

**Berdiqulova Manzura.**

**Toshkent Xalqaro Moliyaviy  
Boshqaruv va Texnologiyalar  
Universitetining “Moliya, bank ishi va  
buxgalteriya hisobi” kafedrasida katta  
o‘qituvchisi tel: +99890-192-02-00  
e-mail: m.berdiqulova@tift.uz**

## **O‘ZBEKISTON AKSIYADORLIK JAMIYATLARI QIMMATLI QOG‘OZLARINING IKKILAMCHI BOZORIDAGI AMALDAGI HOLATINI TAHLILI**

***Annotatsiya:** O‘zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlarining ikkilamchi bozori so‘nggi yillarda iqtisodiy islohotlar jarayonida muhim rivojlanish bosqichini boshdan kechirmoqda. Bozor iqtisodiyotiga bosqichma-bosqich o‘tish davrida qimmatli qog‘ozlar bozori infratuzilmasining shakllanishi, ilk aksiyalar va obligatsiyalar chiqara boshlash, savdo mexanizmlarini joriy etish, hamda aksiyadorlar manfaatlarini himoyalash tizimining paydo bo‘lishi asosiy yo‘nalishlardan biri bo‘lib qoldi. Bugungi kunda mamlakatimizda iqtisodiy erkinlikni ta‘minlash, tadbirkorlik subyektlarini moliyaviy resurslar bilan ta‘minlash, investitsion muhitni yaxshilash va aholining bozor faoliyatidagi ishtirokini kengaytirishda qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori muhim ahamiyat kasb etmoqda.*

***Kalit so‘zlar:** aksiyadorlik jamiyatlari, qimmatli qog‘oz, ikkilamchi bozor, fond birjasi, investor, savdo jarayoni, depozitariy, korporativ boshqaruv, investitsion muhit, moliyaviy vositachi, likvidlilik, risk, zamonaviy infratuzilma, huquqiy himoya.*

***Аннотация:** В последние годы в процессе экономических реформ вторичный рынок ценных бумаг акционерных обществ Узбекистана переживает важный этап развития. В условиях постепенного перехода к рыночной экономике одним из главных направлений стало формирование инфраструктуры рынка ценных бумаг, запуск выпуска первых акций и облигаций, внедрение торговых механизмов и формирование системы защиты интересов акционеров. Сегодня вторичный рынок ценных бумаг в нашей стране имеет большое значение для обеспечения экономической свободы, предоставления субъектам хозяйствования финансовых ресурсов,*

*улучшения инвестиционного климата и расширения участия населения в рыночной деятельности.*

**Ключевые слова:** *акционерные общества, ценные бумаги, вторичный рынок, фондовая биржа, инвестор, торговый процесс, депозитарий, корпоративное управление, инвестиционная среда, финансовый посредник, ликвидность, риск, современная инфраструктура, правовая защита.*

**Abstract:** *The secondary market for securities of joint-stock companies of Uzbekistan has been undergoing an important stage of development in recent years in the process of economic reforms. During the gradual transition to a market economy, the formation of the infrastructure of the securities market, the launch of the issuance of the first shares and bonds, the introduction of trading mechanisms, and the emergence of a system for protecting the interests of shareholders have become one of the main directions. Today, the secondary market for securities in our country is of great importance in ensuring economic freedom, providing business entities with financial resources, improving the investment climate, and expanding the participation of the population in market activities.*

**Keywords:** *joint-stock companies, securities, secondary market, stock exchange, investor, trading process, depository, corporate governance, investment environment, financial intermediary, liquidity, risk, modern infrastructure, legal protection.*

