

## AKSIYADORLIK JAMIYATLARINI QIMMATLI QOG‘OZLAR BOZORI ORQALI MOLIYALASHTIRISH

**Berdaliyev Javohir Jahongir o‘g‘li**

Toshkent xalqaro universiteti mustaqil izlanuvchisi

E-mail: [jberdaliyev@mail.ru](mailto:jberdaliyev@mail.ru)

### **Annotatsiya**

Mazkur maqolada aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirishning zamonaviy usullaridan biri sifatida qimmatli qog‘ozlar bozorining roli va ahamiyati yoritilgan. Bozor iqtisodiyoti sharoitida korxonalarining barqaror moliyaviy o‘shini ta’minlashda tashqi moliyaviy manbalarni jalb etish zarurati ortib boradi. Ayniqsa, aksiyadorlik jamiyatlari uchun investitsiyalarni jalb qilishda ochiq aksiyalar emissiyasi, obligatsiyalar chiqarish, ikkilamchi bozor operatsiyalaridan foydalanish muhim manba sifatida e’tirof etiladi. Maqolada qimmatli qog‘ozlar bozorining tuzilmasi, funksiyalari, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatiga ta’siri va ushbu jamiyatlarning moliyaviy mustahkamligini oshirishdagi roli chuqur tahlil etilgan. Shuningdek, O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish bo‘yicha amalga oshirilayotgan islohotlar, normativ-huquqiy asoslar va mavjud muammolar o‘rganilgan. Aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog‘ozlar orqali moliyalashtirishda duch kelayotgan byurokratik to‘siqlar, investorlar ishonchining pastligi va bozordagi likvidlik yetishmasligi kabi omillar tahlil qilinib, ularni bartaraf etish bo‘yicha amaliy takliflar ishlab chiqilgan.

**Kalit so‘zlar:** Aksiyadorlik jamiyatlari, qimmatli qog‘ozlar bozori, moliyalashtirish, investitsiya, aksiyalar, obligatsiyalar, kapital bozori, emissiya, investor, moliyaviy barqarorlik, korporativ boshqaruv, fond birjasi, aksiyador.

### **Аннотация**

В данной статье освещается роль и значение рынка ценных бумаг как одного из современных способов финансирования акционерных обществ. Сегодня в условиях рыночной экономики возрастает необходимость привлечения внешних финансовых ресурсов для обеспечения устойчивого финансового роста предприятий. В частности, для акционерных обществ важным ресурсом при привлечении инвестиций признается использование открытого выпуска акций, выпуска облигаций, операций на вторичном рынке. В статье подробно анализируются структура, функции рынка ценных бумаг, влияние на деятельность акционерных обществ и их роль в повышении финансовой устойчивости этих обществ. Также были изучены проводимые реформы, нормативно-правовые основы и существующие проблемы развития рынка ценных бумаг в Узбекистане. Были проанализированы такие факторы, как бюрократические препятствия, с которыми сталкиваются акционерные общества при финансировании через ценные бумаги, низкий уровень доверия инвесторов и отсутствие ликвидности на рынке, и разработаны практические предложения по их устранению.

**Ключевые слова:** Акционерные общества, фондовый рынок, финансирование, инвестиции, акции, облигации, рынок капитала, выпуск,

инвестор, финансовая стабильность, корпоративное управление, фондовая биржа, акционер.

### **Abstract**

This article highlights the role and importance of the securities market as one of the modern methods of financing joint-stock companies. Today, in a market economy, the need to attract external financial resources to ensure sustainable financial growth of enterprises is increasing. In particular, the issue of open shares, the issuance of bonds, and the use of secondary market operations are recognized as important sources of attracting investments for joint-stock companies. The article provides an in-depth analysis of the structure, functions, impact on the activities of joint-stock companies, and their role in increasing the financial soundness of these companies. It also examines the reforms being implemented to develop the securities market in Uzbekistan, the regulatory framework, and existing problems. Factors such as bureaucratic obstacles faced by joint-stock companies in financing through securities, low investor confidence, and lack of liquidity in the market were analyzed, and practical proposals were developed to eliminate them.

**Keywords:** Joint-stock companies, securities market, financing, investment, shares, bonds, capital market, issuance, investor, financial stability, corporate governance, stock exchange, shareholder.

### **KIRISH**

Bozor iqtisodiyotida korxonalar va tashkilotlarning moliyaviy barqarorligini ta'minlash, ularning ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, yangi loyihalarni amalga oshirish, zamonaviy texnologiyalarni joriy etish va jahon bozorida raqobatbardoshligini oshirish moliyalashtirish tizimining rivojlanganligiga bevosita bog'liqdir. Ayniqsa, erkin bozor sharoitida tashqi va ichki investitsiyalarni jalb etish mexanizmlarining mukammal ishlashi iqtisodiyotning umumiy taraqqiyoti uchun muhim omil hisoblanadi. Shu jihatdan qaralganda, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligi va ularning rivojlanish istiqbollari moliyalashtirish manbalarining xilma-xilligiga va ularning mavjudlik darajasiga bog'liq bo'ladi.

