва долзарблиги асослаб берилган. Мавзуга доир мамлакатимиз ва хорижий иқтисодчи олимларнинг илмий тадқиқот ишлари ўрганилган ҳамда хулосалар шакллантирилган. Шунингдек акциядорлик жамиятларида молиявий стратегияларни ишлаб чиқишнинг асосий хусусиятлари, элементлари ва муносабатларни ташкил этишнинг илмий-назарий жиҳатлари очиб берилган. Молиявий механизм ва молиявий стратегияларнинг ўзаро боғлиқлиги асосланган. Акциядорлик жамиятларида молиявий стратегияларни ишлаб чиқиш механизмини такомиллаштиришга доир таклифлар келтирилган.

**Калит сўзлар:** молия, стратегия, инвестицион стратегия, молиявий барқарорлик, инқироз, самарадорлик, бизнесни бошқариш, молиявий инструментлар, корпоратив бошқарув, капитал қиймати.

## ВОПРОСЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ СТРАТЕГИЙ В АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ

**Бахриддинов Камолиддин Бахриддин оглы**

*руководитель группы Центра  
водных проектов АК Агробанк*

*E-mail: fin.management945@gmail.com*

*ORCID: 0009-0007-5193-4662*

### Аннотация

В статье обоснована важность и актуальность разработки финансовой стратегии в акционерных обществах. Изучены научно-исследовательские работы отечественных и зарубежных экономистов по данной теме и сделаны выводы. Также раскрываются основные характеристики, элементы и научно-теоретические аспекты разработки финансовой стратегии в акционерных обществах. Обосновывается связь между финансовым механизмом и

финансовыми стратегиями. Разработаны предложения по совершенствованию механизма разработки финансовой стратегии в акционерных обществах.

**Ключевые слова:** финансы, стратегия, инвестиционная стратегия, финансовая устойчивость, кризис, эффективность, управление бизнесом, финансовые инструменты, корпоративное управление, стоимость капитала.

## **ISSUES OF FORMATION OF FINANCIAL STRATEGIES IN JOINT STOCK COMPANIES**

**Bakhriddinov Kamoliddin Bakhriddin ugli**

*Head of the group of the Center  
for Water Projects, Commercial Bank «Agrobank»*

*E-mail: fin.management945@gmail.com*

*ORCID: 0009-0007-5193-4662*

### **Abstract**

The article substantiates the importance and relevance of developing a financial strategy in joint-stock companies. The research works of domestic and foreign economists on this topic have been studied and conclusions have been drawn. The main characteristics, elements and scientific and theoretical aspects of developing a financial strategy in joint-stock companies and organizing relations are also disclosed. The connection between the financial mechanism and financial strategies is substantiated. Proposals have been developed to improve the mechanism for developing a financial strategy in joint-stock companies.

**Keywords:** finance, strategy, investment strategy, financial stability, crisis, efficiency, business management, financial instruments, corporate governance, cost of capital.

### **Кириш**

Акциядорлик жамиятларида истиқболли лойиҳаларни молиялаштириш, инвестицион имкониятларни аниқлаш, келгусида ташқи омиллар ўзгаришини ҳисобга олган ҳолда турли молиявий инқирозлар ва уларни молиявий-инвестицион фаолиятига таъсирини баҳолаш ҳамда молиявий рисклар даражасини минималлаштиришда молиявий стратегиянинг ишлаб чиқилиши ва амалиётга тадбиқ этилиши долзарб аҳамият касб этади. Кейинги йилларда мамлакатимизда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув тизимини босқичма-босқич ривожлантириш орқали

молиявий стратегияларни шакллантириш ва корпоратив ошкораликни таъминлаш мақсадида тегишли корпоратив ахборот портали, акциядорлик жамиятларининг расмий сайтлари орқали инвесторлар ва кенг оммага эълон қилиш тартиби жорий этилмоқда.