**Kirish.** Bozor iqtisodiyoti sharoitida mamlakatlarning barqaror iqtisodiy rivojlanishini ta'minlashda korporativ boshqaruvning samarali faoliyat yuritishi va kapital bozorining faol ishlashi muhim ahamiyat kasb etadi. Ayniqsa, aksiyadorlik jamiyatlari va qimmatli qog'ozlar bozori o'rtasidagi o'zaro munosabatlarni kuchaytirish orqali investitsion muhitni yaxshilash, tadbirkorlik faoliyatini qo'llab-quvvatlash va moliyaviy resurslarni muqobil manbalar orqali jalb etish imkoniyatlari kengayadi. Shu sababli ushbu mavzu nafaqat nazariy, balki amaliy nuqtayi nazardan ham dolzarb hisoblanadi. Mamlakatimizda iqtisodiy islohotlarning navbatdagi bosqichida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy salohiyatini oshirish, ularning faoliyatini shaffof va samarali yo'lga qo'yish masalalariga alohida e'tibor qaratilmoqda. Aksiyadorlik jamiyatlari xo'jalik yurituvchi subyektlar sifatida iqtisodiyotda faol ishtirok etish bilan birga, moliyaviy resurslarni jalb qilishda qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy ishtirokchilaridan biri hisoblanadi. Ularning chiqaradigan aksiyalar va boshqa moliyaviy vositalar orqali nafaqat o'z kapitalini kengaytirish, balki investorlarni jalb etish, bozorning likvidligini oshirish va milliy iqtisodiyotni moliyalashtirishga hissa qo'shish imkoniyati mavjud. Ayniqsa,

xususiylashtirish jarayonlari chuqurlashgan hozirgi sharoitda korxonalarni aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish va ularning qimmatli qog‘ozlar bozorida faol ishtirokini ta’minlash iqtisodiy taraqqiyotning muhim omiliga aylanmoqda. Qimmatli qog‘ozlar bozori esa, o‘z navbatida, moliyaviy tizimning ajralmas bo‘lagi bo‘lib, real sektor bilan moliyaviy sektor o‘rtasida samarali ko‘prik vazifasini bajaradi. Ushbu bozor orqali korxonalar qo‘shimcha moliyaviy manbalarni jalb etadi, investorlar esa o‘z mablag‘larini foydali yo‘naltirish imkoniga ega bo‘ladilar. Bu esa umumiy iqtisodiy faollikni oshiradi, yangi ish o‘rinlarining yaratilishiga xizmat qiladi va innovatsion loyihalarning moliyalashtirilishini ta’minlaydi. Shunday ekan, aksiyadorlik jamiyatlari va qimmatli qog‘ozlar bozori o‘rtasidagi integratsiyani mustahkamlash, ayniqsa rivojlanayotgan davlatlar uchun iqtisodiy taraqqiyotning muhim tarkibiy qismlaridan biri hisoblanadi.

O‘zbekiston Respublikasida qimmatli qog‘ozlar bozori hali to‘liq shakllanmagan bo‘lsa-da, uni rivojlantirish bo‘yicha izchil islohotlar olib borilmoqda. Mamlakat Prezidentining tegishli farmonlari, Vazirlar Mahkamasining qarorlari va Kapital bozorini rivojlantirish agentligi tomonidan qabul qilinayotgan normativ-huquqiy hujjatlar sohani tartibga solish va liberallashtirishga xizmat qilmoqda. Ayniqsa, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-6207-sonli Farmoni qabul qilinib, unda aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlar bozoridagi rolini oshirish uchun quyidagi vazifalar belgilangan: davlat ulushidagi korxonalarni IPO/SPO orqali ommaviylashtirish, erkin muomaladagi aksiyalarni yalpi ichki mahsulotning kamida 5 foiz darajasiga yetkazish va qimmatli qog‘ozlarni chet elliklar uchun ham jozibador qilish, shuningdek Moliya vazirligini bozorni tartibga solish, shaffoflikni ta’minlash hamda investorlar himoyasini kuchaytirishga mas’ul etib belgilash [1].

Shuningdek, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi “Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-291-sonli qarori ham qabul qilinib, unda aksiyadorlik jamiyatlari va qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish uchun bir qator vazifalar belgilangan. Jumladan, “Qimmatli qog‘ozlar markaziy depozitariysi” va “Milliy kliring markazi” aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etiladi, chet ellik investorlar uchun soddalashtirilgan tartib joriy etiladi va bozorni tartibga soluvchi hamda nazorat organlariga yangi vakolatlar topshiriladi [2].

