

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ПРЕЗИДЕНТИ ҲУЗУРИДАГИ
ДАВЛАТ БОШҚАРУВИ АКАДЕМИЯСИ ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ
ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ DSc.20/13.05.2020.I.23.01 РАҚАМЛИ
ИЛМИЙ КЕНГАШ**

**Г.В. ПЛЕХАНОВ НОМИДАГИ РОССИЯ ИҚТИСОДИЁТ
УНИВЕРСИТЕТИ ТОШКЕНТ ФИЛИАЛИ**

ТУРСУНОВ ИСКАНДАР БАХТИНУРОВИЧ

**ТИЖОРАТ БАНКИ КАПИТАЛЛАШУВИГА КОРПОРАТИВ
БОШҚАРУВ ТАЪСИРИНИ ОШИРИШ**

08.00.07 – «Молия, пул муомаласи ва кредит»

**иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа
доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ**

Тошкент – 2021

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
автореферати мундарижаси**

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

**Contents of Dissertation Abstract of the Doctor of Philosophy (PhD) in
economics sciences**

Турсунов Искандар Бахтинурович

Тижорат банки капиталлашувига корпоратив бошқарув таъсирини
ошириш..... 3

Турсунов Искандар Бахтинурович

Повышение влияния корпоративного управления на капитализацию
коммерческого банка 27

Tursunov Iskandar Bakhtinurovich

Increasing the influence of corporate governance on the capitalization of a
commercial bank..... 49

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works..... 54

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ПРЕЗИДЕНТИ ҲУЗУРИДАГИ
ДАВЛАТ БОШҚАРУВИ АКАДЕМИЯСИ ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ
ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ DSc.20/13.05.2020.I.23.01 РАҚАМЛИ
ИЛМИЙ КЕНГАШ**

**Г.В. ПЛЕХАНОВ НОМИДАГИ РОССИЯ ИҚТИСОДИЁТ
УНИВЕРСИТЕТИ ТОШКЕНТ ФИЛИАЛИ**

ТУРСУНОВ ИСКАНДАР БАХТИНУРОВИЧ

**ТИЖОРАТ БАНКИ КАПИТАЛЛАШУВИГА КОРПОРАТИВ
БОШҚАРУВ ТАЪСИРИНИ ОШИРИШ**

08.00.07 – «Молия, пул муомаласи ва кредит»

**иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ**

Тошкент – 2021

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси
Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2020.4.PhD/Iqt581
рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Г.В.Плеханов номидаги Россия иқтисодиёт университети Тошкент
филиалида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш
веб-саҳифасида (www.dba.uz) да ва «Ziynet» Ахборот-таълим порталида (www.ziynet.uz)
жойлаштирилган.

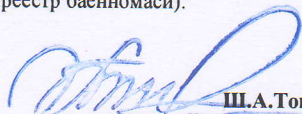
Илмий раҳбар:	Хамидулин Михаил Борисович иқтисодиёт фанлари доктори, профессор
Расмий оппонентлар:	Пўлатов Дилшод Ҳақбердиевич иқтисодиёт фанлари доктори, профессор Тожиев Раҳматилла Раҳмонович иқтисодиёт фанлари номзоди, доцент
Етакчи ташкилот:	Тошкент молия институти


Диссертация ҳимояси Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат
бошқаруви академияси ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.20/13.05.2020.1.23.01
рақамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «3» Март соат 15⁰⁰ даги мажлисида бўлиб ўтади
(Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, И.Каримов кўчаси, 45-уй. Тел.: (99871) 232-60-47; факс:
(99871) 239-17-83; e-mail: info@dba.uz)


Диссертация билан Ўзбекистон Республикаси Президенти ҳузуридаги Давлат
бошқаруви академиясининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (65 рақами билан
рўйхатга олинган). (Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, Ислоҳ Каримов кўчаси, 45. Тел.:
(99871) 232-60-47. факс: (99871) 239-17-83; e-mail: info@dba.uz)

Диссертация автореферати 2021 йил «16» Февраль кунин тарқатилди.
(2021 йил «16» Февраль даги 5 рақамли реестр баённомаси).




Ш.А.Тошматов
Илмий даражалар берувчи илмий
кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари
доктори, профессор


А.Х. Исламқулов
Илмий даражалар берувчи илмий
кенгаш котиби, иқтисодиёт
фанлари доктори, доцент


Д.Н.Раҳимова
Илмий даражалар берувчи илмий
кенгаш ҳузуридаги илмий семинар
раиси, иқтисодиёт фанлари
доктори, профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Халқаро амалиётда тижорат банкларининг молиявий ресурсларини бошқаришда уларнинг капиталлашув даражаси меъёрларига бўлган талабларни чуқурлаштиришга алоҳида эътибор қаратиб келинади. Тижорат банклари корпоратив қимматли қоғозларни хусусан, акцияларни эмиссия қилиш орқали нисбатан барқарор ҳамда арзон капиталга эга бўладилар. «McKinsey Global Institute» халқаро консалтинг компаниясининг ҳисоб-китобларига кўра, ривожланаётган бозорларда сўнгги ўн йилликда акциядорлик капитали дефицитининг ўсиши кутилади. Экспертларнинг баҳолашларига кўра, 2012-2022 йилларда акциядорлик капиталига бўлган талаб ва таклиф орасида 8 трлн. долларга яқин тафовут бўлади»¹. Демак, борган сари кучайиб борадиган рақобат шароитида, тижорат банклари томонидан капиталлашувни оширишда корпоратив бошқарув тизимининг ҳам тутган ўрни ошиб боради.

Жаҳон амалиётида тижорат банкларини корпоратив қимматли қоғозлар, хусусан акциялар орқали молиялаштириш механизми ХХ асрнинг сўнгги чорагидан бошлаб кенг илмий тадқиқ этилмоқда. Тижорат банклари хусусий капиталини кўпайтириш ва бизнеснинг бозор қийматини ошириш учун ўзининг акцияларини IPO ва SPO орқали жойлаштириш йўли билан жаҳон капитал бозорига чиқишда корпоратив бошқарувнинг афзалликлари белгилаб берилган. Жаҳонда, фонд биржаларига акцияларни самарали жойлаштириш орқали халқаро миқёсдаги инвестициялардан фойдаланиш, IPO операциясини муваффақиятли ўтказишда эътибор қаратиладиган жиҳатлар, жалб этилган маблағлардан самарали фойдаланиш, оптимал капитал тузилмасини шакллантириш ва акциядорлик жамиятлари дивиденд сиёсатини тўғри ташкил этишга бағишланган кўплаб илмий тадқиқот ишлари олиб борилмоқда.

Ўзбекистонда тижорат банклари капиталлашув даражасини оширишга қаратилган иқтисодий ислохотлар, хусусан, банк секторига жалб қилинадиган тўғридан-тўғри инвестициялар ҳажмини оширишга тижорат банклари корпоратив бошқарувига эътибор бериш муҳим аҳамиятга эгалигини тақозо этмоқда. «Бугунги кунда банк тизимидаги энг асосий муаммо – улар капиталининг асосий қисми, яъни, 83 фоизи давлатга тегишли эканидир. Бу, ўз навбатида, банк секторида соғлом рақобатга тўсиқ бўлиб, хизмат кўрсатиш сифатига салбий таъсир қилмоқда»². Мазкур салбий ҳолатни бартараф этишда тижорат банкларининг хусусий капитали ўсиши ва уларнинг бозор қиймати ошишига корпоратив бошқарувнинг таъсирини ошириш борасидаги қатор институционал, молия-иқтисодий ва ташкилий-техник хусусиятдаги масалалар ҳозирги кундаги долзарб муаммолардан биридир.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-

¹ Швырков О. Г. Корпоративное управление как инструмент роста инвестиционной привлекательности компаний // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – Москва, 2013. – №10. — С.5.

² Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси 2018 йил 28 декабрь, Тошкент. <https://president.uz>

5992-сон «2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш Стратегияси тўғрисида»ги, 2019 йил 14 январдаги ПФ-5630-сон «Давлат активларини бошқариш, монополияга қарши курашишни тартибга солиш тизимини ва капитал бозорини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги фармонлари, 2017 йил 16 июндаги ПҚ-3066-сон «Тижорат банкларининг молиявий барқарорлиги ва капиталлашуви даражасини оширишга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарори, шунингдек мазкур соҳани такомиллаштиришга қаратилган бошқа меъёрий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишга мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Мазкур диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодий шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Хорижий адабиётларда, тижорат банкларининг капиталлашувида корпоратив бошқарувнинг тутган ўрни, шунингдек, қимматли қоғозлар бозоридан инвестициялар жалб қилиш масалалари А. Асаул, М. Алексеев, В. Галанов, Г. Белоглазова, Д. Бэйли, А. Будицкий, В. Ванн Хорн, Ю. Вешкин, В. Геращенко, О. Лаврушин, А. Новиков, А. Радыгин, П. Роуз, В. Рутгайзер, У. Шарп, О. Яблонская³ каби олимлар ва амалиётчиларнинг илмий асарларида ўз аксини топди.

Тижорат банклари капиталининг моҳияти, тузилиши ва функционал мақсади, капитал етарлилиги ва капиталлашув даражасини оширишда корпоратив бошқарув афзалликларидан фойдаланиш масалалари С. Абдуллаев, Ш. Абдуллаева, Б. Беркинов, Т. Бобокулов, А. Вахабов, В. Котов, Н. Жумаев, А. Омонов, М. Хамидулин⁴ каби қатор маҳаллий иқтисодчи олимлар ва амалиётчиларнинг илмий ишларида тадқиқ қилинган.

³ Вешкин, Ю. Г., & Авагян, Г. Л. (2007). Экономический анализ деятельности коммерческого банка. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами, «Финансы и статистика» М.: – 1996. – 800 с.; Шарп У., Александер Г., Бэйли Д. Инвестиции: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1997.- XII, 1024 с.; Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело. 2014; Лаврушин О.И. Банковский менеджмент, М.: КноРус, 2015. – 301 с.; Рутгайзер В.М. и Будицкий А.Е. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка URL: <https://www.livelib.ru/author/208447/latest-v-m-rutgajzer-a-e-buditskij>, 2020; Вешкин Ю.Г., Авагян Г.Л. Банковские системы зарубежных стран. М.: -Экономистъ, 2004. – 244 с.; Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002; F. Fama "Random Walk in stock market prices", Financial Analysts Journal, September/October 1965. С.54 – 59.; Петере Э. Хаос и порядок на рынках капитала. Новый аналитический взгляд на циклы, цены и изменчивость рынка. - М. Мир. 2000. - С.123 –132; Ричард Дж.Тьюлз, Эдвард С. Брэдли, Тэд М. Тьюлз. Фондовый рынок.–М.: ИНФРА-М, 648 с; Modigliani F. and Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, American Economic Review 48(3), June, 1958; Vernon R.D. International Investment & International Trade in the Product Cycle //Q. Journal of Economics, 80, № 2 (May, 1966).; Бэр Х. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Пер. с нем. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – С.35-36.

⁴ Абдуллаев С.П. Пути расширения масштабов использования коммерческими банками Узбекистана потенциала ценных бумаг. Т.: Молия, 2009; Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. и.ф.д. илм. даража. Олиш учун баж. дис. авт. –Т.: 2008; Вахабов А.В., Жумаев Н.Х., Бурханов О.А. Халқаро молия муносабатлари. –Т.: Шарқ, 2003.; Хамидулин М.Б., Абдуллаева Ш.Р. и др. Повышение эффективности

Иқтисодчи олим ва мутахассисларнинг асарларида банк капиталининг алоҳида жиҳатлари тадқиқ қилинган. Лекин тижорат банки капиталлашувига корпоратив бошқарув таъсирини ошириш тўлиқ ёритилмаган. Иқтисодий ривожланишнинг юқори ўсиш суръатларини қайд этаётган ҳозирги босқичда тижорат банклари фаолиятида замонавий корпоратив бошқарувнинг афзалликларидан фойдаланиш илмий тадқиқот ишларида ўрганилмаган. Мазкур ҳолат диссертация ишида тадқиқ этилган илмий-амалий муаммолар ва уларни бартараф этиш юзасидан ишлаб чиқилган таклиф ва тавсияларнинг долзарблик даражасини белгилаб беради.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Мазкур диссертация тадқиқоти Г.В. Плеханов номидаги РИУ Тошкент филиали илмий-тадқиқот ишлари режасига мувофиқ №ФМ-6 «Рақамли иқтисодиёт шаклланиши шароитида молия тизимининг инновацион ривожланиши» мавзусидаги лойиҳа доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади тижорат банкларининг капиталлашувини оширишда, корпоратив бошқарувнинг ресурслар базасини кенгайтиришдаги афзалликларидан фойдаланишга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсияларни ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари куйидагилардан иборат:

жорий активлар ҳисобининг моҳиятини батафсил очиб бериш, ташкилий-услубий жиҳатларини танқидий таҳлил қилиш;

банк институтларининг бозор капиталлашувини (қийматини) ошириш учун қимматли қоғозлар бозорининг имкониятларидан фойдаланиш юзасидан илғор хориж тажрибаси асосида Ўзбекистондаги мавжуд механизмни қиёслама таҳлил қилиш;

Ўзбекистон банк тизими капиталлашувининг замонавий ўзига хосликлари ва муаммоларини аниқлаш ва асослаб бериш;

тижорат банкларининг капиталлашувига ва фаолият самарадорлигига таъсир этадиган омилларни танлаш мезонларини тавсифлаш ва баҳолаш тартибини моделлаштириш;

шаффоф ва муносиб корпоратив бошқарув тизими жорий этилиши шароитида тижорат банкининг капиталлашув стратегиясини ишлаб чиқишни моделлаштирилиш;

тижорат банкларининг капиталлашувини ошириш учун корпоратив бошқарув механизми қўлланишига қаратилган илмий асосланган тавсиялар ишлаб чиқиш;

бозор капиталлашувини ошириш учун тижорат банклари томонидан жаҳон капитал бозорларидан молиявий ресурсларни жалб қилиш механизмини ривожлантириш юзасидан таклифлар ишлаб чиқиш.

финансовых инструментов в обеспечении стабильного роста национальной экономики. -Т.: Ташкентский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2016г.; Омонов А Тижорат банклари активлари ва пасивларини бошқариш. -Т.: "Иқтисод-молия". 2016. Котов В.А. Совершенствование деятельности банков по инвестиционному обеспечению стратегически важных предприятий Узбекистана. – Т.: Молия, 2011. – 320 с.; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. –Т.: Молия, 2008. -204с.

Тадқиқотнинг объекти сифатида корпоратив бошқарувни жорий этишда тижорат банкларини капиталлаштириш механизми танланган.

Тадқиқотнинг предмети тижорат банкларининг капиталлашувини ошириш учун корпоратив бошқарув воситаларини қўллаш жараёнида вужудга келадиган молиявий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда тизимли ёндашув, иқтисодий-математик моделлар, корреляцион ва регрессион таҳлил қилиш услублари, статистика асосида гуруҳлаш услублари, тамойилларни истиқболлаштириш, экстраполяциялаш ёки экспертлик баҳолаш усулларидан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

банкнинг соф капиталига қимматли қоғозлар бозорининг омилли таъсири асосида тижорат банкининг бозор қийматини бошқариш тизими илмий асосланган;

банк тизимида корпоратив секторни чуқурлаштириш ва тижорат банкларини трансформация қилишда давлат активларини хусусийлаштиришнинг босқичли режаси таклиф этилган;

Ўзбекистон тижорат банкларини жаҳон капитал бозорларига чиқаришнинг босқичли такомиллаштирилган алгоритми таклиф қилинган;

тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаоллигини оширишда ички IPO ўтказиш орқали самарали корпоратив бошқарувни шакллантириш йўналишлари асосланган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

тижорат банки капиталининг намоён бўлиш шакллари тизимлаштирилди ва таснифланди, «тижорат банкининг капиталлашуви» тушунчасининг банк бозор қиймати билан ўзаро боғлиқликдаги туб тавсифлари очиқ берилган;

банк тизимида корпоратив секторни чуқурлаштириш ва тижорат банкларини трансформация қилишда давлат активларини хусусийлаштиришнинг босқичли режаси таклиф этилган;

жорий активларни самарали бошқариш, оптимал миқдорини аниқлаш, комплекс таҳлил қилиш бўйича амалий тавсиялар шакллантирилган;

хориж тажрибаси асосида жорий активлар аудитини ўтказишда қўлланиладиган таҳлил кўрсаткичлари ва ахборот базалари шакллантирилган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги амалга оширилган ёндашув, усуллар ва назарий маълумотларнинг расмий манбалардан олинганлиги, келтирилган таҳлиллар ва тажриба–синов ишлари самарадорлигининг математик-статистик ишонччилик интервалида текширилганлиги, статистик қонуниятларда келтирилган ишонччилик талабларига жавоб бериши, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, Ўзбекистон Республикаси Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги, «Равнақбанк» АЖ, «Туркистонбанк» ХАТБ, «Давр банк» ХАТБ амалий маълумотларига асосланганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқотнинг илмий аҳамияти олинган натижалардан ихтисослаштирилган илмий-методолик тадқиқотларда фойдаланиш ҳамда тижорат банклари бозор

капиталлашувининг назарий базасини шакллантиришга хизмат қилиши билан изоҳланади.

Тадқиқотнинг амалий аҳамияти тижорат банкларининг капиталлашувини ошириш учун тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб қилиш ва улардан самарали фойдаланиш бўйича Ўзбекистон Республикасининг турли қонун чиқарувчи ва ижро этувчи ҳокимият органлари ҳамда тижорат банкларининг иш амалиётига татбиқ этилиши билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Тижорат банкларининг капиталлашувини оширишда, корпоратив бошқарувнинг ресурслар базасини кенгайтиришдаги афзалликларидан фойдаланиш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

банкнинг соф капиталига қимматли қоғозлар бозорининг омилли таъсири асосида тижорат банкининг бозор қийматини бошқариш тизимини жорий қилиш таклифи тижорат банклари фаолиятини тартибга солиш бўйича режани ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Тошкент шаҳар бўйича Бош бошқармасининг 2020 йил 7 июлдаги 06-30-01/66-сон ва Капитал бозорини ривожлантириш агентлигининг 2020 йил 12 августдаги 02-02/06-968-сон маълумотномалари). Бунинг натижасида, «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ еврооблигациялари юқори котировкаси (номиналнинг 103-105%) бўйича Грэм ва Шарп коэффицентлари ҳамда бенчмаркинг асосида ҳисоб-китоб қилиш усуллари қўлланилиши оқибатида фоизлар тўлови бўйича 12 млн. АҚШ. долл. маблағларнинг тежалишига эришилган.

