



SCIENTIFIC AND THEORETICAL FOUNDATIONS OF FINANCING THE ACTIVITIES OF JOINT-STOCK COMPANIES

Eshquvatov Azizjon Zoxid o'g'li

Tashkent State University of Economics

Independent Researcher

mrazizjon1996@gmail.com

AKSIYADORLIK JAMIYATLARI FAOLIYATINI MOLIYALASHTIRISHNING ILMIY- NAZARIY ASOSLARI

Eshquvatov Azizjon Zoxid o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

mustaqil izlanuvchisi

mrazizjon1996@gmail.com

<https://orcid.org/0009-0007-7337-6710>

Abstract: *This article examines the scientific and theoretical foundations of financing the activities of joint-stock companies. It analyzes the sources of financial resource formation, capital structure, opportunities for attracting investments through the stock market, and financing mechanisms based on the issuance of securities. The article also substantiates scientific and practical approaches to increasing the investment activity of joint-stock companies, ensuring their financial stability, and effectively using modern financial instruments.*

Keywords: *joint-stock companies, financing, investment activity, capital structure, stock market, securities, shares, bonds, financial resources, investment attractiveness.*

Annotatsiya: *ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini moliyalashtirishning ilmiy-nazariy asoslari tadqiq etilgan. Unda aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy resurslarini shakllantirish manbalari, kapital tuzilmasi, fond bozori orqali investitsiyalarni jalb qilish imkoniyatlari hamda qimmatli*

qog'ozlar emissiyasi orqali moliyalashtirish mexanizmlari yoritilgan. Shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion faolligini oshirish, moliyaviy barqarorligini ta'minlash va zamonaviy moliyaviy instrumentlardan samarali foydalanish bo'yicha ilmiy-amaliy yondashuvlar asoslab berilgan.

Kalit so'zlar: *aksiyadorlik jamiyatlari, moliyalashtirish, investitsiya faoliyati, kapital tuzilmasi, fond bozori, qimmatli qog'ozlar, aksiyalar, obligatsiyalar, moliyaviy resurslar, investitsion jozibadorlik.*

Kirish.

Rivojlangan davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlari mamlakat iqtisodiyotining rivojlanishida asosiy rolni egallashi bilan bir qatorda, sanoat mahsulotlari va davlat byudjeti daromadlarining asosiy qismini ta'minlab beradn. Tadbirkorlik tashqiliy tuzilmasining jami sonida ularning ulushi juda kam bo'lishiga qaramasdan, respublika byudjetining soliqli daromadlarida juda yuqori o'rinni egallaydi. Tadqiqotlarimiz asosida aytishimiz mumkinki mamlakatimizda ham so'nggi yillarda aksiyadorlik jamiyatlari soni

kamayib borayotgan bo'lsa-da ularning yalpi ichki mahsulotdagi, davlat byudjet daromadlaridagi, aholi bandligi, fond bozorida emissiya qilingan qimmatli qog'ozlar hajmining oshishida hamda boshqa ko'rsatkichlar bo'yicha ulushi oshish tendentsiyasiga ega.

Shunday qilib, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-may kuni qabul qilingan "2020-2025-yillarga mo'ljallangan O'zbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi to'g'risida"gi PF-5992-sonli Farmonida, "qimmatli qog'ozlar bozorida banklarning operatsiyalarini faollashtirish, tijorat banklari tomonidan korporativ obligatsiyalarni chiqarish va joylashtirish hamda boshqa instrumentlar uchun ma'muriy to'siqlarni kamaytirish, bir vaqtning o'zida nazoratni kuchaytirish, banklarning qimmatli qog'ozlarini xalqaro kapital bozoriga chiqarish bo'yicha huquqiy bazani yaratish" lozimligi ko'rsatib o'tildi [1].

