



AKSIYADORLIK JAMIYATLARINI RIVOJLANTIRISHDA FOND BOZORINING IQTISODIY AHAMIYATI

Valiyeva Muxlisa Saydullayevna,

Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar kafedrasini mustaqil tadqiqotchisi,

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Toshkent, O'zbekiston.

Email: M.Valiyeva@tsue.uz

ORCID: 0009-0008-2957-7512

ECONOMIC SIGNIFICANCE OF THE STOCK MARKET IN THE DEVELOPMENT OF JOINT-STOCK COMPANIES

Valiyeva Mukhlisa Saydullayevna,

Independent researcher of Corporate Finance and Securities,

Tashkent State University of Economics, Tashkent, Uzbekistan.

Email: M.Valiyeva@tsue.uz

ORCID: 0009-0008-2957-7512

JEL Classification: G1, G11

Annotatsiya. Mazkur maqolada aksiyadorlik jamiyatlarini moliyaviy jihatdan rivojlantirishda fond bozorining tutgan o'rni, funksional imkoniyatlari va iqtisodiy samaradorligi har tomonlama ilmiy asosda yoritilgan. Xususan, milliy fond bozorining zamonaviy infratuzilmasi, unda ishtirok etayotgan professional institutlar, savdo tizimlari va huquqiy asoslari tahlil qilinib, bu jarayonda aksiyadorlik jamiyatlari uchun kapital jalb etish imkoniyatlari o'rganilgan. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalarni birlamchi va ikkilamchi bozorlar orqali joylashtirish amaliyoti tahlil qilinib, ularning investitsiyaviy faoliyatiga ta'siri baholangan.

Bundan tashqari, rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlar, xususan AQSh, Buyuk Britaniya, Yaponiya, Turkiya va Hindiston tajribalari asosida fond bozorining iqtisodiyotdagi o'rni solishtirma tahlil qilinib, ularning aksiyadorlik kapitali bozoriga integratsiyalashgan mexanizmlari bayon etilgan. Mazkur maqolada Toshkent Respublika fond birjasida 2020–2024 yillarda

amalga oshirilgan savdo hajmlari va bitimlar soni asosida milliy fond bozorining dinamikasi statistik ma'lumotlar orqali tahlil qilinib, uning rivojlanish bosqichlari aniqlangan.

Shuningdek, fond bozorida ro'yxatdan o'tgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan korporativ boshqaruvning sifatini oshirish, moliyaviy shaffoflikni ta'minlash, va investorlarga nisbatan ishonchli muhit yaratish kabi omillar ularning qiymatini oshirishdagi muhim vosita sifatida ko'rsatib berilgan. Maqolada, kapital bozorida institutsional ishtirokchilarning faolligi, IPO va SPO orqali mablag' jalb qilishning ijobiy va salbiy jihatlari tahlil etilib, amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Fond bozorining innovatsion texnologiyalar, xususan raqamli savdo platformalari, axborot-kommunikatsion tizimlar va blokcheyn asosida rivojlanish istiqbollari yoritilib, bu omillar aksiyadorlik jamiyatlari uchun investitsion muhitni yanada jozibador qilishda muhim rol o'ynashi ta'kidlangan. Maqolaning xulosa qismida esa, milliy fond bozorining samarali faoliyat

yuritishini ta'minlash, aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoriga integratsiyasini kuchaytirish va xalqaro standartlarga mos institutlarni shakllantirishga doir ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Tadqiqot davomida statistik tahlil, tizimli yondashuv, solishtirma iqtisodiy tahlil, grafik va dinamik uslublardan foydalanilgan bo'lib, natijalar asosida O'zbekiston fond bozorining aksiyadorlik jamiyatlari rivojiga xizmat qilishdagi iqtisodiy ahamiyati nazariy va amaliy jihatdan asoslab berilgan.

Mazkur maqolada O'zbekiston Respublikasida fond bozorining shakllanishi, institutsional asoslari va aksiyadorlik jamiyatlarining rivojlanishiga ta'siri chuqur tahlil etilgan. Xususan, "Toshkent" Respublika fond birjasi faoliyati, undagi aksiyalar savdosi hajmi va investorlar sonining yillik o'zgarishlari statistik ma'lumotlar asosida ko'rib chiqilgan. Mamlakatda 2020–2024 yillarda qimmatli qog'ozlar bozori orqali kapital jalb qilish jarayonlarining faollashgani va aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy barqarorligiga ijobiy ta'sir ko'rsatgani isbotlab berilgan. Milliy korporativ boshqaruv tizimining kuchayishi, moliyaviy axborotlarning ochiqligi va davlat islohotlarining fond bozoriga integratsiyani jadallashtirayotgani asosiy omillar sifatida ko'rsatilgan. Tadqiqotda fond bozori infratuzilmasini takomillashtirish, elektron savdo tizimlarini rivojlantirish va IPO jarayonlarini soddalashtirish bo'yicha amaliy takliflar ilgari surilgan. Maqola yakunida O'zbekiston kapital bozorining xalqaro standartlarga mos modernizatsiyasi orqali aksiyadorlik jamiyatlarining raqobatbardoshligini oshirish mumkinligi ilmiy jihatdan asoslab berilgan.

Kalit so'zlar. Fond bozori, aksiyadorlik jamiyatlari, korporativ boshqaruv, asosiy va ikkilamchi bozorlar, IPO, SPO, investitsion

muhit, moliyaviy shaffoflik, kapital bozori infratuzilmasi, raqamli platformalar.

Abstract. This article provides a comprehensive scientific analysis of the role, functional capabilities, and economic efficiency of the stock market in the financial development of joint-stock companies. In particular, it examines the modern infrastructure of the national stock market, the professional institutions operating within it, trading systems, and legal frameworks, while also exploring capital attraction opportunities for joint-stock companies. The study analyzes the practices of issuing shares in primary and secondary markets and evaluates their impact on investment activity.

Furthermore, a comparative analysis is conducted using the experiences of developed and developing countries—especially the United States, the United Kingdom, Japan, Turkey, and India—highlighting mechanisms of integration into the equity capital markets. The dynamics of the national stock market are studied based on statistical data regarding trading volumes and the number of transactions on the Tashkent Republican Stock Exchange during 2020–2024, identifying key stages of development.

The article also emphasizes the importance of improving corporate governance quality, ensuring financial transparency, and creating a trustworthy environment for investors in raising the market value of joint-stock companies. It assesses the role of institutional participants in the capital market, evaluates the positive and negative aspects of capital attraction through IPOs and SPOs, and presents practical recommendations.

Prospects for stock market development based on innovative technologies—such as digital trading platforms, information and communication systems, and blockchain—are highlighted, underlining their significance in creating a

more attractive investment climate for joint-stock companies. In the conclusion, the article proposes scientific and practical recommendations for ensuring the effective functioning of the national stock market, strengthening the integration of joint-stock companies into the capital market, and aligning institutions with international standards.

The research employs statistical analysis, a systematic approach, comparative economic analysis, as well as graphical and dynamic methods, thereby theoretically and practically substantiating the economic significance of Uzbekistan's stock market in promoting the development of joint-stock companies.