банк тизимида корпоратив секторни чуқурлаштириш ва тижорат банкларини трансформация қилишда давлат активларини хусусийлаштиришнинг босқичли режаси тижорат банкларини капиталлашувининг амалга ошириш чора-тадбирларини ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Тошкент шаҳар бўйича Бош бошқармасининг 2020 йил 7 июлдаги 06-30-01/66-сон ва Капитал бозорини ривожлантириш агентлигининг 2020 йил 12 августдаги 02-02/06-968-сон маълумотномалари). Натижада, рақамли банкка трансформация қилиш ва корпоратив бошқарувнинг замонавий усуллари жорий қилиниб, АКБ «Ҳамкорбанк» томонидан қўшимча эмиссия қилинган 15 млн. АҚШ. долл. қийматидаги акцияларни хорижий инвесторларга сотишга эришилган.

жорий активларни самарали бошқариш, оптимал миқдорини аниқлаш, комплекс таҳлил қилиш бўйича таклиф тижорат банклари фаолиятини тартибга солиш бўйича режани ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Тошкент шаҳар бўйича Бош бошқармасининг 2020 йил 7 июлдаги 06-30-01/66-сон ва Капитал бозорини ривожлантириш агентлигининг 2020 йил 12 августдаги 02-02/06-968-сон маълумотномалари). Натижада, еврооблигациялар бенчмаркинги асосида «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ, «ЎЗР ТИФ Миллий банки» АЖ ва «Ipoteka bank» АТБларнинг хар бири томонидан 300 млн. АҚШ. долл. қийматидаги еврооблигацияларни жаҳон фонд бозорларида жойлаштирилишига эришилган.

тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаоллигини оширишда ички IPO ўтказиш орқали самарали корпоратив бошқарувни шакллантириш йўналишлари бўйича таклифидан капитал бозорини ривожлантириш чора-тадбирларини ишлаб чиқишда фойдаланилган (Ўзбекистон Республикаси Капитал бозорини ривожлантириш агентлигининг 2020 йил 12 августдаги 02-02/06-968 сон ва «Равнакбанк» ХАТБ нинг 2020 йил 7 июлдаги ШП.01-972-сонли маълумотномалари). Натижада, корпоратив бошқарув механизмларини татбиқ этилиши ҳисобига «Равнакбанк» ХАТБ нинг инвестицион жозибадорлиги ошиши туфайли банкнинг қўшимча чиқарилган 70 млрд. сўмлик акцияларини сотишга эришилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Ушбу тадқиқот натижалари 14 та республика ва 8 та халқаро илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Диссертация мавзуси бўйича жами 23 та илмий иш, жумладан Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг диссертацияларни асосий илмий натижаларини чоп этиш тавсия этилган илмий нашрларда 3 та илмий мақола, жумладан 1 таси хорижий журналда нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан таркиб топган. Диссертация ҳажми 163 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқот ишининг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг мақсади ва вазифалари, объекти ва предмети тавсифланиб, уларнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган. Тадқиқотнинг илмий янгилиги, амалий натижалари баён қилинган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти очиб берилган, тадқиқот натижаларининг амалиётга жорий этилиши, нашр этилган ишлар ҳамда диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

«Тижорат банки капиталлашувига корпоратив бошқарув таъсирининг концептуал асослари» деб номланган биринчи бобида тижорат банки капиталининг моҳияти, молиявий-иқтисодий стресслардан келиб чиқадиган зарбаларга қарши туриш қобилиятини такомиллаштиришдаги капиталнинг тутган ўрнига ҳамда банк соҳасидаги тартиб ва назоратни мустаҳкамлашга қаратилган назарий қарашларни ўрганиш, шунингдек, иқтисодий муносабатлар жараёнида бозордаги позициясини тадқиқ қилиш асосида, банкнинг бозор қиймати билан ўзаро боғлаш орқали «тижорат банкининг капиталлашуви» тушунчасининг аҳамиятли хусусиятлари юзасидан муаллифлик қарашлари келтирилган.

Тадқиқот ишининг кўрсатишича, маълум бир банкнинг капиталлашуви кўп жиҳатдан унинг ўз капиталининг мутлақ ҳажми билан белгиланади. Қимматли қоғозлар бозори ривожланмаган, иқтисодиёти ривожланаётган

мамлакатларда банк секторининг капиталлашуви барча кредит ташкилотларининг ўз капиталининг умумий миқдори билан белгиланади.

Бироқ, агар капиталлашувнинг фонд бозори талқини асос қилиб олинса, унда банк секторининг бозор капиталлашуви фақат фонд бозорида эркин муомалада бўлган банклар акцияларининг умумий бозор қийматини олиш йўли билан баҳоланиши мумкин. Бозор капиталлашуви ҳақидаги бундай тушунча бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларга хосдир, бунда банкларнинг устав капиталининг асосий шакли бўлиб, акцияларни чиқариш ва капитални бошқаришда корпоратив бошқарув тамойиллари ва механизмларидан фойдаланган ҳолда яратилган капитал ҳисобланади.

Хорижий иқтисодий адабиётларни таҳлил этарканмиз, “капиталлашув” тушунчаси бўйича муаллиф томонидан берилган изоҳнинг тасдиғини топишга муваффақ бўламиз. Шундай қилиб, У. Шарпга асосан, бозор капиталлашуви (market capitalization) - бу «акциянинг бозор нархининг акцияларни чиқарган корпорациядан ташқарида бўлган акциялар сонига кўпайтмасига тенг бўлган қимматли қоғознинг умумий бозор қиймати»дир⁵. М. Бретт ҳам ушбу тушунчани «компаниянинг барча оддий акцияларининг бозор қиймати: эмиссиядаги акциялар сонини уларнинг бозор нархига кўпайтириш натижаси»деб изоҳлайди⁶.

Банк тузилмаларига нисбатан капиталлашув атамасидан фойдаланилганда, Питер С. Роуз⁷ томонидан банк капиталининг бозор қиймати деганда чиқарилган акцияларнинг жорий курс бўйича қийматига чиқарилган акциялар сонининг кўпайтмаси тушунилади. Л. В. Ильина тадқиқотларида «капиталлашув» тушунчасига, «кредит ташкилоти капиталининг бозор қиймати ҳақида акциялар сонининг уларнинг бозор қийматига кўпайтмаси сифатида»⁸, деб таъриф берилган.

В. М. Рутгайзер билан А. Е. Будицкийлар, банклар капиталлашувининг рейтинг баҳосини келтиришда, банкинг бозор қийматини (капиталлашувини) оддий акцияларнинг 100 фоизининг биржадаги котировкасидан келиб чиққан ҳолда баҳоланиши таклиф қилган. Демак, кенг маънода бозор капиталлашуви тушунчаси банкнинг бозор (биржа) қиймати сифатида талқин қилинади⁹.

Норматив меъёрларда тижорат банкининг ўз капиталининг минимал даражаси белгиланади, капиталлашувнинг ҳақиқий даражаси бозор томонидан белгиланади. Айнан шунинг учун, Базель 2 ва Базель 3 стандартларида тартибга солувчи (регулятив) капитал концепциясини амалга ошириш техникасини сифат жиҳатидан янги даражага: бозорга қаратилган баҳолар даражасига чиқаришга ҳаракат қилинган, чунки Базель 1 стандарти тартибга солинувчи (регулятив) капитал концепциясидан келиб чиққан ва

⁵ Шарп У.Ф., Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли Инвестиции. Дарслик М.: Прогресс, 2010, - 202-б.

⁶ Бретт М. Как читать финансовую информацию. М.: Проспект, 2014, - 102-б.

⁷ Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело. 2014, - 238-б.

⁸ <http://www.dslib.net/economika-mira/kapitalizacija-kommercheskih-bankov-mirovaja-praktika-i-ee-ispolzovanie-rossijskimi.html>.

⁹ Рутгайзер В.М. и Будицкий А.Е. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка URL: <https://www.livelib.ru/author/208447/latest-v-m-rutgajzer-a-e-buditskij>

капиталга қўйиладиган талабларни банкларнинг унга бўлган ҳақиқий эҳтиёжи инобатга олинмаган ҳолда белгилаган (1-жадвал).

1-жадвал

Капитални тузиш ва унинг қийматини ҳисоблаш бўйича Базел методологияси

Банк капиталининг тартибга солиш мақсадларидаги қиймати			
Банкнинг умумий капиталининг тузилиши		Банк капиталидан чегирмалар	
Асосий капитал	Қўшимча капитал	Асосийсидан	Умумийсидан
Тўланган акциядорлик капитали. Фойда ҳисобига шакллантирилган эълон қилинган ресурслар.	Эълон қилинмаган ресурслар Қаттиқ активларни қайта баҳолаш учун ресурслар. Шубҳали қарздорликни қоплаш учун ресурслар. Эркин капитал воситалари. Амал қилишнинг энг кам муддати 5 йилдан кўп бўлган муддатли ҳисобга олинган қарз мажбуриятлари	Номоддий активлар	Банк соҳасига ва назорат қилинадиган компанияларга инвестициялар. Бошқа банкларнинг ва молиявий воситаларнинг капиталига инвестициялар.

Тижорат банки фаолиятининг биринчи ва асос солувчи тамойили ҳақиқатдан мавжуд ресурслар доирасида ишлаш ҳисобланади, тижорат банки унга тегишли активларнинг хусусияти банк томонидан сафарбар қилинган ресурсларнинг ўзига хослигига мувофиқ бўлишига эришиши керак. Авваломбор, бу активлар ва пасивларнинг муддатларига тааллуқлидир. Бу ердан банкларнинг, кейинчалик фаол операциялар кўринишида жойлаштириш мақсадида захиралар жалб қилиш учун, турли туман инвестицион хусусиятларнинг барчасига эга бўлган қимматли қоғозлар бозори воситаларининг (акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари, турли хил деривативлар ва бошқалар) имкониятларидан фойдаланиш зарурияти юзага келади.

Бунда, хўжалик юритишнинг акциядорлик шаклигина улушли қимматли қоғозлар (акциялар) чиқариш ҳисобига муддатсиз ва фоизсиз молиявий ресурсларни жалб қилиш ва бизнес мақсадларига эришиш учун инвесторларнинг чекланмаган сонини бирлаштиришга имконият беради. XXI асда хусусий жамоавий тадбиркорлик шакли сифатида корпорациялар энг кенг тарқалган ва энг самарали, иш фаолиятини юритишнинг тушунарли схемасига эга бўлган ташкилий-ҳуқуқий конфигурациялардан бирига айланди. Бозор муносабатлари шароитида акциядорлик жамиятлари амалда ҳаракатсиз турган капитални фаол капиталга айлантириш учун шароит яратади.

Бирок, қимматли қоғозлар бозорига чиқишнинг зарурий шarti - акциядорлик тижорат банкининг инвестицион жозибадорлигини оширадиган корпоратив бошқарув тизимининг шаффоф бўлиши ҳисобланади, бу эса, ўз навбатида, банк томонидан чиқарилган капитал қимматли қоғозларини (акциялар, облигацияларни) самарали жойлаштириш ва уларнинг бозор капиталлашувини ошириш имконини беради.

**01.01.2020 йил ҳолатига кўра Ўзбекистон, Россия ва Қозоғистон тижорат
банкларига тегишли ресурсларнинг тузилиши бўйича қиёсий жадвал
(минг АҚШ долларида)¹⁰**

	ЎЗБЕКИСТОН		РОССИЯ		ҚОЗОҒИСТОН	
	Миқдори	Улуши	Миқдори	Улуши	Миқдори	Улуши
Депозитлар	9 579,9	41%	866 176,8	75%	46 571,5	77%
Марказий банкка/давлат органларига тўлашга	177,6	1%	40 900,4	4%	274,6	0%
Резидент-банкларга тўлашга	1 038,8	4%	6 390,1	1%	1 587,2	3%
Норезидент-банкларга тўлашга	97,1	0%	4 081,8	0%	72,7	0%
Кредитлар ва лизинг операцияларига тўлашга	11079,2	47%	149 439,7	13%	1 547,1	3%
Чиқарилган қимматли қоғозлар	302,4	1%	-	0%	4 822,2	8%
Субординация этилган қарз мажбуриятлари	418,7	2%	-	0%	1 748,5	3%
Тўлашга ҳисобланган фоизлар	245,4	1%	12 483,1	1%	545,0	1%
Облигациялар	-	0%	30 236,5	3%	-	0%
Вексел ва банк акцептлари	-	0%	6 185,5	1%	-	0%
Ҳосила молиявий воситалар	-	0%	6 956,3	1%	285,7	0%
Қимматли қоғозлар билан «РЕПО» операциялари	-	0%	-	0%	987,4	2%
Секьюритизация қилинган активлар бўйича мажбуриятлар	-	0%	-	0%	592,3	1%
Бошқа мажбуриятлар	397,3	2%	28 861,8	3%	1 579,6	3%

Дунёнинг етакчи банкларига тегишли капитал тузилишининг таҳлили қимматли қоғозлар бозори банк тузилмаларининг бозор капиталлашувига катта таъсир кўрсатишини намоён қилади. Бундай ҳолатда, банк акцияларини жойлаштиришдан тушган маблағлар ҳисобидан шакллантирилган устав фонди ҳам, қоида тариқасида, акцияларнинг номинал ва бозор қиймати ўртасидаги фарқдан ташкил топадиган қўшилган капитал ҳам, кўп жиҳатдан бозор котировкаларига тобе бўлиш билан тавсифланади.

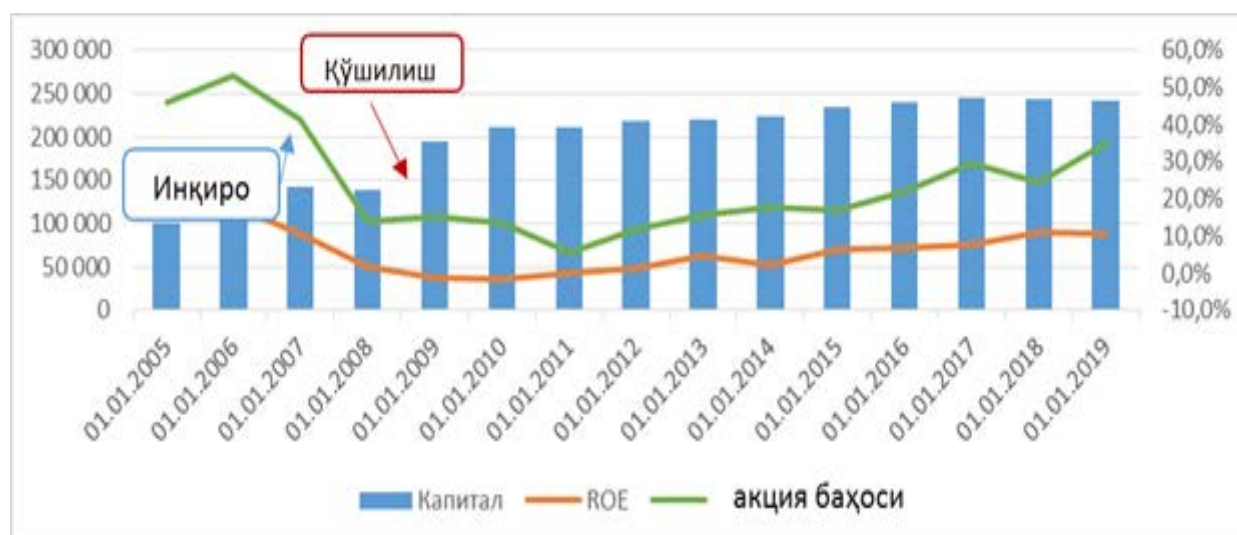
Шу билан бирга, Ўзбекистон Республикасида давлат иштирокидаги банкларнинг мажбуриятлари ўсишининг асосий омили бўлиб қарз маблағлари қолмоқда ва, ҳаттоки, Россия ва Қозоғистон банкларидан ҳам

¹⁰ Ўзбекистон, Россия ва Қозоғистон банк секторини тартибга солувчи органларининг статистика маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси.

<https://cbu.uz/ru/statistics/bankstats/262198/>, <http://www.nationalbank.kz/cont>, <http://www.dslib.net/>

фарқли ўлароқ, ўз ресурслари базасини кенгайтириш мақсадида қимматли қоғозлар бозори воситаларининг афзалликлари деярли қўлланилмайди.

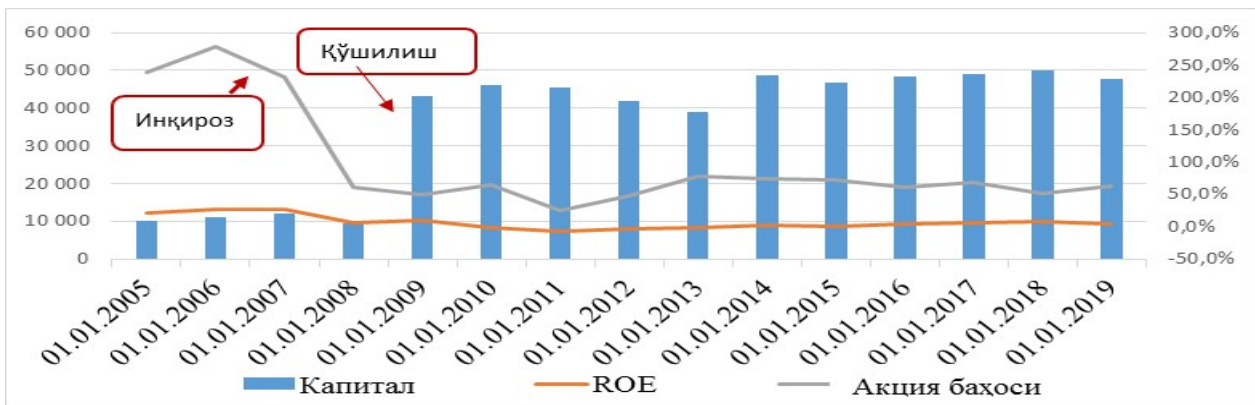
Жаҳон капитали бозоридаги глобаллашув ва рақобатнинг кучайиши шароитида банк капиталининг янада кучли концентрацияланиши ва марказлаштирилишига мойиллик кучаймоқда, бу эса жаҳон иқтисодиётининг ушбу секторида қўшилиш ва бирлашиш жараёнлари билан биргаликда кузатилмоқда. 2004 йил бошида АҚШ Федерал Резерв тизими «Fleet Boston Financial» билан «Bank of America» банкларининг қўшилишини маъқуллади. Бирлашган банк бутун Америка бўйлаб 5 700 филиалларига эга бўлди. «Bank of America» учун Fleet Boston банкини сотиб олиш 47 миллиард АҚШ долларига тушди. 2008 йилда «Bank of America» АҚШнинг энг йирик инвестиция банки ҳисобланган, бироқ шу йили уй-жой бозоридаги инқироз туфайли жуда катта зарарлар кўрган «Merrill Lynch» банкини сотиб олади. 34,9 миллиард АҚШ долл.га баҳоланган ушбу битим Америка молия тизимининг жадал қайта тузилишига ёрдам берди, бу эса, ўз навбатида, глобал молиявий инқирозни енгиб ўтиш режасининг муҳим таркибий қисми бўлиб хизмат қилди (1-расм).



