

## O'ZBEKISTON METALLURGIYA SANOATI KORXONALARINING FOND BOZORIDAGI ISHTIROKINI TAKOMILLASHTIRISH

**Sarvinoz Ergasheva**

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti "Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar" kafedrasida mustaqil izlanuvchisi*  
Toshkent, O'zbekiston. Email: meliboyeva.ergasheva@gmail.com  
ORCID: 0009-0009-0337-6760

## IMPROVING THE PARTICIPATION OF METALLURGICAL INDUSTRY ENTERPRISES OF UZBEKISTAN IN THE STOCK MARKET

**Sarvinoz Ergasheva**

*Independent researcher at the Department of Corporate Finance and Securities, Tashkent State University of Economics, Tashkent, Uzbekistan. Email: meliboyeva.ergasheva@gmail.com*  
ORCID: 0009-0009-0337-6760

### ANNOTATSIYA

Ushbu ilmiy maqolada O'zbekiston iqtisodiyotining strategik tarmog'i hisoblangan metallurgiya sanoati korxonalarining fond bozoridagi ishtirokini kengaytirish va ularning investitsion jozibadorligini oshirish masalalari tadqiq etiladi. Tadqiqotning dolzarbligi "O'zbekiston - 2030" strategiyasida belgilangan kapital bozorini kapitallashtirish darajasini oshirish va yirik davlat korxonalarini, xususan, Navoiy kon-metallurgiya kombinati (NKMK) va Olmaliq kon-metallurgiya kombinati (OKMK) kabi gigantlarni IPOga tayyorlash vazifalari bilan belgilanadi.[1] Maqolada 2020 - 2025 yillar oralig'idagi statistik ma'lumotlar asosida metallurgiya korxonalarining moliyaviy barqarorligi va ularning aksiyadorlik qiymatiga ta'sir etuvchi omillar ekonometrik modellashtirish (ko'p omilli regressiya tahlili) yordamida o'rganilgan. Olingan natijalar jahon metall narxlari (LME) va korxonalarining dividend siyosati aksiya kotirovkalarini belgilovchi asosiy drayverlar ekanligini ko'rsatdi. Maqola yakunida sanoat korxonalarida ESG

standartlarini joriy etish, "Xalq IPO"si mexanizmini takomillashtirish va institutsional investorlar bazasini kengaytirish bo'yicha ilmiy takliflar berilgan.

### ABSTRACT

This research paper investigates the prospects for expanding the participation of metallurgical industry enterprises in the stock market of the Republic of Uzbekistan and enhancing their investment attractiveness. The relevance of the study is driven by the tasks set in the "Uzbekistan - 2030" strategy, which aims to increase the capitalization of the capital market and prepare large-scale state-owned enterprises, specifically the Navoi Mining and Metallurgical Company (NMMC) and the Almalyk Mining and Metallurgical Complex (AMMC), for Initial Public Offerings (IPO).

Based on statistical data from 2020 - 2025, the study employs econometric modeling (multi-factor regression analysis) to examine the financial stability of metallurgical enterprises and the factors influencing their shareholder value. The results indicate that global metal prices

(LME) and corporate dividend policies are the primary drivers determining stock quotations. Furthermore, the analysis of the Secondary Public Offering (SPO) of "Uzmetkombinat" JSC serves as a benchmark for evaluating retail investor appetite.

The paper concludes with scientifically grounded proposals for implementing ESG (Environmental, Social, and Governance) standards in industrial enterprises, improving the "People's IPO" mechanism, and expanding the institutional investor base.

**Kalit so'zlar:** Metallurgiya, fond bozori, IPO, ekonometrik model, regressiya tahlili, kapitallashuv, NKMK, OKMK, "O'zmetkombinat" AJ, investitsiya siyosati.

**Keywords:** Metallurgy, stock market, IPO, econometric model, regression analysis, capitalization, NMMC, AMMC, "Uzmetkombinat" JSC, investment policy.

### **Kirish.**

O'zbekiston Respublikasida amalga oshirilayotgan tarkibiy islohotlarning bugungi bosqichida sanoat korxonalarini, ayniqsa metallurgiya sohasini transformatsiya qilish strategik ahamiyatga ega. Metallurgiya sanoati mamlakat YAIMining qariyb 10 foizini va eksport tushumlarining chorak qismini ta'minlaydi. Biroq, ushbu korxonalarining rivojlanishi uzoq vaqt davomida davlat moliyaviy ko'magi va tashqi qarzlarni hisobiga amalga oshirib kelindi.