Hozirda jahon fond bozorlari jadal sur'atlarda kengayib borayotgan bir paytda fond bozori orqali investitsiyalarni jalb qilishda, qimmatli qog'ozlar bozorida zamonaviy moliyaviy vositalarni ishlab chiqish, investitsion faoliyatni qimmatli qog'ozlar hisobiga moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish muhim ahamiyat kasb etmoqda. O'zbekistonda bugungi kunda aktsiyadorlik jamiyatlari fond bozori va birja savdolarining asosiy ishtirokchisi bo'lib, ular faoliyatining barqarorligi, o'z navbatida, fond bozorining samaradorligini oshirishda muhim amaliy ahamiyat kasb etishi asoslangan. Hozirgi sharoitda iqtisodiyot nafaqat institutsional investorlar, balki xususiy investorlar faoliyati uchun ham qulay shart-sharoitlar yaratishni taqozo qiladi.

O'zbekiston fond bozorining kliring infratuzilmasi tarkibida ikkita tashkilot faoliyat olib boradi. Ular asosan, kliring markazlari faoliyat yuritadi. Ular kliringni fond bozorining ma'lum segmentida amalga oshiradilar. Mustaqil yuridik shaxs sifatida faoliyat yuritadigan kliring markazlari mavjud emas. Odatda, bu funktsiyani hisob-kitob depozitariysi, hisob palatasi yoki fond birjasining tizimli kompleksi bajaradi. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozori nostatsionarliligi va risklar darajasi yuqoriligi hisobga olinadigan bo'lsa, savdo ishtirokchilari pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlarni oldindan zaxira qilib qo'yishi tizimi bugungi kunda ob'ektiv zarurat hisoblanadi. Biroq, fond bozori faoliyatining samaradorligini oshirish maqsadida yuqori foiz zaxira qilishni bosqichma-bosqich kamaytirib borish dolzarb ahamiyat kasb etadi.

Ma'lum bir davrlar davomida aktsiyadorlik jamiyatlari faoliyatining rivojlanib borishi aktsiyadorlar sinfining paydo bo'lishiga olib keldi. Aktsiyalar emissiya qilish orqali kapital jalb qilish imkoniyati esa ochiq aktsiyadorlik jamiyatlari faoliyatini rivojlanishiga xizmat qildi. Shu bilan bir qatorda, aktsiyadorlik jamiyatlari ham qo'shimcha aktsiyalar emissiya qilish orqali qo'shimcha kapital jalb qilish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Aktsiyadorlik jamiyati shunday o'ziga xos tashqiliy-huquqiy shakl bo'lib, u mamlakatimizning amaldagi qonunchiligi doirasida qimmatli qog'ozlarni emissiya qilish hisobiga qisqa muddatda yirik miqdorda mablag' jalb qilish orqali ishlab chiqarishni yanada kengaytirish, yangi tarmoqlar bo'yicha o'z faoliyatini boshlash, faoliyat yo'nalishlarini rivojlantirish va rekonstruktsiya qilish muhim masalalardan hisoblanadi.

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili.

Aktsiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirish borasida xorijlik mutaxassislardan M.Yu. Makovetskiyning soʻzlariga koʻra, aktsiyalar muhim aktsiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirishda rol oʻynaydi: “zamonaviy sharoitda aktsiyadorlik jamiyatlari haqli ravishda bozor iqtisodiyotining yeng muhim institutlari qatoriga kiradi, ularning tashkil etish shakli ularga iqtisodiy (shu jumladan investitsiya) faoliyatini qimmatli qogʻozlar, ayniqsa aktsiyalar chiqarish orqali moliyalashtirishga imkon beradi. [2]

A. Misharevning fikricha: “qimmatli qogʻozlar fond bozorida qimmatli qogʻozlarning asosiy turi hisoblanadi. Aktsiyadorlik jamiyatlarini oʻz ustav kapitalini ularni chiqarish orqali shakllantiradi va oshiradi.

Qimmatli qogʻozlar, aslida, aktsiyadorlik jamiyatlarining xususiy aktivlarini birgalikda boshqarishning dalili hisoblanadi”[3].