Moliyalashtirishning eng zamonaviy va samarali usullaridan biri bu qimmatli qog'ozlar bozori orqali kapital jalb etish hisoblanadi. Mazkur bozor aksiyadorlik jamiyatlari uchun nafaqat qo'shimcha moliyaviy resurslarni jalb etish maydoni, balki ularning bozordagi bahosini aniqlash, korporativ boshqaruv tizimini mustahkamlash, shaffoflik va ochiqlikni ta'minlash vositasi sifatida ham xizmat qiladi. Ayni paytda qimmatli qog'ozlar bozori orqali moliyalashtirish masalasi O'zbekistonda ham dolzarb bo'lib, bu yo'nalishda qator islohotlar amalga oshirilmoqda. Davlat aktivlarini xususiylashtirish, fond bozorini institutsional jihatdan rivojlantirish, investorlar huquqlarini himoya qilish va moliyaviy vositalar xilma-xilligini ta'minlash kabi choralar bular jumlasidandir.

Aksiyadorlik jamiyatlarining o'z faoliyatini kengaytirish, mavjud infratuzilmasini modernizatsiya qilish, ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, yangi loyihalarni moliyalashtirish borasida qimmatli qog'ozlar bozoridan foydalanish darajasi, ayniqsa rivojlangan mamlakatlarda juda yuqoridir. Bunday mamlakatlarda aksiyadorlik

jamiyatlari aksiyalar chiqarish, obligatsiyalar joylashtirish orqali fond bozoridan faol foydalanadi va joriy operatsion xarajatlar bilan birga uzoq muddatli strategik maqsadlar uchun ham mablag' to'playdi. Bu esa o'z navbatida jamiyatning bozorga ochiqqligini, ishonchliligini oshirib, investorlar e'tiborini jalb etadi.

O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining katta qismi kapital jalb etishda bank kreditlariga tayanadi, bu esa moliyaviy yuklamalarni oshiradi, foiz xarajatlarini ko'paytiradi va risklar darajasini oshiradi. Shunga ko'ra, fond birjalari faoliyatini raqamlashtirish, elektron savdo maydonchalarini keng joriy etish, axborot texnologiyalarini jalb qilish orqali bozor ishtirokchilari uchun qulay muhit yaratish zaruriyati mavjud. Bu orqali qimmatli qog'ozlar bozori nafaqat moliyaviy vosita, balki milliy iqtisodiyotning sog'lom rivojlanishiga xizmat qiluvchi muhim vositaga aylanadi. Shuningdek, bu bozor orqali moliyalashtirish jarayoni aksiyadorlik jamiyatlari uchun nafaqat moliyaviy foyda, balki tashqi investorlarga ochiqlik, shaffoflik va samaradorlik tamoyillarini joriy etishni ham talab qiladi. Global iqtisodiy sharoitda ommaviy kompaniyalar uchun axborotni oshkora yetkazish, xalqaro standartlar asosida hisobot yuritish, audit jarayonlaridan muntazam o'tish kabi mezonlar muhim rol o'ynaydi. Bu esa qimmatli qog'ozlar bozori orqali mablag' jalb etayotgan jamiyatlar uchun yangi imkoniyatlar bilan birga, yangi mas'uliyatlar ham yuklaydi.

### **ADABIYOTLAR SHARHI**

Qimmatli qog'ozlar bozori va aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirish masalalari bo'yicha bir qator iqtisodchi olimlar nazariy va amaliy izlanishlar olib borgan. Bu mavzu, ayniqsa, bozor iqtisodiyotiga o'tayotgan mamlakatlar uchun dolzarb bo'lib, ko'plab asarlarda uning iqtisodiy samaradorligi va institutsional mexanizmlari tahlil qilingan. Masalan, tadqiqotchi Naurizbayev A.R. qimmatli qog'ozlar bozorining iqtisodiyotni moliyalashtirishdagi o'rni va uning transformatsion iqtisodiyotdagi ahamiyatini chuqur yoritgan. Uning fikricha, qimmatli qog'ozlar bozori kapitalni jamlash va uni samarali taqsimlashning eng muhim vositasidir. Shuningdek, u aksiyadorlik jamiyatlarining kapital tuzilmasini mustahkamlashda qimmatli qog'ozlar emissiyasi muhim rol o'ynashini ta'kidlaydi. Muallifning ta'rificha, "qimmatli qog'ozlar bozori – bu bozor ishtirokchilari o'rtasida kapital harakatini tashkil etuvchi institut bo'lib, u investitsion jarayonni qulaylashtiradi va iqtisodiy o'sishga zamin yaratadi" [4].