Bu esa sohaning institutsional va huquqiy asoslarini mustahkamlash, investorlar uchun qulay muhit yaratish va aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilishga qaratilgan chora-tadbirlar orqali amalga oshirilmoqda.

**Adabiyotlar tahlili.** Qimmatli qog‘ozlar bozori moliya tizimining ajralmas tarkibiy qismi bo‘lib, uning barqaror rivojlanishi iqtisodiy taraqqiyotning muhim ko‘rsatkichlaridan biri hisoblanadi. Mamlakatimizda ushbu sohani, ayniqsa, korporativ qimmatli qog‘ozlar segmentini rivojlantirish, mavjud muammolarga samarali yechim topish orqali taraqqiyot yo‘nalishlarini aniqlash bugungi kunning dolzarb mavzularidan biridir. Bu jarayon nafaqat milliy darajada, balki xalqaro miqyosda ham ahamiyat kasb etmoqda. O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorining shakllanishi va rivojlanishi masalalari haqidagi nazariy hamda amaliy jihatlar ko‘plab olimlar tomonidan ilmiy jihatdan chuqur o‘rganilgan. O‘zbekiston olimlaridan A.T.Alikulov, B.J.Boyev, I.L.Butikov, M.B.Xamidulin, A.Ibodullayev, A.I.Karimov, R.R.Kunarov, F.T.Muxamedov, N.R.Tursunova, X.X.Xudoyqulov, U.R.Xalikov, Q.R.Chinqulov, N.A.Sherkuziyeva va S.E.Elmirzayevlarning tadqiqotlari soha taraqqiyotiga katta hissa qo‘shgan.

F. Muxamedov olib borgan tadqiqotlarda O‘zbekistonda fond birjasi savdo jarayonlarini takomillashtirishga alohida e‘tibor qaratilgan. U o‘z izlanishlarida investorlarning masofadan turib savdoda bevosita ishtirokini kengaytirish, ro‘yxatga olish (listing) jarayonining soddalashtirilishi va “bitta aksiya – bitta lot” tamoyilini keng joriy etish zarurligini ta’kidlaydi [3].

N. Sherkuziyeva ilmiy izlanishlarida korporativ qimmatli qog‘ozlar bozorining faollashuvi uchun aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligini oshirish, muntazam dividend to‘lash tizimini yo‘lga qo‘yish masalalariga e‘tibor qaratadi. Uning fikricha, dividend siyosatining uzluksiz amalga oshirilishi jamiyatlarga sarmoyadorlarning ishonchini oshirib, o‘z navbatida, qimmatli qog‘ozlar bozorining ham faol rivojlanishiga xizmat qiladi [4].

S. Elmirezayev esa qimmatli qog‘ozlar bozorida moliyaviy vositalar aylanmasini tahlil qilib, ularning bahosi va daromadliligi, shuningdek, aksiyalar, obligatsiyalar, hosilaviy moliyaviy instrumentlar va ipoteka qimmatli qog‘ozlari bozorida zamonaviy tendensiyalarni o‘rganishga urg‘u beradi. U, xususan, moliyaviy vositalar muomalasi va bozor bahosini aniqlashda xalqaro tajribadan foydalanish zarurligini qayd etgan [5].

A. Alikulov tadqiqotlarida O‘zbekistonda korporativ qimmatli qog‘ozlar orqali kapital oqimini oshirish masalalari muhokama qilinadi. Tadqiqotda korporativ tuzilmalarni moliyaviy jihatdan barqarorlashtirish va aksiyalarni bozorga chiqarish jarayonida talab yuqori bo‘lgan narx oraliqlaridan foydalangan holda o‘rtacha bahoni shakllantirish usullari tavsiya etilgan [6].

B. Boyev o‘z izlanishlarida milliy va xorijiy kompaniyalarning IPO va SPO amaliyotlarini tahlil qilgan va O‘zbekiston sharoitida aksiyalarni ommaviy

joylashtirish muvaffaqiyatli bo‘lishi uchun aholining xarid imkoniyati, daromad darajasi hamda kompaniyalar investitsion jozibadorligi asosiy omillar sifatida e’tirof etiladi [7].