Professor Ya.M.Mirkin fond bozori va qimmatli qogʻozlar bozori tushunchalari bir-biriga mos keladi, deb hisoblaydi [2]. Shunga qaramasdan, ayrim olimlar printsiplial jihatdan ushbu tushunchalarni bir vaqtning oʻzida qoʻllashdan qochadilar. Odatda ular, ilmiy ishlarida qoida tariqasida yo “qimmatli qogʻozlar bozori” yoki “fond bozori” lugʻatini qoʻllaydilar. Amalda hech bir muallif nima uchun fond bozorida “qimmatli qogʻozlar bozori” lugʻatini qoʻllash mumkinligini bevosita tushuntirib bermagan.

Umuman, xorijlik iqtisodchi olimlarning ilmiy ishlarida fond bozori korporatsiyalarning qimmatli qogʻozlar bozori, degan fikr uchraydi. Bunda asosiy fikr sifatida Hukumat tomonidan chiqarilgan qimmatli qogʻozlar aktsiyalar emas, balki qarz majburiyatlari

boʻlib, korporatsiyaning kapitalida aktsiyadorning ulushini ifoda etadi [3].

Oʻz navbatida, qimmatli qogʻozlar tovarlar bozorida ham, pul bozorlarida ham muomalada boʻlib, pirovard natijada (tovar va fond bozorlarida) qimmatli qogʻozlar bozorini tashkil etadi [4]. Shunday qilib, mazkur taʼrifdan kelib chiqadiki, fond bozori qimmatli qogʻozlar bozorining tarkibiy qismi hisoblanadi. Ushbu bozorda oʻziga xos maxsus tovar – moliyaviy qimmatli qogʻozlar bilan oldi-sotdi bitimlari amalga oshiriladi. Bizning nazarimizda, ushbu taʼrif fond bozori mazmunini batafsil ocha oladigan eng toʻgʻri taʼriflardan biri hisoblanadi.

Koʻpchilik mutaxassislar va iqtisodchi olimlar ham mazkur fikrning tarafdori hisoblanadilar. Jumladan, ularning fikricha, qimmatli qogʻozlar bozori – fond bozoriga nisbatan kengroq tushuncha boʻlib, ular oʻz ichiga hamma qimmatli qogʻozlarni olmasdan, balki faqat fond qimmatliklarini, yaʼni investitsion qimmatli qogʻozlarni oʻz ichiga qamrab oladi [5]. Bundan shunday xulosa kelib chiqadiki, fond bozori korporativ moliyalashtirishda foydalaniladigan aktsiyalar va obligatsiyalar bilan bogʻliq boʻlgan qimmatli qogʻozlarni hamda investitsion fondlarning qimmatli qogʻozlarini oʻz ichiga oladi. Bundan tashqari, rasman qimmatli qogʻozlar boʻlmasa-da, qimmatli qogʻozlarga fyucherslar va opsiyonlar hamda fond indeksleri kabi hosilaviy moliyaviy instrumentlarni kiritishadi. Ammo shuni taʼkidlash joizki, fond bozori moliya bozorining tarkibiy elementi sifatida moliya bozorining boshqa segmentlari holatiga sezilarli darajada taʼsir etadi.

Odatda fond bozorini moliyaviy bozorning elementi sifatida qarashadi. Shu sababli, “moliya bozori” va “fond bozori” kategoriyalarining nisbatini aniqlash maqsadga

muvofigdir. Odatda olimlar moliya bozori tarkibida quyidagi elementlarni: pul bozori va moliya kapitali bozorini alohida ajratib ko'rsatadilar. Moliya kapitali bozorida uzoq muddatli jamg'armalar aylanadi. Pul bozorida esa naqd instrumentlarga birlashib ketgan mablag'lar, ya'ni naqd pullar va qisqa muddatli ssudalar aylandi [6]. Ta'kidlash joizki, zamonaviy moliya tizimi kredit mexanizmiga asoslangan tarkibdan tashkil topgan. Oltindan boshqa barcha moliyaviy instrumentlar kimlarningdir majburiyati hisoblanadi. Ular mos holda tegishli bozorlarda aylanadi, xususan aksiyadorlik jamiyatlarida, banklarda va davlatda muomalada bo'ladi.