Frederic S. Mishkin qimmatli qog'ozlar bozorining moliyaviy tizimdagi o'rni chuqur tahlil qilgan. Uning fikricha, "qimmatli qog'ozlar bozori – bu moliyaviy vositalar orqali iqtisodiy agentlar o'rtasida resurslar oqimini ta'minlaydigan institut bo'lib, u iqtisodiy o'sishning uzviy omilidir". U shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlari o'z faoliyatini kengaytirish va investitsiyalar jalb qilishda aynan fond bozori orqali moliyalashtirish mexanizmlarini samarali qo'llashi mumkinligini ta'kidlaydi. Mishkin bu bozordagi axborot shaffofligi va tartibga soluvchi institutlarning mustahkamligi qimmatli qog'ozlar muomalasi barqarorligini ta'minlaydi, deb hisoblaydi [5].

Butikov I.L. aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirishda qimmatli qog'ozlar chiqarish usulining ustunlik va kamchiliklarini tahlil qiladi. Uning fikriga ko'ra,

“aksiyadorlik jamiyatini qimmatli qog‘ozlar chiqarish orqali moliyalashtirish kompaniyaga qarzsiz kapital jalb qilish, mustaqillikni saqlab qolish va uzoq muddatli investitsiyalarni moliyalashtirish imkonini beradi”. Bunga asoslanib aytish mumkinki, qimmatli qog‘ozlar orqali moliyalashtirish mexanizmi samarador bo‘lishi uchun kompaniya ichki boshqaruv tizimi, aksiyadorlar siyosati va ochiqlik darajasi muvozanatda bo‘lishi lozim [6].

Belaruslik A.Yu. Shiryaev davlatning investitsion siyosatini qimmatli qog‘ozlar bozori orqali amalga oshirishda aksiyadorlik jamiyatlari ishtirokining muhimligini ta’kidlaydi. Uning fikriga ko‘ra, “qimmatli qog‘ozlar bozori – bu davlat kapitali va xususiy sarmoyalar o‘rtasida strategik hamkorlikni shakllantiruvchi vosita bo‘lib, u orqali davlat investitsiyalarini jalb qilish, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy mustahkamligini ta’minlash mumkin”. Bunga asoslanib aytadigan bo‘lsak, aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirishda davlat ishtirokidagi qimmatli qog‘ozlar mexanizmi samaradorlik va ishonch muhitini ta’minlaydi [7].

R.A. Alimov va L.Sh. Sultanova O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorining ichki sarmoyalarni jalb qilishdagi ahamiyatini tahlil qilar ekan, ushbu bozorni moliyaviy resurslarning real iqtisodiyotga yo‘naltirilishini ta’minlovchi vosita sifatida ko‘rsatadi. Ularning fikriga ko‘ra, “fond bozori orqali aksiyadorlik jamiyatlari kapitalni to‘g‘ridan-to‘g‘ri jalb qilishi, investorlar esa yuqori texnologiyali kompaniyalar faoliyatida ishtirok etishi, risklarni diversifikatsiya qilishi hamda korporativ boshqaruvda qatnashishi mumkin”. Bu esa aksiyadorlik jamiyatlarini zamonaviy moliyalashtirishda qimmatli qog‘ozlar bozorining o‘rnini mustahkamlaydi. Shuningdek, mualliflar qimmatli qog‘ozlar bozori rivojining ichki investitsiyalar salohiyatini to‘liq ishga solishga yordam berishini, lekin hozirgi holatda bu salohiyat to‘liq ro‘yobga chiqmayotganini ta’kidlaydi [8].

V.S. Goncharov milliy iqtisodiyotni moliyalashtirish mexanizmini tahlil qilar ekan, qimmatli qog‘ozlar bozorining investitsiya faolligini oshirishdagi o‘rnini alohida ta’kidlaydi. Uning fikriga ko‘ra, “aksiyadorlik jamiyatlari uchun qimmatli qog‘ozlar emissiyasi orqali moliyaviy resurslarni jalb etish bozor mexanizmini kuchaytiradi, bu esa moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash imkonini beradi”. Muallif ushbu mexanizmni isloh qilish va investitsiya muhitini yaxshilash orqali fond bozorining real iqtisodiyotga xizmat qilishini kengaytirish mumkinligini qayd etadi. Ayniqsa, fond bozorining institutsional infratuzilmasi va investorlarning huquqiy himoyasi darajasini oshirish zarurligini ta’kidlaydi. Bu esa bevosita aksiyadorlik jamiyatlari uchun samarali moliyalashtirish manbai yaratishda muhim omil hisoblanadi [9].

## **METODOLOGIYA**

Maqolada ilmiy-tadqiqotning zamonaviy metodologik yondashuvlariga tayanildi. Asosiy e’tibor, aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog‘ozlar bozori orqali moliyalashtirish jarayonini tizimli tahlil qilish, mavjud iqtisodiy muammolarni aniqlash hamda ularga amaliy yechimlar taklif etishga qaratilgan. Tadqiqotda nazariy hamda amaliy tahlil metodlari uyg‘unlashtirilib, o‘zaro bog‘liq holda qo‘llangan. Avvalo, mavzu bo‘yicha ilgari yuritilgan ilmiy qarashlar, xorijiy va mahalliy

olimlarning asarlari, xalqaro amaliyotlar chuqur o'rganilib, ularning asosida ilmiy xulosalar chiqarildi.