1-расм. BankofAmerica да капиталнинг ўзгариш динамикаси, акциянинг нархи ва ROE¹¹

Буюк Британиянинг «Lloyds TSB» ва «HBOS» банклари қўшилиш ҳақида келишиб олиши натижасида 30 млрд. фунт стерлинг қийматли молиявий компания барпо бўлди. Банкларнинг бирлашмаси Буюк Британия ипотека бозорининг 28 фоизини тутиб турган тузилмани яратди. Натижада уй-жойларни сотиб олиш учун берилган кредитлар ҳажми 338 млрд.фунт стерлингдан кўпни ташкил этган (2-расм).

¹¹Муаллиф томонидан <https://ru.investing.com/equities/bank-of-america> бўйича тузилди.

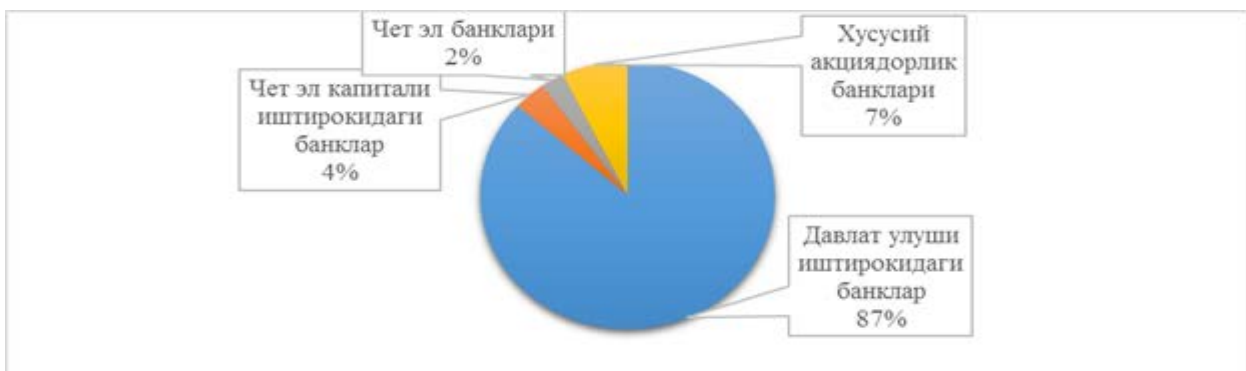


2-расм. «LLOYDS BANKING GROUP» да капиталнинг ўзгариш динамикаси, акция баҳоси ва ROE¹²

Муаллиф фикрича, АҚШ, Европа ва Осиёдаги инқироз вақтида амалга оширилган бир қатор қўшилиш ва сингдириш жараёнлари жаҳон молиявий тизимининг тезлашган суръатларда қайта қурилишига ёрдам берган. Натижада, бу – ўз навбатида, глобал молиявий инқирозни енгиб ўтиш режасининг муҳим таркибий қисмига айланиб, қўшилиб кетган ва сингдирилган компанияларни банкротликдан қутқаришга муваффақ бўлинган.

«Ўзбекистон тижорат банклари корпорацияланиши кенгайтиши ва капиталлашуви охишининг ҳозирги ҳолати» деб номланган иккинчи бобда банк тизimini капиталлашувини оширишга таъсир этувчи омилларни танқидий таҳлил қилиш асосида тижорат банкларининг бозор қийматини (капиталлаштиришни) бошқаришнинг такомиллаштирилган услубиятини қўллаш зарурияти асосланган.

Умуман олганда, Ўзбекистоннинг тижорат банкларида капитал ҳамда бутун активларнинг ўсиши кузатилмоқда. Шу билан бирга, давлат томонидан катта молиявий қуйилмалар ҳисобига банк сектори капиталининг етарлилик даражасида ўсишга мойиллик мавжудлигига алоҳида эътибор қаратилиши зарур, бу эса республиканинг банк секторида давлат улуши тобора ошиб боришига сабаб бўлмоқда (3-расм).

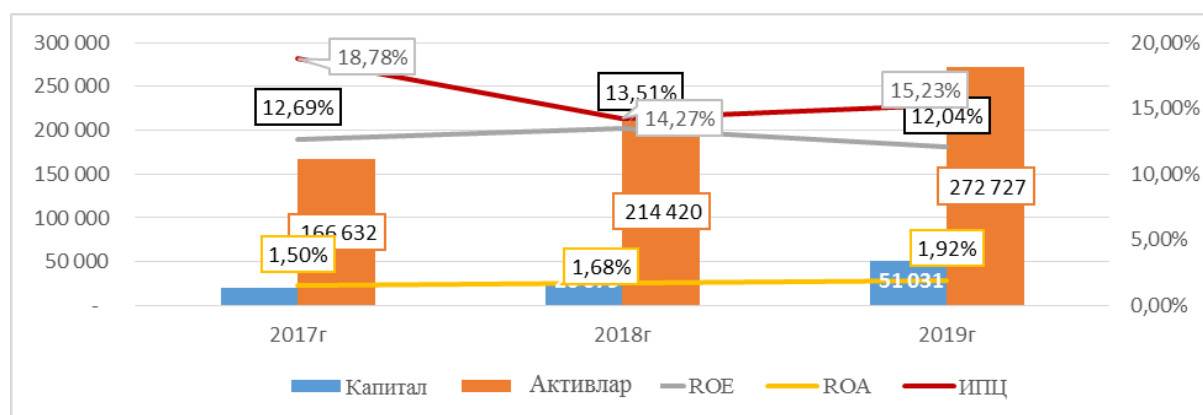


3-расм. Ўзбекистоннинг тижорат банклари капиталнинг тоифалари (% улуши)¹³

¹²Муаллиф томонидан <https://ru.investing.com/equities/lloyds-banking-group-plc> бўйича тузилди.

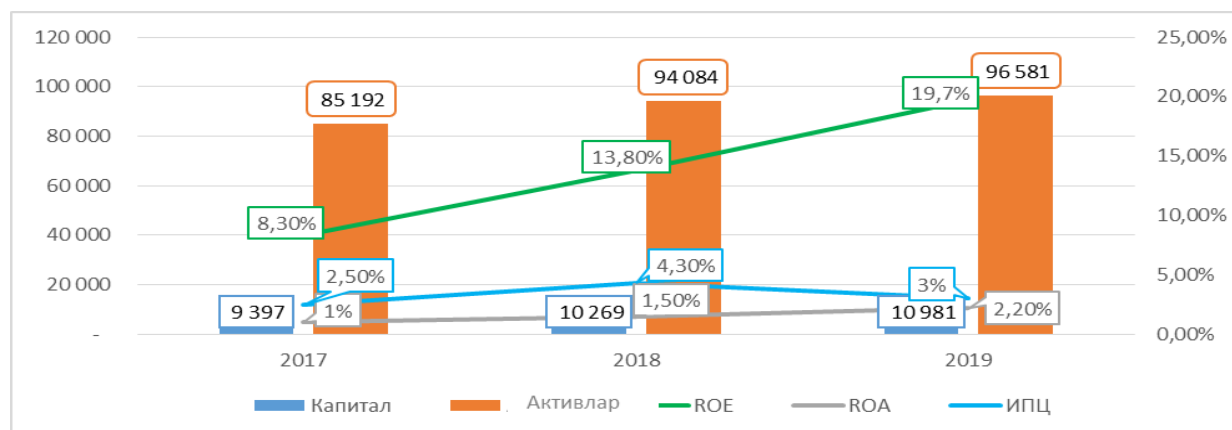
¹³ Ўзбекистон Республикаси Марказий Банкнинг маълумотлари бўйича муаллиф томонидан тузилган (<http://cbu.uz>).

Капиталнинг юқори даражаси давлат улуши иштирокидаги банкларда тўпланиши Ўзбекистон банк секторида ҳақиқий рақобат муҳитини таъминламайди ва бунинг натижасида банк ресурсларидан (ROE, ROA) фойдаланиш самарадорлиги паст (4-расм).



4-расм. Ўзбекистон банк сектори фаолиятининг самарадорлик кўрсаткичлари¹⁴

Шунга ўхшаш кўрсаткичларни, масалан, Россия банк тизими билан таққослаганда, Ўзбекистон банк сектори билан таққослаганда ҳам, РФнинг Истеъмол нархлари индексининг (ИНИ) динамикасига қараб ҳам, ресурсларни жалб қилиш бўйича ишлар самарадорлиги юқорирок эканлигини ва, энг муҳими, капиталдан ҳам самаралироқ фойдаланишни кузатиш мумкин (5-расм)

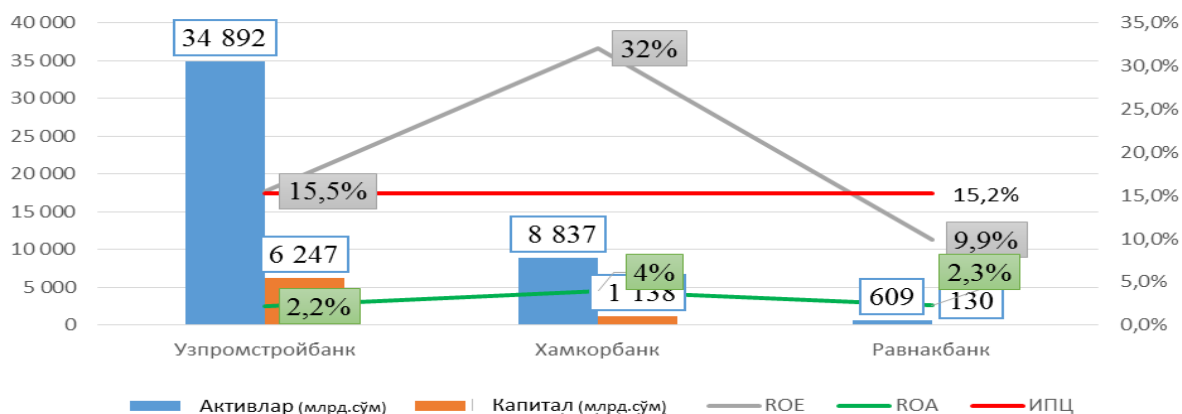


5-расм. Россия Федерацияси банк сектори фаолиятининг самарадорлик кўрсаткичлари¹⁵

Учта тижорат банки «Ўзсаноатқурилишбанк» АТБ (СҚБ), «Ҳамкорбанк» АТБ (Ҳамкорбанк) ва «Равнақбанк» АЖ (Равнақбанк) фаолияти кўрсаткичларининг таҳлили ҳақиқий корпоратив бошқарув тизими ва тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар (Ҳамкорбанк) мавжудлиги банк фаолиятининг самарадорлиги ўсишини рағбатлантирувчи омил бўлишини кўрсатди (6-расм).

¹⁴Муаллиф томонидан Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг маълумотлари бўйича тузилди (<http://cbu.uz>).

¹⁵Муаллиф томонидан Россия Банклар Уюшмасининг маълумотлари бўйича тузилди.



6-расм. Таҳлил қилинган учта банкда тижорат банки активлари ва капиталларидан фойдаланиш самарадорлигининг 01.01.2020 йил ҳолатига кўрсаткичлари¹⁶

Очиқ бозорларда операциялар амалга оширувчи банклар учун бозор ёки фонд операцияларининг таваккалчилигини мунтазам равишда ҳисоб-китоб қилиш мажбурий шарт ҳисобланади. Кредит ташкилоти томонидан фонд таваккалчилигини баҳолаш қуйидаги молиявий воситаларга нисбатан амалга оширилади: оддий акциялар; депозитар тилхатлар; оддий акцияларга айирбошлаш шартларига мувофиқ бўлган айирбошладиган қимматли қоғозлар (облигациялар ва имтиёзли акциялар); асосий активи қимматли қоғозлар ҳамда фонд индекси бўладиган ҳосилавий молиявий воситалар.

Тадқиқотчининг фикрича, акциялари қимматли қоғозлар бозорида мунтазам котировка қилинмайдиган маҳаллий банкларни баҳолаш учун Бенжамин Грэм (Benjamin Graham) ва Дэвид Додд (David L. Dodd)¹⁷ларнинг усули айниқса мосдир. Грэмнинг назариясига кўра, ҳар бир акция маълум бир ички (асл, ҳақиқий) қийматга эга бўлиб, у акциянинг бозор қийматига боғлиқдир.

Банкнинг бозор қийматини баҳолашнинг юқорида келтирилган усулларида, хусусан Б. Грэмнинг коэффицентидан фойдаланилган ҳолда тадқиқот объекти сифатида танланган банкларнинг акцияларининг бозор қиймати унинг баланс қийматидан қанчалик фарқ қилиши ўрганилган (3-жадвал).

3-жадвал

Б.Грэмнинг усули бўйича учта банкка тегишли акциялар баҳоларининг солиштирма жадвали¹⁸

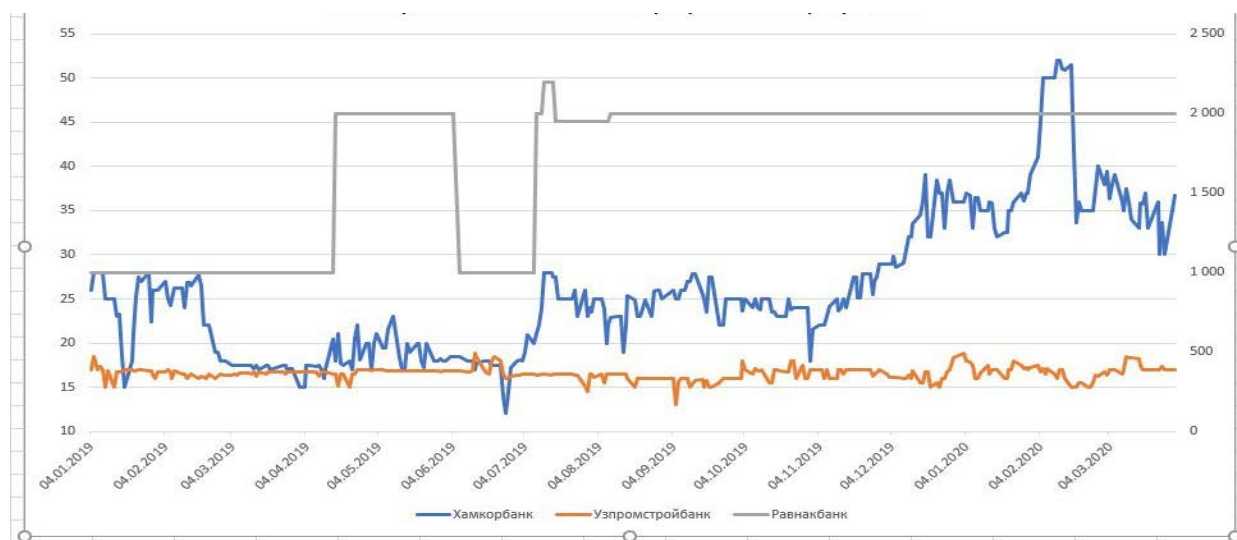
Банк номи	Акциянинг бозор қиймати	Акциянинг Грэм усули бўйича баҳоси	Бозор қийматидан дисконт
Ўзсаноатқурилишбанк	17,38	27	65,3%
Хамкорбанк	28	57.81	48,4%
Равнақбанк	1200	1.28	-99,89%

¹⁶Муаллиф томонидан банкларнинг ҳисоботларидаги маълумотлар асосида тузилди.

¹⁷ Benjamin Graham, David L. Dodd – Security Analysis, 1934 г.), Benjamin Graham – The Intelligent Investor, 1949 г. (<https://www.forbes.com/forbes-400/#567141447e2f>).

¹⁸Муаллиф томонидан «Тошкент» Республика фонд биржасининг маълумотлари бўйича ҳисоб-китоб қилинди.

Таҳлилларнинг кўрсатишича, баланс қиймати жиҳатидан айниқса етарлиликдан паст баҳолангани - Ҳамкорбанкнинг акциялари бўлиб, улар ҳар бир акция учун 57,81 сўмгача ўсиш салоҳиятига эга. СҚБ акциялари ҳам етарлича баҳоланмаган ва баланс қиймати бўйича 27 сўмгача ўсиш салоҳиятига эга. Равнақбанк акцияларига улар қимматли қоғозлар бозорида паст ликвидликка эга бўлиши ва корпоратив бошқарув тизимининг шаффоф эмаслиги туфайли ҳаддан ташқари ортиқча баҳо берилган.



7-расм. СҚБ, Ҳамкорбанк ва Равнақбанк акциялари котировкаларининг динамикаси¹⁹

Ушбу тезиснинг кўргазмалилигини Саноатқурилишбанк, Ҳамкорбанк ва Равнақбанк акцияларининг котировкалари бўйича ҳам кузатиш мумкин (7-расм). Акцияларнинг котировкаси, бошқа жиҳатларидан ташқари, банкнинг шаффофлигини, инвестицион жозибадорликни оширади, бу эса бошқа қимматли қоғозларни, масалан, облигациялар ва депозит сертификатларини янада қулай шартларда жойлаштириш ва бу билан тижорат банкларининг ресурслар базасини ошириш имконини беради.

«Қимматли қоғозлар салоҳиятидан фойдаланган ҳолда банкларнинг капиталлашувини ошириш йўллари» деб номланган учинчи бобда, Ўзбекистон банк секторида корпоратив бошқарувни такомиллаштиришга қаратилган таклифлар илмий асосланиб берилган, акциядорлик банкларининг бозор қийматини баҳолаш услубиятининг самарадорлигини оширишнинг аниқ механизмлари таклиф қилинган ва акциядорлик-тижорат банкининг капиталлашувини ошириш учун қимматли қоғозлар бозори воситаларидан фойдаланиш усуллари кўрсатиб берилган.

Марказлаштирилган иқтисодиётдан бозор иқтисодиётига ўтиш ва давлат молия тизимида рақобат муҳитини яратиш давридаги асосий вазифалардан

¹⁹Муаллиф томонидан <https://uzse.uz/analytics> саҳифасидаги маълумотларнинг таҳлили бўйича тузилди.

бири давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёни ҳисобланади.