Investitsiyalar nazariyasi o'z tarixiy rivojlanish jarayonida bir necha bosqichlarni bosib o'tdi. V.V.Aladinning fikricha, investitsiyalarning dastlabki belgilarini avstriyalik iqtisodchilar maktabining ilmiy ishlarida ko'rish mumkin [7].

Yu.Sizov qimmatli qog'ozlar bozorining infratuzilmasini "bozor ishlashini ta'minlovchi jami tizimlar" deb hisoblaydi. Fond infratuzilmasiga "fond bozorida risklarni boshqarish tizimi" sifatida yondashish maqsadga muvofiq hisoblanadi [8]. E.J.Dolanning fikriga ko'ra, xo'jalik yurituvchi sub'ektlar tomonidan amalga oshiriladigan investitsiyalar ikki qismdan iborat. Ulardan birinchisi asosiy kapitalga qilinadigan investitsiyani nazarda tutadi, ya'ni bu yangidan ishlab chiqarilgan kapital ne'matlarni xarid qilish. Ikkinchisi esa, tovar va moddiy zaxiralarga qilinadigan investitsiyalar, ya'ni bu ishlab chiqarish jarayonida foydalaniladigan xom-ashyo zaxiralari va sotilmagan tayyor mahsulotlarni to'plashni nazarda tutadi deb ta'rif beradi. [9] Mahalliy iqtisodchi olimlardan A.V.Vaxabov o'z asarlarida investitsiya resurslarini samarali

taqsimlanishini nazorat qilishning asosiy mexanizmi-bu fond birjasidir. Aynan rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori ushbu modelni muvaffaqiyatli amalga oshirishning zarur sharti hisoblanadi deb ta'kidlab o'tgan [10]. Demak, rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori investitsiyalarni jalb etishni muhim vositasi bo'lishi mumkinligi ilgari suriladi. M.B.Xamidulin ilmiy tadqiqotlarida O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar chiqarish va joylashtirish orqali investitsiyalarni jalb etish uchun barcha sharoitlar yetarli deb ta'kidlaydi [11]. Fond bozorida tashkilotlarning passiv ravishda ishtirok etishini bir nechta omillar bilan baholaydi: birinchidan, birlamchi bozorda strategik ahamiyatga ega tashkilotlarning jalb etilmasligi, ikkinchidan, aksiyadorlik tashkilotlari aksiyalari ulushida davlatning ulushi yuqoriligi, uchinchidan ikkilamchi bozorda aksiyalarning likvidli emasligi. Yuqoridagi omillarning to'liq yechimi topilmas ekan fond bozori orqali investitsiyalarni jalb etish pastligicha qolaveradi.

Shuni alohida ta'kidlash joizki, aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarni ommaviy joylashtirish (IPO) orqali katta miqdorda kapital jalb qilish, aksiyalar narxining oshishiga erishish, investitsion jozibadorlikni oshirish, o'zining xalqaro imijini shakllantirish kabi jihatlarga erishishi mumkin.

Tadqiqot metodologiyasi.

Ushbu maqolani tayyorlashda me'yoriy-huquqiy hujjatlar, foydalanilgan adabiyotlar va internet ma'lumotlari rasmiyligi, undagi iqtisodchi olimlarning mavzuga oid ilmiy-nazariy qarashlarining qiyosiy va tanqidiy tahlil qilingan. Mavzuni o'rganish davomida umumiqtisodiy usullar bilan bir qatorda tizimli tahlil, umumlashtirish,

abstrakt-mantiqiy fikrlash, statistik usullardan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar.

O'zbekistonda fond bozorining shakllanishi va rivojlanish jarayonini tahlil etib, uni quyidagi bosqichlarga ajratishimiz mumkin.

Birinchi bosqich 1991-1993-yillarni o'z ichiga olib, ushbu davrda O'zbekistonda fond bozorining dastlabki rasmiy institutlari paydo bo'ldi. "Toshkent" birjasining qoshida qimmatli qog'ozlar savdosi bilan shug'ullanadigan fond bo'limi tashkil etildi.

Ushbu bosqich qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirishi bo'yicha birinchi qonunning qabul qilinishi va qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilari bo'lgan jismoniy shaxslarni attestatsiya qilishning boshlanishi bilan tavsiflanadi.