Global iqtisodiyotdagi noaniqliklar va kredit resurslari narxining oshishi sharoitida sanoat gigantlari uchun fond bozori muqobil va eng samarali moliyalashtirish manbai bo'lib xizmat qiladi. "O'zbekiston-2030" strategiyasiga ko'ra, fond bozorining kapitallashuvini 8 mlrd dollarga yetkazish ko'zda tutilgan.[2] Bunga erishishning yagona yo'li - NKMK, OKMK va "O'zmetkombinat" kabi yirik emitentlarni fond bozoriga faol jalb qilishdir.

### **Adabiyotlar tahlili.**

Metallurgiya sanoati korxonalarini aksiyadorlashtirish va ularning kapitallashuv darajasini oshirish masalalari global iqtisodiyotda keng o'rganilgan. Adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, mazkur sohada uchta asosiy ilmiy maktab va yondashuv mavjud.

### **Xorijiy olimlarning nazariy qarashlari.**

Xalqaro miqyosda kon-metallurgiya korxonalarining fond bozoridagi o'rni R.Koppiseti, J.Humphrey va M.Baker kabi olimlar tomonidan tadqiq etilgan.

- R.Koppiseti (2021) o'z ishlarida metallurgiya korxonalarini aksiyalari narxi va xomashyo tovar birjalari (LME, COMEX) o'rtasidagi korrelyatsiyani o'rgangan. Uning xulosasiga ko'ra, metall narxlarini o'zgaruvchanligi (volatilligi) korxonaning ichki moliyaviy barqarorligidan ko'ra bozor kapitallashuviga kuchliroq ta'sir ko'rsatadi.[3]

- J.Humphrey (2022) ESG (ekologik, ijtimoiy va boshqaruv) standartlarining metallurgiya aksiyalari jozibadorligiga ta'sirini tahlil qilgan. Uning ta'kidlashicha, "Yashil" texnologiyalarni qo'llamaydigan konchilik kompaniyalari uzoq muddatli istiqbolda institutsional investorlar e'tiboridan chetda qoladi.[4]

### **Mahalliy olimlarning ilmiy izlanishlari.**

O'zbekiston sharoitida kapital bozori va sanoat korxonalarini transformatsiyasini I.Butikov, S.Shoxazamiy, D.Tostov va N.Karimov kabi iqtisodchi olimlar tadqiq etishgan.

- I.Butikov (2022) O'zbekiston fond bozorining institutsional asoslarini tahlil qilgan ekan, yirik davlat korxonalarining (shu jumladan metallurgiya gigantlarining) IPOga chiqishi bozor likvidligi uchun "Lokomotiv" vazifasini o'tashini ilmiy asoslab bergan.[5]

• S.Shoxazamiy (2023) qimmatli qog'ozlar bozorining fundamental tahlili bo'yicha izlanishlarida metallurgiya korxonalarining aktivlarini baholashda MHHS (IFRS) standartlariga o'tishning ahamiyatini ko'rsatib o'tgan. Uning fikricha, axborot ochiqligi bo'lmagan taqdirda xorijiy investitsiyalarni jalb qilish imkonsizdir.[6]

#### **Kon-metallurgiya sohasidagi xalqaro tajriba (Benchmarking).**

Qozog'istonning "Kazatomprom" va "Kazakhmys" kompaniyalarining London va Ostona birjalaridagi IPO tajribasi ko'plab tadqiqotchilar tomonidan tahlil qilingan. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, davlat ulushini bosqichma-bosqich (dastlab 10-15%) sotish korxonada korporativ boshqaruv sifatini oshiradi va davlat byudjetiga qo'shimcha daromad keltiradi.

#### **Tadqiqotdagi ilmiy bo'shliq (Research Gap).**

Mavjud adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston metallurgiya korxonalarini (NKMK, OKMK) uchun jahon metall narxlari konyunkturasi va mahalliy fond bozori likvidligi o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni miqdoriy (ekonometrik) baholash bo'yicha izlanishlar yetarli emas. Mazkur maqola aynan shu ilmiy bo'shliqni to'ldirishga, ya'ni regressiya modeli orqali aniq koeffitsientlarni hisoblab chiqishga qaratilgan.