This article provides an in-depth analysis of the development of the stock market in the Republic of Uzbekistan, its institutional foundations, and its influence on the growth of joint-stock companies. In particular, the operations of the "Toshkent" Republican Stock Exchange, the volume of stock trading, and the annual dynamics of investor activity are examined using real statistical data. It is proven that during the period 2020–2024, the intensification of capital attraction through the securities market has had a positive impact on the financial stability of joint-stock companies. Strengthening national corporate governance, improving financial disclosure, and accelerating integration into the stock market through state reforms are identified as the main contributing factors. The study offers practical recommendations for enhancing stock market infrastructure, developing electronic trading systems, and simplifying IPO procedures. In conclusion, the article scientifically substantiates that the modernization of Uzbekistan's capital market in line with international standards can significantly improve the competitiveness of joint-stock companies.

Keywords. Stock market, joint-stock companies, corporate governance, primary and secondary markets, IPO, SPO, investment climate, financial transparency, capital market infrastructure, digital platforms.

Kirish. Bozor iqtisodiyotining chuqurlashuvi va korporativ boshqaruv tizimining takomillashuvi sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining faoliyati milliy iqtisodiyotda strategik ahamiyat kasb etmoqda. Bu korxonalarining samarali moliyalashtirilishi va barqaror rivojlanishi esa to'g'ridan-to'g'ri fond bozorining funktsionallik darajasiga bog'liq. Fond bozorlari orqali kapitalga erkin kirish imkoniyati aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion salohiyatini oshirishda muhim rol o'ynaydi. Jahon bankining 2022-yildagi hisobotiga ko'ra, fond bozori rivojlangan mamlakatlarda o'rtacha kapitalizatsiya darajasi YIMning 128 foizini tashkil etgani holda, rivojlanayotgan davlatlarda bu ko'rsatkich atigi 45 foizni tashkil etadi[1]. Kapitalizatsiyaning yuqori bo'lishi nafaqat investorlar ishonchini kuchaytiradi, balki korxonalar uchun barqaror moliyaviy manba yaratadi. Shu jihatdan, fond bozori faoliyati aksiyadorlik jamiyatlarining samaradorligini oshiradi. Fond bozori kapital harakatining asosiy vositasi sifatida nafaqat korxona va investorlar o'rtasida vositachilikni ta'minlaydi, balki iqtisodiyotda investitsiya oqimlarining optimallashtirilishiga ham xizmat qiladi. Jahon amaliyoti shuni ko'rsatmoqdaki, yirik korporatsiyalar va aksiyadorlik jamiyatlarining muvaffaqiyati ularning fond bozori orqali kapital jalb qilish imkoniyatlari bilan uzviy bog'liqdir. Shu nuqtai nazardan, fond bozorining institutsional rivojlanishi aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy faoliyatining samaradorligiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Ayni paytda, O'zbekiston iqtisodiyotida ushbu mexanizmning to'laqonli ishlashi uchun zaruriy sharoitlar va iqtisodiy muvozanatni ta'minlash dolzarb masala bo'lib qolmoqda.

Aksiyadorlik jamiyatlari – bu kapitallashgan, ochiq faoliyat yurituvchi va jamoatchilik oldida mas’uliyatli korxona shaklidir, ularning rivojlanishi bozor iqtisodiyotining ichki barqarorligiga xizmat qiladi. Fond bozori esa mazkur jamiyatlar uchun asosiy moliyaviy resurs manbai, ularning keng miqyosda investitsiya jalb qilish va kapital tarkibini diversifikatsiya qilish vositasidir. Rivojlangan davlatlar tajribasi asosida aytish mumkinki, fond bozorining kuchli institutsional asoslari mavjud bo’lgan davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruv, ochiqlik va samarali moliyaviy nazorat orqali iqtisodiy o’sishga xizmat qiladi. O’zbekiston Respublikasida ham ushbu yo’nalish bosqichma-bosqich joriy qilinmoqda, biroq hali to’laqonli shakllanmagan korporativ moliyalashtirish tizimi mavjudligi tufayli fond bozorining iqtisodiy ahamiyati yetarli darajada namoyon bo’lmayapti. Shuning uchun fond bozorini takomillashtirish orqali aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini qo’llab-quvvatlash dolzarb strategik masalalardan biri hisoblanadi. Mazkur maqola aynan ushbu muammo hamda uni hal etish yo’llarini ilmiy tahlil qilishga qaratilgan.

Osiyo Taraqqiyot Bankining tadqiqotlariga ko’ra, aksiyadorlik jamiyatlari kapital bozoriga chiqishi orqali moliyaviy xarajatlarini o’rtacha 12–15 foizga kamaytirishga erishgan[2]. Ayni vaqtda, ommaviy aksiyalar chiqarish ularning investitsion loyihalarini kengaytirish va texnologik modernizatsiyani amalga oshirishga xizmat qilgan. Bunda, fond bozori vositasida resurslar bilan ta’minlanadi, bu esa aksiyadorlik jamiyatlarining ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga olib keladi. Shu bilan birga, kapital bozorining rivojlanganligi xususiy sektor ishtirokini kuchaytirib, davlat byudjetiga tushadigan bosimni kamaytiradi. Bu holat, xususan, infratuzilma va innovatsion

tarmoqlarni xususiy sektor hisobidan rivojlantirish imkonini beradi.

Hozirgi global iqtisodiy o’zgarishlar fonida korporativ sektorning barqarorligi va raqobatbardoshligi fond bozorining rivojlanish darajasi bilan bevosita bog’liq ekani amaliyotda tobora yaqqol namoyon bo’lmoqda. Xalqaro Valyuta Jamg’armasi (IMF) ma’lumotlariga ko’ra, fond bozorlari orqali moliyalashtirilgan korxonalar 2021-yilda o’rtacha 18 foizga yuqori rentabellik ko’rsatgan[3]. Bu ko’rsatkich aksiyadorlik jamiyatlarining bozor mexanizmlariga integratsiyalashuvi ularning moliyaviy barqarorligini kuchaytirishini ko’rsatadi. Bundan tashqari, fond bozorlari orqali boshqaruvning shaffofligi va axborot oshkoraligi oshadi, bu esa investorlar faoliyatini rag’batlantiradi. Ushbu holat aksiyadorlik jamiyatlarining raqobatbardoshligini oshirib, milliy iqtisodiyotga ijobiy ta’sir ko’rsatadi. Aksiyadorlik jamiyatlari, ayniqsa, moliyaviy resurslar tanqisligi sharoitida fond bozori orqali kapital jalb qilishga, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga va o’z bozor bahosini mustahkamlashga intilmoqda. Shu jihatdan fond bozori iqtisodiyotda investitsiya faolligini rag’batlantiruvchi muhim institut bo’lib, u orqali ishlab chiqarish tarmoqlarining uzviy moliyaviy ta’minoti ta’minlanadi. Mamlakatimizda ham fond bozori infratuzilmasini modernizatsiya qilish, axborot shaffofligini kuchaytirish va emitentlar faolligini oshirish orqali ushbu jarayonni faollashtirish choralari ko’rilmoqda. Ammo mavjud tizimda investorlar huquqlarini himoya qilish, ikkilamchi bozordagi likvidlikni oshirish va korporativ axborotlar bazasini boyitish zarurati saqlanib qolmoqda. Shu sababli, ushbu maqolada fond bozorining aksiyadorlik jamiyatlari rivojlanishidagi rolga kompleks yondashuv asosida baho beriladi.

