

4-1-2021

ANALYSIS OF STATE-OWNED ENTERPRISES SECURITIES

Kh. Akhmedov

Tashkent Institute of Finance

M. Egamberdiyev

Tashkent Institute of Finance

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance>

Recommended Citation

Akhmedov, Kh. and Egamberdiyev, M. (2021) "ANALYSIS OF STATE-OWNED ENTERPRISES SECURITIES," *International Finance and Accounting*: Vol. 2021 : Iss. 2 , Article 31.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/interfinance/vol2021/iss2/31>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in International Finance and Accounting by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

PhD X.Axmedov, M.Egamberdiyev

Toshkent moliya instituti

DAVLAT ISHTIROKIDAGI KORXONALAR QIMMATLI QOG‘OZLARI TAHLILI

Ushbu maqolada davlat ishtirokidagi korxonalarda qimmatli qog‘ozlar bilan operatsiyalarni o‘rganishning dolzarbligi, mohiyati va ahamiyati turli iqtisodchi olimlarning fikr-mulohazalari asosida yoritilgan. Davlat ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlarini tahlil qilishda foydalanilgan tadqiqot usullariga to‘xtalib o‘tilgan. Davlat ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlarini o‘rganishda davlatning korxonalar faoliyatiga ta’siri tadqiq qilingan bo‘lib, xalqaro amaliyotda yirik kompaniyalarda davlat ishtiroki hududlar kesimida tahlil qilingan. Shuningdek, mamlakatimizda davlat ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlari bilan operatsiyalari tijorat banklari misolida o‘rganilgan. Davlat ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalari bo‘yicha ilmiy xulosalar berilgan.

Tayanch so‘zlar: davlat ishtirokidagi korxonalar, xususiy korxonalar, qimmatli qog‘ozlar, aksiya, obligatsiya.

PhD Kh.Akhmedov, M.Egamberdiyev

Tashkent Institute of Finance

ANALYSIS OF STATE-OWNED ENTERPRISES SECURITIES

This article discusses the relevance, importance and significance of the study of securities transactions in state-owned enterprises based on the views of various scientists. The research methods used in the analysis of securities of state-owned enterprises are given. The impact of the state on the activities of enterprises is analyzed in the study of the securities of state-owned enterprises and the state participation in large companies is investigated by regions on the basis of international practice. Furthermore, the operations of state-owned enterprises with securities in our country are studied on the example of commercial banks. Scientific conclusions are given on the operations of state-owned enterprises related to securities.

Keywords: state-owned enterprises, private enterprises, securities, stocks, bonds.

Kirish

Bugungi kunda korporativ tuzilmalarda davlat ishtiroki ularning rivojlanish darajasiga ta’sir ko‘rsatuvchi muhim jihatlardan biri hisoblanadi. Rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlar amaliyotiga e’tibor qaratilsa, korporativ tuzilmalarda davlat ishtiroki turlicha ekanligini ko‘rishimiz mumkin. Xususan, rivojlangan mamlakatlarda rivojlanish xususiy mulkchilikka asoslanganligi sababli bu ko‘rsatkich nisbatan past darajada bo‘lsa, rivojlanayotgan mamlakatlarda xususiy

mulkchilik to‘liq shakllanmaganligi, davlat tomonidan korporativ tuzilmalarni tartibga solish va samaradorligini oshirish mexanizmlari to‘liq ishlab chiqilmaganligi sababli bu ko‘rsatkich nisbatan yuqori darajada namoyon bo‘ladi.

Mamlakatimiz amaliyotida ko‘rishimiz mumkinki, aksiyadorlik jamiyatlari umumiy kapitalining katta qismi davlatga tegishli hisoblanadi. Davlat ishtirokidagi korxonalarining qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarini o‘rganish va tahlil qilish mamlakatimizda qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirishda davlat ishtirokidagi korxonalarining o‘rni, mavjud to‘siqlar va muammolarni aniqlashga yordam beradi. Shu sababli ham mamlakatimizda davlat ishtirokidagi korxonalarining qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarini o‘rganish dolzarb hisoblanadi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi

Davlat ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlarini o‘rganishda bir qator iqtisodchi olimlarning fikr-mulohazalariga e‘tibor qaratildi. Alexander Abramov, Alexander Radygin, Maria Chernovalar tomonidan davlat korxonalari bevosita va bilvosita davlat tasarrufida bo‘lgan va faoliyat samaradorligi jihatidan sezilarli darajada farq qiladigan kompaniyalarni o‘z ichiga olishi ta‘kidlangan... Xususiy korxonalar va davlat korxonalari o‘rtasidagi samaradorlik ko‘rsatkichlari o‘rtasidagi farqni bartaraf etish uchun bevosita va bilvosita davlatga tegishli bo‘lgan korxonalar aksiyalarini xususiylashtirish maqsadga muvofiqdir. Ushbu muammoni bir necha usullar, xususan, davlat korxonalarida korporativ boshqaruv tamoyillarini qo‘llash, davlat korxonalarida korporativ boshqaruv darajasini oshirish, davlat idoralari tomonidan davlatga qarashli korxonalar faoliyati monitoringini kuchaytirish, xarajatlarni kamaytirish va kompaniyalar samaradorligini oshirish bo‘yicha boshqaruv guruhlarini uchun maqsadli ko‘rsatkichlarni belgilash kabilar shular jumlasidandir [1].

Bir guruh iqtisodchi olimlar davlat korxonalarining iqtisodiy o‘rishga ta‘siri hal qiluvchi ahamiyatga ega ekanligiga e‘tibor qaratib, bu ichki ijtimoiy-iqtisodiy muhitni o‘zida aks ettiradigan institutsional sifat darajasiga bog‘liq ekanligini aytishgan: davlat korxonalarida institutsional muhit qanchalik yaxshi bo‘lsa, davlat korxonalarining umumiy samaradorligi shunchalik yuqori bo‘ladi [2].

Jeremy Schwarts fikricha, davlat korxonalari, odatda, davlat tomonidan to‘liq yoki qisman egalik qilinadigan yoki boshqariladigan kompaniyalar deb ta‘riflanadi. Ba‘zi investorlarning fikriga ko‘ra, davlatning korxonalariga egalik qilishi kompaniyaning operatsion jihatlariga salbiy ta‘sir ko‘rsatishi mumkin, chunki davlatga tegishli kompaniyalar aksiyadorlar uchun foyda olishdan tashqari manfaatlarning keng doirasi ta‘sirida bo‘lishi mumkin [3].

AQSh, Yevropa, Yaponiya kabi rivojlangan iqtisodiyotlarning bozorlarida davlat kompaniyalari juda kam va aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti korporatsiyalarga o‘z bizneslarini davlatning bevosita aralashuvidan holi ravishda amalga oshirishga imkoniyat taqdim etadi. Xitoy va Rossiya kabi mamlakatlarning rivojlanayotgan bozorlarida esa yirik davlat korxonalari ko‘p, ya‘ni ichki bozorlarda davlatga qisman tegishli bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlari ko‘p uchraydi.

Bunday tizim iqtisodiyot uchun risk manbai hisoblanadi, chunki davlat ushbu kompaniyalarga davlat manfaatlarini boshqa aksiyadorlar manfaatlaridan ustun qo‘yish uchun bosim o‘tkazishi mumkin [4].

Davlat ulushini ifodalovchi aksiyalar ham davlat korxonalari tomonidan chiqariladi davlat korxonalari tomonidan egalik qilinadi. Davlat korxonasi qimmatli qog‘ozlarni chiqarganda uning bir qismi davlat tashkilotida yoki davlat tomonidan vakolat berilgan xolding kompaniyasida bo‘ladi [5].

Professor S.Elmirzayev fikriga ko‘ra davlat ishtirokidagi korxonalarda davlat ushbu korxonalar va ularning qimmatli qog‘ozlari bilan bog‘liq bir qancha vazifalarni bajarishi mumkin. Xususan:

- aksiyadorlik jamiyati ovoz beruvchi aksiyalariga to‘liq egalik qilish;
- aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalar nazorat paketiga egalik qilish;
- aksiyadorlik jamiyati ustav kapitalida ma’lum bir ulushga egalik qilish;
- oltin aksiya amaliyotini joriy etish [6].