Metodologik asos sifatida tizimli yondashuv, taqqoslash, induksiya va deduksiya, iqtisodiy tahlil, statistik tahlil va grafik metodlardan foydalanildi. Tizimli yondashuv orqali aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozoridagi ishtiroki, bu ishtirokning moliyalashtirish jarayonidagi roli va natijalari o'zaro aloqadorlikda ko'rib chiqildi. Statistik ko'rsatkichlar tahlili yordamida O'zbekistonda va bir qator xorijiy mamlakatlarda aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar chiqarish hajmi, ularning fond bozoridagi ulushi, sarmoya jalb qilish ko'rsatkichlari solishtirildi. Taqqoslovchi tahlil orqali O'zbekiston va rivojlangan davlatlar tajribasi o'rtasidagi asosiy farqlar aniqlanib, bu farqlarning sabab va oqibatlari yoritib berildi.

Bundan tashqari, maqolada empirik ma'lumotlardan ham keng foydalanildi. Aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy hisobotlari, Davlat aktivlarini boshqarish agentligi, O'zbekiston Respublikasi fond birjalari tomonidan e'lon qilingan ochiq manbalar asosiy faktik material sifatida xizmat qildi. Shuningdek, ayrim xususiy jamiyatlarning real misollar asosida moliyaviy ko'rsatkichlari tahlil qilinib, qimmatli qog'ozlar chiqarish orqali moliyalashtirishning amaliy samaradorligi ko'rsatib beriladi.

## TAHLIL VA NATIJALAR

O'zbekistonda moliyaviy tizimni, xususan, uning ajralmas tarkibiy bo'lagi bo'lgan qimmatli qog'ozlar bozorini ilgari surish yo'lida sezilarli chora-tadbirlar amalga oshirilmogda. Xorijiy investitsiyalarni jalb etish va xalqaro moliya maydoniga integratsiyalashish maqsadida kapital bozorini rivojlantirish borasida bir nechta samarali islohotlar bosqichma-bosqich hayotga tatbiq etilmogda. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan kapital bozorini keng qamrovli tarzda takomillashtirish, qimmatli qog'ozlar emissiyasi hajmini oshirish va fuqarolar hamda xo'jalik yurituvchi subyektlarning fond bozorida faol ishtirokini ta'minlash bo'yicha qat'iy siyosiy qarorlar qabul qilinmogda. Jumladan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-aprel PF-6207-son "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmoni<sup>1</sup> asosida ushbu yo'nalish bo'yicha aniq vazifalar belgilab berilgan. Mazkur hujjatda fond bozori orqali sarmoya jalb qilish imkoniyatlarini kengaytirish, davlat va xususiy sektordagi subyektlar tomonidan qimmatli qog'ozlar chiqarishni rag'batlantirish, shuningdek, aholi mablag'larini moliya bozoriga yo'naltirish uchun qulay huquqiy va iqtisodiy sharoitlar yaratish zarurligi ta'kidlangan.