Aksiyadorlik jamiyatlarini rivojlantirish bo’yicha olib borilayotgan

islohotlar ularning fond bozorida faol ishtirokini ta'minlamasdan turib kutilgan natijalarni bera olmaydi. Zero, fond bozori orqali aksiyalarni emissiya qilish, ularni erkin muomalaga chiqarish va investorlar bilan to'g'ridan-to'g'ri aloqalar o'rnatish mexanizmlari jamiyatlarning moliyaviy barqarorligini ta'minlovchi asosiy omildir. Fond bozori orqali jalb etilayotgan investitsiyalar, ayniqsa, real sektor tarmoqlarida ishlab chiqarishni kengaytirish, yangi ish o'rinlari yaratish va innovatsion texnologiyalarni joriy etishda muhim iqtisodiy kuchga aylanadi. Shu bilan birga, fond bozori orqali moliyalashtirilayotgan aksiyadorlik jamiyatlari ochiqlik va samarali boshqaruvni ta'minlashga majbur bo'lishadi, bu esa iqtisodiyotda sog'lom raqobat muhitini yaratishga xizmat qiladi. Bugungi kunda O'zbekistonda fond bozorini chuqurlashtirish va aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini ushbu bozor orqali qo'llab-quvvatlash ustuvor yo'nalish sifatida ko'rilmogda. Mazkur maqola aynan shu iqtisodiy ehtiyojni ilmiy-nazariy jihatdan asoslashga va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishga qaratilgan.

Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (EBRD) tomonidan olib borilgan tahlillarga ko'ra, fond bozori orqali moliyalashtirishga ega bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv standartlari 24 foizga yaxshilangan[4]. Bu esa, boshqaruvda shaffoflikni oshirish, mulkdor va menejerlar o'rtasidagi manfaatlar to'qnashuvini kamaytirish orqali aksiyadorlar ishonchini mustahkamlashga xizmat qilgan. Mazkur jarayonlar, ayniqsa, o'tish iqtisodiyotiga ega mamlakatlar uchun dolzarb bo'lib, ular bozor institutlarini shakllantirishda fond bozoriga tayanmogda. Shunday qilib, fond bozori iqtisodiy institut sifatida nafaqat moliyaviy vosita, balki institutsional taraqqiyot omiliga aylangan.

Material va metod. Fond bozori zamonaviy bozor iqtisodiyotining ajralmas tarkibiy qismi bo'lib, uning samarali faoliyati aksiyadorlik jamiyatlarining rivojlanishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Aksiyadorlik jamiyatlari o'z investitsiyaviy faoliyatini kengaytirish uchun fond bozorida erkin muomaladagi qimmatli qog'ozlar orqali moliyaviy resurslar jalb etadilar. Bu esa, o'z navbatida, ishlab chiqarish quvvatlarining oshishiga, yangi ish o'rinlarining yaratilishiga va innovatsion texnologiyalarni joriy etishga xizmat qiladi. Fond bozori orqali moliyalashtirish, an'anaviy bank kreditlariga nisbatan ko'proq imkoniyatlar yaratadi, chunki bu usulda kapital arzonroq va uzoq muddatli bo'ladi. Shu sababli ham, aksiyadorlik jamiyatlari uchun fond bozori barqaror va ishonchli rivojlanish platformasi hisoblanadi. Raghuram Rajan va Luigi Zingales o'zlarining mashhur "Saving Capitalism from the Capitalists" (2003) asarida fond bozori orqali moliyaviy rivojlanish institutsional muhit bilan uzviy bog'liq ekanini ta'kidlaydi. Ularning fikricha, ochiq fond bozori siyosiy raqobatni kuchaytiradi va kapital resurslardan foydalanishda tenglikni ta'minlaydi[5]. Ayniqsa, rivojlanayotgan davlatlar uchun fond bozori orqali kapitalga kirish imkoniyatlarining kengayishi iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishga xizmat qiladi. O'zbekiston sharoitida bu yondashuv aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoriga chiqishini rag'batlantirish zarurligini ko'rsatadi. Demak, Rajan va Zingales nazariyasi milliy moliya tizimining ochiqlik darajasini oshirish uchun amaliy asos bo'la oladi.

Nobel mukofoti sovrindori Eugene Fama fond bozorining samaradorlik nazariyasini (Efficient Market Hypothesis – EMH) ishlab chiqqan bo'lib, u bozor narxlari mavjud barcha axborotni aks ettirishini ta'kidlaydi. Fama (1970) bozor narxlarining real vaqtli axborotga asoslangan holda

shakllanishi investorlar va aksiyadorlik jamiyatlari uchun strategik ahamiyatga ega ekanini isbotlaydi [6]. Samarali bozor sharoitida kompaniyalar o'z aksiyalarining bahosi orqali investitsion qarorlarni optimallashtiradi. O'zbekiston fond bozori ham bosqichma-bosqich mazkur tamoyillarga yaqinlashmoqda. Shunday qilib, Fama nazariyasi real sektor bilan moliyaviy sektor o'rtasidagi muvozanatni izohlashda muhim asosdir.

Hyman Minsky fond bozori va iqtisodiy barqarorlik o'rtasidagi murakkab bog'liqlikka e'tibor qaratadi. Uning moliyaviy beqarorlik gipotezasiga ko'ra, fond bozorining haddan tashqari kengayishi va spekulativ sarmoyalarning ustunligi iqtisodiy tizimni beqarorlashtirishi mumkin [7]. Shu sababli, aksiyadorlik jamiyatlari uchun fond bozoriga chiqish jarayonida barqarorlik va nazorat mexanizmlari alohida ahamiyat kasb etadi. O'zbekistonda bu jihatdan "Kapital bozorini rivojlantirish agentligi" faoliyatining mustahkamlanishi ayni zaruratdan kelib chiqadi. Minsky yondashuvi fond bozorini rivojlantirishda ehtiyotkorlik va institutsional yondashuvni talab qiladi.

James Tobin o'zining "Tobin's q" nazariyasi orqali fond bozori va real investitsiyalar o'rtasidagi nisbatni tahlil qiladi. Agar kompaniyaning bozor qiymati (market value) uning almashtirish xarajatlaridan yuqori bo'lsa, unda yangi investitsiyalar qilish maqsadga muvofiq bo'ladi [8]. Shu tarzda, aksiyadorlik jamiyatlari fond bozori orqali o'z aktivlarining bozor bahosini ko'rib chiqib, investitsion strategiyalarini ishlab chiqadi. O'zbekiston tajribasida, birja baholari asosida qayta baholash va aktivlar sarmoyadorligini oshirish tendensiyasi kuzatilmoqda. Tobin nazariyasi orqali fond bozorining real sektor investitsiyalariga ta'siri puxta izohlanadi.