Тадқиқотларга кўра, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 12 майдаги ПФ-5992-сон «2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизимини ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида»ги фармонида мувофиқ давлат банкларини хусусийлаштириш ва акциядорлик банклари капиталидаги давлат улушига тегишли акцияларни сотиш жараёнида энг камида учта муаммо мавжуд:

1. Давлат банклар активларидан махсус ташкил этилган тузилмага ёки ЎТТЖга чиқаришни режалаштирган «заҳарли» активларнинг юқори даражаси.

2. Банкларнинг бозор капиталлашуви мавжуд эмаслиги ва бу банкларнинг активларини адолатли бозор қийматида сотишга имкон бермаслиги.

3. Корпоратив бошқарув тамойиллари фақат расмий амалга оширилиши ва бу туфайли маҳаллий тижорат банкларининг инвестицион жозибдорлиги ва кредит рейтингларининг пасайиши.

Банкларни хусусийлаштириш жараёни давлат активларини сотиш нархини белгилашдан бошланиши керак. Баҳолашда айниқса кўп қўлланиладиган ёндашувлар асосида, тижорат банкининг бозор қийматини бошқаришнинг такомиллаштирилган услубияти таклиф этилган ва бу услубият бир нечта ўзаро боғлиқ бўлган босқичларни ўз ичига олади (4-жадвал).

4-жадвал

Акциядорлик банкининг бозор қийматини бошқариш услубияти²⁰

Босқич рақами	Банк қийматини белгилаш босқичининг мазмуни
I босқич	Банк молия-хўжалик фаолиятининг ташқи аудитини ўтказиш
II босқич	Тижорат банки акциясининг бозор қийматини баҳолаш учун айниқса мақбул бўлган ёндашувни танлаш
III босқич	Танланган усулларнинг ҳар бири бўйича тижорат банки акциясининг бозор қийматини аниқлаш
IV босқич	Танланган усулларнинг ҳар бири бўйича олинган натижалар асосида 100% акциялар қийматининг интеграл баҳоланишини ташкил қилиш
V босқич	Тижорат банкининг 100% акциялари интеграл баҳолашига мутаносиб танланган пакет қийматини белгилаш
VI босқич	Акциялар пакети қийматида турли хил чегирмалар белгилаш орқали тузатишлар киритиш
VII босқич	Ҳосил бўлган тузатишлар ҳисобга олинган ҳолда банк акциялари пакетининг бозор баҳосига айниқса яқин бўлган қийматни белгилаш

²⁰Муаллиф томонидан тузилди

Тижорат банкларини хусусийлаштириш жараёнини жадаллаштириш ва банк секторида чинакам корпоратив рақобат муҳитини яратиш мақсадида диссертация ишида қуйидаги алгоритм таклиф этилди:

1. Хусусийлаштириш жараёнини тижорат банкларини «заҳарли» активлардан тозалашдан бошлаш ва йирик корпоратив миқозларга, танлов таклифини назарда тутган ҳолда, бозор шартларида хизмат кўрсатишга ўтиш;

2. Давлат ресурсларини уларни ўзлаштириш бўйича энг яхши шарт-шароитларни таклиф этган тижорат банкларига тақдим этиш;

3. Акцияларни жойлаштиришни амалга оширадиган таниқли халқаро компаниялар, молиявий маслаҳатчиларнинг хизматларидан фаол фойдаланиш. Йирик банklar билан бир қаторда, хорижий банklar ёки ХМИ томонидан ташкил этилган бошқа ташкилотлардан ҳам, уларнинг институционал ривожланишини жадаллаштиришга қаратилган тегишли дастурлар доирасида интенсив техник ёрдам сўраш зарур. Бундай техник ёрдам банklar ўзларининг ички тузилишини қайта қуришга ва банкни ривожлантириш стратегиси бўйича аниқ ва тижорат нуқтаи назаридан амалий (реал) стратегияни ишлаб чиқишга тайёр бўлганда айниқса самарали бўлади;

4. Хусусийлаштирилаётган банklarда халқаро миқёсда тан олинган ИХТТнинг корпоратив бошқарув принциплари ва Базел қўмитаси талабларига жавоб берадиган ҳақиқий амалий корпоратив бошқарув механизмини шакллантириш;

5. Акцияларни инвесторларнинг кенг доираси учун ички фонд бозорида сотиш²¹ амалиётини кенгайтириш ва бир вақтнинг ўзида акцияларнинг мунтазам котировкасини таъминлайдиган иккиламчи бозорни ривожлантирадиган маркет-мейкерлар фаолиятини ташкил этиш;

6. Бунда ишни ушбу банklarнинг дивидендлар сиёсатини мажбурий тартибда оммавий муҳокама қилган ҳолда, имтиёзли акцияларни сотишдан бошлаш керак;

7. Хорижий инвесторнинг давлат улушини ёки унинг бир қисмини ташкил этадиган акцияларни сотиб олишга йўналтирилган маблағлари хусусийлаштирилаётган банкнинг акциядорлик капиталига қўшилиши масаласини кўриб чиқиш зарур;

8. Хорижий банklar билан биргаликда, шу жумладан, қўшилиш ва бирлашиш орқали, банklar ташкил этиш имкониятларини кенгайтириш масаласини кўриб чиқиш лозим.

Молиявий ресурсларни жалб қилишда акцияларни очик бозорда бирламчи таклиф этиш (IPO) тобора энг истиқболли воситаларидан бирига айланмоқда. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари

²¹ Вазирлар Маҳкамасининг 2019 йил 26 апрелдаги 358-сонли «Фонд биржасида акцияларнинг бирламчи ва иккиламчи оммавий таклифларини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида» Қарори.

тўғрисида» 2018 йил 1 августдаги ПФ-5495-сонли Фармони ижросини таъминлаш, давлат улушини қисқартириш ва аҳолининг кенг қатламларини фонд бозорига жалб қилиш мақсадида Вазирлар Маҳкамаси ўзининг «Фонд биржасида акцияларнинг бирламчи ва икиламчи оммавий таклифларини ўтказишни ташкил этиш тўғрисида» 2019 йил 26 апрелда қабул қилинган 358-сонли қарори билан «Ўзсаноатқурилишбанк» ва «Asia Alliance Bank» акцияларининг 10 фоизи бўйича бирламчи оммавий таклифни (IPO) ҳамда «Алоқабанк» акцияларининг 10 фоизи бўйича иккиламчи оммавий таклифни (SPO) ўтказиш ҳақида қарор қабул қилган.

IPO ларни йирик давлат компаниялари кейинчалик хусусийлаштириш жараёнида сотилаётган активлар учун уларнинг ҳақиқий қийматини олиш учун ўз рейтингини ошириш мақсадида ўтказиши мумкин. Ҳар бир компаниянинг ишбилармонлик фаолияти ўзига хосликлари билан бошқалардан сезиларли даражада фарқ қилиши мумкин. Бир компания учун IPO келгусидаги ривожланишнинг энг яхши усули ҳисоблансада, бошқаси учун у маълум бир босқичда тўғри келмаслиги мумкин.²²

Акцияларнинг мунтазам котировкалари мавжуд эмаслиги муносабати билан, IPO ўтказиш орқали тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб қилиш масаласи, чет эл компаниялари томонидан ушбу механизм кенг қўлланилишига қарамай, мамлакатимиздаги банклар учун ўзига хос тарзда мустақил ишлаб чиқишни талаб қилади. Айнан банкнинг бозор қийматини аниқлаш муаммоси Ўзбекистон банк секторининг бозор усулларида капиталлашувини оширишда ҳал қилувчи аҳамиятни касб этмоқда.

Шунинг учун хусусийлаштирилаётган банкларнинг қиёфасини ўзгартириш ва Ўзбекистон банкларининг IPOни ўтказа бошлаш сари қадам ташлаши ички IPOлардан бошланиши керак. Бунда, маҳаллий инвесторларнинг кенг доираси орасида жойлаштириш учун мўлжалланган имтиёзли акцияларни чиқаришга урғу бериш зарур. МДХ мамлакатлари ўртасида Россиянинг «Сбербанк» ва «ВТБ» томонидан ўтказилган ички IPO жараёнлари кўргазмали мисол бўлиши мумкин. Акцияларни маҳаллий инвесторларнинг кенг доиралари ўртасида жойлаштириш ушбу банкларга яхши рейтингларни қўлга киритишга ва кейинчалик ўз акцияларини жаҳон фонд майдонларида жойлаштиришга имкон берди.

Тадқиқотчи томонидан халқаро капитал бозорларига чиқишдаги дастлабки қадам сифатида, чет эл компаниясининг акцияларига эгалик ҳуқуқини кафолатлайдиган, ҳосилавий молиявий воситалар ҳисобланган депозитар тилхатларни чиқариш бўйича Россия ёки Корея тажрибасидан фойдаланиш таклиф қилинган. Депозитар тилхатларнинг асосий ғояси – унинг эгасига миллий қонунчилик доирасида чет эл активларига эга бўлиш имкониятини беришдан иборатдир.

²²Лаврушин И. О. Банковское дело: Этапы кредитования. Дарслик. – 9-нашр, стереотип, 2011 – С.386

Деривативлар, компания муомалада бўлган акцияларни ёки қарз қимматли қоғозларини чет эл савдо майдончасида рўйхатдан ўтказишда чиқарилади. Бундай воситалар тўғридан-тўғри ёки дилерлар орқали (over-the-counter) сотилади. Ўзбекистон тижорат банклари учун депозитарий бўлган банк Россия бозорида фаолият юритганда, Россия депозитар тилхатларидан фойдаланиш мумкин бўлади. Америка депозитар тилхатлари, тегишли равишда, депозитарий бўлган банк АҚШда жойлашган бўлишида, ва глобал депозитар тилхатлар (GDR) депозитарий банк ҳар қандай бошқа мамлакатда жойлашганида қўлланилади. Уларни Европа савдо майдончаларида сотиб олиш мумкин. Масалан, Лондон фонд биржасида.

Бундан ташқари, маҳаллий банкларнинг депозитар тилхатлари энг йирик инвестицион фондлар ва компанияларнинг инвестициялар портфелига тушади, улар эса маҳаллий банкларнинг ижобий имиджини яратишда ҳамда акцияларнинг бозор қиймати ошиши бўйича мунтазам котировка ўтказилиши ҳисобига ликвидликни оширишда, ва бу жараёни Шарп коэффициенти бўйича акциялар қийматини ҳисоблаш орқали кузатиш мумкин.

Шарп коэффициенти инвесторлар активларни сотиб олишдан олдин унга қарайдиган кўрсаткичлардан бири бўлиб ҳисобланади. Мазкур коэффицент инвесторлар учун ҳар чораклик презентацияларга ва Roadshow пайтида IPO ўтказиш учун киритилади, бундан кўзланган мақсад - қимматбаҳо қоғозлар бозорини ривожлантириш ва оммавийлаштириш учун фақатгина йирик институционал инвесторларни эмас, балки аҳолининг кенг қатламларини ҳам жалб қилиш бўлиб ҳисобланади.

Таҳлил мақсадида танланган юқоридаги учта банк мисолида бугунги кунда уларнинг акцияларини жаҳон капитал бозорларида жойлаштириш истиқболларини кўриб чиқамиз ва бунинг учун акциялар қийматини бир йиллик, яъни 2019 йил даврининг кўрсаткичлари асосида, У.Шарп усулида ҳисоблаймиз

5-жадвал

Таҳлил қилинаётган банкларнинг акциялари бўйича Шарп коэффициенти²³

Банк номи	Шарп коэффициенти
Ўзсаноатқурилишбанк	2,25
Ҳамкорбанк	11,85
Равнақбанк	13,79

Ҳисоб-китоблар кўрсатаётгандек, Шарп коэффициенти бўйича Равнақбанк акциялари энг юқори афзалликларга эга бўлиб чиқди. Лекин, ушбу банкнинг ликвидлиги паст бўлиши ва унинг қимматли қоғозлари бўйича савдолар деярли йўқлигини ҳисобга олган ҳолда, Равнақбанк акциялари учун Шарп коэффициентини қўллаш мақсадга мувофиқ эмас деб

²³Муаллиф томонидан Тошкент биржасининг uzse.uz маълумотлари асосида ҳисоб-киотб қилинди

топилган. Бундай ҳолат Равнақбанк акцияларининг қийматиға активлар ортиқча баҳоланганлиги кучли таъсир этиши ҳамда хусусий капитал таркибида устав капиталининг улуши юқори бўлиши билан изоҳланади.

Ҳамкорбанк ва Ўзсаноатқурилишбанк акцияларининг қиймати таққосланганда, нисбатан холис манзара намоён бўлади. Шарп коэффициентиға кўра, Ҳамкорбанк акциялари афзалроқдир, чунки улар нисбатан мунтазам котировкаға эға бўлиб, номинал ва котировка нархлари ўртасидаги ижобий фарқ аниқ кўринади. Ўзсаноатқурилишбанкнинг акциялари бўйича ҳам Шарп коэффициенти ижобий натижани кўрсатди, бу ҳам фонд биржасида олди-сотди борасида бир мунча фаоллик мавжудлиги билан боғлиқ.

Амалға оширилган ҳисоб-китоблар муаллифнинг хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акциялари бўйича ички IPO ўтказиш зарурлиги тўғрисидаги таклифларини тасдиқлайди ва асослайди. Маҳаллий банкларнинг акцияларини жаҳон капитал бозорларига чиқаришға киришишдан олдин, инвестицион маҳсулотнинг бирламчи салбий қабул қилинишининг олдини олиш мақсадида, акцияларнинг бозор қийматини кўтаришға ҳаракат қилиш керак ва бунинг учун, шу жумладан ички бозорда расмий маркет-мейкерлик кўмагидан фойдаланиш зарур.

ХУЛОСА

Диссертация тадқиқоти жараёнида ҳар бир аниқ тижорат банки учун банк капитали алоҳида аҳамиятға эға эканлиги очиқ берилди. Ушбу диссертация ишида банк капитали, капиталлашув ва банкнинг бозор қиймати (капиталлашуви) атамаларининг мавжуд таърифлари бўйича ўтказилган таҳлиллар ушбу тушунчани очишға яғона ёндашув мавжуд эмас деган хулоса чиқаришға имкон беради ва бу, албатта, ушбу тушунчалар кўп қиррали бўлиши ва бир қийматли маъноға эға эмаслигидан далолат беради. Буларнинг барчаси муаллифға мавжуд таърифларға баъзи тушунтиришларни киритишға имкон берди, унда банкнинг капитали деганда банкни яратиш пайтида таъсисчилар томонидан киритилган ва банкнинг фаолият жараёнида шаклланган банкнинг ўзининг маблағлари жамланмаси тушунилади, бу маблағлар банкнинг акциядорларига (иштирокчиларига) тегишли бўлади, банкнинг фойда кўриш билан барқарор ўсишининг асоси бўлиб ҳисобланади, шунингдек маълум бир қийматға эға бўлади ва мулк эгаларига қийматнинг узок муддатли ортишини кафолатлайди..

Диссертация ишида банк капитали билан бир қаторда, банкнинг хусусий капиталининг энг кам даражасини белгилайдиган тартибға солиш стандартлари билан жорий этилувчи тартибға солиш воситалари ҳам тадқиқ қилинди ва унинг ҳақиқатдаги даражасини бозор белгилайди, шунинг учун банк капиталлашуви ва банкнинг бозор қиймати (капиталлашуви) каби тушунчалар билан ҳам ишлаш зарур.

Тадқиқот иши кўрсатишича, аниқ бир банкнинг капиталлашуви кўп жиҳатдан хусусий капиталининг мутлақ ҳажми билан белгиланади. Қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши етарлича бўлмаган, ривожланиш жараёнидаги иқтисодиётларда банк секторининг капиталлашуви ушбу секторда фаолият кўрсатаётган барча кредит ташкилотлари хусусий капиталларининг жамланган қиймати билан белгиланади.

Лекин, капиталлашувнинг фонд нуқтаи назаридан талқинини асос қилиб олинганда, банк секторининг бозор капиталлашуви ҳақида банкларнинг фонд бозорида эркин муомалада бўлган акцияларининг умумий бозор қийматига қарабгина хулоса қилиш мумкин. Банк сектори бозор капиталлашувининг бундай тушунчаси бозор иқтисодиёти ривожланган давлатлар учун хосдир, чунки бу ерда банклар хусусий капиталининг асосий шаклини акциялар чиқариш ҳисобига тузиладиган акциядорлик капитали ташкил этади ва капитални бошқаришда корпоратив бошқарув тамойиллари ва механизмлари қўлланилади.

Тадқиқот шуни кўрсатдики, капиталнинг бозор баҳосига босқичма-босқич ўтиш акциядорлар ва инвесторлар банкларни фақат ҳисоб-китоб марказлари сифатида қабул қилмасдан ва устав капиталига маблағларни муайян имтиёзлар эвазига киритмасдан, балки банк капиталида иштирок этишни пул маблағларини ликвидли активга киритишнинг муқобил йўлидек билишидагина мумкин бўлади.

Шу муносабат билан, муаллиф томонидан банк капитали катталигини ва унинг етарлилигини аниқлаш масалалари банк капиталининг етарлилиги бўйича халқаро стандартлар нуқтаи назаридан кўриб чиқилган, чунки банкка тегишли бўлган капитал миқдори ва унинг тузилиши ҳам давлат томонидан, ҳам бозор томонидан белгиланади.

Республика банк тизимининг ривожланиши тижорат банкларининг инвестиция фаолиятини фаоллаштириш билан бевосита боғлиқ бўлиб, бу ўз навбатида уларни қимматли қоғозларнинг инвестицион салоҳиятидан янада кенгроқ фойдаланишга ундайди. Бироқ, жаҳон капитал бозорларига чиқиш банк активларидаги давлат улуши хусусийлаштирилгандан кейингина мумкин бўлади, бу эса, ўз навбатида, ҳақиқий корпоратив бошқарув тизимини шакллантириш ва банк қийматини бозор тамойиллари асосида баҳолаш учун қулай шарт-шароитларни яратади.

Халқаро амалиётда, корпоратив бошқарувнинг аҳамиятини ошириш тижорат банкларининг бозор капиталлашуви ўсишига ва акциядорларнинг банк операциялари ҳажмини ошириш ва сифатини яхшилашдан манфаатдорлигини оширишга ёрдам беради.

Тижорат банки капиталлашувига корпоратив бошқарув таъсирини ошириш учун қуйидагилар таклиф қилинади:

Биринчидан, тижорат банклари капиталининг бозор қийматини баҳолаш амалиётини жорий этиш учун меъёрий-услубий асосни шакллантириш.

Хусусий капитал миқдори фақат бухгалтерия-ҳисоб усуллари ёрдамида аниқланар экан, банкларнинг капиталлашув даражасини ошириш муаммосини ҳал қилиш тўлиқ самарали бўла олмайди. Қимматли қоғозлар бозори ривожланиши билан сармоянинг катталигини ҳисоблаш учун асос бўлиб бозор қиймати хизмат қилиши лозим.