Ikkinchi bosqich 1994-1996-yillarni qamrab olib, bu davr keng miqyosli xususiyashtirishning boshlanishi bilan aksiyalar va vekselar bozorining keskin rivojlanishi bilan farqlanadi. Ushbu davrda milliy fond bozorini muvofiqlashtiruvchi "Aksioner jamiyatlari va aksionerlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida" va "Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat yuritish mexanizmi" to'g'risidagi asosiy qonunlar qabul qilindi.

Mazkur bosqich depozitar tizimining va mulkdorlar sinfining shakllanishi bilan tavsiflanadi.

Uchinchi bosqich 1997-2000-yillarni qamrab olib, Davlat qisqa muddatli obligatsiyalari

bozorining shakllanishi va rivojlanish davri hisoblanadi.

Ushbu davrda maxsus infratuzilmalar shakllanishi va birjadan tashqari bozorning tuzilmasining tashkil topishi muhimdir. Shuningdek, veksel muomalasining tartibga solinishi, aksiyadorlik jamiyatlarda davlat ulushini tiklash va ko'paytirish bilan bog'liq ishlarning amalga oshirilishi ushbu davrga xosdir.

To'rtinchi bosqich 2001-2006-yillarni o'z ichiga olib, ushbu davr bir tomondan aksiyalarning uyushgan va uyushmagan bozorining rivojlanishining sekinlashishi va ikkinchi tomondan qimmatli qog'ozlar bozorining yangi segmentlari: depozit sertifikatlari, korporativ obligatsiyalar, Markaziy bank obligatsiyalari, Davlat qisqa muddatli g'aznachilik majburiyatnomalari muomalasining yo'lga qo'yilganligi bilan tavsiflanadi.

Dunyoda davom etayotgan ziddiyatli geosiyosiy vaziyat, shuningdek rivojlangan mamlakatlar moliya tizimlarida yuzaga kelgan noaniqliklar sababli moliya bozorlaridagi tebranuvchanlikning ortishiga qaramasdan 2023 yilda jahon moliyaviy sharoitlar indeksida ijobiy tendentsiya saqlanib qoldi. Shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori bo'yicha ijobiy o'zgarishlar, shu jumladan ularning narxlarida kuzatilgan past o'zgaruvchanlik darajasi global makromoliyaviy holatning yumshashiga ta'sir ko'rsatdi.

Aktsiyalar bozorining asosiy ko'rsatkichlari[12]

Ko'rsatkichlar	Yillar				
	2021	2022	2023	2024	2025
Savdo hajmi, mln so'm	17 299	3 036 086	685 959	23 465	16 101
O'rtacha kunlik savdo hajmi, mln so'm	865	151 804	32 665	1 067	738
Bitta bitimning o'rtacha hajmi, mln so'm	6	400	44	0,5	0,4
Bitimlar soni, dona	3 014	7 598	15 630	49 425	43 610
O'rtacha kunlik bitimlar soni, dona	151	380	744	2 247	1 982

Aktsiyalar bozoridagi savdo hajmi 16,10 milliard so'mni (1,24 million dollar) tashkil etgan. 2024-yilning yanvar oyiga nisbatan savdo hajmi 7,36 milliard so'mga yoki 31,38 foizga kamaydi. Bunda, asosiy savdo hajmi (8,49 milliard so'm) muzokarali hisob-kitoblar maydonchasiga (nego board) to'g'ri keldi.

Oy yakunlariga ko'ra, aktsiyalar bozorining kapitallashuvi 5,14 trillion so'mga yoki 2,12 foizga kamayib, 237,28 trillion so'mni (18,31 milliard dollar) tashkil etdi, erkin muomalada bo'lgan (free float) aktsiyalarning bozor kapitallashuvi esa 4,35 trillion so'mni tashkil etdi.

Korporativ obligatsiyalar bozorida savdolar hajmi 3,51 mlrd so'mni (270,59 ming dollar) tashkil etib, 2024-yilning yanvar oyiga nisbatan 2,72 mlrd so'mga yoki 347,87 foizga oshdi. O'rtacha kunlik savdo hajmi 159,32 mln. so'mni, o'rtacha kunlik bitimlar soni 14 tani tashkil etdi.