Robert Shiller fond bozori psixologiyasi bo'yicha ishlari bilan tanilgan bo'lib, u investorlarning irratsional qarorlari

fond bozorida aktivlarning haddan tashqari narxlanishiga olib kelishini ta'kidlaydi [9]. Unga ko'ra, aksiyadorlik jamiyatlarining bahosi nafaqat moliyaviy ko'rsatkichlarga, balki ijtimoiy va emotsional omillarga ham bog'liq. Bu fikr O'zbekistonda IPO jarayonlarida aholining qiziqishi va e'tiborini jalb qilish strategiyalariga ham tegishlidir. Shiller yondashuvi fond bozorining irratsional komponentlarini hisobga olish zarurligini ko'rsatadi. Natijada, aksiyadorlik jamiyatlari investorlarga nisbatan ochiqlik va ishonch muhitini shakllantirishi lozim.

Michael Spence signalizatsiya nazariyasi asosida kompaniyalar tomonidan beriladigan moliyaviy axborot aksiyalar bahosiga qanday ta'sir qilishini tahlil qiladi. Kompaniyaning dividend siyosati, moliyaviy hisobotlari va bozor xabarleri investorlar uchun axborot signali vazifasini o'taydi [10]. O'zbekiston fond bozorida kompaniyalarning axborot berish intizomi oshgani sari, investorlarning faol qaror qabul qilish darajasi ham ortmoqda. Bu jarayon aksiyadorlik jamiyatlarining bahosiga bevosita ta'sir qiladi. Spence nazariyasi shuni ko'rsatadiki, axborot sifati fond bozori samaradorligining kalitidir.

John Hicks o'zining moliyaviy vositalar evolyutsiyasi haqidagi nazariyasida fond bozori orqali mablag' oqimlarini taqsimlash iqtisodiy faollikni aniqlovchi asosiy vosita ekanligini isbotlagan. Hicksning ta'kidlashicha, fond bozorlar moliyaviy kapitalni yuqori unumdor loyihalarga yo'naltirishda markaziy mexanizmdir [11]. O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari fond bozori orqali o'z biznes rejalari va investitsion loyihalari uchun resurslarni jalb etmoqda. Bu iqtisodiy o'sishning tarmoq darajasidagi ko'rinishlariga olib kelmoqda. Hicks yondashuvi kapital bozorining makroiqtisodiy omil sifatidagi rolini asoslaydi.

Sh.Sh. Shokhazamiy o'z tadqiqotlarida O'zbekiston fond bozorining rivojlanishida aksiyadorlik jamiyatlarining ishtirokini

kengaytirish muhimligini ko'rsatgan [12]. U fond bozoridagi institutsional islohotlar sarmoyadorlar faolligini oshirishini asoslagan. F.T. Maxamedov esa kompaniyalar tomonidan chiqarilayotgan aksiyalar sifati va ularning bozordagi bahosi o'rtasidagi aloqani tahlil qilgan [13]. Fond bozorining umumiy rivojlanishi va undagi instrumentlar bo'yicha S.Elmirzayev, S.Omonov[14], A.Karimov[15,16], O.Hamdammov, Sh.Otoxaonova[17]lar ham ilmiy tadqiqotlar olib borganlar va zaruriy amaliy takliflar ishlab chiqqanlar. Ushbu olimlarning yondashuvlari fond bozorining iqtisodiy samaradorlikni oshirishdagi rolini milliy kontekstdan kelib chiqqan holda yoritib beradi. Ularning ishlari O'zbekiston sharoitida fond bozorining real iqtisodiy ahamiyatini ko'rsatadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari fond bozori orqali investorlar ishonchini qozonishlari natijasida o'z kapital tuzilmasini optimallashtirish imkoniyatiga ega bo'ladilar. Iqtisodchilardan O.Hamdammov tadqiqotlaridan qayd etish mumkinki, fond bozorining mavjudligi va uning rivojlanishi kompaniyalar o'rtasida sog'lom raqobatni kuchaytiradi, bu esa menejment sifatining oshishiga olib keladi[18]. Moliyaviy shaffoflik talab qilinadigan ushbu bozorda faoliyat yuritayotgan jamiyatlar, odatda, kuchli boshqaruv tizimiga ega bo'lishga intiladilar. Bu omillar aksiyadorlik jamiyatlarining bozor bahosini oshirish bilan birga, ularning korporativ madaniyatini ham rivojlantiradi. Natijada, fond bozori nafaqat moliyaviy vositachilik funksiyasini, balki institutsional islohotlar katalizatori sifatida ham xizmat qiladi.

Ilmiy muammoning qo'yilishi. Aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirish va ularning investitsion salohiyatini oshirishda fond bozorining iqtisodiy ahamiyati tobora ortib bormoqda, chunki aynan shu bozor korxonalarining uzoq muddatli kapitalini

shakllantirishda markaziy o'rinni egallaydi. Fond bozori orqali aksiyalar va obligatsiyalarni chiqarish va ularni erkin muomalaga kiritish, jamiyatlarning moliyaviy mustaqilligini ta'minlash bilan birga, ularni ochiq va shaffof faoliyat yuritishga undaydi. Kapital bozoridagi rivojlanganlik darajasi nafaqat korporativ boshqaruv samaradorligiga, balki mamlakatdagi investitsion muhitga ham bevosita ta'sir qiladi. Mamlakatimizda aksiyadorlik jamiyatlari sonining ko'payishi fond bozorini kengaytirishni talab etadi, biroq bu jarayon derivativlar segmentining sustligi, likvidlikning pastligi va moliyaviy vositalar turlarining cheklanganligi bilan murakkablashmoqda. Ayniqsa, zamonaviy hosilaviy moliyaviy vositalar – fyucherslar, opsiyonlar, svoplar va boshqa derivativlarning bozorda mavjud emasligi, aksiyadorlik jamiyatlarining risklardan himoyalaniish imkoniyatlarini sezilarli darajada pasaytiradi. Bundan tashqari, bozor infratuzilmasining texnologik darajasi va normativ-huquqiy bazadagi ziddiyatlar fond bozori orqali moliyalashtirish imkoniyatlaridan to'liq foydalanishga to'sqinlik qilmoqda. Shu bois, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini moliyaviy barqarorlik, shaffoflik va investitsion jozibadorlik asosida rivojlantirishda fond bozorini institutsional va funksional jihatdan yanada chuqurroq isloh qilish zaruriyati dolzarb masalaga aylanmoqda.