Иккинчидан, тижорат банкларида акциядорлар сонини акцияларни жисмоний шахсларга биржадаги очиқ савдо орқали сотиш йўли билан кўпайтириш зарур. Корпоратив бошқарувнинг ҳақиқий ривожланишига акциядорларнинг сони кўп бўлишида ва уларнинг барчасига тенг муносабат кўрсатилишида эришилади.

Халқаро бозорда IPO ўтказиш етарлича мураккаб жараён ҳисобланади. Халқаро капитал бозорларидан кўшимча хорижий инвестицияларни жалб қилиш учун Россия ва Корея банкларининг тажрибасидан фойдаланиш, яъни дастлабки босқичда ички IPO ўтказиш ва депозитар тилхатларни жойлаштириш, кейинчалик эса IPO ўтказиш таклиф этилган.

Учинчидан, тижорат банкларида корпоратив бошқарув тизимини янада такомиллаштириш банк тизимининг барқарорлиги ва ишончилигини оширишнинг самарали усулларида бирига айланмоқда. Бу - камчиликларни муносиб даражада баҳолаш учун заминни яратишга, тижорат банкларининг шаффофлигини оширишга, жаҳон капитал бозорларига чиқиш орқали уларнинг ресурс базасини кенгайтиришга имкон беради.

Тўртинчидан, диссертацияда муҳим эътибор «Кук коэффициенти», «Грэм коэффициенти» ва «Шарп коэффициенти»ни ҳисоблашга асосланган банкнинг бозор қийматини баҳолаш усуллариини ўрганишга қаратилган. Муаллиф диссертация тадқиқотлари доирасида тижорат банкнинг қийматини бошқаришнинг яхлит концепциясини таклиф қилган бўлиб, бу концепция банкларнинг молиявий беқарорлиги муаммосининг кескинлигини юмшатиш ва улар учун хусусий капитални кўпайтиришга кўшимча рағбатларни яратишга имкон беради. Мазкур услубиятнинг институционал, ижро этиш ва қонун чиқариш даражасида жорий этилиши Ўзбекистон банкларининг капиталлашувини оширишга ёрдам беради ва бу, ўз навбатида, уларнинг инвестицион жозибадорлигини, молиявий барқарорлигини ва келгусидаги инқирозли ҳолатларга дош бериш қобилиятини оширади.

Бешинчидан, мавжуд меъёрий ҳужжатлар Ўзбекистон банк тизимида рақобат муҳити яратилишига тўлақонли даражада ёрдам бермайди ва мамлакатимиз банкларининг жаҳон сармоя бозорларига чиқиши билан боғланадиган бир қатор муҳим ўзгаришларни кўзда тутмайди. Шу муносабат билан, муаллиф ўз диссертация тадқиқотида банк фаолияти қиёфасини ўзгартириш ва банк активларидаги давлат улушини хусусийлаштириш алгоритминини, шу жумладан қўшилиш ва бирлашиш жараёнларини таклиф қилган.

Ўзбекистонда инвесторлар ва аҳолининг ишончига сазовор бўлган, халқаро стандартларга ва иқтисодий ўсишни таъминлаш вазифаларига жавоб

берадиган ишончли банк тизимини яратиш учун, авваломбор, унинг тезлаштирилган капиталлашуви ва фаолият кўрсатиш сифатини яхшилаш учун барча шарт-шароитларни яратиш зарурлиги аниқланди. Шу мақсадда банкларни капиталлаштириш механизмларидан оқилона фойдаланиш, банкларнинг бозор қийматини рағбатлантириш ва бошқариш воситаларини ишлаб чиқиш - ресурслар базасини кенгайтириш, маҳаллий банк тизимининг халқаро ва давлат конъюнктурасига тобелигини камайтириш орқали Ўзбекистон банкларига миллий иқтисодиёт олдида турган масалаларни муносиб даражада ҳал қилиш имкониятини беради.

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

ТАШКЕНТСКИЙ ФИЛИАЛ РЭУ имени Г.В. ПЛЕХАНОВА

ТУРСУНОВ ИСКАНДАР БАХТИНУРОВИЧ

**ПОВЫШЕНИЕ ВЛИЯНИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА
КАПИТАЛИЗАЦИЮ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА**

08.00.07 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (Doctor of Philosophy)
по экономическим наукам

ТАШКЕНТ – 2021

Тема диссертации кандидата наук зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан за № В2020.2.PhD/Igt1368

Диссертация выполнена в Ташкентском филиале РЭУ имени Г.В. Плеханова
Автореферат диссертации размещен на трех языках (узбекский, русский, английский) на веб-сайте Научного совета (www.dba.uz) и на Информационно-научном портале «ZiyoNet»(www.ziynet.uz)

Научный руководитель: Хамидулин Михаил Борисович
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: Пулатов Дильшод Хакбердиевич
доктор экономических наук, профессор

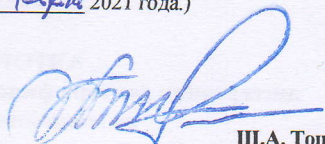
Тожиев Рахматилла Рахмонович
кандидат экономических наук, доцент

Ведущая организация: Ташкентский финансовый институт

Защита диссертации состоится «3» Мая 2021 года в 15⁰⁰ часов на заседании Научного совета DSc.20/13.05.2020.I.23.01 по присуждению ученых степеней при Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан (по адресу: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, 45. Тел.: (99871) 232-60-47, факс: (99871) 239-17-83, e-mail: info@dba.uz.)

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Академии государственного управления при Президенте Республики Узбекистан (зарегистрирована под номером 65). Адрес: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, 45. Тел.: (99871) 232-60-47, факс: (99871) 239-17-83, e-mail: info@dba.uz.

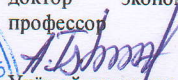
Автореферат диссертации разослан «16» Февраля 2021 года.
(реестр протокола рассылки 5 от «16» Февраля 2021 года.)




Ш.А. Тошматов

Председатель научного совета по присуждению ученой степени, доктор экономических наук, профессор




А.Х. Исламкулов
Ученый секретарь научного совета по присуждению ученой степени, доктор экономических наук (DSc), доцент


Д.Н. Рахимова
Председатель научного семинара при научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация кандидатской диссертации)

Актуальность и востребованность темы диссертации. В международной практике при управлении финансовых ресурсов коммерческих банков уделяется особое внимание требованиям, углубляющим нормативы их уровня капитализации. Путем эмиссии корпоративных ценных бумаг, в частности акций, коммерческие банки овладеют относительно устойчивым и дешевым капиталом. По расчетам международной консалтинговой компании «McKinsey Global Institute», за последнее десятилетие на развивающихся рынках ожидается рост дефицита акционерного капитала. По оценкам экспертов, «в 2012-2022 годы разница между спросом и предложением на акционерный капитал составляет порядка 8 трлн. долларов»¹. Значит, в условиях усиливающейся конкуренции повышается и роль корпоративного управления в повышении капитализации коммерческих банков.

В международной практике широкие научные исследования механизма капитализации коммерческих банков посредством корпоративных ценных бумаг, в частности акций, начались в последней четверти XX века. Определены преимущества корпоративного управления для выхода на мировые рынки капитала путем размещения своих акций посредством IPO и SPO для наращивания собственного капитала и повышения рыночной стоимости бизнеса. В мире ведутся многочисленные научные исследования, посвященные вопросам использования международных зарубежных инвестиций путем эффективного размещения акций в мировые фондовые биржи, аспектов – требующих внимания при проведении IPO, рационального использования привлеченных средств, формирования оптимальной структуры капитала и правильной организации дивидендной политики акционерных обществ.

В Узбекистане экономические реформы, направленные на повышение уровня капитализации коммерческих банков, в частности, на повышение объемов прямых инвестиций, привлекаемых в банковский сектор Узбекистана, требуют особого внимания на вопросы корпоративного управления коммерческими банками. «На сегодняшний день основной проблемой банковской системы является то, что основная часть их капитала – 83% принадлежит государству. Это, в свою очередь, оказывает негативное влияние на качество обслуживания, препятствуя здоровой конкуренции в банковском секторе»². Для устранения такого негативного положения, ряд вопросов институционального, финансово-экономического и организационно-технического характера по поводу повышения влияния корпоративного управления на рост частного капитала и повышение

¹Швырков О. Г. Корпоративное управление как инструмент роста инвестиционной привлекательности компаний // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – Москва, 2013. – №10. —С.5.

²Мирзиёев Ш.М. Послание Президента Республики Узбекистан Олий Мажлису Республики Узбекистан. Изд.: Узбекистан – 2020 год.

рыночной стоимости коммерческих банков является одной из актуальных проблем сегодняшнего дня.

Результаты настоящего диссертационного исследования послужат реализации задач, обозначенных в Указах Президента Республики Узбекистан от 12.05.2020 г. № УП-5992 «О Стратегии реформирования банковской системы Республики Узбекистан на 2020-2025 годы» и от 14.01.2019 г. №УП-5630 «О мерах по коренному совершенствованию системы управления государственными активами, антимонопольного регулирования и рынка капитала», Постановлений Президента Республики Узбекистан от 16.06. 2017г. № ПП-3066 «О дополнительных мерах по повышению финансовой устойчивости и уровня капитализации коммерческих банков», а также других нормативных документах, направленных на совершенствование данной сферы.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и техники республики. Данное диссертационное исследование выполнено в рамках приоритетного направления развития науки и технологий в республике: «Духовное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень разработанности проблемы.

В зарубежной литературе вопросы роли корпоративного управления в капитализации коммерческих банков, также привлечения инвестиций с рынка ценных бумаг нашли отражение в трудах таких ученых и практиков, как А. Асаул, М. Алексеев, В. Галанов, Г. Белоглазова, Д. Бэйли, А. Будицкий, В. Ванн Хорн, Ю. Вешкин, В. Геращенко, О. Лаврушин, А. Новиков, А. Радыгин, П. Роуз, В. Рутгайзер, У. Шарп, О. Яблонская³

Вопросы сущности, структуры и целевого назначения капитала коммерческих банков, использования преимуществ корпоративного управления для достаточности капитала и повышения уровня капитализации исследованы в научных работах таких отечественных ученых-экономистов и практиков, как С. Абдуллаев, Ш. Абдуллаева, Б. Беркинов, Т. Бобокулов, А. Вахабов, В. Котов, Н. Жумаев, А. Омонов, М. Хамидулин⁴

³Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами, «Финансы и статистика» М.: – 1996.- 800 с.; Шарп У., Александер Г., Бэйли Д. Инвестиции: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1997.- XII, 1024 с.; Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело. 2014.; Лаврушин О.И. Банковский менеджмент, М.: КноРус, 2015. – 301 с.; Рутгайзер В.М. и Будицкий А.Е. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка URL: <https://www.livelib.ru/author/208447/latest-v-m-rutgajzer-a-e-buditskij>, 2020; Вешкин Ю.Г., Авагян Г.Л. Банковские системы зарубежных стран. М.: -Экономист, 2004. – 244 с.; Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002.

⁴ Абдуллаев С.П. Пути расширения масштабов использования коммерческими банками Узбекистана потенциала ценных бумаг. Т.: Молия, 2009; Бобакулов Т.И. Ўзбекистон Республикасида миллий валюта курсининг барқарорлигини таъминлаш борасидаги муаммолар ва уларни ҳал қилиш йўллари. и.ф.д. илм. даража. олиш учун баж. дис. авт. –Т.: 2008; Вахабов А.В., Жумаев Н.Х., Бурханов О.А. Халқаро молия муносабатлари. –Т.: Шарқ, 2003.; Хамидулин М.Б., Абдуллаева Ш.Р. и др. Повышение эффективности финансовых инструментов в обеспечении стабильного роста национальной экономики. -Т.: Ташкентский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2016 г.; Омонов А Тижорат банклари активлари ва пасивларини бошқариш. -Т.: “Иқтисод-молия”. 2016. Котов В.А. Совершенствование деятельности банков по инвестиционному обеспечению стратегически важных предприятий Узбекистана. – Т.: Молия, 2011. – 320 с.; Хамидулин М.Б. Развитие финансового механизма корпоративного управления. –Т.: Молия, 2008. -204 с.

В работах ученых-экономистов и специалистов исследованы отдельные аспекты банковского капитала. Однако, не полностью освещены вопросы повышения влияния корпоративного управления на капитализацию коммерческих банков. На современном этапе, проявляющем высокие темпы роста, в научно-исследовательских работах не изучены вопросы использования преимуществ корпоративного управления в деятельности коммерческих банков. Такое положение определяет уровень актуальности предложений и рекомендаций, разработанных на основе исследования в настоящей диссертационной работе этих научно-практических проблем и путей их устранения.

Связь темы диссертации с направлениями научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, где выполнено исследование. Настоящая диссертация выполнена в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова в рамках проекта №ФМ-6 «Инновационное развитие финансовой системы в условиях формирования цифровой экономики».

Целью исследования является разработка предложений, направленных на повышение капитализации коммерческих банков путем использования преимуществ корпоративного управления в расширении ресурсной базы.

Задачи исследования:

- детальное раскрытие учета текущих активов, критически анализировать организационно-методологические аспекты;
- на основе зарубежного опыта по использованию рынка ценных бумаг для повышения рыночной капитализации (стоимости) банковских институтов проведение сравнительного анализа механизма, имеющегося в Узбекистане;
- выявить и обосновать современные особенности и проблемы капитализации банковской системы Узбекистана;
- сформулировать критерии выбора факторов, влияющих на капитализацию и эффективность деятельности коммерческих банков и провести моделирование их оценки;
- провести моделирование процесса разработки стратегии капитализации коммерческого банка в условиях внедрения прозрачной и адекватной системы корпоративного управления;
- выработать научно обоснованные рекомендации, направленные на использование механизма корпоративного управления для повышения капитализации коммерческих банков;
- разработать предложения по развитию механизма привлечения коммерческими банками финансовых ресурсов с мировых рынков капитала для повышения рыночной капитализации.

Объектом исследования выступает механизм капитализации коммерческого банка в условиях внедрения корпоративного управления.

Предметом исследования в диссертационной работе являются экономические отношения, возникающие в процессе использования инструментов корпоративного управления для повышения капитализации коммерческих банков.

Методы исследования. В ходе проведения диссертационного исследования использованы системный подход, экономико-математические модели, методы корреляционного и регрессионного анализа, методы статистической группировки, методы прогнозирования, экстраполяции тенденций или экспертной оценки.

Научная новизна исследования:

Научно обоснована система управления рыночной капитализацией (стоимостью) банка, основанного на расчете чистого собственного капитала банка, с учетом влияния фактора рынка ценных бумаг.

Предложен поэтапный план трансформации коммерческих банков и приватизации государственных активов в банковской системе, направленный на углубление корпоративного сектора Узбекистана.

Предложен усовершенствованный алгоритм поэтапных действий по выходу коммерческих банков Узбекистана на мировые рынки капитала.

Обоснована необходимость формирования эффективного корпоративного управления как основного фактора выхода акционерно-коммерческого банка на рынок ценных бумаг для привлечения прямых инвестиций, путем проведения внутреннего IPO.

Практические результаты исследования:

Систематизированы и классифицированы формы проявления капитала коммерческого банка и уточнены сущностные характеристики понятия «капитализация коммерческого банка» в его взаимосвязи с рыночной стоимостью банка.

Предложен поэтапный план трансформации коммерческих банков и приватизации государственных активов в банковской системе, направленный на углубление корпоративного сектора Узбекистана.

Разработаны практические рекомендации по эффективному управлению, определению оптимальной величины и комплексному анализу текущих активов.

Сформированы показатели анализа, применяемые при проведении аудита текущих активов на основе зарубежного опыта и информационной базы.

Достоверность полученных результатов. Достоверность и обоснованность научных результатов диссертации подтверждены применением научных методов исследования, анализом статистического материала, полученных из официальных источников, проверкой теоретических и практических разработок в интервале достоверности математически-статистической достоверности, соответствием требованиям статистической достоверности, обоснованностью на практические данные

Центрального Банка Республики Узбекистан, Агентства развития рынка капитала, АКБ «Равнакбанк», АКБ «Туркистанбанк», АКБ «Давр банк».

Научное и практическое значение исследования. Научная значимость исследования заключается в возможности использования полученных результатов в специализированных научно-методологических исследованиях, а также формировании теоретической базы рыночной капитализации коммерческих банков Узбекистана.

Практическое значение исследования определяется внедрением в практику работы различных органов законодательной и исполнительной власти, а также коммерческих банков Республики Узбекистан в привлечении и эффективном использовании прямых иностранных инвестиций для повышения капитализации коммерческих банков.

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов по использованию преимуществ корпоративного управления для повышения капитализации и расширения ресурсной базы коммерческих банков:

При разработке плана регулирования деятельности коммерческих банков было использовано предложение по внедрению системы управления рыночной стоимостью коммерческого банка с учетом фактора влияния рынка ценных бумаг (Справки Главного управления Центрального банка Республики Узбекистан по городу Ташкенту от 7.07.2020 г. № 06-30-01/66; Агентства по развитию рынка капитала Республики Узбекистан от 12.08.2020 г. № 02-02/06-968). В результате за счет применения способов расчета высоких котировок (103-105% от номинала) еврооблигаций АКБ «Узпромстройбанк» на основе коэффициентов Грэма и Шарпа, также бенчмаркинга, достигнута экономия в 12 млн долл США по выплате процентов.

При разработке плана по реализации мероприятий, направленных на капитализацию коммерческих банков был использован поэтапный план приватизации государственных активов для углубления корпоративного сектора в банковской системе и трансформации коммерческих банков (Справки Главного управления Центрального банка Республики Узбекистан по городу Ташкенту от 7.07.2020 г. № 06-30-01/66; Агентства по развитию рынка капитала Республики Узбекистан от 12.08.2020 г. № 02-02/06-968). В результате за счет трансформации на цифровой банк и внедрения современных способов корпоративного управления дополнительно эмиссированные акции АКБ «Хамкорбанк» в размере 15 млн. долл. США были проданы зарубежным инвесторам.

При разработке плана регулирования деятельности коммерческих банков было использовано предложение по эффективному управлению, определению оптимальной величины и комплексному анализу текущих активов (Справки Главного управления Центрального банка Республики Узбекистан по городу Ташкенту от 7.07.2020 г. № 06-30-01/66; Агентства по развитию рынка капитала Республики Узбекистан от 12.08.2020 г. № 02-

02/06-968). В результате еврооблигации АКБ «Узпромстройбанк», АКБ «Миллий банк», АКБ «Ипотекабанк» в размере 300 млн. долл. США были размещены в мировые фондовые рынки.