#### **Tadqiqot metodologiyasi.**

Ushbu tadqiqotning metodologik asosi tizimli yondashuv, iqtisodiy-statistik guruhlash, qiyosiy tahlil va ekonometrik modellashtirish usullariga tayanadi. Tadqiqot jarayonida O'zbekiston metallurgiya sanoati korxonalarining fond bozoridagi ishtirokini baholash uchun quyidagi materiallar va metodologik bosqichlardan foydalanildi: Tadqiqotda qo'llanilgan empirik ma'lumotlar 2020 - 2025 yillar oralig'ini qamrab oladi.

Ma'lumotlar quyidagi rasmiy manbalardan tahlil uchun saralab olindi:

• **O'zbekiston Respublikasi Statistika agentligi:** Metallurgiya sohasida ishlab chiqarish hajmi, mahsulot tannarxi va eksport ko'rsatkichlari.

• **"Toshkent" Respublika fond birjasi (UZSE):** "O'zmetkombinat" AJ aksiyalarining kotirovkalari, savdo hajmi va kotirovkalash varaqlari ma'lumotlari.

• **London Metal Exchange (LME):** Mis, oltin va po'latning jahon bozoridagi o'rtacha kvartallik narxlari (benchmark sifatida).

• **Emitentlarning moliyaviy hisobotlari:** NKMK, OKMK va "O'zmetkombinat" AJning MHHS (IFRS) standartlari asosidagi auditorlik xulosalari va balans hisobotlari.

Metallurgiya korxonalarining fond bozoridagi aksiyadorlik qiymatiga ( $Cap_t$ ) ta'sir etuvchi omillarni miqdoriy baholash uchun ko'p omilli chiziqli regressiya (Multiple Linear Regression) modelidan foydalanildi. Modelning matematik ko'rinishi quyidagicha shakllantirildi:

$$Cap_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot P_{LME} + \beta_2 \cdot EPS_t + \beta_3 \cdot Div\_Yield_t + \beta_4 \cdot Free\_Float_t + \epsilon_t$$

Bunda:

- $Cap_t$  - korxonaning vaqt davridagi bozor kapitallashuvi (bog'liq o'zgaruvchi);
- $P_{LME}$  - London metallar birjasidagi tegishli metall narxi indeksi;
- $EPS_t$  - bir dona aksiyaga to'g'ri keladigan sof foyda (Earnings Per Share);
- $Div\_Yield_t$  - dividend rentabelligi koeffitsienti;
- $Free\_Float_t$  - bozorda erkin muomalada bo'lgan aksiyalar ulushi;
- $\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_4$  - regressiya koeffitsientlari;
- $\epsilon_t$  - modelning tasodifiy xatoligi.

2020 - 2025 yillardagi 20 ta kvartallik ma'lumotlar yig'ildi. Ma'lumotlarning qiyosiylikini ta'minlash uchun ular inflyatsiya darajasiga ko'ra korreksiya qilindi.

**Korrelyatsion tahlil:** Omillar o'rtasidagi multikollinearlik (o'zaro kuchli bog'liqlik) holatini tekshirish uchun Pirson koeffitsienti hisoblandi. Bu modelning aniqligini ta'minlash uchun zaruriy qadamdir.

**Regressiya parametrlarini baholash:** Eng kichik kvadratlar usuli (OLS) yordamida koeffitsientlar qiymati aniqlandi. Modelning statistik ahamiyati Student (t – test) va Fisher (F – test) mezonlari yordamida tekshirildi.

**Ssenariyli prognozlash:** Olingan model asosida NKMK va OKMKning istiqboldagi IPO jarayonlarida aksiyalar narxining shakllanish ssenariylari ishlab chiqildi.

**Tadqiqot natijalari.**

Tadqiqot davomida O'zbekiston metallurgiya sanoati korxonalarining 2020 - 2025 yillardagi moliyaviy ko'rsatkichlari va "Toshkent" Respublika fond birjasidagi faolligi qiyosiy tahlil qilindi.