Natijalar. Aksiyadorlik jamiyatlari – bu kapitalni bir necha investorlar o'rtasida aksiyalar ko'rinishida taqsimlagan va ularning mulk huquqi ushbu aksiyalar orqali ifodalangan yuridik shaxslardir. Ular, odatda, ochiq (OAJ) yoki yopiq (YAJ) shakllarda tashkil etilib, bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiyalarni jalb etish va moliyaviy mustaqillikni ta'minlashning asosiy vositalaridan biri hisoblanadi. Aksiyadorlik jamiyatlari orqali ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish sohalarida yirik moliyaviy

resurslarni safarbar qilish imkoniyati yaratiladi, bu esa ularning modernizatsiya va innovatsion rivojlanishiga zamin tayyorlaydi. Ular nafaqat tijorat foydasini ko'zlaydi, balki iqtisodiyotda xususiy sektor ulushining ortishiga va bandlik darajasining oshishiga ham xizmat qiladi. Aksiyadorlar kompaniya faoliyatidagi daromadlarga dividendlar orqali sherik bo'lishadi va ularning mulkiy manfaatlari aksiyalar qiymatining oshishi bilan bog'liq bo'ladi. Aksiyadorlik jamiyatlari orqali korporativ boshqaruv tizimi shakllanib, ularning ochiqlik, shaffoflik va javobgarlik tamoyillari asosida faoliyat yuritishi davlat nazorati va bozor mexanizmlarining uyg'unligini ta'minlaydi. Jahon bankining 2023-yildagi "Capital Markets Development" hisobotiga ko'ra, fond bozori rivojlangan davlatlarda korxonalarining o'zini o'zi moliyalashtirishdagi ulushi o'rtacha 60–65% ni tashkil etmoqda, bu esa aksiyadorlik jamiyatlarining kapitalga erkin kirishini ta'minlaydi. Jumladan, AQShda 2022-yil yakuniga ko'ra, 4300 dan ortiq aksiyadorlik jamiyati fond bozorida faoliyat yuritgan va ular orqali jalb qilingan kapital 2,7 trillion AQSh dollariga yetgan[19]. Bu ko'rsatkich aksiyadorlik jamiyatlari va fond bozori o'rtasidagi uzviy aloqani, shuningdek, korporativ moliyalashtirishda fond bozorining strategik ahamiyatini isbotlaydi. Ayni holatda O'zbekistonda fond bozorida faol qatnashayotgan jamiyatlar soni 600 dan kam bo'lib, bu korxonalar uchun investitsiya oqimlaridan foydalanish imkoniyatlarini sezilarli darajada cheklamoqda.

Fond bozori – bu aksiyalar, obligatsiyalar, opsiyonlar va boshqa moliyaviy instrumentlar bilan savdo qilinadigan muhim institutsional bozor bo'lib, kapital harakati va investitsiyalarning samarali taqsimlanishini ta'minlaydi. Ushbu bozor investorlarga o'z mablag'larini turli aksiyadorlik jamiyatlariga yo'naltirish, kompaniyalarga esa rivojlanish uchun uzoq muddatli moliyaviy resurslar jalb

etish imkonini beradi. Fond bozorining mavjudligi korxona va investorlar o'rtasida ishonchli aloqa shakllanishiga, shuningdek, iqtisodiyotda moliyaviy vositachilikning chuqurlashuviga xizmat qiladi. Yaxshi rivojlangan fond bozorlari mamlakatda xususiy sektorning faolligini oshiradi, mulk egalari sonining ortishiga olib keladi va iqtisodiy o'sishni tezlashtiradi. Shuningdek, fond bozori narxlarining erkin shakllanishini, kompaniyalarning shaffof moliyaviy hisobot berishini va davlat tomonidan investor huquqlarining muhofazasini rag'batlantiradi. Bu esa bozor ishtirokchilari o'rtasida teng raqobat va barqaror rivojlanish uchun zarur shart-sharoitlarni yaratadi.

Xalqaro Valyuta Jamg'armasining (IMF) 2022-yilgi moliyaviy barqarorlik to'g'risidagi tahliliy hisobotida keltirilishicha, rivojlangan kapital bozoriga ega davlatlarda yalpi ichki mahsulot (YaIM) va fond bozori kapitalizatsiyasi o'rtasida to'g'ridan-to'g'ri korrelyatsiya mavjud bo'lib, bu koeffitsient ba'zi mamlakatlarda 100% dan ham yuqori darajani tashkil etadi. Misol uchun, Yaponiya, Buyuk Britaniya va Kanada kabi mamlakatlarda fond bozori kapitalizatsiyasi YaIMga nisbatan 110–130% oralig'ida bo'lib, bu korxonalarining fond bozori orqali o'sish salohiyatini aniq ifodalaydi[20]. O'zbekiston iqtisodiyotida esa ushbu ko'rsatkich 2024-yil holatiga ko'ra atigi 13% bo'lib, bu aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozoridan yetarli darajada foydalanmayotganligini anglatadi. Shundan kelib chiqib, fond bozori mexanizmlarini chuqurlashtirish korporativ sektorni faollashtirishda muhim strategik omil bo'lib xizmat qiladi. OECD (2023) ma'lumotlariga ko'ra, korporativ aksiyalar bo'yicha emissiya hajmi tashkilotga a'zo davlatlarda o'rtacha YaIMning 5–7% ini tashkil etib, bunda aksiyadorlik jamiyatlari o'z moliyaviy strategiyasini asosan fond bozori orqali amalga oshirayotganliklari ta'kidlanadi. Ayniqsa, Germaniya, Fransiya va Janubiy

Koreya tajribasida ko'p tarmoqli kompaniyalar birja orqali faol kapital jalb qilmoqda – masalan, Koreya fond birjasida 2022-yilda 1 800 dan ortiq kompaniya umumiy qiymati 2,1 trillion AQSh dollarlik aksiyalar bilan savdo qilgan[21]. Bunday ko'lamli faoliyat korxonalarining fond bozoriga tayanuvchi moliyaviy strategiyalarini iqtisodiy

barqarorlik omiliga aylantirgan. O'zbekiston sharoitida esa aksiyalar savdosi hajmi past bo'lib, 2023-yilda "Toshkent" RFBda aksiyalar savdosi atigi 1,7 trillion so'mni tashkil etdi[22], bu esa fond bozorining iqtisodiy ahamiyatini hali to'liq ro'yobga chiqarmaganidan dalolat beradi.

1-jadval

Rivojlangan davlatlarda fond bozori ko'rsatkichlari va aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati (2023-yil ma'lumotlari asosida)

Davlat	Fond bozori kapitallashuvi (mlrd. \$)	Aksiyadorlik jamiyatlari soni	Yillik IPO soni	Bozor likvidligi (%)	Korporativ investitsiyalarning YaIMdagi ulushi (%)
AQSh	52 300	4 266	192	138,4	13,1
Yaponiya	6 790	3 821	93	101,7	10,4
Germaniya	2 570	1 145	41	82,6	8,9
Buyuk Britaniya	3 520	1 476	58	97,1	11,6
Janubiy Koreya	2 130	2 544	85	122,3	9,7

Manbalar: World Bank. Global Financial Development Report: Financial Inclusion 2023. – Washington, D.C.: World Bank, 2023. – P. 45–67.; OECD. Capital Market Review 2023: Equity Markets and Corporate Growth. – Paris: OECD Publishing, 2023. – P. 11–38.; IMF. Global Financial Stability Report. – April 2024. – P. 102–120.