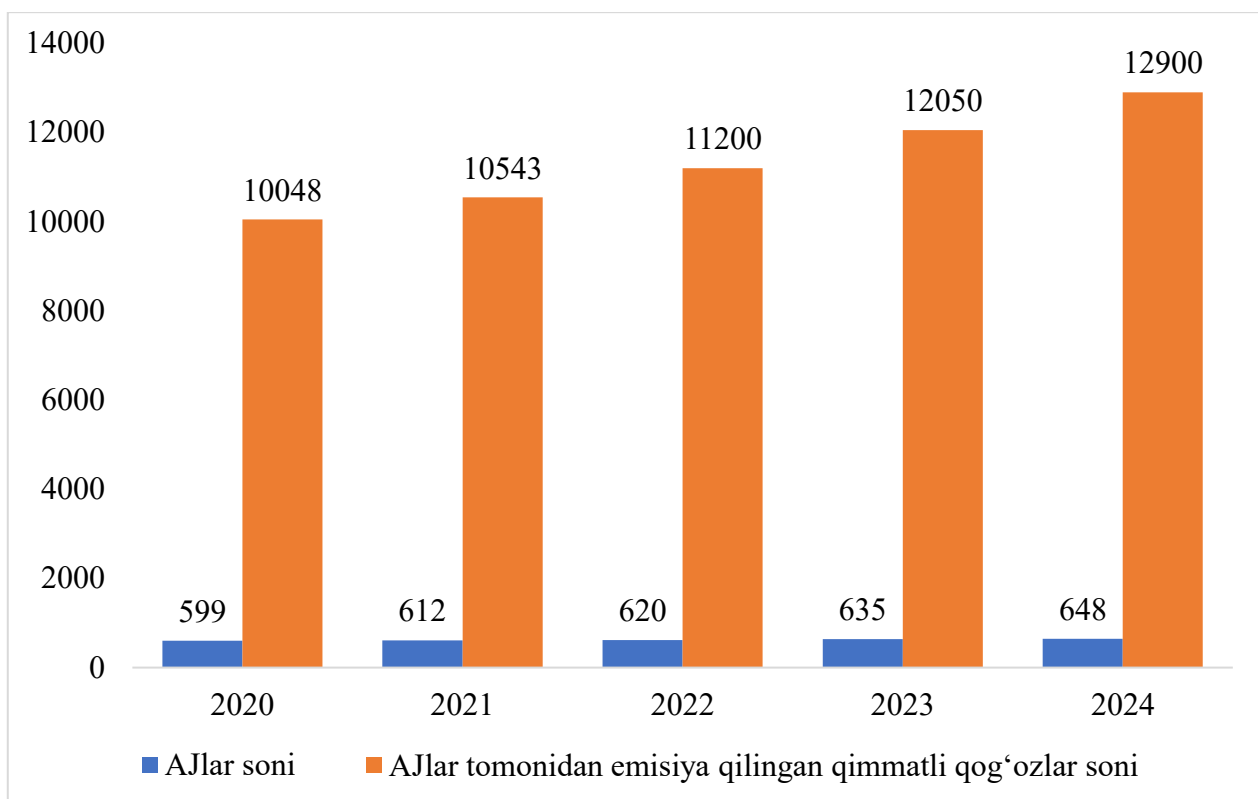
Bundan tashqari, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevral PF-4947-son "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi<sup>2</sup> Farmonida ham moliyaviy tizimni isloh qilish, uning barqarorligini mustahkamlash va kapital bozorining institutsional asoslarini

<sup>1</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-aprel PF-6207-son "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Farmoni <https://lex.uz/ru/docs/-5371091>

<sup>2</sup> O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevral PF-4947-son "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi Farmon: <https://lex.uz/docs/-3107036>

mustahkamlash bo'yicha ustuvor yo'nalishlar belgilangan. Xususan, ushbu strategik hujjatda mamlakat korxonalarining aksiyalarini nufuzli xalqaro fond birjalarida birlamchi ommaviy taklif (IPO) ko'rinishida joylashtirishni tashkil etish, bu borada zarur mexanizmlar va infratuzilmani rivojlantirish bo'yicha muhim vazifalar ilgari surilgan. Ko'rilgan islohotlar, bir tomondan, milliy kompaniyalarni jahon moliya tizimiga integratsiyalashga xizmat qilsa, boshqa tomondan, kapital bozorining ochiqligi va ishonchliligini ta'minlash orqali investorlarga ko'proq ishonch uyg'otadi. Shu bilan birga, davlat tomonidan yaratilayotgan shart-sharoitlar iqtisodiyotning real sektori uchun qo'shimcha moliyaviy manbalarni jalb qilish imkonini yaratmoqda.

Bozor iqtisodiyotida qimmatli qog'ozlar bozori iqtisodiyotni moliyalashtirishning muhim manbalaridan biri hisoblanadi. Ayniqsa, aksiyadorlik jamiyatlari ushbu bozor orqali o'z faoliyati uchun zarur bo'lgan sarmoyalarni jalb qilish imkoniyatiga ega bo'ladi. Qimmatli qog'ozlar emissiyasi kompaniyalar uchun qarzsiz moliyalashtirish vositasi bo'lib, korxonalar aktivlarining kengayishi, yangi loyihalarning moliyalashtirilishi va kapital aylanishining jadallashuviga xizmat qiladi. Bu jarayonda fond bozorining rivojlanganligi va tartibga solinganligi katta ahamiyatga ega. 1-rasmda 2020-yildan 2024-yilgacha O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari soni va ular tomonidan emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarning umumiy hajmi dinamikasi keltirilgan.



**1-rasm. Aksiyadorlik jamiyatlar tomonidan emissiya qilingan qimmatli qog'ozlarning umumiy hajmi, mlrd. so'mda<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Muallifning ishlanmasi

O‘zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog‘ozlar emissiyasi hajmining izchil va barqaror o‘sishi bilan ajralib turadi. 2020-yilda qimmatli qog‘ozlar bozorida jami 10 048 mlrd so‘mlik emissiya amalga oshirilgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2021-yilda 10 543 mlrd so‘mga yetgan. Bu esa 2020-yildan boshlab fond bozorining faoliyati yanada jonlangani va moliyaviy vositalarga bo‘lgan talabning oshganini ko‘rsatgan.