2021-2023 йилларда капитал бозорини ривожлантириш Дастурида “Корпоратив ахборот ягона портали ва «Тошкент» Республика фонд биржаси веб-сайтининг тегишли бўлимлари базасида листинг компаниялари ва акциядорлари томонидан ахборотни ошкор қилиш бўйича корпоратив ва бозор маълумотларини ошкор қилишнинг ягона платформасини яратиш” [1] алоҳида устувор вазифа сифатида белгиланган.

Акциядорлик жамиятларида молиявий стратегиялар умумий фаолият стратегиясининг ажралмас қисми сифатида бевосита бошқарув органлари ва ижро органлари олдида турган муҳим йўналишлардан бири саналади. Бугунги кунда мамлакатимизда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларида молиявий стратегияларни самарали ишлаб чиқиш ва амалиётга тадбиқ этишда халқаро амалиёт тажрибаларидан кенг фойдаланиш хусусан молиявий қарорлар қабул қилишда эконометрик инструментлардан фойдаланиш, ташқи ва ички омилларни тизимли таҳлил қилиш амалиётини йўлга қўйиш, стратегик қарорлар қабул қилишда мустақил кузатув кенгашлари институтини ривожлантириш каби вазифаларни амалга ошириш долзарб ҳисобланади. Шунинг учун ушбу йўналиш бўйича илмий тадқиқотларни олиб бориш, соҳага доир муаммоларни аниқлаш ва уларни бартараф этишга қаратилган илмий таклифларни ишлаб чиқиш зарур.

### **Адабиётлар шарҳи**

Молиявий стратегияларни ишлаб чиқишнинг назарий-фундаментал асослари, истиқболли инвестицион стратегияларни акциядорлик жамиятлари молиявий барқарорлигига таъсири каби илмий масалалар мамлакатимиз ва етакчи хорижий олимлар томонидан тадқиқ этилган.

Молиявий стратегия механизми компаниянинг бозор баҳосини оширишда муҳим аҳамият касб этиши билан бирга молиявий фаолиятни тизимли таҳлил қилиш учун фойдаланилади. Молиявий стратегияда белгиланган устувор вазифаларнинг реал ҳолатдаги (ҳақиқатдаги) ижросини таъминланиши асосида компаниянинг истиқболли ривожланиш тенденцияларига баҳо бериш мумкин [2]. Молиявий стратегия бизнесни рақобатбардошлигига эришиш ва уни қўллаб-қувватлаш ҳамда компанияни халқаро миқёсидаги ташкилот сифатида ривожлантириш йўлини ифодалайди. Молиявий стратегиялар – бу корпоратив натижаларга эришиш

учун молиявий менежментни янада яхшилаш ва оптималлаштиришга қаратилган мақсадлар, моделлар ёки муқобил танловлардир [3]. Бланкнинг фикрига кўра, молиявий стратегия “... узоқ муддатли молиявий мақсадларни шакллантириш, уларга эришишнинг энг самарали усулларини танлаш орқали унинг молиявий фаолияти ва молиявий муносабатларини ривожлантиришнинг барча асосий йўналишларини белгилаш, ташқи омилларни ўзгариб бориши шароитида молиявий ресурсларни шакллантириш ва улардан фойдаланиш йўналишларини етарли даражада мослаштиришни таъминловчи корхона функционал стратегиясининг энг муҳим турларидан бири ҳисобланади” [4]. Корпоратив стратегия бутун компаниянинг умумий фаолиятини назарда тутаяди, функционал стратегия эса, умумий стратегия доирасидаги компаниянинг ўзига хос функциясини аниқлатади. Ўз навбатида, молиявий стратегия функционалдир. Шунинг учун унинг асосий мақсади капитал жалб қилиш орқали, самарадорликни оширишга йўналтирилган фаолият ҳисобланади [5]. О.В. Борисованинг фикрига кўра, молиявий стратегия мазмунан иккита компонентни ўз ичига олиши мумкин: мақсадли молиявий стратегия ва капиталдан фойдаланиш бўйича молиявий стратегияси. Ушбу стратегияларнинг ҳар бири ўз мазмуни ва хусусиятларига эга. Хусусан, мақсадли молиявий стратегияни компания бозор қийматини ошириш стратегияси, (маҳсулот) сотув ҳажмини ошириш стратегияси, фойдани максималлаштириш стратегияси сифатида ёндашиш мумкин. Ўз навбатида, капиталдан фойдаланиш бўйича молиявий стратегия ўз-ўзини молиялаштириш стратегияси ва молиявий инвестициялар стратегияси сифатида қаралади [6].