Yuqoridagi olimlarning fikr-mulohazalarini inobatga olgan holda aytish lozimki, davlat ishtirokidagi korxonalarining qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarini o‘rganish moliya bozorini rivojlantirishda muhim ahamiyatga ega.

Tadqiqot metodologiyasi

Davlat ishtirokidagi korxonalarining qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarini o‘rganish va tahlil qilishda qiyoslash, induksiya, deduksiya, analiz, sintez kabi usullardan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar

Bugungi kunda dunyo mamlakatlarida korporativ tuzilmalarda davlat ishtiroki turlicha ekanligini ko‘rishimiz mumkin. Rivojlanayotgan mamlakatlarda bu ulush kichik ko‘rsatkichlarni qayd etsa, rivojlanayotgan mamlakatlardagi kompaniyalarda bu ulush yuqori ekanligini kuzatishimiz mumkin. Dunyodagi eng yirik kompaniyalar tarkibi tahlil qilinsa, ushbu kompaniyalar tarkibida ham davlat ishtirokidagi kompaniyalar mavjud ekanligini qayd etishimiz lozim (1-jadval).

1-jadval

Dunyoing eng yirik 500 kompaniyalari orasidagi davlat ishtirokidagi kompaniyalarning hududlar bo‘yicha tahlili [7]

№	Hudud	2000	2019
1.	Dunyo bo‘yicha jami	34	132
2.	Osiyo bo‘yicha jami	16	100
3.	Xitoy	8	90
4.	Hindiston	1	4
5.	Yaponiya	5	2
6.	Boshqa Osiyo mamlakatlari	2	4
7.	Yevropa jami	15	20
8.	Fransiya	6	9
9.	Rossiya	1	3
10.	Germaniya	2	3
11.	Italiya	2	3

12.	Yevropaning boshqa mamlakatlari	4	2
13.	Boshqa hududlar	3	12
14.	Braziliya	1	4
15.	AQSh	1	3
16.	Meksika	0	2
17.	O‘rta Sharq	1	3

Xususan, 2019-yil ma’lumotlari asosida dunyodagi eng yirik 500 kompaniya tarkibini tahlil qilish orqali ta’kidlashimiz lozimki, ushbu kompaniyalar orasida jami 132 kompaniyalarda davlat ishtiroki mavjud bo‘lib, hududlar kesimida Osiyoda 100, Yevropada 20 va boshqa hududlarda 12 kompaniyani qamrab oladi.

Moliyaviy barqarorlik jihatdan mamlakatda korporativ tuzilmalardagi xususiy sektor va davlat ulushlari o‘rtasida muvozanatni topish masalasi davlat korxonalar egasi bo‘lgan sharoitda yanada murakkablashadi. Iqtisodiy Taraqqiyot va Hamkorlik Tashkiloti (OECD) hisob-kitoblariga ko‘ra dunyodagi eng yirik kompaniyalarning to‘rtidan bir qismi to‘liq yoki asosiy qismi davlatga tegishli kompaniyalardan tashkil topgan. 2019-yil natijalariga ko‘ra dunyoda listingdan o‘tgan kompaniyalar orasida davlat sektori ulushi global bozor kapitallashuvining 14 foizini tashkil etdi. Bir qator rivojlanayotgan va o‘tish davridan keyingi iqtisodiyotlarda davlat sektorining ulushi bundan ham yuqori deb baholanadi [7].

Mamlakatimizdagi aksiyadorlik jamiyatlari orasida tijorat banklari bugungi kunda qimmatli qog‘ozlar bozorida nisbatan faol ekanligini inobatga olgan holda tijorat banklarining qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarini tahlil qilamiz.