2022–2024-yillar uchun prognozlar asosida shakllantirilgan ma’lumotlarga ko‘ra, ushbu ko‘rsatkichlar har yili o‘rtacha 7–8 foizga o‘sib borishi kutilmoqda. Jumladan, 2022-yilda 11 200 mlrd so‘m, 2023-yilda 12 050 mlrd so‘m, 2024-yilda esa 12 900 mlrd so‘mlik emissiya amalga oshirilishi taxmin qilinmoqda. Bunda asosiy omillar sifatida davlat tomonidan fond bozorini rivojlantirishga qaratilgan siyosat, IPO va SPO jarayonlarini jadallashtirish, investorlar uchun qulay muhit yaratish va moliyaviy savodxonlik darajasining oshib borishi alohida ta’sir ko‘rsatmoqda.

Aksiyadorlik jamiyatlari soni ham ushbu yillarda bosqichma-bosqich oshib, 2020-yildagi 599 tadan 2024-yilga kelib 648 taga yetishi prognoz qilinmoqda. Bu esa fond bozorining real sektor bilan integratsiyalashib borayotganidan dalolat beradi. Umuman olganda, 2020–2024 yillar oralig‘idagi tendensiyalar kapital bozorining barqaror rivojlanayotganini ko‘rsatadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari o‘z faoliyatini kengaytirish, yangi loyihalarni moliyalashtirish, texnologik yangilanishlar kiritish va korporativ boshqaruv tizimini takomillashtirish uchun doimiy moliyaviy manbaga ehtiyoj sezadi. Shu maqsadda, an’anaviy moliyalashtirish vositalari – bank kreditlari, davlat subsidiyalari yoki grantlardan tashqari, qimmatli qog‘ozlar bozori orqali kapital jalb qilish amaliyoti jadal rivojlanmoqda. Ayniqsa, aksiyadorlik jamiyatlari uchun bu yo‘l moliyaviy barqarorlikni oshirish, tashqi manbalarga bog‘liqlikni kamaytirish va investitsion imkoniyatlarini kengaytirish imkonini beradi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori orqali moliyalashtirishning eng muhim xususiyati – bu qarzsiz resurs jalb etish imkonidir. Ya’ni, kompaniyalar aksiyalar yoki obligatsiyalarni chiqarish orqali mablag‘ to‘playdi, lekin bu mablag‘lar uchun foiz yoki qat’iy muddatli to‘lovlar amalga oshirilmaydi. Investorlar kompaniya foydasidan dividendlar olish yoki aksiyalar qiymatining o‘shidan daromad olish evaziga o‘z mablag‘larini kiritadilar. Bunday mexanizm aksiyadorlik jamiyatlari uchun qulay va strategik ahamiyatga ega hisoblanadi.

Shu bilan birga, fond bozori orqali moliyalashtirish nafaqat kompaniyaning o‘zida, balki butun iqtisodiyotda shaffoflik, raqobatbardoshlik va innovatsion faollikni kuchaytiradi. 1-jadvalda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog‘ozlar bozori orqali moliyalashtirishning asosiy yo‘nalishlari, afzalliklari, mexanizmlari va ularni amalga oshirishdagi asosiy bosqichlar keltirilgan.

**1-jadval**
**Aksiyadorlik jamiyatlarini qimmatli qog'ozlar bozori orqali moliyalashtirish yo'nalishlari va mexanizmlari<sup>1</sup>**

Yo'nalish	Mazmuni	Amaliy mexanizmlar	Kutilayotgan natija
Aksiyalar emissiyasi	Jamiyat tomonidan oddiy yoki imtiyozli aksiyalar chiqarish	IPO, SPO, yopiq joylashtirish	Ustav kapitalini oshirish, investorlar bazasini kengaytirish
Obligatsiyalar chiqarish	Qarzdorlik qimmatli qog'ozlari orqali uzoq muddatli mablag' jalb etish	Korporativ obligatsiyalar, davlat kafolatli obligatsiyalar	Past foizli qarz olish, infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish
Ikkilamchi bozorda sotuv	Oldindan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni bozorga chiqarish	Birjada savdo, brokerlar orqali operatsiyalar	Investorlar uchun likvidlik, kompaniya imijining oshishi
Diversifikatsiya	Bir nechta moliyaviy vositalardan foydalanish	Aksiya + obligatsiya + derivativlar	Moliyaviy barqarorlikni ta'minlash, tavakkalni kamaytirish
Kapitalni qayta joylashtirish	Ichki mablag'larni fond bozori orqali aylanishga kiritish	O'z aksiyalarini sotib olish (buy-back), dividend siyosati	Investor ishonchini oshirish, aksiyalar narxini muvozanatda ushlab turish
Korporativ boshqaruvni takomillashtirish	Shaffoflik va javobgarlikni kuchaytirish	Hisobotlarning e'lon qilinishi, audit, mustaqil direktorlar joriyoti	Investor ishonchini kuchaytirish, kapital jalb qilish osonlashadi
Raqamlashtirish	Elektron savdolar orqali kapital bozori ishtirokchilarini ko'paytirish	Elektron platformalar, onlayn IPO va aksiya savdolari	Aholining keng qatlamini jalb qilish, ommaviylik va ochiqlik

1-jadvalda ko'rsatilgan yo'nalishlar aksiyadorlik jamiyatlari uchun qimmatli qog'ozlar bozori orqali moliyalashtirishning har tomonlama imkoniyatlarini ochib beradi. Avvalo, aksiyalar emissiyasi orqali kompaniyalar bevosita ustav kapitalini oshirish yo'li bilan moliyaviy mustahkamlikka erishadilar. IPO va SPO kabi mexanizmlar investorlar e'tiborini jalb qilishga xizmat qiladi, bu esa kompaniyaning bozor qiymatini oshiradi.