Rivojlangan davlatlarning suveren obligatsiyalarida kuzatilgan yuqori rentabellik darajasi xalqaro bozorda rivojlanayotgan davlatlar aktivlariga investitsiyalarni qisqarishiga sabab bo'ldi. Bundan tashqari, 2023-yil davomida kuzatilgan yuqori foiz stavkalari kreditlarga bo'lgan talabni

qisqartirdi. Shuningdek, qarz oluvchilarning ma'lum segmentlari uchun majburiyatlarni bajara olmaslik holatlari kuchayishda davom etib, banklarning kredit tavakkalchiligiga bo'lgan ishtiyoqini pasaytirdi. Yuqori foiz stavkalari muhitidagi moliyaviy sharoitlar ta'sirida zaifroq rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyotida qiyinchiliklar yuzaga kelishi mumkin.

Jahon fond bozorlari dinamikasini ifodalovchi Morgan Stanley Capital International (MSCI) indeklari yaxshilandi. Global aktsiyalar bozoridagi jahon va rivojlangan davlatlar bo'yicha MSCI indeklarida ijobiy o'zgarish qayd etildi. Xususan, 2023-yilda rivojlangan davlatlar bo'yicha MSCI indeksi 2022-yilga nisbatan 22 foizga o'sib, 2023-yil so'ngida 3 170 AQSh dollar atrofida shakllandi. Shuningdek, 2023-yilda jahon MSCI indeksi 17 foizga o'sdi. Rivojlanayotgan davlatlarning fond bozorlarida esa 2022 yilga nisbatan sezilarli ijobiy o'zgarish kuzatilmadi.

Morgan Stanley Capital International indeklari 23 ta rivojlangan hamda 24 ta bozor iqtisodiyoti shakllanayotgan mamlakatlardagi yirik korxonalarining aktsiyalari narxlarini qamrab olgan jahon fond bozoridagi vaziyatni aks ettiruvchi indekslar hisoblanadi. Ushbu

indekslar qiymatining ortishi jahon qimmatli qog'ozlar bozorida aksiyalar

narxida ijobiy o'zgarish kuzatilganligini anglatadi.

2-jadval

Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozor kursining o'zgarishi[13]

Aksiyadorlik jamiyatlari	Yillar				
	2021	2022	2023	2024	2025
HMKB (Hamkorbank)	38,46%	-24,97%	59,26%	98,33%	117,26%
KVTS (Kvarts)	-35,19%	-7,66%	34,12%	-16,93%	-47,13%
QZSM (Qizilqumsement)	6,93%	117,82%	63,44%	-46,58%	-17,60%
URTS (UZRTSB)	200,00%	60,00%	218,75%	-27,02%	-16,06%
UZMK (Uzmetkombinat)	109,33%	-3,00%	222,89%	-1,67%	-26,87%
IPKY (Ipak yo'li bank)	-13,22%	-4,76%	111,50%	66,67%	212,90%
SQBN (O'zsanoatqurilishbank)	8,00%	-17,99%	-18,75%	-27,86%	-4,49%
TRSB (Trastbank)	144,90%	-2,78%	-20,53%	58,33%	41,15%
IPTB (Ipoteka-bank)	2,13%	-15,79%	77,50%	-26,67%	11,24%
INDEX	58,24%	8,42%	128,11%	-1,71%	12,66%

2-jadval ma'lumotlari 2021-2025-yillarda aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozor kursida sezilarli tebranishlar kuzatilganini ko'rsatadi. Umumiy INDEX ko'rsatkichi 2021-yilda 58,24 foiz, 2022-yilda 8,42 foiz, 2023-yilda esa eng yuqori darajada - 128,11 foiz o'sishni qayd etgan. Biroq 2024-yilda indeks -1,71 foizga pasaygan, 2025-yilda esa 12,66 foizga tiklangan. Bu holat fond bozorida 2023-yilda yuqori investitsion faollik kuzatilganini, 2024-yilda esa bozor faolligi pasayganini anglatadi. Tahlil qilinayotgan davrda eng yuqori o'sish sur'atlari ayrim bank aksiyalarida kuzatilgan.