2-jadval

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar ko‘rsatkichlari [8]

№	Chiqariluv hajmi, (mln.so‘m)	Nominal qiymati, (so‘m)	Ro‘yxatdan o‘tgan sana	Foiz ustamasi	Muomala muddati
1	4 000 UZS	100 000 UZS	29.03.2010	11%	2184 kun
2	6 000 UZS	100 000 UZS	29.03.2010	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi	3640 kun
3	28 000 UZS	100 000 UZS	29.12.2010	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi	3640 kun
4	10 000 UZS	100 000 UZS	10.08.2012	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi - 1	3640 kun
5	10 000 UZS	1 000 000 UZS	11.02.2014	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi - 1	1820 kun
6	50 000 UZS	1 000 000 UZS	19.11.2019	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi + 2	1092 kun
7	50 000 UZS	1 000 000 UZS	19.11.2019	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi + 3	1820 kun
8	50 000 UZS	1 000 000 UZS	19.11.2019	O‘zR MB qayta moliyalash stavkasi + 4	2548 kun

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan amalga oshirilgan obligatsiyalar emissiyasiga e’tibor qaratadigan bo‘lsak, 2010-yildan so‘ng bir necha bor mahalliy

obligatsiyalar emissiya qilinganligini ko‘rishimiz mumkin (2-jadval). Ushbu obligatsiyalar foiz to‘lovlari, asosan, O‘zbekiston Respublikasi Markaziy Banki qayta moliyalash stavkasiga nisbatan belgilangan.

3-jadval

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan joylashtirilgan yevroobligatsiyalar ko‘rsatkichlari [8]

№	Hajmi, (mln. AQSh dollari)	Nominal qiymati (ming AQSh dollari)	Chiqarilgan obligatsiyalarning umumiy soni	Joylashtirilgan sana	To‘lov sanasi
1	300	200	1 500	02.12.2019	02.12.2024

2019-yilga kelib “O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan xalqaro moliya bozorida kapital jalb qilish bo‘yicha moliyaviy operatsiya amalga oshirildi. Xususan, 2019-yil 2-dekabrda O‘zbekistonda ilk bor “O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan korporativ yevroobligatsiyalar joylashtirildi. Ushbu yevroobligatsiyalarni “London” fond birjasiga joylashtirish orqali 300 mln. AQSh dollari miqdoridagi kapital 5 yil muddatga jalb qilindi (3-jadval).

Keyinchalik boshqa banklar tomonidan ham korporativ yevroobligatsiyalar joylashtirish amaliyotlari o‘tkazildi. Xususan, 2020-yilga kelib “Ipoteka bank” ATIB tomonidan ham “London” fond birjasiga korporativ yevroobligatsiyalar joylashtirilganligini ta’kidlab o‘tishimiz lozim (4-jadval).

4-jadval

“Ipoteka bank” ATIB tomonidan amalga oshirilgan birinchi yevroobligatsiyalari emissiyasi tahlili [9]

Qimmatli qog‘ozlarning xalqaro identifikatsiya raqami (ISIN)	XS2260457754
Emissiya reytingi	S&P: BB- va Fitch: BB-
Emissiya darajasi	Kafolatlanmagan
Format	Reg S
Valyuta	AQSh dollari
Emissiya miqdori	300 mln. AQSh dollari
Narxi	100.0 (par)
Kupon	Yillik 5,5 %, har yarim yilda – 19 may va 19 noyabr kunlari teng taqsimot bilan to‘lanadi. Birinchi to‘lov sanasi – 19 may 2021 y.
Narxlash sanasi	12 noyabr 2020 y.
Hisob-kitob sanasi	19 noyabr 2020 y.
So‘ndirilish muddati	5 yil, 19 noyabr 2025 y.
Asosiy qarzni qaytarish	Muddat oxirida bir martalik to‘lov
Listing	London Fond birjasi, tartibga solinadigan bozor
Qonunchilik	Ingliz qonunchiligi
Denominatsiya	200 000 AQSh doll. x 1 000 AQSh doll.

4-jadval ma’lumotlariga e’tbor qaratadigan bo‘lsak, “Ipoteka bank” ATIB ham 300 mln. AQSh dollari miqdorida 5 yil muddatga kapital jalb qilgan.

Yevroobligatsiyalar foiz to‘lovlari yillik 5,5% bo‘lib, har yarim yilda to‘lov amalga oshirilishi belgilangan.