Юқорида олимлар томонидан берилган таърифларга асосланган ҳолда айтиш мумкинки, молиявий стратегия компанияни истиқболли ривожлантириш, инвестицион жозибадорлигини ошириш, молиявий барқарорлигини таъминлаш, юзага келиши мумкин бўлган молиявий рискларни олдини олишда долзарб аҳамият касб этади.

### **Таҳлил ва натижалар**

“Молиявий стратегия” тушунчасини ёритишга доир амалга оширилган тадқиқотлар бўйича хулосаларни давом эттирган ҳолда қуйидагиларни таъкидлаш мумкин:

биринчидан, мазкур иқтисодий категория бўйича ягона таърифнинг мавжуд эмаслиги, барча муаллифлар “молиявий стратегия” тушунчасининг мазмунини турли позициялардан изоҳлайдилар;

иккинчидан, барча муаллифлар, у ёки бу даражада, молиявий стратегия

компаниянинг молиявий ва бошқа ресурсларини бошқаришнинг бир вақтнинг ўзида восита ва/ёки усул деб ҳисоблайди;

учинчидан, молиявий менежментнинг асосий мақсади – молиявий активлар ва капиталдан самарали фойдаланиш орқали компания фойдасини максимал даражада оширишдир.

Молиявий стратегиянинг моҳиятини таҳлил қилиш асосида, молиявий стратегия молиявий ва стратегик менежментнинг “қесишиши” ва ихтисослашган интеграция соҳаси деган хулосани тасдиқлашга имкон берди. Фикримизча, молиявий стратегия икки томонлама хусусиятга эга: асосий ва функционал. Асосийси, у бошқа функционал стратегияларни амалга оширишнинг базисини ташкил қилади ва унинг икки томонламалиги бошқа функционал стратегияларга нисбатан устуворлигида намоён бўлади, лекин унинг ўзи функционал бўлиб қолади. Мазкур хулосага асосланиб, молиявий стратегиянинг қуйидаги хусусиятларини ажратиб кўрсатиш мумкин:

1) молиявий омил сифатида – ҳар қандай бизнеснинг ҳам тактик, ҳам стратегик жиҳатларида энг муҳим ҳал қилувчи омил ҳисобланади;

2) молиявий ҳисоблагич сифатида – ҳар қандай бизнеснинг барча асосий нуқталарининг ягона, ҳисоблагичи; молиявий барқарорлик ҳолати ҳар қандай стратегияга хосдир ва уларнинг барчаси учун муҳим, шунинг учун барча функционал стратегиялар, жумладан молиявий стратегия ягона умумий стратегия тизимининг таркибий жиҳатлари ҳисобланади. Шунга асосланиб айтиш мумкинки, молиявий стратегия бу кенг маънода универсал стратегиядир;

3) молиявий стратегияни ишлаб чиқиш ва уни амалга оширилишини назорат қилиш механизми ҳам назария ҳам амалиётда энг долзарб фаолиятдан биридир.