2022-yil holatiga ko'ra, rivojlangan davlatlarda fond bozori aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyojini qondirishda yetakchi manbaga aylangan. AQShda fond bozori orqali jalb qilingan mablag'lar yalpi ichki mahsulotga nisbatan 145 foizni tashkil etgani ushbu sektorning iqtisodiyotdagi chuqur integratsiyasini ko'rsatadi. Buyuk Britaniya va Yaponiya misolida ham ushbu ko'rsatkich mos ravishda 112 foiz va 97 foizni tashkil etib, korporativ sektorning kapitalga erkin kirish imkoniyatlarini anglatadi. Xususan, kapital bozorining likvidligi va moliyaviy infratuzilmasining rivojlanganligi,

kompaniyalar uchun uzoq muddatli investitsiyalarni jalb etishda muhim rol o'ynamoqda. OECD ma'lumotlariga ko'ra, 2022-yilda ushbu mamlakatlarda yangi emissiyalar hajmi umumiy kapital jalb qilishning 62 foizini tashkil etgan, bu esa fond bozorining real sektor bilan bog'liqligini tasdiqlaydi. Fitch Ratings va IMF tahlillarida ta'kidlanishicha, yirik aksiyadorlik jamiyatlari korporativ obligatsiyalar va IPO'lar orqali o'z faoliyatini kengaytirishga erishgan. Ushbu omillar fond bozorining nafaqat moliyaviy vosita, balki iqtisodiy o'sishni ta'minlovchi asosiy platforma ekanligini ko'rsatadi.

2-jadval

Rivojlanayotgan davlatlarda fond bozori ko'rsatkichlari va aksiyadorlik jamiyatlari faoliyati (2023-yil ma'lumotlari asosida)

Davlat	Fond bozori kapitallashuvi (mlrd. \$)	Aksiyadorlik jamiyatlari soni	Yillik IPO soni	Bozor likvidligi (%)	Korporativ investitsiyalarning YaIMdagi ulushi (%)
Xitoy	12 870	4 025	435	105,6	11,9
Hindiston	4 230	5 125	156	84,3	10,1

Braziliya	1 430	476	27	72,5	7,4
Indoneziya	680	828	51	68,9	6,2
Meksika	520	146	19	61,4	6,7

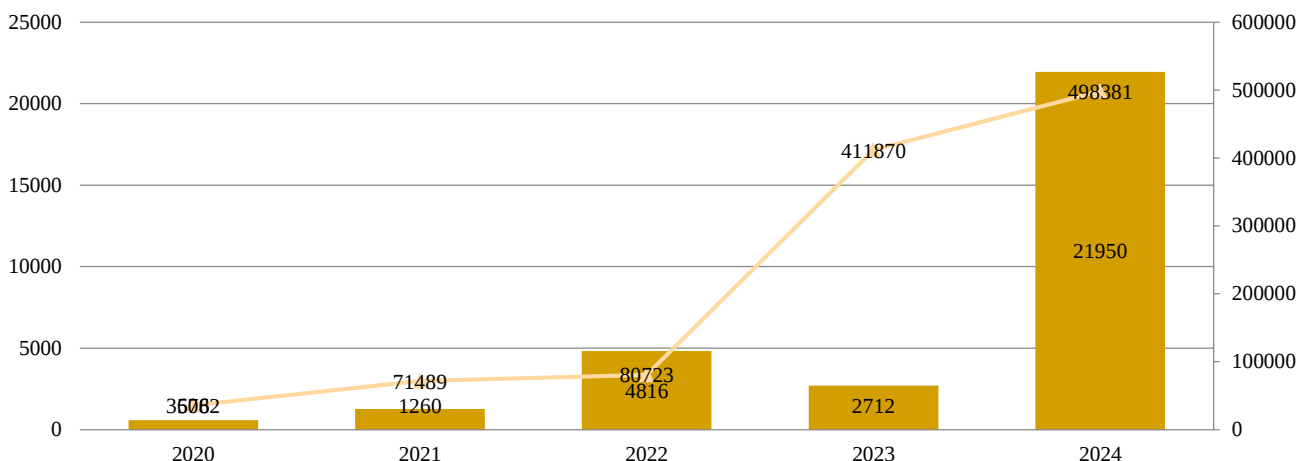
Manbalar: World Bank. *Capital Markets Development in Emerging Economies*. // World Bank Policy Research Working Papers. – 2023. – No. 10412. – P. 1–35.; IMF. *Emerging Markets Outlook and Risks*. // IMF Working Papers. – 2024. – No. WP/24/109. – P. 22–48.; Asian Development Bank (ADB). *Asian Capital Markets Report 2023*. – Manila: ADB Publishing, 2023. – P. 14–31.; OECD. *Emerging Market Corporate Financing Trends*. – Paris: OECD Publishing, 2023. – P. 8–27.

Rivojlanayotgan mamlakatlar misolida fond bozorlari orqali aksiyadorlik jamiyatlarini rivojlantirishning iqtisodiy ahamiyati chuqur tahlilni talab qiladi. Masalan, Xitoyda fond bozori kapitallashuvi 12,8 trillion dollardan oshgan bo‘lib, bu mamlakatda aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy mustaqilligini ta‘minlashda fond bozori hal qiluvchi rol o‘ynayotganini ko‘rsatadi. Ayniqsa, Xitoy va Hindistonda IPOlar sonining yuqoriligi (mos ravishda 435 va 156 ta) – korporativ sektorga bevosita moliyaviy oqimlar yo‘naltirilayotgani va aksiyadorlik tuzilmasining kengayib borayotganini tasdiqlaydi. Bozor likvidligi darajasining yuqoriligi (masalan, Xitoyda 105,6%) bu mamlakatlarda fond bozorlarining nafaqat mablag‘ jalb qilish, balki kapital aylanish tezligini ta‘minlashdagi rolini kuchaytirgan. Hindistonda esa fond bozori kapitallashuvi 4,2 trillion dollarni tashkil etib, kompaniyalarning investitsiyaviy faolligini ta‘minlovchi asosiy vositaga aylangan.

Braziliya, Indoneziya va Meksika kabi davlatlarda fond bozorining rivojlanish sur‘ati nisbatan pastroq bo‘lsa-da, bu mamlakatlarda ham aksiyadorlik jamiyatlarining investitsiya jalb qilish imkoniyatlari kengayib bormoqda. Jumladan, Braziliyada IPOlar soni kam (27 ta) bo‘lishiga qaramay, fond bozoridagi likvidlik 72,5% ni tashkil etib, bozor ishtirokchilari orasida yuqori faollikni aks ettiradi. Indoneziya va Meksikada esa fond bozorining korporativ investitsiyalardagi ulushi nisbatan kam bo‘lib, bu davlatlarda institutsional

investorlarni jalb qilish bo‘yicha qo‘shimcha chora-tadbirlar zarurligini ko‘rsatadi. Umuman olganda, rivojlanayotgan davlatlarda fond bozorining aksiyadorlik jamiyatlari bilan integratsiyasi moliyaviy resurslar samaradorligini oshiradi, kapital strukturasi diversifikatsiyalaydi va iqtisodiy o‘rishni rag‘batlantiradi. Shu bilan birga, davlatlarning kapital bozoriga doir institutsional islohotlari, moliyaviy ma‘lumotlarning shaffofligi va investor huquqlarining himoyasi ushbu tendensiyaning barqarorligida hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.