A. Karimov tadqiqotlarida aholi jamg‘armalarini investitsiya resurslari sifatida safarbar etish orqali aksiyalar bozorini rivojlantirish muhimligi ko‘rsatib o‘tilgan. U aksiyalarni adolatli baholash mexanizmlarini takomillashtirish, xususan, oddiy investorlar ishtirokini kengaytirishda hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi, deb hisoblaydi [8].

Q. Chinqulov fikricha, aksiyadorlik jamiyatlari uchun moliyaviy resurslarni samarali jalb etish, ustav kapitalida davlat va xo‘jalik boshqaruvi subyektlariga tegishli ulushlarni IPO orqali bozorga chiqarish orqali yangi investitsiyalarni iqtisodiyotga tortish imkonini beradi. Bu esa jamiyatlar moliyaviy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi [9].

X.X.Xudoyqulov tadqiqot natijalarida aksiyadorlik jamiyatlari uchun qimmatli qog‘ozlarni baholash metodlari muhimligini qayd etgan. U zamonaviy baholash tamoyillarini joriy etish orqali aksiyadorlik jamiyatlari investitsion jozibadorligini oshirish mumkinligini ta’kidlab o‘tgan [10].

A.J. Xo‘jamurodov esa respublikada fond bozori infratuzilmasini takomillashtirish masalalariga to‘xtalib, aholining moliyaviy savodxonligi yetarli emasligi, bozorda yagona tartibga soluvchi organ – megaregulyator yo‘qligi va infratuzilmaning to‘liq rivojlanmaganligi bu bozor taraqqiyotining asosiy to‘siqlari ekanini ta’kidlagan. U mavjud muammolarga e’tibor qaratib, masalaga tizimli yondashuv asosida samarali yechim topish zarurligi haqida fikr bildirgan [11].

**Tadqiqot metodologiyasi.** Qimmatli qog‘ozlar bozorining ikkilamchi segmenti, birinchi navbatda, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqarilgan aksiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlar ustida savdo ishlari olib boriladigan ochiq muhit hisoblanadi. Bu bozor real investitsion muhitda faol ishtirokchilar, investorlar va moliyaviy vositachilar uchun yangi imkoniyatlar ochadi, iqtisodiyotdagi bo‘sh resurslarni real sektor faoliyatiga yo‘naltirishni ta’minlab beradi. Aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining savdosi va ulardan foydalanish mexanizmlarining takomillashuvi korxonalar boshqaruvi ochiqligi, moliyaviy resurslarni jalb qilish, innovatsion loyihalarning amalga oshirilishi uchun keng imkoniyat beradi. O‘zbekiston hududida qimmatli qog‘ozlarning boshlang‘ich bozori shakllanganidan buyon, ikkilamchi bozordagi savdo hajmi, ishtirokchilar soni, shartnomalar soni va boshqa ko‘rsatkichlar asta-sekin o‘sib boryapti. Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqarilayotgan barcha turdagi qimmatli qog‘ozlar erkin savdo omili sifatida bozorda qatnashadi. So‘nggi yillarda davlat aksiyalarining bir qismini

xususiylashtirish, xususiylashtirish, xususiylashtirish, xususiylashtirish, respublikaning investitsion jozibadorligini oshirish bo‘yicha qator chora-tadbirlarning amalga oshirilishi natijasida, aksiyadorlik jamiyatlari uchun ikkilamchi bozordagi ishtirok yaqqol sezilmoqda.

Qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori faoliyatida huquqiy muhit mavjudligi, zamonaviy axborot texnologiyalaridan foydalanish, depozitariy va hisob-kitob muassasalari, yuridik va moliyaviy vositachilarning faoliyati muhim rol o‘ynaydi. Qimmatli qog‘ozlarning erkin va ochiq muomalada harakatlanishi, aksiyadorlik jamiyatlari va investorlarga savdoni qulay, ishonchli va shaffof tashkil etishga imkon beradi. Shuni ta’kidlash zarurki, bu sohada doimiy takomillashish, xalqaro standartlarni joriy etish, yangi mexanizmlarni ishlab chiqish va moliyaviy savodxonlikni oshirish bo‘yicha qat’iy harakatlar olib borilmoqda.