Халқаро интеграциялашув жараёнларининг жорий босқичида кўплаб хорижий ва маҳаллий иқтисодчи олимлар томонидан берилаётган тарифларга мувофиқ, молиявий стратегия аниқ мақсадларга эришиш учун хатти-ҳаракатлар тизими ёки молиялаштириш ва капитални жалб қилишга қаратилган бошқарув қарорларини қабул қилиш механизми сифатида стратегик, молиявий менежментнинг муҳим элементи сифатида қаралади. Бошқача айтганда, молиявий стратегия – функционал стратегияларнинг энг муҳим турларидан бири, у молиявий фаолиятнинг узок муддатли мақсадларига эришиш бўйича ҳаракатлар тизими бўлиб, унинг асосида капитал жалб қилиш ва улардан фойдаланиш сиёсати ишлаб чиқилади. Ушбу сиёсат турли манбалар ва усуллар орқали молиялаштиришнинг оптимал миқдорини шакллантиришнинг ўзига хос механизмини шунингдек, ташқи

муҳитнинг ўзгариш тенденцияларини эътиборга олган ҳолда ва молиявий барқарорликни таъминлаш мақсадида жалб қилинган молиявий ресурсларни компаниянинг активларига самарали инвестиция қилиш механизмини ўз ичига олади.

Айтиш мумкинки, молиявий стратегия икки томонлама функцияни бажаради, бир томондан молиявий механизмнинг асосий элементи ролини бажаради, иккинчи томондан молиявий механизм элементларини ўзаро муносабатларини белгилайди, бу эса унинг зарурати ва аҳамиятини очиқ беради. Молиявий стратегия компаниянинг кўпроқ ташқи муҳит таъсири билан боғлиқ хусусиятларини инобатга олган ҳолда фаолият йўналишлари ишлаб чиқилишини ҳисобга олсак, унинг таркибий қисмларини икки гуруҳга бўлиш мумкин, яъни: молиявий стратегиянинг элементлари ва улар ўртасидаги ўзаро муносабатлар тизими (1- chizma).

1- chizma.