Xususan, Ipak yo'li bank aksiyalari 2023-yilda 111,50 foiz, 2024-yilda 66,67 foiz, 2025-yilda esa 212,90 foizga o'sib, investorlar uchun eng jozibador moliyaviy aktivlardan biri bo'lgan. Shuningdek, Hamkorbank aksiyalari ham 2023-yildan boshlab barqaror o'sish tendensiyasini namoyon etib, 2023-yilda 59,26 foiz, 2024-yilda 98,33 foiz, 2025-yilda esa 117,26 foizga oshgan.

Sanoat korxonalarida aksiyalarida esa turlicha holat kuzatilgan. Uzmetkombinat aksiyalari 2021-yilda 109,33 foiz, 2023-yilda esa 222,89 foizga keskin oshgan bo'lsa-da, 2024-2025-yillarda mos ravishda -1,67 foiz va -26,87 foiz pasaygan. Qizilqumsement aksiyalarida ham

2022-2023-yillarda yuqori o'sish kuzatilgan, biroq 2024-yilda -46,58 foiz, 2025-yilda -17,60 foiz pasayish qayd etilgan. Bu sanoat korxonalarini aksiyalarining bozor omillariga nisbatan yuqori sezuvchanligini ko'rsatadi.

Ayrim aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha salbiy tendensiyalar ham mavjud. Jumladan, Kvarts aksiyalari 2024-yilda -16,93 foiz, 2025-yilda esa -47,13 foizga pasaygan. O'zsanoatqurilishbank aksiyalari esa 2022-2025-yillar davomida asosan manfiy dinamikaga ega bo'lib, bu bank aksiyalarining bozor kursi investorlar tomonidan yetarlicha yuqori baholanmaganini ko'rsatadi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, 2021-2025-yillarda aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozor kursining o'zgarishi notekis bo'lgan. Bank sektoriga oid ayrim emitentlar, xususan Ipak yo'li bank, Hamkorbank va Trastbank aksiyalarida ijobiy o'sish kuzatilgan bo'lsa, sanoat korxonalarini aksiyalarida keskin o'sish va pasayishlar almashib borgan. Bu esa fond bozorida investitsion qarorlar qabul qilishda emitentlarning moliyaviy barqarorligi, dividend siyosati, likvidlik darajasi va bozor kapitalizatsiyasi kabi omillarni chuqur tahlil qilish zarurligini ko'rsatadi.

Xulosa va takliflar.

Xulosa o'rnida shuni ta'kidlash joizki, Omonatlarni investitsiyaga aylantirish uchun fond bozorining mexanizmi samarali ishlashi kerak bo'ladi. Fond bozori mexanizmining transformatsiyalash xususiyati ko'p qirrali va bozorning turli jihatlarida: tuzilmaviy, funksional, genezis jihatlarida namoyon bo'ladi. Ushbu jihatlarining har birida transformatsiya muayyan tashkillashtirish va tartibga solish, harakat va faoliyat yuritish,

o'sish va rivojlanish munosabatlarini o'z ichiga oladi.

Fond bozorining mexanizmlaridan foydalangan holda, pul resurslariga muhtoj bo'lgan firmalar investitsiyalarni jalb qilish uchun qimmatli qog'ozlarni (masalan, aktsiya yoki obligatsiyalarni) emissiya qiladilar va ularni birlamchi bozorda joylashtiradilar. Shu yerda ular birinchi marta sotiladi-sotib olinadi. Qimmatli qog'ozlar emitenti bo'lgan firma va sotib olgan xaridor investor bunda fond bozorining sub'ektlariga, qimmatli qog'ozlar esa oldi-sotdi ob'ektiga aylanadi. Qimmatli qog'ozlar ommaviy emissiya qilinganda, aksiyadorlarning huquqlarini tashkillashtirilgan tarzda hisoblash, saqlash (depozitar faoliyat), hisobga olish (registratorlar) va h.k. tizimlarga zarurat tug'iladi. Faoliyat yuritish mexanizmiga tizimning yangi qatnashchilari va elementlari jalb qilinadi. Shu tariqa ularning miqdor va sifat jihatdan rivojlanishi ta'minlanadi.