Obligatsiyalar chiqarish esa ko'proq yirik, uzoq muddatli infratuzilmaviy va investitsion loyihalarni moliyalashtirishga xizmat qiladi. Bu usulda jalb qilingan mablag'lar uchun aniq muddat va foiz stavkasi belgilanadi, biroq aksiyalardan farqli o'laroq, nazorat yo'qotilmaydi. Ikkilamchi bozor esa investorlar uchun likvidlikni oshiradi, kompaniya uchun esa imij va bozor narxining shakllanishini ta'minlaydi.

Diversifikatsiyalangan moliyalashtirish yondashuvi kompaniyaning tavakkalchiliklarini pasaytiradi, bir vaqtning o'zida bir nechta moliyaviy vositalardan foydalanish imkonini yaratadi. Kapitalni qayta joylashtirish (buy-back) va dividend

<sup>1</sup> Muallif ishlanmasi

siyosati esa mavjud investorlarga qo‘shimcha ishonch uyg‘otib, ularni kompaniyada uzoqroq qolishga undaydi.

Korporativ boshqaruv va moliyaviy shaffoflik darajasining oshishi esa, ayniqsa, xalqaro investitsiya muhitiga chiqishda asosiy rol o‘ynaydi. Raqamlashtirish esa zamonaviy moliyalashtirish uslublarining muhim jihati bo‘lib, keng jamoatchilikni jalb qilishga xizmat qiladi. Shu bois, bu omillarni kompleks yondashuv asosida amalga oshirish aksiyadorlik jamiyatlari uchun moliyalashtirishda maksimal samaradorlikka olib keladi.

## **XULOSA VA TAKLIFLAR**

Xulosa qilib aytadigan bo‘lsak, aksiyadorlik jamiyatlarini qimmatli qog‘ozlar bozori orqali moliyalashtirish bugungi iqtisodiy taraqqiyot sharoitida muhim strategik yo‘nalishlardan biri sifatida e‘tirof etiladi. Ushbu maqolada tahlil qilinganidek, fond bozori orqali moliyaviy resurslar jalb qilish nafaqat korxonalarining moliyaviy mustaqilligini ta‘minlaydi, balki butun iqtisodiyotda investitsiya muhitini yaxshilashga xizmat qiladi. Qimmatli qog‘ozlar bozori, xususan, aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi orqali moliyalashtirish usuli, aksiyadorlik jamiyatlariga nisbatan zamonaviy, ochiq va samarali moliyalashtirish manbai sifatida qaralmoqda. Shu bilan birga, bu jarayonni kompleks tarzda rivojlantirish, uni institutsional va texnologik jihatdan takomillashtirish muhim ahamiyat kasb etadi.

Mavzuni tahlil qilish asosida quyidagi takliflarni ishlab chiqildi:

Birinchidan, O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlar bozorida ishtirok etayotgan aksiyadorlik jamiyatlar sonini ko‘paytirish maqsadida, IPO (Initial Public Offering) jarayonlarini soddalashtirish zarur. Bunda aksiyalarning birlamchi joylashtirilishi uchun qulay shart-sharoitlar yaratish, soliqlar va davlat to‘lovlari bo‘yicha imtiyozlar berish muhim. Bu bilan xususiy va davlat ulushiga ega korxonalar fond bozoriga faol kirib kelishiga zamin yaratiladi.

Ikkinchidan, aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruv standartlarini xalqaro talablar asosida mustahkamlash lozim. Mustaqil direktorlar instituti, yillik moliyaviy hisobotlarning ochiqligi, audit tizimining mustaqilligi — bularning barchasi investorlar ishonchini oshiradi. Natijada, kompaniyalar bozor orqali moliyaviy resurslarni oson va arzon jalb eta oladi.

Uchinchidan, mamlakatda qimmatli qog‘ozlar bozorining infratuzilmasini, xususan, elektron savdo tizimlari, onlayn brokerlik xizmatlari va moliyaviy savodxonlik dasturlarini rivojlantirish lozim. Aholi va tadbirkorlar fond bozorida imkoniyatlardan xabardor bo‘lishi, ularda ishtirok etish madaniyati shakllanishi zarur. Bu esa milliy iqtisodiyotda “xalq aksiyadorligi” tamoyillarini mustahkamlaydi.