**Молиявий механизм ва молиявий стратегия  
элементларининг ўзаро боғлиқлиги\***

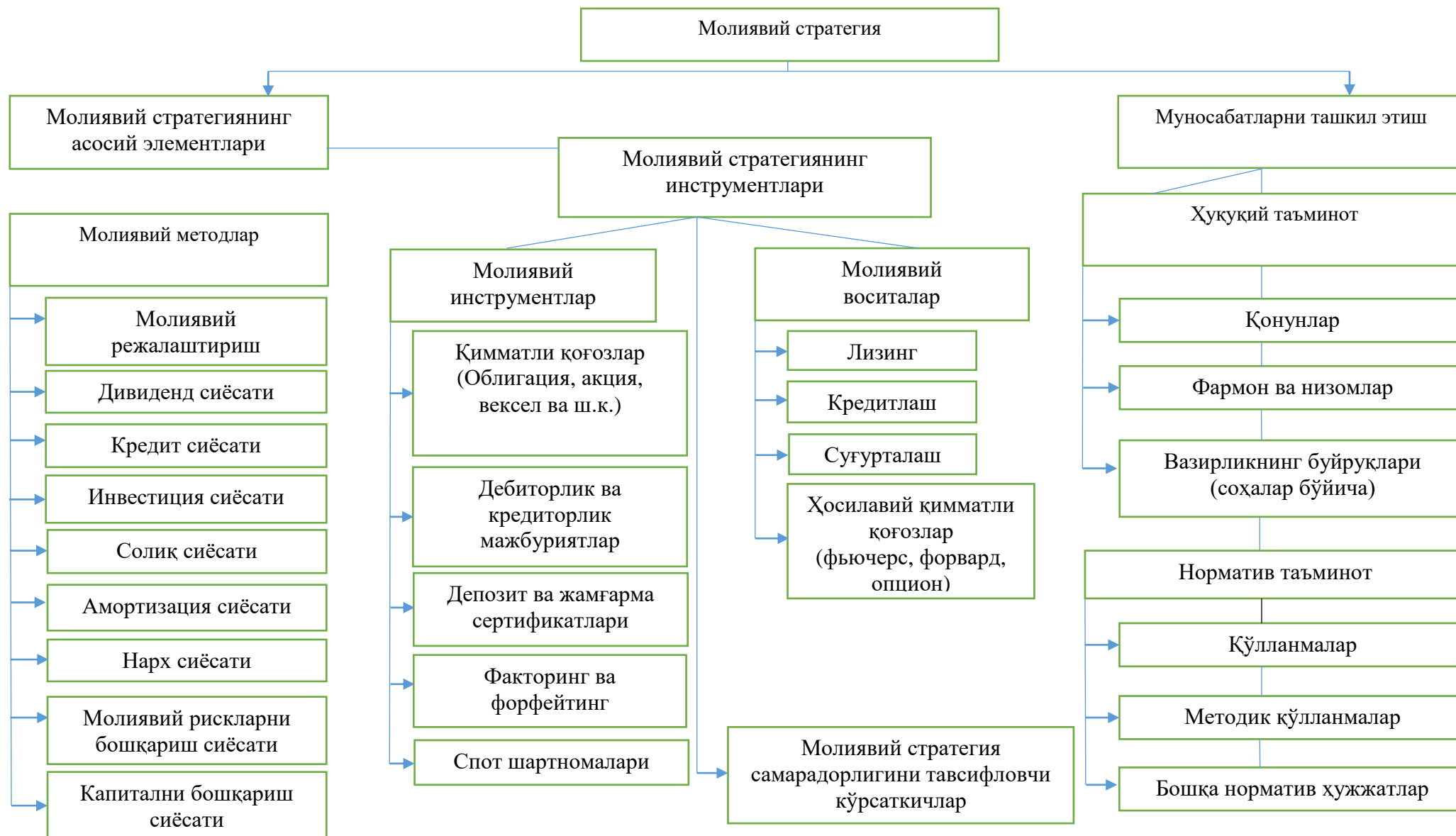


\*Муаллиф ишланмаси.

Шу билан бирга, молиявий левераж молиявий стратегиянинг таркибий қисми сифатида капиталдан фойдаланиш билан боғлиқ молиявий рискларни бартараф этишда муҳим ўрин тутаяди. Молиявий стратегия элементлари ўртасидаги муносабатлар давлат томонидан компаниялар фаолиятини тартибга солувчи қонунчилик ҳужжатлари ва ички меъёрий ҳужжатларни амалиётга тадбиқ этишни таъминлайди. Молиявий стратегиянинг таркибий қисмлари компаниянинг ташкилий ҳуқуқий шакли, фаолият кўлами, ишлаб чиқариш ҳажми ва ш.к. дан келиб чиққан ҳолда шакллантирилади (2-chizma).

2-чизма.

**Молиявий стратегиянинг таркибий тузилиши ва муосабатларини ташкил этиш механизми\***



\*Муаллиф ишланмаси.

Расм маълумотларидан кўринадики, молиявий методлар ўз ичига компаниянинг молиявий ресурсларини шакллантириш ва улардан самарали фойдаланишга доир асосий сиёсат турларини қамраб олади. Ўз навбатида мазкур элементларни ўзаро узвий боғлиқликда ташкил этилиши молиявий барқарорликни таъминлашда муҳим аҳамият касб этади.

Молиявий стратегиянинг элементларини, ўз навбатида, молиявий усуллари ва воситаларига бўлиш мумкин. Молиявий методлар дейилганда молиявий стратегиянинг белгиланган мақсадига эришишда фойдаланиладиган усуллар ва услублар мажмуи тушунилади. Молиявий стратегия инструментлар эса, ўз навбатида, молиявий воситалар, молиявий левераж ва молиявий стратегиянинг самарадорлигини акс эттирувчи кўрсаткичларга бўлинади.

Маълум маънода, молиявий режалаштириш барча элементларнинг бошланғич “нуқтаси” бўлиб, деярли барча босқичларни қамраб олади. Молиявий стратегиянинг инструментлари бевосита молиявий воситалар орқали амалга оширилади ва тегишли тартибда назорат қилиб борилади. Юқорида таъкидлаб ўтканимиздек, молиявий стратегияни амалиётга тадбиқ этиш ва фаолият самарадорлигини таъминлашда муносабатларни танлаш алоҳида ёндашувни ташкил этгани ҳолда, компания фаолиятининг қонуний асосларини мустаҳкамлашга хизмат қилади.