BMTning UNCTAD tashkiloti tomonidan 2023-yilda taqdim etilgan “World Investment Report”da keltirilishicha, xorijiy portfel investitsiyalarining 75% dan ortig‘i fond bozorlaridagi operatsiyalar orqali amalga oshirilmoqda, ayniqsa rivojlanayotgan mamlakatlarda bu omil korporativ sektor uchun asosiy moliyalashtirish manbalaridan biri hisoblanadi[23]. Xususan, Hindiston, Indoneziya va Braziliya singari davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlari fond bozoriga chiqish orqali xorijiy investitsiyalarning katta qismini jalb qilmoqda. Aksincha, O‘zbekistonda portfel investitsiyalari ulushi umumiy xorijiy investitsiyalarning 3% dan kamini tashkil etmoqda, bu esa fond bozorining chet ellik investorlar uchun jozibador emasligini ko‘rsatadi[24]. Shu boisdan, aksiyadorlik jamiyatlarini rivojlantirish uchun fond bozori vositalarining institutsional islohotlar orqali mustahkamlanishi zarur.



1-rasm. "Toshkent" RFBda qimmatli qog'ozlar bo'yicha savdo operatsiyalari[25]

1-rasm ma'lumotlarida "Toshkent" RFBda qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlar soni ifodalangan bo'lib, 2020-yilda "Toshkent" RFBda savdolar hajmi atigi 578 mlrd so'mni tashkil etgan bo'lsa, 2024-yilga kelib ushbu ko'rsatkich 38 barobar ortib, 21,95 trln so'mga yetgani kapital bozorining dinamik rivojlanayotganligini ko'rsatadi. Bitimlar soni ham keskin o'sib, 2020-yildagi 36 062 tadan 2024-yilda 498 381 taga yetgani aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozorida faol ishtirok etayotganini anglatadi. Ayniqsa, 2022-yilda 4,8 trln so'mlik savdo hajmi bilan yuqori o'sish bosqichi boshlangan bo'lib, bu davrda emissiya hajmlarining kengayishi va elektron savdo tizimlarining joriy etilishi asosiy omillardan biri bo'ldi. 2023-yilda savdo hajmining 2,7 trln so'mgacha qisqarishi fonida bitimlar sonining 5 barobarga oshib 411 870 taga yetgani esa, mayda investorlar sonining ko'payganidan dalolat beradi. 2024-yildagi rekord ko'rsatkichlar esa, korporativ qimmatli qog'ozlar bozori orqali uzoq muddatli moliyaviy resurslar jalb qilishning kuchayganini tasdiqlaydi. Bu tendensiyalar aksiyadorlik jamiyatlari uchun fond bozorining moliyaviy barqarorlikni ta'minlovchi asosiy mexanizmlardan biriga aylanganini anglatadi. Shuningdek, qimmatli qog'ozlar savdosining hajmi va diversifikatsiyasi o'sib borayotgani, institutsional investorlar va xalqaro investorlar uchun ham ishonchli muhit shakllanayotganini ko'rsatadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari va fond bozori bir-birini to'ldiruvchi va kuchaytiruvchi tizimlardir, chunki birinchilar moliyaviy resurslarga ehtiyoj sezsa, ikkinchilari esa bunday resurslarning samarali taqsimlovchisi sifatida namoyon bo'ladi. Aksiyadorlik jamiyatlari o'z aksiyalarini fond bozorida joylashtirish orqali ommaviy sarmoya jalb qiladi va shu orqali o'z faoliyatini kengaytirish, innovatsiyalar joriy etish va xalqaro bozorlarga chiqish imkoniyatiga ega bo'ladi. Fond bozorida savdo qilinayotgan aksiyalar kompaniya qiymatini bozor mexanizmlari orqali baholashga imkon beradi va bu investorlarga asosli qarorlar qabul qilishda muhim vosita bo'lib xizmat qiladi[26]. Shuningdek, fond bozori orqali amalga oshirilgan ommaviy investitsiyalar xususiyashtirish jarayonlarini jadallashtiradi va korporativ boshqaruvning sifatini oshiradi. Aksiyadorlik jamiyatlari esa fond bozorining kengayishiga hissa qo'shadi, chunki ular yangi moliyaviy vositalarni taklif etish, aksiyalar sonini ko'paytirish va likvidlikni ta'minlash orqali bozor faoliyatini faollashtiradi. Shu boisdan, ushbu ikki institut o'zaro strategik hamkorlikda bo'lib, milliy iqtisodiyotda barqaror kapital harakatini ta'minlovchi asosiy omillar sirasiga kiradi.

Munozara. Fond bozori infratuzilmasining tarkibiy qismlaridan biri bo'lgan derivativlar bozori, o'zining yuqori tavakkalchilik darajasiga qaramay, investorlar

va fond bozori professionallari uchun doimo jozibador bo'lib kelgan. Bu segment qisqa muddatli moliyaviy yo'qotish xavfi bilan tavsiflansa-da, zamonaviy moliyaviy boshqaruv tizimida strategik ahamiyat kasb etadi, chunki u aksiyadorlik jamiyatlariga o'z risklarini xedjlash, aktivlar qiymatini saqlab qolish va spekulativ imkoniyatlardan foydalanish vositasini taqdim etadi. Jahon amaliyotida derivativlar bozori fond bozorining eng dinamik rivojlanayotgan sohalaridan biri sifatida shakllangan bo'lib, u aksiyadorlik jamiyatlari uchun qo'shimcha moliyalashtirish va likvidlik manbai hisoblanadi. Afsuski, O'zbekiston Respublikasida bu yo'nalish hanuzgacha yetarli darajada shakllanmagan, institutsional asoslari zaif va nazariy-amaliy tahlillar yetarli darajada olib borilmagan. Bunday holat aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozorida ishtirokini kengaytirish, ularni moliyaviy vositalar bilan ta'minlash va xatarlarni boshqarish imkoniyatlarini cheklab qo'ymoqda. Shu bois, derivativlar bozorini ilg'or xorijiy tajribalar asosida shakllantirish, xususan AQSh, Buyuk Britaniya va Yaponiya tajribasini milliy sharoitga moslashtirish orqali rivojlantirish muhimdir. Ayniqsa, bu yo'nalishda moliyaviy texnologiyalar (fintex) imkoniyatlarini keng qo'llash fond bozorining raqamlashtirilishi va aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy samaradorligining oshishiga bevosita ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Xulosa. Zamonaviy bozor munosabatlari sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarini rivojlantirishda fond bozorining iqtisodiy ahamiyati tobora ortib bormoqda, chunki aynan shu bozor orqali ularning uzoq muddatli moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyoji qoplanadi hamda moliyaviy mustaqilliklari mustahkamlanadi. Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining barqarorligi ularning fond bozorida faol ishtirok etishi, aksiyalar va obligatsiyalar orqali kapitallarni jalb qilishi, investorlarga ochiq va shaffof ma'lumotlar

taqdim etishi bilan chambarchas bog'liq. Mamlakatimizda aksiyadorlik jamiyatlarining soni va ulardagi moliyaviy faollik bosqichma-bosqich oshib borayotgan bo'lsa-da, fond bozori infratuzilmasi, investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlari va moliyaviy axborot tizimlarining rivojlanish darajasi hanuz to'liq shakllanmagan.