Fond bozorlarining modellarini qiyosiy tahlil qilish dunyo tajribasidan O'zbekiston fond bozorini tashkil etishda foydalanish nuqtai nazaridan juda muhim. Masalan, infratuzilmani yaratishda model infratuzilmaning tuzilmasiga ham ta'sir qilishi mumkinligini inobatga olish zarur. Xususan, fond bozorining modeliga qarab emitentlarga xizmat ko'rsatadigan (qimmatli qog'ozlarni ro'yxatga olish, transferti, ular bo'yicha to'lovlarni amalga oshirish va h.k.) depozitariy va kliring tarmog'i bank yoki bankdan tashqari xususiyatga ega bo'ladi.

Fond bozoriga xizmat ko'rsatish bilan bog'liq texnologiyalarning bugungi kundagi rivojlanish darajasi bozorga xizmat ko'rsatuvchi faoliyat sohaslarini birmuncha kengaytirishni talab etadi. Ular qatoriga

sugʻurta, fond bozorini innovatsion va texnik taʼminlash boʻyicha faoliyatni kiritish zarur.

Ustav kapitalida davlat ulushi yuqori boʻlgan aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy boshqaruv mustaqilligi chegaralanganligi bois qimmatli qogʻozlar bozorida faolligi nisbatan past

darajada qolmoqda. Natijada aksiyalar chiqarish orqali arzon kapital jalb qilish imkoniyatlaridan yetarlicha foydalanilmayapti. Aksincha yopiq joylashtirish orqali davlat ulushining kiritilishi esa mustaqil moliyaviy qarorlar qabul qilishni yana ham cheklamoqda.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR ROʻYXATI

1. Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2020-yil 12-mayda qabul qilingan "2020-2025-yillarga moʻljallangan Oʻzbekiston Respublikasining bank tizimini isloh qilish strategiyasi toʻgʻrisida"gi PF-5992-sonli Farmoni.
2. Буркова Н.В., Маковецкий М.Ю. Микроэкономика. Рынки ресурсов, общее равновесие и несовершенства рынка. Учебное пособие. - Омск, 2010. - С. 152.
3. Хамидова Ф.А. Акциядорлик жамиятларида мулкчилик шакллари ва уларнинг миллий иқтисодиёт реал секторидаги ўрни бўйича илмий қарашлар.
4. Миркин Я.М. Институциональные и региональные измерения рынка // Рынок ценных бумаг. - 2001. - №5. - С. 100.
5. Тьюлз Дж., Брэдли Э.С., Тьюлз Т. Фондовый рынок. - М.: ИНФРА-М, 1999. - С. 16.
6. Дозоров А. Чем торгуют на фондовом рынке. Сайт компании «БКС». - www.bcs.ru
7. Бакунин М. Соотношение фондового рынка и рынка ценных бумаг // Хозяйство и право. - М., 1996. - №5. - С. 111–112.
8. Пургин А.Н. Фондовый рынок в системе макроэкономической стабилизации. - 2016. - №3. - С. 102–109.
9. Аладьин В.В. Инвестиционная деятельность субъектов Российской Федерации. - М.: Социум, 2002. - С. 17.
10. Сизов Ю.С. Формирование системы государственного регулирования рынка ценных бумаг в России. Московский опыт. - М.: Планета 2000, 1999. - С. 142.
11. Bailey J. Investments. Translated from English. - Moscow: INFRA-M, 2003. - P. 221.
12. Vaxabov A.V. va boshqalar. Xorijiy investitsiyalar. Oʻquv qoʻllanma. - T.: "Moliya", 2010. - 328 b. - 152-b.
13. Xamidulin M.B. Korporativ boshqaruvning moliyaviy mexanizmini rivojlantirish. Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. - Toshkent, 2008. - 37 b.