### **Хулоса**

Акциядорлик жамиятлари молиявий стратегиясини ишлаб чиқиш бугунги кунда улар олдида турган молиявий ресурсларни шакллаштириш ва манбаларни оптималлаштириш, инвестицион имкониятларни ошириш, корпоратив баҳолаш амалиётини такомиллаштириш сингари муҳим илмий-амалий йўналишларда ижобий ечимларни ҳал қилишда муҳим аҳамият касб этади. Таъкидлаш лозимки, бугунги кунда мамлатимизда фаолият юритаётган аксарият акциядорлик жамиятларининг молиявий барқарорлик даражасини паст даражада сақланиб қолаётганлиги, молиявий хисоботнинг халқаро стандартларини жорий этиш билан боғлиқ кечикишлар, корпоратив бошқарувнинг замонавий стандартларини жорий этиш билан боғлиқ муаммоларнинг мавжудлиги айнан тадқиқот мавзусини долзарб эканлигини намоён этиш билан бир қаторда мазкур йўналишдаги халқаро амалиёт тажрибаларидан самарали фойдаланишни тақозо этади.

Акциядорлик жамиятларида инвестицион стратегияларни



такомиллаштиришда йўл харитаси (road-mapping) усулини кенг жорий этиш лозим. Мазкур модулли тизимни ишлаб чиқиши асосида инвестицион қарорлар қабул қилишда барча босқичлардаги ўзаро (лойихавий) боғлиқликни тизимли таҳлил қилиш, мавжуд камчиликларни аниқлаш, режалаштирилган кўрсаткичлар билан ҳақиқатдаги кўрсаткичларни КРІ тизими орқали баҳолаш имконини беради. Шунингдек мазкур усул орқали инқирозли вазиятлар юзага келиши мумкин бўлган сценарийлари ишлаб чиқилади ва тегишли қарорлар қабул қилиш бўйича прогноз тенденциялар таклиф этилади.

Акциядорлик жамиятларида асосий воситаларни модернизация қилишга қаратилган инвестиция жараёнининг мақсадларига эришиш учун инвестиция ва инновацион фаолиятнинг батафсил режаси ҳамда унинг молиявий таъминлаш тизими бўлиши зарур. Инвестицион ва молиявий стратегияларни ягона стратегияга бирлаштириб, ишлаб чиқариш фондларини модернизация қилиш ва маҳсулот турларини диверсификация қилиш бўйича лойиҳаларни амалга ошириш, шунингдек маҳсулотлар реализация хажмини оширишга қаратилган юқори сифатли стратегияни ишлаб чиқиши рақобатбардош устунликка эга бўлиш билан бирга компаниянинг бозор қийматини оширишда муҳим аҳамият касб этади.

### **Фойдаланилган адабиётлар**

1. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ПФ-6207-сон Фармони.
2. Shibata T. and Nishihara M. Optimal financing and investment strategies under asymmetric information on liquidation value. *Journal of Banking & Finance* Volume 146, January, 2023 106709, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106709>.
3. López Salazar, Alejandra and Contreras Soto, Ricardo and Espinosa Mosqueda, Rafael The Impact of Financial Decisions and Strategy on Small Business Competitiveness, *Global Journal of Business Research*, Vol. 6, No. 2, pp. 93-103, 2012. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1945906>
4. Бланк, И.А. Финансовая стратегия предприятия / И.А. Бланк – К. : Ника-Центр – 2006 – 520 с.
5. Михель В. С. Определение и выбор финансовой стратегии корпорации // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2015. № 1(21). – С. 112 - 11.

6. Борисова О.В. Методы оценки риска снижения финансовой устойчивости организации // Аудит и финансовый анализ. – 2015 г. № 6 . – С.296-304.