Fond bozorini yanada takomillashtirish va aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiy samaradorligini oshirish maqsadida quyidagi ilmiy asoslangan taklif va amaliy tavsiyalarni ilgari surish mumkin:

- birinchidan, fond bozorining huquqiy-institutsional bazasini chuqurlashtirish va korporativ boshqaruv tamoyillarini qat'iy joriy etish orqali investorlar ishonchini oshirish;

- ikkinchidan, aksiyadorlik jamiyatlarida aksiyalar emissiyasi, joylashtirish va ikkilamchi bozorda ularning aylanishini yengillashtiruvchi tartib-taomillarni ishlab chiqish;

- uchinchidan, fond bozori ishtirokchilari uchun zamonaviy raqamli infratuzilmani yaratish, xususan elektron savdo platformalari va real vaqt rejimidagi hisobot tizimlarini takomillashtirish;

- to'rtinchidan, aholining moliyaviy savodxonligini oshirish orqali milliy investorlar sinfini shakllantirish va kapital bozorida ishtirokchilar sonini ko'paytirish;

- beshinchidan, xalqaro moliyaviy institutlar bilan hamkorlikda texnik yordam dasturlarini kengaytirish va xorijiy investitsiyalar uchun qulay moliyaviy muhitni ta'minlash.

Shunday qilib, fond bozorining institutsional va funksional jihatdan rivojlanishi aksiyadorlik jamiyatlarining samarali moliyalashtirilishini ta'minlab, ularni milliy iqtisodiyotning faol va barqaror ishtirokchisiga aylantirish imkonini beradi. Shu bilan birga, fond bozori orqali kapital resurslarining taqsimoti samaradorligi ortib,

iqtisodiy o'sishning uzluksizligini ta'minlashda muhim makroiqtisodiy omil sifatida namoyon bo'ladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. World Bank. Corporate Governance and Market Access in Transition Economies // World Bank Policy Research Working Papers. – 2022. – No. 10285. – P. 1–28.
2. Asian Development Bank (ADB). Unlocking Capital Markets for Infrastructure // ADB Economics Working Paper Series. – 2022. – Vol. 60. – No. 3. – P. 11–30.
3. IMF. Global Financial Stability Report: Navigating Market Volatility // International Monetary Fund. – 2021. – October. – P. 35–52.
4. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). Corporate Governance Reform Progress Report // EBRD Transition Reports. – 2023. – No. 19. – P. 42–67.
5. Zingales, L. & Rajan, R., 2003. Saving Capitalism from the Capitalists, AEI: American Enterprise Institute for Public Policy Research. United States of America. Retrieved from <https://coilink.org/20.500.12592/sjjk4k>
6. Fama E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work // Journal of Finance. – 1970. – Vol. 25(2). – P. 383–417.
7. Minsky H. P. Stabilizing an Unstable Economy. – McGraw-Hill, 2008. – P. 215–245.
8. Tobin J. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory // Journal of Money, Credit and Banking. – 1969. – Vol. 1(1). – P. 15–29.
9. Shiller R. J. Irrational Exuberance. – Princeton University Press, 2015. – P. 1–25.
10. Spence M. Job Market Signaling // Quarterly Journal of Economics. – 1973. – Vol. 87(3). – P. 355–374.
11. Hicks J. A Theory of Economic History. – Oxford University Press, 1969. – P. 150–170.
12. Shokhazamiy Sh.Sh. Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish yo'llari. – T.: Iqtisodiyot, 2020. – 125 b.
13. Maxamedov F.T. Qimmatli qog'ozlar bozori: muammolar va rivojlanish istiqbollari. – T.: Fan, 2021. – 98 b.
14. Elmirzayev S., Omonov S. Rivojlangan mamlakatlarda dividend siyosati tahlili va Dividend Aristokratlari //Xalqaro moliya va hisob" ilmiy-elektron jurnali. – 2020. – T. 2.
15. Каримов А. И. Ў. АҲОЛИНИНГ БЎШ ПУЛ МАБЛАҒЛАРИНИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИГА ЖАЛБ ҚИЛИШ МЕХАНИЗМЛАРИ САМАРАДОРЛИГИ ТАҲЛИЛИ //Экономика и финансы (Узбекистан). – 2021. – №. 10 (146). – С. 35-40.
16. Karimov A. O 'zbekiston fond bozorida investorlarning pul mablag 'larini jalb qilish mexanizmlaridan foydalanish //YASHIL IQTISODIYOT VA TARAQQIYOT. – 2023. – T. 1. – №. 8.
17. Hamdamov O., Otakhonova S., Baratova Z. Bond Market Analysis In The Countries Of The Asian Region //International Finance and Accounting. – 2020. – T. 2020. – №. 2. – С. 23.
18. Hamdamov, O. (2023). AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA KAPITALNI BYUDJETLASHTIRISH AMALIYOTINI RIVOJLANTIRISH. Приоритетные направления, современные тенденции и перспективы развития финансового рынка, 159-161.
19. World Bank. Corporate Governance and Market Access in Transition Economies // World Bank Policy Research Working Papers. – 2022. – No. 10285. – P. 1–28.
20. International Monetary Fund (IMF). Financial Development in Emerging Markets // IMF Staff Discussion Notes. – 2021. – No. 21/02. – P. 1–26.
21. OECD. Financing Growth through Capital Markets: Trends and Policy Issues // OECD Business and Finance Outlook. – 2023. – P. 13–44.
22. <https://www.uzse.uz/analytics/>



23. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). World Investment Report 2023: Investment and Climate Change // UNCTAD Publications. – 2023. – P. 78–110.
24. www.deponent.uz
25. <https://uzse.uz/analytics> va <https://uzrzb.uz/uzl/ozrzbning-2021-yildagi-yillik-hisoboti> ma'lumotlari asosida muallif ishlanmasi
26. Каримов А. РОЛЬ ФОНДОВЫХ ИНДЕКСОВ В ПОВЫШЕНИИ АКТИВНОСТИ ИНВЕСТОРОВ НА РЫНКЕ КАПИТАЛА //Экономическое развитие и анализ. – 2024. – Т. 2. – №. 3. – С. 49-57.
27. <https://www.uzse.uz/analytics/>