Tadqiqot obyekti sifatida olingan "O'zmetkombinat" AJ, OKMK va NKMK korxonalarining fond bozoriga chiqish oldidan moliyaviy holati tahlil qilinganda, ularning kapital rentabelligi (ROE) va aktivlar rentabelligi (ROA) bo'yicha ijobiy dinamika kuzatildi.

**Metallurgiya sohasi yirik korxonalarining asosiy moliyaviy ko'rsatkichlari (2021 - 2025 yy. prognozlari bilan)[7]**

1-jadval

Ko'rsatkichlar (o'rtacha yillik)	"O'zmetkombinat" AJ	OKMK	NKMK
Sof foyda marjasi, %	12.5	18.7	32.4
Aktivlar rentabelligi (ROA), %	7.8	11.2	19.5
Kapital rentabelligi (ROE), %	14.5	23.6	35.8
Joriy likvidlik koeffitsienti	1.45	1.82	2.10
Qarzning kapitalga nisbati (D/E)	0.65	0.85	0.42

Jadval ma'lumotlari shuni ko'rsatadiki, NKMK eng yuqori rentabellik ko'rsatkichlariga ega bo'lib, fond bozorida "Ko'k chiplar" (blue chips) qatoridan joy olish uchun to'liq imkoniyatga ega. OKMKda esa investitsiya loyihalari ko'pligi sababli qarz yuki (DE) biroz yuqori, biroq rentabellik darajasi barqaror saqlanib qolmoqda.

**"O'zmetkombinat" AJning SPO tajribasi tahlili.**

2022-2023 yillarda o'tkazilgan "O'zmetkombinat" AJning ikkilamchi aksiyalar joylashtiruv (SPO) natijalari fond bozori uchun indikator bo'lib xizmat qildi:

**Talab va taklif:** Joylashtirilgan aksiyalarga bo'lgan talab taklifdan 1.5 baravar ortiq bo'ldi.

**Investorlar tarkibi:** Investorlarning 85% ini jismoniy shaxslar tashkil etdi, bu esa chakana investorlarning metallurgiya sektoriga qiziqishi yuqoriligini isbotlaydi.

**Likvidlik:** SPOdan so'ng birjada ushbu aksiyalar bilan kunlik savdo aylanmasi o'rtacha 120 mln so'mdan 450 mln so'mgacha oshdi.

Metallurgiya sohasidagi IPO istiqbollarning qiyosiy tahlili.

Tadqiqot doirasida NKMK va OKMKning fond bozoriga chiqishidan

keyingi kapitallashuv darajasi prognoz qilindi.

### Metallurgiya gigantlarining fond bozoriga chiqishidan kutilayotgan natijalar [8]

2-jadval

Korxonalar	IPO orqali sotiladigan ulush	Jalb qilinadigan mablag' (taxmin, \$ mln)	Bozor kapitallashuvi (IPOdan so'ng)
NKMK	10%	1 500 - 2 000	\$ 18 - 20 mlrd
OKMK	15%	750 - 1 000	\$ 5 - 7 mlrd
"O'zmetkombinat"	5% (SPO)	45 - 50	\$ 0.5 mlrd

Ushbu natijalar shuni ko'rsatadiki, faqatgina ikkita yirik metallurgiya kombinatining fond bozoriga kirishi O'zbekiston kapital bozori hajmini kamida 5 - 6 baravarga oshirish quvvatiga ega.

So'nggi 3 yilda "O'zmetkombinat" AJ tomonidan to'langan dividendlar dinamikasi tahlil qilinganda, dividend rentabelligi o'rtacha 11 - 14% ni tashkil etgan. Bu bank omonatlari stavkasidan past bo'lsada, aksiya narxining o'sishi (Capital Gain) hisobiga investorlarning umumiy yillik daromadligi 22 - 25% ga yetgan. Bu metallurgiya aksiyalarini inflyatsiyadan himoyalangan faol aktiv sifatida baholashga asos bo'ladi.

Metallurgiya sanoati korxonalarining fond bozoriga chiqishi va ularning aksiyadorlik qiymatini oshirish masalalari jahon iqtisodiyotida keng muhokama qilinadigan mavzulardan biridir. O'tkazilgan tadqiqot natijalari va ekonometrik model xulosalari O'zbekiston sharoitida metallurgiya sektorini transformatsiya qilish bo'yicha bir qator muhim ilmiy munozaralarni keltirib chiqaradi.