При разработке мероприятий, направленных на развитие рынка капитала было использовано предложение по направлениям формирования корпоративного управления для повышения активности коммерческих банков на рынке капитала путем проведения внутреннего IPO (Справки Агентства по развитию рынка капитала Республики Узбекистан от 12.08.2020 г. № 02-02/06-968, АКБ «Равнакбанк» от 07.07.2020 г. № ШП 01-972). В результате повышения инвестиционной привлекательности АКБ «Равнакбанк», за счет внедрения механизмов корпоративного управления банком проданы дополнительно выпущенные акции на сумму 300 млрд. сум.

Апробация результатов исследования. Результаты настоящего исследования были обсуждены на 22 научно-практических конференциях, в том числе 14 республиканских и 8 международных.

Опубликованность результатов исследования. По теме диссертации автором опубликовано всего 23 научных трудов, в том числе одна монография, в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов докторских диссертаций опубликовано 3 научные статьи, 2 в республиканских и 1 в международных.

Структура и объем диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 163 страницы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

В **введении** обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, обозначены цели и задачи, сформулированы объект и предмет исследования, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, изложена научная новизна и практические результаты исследования, раскрыто научное значение полученных результатов, приведена информация по внедрению результатов исследования в практику, опубликованным работам и структуре диссертации.

В **первой главе «Концептуальные основы влияния корпоративного управления на капитализацию коммерческого банка»** на основе изучения теоретических воззрений на природу капитала коммерческого банка и его роли в обеспечении улучшения способности банка выдерживать шоки, возникающие вследствие финансовых и экономических стрессов, укрепления рыночной позиции в экономических отношениях предлагается авторское понимание сущностных характеристик понятия «капитализация коммерческого банка» в его взаимосвязи с рыночной стоимостью банка.

Исследование показало, что во многом капитализация конкретного банка определяется абсолютным размером его собственного капитала. В

развивающихся экономиках с неразвитым рынком ценных бумаг капитализация банковского сектора определяется совокупной величиной собственного капитала всех кредитных организаций.

Однако если брать за основу фондовое толкование капитализации, то о рыночной капитализации банковского сектора можно судить, лишь получив совокупную рыночную стоимость акций банков, имеющих свободное хождение на фондовом рынке. Такое понимание рыночной капитализации характерно для стран с развитой рыночной экономикой, где преобладающей формой собственного капитала банков является акционерный капитал, создающийся за счет выпуска акций и использующих в управлении капиталом принципы и механизмы корпоративного управления.

Анализируя зарубежную экономическую литературу находим подтверждение авторскому пониманию дефиниции «капитализация». Так согласно Шарпу У., рыночная капитализация (marketcapitalization) - «суммарная рыночная стоимость ценной бумаги, равная произведению рыночной цены акции на количество акций, находящихся вне корпорации, выпустившей акции».⁵ Бретт М. также трактует данное понятие «как рыночную стоимость всех обыкновенных акций компании: количество акций в эмиссии, умноженную на их рыночную цену»⁶.

Используя термин «капитализация» применительно к банковским структурам, Питер С. Роуз⁷ под рыночной стоимостью капитала банка также понимает произведение текущей курсовой стоимости выпущенных акций на число выпущенных акций. Соглашается с этим определением и Ильина Л.В., говоря «о рыночной стоимости капитала кредитной организации как о произведении количества акций на их рыночную стоимость»⁸.

Рутгайзер В. М. и Будицкий А. Е., приводя рейтинговую оценку капитализации банков, отмечают рыночную стоимость (капитализацию) банка, исходя из биржевых котировок 100% обыкновенных акций банка. Следовательно, понятие рыночная капитализация в широком смысле трактуется как рыночная (биржевая) стоимость банка⁹.

Регулятивные стандарты устанавливают минимальный уровень собственного капитала банка, а его реальный уровень определяется рынком. Именно поэтому, стандарты Базель 2 и Базель 3 предприняли попытку вывести технику реализации концепции регулятивного капитала на качественно новый уровень: уровень оценок, ориентированных на рынок, поскольку стандарт Базель I исходил из концепции регулятивного капитала и определял требования к капиталу без учета реальной потребности в нем банков (См. табл.1).

⁵ Шарп У.Ф., Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли Инвестиции. Учебник М.: Прогресс, 2010, - С. 202

⁶ Бретт М. Как читать финансовую информацию. М.: Проспект, 2014, - С. 102.

⁷ Роуз П.С. Банковский менеджмент. М.: Дело. 2014, - С. 238.

⁸ <http://www.dslib.net/economika-mira/kapitalizacija-kommercheskih-bankov-mirovaja-praktika-i-ee-ispolzovanie-rossijskimi.html>.

⁹ Рутгайзер В.М. и Будицкий А.Е. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка URL: <https://www.livelib.ru/author/208447/latest-v-m-rutgajzer-a-e-buditskij>

Таблица 1

Базельская методика структурирования капитала и расчета его величины

Величина капитала банка в целях регулирования			
Структура совокупного капитала банка		Вычеты из капитала банка	
Основной капитал	Дополнительный капитал	Из основного	Из совокупного
Оплаченный акционерный капитал.	Необъявленные резервы	Нематериальные активы	Инвестиции в банковскую сферу и подконтрольные компании. Инвестиции в капиталы других банков и финансовых инструментов.
Объявленные резервы сформированные за счет прибыли.	Резервы под переоценку твердых активов.		
	Резервы на покрытие сомнительной задолженности.		
	Свободные капитальные инструменты.		
	Учтенные срочные долговые обязательства с минимальным сроком действия более 5 лет		

Основополагающим принципом деятельности коммерческого банка является работа в пределах реальных сроков активов и пассивов. Коммерческий банк должен стремиться к тому, чтобы особенности активов, принадлежащих ему, должны соответствовать особенностям ресурсов, мобилизованных банком. У банков возникает необходимость использовать возможности инструментов рынка ценных бумаг, обладающих всем многообразием инвестиционных свойств, для привлечения ресурсов с целью их последующего размещения в виде активных операций.

При этом, только акционерная форма хозяйствования позволяет привлекать практически бессрочные и беспроцентные финансовые ресурсы за счет выпуска долевых ценных бумаг (акции) и объединять для достижения целей бизнеса неограниченное число инвесторов. В XXI веке корпорации как форма частного коллективного предпринимательства в условиях рыночных отношений создают условия для превращения фактически бездействующего капитала в функционирующий.

Однако, необходимым условием выхода на рынок ценных бумаг является прозрачная система корпоративного управления, которая повышает инвестиционную привлекательность акционерного банка, что в свою очередь позволяет эффективно размещать выпускаемые банком капитальные ценные бумаги (акции, облигации) и повышать их рыночную капитализацию.

Анализ структуры капитала ведущих мировых банков показывает большое влияние рынка ценных бумаг на рыночную капитализацию банковских структур. Это связано с тем, что и уставный фонд, сформированный из средств, полученных от размещения банковских акций, и добавленный капитал, который, как правило, является разницей между номинальной и рыночной стоимостью акций во многом зависят от рыночных котировок.

Вместе с тем, основным драйвером роста обязательств банков с государственным участием в Республике Узбекистан продолжают оставаться

заёмные средства и в отличие даже от банков России и Казахстана, практически не используются преимущества инструментов рынка ценных бумаг в расширении своей ресурсной базы (Табл.2).

Таблица 2

Сравнительная таблица структуры ресурсов коммерческих банков Узбекистана, России и Казахстана на 01.01.2020 г. (в тыс.долл. США)¹⁰

	УЗБЕКИСТАН		РОССИЯ		КАЗАХСТАН	
	Сумма	Доля	Сумма	Доля	Сумма	Доля
Депозиты	9 579,9	41%	866 176,8	75%	46 571,5	77%
К оплате в Центральный банк/гос органы	177,6	1%	40 900,4	4%	274,6	0%
К оплате в банки-резиденты	1 038,8	4%	6 390,1	1%	1 587,2	3%
К оплате в банки-нерезиденты	97,1	0%	4 081,8	0%	72,7	0%
Кредиты и лизинговые операции к оплате	11079,2	47%	149 439,7	13%	1 547,1	3%
Выпущенные ценные бумаги	302,4	1%	-	0%	4 822,2	8%
Субординированные долговые обязательства	418,7	2%	-	0%	1 748,5	3%
Начисленные проценты к оплате	245,4	1%	12 483,1	1%	545,0	1%
Облигации	-	0%	30 236,5	3%	-	0%
Векселя и банковские акцепты	-	0%	6 185,5	1%	-	0%
Производные финансовые инструменты	-	0%	6 956,3	1%	285,7	0%
Операции «РЕПО» с ценными бумагами	-	0%	-	0%	987,4	2%
Другие обязательства	397,3	2%	28 861,8	3%	1 579,6	3%

В условиях глобализации и обострения конкуренции активизируется тенденция усиления концентрации и централизации банковского капитала, сопровождающаяся процессами слияний и поглощений. В начале 2004 г. Федеральная резервная система США окончательно одобрила слияние банков FleetBostonFinancial и BankofAmerica. Объединенный банк стал обладателем 5700 филиалов по всей Америке. Приобретение FleetBoston обошлось BankofAmerica в 47 млрд долл. В 2008 г. BankofAmerica приобретает крупнейший инвестиционный банк США — MerrillLynch, который в этом же году понес колоссальные потери из-за кризиса на рынке жилья. Эта сделка, оцениваемая в 34,9 млрд долл., способствовала ускоренной перестройке американской финансовой системы, что, в свою очередь, явилось важной составляющей плана преодоления глобального финансового кризиса (Рис.1).

¹⁰ Составлено автором по статистическим данным регуляторов банковского сектора Узбекистана, России и Казахстана. <https://cbu.uz/ru/statistics/bankstats/262198/>, <http://www.nationalbank.kz/cont>, <http://www.dslib.net/>

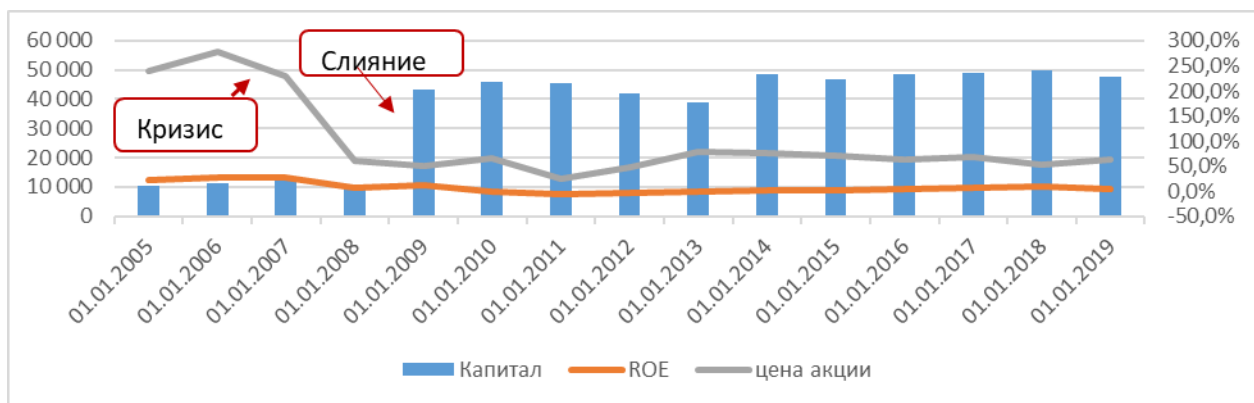


Рис. 1. Динамика изменения капитала, цена акции и ROE Bank of America¹¹

Британские банки Lloyds TSB и HBOS договорились о слиянии, в результате которого образовалась гигантская финансовая компания стоимостью в 30 млрд. фунтов. Объединение банков создало структуру, которая держит более 28% ипотечного рынка Великобритании. Общий объем выданных кредитов на приобретение жилья превысило 338 млрд. фунтов стерлингов.(рис. 2).

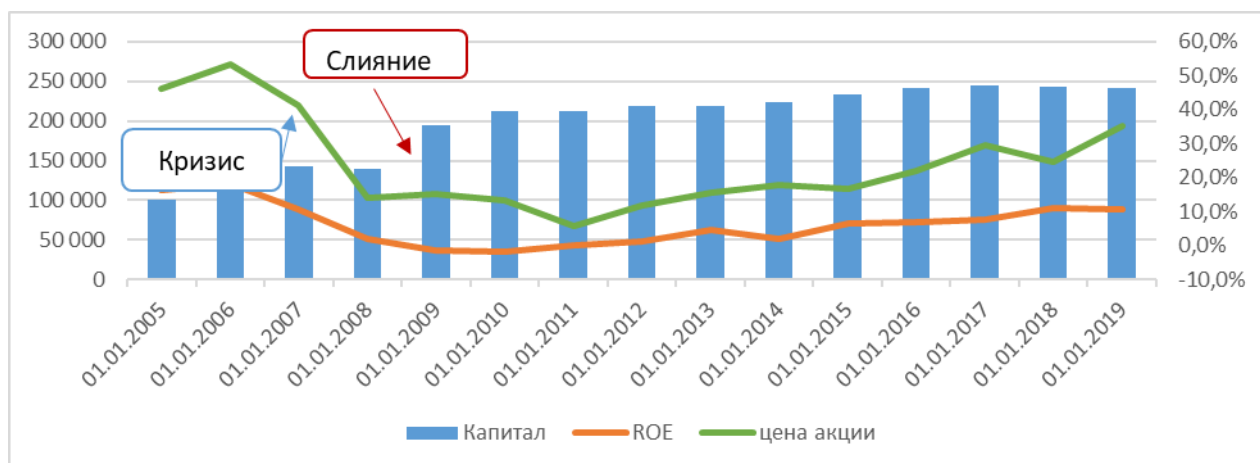


Рис. 2. Динамика изменения капитала, цена акции и ROE LLOYDS BANKING GROUP¹²

Таким образом, ряд проведенных слияний и поглощений во время кризиса в США, Европе и Азии способствовал ускоренной перестройке мировой финансовой системы, что, в свою очередь, явилось важной составляющей плана преодоления глобального финансового кризиса и спасла поглощённых и слившихся компаний от банкротства.

Во второй главе «Современное состояние расширения корпоратизации и повышения капитализации коммерческих банков Узбекистана» на основе критического анализа факторов, влияющих на повышение капитализации отечественной банковской системы обосновывается

¹¹ Составлено автором по <https://ru.investing.com/equities/bank-of-america>

¹² Составлено автором по <https://ru.investing.com/equities/lloyds-banking-group-plc>

необходимость применения усовершенствованной методологии управления рыночной стоимостью (капитализацией) отечественных коммерческих банков.

В целом в коммерческих банках Узбекистана отмечается рост как капитала, так и активов в целом. Вместе с тем, обращает внимание тенденция повышения достаточности капитала банковского сектора за счет значительных финансовых вливаний со стороны государства, что все больше увеличивает долю государства в банковском секторе республики (Рис. 3).

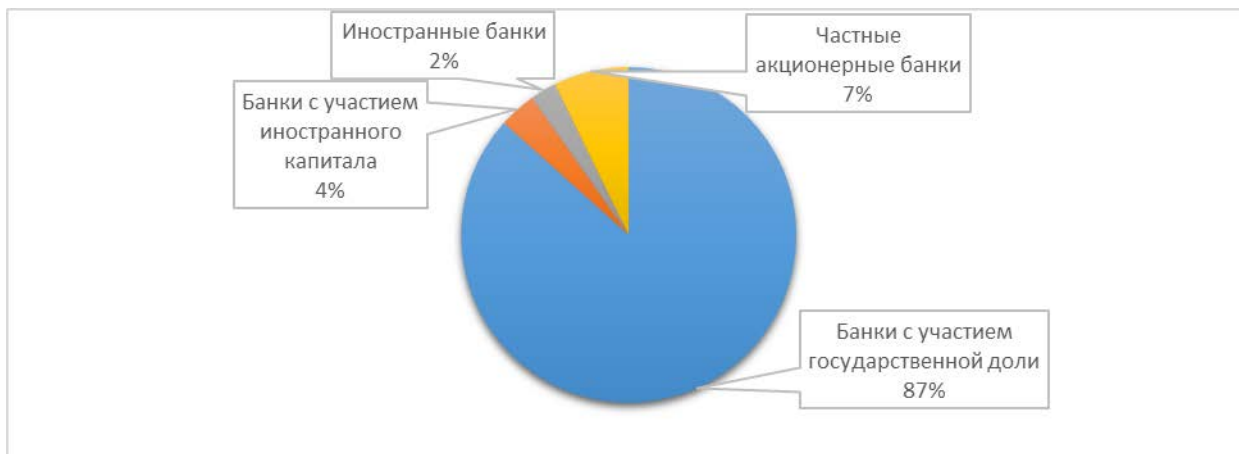


Рис. 3. Коммерчески банки Республики Узбекистан по категориям капитала (% доля) ¹³

Высокая концентрация капитала в банках с государственной долей, не обеспечивает реальную конкуренцию в банковском секторе Узбекистана, в результате чего отмечается низкая эффективность использования банковских ресурсов (ROE, ROA). (Рис.4)

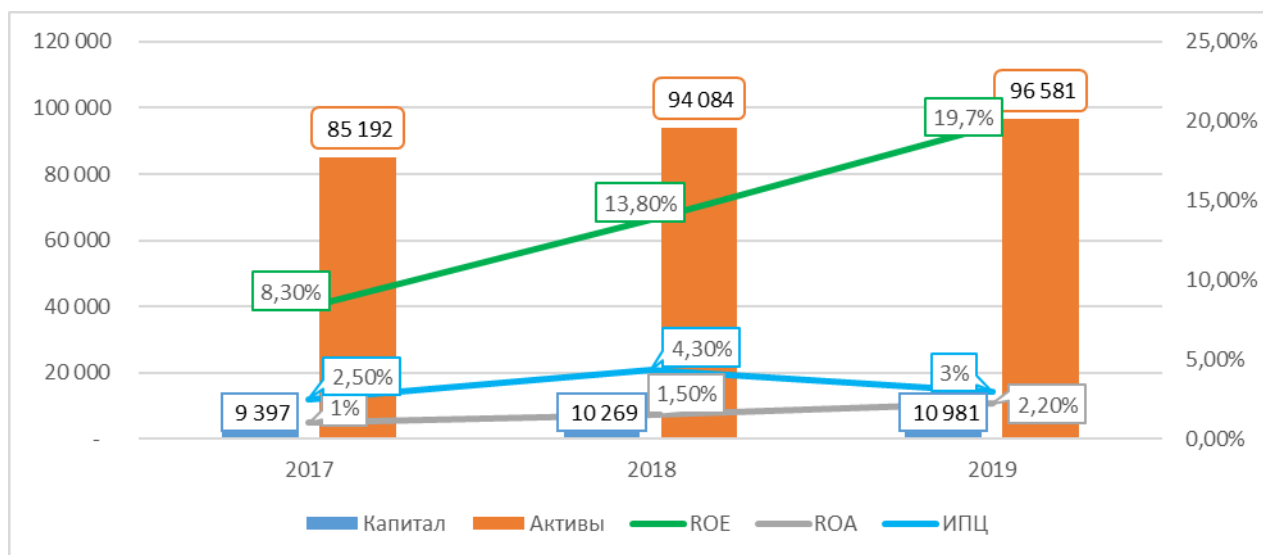


Рис. 4. Показатели эффективности деятельности банковского сектора Узбекистана (млрд. сум. и %) ¹⁴

¹³ Составлено автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан (<http://cbu.uz>).