To‘rtinchidan, davlat qimmatli qog‘ozlar bozorini qo‘llab-quvvatlovchi va tartibga soluvchi rolini kuchaytirishi, lekin bevosita ta‘sirni emas, balki stimulyatorlik vazifasini bajarishi zarur. Ya‘ni, davlat o‘z mulkidagi yirik aksiyadorlik jamiyatlarini bosqichma-bosqich fond bozoriga olib chiqish orqali bozorga ishonch uyg‘otishi mumkin. Bu tajriba xalqaro amaliyotda muvaffaqiyatli qo‘llanilib kelinmoqda.

Beshinchidan, obligatsiyalar emissiyasini kengaytirish orqali korporativ qarz bozorini shakllantirish zarur. Shu orqali yirik infratuzilma loyihalari va uzoq muddatli

investitsion tashabbuslarni moliyalashtirish imkoni yaratiladi. Korxonalar uchun esa bu, bank kreditlariga qaraganda, arzonroq va qulayroq moliyaviy vosita hisoblanadi.

Umumiy qilib aytganda, aksiyadorlik jamiyatlarini qimmatli qog'ozlar bozori orqali moliyalashtirish O'zbekistonning barqaror iqtisodiy o'sishiga xizmat qiluvchi vosita sifatida e'tirof etilishi lozim. Buning uchun moliyaviy infratuzilmani rivojlantirish, ishonchli investitsion muhit yaratish, korporativ boshqaruvni takomillashtirish va aholining moliyaviy savodxonligini oshirish orqali kompleks islohotlarni davom ettirish muhim. Ushbu yo'nalishdagi izchil yondashuvlar nafaqat aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy salohiyatini kuchaytiradi, balki mamlakatda innovatsion iqtisodiyotga o'tish jarayonini ham jadallashtiradi.

### FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabr PF-158-son "“O'zbekiston – 2030” strategiyasi to'g'risida”gi Farmoni.: <https://lex.uz/docs/-6600413>

2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-aprel PF-6207-son "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida”gi Farmoni.: <https://lex.uz/ru/docs/-5371091>

3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevral PF-4947-son "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida”gi Farmoni.: <https://lex.uz/docs/-3107036>

4. Naurizbayev A.R. Aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirish holati va investitsion faoliyatini baholashning muhimligi // Вестник КГУ им. Бердаха. 2022, №3. – В. 61–63.

5. Frederic S. Mishkin. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. 11th ed. Pearson, 2016.

6. Бутиков И.Л. Преимущества и недостатки финансирования акционерного общества путем выпуска ценных бумаг // Управление предприятием. 2012, №10(64), с. 6.

7. Ширяев А.Ю. Инвестиционная деятельность государства на рынке ценных бумаг в Республике Беларусь // Вестник БГУ. Серия 2: Экономика. Коммуникации. Право. 2020, №4, с. 55–60.

8. Алимов Р.А., Султанова Л.Ш. Роль рынка ценных бумаг Узбекистана как механизма, обеспечивающего наращивание внутренних инвестиций // Иқтисод ва молия. 2013, №11, с. 2–10.

9. Khujamurodov A. Fond birjasini rivojlantirishning Xitoy tajribasi // Архив научных исследований, 2020, Т. 35.

10. Гончаров В.С. Факторы, влияющие на формирование механизма финансирования национальной экономики // Научный альманах. 2021, №4-3(76), с. 124–128.

11. <http://www.lex.uz> – O'zbekiston Respublikasi qonunlari bazasi sayti.

12. <https://www.imv.uz> – Iqtisodiyot va moliya vazirligi sayti.

13. <http://www.soliq.uz> – O'zbekiston Respublikasi Davlat soliq qo'mitasi sayti.

14. <http://www.stat.uz> – O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi sayti.
15. <https://xalqchipo.uz> – “Xalqchil IPO” sayti.



# Marketing

*ilmiy, amaliy va ommabop jurnali*

**Muharrir:** Xakimov Ziyodulla Axmadovich  
**Ingliz tili muharriri:** Tursunov Boburjon Ortiqmirzayevich  
**Rus tili muharriri:** Kaxramonov Xurshidjon Shuxrat o'g'li  
**Musahhah:** Karimova Shirin Zoxid qizi  
**Sahifalovchi va dizaynerlar:** Sadikov Shoxrux Shuxratovich  
Abidjonov Nodirbek Odijon o'g'li

**2025-yil, iyun, 6-son**

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqola, ommabop maqola, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: [info@marketingjournal.uz](mailto:info@marketingjournal.uz)  
Bot: [@marketinjournalbot](https://t.me/@marketinjournalbot)  
Tel.: +998977838464, +998939266610

Jurnalning rasmiy sayti: <https://marketingjournal.uz>

Marketing jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2024-yil 04-oktabrdagi 332/5 sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali 2024-yil 15-martdan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669517** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan. **Litsenziya raqami: №240874**



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnalining xalqaro darajasi: **9710. ГОСТ 7.56-2002** " Seriyali nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlataro standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**