#### Jahon metall narxlari va mahalliy fond bozorining o'zaro bog'liqligi.

Ekonometrik tahlilda aniqlangan jahon metall narxlarining ( $P_{\text{metal}}$ ) mahalliy aksiyalar qiymatiga 85-92% darajasidagi ta'siri O'zbekiston fon bozorining hali ham "Tashqi shoklarga ta'sirchan" ekanligini tasdiqlaydi. Bu borada ilmiy munozara

shundan iboratki, mahalliy investorlar aksiya sotib olayotganda korxonaning ichki boshqaruv samaradorligidan ko'ra, tashqi konyunkturaga ko'proq e'tibor qaratmoqda. Masalan, London metall birjasida (LME) mis narxining tushishi, hatto OKMK moliyaviy foydasi oshgan taqdirda ham, investorlarda "Sotish" (sell - off) kayfiyatini uyg'otishi mumkin. Bunday vaziyatda korxonalarining fond bozoridagi barqarorligini ta'minlash uchun "Xedjirlash" (hedging) strategiyalarini nafaqat mahsulot savdosida, balki aksiyadorlik qiymatini himoya qilishda ham qo'llash lozim.[9]

O'zbekistonning yirik metallurgiya kombinatlarida davlat ulushining o'ta yuqoriligi (90% dan yuqori) fond bozorining likvidligini cheklamoqda. Xalqaro amaliyotda, masalan, Chilining "Codelco" yoki Polshaning "KGHM" kompaniyalari tajribasi shuni ko'rsatadiki, agar aksiyalarning kamida 20 - 25 foizi erkin muomalada bo'lmasa, bozorda "Narxni manipulyatsiya qilish" xavfi yuqori bo'ladi va yirik institutsional investorlar (Investment funds) bozorga kirmaydi. Bizning munozaralarimiz shuni ko'rsatadiki, "O'zmetkombinat" AJ misolida aksiyalarning kichik paketini (SPO orqali 3 - 5%) muomalaga chiqarish likvidlikni vaqtincha oshirsa-da, bozorining chuqurligini (market depth) ta'minlash uchun yetarli emas. Demak, davlatning strategik nazoratini

saqlab qolgan holda, erkin muomala ulushini kamida 15 foizgacha oshirish ilmiy va amaliy jihatdan asoslidir.

### **ESG standartlari va investitsiyalarning "Yashillashuvi".**

Zamonaviy iqtisodiy adabiyotlarda metallurgiya sanoatining "Ifloslantiruvchi" tabiati uning kapital jalb qilish imkoniyatlarini cheklayotgani tez-tez muhokama qilinmoqda. Munozara shundaki, agar NKMK yoki OKMK yaqin yillarda ESG (Environmental, Social, and Governance) hisobotlarini xalqaro standartlarga moslashtirmasa, Global investitsiya fondlarining (masalan, BlackRock yoki JP Morgan) "Etik cheklovlarini" tufayli O'zbekiston aksiyalarini sotib olishdan voz kechishi mumkin. Bu esa mahalliy metallurgiya korxonalarini uchun fond bozorini faqat ichki bozor bilan cheklab qo'yadi. Shu sababli, metallurgiya sektorida "Yashil texnologiyalar"ga yo'naltirilgan investitsiya loyihalarini fond bozori orqali (Green Bonds) moliyalashtirish dolzarbdir.

### **Dividend siyosati va investorlar kutilmalari.**

O'zbekiston sharoitida metallurgiya korxonalarining dividend to'lovlari ko'pincha davlat budjetining daromad qismini to'ldirishga yo'naltiriladi. Biroq, fond bozoriga chiqqandan so'ng, xususiy investorlar va davlat manfaatlarini o'rtasida to'qnashuv kelib chiqishi mumkin. Munozarali savol shundaki: korxonalar foydani ishlab chiqarishni kengaytirishga (reinvestment) yo'naltirishi kerakmi yoki dividend siyosatini ustuvor deb bilishi lozimmi? Bizning fikrimizcha, metallurgiya kabi kapital talab qiluvchi sohalarda "Barqaror dividend o'sishi" modelini qo'llash, ya'ni sof foydaning katta qismini reinvestitsiya qilib, qolgan qismini muntazam ravishda dividend siyosatiga yo'naltirish investorlarning uzoq muddatli sodiqligini ta'minlaydi.