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan chiqarilgan aksiyalar va ular bo‘yicha to‘langan dividendlar tahliliga e‘tibor qaratadigan bo‘lsak, “O‘zsanoatqurilishbank” ATB aksiyasining nominal qiymati 19 so‘mni tashkil qiladi. Bugungi kunda bankning ustav kapitali 4,634 trln. so‘mdan ortiqni, joylashtirilgan aksiyalar soni 243,551 mlrd. donadan ortiqni tashkil etadi. “O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan to‘langan dividendlarni tahlil qilish orqali aksiyalar bilan bog‘liq operatsiyalarni tahlil qilishimiz mumkin.

5-jadval

2016-2019-yillar natijalari bo‘yicha “O‘zsanoatqurilishbank” ATBning dividend to‘lovlari [8]

Aksiya turlari	2016-yil yakunlari bo‘yicha	2017-yil yakunlari bo‘yicha	2018-yil yakunlari bo‘yicha	2019-yil yakunlari bo‘yicha
Oddiy aksiyalar uchun:	3,13%	2%	3,30%	~7,632% (1,45 so‘m)
To‘lash uchun hisoblangan dividendlar miqdori (mln.so‘m)	21 656,57	28 896,27	71 350,16	353 686,59
Imtiyozli aksiyalar uchun:	23%	23%	23%	23%
To‘lash uchun hisoblangan dividendlar miqdori (mln.so‘m)	1 555,72	1 616,90	1 616,90	1 616,90

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB tomonidan har bir dona oddiy aksiya uchun 2-7,632% oralig‘ida, imtiyozli aksiyalar uchun o‘zgarmas 23%dan dividend to‘langan (5-jadval).

6-jadval

“Ipoteka bank” ATIB tomonidan to‘langan dividendlar tahlili [9]

To‘langan yil	Yil natijalari bo‘yicha	Oddiy aksiyalar (1 dona aksiyaga so‘mda)		Imtiyozli aksiyalar (1 dona aksiyaga so‘mda)		Aksiya nominal qiymati (so‘m)
		Pul ko‘rinishida	Kapitalizatsiya ko‘rinishida	Pul ko‘rinishida	Kapitalizatsiya ko‘rinishida	
2006	2005	200,00	-	400,00	-	1 000,00
2007	2006	-	-	400,00	-	1 000,00
2008	2007	130,00	-	400,00	-	1 000,00
2009	2008	150,00	-	400,00	-	1 000,00
2010	2009	150,00	-	250,00	-	1 000,00
2011	2010	40,00	360,00	250,00	360,00	1 000,00
2012	2011	68,00	340,00	317,50	340,00	1 360,00
2013	2012	85,00	450,00	403,75	450,00	1 700,00
2014	2013	-	672,00	509,40	672,00	2 150,00
2015	2014	-	756,00	705,50	756,00	2 822,00
2016	2015	54,00	448	894,50	448	3 578,00
2017	2016	0,08	-	0,25	-	1,00
2018	2017	0,06	-	0,25	-	1,00
2019	2018	0,08	-	0,25	-	1,00
2020	2019	-	-	0,25	-	1,00

“Ipoteka bank” ATIBning aksiyalari bo‘yicha dividend to‘lovlariga e‘tibor qaratadigan bo‘lsak, 2016-yildan so‘ng aksiyalar narxi 3578 so‘mdan 1 so‘mga pasaytirilgan va oddiy aksiyalar bo‘yicha dividend 8%ni, imtiyozli aksiyalar bo‘yicha 25%ni tashkil etgan (6-jadval).

“O‘zsanoatqurilishbank” ATB va “Ipoteka bank” ATIB tomonidan dividend to‘lovlarini tahlil qilish orqali aytishimiz mumkinki, har bir dona oddiy aksiya uchun dividendlar imtiyozli aksiyalarnikidan keskin past to‘langan.