¹⁴ Составлено автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан (<http://cbu.uz>).

Сравнивая аналогичные показатели, например, с банковской системой России, можно заметить более эффективную работу по привлечению ресурсов, а самое главное более эффективное использование капитала как в сравнении с Узбекским банковским сектором, так и относительно динамики странового Индекса потребительских цен РФ (ИПЦ). (Рис.5)

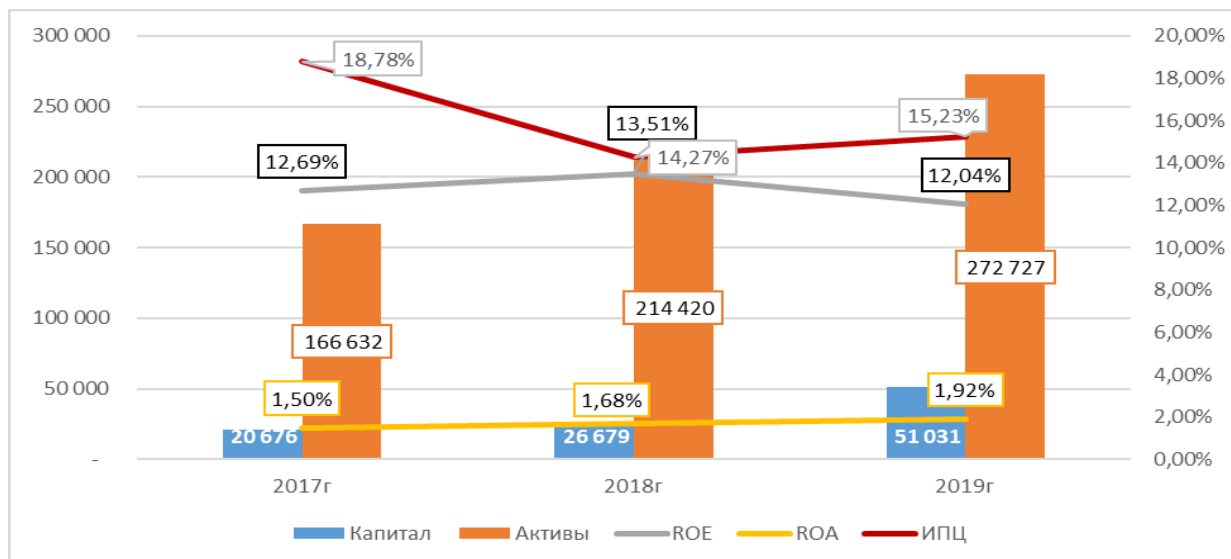


Рис. 5. Показатели эффективности деятельности банковского сектора Российской Федерации (млрд. руб. и %) ¹⁵

Анализ показателей деятельности трёх коммерческих банков АКБ «Узпромстройбанк», АКБ Хамкорбанк и АКБ «Равнакбанк» показал, что наличие реальной системы корпоративного управления и прямых иностранных инвестиций (Хамкорбанк) является стимулирующим фактором роста эффективности деятельности банка (рис.6).

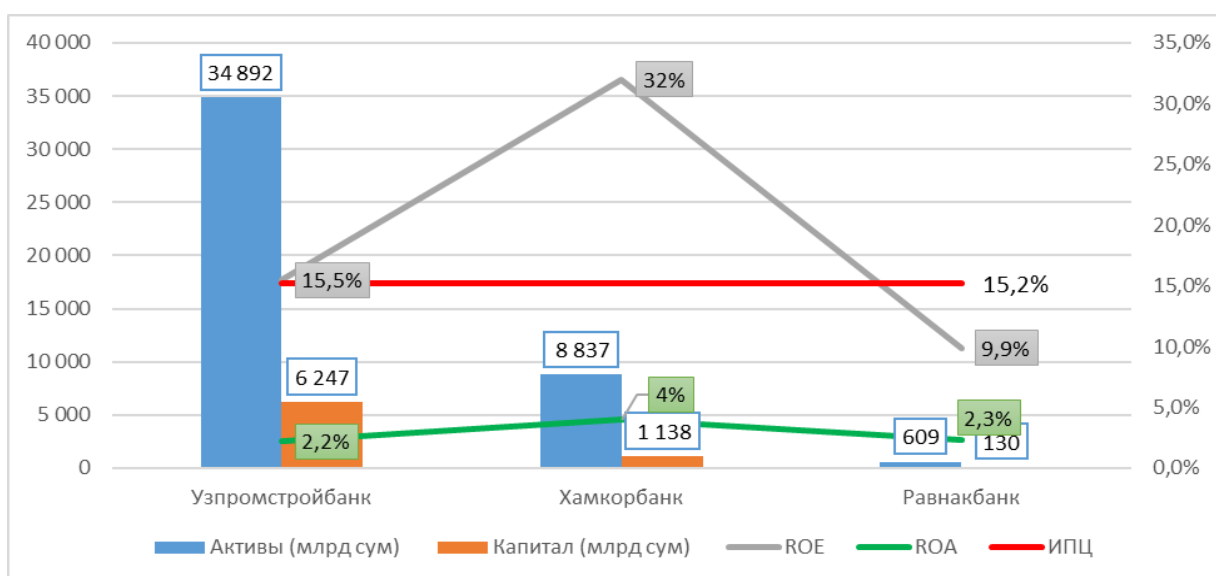


Рис. 6. Показатели эффективности использования активов и капитала трех анализируемых банков на 01.01.2020г. (в млрд. сум) ¹⁶

¹⁵ Составлено автором по данным Ассоциации банков России.

¹⁶ Составлен автором на основе данных отчетностей банков

Для банков, осуществляющих операции на открытых рынках обязательным условием является регулярный расчет рыночного риска, или риска фондовых операций. Оценка фондового риска производится кредитной организацией в отношении следующих финансовых инструментов: обыкновенных акций; депозитарных расписок; конвертируемых ценных бумаг (облигаций и привилегированных акций), удовлетворяющих условиям конверсии и обыкновенные акции, производных финансовых инструментов, базовым активом которых являются ценные бумаги, а также фондовый индекс.

Для оценки отечественных банков, не имеющих регулярных котировок акций на рынке ценных бумаг, по нашему мнению, лучше всего подойдет метод Бенджамина Грэма (BenjaminGraham) и Дэвида Додда (David L. Dodd).¹⁷ По теории Грэма, каждая акция обладает некой внутренней (истинной, реальной) стоимостью, которая находится в зависимости от ее рыночной стоимости.

Используя вышеприведенные методики оценки рыночной стоимости банка, в частности коэффициент Б. Грэма, мы рассмотрели, насколько сильно отличается рыночная стоимость акций от ее балансовой (бухгалтерской) стоимости для выбранных в качестве объектов анализа банков (табл. 3).

Таблица 3

Сравнительная таблица цен акции трех банков по методу Б. Грэма¹⁸

Наименование банка	Рыночная цена акции	Цена акции по методу Грэма	Дисконт от рыночной стоимости
Узпромстройбанк	17,38	27	65,3%
Хамкорбанк	28	57.81	48,4%
Равнакбанк	1200	1.28	-99,89%

Как показывает анализ, наиболее недооцененными по балансовой стоимости являются акции Хамкорбанка, которые имеют потенциал роста до 57,81 сум за акцию. Акции ПСБ также являются недооцененными и имеют потенциал роста по балансовой стоимости до 27 сумов. Акции Равнакбанка значительно переоценены, вследствие низкой ликвидности на рынке ценных бумаг и непрозрачности системы корпоративного управления.

Наглядность данного тезиса можно проследить по котировкам акций ПСБ, Хамкор и Равнак банков (рис. 7). Котировка акций, кроме всего прочего, повышает прозрачность банка, повышает инвестиционную привлекательность, что дает возможность на более выгодных условиях размещать и другие ценные бумаги, например, облигации и депозитные сертификаты, тем самым увеличивая ресурсную базу коммерческих банков.

¹⁷BenjaminGraham, David L. Dodd – SecurityAnalysis, 1934 г.), BenjaminGraham – TheIntelligentInvestor, 1949 г.(Самым известным практиком теории Грэма является его ученик Уоррен Баффет (состояние на 2019 год 89 млрд. долл. (<https://www.forbes.com/forbes-400/#567141447e2f>).

¹⁸ Рассчитано автором по данным Республиканской фондовой биржи «Ташкент» за 2019 год.



Рис. 7. Динамика котировок акций ПСБ, Хамкорбанк и Равнакбанк¹⁹

В третьей главе «Пути повышения капитализации банков посредством использования потенциала ценных бумаг» научно обосновываются предложения, направленные на расширение корпоративной среды в банковском секторе Узбекистана, предлагаются конкретные механизмы повышения эффективности методологии оценки рыночной стоимости акционерных банков и определены пути использования инструментов рынка ценных бумаг для повышения капитализации акционерно-коммерческого банка.

В период перехода от централизованной экономики к рыночной и формирования конкурентной среды в государственном финансовом секторе разгосударствление и приватизация государственной собственности является одним из основных задач.

Исследование, проведенное в данной диссертационной работе показало, что в процессе приватизации государственных банков и реализации акций доли государства в капитале акционерных банков в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 12.05.2020г. № УП-5992 «О Стратегии реформирования банковской системы Республики Узбекистан на 2020-2025 годы» наличествует как минимум три проблемы:

1. Высокий уровень токсичных активов, которые государство планирует вывести из активов банков в специально создаваемую структуру или ФРРУ.

2. Отсутствие рыночной капитализации банков, что не позволяет реализовать активы банков по справедливой рыночной стоимости.

3. Формальность выполнения принципов корпоративного управления, что снижает уровень инвестиционной привлекательности и кредитные рейтинги отечественных коммерческих банков.

Приватизацию банков необходимо начать с определения цены реализации государственных активов. На основе наиболее часто использующихся подходов оценки, в работе предложена усовершенствованная методология управления рыночной стоимостью коммерческого банка, которая представляет из себя несколько взаимосвязанных этапов (табл.4).

¹⁹ Составлено автором по анализу данных на <https://uzse.uz/analytics>

**Методология
управления рыночной стоимостью акционерного банка²⁰**

№№ этапа	Содержание этапа определения стоимости банка
I этап	Проведение аудита финансово-хозяйственной деятельности банка
II этап	Выбор наиболее приемлемого подхода к оценке рыночной стоимости акции
III этап	Определение рыночной стоимости акций коммерческого банка по каждому из выбранных методов
IV этап	Организация интегральной оценки стоимости 100% акций на основе полученных результатов по каждому из выбранных методов
V этап	Определение стоимости выбранного пакета пропорционально полученной интегральной оценке 100% акций
VI этап	Корректировка стоимости пакета акций путем определения различного рода скидок
VII этап	Определение наиболее близкой к рыночной стоимости пакета акций банка с учетом полученных корректировок

В целях ускорения процесса приватизации коммерческих банков и создания в банковском секторе подлинно конкурентной корпоративной среды в работе предложен следующий алгоритм:

1. Начать приватизационный процесс с очистки коммерческих банков от «токсичных» активов и переход к обслуживанию крупных корпоративных клиентов на рыночных условиях.

2. Предоставление государственных ресурсов банкам, предложившим лучшие условия по их освоению.

3. Активно использовать услуги финансовых консультантов, из числа наиболее известных международных компаний, осуществляющих размещение акций. При этом необходимо просить интенсивную техническую помощь не только у крупных банков, но и из других организаций, созданных зарубежными банками и ОЭСР, в рамках соответствующих программ, направленных на ускоренное институциональное развитие банковской системы. Такая техническая помощь будет эффективной в случае готовности банка к перестройке внутренней структуры и разработке практической (реальной) с точки зрения бизнеса стратегии развития банка.

4. Сформировать в приватизируемых банках подлинный практический механизм корпоративного управления, отвечающий международно-признанным принципам корпоративного управления ОЭСР и требованиям Базельского комитета;

5. Расширить практику реализации акций²¹ на внутреннем фондовом рынке для широкого круга инвесторов, параллельно организовывая деятельность маркет-мейкеров для развития вторичного рынка, обеспечивающих регулярную котировку акций.

²⁰ Составлено автором

²¹ [Постановление](#) Кабинета Министров от 26 апреля 2019 года № 358 «Об организации проведения первичного и вторичного публичных предложений акций на фондовой бирже».

6. При этом необходимо начать с реализации привилегированных акций с обязательным публичным обсуждением дивидендной политики этих банков.

7. Рассмотреть вопрос, при котором средства иностранного инвестора, направленные на выкуп государственной доли акций или их часть были бы добавлены в акционерный капитал приватизируемого банка.

8. Расширить возможности создания банков, совместно с иностранными банками, в том числе путем слияний и поглощений.

Одним из наиболее перспективных инструментов привлечения финансовых ресурсов все чаще становится первичное предложение акций на открытом рынке (IPO). В целях исполнения Указа Президента Республики Узбекистан от 1 августа 2018 года № УП-5495 «О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан», сокращения доли государства и привлечения широких слоев населения в фондовые рынки, Кабинетом Министров Республики Узбекистан было принято Постановление от 26 апреля 2016 года за № 358 «Об организации проведения первичного и вторичного публичных предложений акций на фондовой бирже» по проведению первичного публичного предложения (IPO) 10% акций «Узпромстройбанк» и «Asia Alliance Bank» и вторичного публичного предложения (SPO) 10% акций «Алокабанк»

IPO могут проводить также и крупные государственные компании для повышения своего рейтинга, для определения истинной стоимости продаваемых активов в процессе приватизации. Предпринимательская деятельность каждой компании может заметно отличаться своими особенностями. Для одной компании IPO является наилучшим способом дальнейшего развития, для другой может быть противопоказано на определенном этапе ²².

В связи с отсутствием регулярных котировок акций и наличия реальной стоимости банков задача привлечения прямых инвестиций посредством проведения IPO, несмотря на достаточно широко использование данного механизма зарубежными компаниями, для отечественных банков требует специфической самостоятельной проработки. Именно проблема определения рыночной стоимости банка становится определяющей в процессе привлечения и повышении капитализации рыночными методами банковского сектора Узбекистана.

Поэтому трансформацию приватизируемых банков и шагом к началу проведения IPO узбекских банков необходимо начинать с внутренних IPO. При этом упор необходимо сделать на выпуск привилегированных акций для размещения их среди широкого круга внутренних инвесторов. В странах СНГ показательными являются внутренние, так называемые IPO, которые провели российские Сбербанк и ВТБ. Размещение акций среди широкого круга внутренних инвесторов позволило этим банкам получить хорошие рейтинги и в последующем разместить свои акции на мировых фондовых площадках.

Также следует обратить внимание на наиболее заметные внутренние

²²Лаврушин И. О. Банковское дело: Этапы кредитования. Учебник. – 9-издание, стереотип, 2011 – С.386

IPO, проведенные Uber на американской бирже NASDAQ, SaudiAramco на саудовской бирже Tadawul, а самое главное китайского банка PostalSavingsBank в Шанхае. Как видно из приведенной статистики, в числе крупнейших, как внутренних, так и трансграничных IPO наличествуют коммерческие банки.

Следующим нашим предложением, как первоначальный шаг выхода на международные рынки капитала можно использовать российский или корейский опыт выпуска депозитарных расписок, которые являются производными финансовыми инструментами, гарантирующие право собственности на акции иностранной компании. Основная идея депозитарной расписки – предоставление владельцу возможность иметь иностранные активы, находясь в рамках национального правового поля.

Деривативы выпускаются компаниями, когда компания хочет зарегистрировать на зарубежных площадках акции или долговые ценные бумаги, находившихся в обращении. Такие акции или ценные бумаги продаются непосредственно или через дилеры (over-the-counter). Для коммерческих банков Узбекистана возможно использование российских депозитарных расписок, когда банк-депозитарий находится на российском рынке. Американские депозитарные расписки (ADR), соответственно банк депозитарий находится в США и глобальные депозитарные расписки (GDR) применяются, когда банк-депозитарий находится в любой другой стране.

Кроме всего прочего, депозитарные расписки отечественных банков попадут в инвестиционный портфель крупнейших инвестиционных фондов и компаний, которые создадут им положительный имидж, повысят ликвидность за счет регулярной котировки повышения рыночной стоимости акций, что можно проследить, рассчитав стоимость акций по коэффициенту Шарпа.

Коэффициент Шарпа является одним из показателей, в которую инвесторы смотрят перед покупкой актива. Включается в ежеквартальные презентации для инвесторов и в презентации во время Roadshow для проведения IPO, целью которого является привлечение не только крупных институциональных инвесторов, но и также широкого круга населения для развития и популяризации рынка ценных бумаг.

На примере трех, выбранных для анализа банков рассмотрим перспективы сегодняшнего размещения их акций на мировых рынках капитала, рассчитав их стоимость по методу У. Шарпа, на основе показателей годового временного отрезка 2019 года (См. табл. 5).

Таблица 5

Коэффициент Шарпа по акциям анализируемых банков²³

Наименование банка	Коэффициент Шарпа
Узпромстройбанк	2,25
Хамкорбанк	11,85
Равнакбанк	13,79

²³ Рассчитано автором на основе данных биржи Ташкент uzse.uz

Как показывают расчёты, наиболее предпочтительным по коэффициенту Шарпа оказались акции Равнакбанка. Однако, учитывая низкую ликвидность и почти полное отсутствие торгов по бумагам данного банка оценка по коэффициенту Шарпа для акций Равнакбанка является не целесообразным. Это связано с тем, что на стоимость акций Равнакбанка высокое давление оказывают переоцененность активов, а также высокая доля уставного фонда в структуре собственного капитала.

Относительно объективная картина вырисовывается в сравнении стоимости акций Хамкорбанка и Узпромстройбанка. По коэффициенту Шарпа акции Хамкорбанка являются предпочтительным вариантом, поскольку по ним имеется относительно регулярная котировка и наглядно прослеживается положительная разница между номинальной и котировальной стоимостями. Коэффициент Шарпа по акции Узпромстройбанка также показал положительный результат, что связано также с некоторой активностью в купле-продаже на фондовой бирже.