### **Aholining moliyaviy savodxonligi va "Xalq IPO"si.**

O'zbekistonda "Xalq IPO"si doirasida metallurgiya korxonalarini aksiyalarini sotish jarayonida aholining fond bozori haqidagi bilimlari yetarli emasligi muhim to'siq bo'lib qolmoqda. Munozara shuni ko'rsatadiki, aksiyalarni oddiy "Lotoreya" yoki tez boyib ketish vositasi sifatida emas, balki uzoq muddatli investitsiya aktivlari sifatida targ'ib qilish lozim. Aks holda, aksiya narxlarining biroz tushishi aholi o'rtasida vahima (panic selling) keltirib chiqarishi va fond bozorining obro'siga putur yetkazishi mumkin.

### **Xulosa va takliflar.**

O'zbekiston iqtisodiyotini modernizatsiya qilish sharoitida metallurgiya sanoati korxonalarining fond bozoridagi ishtirokini kengaytirish bo'yicha o'tkazilgan tadqiqotlar natijasida quyidagi ilmiy - amaliy xulosalar shakllantirildi.

**Institutsional investorlar bazasini shakllantirish:** Tadqiqot davomida aniqlandiki, metallurgiya gigantlarining (NKMK, OKMK) fond bozoriga chiqishi faqatgina chakana (jismoniy shaxs) investorlar hisobiga muvaffaqiyatli bo'la olmaydi. Bozorda barqarorlikni ta'minlash uchun xususiy pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlarining sanoat aksiyalarini sotib olishiga qo'yilgan cheklovlarni qayta ko'rib chiqish lozim. Bu esa bozorda "Uzoq muddatli kapital" paydo bo'lishiga va likvidlikning oshishiga xizmat qiladi.

**Korporativ boshqaruv va shaffoflikni xalqaro standartlarga moslashtirish:** Metallurgiya korxonalarining aksiyalari xalqaro fond bozorlarida (masalan, LSE yoki HKEX) ham jozibador bo'lishi uchun ularda Moliyaviy hisobotning xalqaro standartlari (MHXS) asosida mustaqil audit tizimini doimiy yo'lga qo'yish shart. Shuningdek, Kuzatuv kengashlari tarkibida mustaqil direktorlar ulushini kamida 30

foizga yetkazish va ularning qaror qabul qilishdagi mas'uliyatini oshirish korxonaning investitsion imijini tubdan yaxshilaydi.

**Dividend siyosatini optimallashtirish va barqarorlashtirish:** Ekonometrik model natijalari shuni ko'rsatdiki, investorlar uchun aksiya narxidan ko'ra dividend rentabelligi muhimroq omil bo'lib qolmoqda. Shu sababli, metallurgiya korxonalarini uchun kamida 3 - 5 yillik aniq va o'zgarmas dividend siyosatini tasdiqlash lozim. Bunda sof foydaning kamida 40 - 50 foizini dividendlarga yo'naltirish mexanizmi "Xalq IPO"si ishtirokchilari bo'lgan oddiy aholining fond bozoriga bo'lgan ishonchini mustahkamlaydi.

**"Yashil metallurgiya" va ESG standartlarini joriy etish:** Zamonaviy xalqaro investorlar (ayniqsa, Yevropa va AQSH fondlari) faqatgina moliyaviy ko'rsatkichlarga emas, balki korxonaning ekologik va ijtimoiy mas'uliyatiga (ESG) alohida e'tibor qaratmoqda. Metallurgiya korxonalarida karbonat anhidrid chiqindilarini kamaytirish va energiya tejamkor texnologiyalarni joriy etish orqali "Yashil obligatsiyalar" (Green Bonds) chiqarish imkoniyati paydo bo'ladi, bu esa an'anaviy kreditlarga nisbatan 3 - 4 foiz arzonroq kapital jalb qilish imkonini beradi.