**Tahlil va natijalar muhokamasi.** Hozirgi holatda aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlarining ikkilamchi bozori bir qator asosiy elementlar bilan belgilanadi. Birinchidan, yurtimizda tashkil etilgan fond birlajari va ular tomonidan yaratilgan elektron savdo tizimlari, ikkinchidan, yirik investitsiya va vositachi kompaniyalarning bozorda faol ishlashi, uchinchidan, investorlarga elektron platformalar orqali tezkor va qulay xizmat ko‘rsatilishi. Mazkur infratuzilma natijasida axborot oqimini samarali boshqarish, savdo jarayonining shaffofligi va ishtirokchilarning huquqlarini himoya qilishga keng imkoniyat yaratilmoqda. Biroq, mavjud muammolar ham e’tibordan chetda qolmaydi. Ularning eng asosiysi, investorlar bazasining torligi, aksiyadorlik jamiyatlarining o‘z qimmatli qog‘ozlarini ikkilamchi bozorda faol joylashtirishga bo‘lgan ishtiyoqining pastligi, aksiyalar savdosidagi past likvidlilik, moliyaviy vositachilarning sohadagi tajribasi va malakasining yetarli emasligi hisoblanadi. Bozordagi aksariyat qimmatli qog‘ozlarning faqatgina nominal qiymatini saqlab turishi, kapitalning haqiqiy qiymatini baholash imkonining mavjud emasligi ham muammodir. Bundan tashqari, aholining moliyaviy madaniyati va investitsion bilim darajasi o‘rtacha darajada bo‘lib, ko‘plab investorlar uchun bozorda faol harakat qilishga to‘siq bo‘lmoqda.

Ikkilamchi bozor rivojini tahlil etishda e’tibor berish kerak bo‘lgan jihatlardan biri – davlat tomonidan qimmatli qog‘ozlar bozorining erkin raqobatga asoslangan, shaffof va soddalashtirilgan xizmatlar mexanizmini yaratishga yo‘naltirilgan islohotlardir. Ikkilamchi bozor mexanizmlarining samaradorligiga fond birlajari va investitsion kompaniyalar faoliyati bevosita ta’sir ko‘rsatadi. Mazkur sohani rivojlantirish uchun zamonaviy dasturiy mahsulotlardan foydalanish, investorlar huquqlarini kafolatli himoyalash, investitsion ahamiyatga ega aksiyalarning hajmini oshirish muhim ahamiyat kasb etadi. Ayni paytda mamlakatda xalqaro moliya

bozorlariga integratsiyalash, innovatsion moliyaviy vositalardan (masalan, raqamli qimmatli qog‘ozlar, zamonaviy hisob-kitob tizimlari) keng foydalanish, xorijiy investorlar ishtirokini rag‘batlantirish ustuvor vazifalardan sanaladi. Qonunchilikda ham qimmatli qog‘ozlar muomalasi, savdo jarayonining shaffofligi va huquqiy muhofaza darajasini kuchaytirish uchun so‘nggi o‘zgarishlar kiritildi. Shu sababli, aksiyadorlik jamiyatlari bozorida xalqaro tajriba o‘rganilmoqda, yangi institutsional mexanizmlar joriy qilinmoqda.

Qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori nafaqat kapital harakatining shakllanishini, balki, mulkdorlik munosabatlarini rivojlantirish, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatiga aholi va investorlarni ko‘proq jalb qilish, mamlakat iqtisodiyotining diversifikatsiyalanishini ta‘minlashda muhim rol o‘ynaydi. Agarda bu sohada ishonch, shaffoflik, moliyaviy vositachilik xizmatlari moderlashtirilsa, zamonaviy texnologiyalar tatbiq qilinsa va omma orasida investitsion madaniyat rivojlantirilsa, qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori yanada rivojlanadi. Ikkilamchi bozorda hozirda jismoniy va yuridik shaxslar ishtiroki ortib bormoqda. Markaziy depozitariy tizimi doimiy takomillashtirilmoqda. Qimmatli qog‘ozlarni davlat ro‘yxatidan o‘tkazish, akkreditatsiya, standartlashtirilgan axborot bazalari va investorlarga taqdim etiladigan xizmatlar sifatining oshishi – ikkilamchi bozor samaradorligini oshiruvchi asosiy faktorlardan biridir. Bozor barqarorligining oshirilishi uchun aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy hisobotini ochiq qilish, kompaniya faoliyatida samarali korporativ boshqaruv tizimini joriy etish, o‘rta va kichik aksiyadorlarning manfaatlarini himoya qilish muhim hisoblanadi. Depozitariy xizmatlarining rivojlanishi, elektron savdo maydonchalarining kengaytirilishi, fond bozori infratuzilmasining takomillashuvi – bularning hammasi zamonaviy ikkilamchi bozorning taraqqiyotida asosiy mezondir. Shuningdek, bozor kon‘yunkturasi erkin shakllanishi uchun yo‘l ochilishi, aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarini erkin sotuvga chiqara olishi va ularni bozorda tezkorlik bilan realizatsiya qilishi, ishonchli va to‘liq axborot almashinuvi ta‘minlanishi talab etiladi. Investorlar faoliyatining kengayishi aholining bozor iqtisodiyotidagi ishtirokini oshiradi, bu esa keng ko‘lamli xususiy moliyaviy manbalar oqimini ta‘minlashga xizmat qiladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozorining yanada jadallashuvi uchun xalqaro standartlarga mos bo‘lgan moliyaviy institutlar, zamonaviy risklarni boshqarish tizimi, korporativ boshqaruvning ilg‘or tajribalari, investitsion va moliyaviy sohalar ustidagi jamoatchilik nazorati zarur. Shuningdek, investorlarni himoyalovchi zamonaviy mexanizmlarni takomillashtirish, moliyaviy auditorlik va axborot

texnologiyalarini rivojlantirish orqali bozor infratuzilmasini mustahkamlash zarurati ortib boryapti.

Aksiyadorlik jamiyatlarining ikkilamchi bozoridagi ishtiroki, asosan, jamiyatlarning o‘z qimmatli qog‘ozlariga bo‘lgan e‘tibori, raqobatbardosh innovatsion loyihalarning borligi, ochiq va shaffof boshqaruv tizimi, investorlar uchun erkin axborot ta‘minotining sifatli yo‘lga qo‘yilganiga bog‘liq. Bu yo‘nalishda moliyaviy axborotlar, hisobotlar, bozordagi faoliyat ochiqligi, investorlarga qulay huquqiy muhit va kafolatlarning mavjudligi asosiy omil bo‘lib xizmat qiladi. Qimmatli qog‘ozlar bozorining barqaror harakatlanishida axborot texnologiyalaridan foydalanish, elektron va masofaviy savdolar, investitsion konsalting xizmatlari infratuzilmasining boyitilishi yuqori samara bildiradi. Ikkilamchi bozorda risklarni boshqarish tizimlari joriy etilishi, sarmoyadorlar manfaatlarini xalqaro andozalarga javob beradigan darajada himoya qilish, milliy va xorijiy investorlar ishtirokini rag‘batlantirish – bu sohada davlat, xususiy sektor va jamoatchilikning hamjihat harakati orqali amalga oshmoqda. Hozirda bozor infratuzilmasi doimiy yangilanib, yangi mexanizmlar ishlab chiqilmoqda, sarmoyaviy xizmatlar sifatini oshirish, risklarni kamaytirish, tranzaksiyalardagi ishonchlilik va tezlikni ko‘paytirishga alohida e‘tibor qaratilmoqda.