Проведенные расчеты подтверждают и обосновывают авторские предложения о необходимости проведения внутреннего IPO по акциям приватизируемых предприятий. Прежде чем приступить к выводу акций отечественных банков на мировые рынки капитала, в целях недопущения первичного негативного восприятия инвестиционного продукта, необходимо провести работу по повышению рыночной стоимости акций, в том числе и путем официального маркет-мейкерского их сопровождения на внутреннем рынке.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В процессе диссертационного исследования выявлено, что особую значимость для каждого конкретного банка имеет капитал банка. Проведенный в данной диссертационной работе анализ существующих определений капитала банка, капитализации и рыночной стоимости (капитализации) банка позволяет нам сделать вывод об отсутствии единого подхода к раскрытию данного понятия. Автор предложил собственную трактовку капитала банка, в которой под капиталом банка понимается совокупность собственных средств, внесенных учредителями при создании банка и сформированных в процессе его деятельности, которые принадлежат акционерам (участникам) банка, являются основой его прибыльного и устойчивого роста, а также обладают стоимостью и гарантируют собственникам долгосрочное увеличение стоимости.

Наряду с капиталом банка в диссертационной работе также исследуются инструменты регулирования, установленные регулятивными стандартами, которые устанавливают минимальный уровень собственного капитала банка, а его реальный уровень определяется рынком, поэтому необходимо оперировать также такими понятиями как «капитализация банка» и «рыночная стоимость (капитализация) банка».

Исследование показало, что во многом капитализация конкретного банка определяется абсолютным размером его собственного капитала. В развивающихся экономиках с неразвитым рынком ценных бумаг

капитализация банковского сектора определяется совокупной величиной собственного капитала всех кредитных организаций, представленных в данном секторе.

Однако если брать за основу фондовое толкование капитализации, то о рыночной капитализации банковского сектора можно судить, лишь получив совокупную рыночную стоимость акций банков, имеющих свободное хождение на фондовом рынке. Такое понимание рыночной капитализации банковского сектора характерно для стран с развитой рыночной экономикой, где преобладающей формой собственного капитала банков является акционерный капитал, создающийся за счет выпуска акций и использующих в управлении капиталом принципы и механизмы корпоративного управления.

Исследование показало, что постепенный переход к рыночной оценке капитала может произойти лишь в том случае, если акционеры и инвесторы перестанут считать банки расчетными центрами, не будут вносить средства в уставный капитал в обмен на определенные преференции, а будут рассматривать участие в банковском капитале как альтернативное вложение денежных средств в ликвидный актив.

В связи с этим автор рассматривает вопросы величины банковского капитала и определения его достаточности рассматривает с точки зрения международных стандартов по достаточности банковского капитала, так как капитал, принадлежащий банку и его структура определяется и государством, и рынком.

В современных условиях развитие банковской системы республики напрямую связано с активизацией инвестиционной деятельности коммерческих банков, что в свою очередь побуждает их шире использовать инвестиционный потенциал ценных бумаг. Однако, выход на мировые рынки капитала возможен только после проведения приватизации государственной доли в банковских активах, что в свою очередь, создаст благоприятные условия для формирования подлинных систем корпоративного контроля и рыночной оценки стоимости банка.

Анализ зарубежного опыта показал, что повышение роли корпоративного управления способствует росту рыночной капитализации коммерческих банков и повышению заинтересованности акционеров в увеличении объемов и улучшению качества банковских операций.

В целях повышения влияния корпоративного управления на капитализацию коммерческого банка предлагается:

Во-первых, создание нормативной и методической основы для внедрения оценки рыночной стоимости капитала коммерческих банков. Решение проблемы увеличения капитализации банков не может быть в полной мере эффективным до тех пор, пока размер собственного капитала будет определяться только с помощью учетно-бухгалтерских методов. С развитием рынка ценных бумаг базой для расчета величины капитала должна служить рыночная стоимость.

Во-вторых, увеличение числа акционеров в коммерческих банках путем открытой реализации акций на бирже физическим лицам. По

настоящему корпоративное управление получает развитие при большом количестве акционеров и равном к ним отношении.

Привлечение дополнительных иностранных инвестиций на международных рынках капитала. Проведение IPO на международных рынках достаточно сложный процесс, и по опыту российских и корейских банков, предлагается на первоначальном этапе провести внутреннее IPO и разместить депозитарные расписки, а в последующем провести IPO.

В-третьих, дальнейшее совершенствование системы корпоративного управления в коммерческих банках становится одним из эффективных способов повышения устойчивости и надежности банковской системы, которое позволяет создавать необходимые предпосылки для адекватной оценки рисков, повышения прозрачности коммерческих банков, расширения их ресурсной базы, путем выхода на мировые рынки капитала.

В-четвертых, важное место в диссертации отводится исследованию методик оценки рыночной стоимости банка, на основу которых положены расчет «коэффициента Кука», «коэффициента Грэма» и «коэффициента Шарпа». В рамках диссертационной работы автором предложена концепция, которая позволяет смягчить остроту проблемы финансовой нестабильности банков и создать дополнительные стимулы для повышения частного капитала в банковском секторе. Реализация данной методологии на институциональном, исполнительном и законодательном уровнях будет способствовать увеличению капитализации узбекских банков, что позволит повысить их инвестиционную привлекательность, финансовую устойчивость и способность противостоять кризисным явлениям в будущем.

В-пятых, в процессе исследования выявлено, что имеющиеся нормативные документы не в полной мере способствуют созданию конкурентной среды в банковском секторе Узбекистана и не предусматривают ряд важных изменений, связанных с выходом отечественных банков на мировые рынки капитала. В этой связи автор в диссертационном исследовании предложил алгоритм проведения трансформации банковской деятельности и приватизации государственной доли в банковских активах, включая процессы слияний и поглощений.

Подводя итог диссертационной работы, можно констатировать, что для создания в Узбекистане надежной банковской системы, пользующейся доверием инвесторов и населения, соответствующей международным стандартам и задачам обеспечения экономического роста необходимо, прежде всего, создать все условия для ее ускоренной капитализации и повышения качества функционирования. В этих целях, только сбалансированное использование механизмов капитализации банков, разработка рычагов стимулирования и управления рыночной стоимостью банков будут способствовать расширению ресурсной базы, уменьшат зависимость отечественной банковской системы от международной и государственной конъюнктуры и создадут возможности, которые позволят узбекским банкам на адекватном уровне решать задачи, стоящие перед национальной экономикой.

**SCIENTIFIC COUNCIL DSc.20/13.05.2020.I.23.01
ON AWARDING ACADEMIC DEGREES UNDER THE ACADEMY OF
PUBLIC ADMINISTRATION UNDER THE PRESIDENT OF THE
REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

**TASHKENT BRANCH OF THE RUSSIAN UNIVERSITY OF
ECONOMICS named after G.V.PLEKHANOV**

TURSUNOV ISKANDAR BAKHTINUROVICH

**INCREASING THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE
ON CAPITALIZATION OF A COMMERCIAL BANK**

08.00.07 – «Finance, money circulation and credit»

**Abstract of the dissertation of doctor of philosophy (PhD)
on economic sciences**

TASHKENT-2021

Topic of Dissertation of the Doctor of Philosophy is registered by the Higher Qualifying Commission under the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan under No 070701

Dissertation was executed in Tashkent branch of the REU named after G.V.Plekhanov
Dissertation abstract is published in three languages (Uzbek, Russian, English) in the website of the Scientific Board (www.dba.uz) and Information-scientific portal «ZiyoNet» (www.ziynet.uz)

Scientific leader: **Khamidulim Mikhail Borisovich**
PhD. in Economics, Professor

Official opponents: **Pulotov Dilshod Haqberdievich**
Doctor of Economics, Professor;
Tojiev Rakhmatilla Rakhmonovich
Candidate of Economic Sciences,
Associate Professor

Leading organization: **Tashkent Financial Institute**

Dissertation defense will be held on « 5th » March 2021 at 15 a.m./p.m., in the building of Scientific Council DSc.20/13.05.2020.I.23.01 on awarding academic degrees, the Academy of Public Administration under the President of the Republic of Uzbekistan at address: 100066, Tashkent City, Islam Karimov Str., 45. Tel.: (99871) 232-60-47, fax: (99871) 239-17-83, info@dba.uz.

PhD. dissertation can be accessed in Information and resource Center of the Academy of Public Administration under the President of the Republic of Uzbekistan. (registered with No 65). Address: 100066, Tashkent City, Islam Karimov Str., 45. Tel.: (99871) 232-60-47, fax: (99871) 239-17-83, info@dba.uz.

Dissertation abstract was distributed on « 16 » February 2021.
(Distribution protocol register No 5 dated « 16 » February 2021)



Sh. A. Toshmatov
Chairman of the Scientific Council on awarding academic degrees, Doctor of Economics, Professor

A. Islankulov
Secretary of the Scientific Council on awarding academic degrees, Doctor of economic sciences (DSc), Associate Professor

D. N. Rakhimova
Chairman of the scientific seminar under Scientific Council on awarding academic degrees, Doctor of Economic sciences, Professor

INTRODUCTION (Abstract of Doctoral dissertation)

The purpose of the research is to develop proposals aimed at increasing the capitalization of commercial banks by using the advantages of corporate governance in expanding the resource base.

Research objectives:

to characterize and classify the forms of the capital manifestation of a commercial bank and to clarify the economic essence of "capitalization of a commercial bank" concept;

to systematize foreign experience of using the advantages of the securities market to increase the market capitalization (value) of banking institutions and consider the possibility of adapting it to the conditions of Uzbekistan;

to identify and justify modern features and problems of capitalization in the banking system of Uzbekistan;

to carry out the process modeling of strategy development for the capitalization of a commercial bank in the context of introducing a transparent and adequate system of corporate governance;

to develop scientifically grounded recommendations aimed at using the corporate governance mechanism for increasing the capitalization of commercial banks;

to draft the proposals for developing a mechanism for attracting financial resources by commercial banks from world capital markets to increase market capitalization.

The object of research is the capitalization of a commercial bank in the context of the formation of a corporate environment of economic management.

The subject of research in the dissertation is the economic relations arising in the process of using corporate governance tools to increase the capitalization of commercial banks.

Scientific novelty of the research are as followings:

an improved methodology for managing the market capitalization (value) of a bank based on the calculation of the bank's net equity capital, taking into account the influence of the securities market factor, has been proposed.

the conceptual foundations have been generalized and the need for the formation of effective corporate governance as the main factor in the entry of a joint-stock commercial bank into the securities market to attract direct investment by issuing depositary receipts and conducting an internal IPO have been substantiated.

methodological recommendations for the transformation of commercial banks have been formulated and a phased plan for the privatization of state assets has been proposed to deepen the corporate sector in the banking system of Uzbekistan.

the necessity has been substantiated and proposals developed for making additions to the normative base governing banking activities, aimed at developing a competitive environment, including by introducing a mergers and acquisitions mechanism as a tool to counter possible risks.

Scientific and practical importance of the research. The scientific significance of the research lies in the possibility of using the obtained results in specialized scientific and methodological research, as well as the formation of a theoretical base for the market capitalization of commercial banks in Uzbekistan.

The practical significance of the research is determined by the implementation of the work of various legislative and executive authorities, as well as of commercial banks of the Republic of Uzbekistan in attracting and effectively using foreign direct investment to increase the capitalization of commercial banks. The results of the study formed the basis for the development of teaching materials and teaching methods of special disciplines in Tashkent branch of the Russian University of Economics named after G.V. Plekhanov.

Implementation of the research results. Based on the results of research work on increasing the influence of corporate governance on capitalization of a commercial bank:

An improved methodology for managing the market capitalization (value) of a bank based on the calculation of the bank's net equity capital, taking into account the influence of the securities market factor, has been proposed (Implementation acts of the Agency for the Development of the capital market of the Republic of Uzbekistan dated 12/08/2020. No. 02-02/06-968, of the Head Department of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan for Tashkent City dd. 07.07.2020. No. 06-30-01/66; JSCB "Ravnakbank" dated 07.07.2020 No. IIII 01-972, JSCB "Turkistanbank" dated 07.07.2020. No. 01-01/2035, JSCB "Davr Bank" dated 07.07.2020. No. 894 /5,3-6).

Methodological recommendations for the transformation of commercial banks has been formulated and a step-by-step plan for the privatization of state assets proposed to deepen the corporate sector in the banking system of Uzbekistan (Implementation acts of the Agency for the Development of the Capital Market of the Republic of Uzbekistan dated 12/08/2020. No. 02-02/06-968 and of the Head Department of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan in the city of Tashkent dated 07.07.2020, No. 06-30-01/66).

An improved algorithm of step-by-step actions for the entry of commercial banks of Uzbekistan into the world capital markets has been proposed (Implementation acts of the Agency for the Development of the Capital Market of the Republic of Uzbekistan dated 12/08/2020. No. 02-02/06-968 and of the Head Department of the Central Bank of the Republic of Uzbekistan in the city of Tashkent dated 07.07.2020, No. 06-30-01/66).

Recommendations have been developed on the use of corporate governance tools to increase the capitalization of commercial banks in Uzbekistan, ensuring the adequacy of the market perception of the market value of banks based on equity capital (Implementation acts of the Agency for the Development of the Capital Market of the Republic of Uzbekistan dated 12/08/2020. No. 02-02/06-968, of JSC "Ravnakbank" dated 07.07.2020 No. IIII 01-972, JSCB "Turkistanbank" dd. 07.07.2020 No. 01-01 / 2035, JSCB "Davr Bank" dated 07.07.2020. No. 894 / 5,3-6).

Approbation of the research results. The main scientific and practical results of the dissertation were tested and presented in the form of reports at 22 scientific and practical conferences, including 14 republican and 8 international ones.

Structure and scope of the dissertation. The work consists of an introduction, three chapters, a conclusion, a bibliography and attachments. The volume of the thesis is 161 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (I часть; I part)

1. Турсунов И.Б. Повышение капитализации акционерно-коммерческого банка. Монография. – Т.: Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи, 2020. – 120 с.

2. Турсунов И.Б. Влияние рыночной капитализации коммерческого банка на развитие банковской системы // Халқаро молия ва ҳисоб илмий журнали. №4, август 2020 йил. <http://www.interfinance.uz/en/arxiv/264-2020-4>

3. Турсунов И.Б. Пути повышения капитализации коммерческих банков Узбекистана в условиях формирования конкурентной среды. - Т.: Жамият ва бошқарув, 2020. – 3-сон.- Б.55-62.

4. Tursunov I.B. et al. Problems and Prospects for forming market capitalization (value) of commercial banks of Uzbekistan. *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*, 2020, Volume 7, Issue 11, Pages 2491-2504. Scopus, CrossRef, JISC KB+, SHERPA RoMEO, Cengage Learning, Directory of Open Access Journals (DOAJ), and Google Scholar. https://ejmcm.com/article_6134.html

5. Турсунов И.Б. Ўзбекистон банк секторига тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб қилишнинг истиқболлари // Банкларга молиявий маблағларни жалб қилиш ва уларнинг инновацион хизматлари самарадорлигини ошириш”.- Т.: «IQTISOD-MOLIYA», 2020.- ISSN: 2181-1016

6. Турсунов И.Б. Повышение роли корпоративного управления в обеспечении стабильности коммерческого банка // XXXII Международные Плехановские чтения. – Москва, 2019. – С.413-415.

7. Турсунов И.Б. Пути повышения устойчивости коммерческих банков Узбекистана в условиях либерализации валютно-кредитных отношений // Ўзбекистоннинг жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: инновациялар трансфери, халқаро стандартлар, рейтинглар ва индекслар: Республика илмий-амалий конференция тезислари тўплами. – Т: “Молия”, Банк-молия академияси, 2018. – Б.276-277.

II бўлим (II часть; II part)

8. Турсунов И.Б. и др. Новые тенденции в экономической науке и образовании (второй цикл издания) // Итоги III этапа стратегического плана научно-исследовательской работы кафедр. Монография. – Т.: Ташкентский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2018. – 138 с.

9. Турсунов И.Б. Повышение роли корпоративного управления в обеспечении стабильности коммерческого банка. – М.: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», 2019. – Б.413-415

10. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Пути повышения устойчивости коммерческих банков Узбекистана в условиях либерализации валютно-кредитных отношений //Международная конференция: «Промышленное развитие России: проблемы, перспективы». – Нижний-Новгород: Нижегородский государственный педагогический университет имени Козьмы Минина. 2017. –Б.93-98. elibrary.ru/item.asp?id=32697088.

11. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Повышение влияния корпоративного управления на инвестиционные процессы в Республике Узбекистан // Стратегия устойчивого развития в антикризисном управлении экономическими системами: Материалы V Международной научно-практической конференции. – Донецк, 2019. – С.760-765.

12. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Концепция подготовки, повышения квалификации и сертификации кадров в сфере проектного управления // Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегиясини амалга оширишда иқтисодий ривожлантириш ва либераллаштириш масалалари: Халқаро илмий-амалий конференцияси тезислар тўплами. – Тошкент, ДБА, 2018. – Б. 24-26.

13. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Пути повышения устойчивости коммерческих банков Узбекистана в условиях либерализации валютно-кредитных отношений // Влияние исторического фактора на своеобразие экономического развития регионов России: VI Стародубцевских чтений. – Киров: Изд-во МЦИТО, 2018. – Б.181-186.

14. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Развитие коллективных инвестиций на рынке ценных бумаг Узбекистана // 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналишлари бўйича Ҳаракатлар стратегиясини амалга ошириш шароитида иқтисодий ривожлантириш ва либераллаштиришнинг истиқбол йўллари ва механизмлари: IX Иқтисодчилар форуми материаллари. – Тошкент, IFMR, 2017. – Б.215-223.

15. Турсунов И.Б., Хамидулин М.Б. Фондовый рынок или корпоративное управление: с чего начать приватизацию государственной собственности // Корпоративное управление и новые бизнес-модели: поиск механизмов согласованного развития: Материалы международной научно-практической конференции. – Екатеринбург, 2019. – С.118-123.

Автореферат «Жамият ва бошқарув» журнали таҳририятида тахрирдан ўтказилиб, ўзбек, рус ва инглиз тилларидаги матнлар ўзаро мувофиқлаштирилди.

Босишга рухсат этилди: 15.02.2021
Бичими: 60x84 1/8 «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулда босилди.
Шартли босма табағи 3,5. Адади: 100. Буюртма: № 40
Тел: (99) 832 99 79; (97) 815 44 54
“IMPRESS MEDIA” МЧЖ босмахонасида чоп этилди.
Манзил: Тошкент ш., Яккасарой тумани, Қушбеги кўчаси, 6 уй