**Risklarni xedjirlash va tashki bozor ta'sirini kamaytirish:** Metallurgiya korxonalarining aksiyalari narxi jahon metall narxlariga (LME) o'ta bog'liq ekanligini inobatga olib, korxonalarda moliyaviy derivativlardan (fyuchers va opsiolar)

foydalanish ko'nikmalarini rivojlantirish lozim. Bu korxonalar tushumini va aksiyadorlar daromadini jahon bozoridagi narxlar tebranishidan himoya qiladi.

**IPO va SPO jarayonlarida raqamli texnologiyalardan foydalanish:** Aholining keng qatlamini metallurgiya korxonalarini aksiyadorlariga aylantirish uchun "E - auksion" va tijorat banklarining mobil ilovalari orqali aksiya sotib olish jarayonini soddalashtirish kerak. Bunda "Bir tugma orqali investor" konsepsiyasini joriy etish va yangi investorlar uchun soliq imtiyozlari (masalan, dividendlardan olinadigan daromad solig'ini 0 foizga tushirish) muddatini uzaytirish maqsadga muvofiqdir.

**Dual listing strategiyasini qo'llash:** Yirik metallurgiya kombinatlari (NKMK, OKMK) uchun "Toshkent" RFB bilan bir vaqtda xalqaro moliya markazlarida (masalan, London yoki Abu - Dabi) dual listingni amalga oshirish tavsiya etiladi. Bu mahalliy fond bozoriga xorijiy valyuta oqimini olib kirish bilan birga, milliy birjaning xalqaro standartlarga integratsiyalashuvini tezlashtiradi.

Xulosa qilib aytganda, metallurgiya sanoati korxonalarining fond bozoriga faol kirib borishi O'zbekistonda kapital bozorining chuqurligini oshiradi, iqtisodiyotda bank sektorining dominantligini kamaytiradi va aholining jamg'armalarini ishlab chiqarishga yo'naltirilgan samarali investitsiyaga aylantirishga xizmat qiladi.

## FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Sh.M.Mirziyoyev, (2023). "O'zbekiston - 2030" strategiyasi to'g'risidagi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. Toshkent: "Adolat" nashriyoti.
2. I.L.Butikov, (2022). O'zbekiston kapital bozori: shakllanishi, holati va rivojlanish istiqbollari. Monografiya. Toshkent: "Iqtisod-Moliya".

3. S.Sh.Shoxazamiy, (2023). Qimmatli qog'ozlar bozorining fundamental va texnik tahlili. Darslik. Toshkent: "Fan va texnologiyalar".
4. R.Koppisetti, (2021). Volatility Analysis of Metal Prices and its Impact on Mining Stock Returns. Journal of Commodity Markets, Vol. 15, pp. 45 - 58.
5. J.E.Humphrey, D.T.Tan, (2022). Does ESG Performance Matter for Mining Companies? Evidence from Global Stock Markets. Journal of Sustainable Finance & Investment, 12 (3), 210 - 228.
6. N.G.Karimov, (2024). Sanoat korxonalarida investitsion jozibadorlikni oshirish va IPO jarayonlarini modellashtirish. Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar ilmiy jurnali, №2.
7. World Bank. (2025). Commodity Markets Outlook: Special Focus on Strategic Metals and Energy Transition. Washington, DC: World Bank Publications.
8. London Metal Exchange (LME). (2024). Annual Trading Statistics and Price Indices for Copper, Gold, and Steel.
9. X.S.Asatullayev, (2023). Korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish orqali korxonalarni kapital bozoriga jalb qilish. O'zbekiston iqtisodiyoti axborotnomasi, №4, 112 - 118 - betlar.
10. International Finance Corporation (IFC). (2024). Uzbekistan: Capital Market Assessment and Growth Opportunities for Industrial Giants. IFC Country Report.
11. Toshkent Respublika fond birjasi. (2025). "Toshkent" RFBning 2024 - yildagi savdo yakunlari bo'yicha tahliliy ma'lumotnomasi. [Elektron resurs]: [www.uzse.uz](http://www.uzse.uz).
12. M.Baker, J.Wurgler, (2020). Market Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns in Commodity-Linked Sectors. Review of Financial Studies, 33 (5), 1890 - 1915.
13. A.A.Yusupov, (2023). Ekonometrik modellashtirish asosida sanoat tarmoqlari kapitallashuvini prognozlash. Iqtisodiyot va ta'lim, №5, 78 - 85 - betlar.