**O‘zbekiston kapital bozorining 2024–2026 yillardagi dinamikasi  
ko‘rsatkichlari keltirilgan<sup>1</sup>.**

**1- Jadvl**

<b>Ko‘rsatkichlar / Yillar</b>	<b>2024-yil (Natijalar)</b>	<b>2025-yil (Natijalar)</b>	<b>2026-yil (Prognoz va Maqsadlar)</b>
Umumiy Savdo Aylanmasi	21,95 trln so‘m (Rekord daraja)	Barqaror o‘shish trendi (~25-28 trln so‘m)	35+ trln so‘m kutilmoqda
Bozor Kapitallashuvi	242,4 trln so‘m	284,6 trln so‘m	320-350 trln so‘m (YaIMning 20% gacha)
Bitimlar Soni	498 381 ta bitim	~360 000 - 400 000 ta (Sifatga urg‘u)	500 000+ (Chakana investorlar faolligi)
Asosiy Drayverlar	Yirik IPO/SPOlar (O‘zmetkombinat, SQB)	"Xalqchil IPO" dasturining 2-to‘lqini	Davlat aktivlarini boshqarishni to‘liq xususiy lashtirish
Instrumentlar Turi	Aksiyalar va Oddiy obligatsiyalar	Korporativ va Yashil obligatsiyalar	Sukuk (Islom moliya) va Fyucheslar
Xalqaro Integratsiya	Birinchi xalqaro hamkorlik bitimlari	Xalqaro hisob-kitob tizimlari bilan bog‘lanish	Nasdaq tizimini to‘liq joriy etish

**1. 2024-yil: Miqdoriy Sakrash va "Xalqchil IPO"**

2024-yil bozorning infratuzilmasi va ommaviyligi bo‘yicha burilish nuqtasi bo‘ldi.

Savdo hajmining portlashi: Yillik aylanma 21,95 trln so‘mga yetib, 2023-yilga nisbatan 6 baravardan ziyod o‘sdı. Bu o‘shishning asosiy qismi yirik davlat aktivlarining (masalan, banklar va sanoat korxonaları) aksiyalarini sotish va repo bitimlari hisobiga to‘g‘ri keldi.

Infratuzilmaviy o‘zgarishlar: Aholi uchun qimmatli qog‘ozlarni sotib olish jarayoni soddalashdi. "E-auksion" va mobil ilovalar orqali aksiyalarni sotib olish imkoniyati yaratilgani chakana investorlar (oddiy fuqarolar) sonini keskin oshirdi.

Segmentatsiya: Bozorning 90% ga yaqin qismi bank sektori va tog‘-kon sanoati emitentlari hissasiga to‘g‘ri keldi.

**2. 2025-yil: Sifatli O‘shish va Kapitallashuvning Ortishi**

2025-yil yakunlari bozorning yanada barqarorlashganini va institutsional jihatdan pishganini ko‘rsatdi.

<sup>1</sup>Toshkent" RFB (uzse.uz), Markaziy bank hisobotlari va "O‘zbekiston-2030" strategiyasi ma’lumotlari.

Kapitallashuvning o‘sishi: 2026-yil 1-yanvar holatiga ko‘ra, bozor kapitallashuvi 284,63 trln so‘mga (\$23,67 mlrd atrofida) yetdi. Bu bir yil ichida 17,4% li o‘sish demakdir.

Emitentlar tarkibi: Bozorda jami 720 ta emitent faoliyat yuritmoqda. Shundan 694 tasi aksiyadorlik jamiyatlari bo‘lsa, 34 tasi obligatsiyalar chiqargan kompaniyalardir (shu jumladan 26 ta MCHJ shaklidagi kompaniyalar korporativ obligatsiyalar bozoriga kirdi).

Birja foydasi: "Toshkent" RFBning sof foydasi 43,1% ga oshib, 17,6 mlrd so‘mni tashkil etdi. Bu birjaning o‘zi ham daromadli biznesga aylanib borayotganidan dalolat beradi.

### 3. 2026-yil: Xalqaro Integratsiya va "Smart" Bozor

2026-yil uchun strategik maqsadlar bozorni xalqaro standartlarga to‘liq moslashtirishga qaratilgan.

Nasdaq bilan hamkorlik: 2026-yilda "Toshkent" fond birjasida Nasdaq savdo tizimini to‘liq joriy etish va modernizatsiya qilish kutilmoqda. Bu xorijiy investorlar uchun texnik to‘siqlarni olib tashlaydi.