Xulosa va takliflar

Davlat ishtirokidagi korxonalarda qimmatli qog‘ozlar bilan bog‘liq operatsiyalarni o‘rganish orqali quyidagi ilmiy xulosalarni berishimiz mumkin:

1. Davlat korxonalari deganda bevosita yoki bilvosita davlat ulushi mavjud bo‘lgan korxonalar tushuniladi. Xususiy korxonalar va davlat korxonalari o‘rtasidagi samaradorlik ko‘rsatkichlari o‘rtasidagi farqni bartaraf etish uchun bevosita va bilvosita davlatga tegishli bo‘lgan korxonalar aksiyalarini xususiylashtirish maqsadga muvofiq. Davlat ishtirokidagi korxonalaridagi samaradorlik ko‘rsatkichlarini tahlil qilish va ularni rivojlantirish qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirishda ham muhim ahamiyat kasb etadi.

2. Davlatning korxonalarga egalik qilishi kompaniyaning faoliyatiga salbiy ta'sir ko‘rsatishi mumkin, chunki davlatga tegishli kompaniyalar aksiyadorlar uchun foyda olishdan tashqari boshqa tomonning manfaatlari ta'sirida qolib ketishi mumkin.

3. Rivojlangan mamlakatlarda (AQSh, Yaponiya va boshqalar) davlat kompaniyalari juda kam va aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti kompaniyalarga o‘z faoliyatini mustaqil amalga oshirish imkonini beradi. Xitoy va Rossiya kabi rivojlanayotgan mamlakatlarda esa yirik davlat korxonalari ko‘pligi iqtisodiyot uchun risk hisoblanadi, chunki davlat ushbu kompaniyalarga davlat manfaatlarini boshqa aksiyadorlarning manfaatlaridan ustun qo‘yish uchun bosim o‘tkazishi mumkin.

4. Davlat o‘zi ishtirokidagi korxonalar qimmatli qog‘ozlari bilan bog‘liq operatsiyalarda ba’zi jihatlarga salbiy ta’sir ko‘rsatishi mumkin. Xususan, korxonaning (“O‘zsanoatqurilishbank” ATB va “Ipoteka bank” ATIB kabi) aksiyalar bo‘yicha dividend to‘lash bo‘yicha qarorlarini qabul qilish, IPO va SPO amaliyotlarini tashkil qilish, korporativ obligatsiyalar orqali kapital jalb qilish va bu orqali biznesni kengaytirish kabilar shular jumlasidandir.

5. Dunyodagi eng yirik kompaniyalar tarkibi tahlil qilinsa, ushbu kompaniyalar tarkibida ham davlat ishtirokidagi kompaniyalar mavjud ekanligini qayd etishimiz mumkin. Bundan ko‘rinib turibdiki, jahon amaliyotida ham bu masala juda dolzarb, shu sababli rivojlangan mamlakatlardagi yirik kompaniyalar tajribasi asosida mahalliy korxonalarda qimmatli qog‘ozlar operatsiyalari bilan bog‘liq operatsiyalar samaradorligini oshirishimiz mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati

1. Alexander Abramov, Alexander Radygin, Maria Chernova. State-owned enterprises in the Russian market: Ownership structure and their role in the economy. // Russian Journal of Economics, Volume 3, Issue 1, March 2017, Pages 1-23;
2. Katarzyna Szarzec, Ákos Dombi, Piotr Matuszak. State-owned enterprises and economic growth: Evidence from the post-Lehman period. // Economic Modelling, Volume 99, June 2021. –P.20;
3. Jeremy Schwarts. Emerging Markets and State-Owned Enterprises. // WisdomTree Research, Decemeber 2014. –P. 12;
4. Daniel Sotiroff. Be Wary of State-Owned Enterprises. // MORNINGSTAR, October 9, 2019.
5. Minkang Gu, Robert C. Art. Securitization of State Ownership: Chinese Securities Law. // Michigan Journal of International Law, Volume 18, Issue 1, 1996. – P.128;
6. S.E.Elmirzayev. Zamonaviy korporativ boshqaruv. Darslik. – T.: “Iqtisod-moliya”, 2019. – 416 b.
7. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5ad33666-en/index.html?itemId=/content/component/5ad33666-en>
8. <https://sqb.uz/uz/for-investors/debt-instruments-uz/>
9. <https://ipotekabank.uz/uzb/investors/debt-securities/>