Xalqaro Reytinglar: O‘zbekistonning qimmatli qog‘ozlar bozori MSCI yoki FTSE kabi xalqaro indeks provayderlarining "Frontier Market" (Chegara bozori) klassifikatsiyasiga kirish uchun harakatlarni kuchaytirmoqda.

Yangi Moliyaviy Instrumentlar: Faqat aksiyalar emas, balki yashil obligatsiyalar (Green bonds), islom moliya tamoyillariga asoslangan Sukuk qog‘ozlari va hosila moliyaviy instrumentlar (fyucheslar) bozori faollashishi prognoz qilinmoqda. qog‘ozlari va hosila moliyaviy instrumentlar (fyucheslar) bozori faollashishi prognoz qilinmoqda.

**Xulosa va takliflar.** Xulosa qilib aytganda, O‘zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog‘ozlarining ikkilamchi bozori zamonaviy iqtisodiy taraqqiyotning asosiy ko‘rsatkichlaridan biridir. Ikkilamchi bozor infratuzilmasining vujudga kelishi, zamonaviy elektron savdo platformalari, vositachilik xizmatlarining kengaytirilishi va xalqaro tajriba asosida yangi mexanizmlarning joriy qilinishi bozor barqarorligining asosiy omilidir. So‘nggi yillarda erkin savdolashuv muhiti, investitsion salohiyatning oshishi, korporativ boshqaruv prinsiplarining kuchaytirilishi, investorlar huquqlarining samarali himoyasi asosida ikkilamchi bozor yangi bosqichga ko‘tarildi. Aholining moliyaviy bilim darajasini oshirish, zamonaviy texnologiyalarni tatbiq etish, qonunchilik bazasini mustahkamlash esa bozorning yanada barqaror rivojlanishini ta‘minlaydi. Shuning uchun, aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog‘ozlari bozorini yanada

rivojlantirish va muammolarni bartaraf etish mamlakatimiz moliyaviy-iqtisodiy mustaqilligining eng muhim omillaridan biri bo‘lib qoladi.

### **Foydalanilgan adabiyotlar:**

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PF-6207-sonli Farmoni.

2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi “Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-291-sonli qarori.

3. Muxamedov F.T. O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar savdo tizimlarini takomillashtirish. I.f.n.... avtoref. – Toshkent, 2012.

4. Sherkuzieva N.A. Aksiyadorlik jamiyatlarida dividend siyosatini optimallashtirish orqali investitsion jozibadorlikni oshirish. PhD ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent, 2021. – 56 b.

5. Elmirzayev S. Korporativ moliya. – Toshkent: “Iqtisod-moliya”, 2019. – 476 b.

6. Alikulov A.T. O‘zbekistonda fond bozori orqali kapital oqimini oshirish. Ikt. fan. bo‘y. fal. dok. (PhD)... avtoref. – Toshkent, 2021. – 54 b.

7. Boyev B. Aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini takomillashtirishning asosiy yo‘nalishlari. PhD ilmiy darajasini olish uchun dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent, 2021. – 56 b.

8. Karimov A. Improving Mechanisms of Attracting Free Money of the Population in the Securities Market Development. // International Finance and Accounting. – 2022. – T. 2022. – No. 1. – P. 16.

9. Chinkulov Q.R. Aksiyadorlik jamiyatlarini korporativ qimmatli qog‘ozlar orqali moliyalashtirishni takomillashtirish. Ikt. fan. bo‘y. fal. dok. (PhD)... avtoref. – Toshkent, 2019. – 66 b.

10. Xudoykulov X.X. Aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalar qiymatini baholashning metodologiyasini takomillashtirish. Ikt. fan. doktori. (DSc)... avtoref. – Toshkent, 2021. – 69 b.

11. Khujamurodov A. Peculiarities of corporate strategy and risk prevention in joint stock companies // Архив научных исследований. – 2020. – Т. 35.

12. Jahon Banki va OTB hisobotlari: Ozbekiston Respublikasi iqtisodiyoti va moliya se qog‘ozlari va hosila moliyaviy instrumentlar (fyucheslar) bozori faollashishi prognoz qilinmoqda. ktori islohotlari boyicha 2025-2026 yillar uchun tahliliy maruzalar.