



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

GREEN ECONOMY AND DEVELOPMENT

Social, Economic, Technological, Scientific and Popular Science Journal

2026-YIL / SENTABR /
9-SON, IV-QISM



ISSN: 2992-8982

<https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/>



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

*Elektron nashr. 2026-yil, sentabr.
IV-qism*

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqovich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Rae Kvon Chung, Janubiy Koreya, TDIU faxriy professori, "Nobel" mukofoti laureati
Osman Mesten, Turkiya parlamenti a'zosi, Turkiya – O'zbekiston do'stlik jamiyati rahbari
Axmedov Durbek Kudratillayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Sayfullo Normatovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Kalonov Muxiddin Baxritdinovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Siddiqova Sadoqat G'afforovna, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Xudoyqulov Sadirdin Karimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Maxmudov Nosir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Samadov Asqarjon Nishonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor
Slizovskiy Dimitriy Yegorovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Hakimov Nazar Hakimovich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Musayeva Shoiraz Azimovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), professor
Ali Konak (Ali Ko'nak), iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor (Turkiya)
Cham Tat Huei, falsafa fanlari doktori (PhD), professor (Malayziya)
Foziljonov Ibrohimjon Sotvoldixo'ja o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Faxridinov Zafarjon Faxridin o'g'li, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi HIJQKD boshqarma boshlig'i
Utayev Uktam Choriyevich, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukhonov Sarvarxon Munavvarxonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Axmedov Javohir Jamolovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), katta o'qituvchi
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), v.b. dots.
Djudi Smetana, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Krissi Lyuis, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Glazova Marina Viktorovna, Iqtisodiyot fanlari doktori (Moskva)
Nosirova Nargiza Jamoliddin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Sevil Piriyeva Karaman, falsafa fanlari doktori (PhD) (Turkiya)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon o'g'li, TDIU ITI departamenti rahbari
Ochilov Bobur Baxtiyor o'g'li, TDIU katta o'qituvchisi
Golischeva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.
Abdukarimova Dinara Rustamxanovna, bank-moliya akademiyasi professori, DSc., professor.
Ikramov Murod Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayevich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongirاتبay Avezimbetovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Rae Kwon Chung, South Korea, Honorary Professor at TSUE, Nobel Prize Laureate
Osman Mesten, Member of the Turkish Parliament, Head of the Turkey–Uzbekistan Friendship Society
Akhmedov Durbek Kudratillayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Sayfullo Normatovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Abdurakhmanova Gulnora Kalandarovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Kalonov Mukhiddin Bakhridinovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Siddikova Sadokat Gafforovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogical Sciences
Khudoykulov Sadirdin Karimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Makhmudov Nosir, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Samadov Askarjon Nishonovich, Candidate of Economic Sciences, Professor
Slizovskiy Dmitriy Yegorovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Ikrom Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Eshtayev Alisher Abduganiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khajiyev Bakhtiyor Dushaboyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khakimov Nazar Khakimovich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Musayeva Shoira Azimovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Professor
Ali Konak, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor (Turkey)
Cham Tat Huei, Doctor of Philosophy (PhD), Professor (Malaysia)
Foziljonov Ibrokhimjon Sotvoldikhoja ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Fakhridinov Zafarjon Fakhridin ogli, Head of the DCEC under the Prosecutor General's Office of the Rep. of Uzb.
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Prosecutor of Anijan Region
Ochilov Farkhod, Head of the Namangan Regional Department of the Department of Internal Affairs of Rep. of Uzb.
Buzrukkhonov Sarvarkhon Munavvarkhonovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Akhmedov Javokhir Jamolovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences
Tokhirov Jaloliddin Ochil ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Technical Sciences, Senior Lecturer
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Acting Associate Professor
Judi Smetana, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Chrissy Lewis, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Glazova Marina Victorovna, Doctor of Sciences in Economics (Moscow)
Nosirova Nargiza Jamoliddin kizi, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Sevil Piriyea Karaman, Doctor of Philosophy (PhD) (Turkey)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon ugli, Head of the Department of Scientific Research and Innovations, TSUE
Ochilov Bobur Bakhtiyor ugli, Senior lecturer at TSUI
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor.
Abdukariyeva Dinara Rustamkhanovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Ikramov Murod Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xalikov Suyun Ravshanovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Rustamov Ilhomiddin, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Hakimov Ziyodulla Ahmadovich, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Kamilova Iroda Xusniddinovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
G'afurov Doniyor Orifovich, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Fayziyev Oybek Raximovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Xamidova Faridaxon Abdulkarim qizi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Yaxshiboyeva Laylo Abdisattorovna, katta o'qituvchi
Babayeva Zuhra Yuldashevna, mustaqil tadqiqotchi
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Geografiya fanlari doktori, professori
Umirzoqov Ja'sur Artiqboy o'g'li, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent
Zebo Kuldasheva, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavat Aliyevich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khalikov Suyun Ravshanovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Rustamov Ilhomiddin, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Khakimov Ziyodulla Akhmadovich, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Kamilova Iroda Xusniddinovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
Gafurov Doniyor Orifovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogy
Fayziyev Oybek Raximovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Tukhtabayev Jamshid Sharafetdinovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Khamidova Faridaxon Abdulkarimovna, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Yakhshiboyeva Laylo Abdisattorovna, Senior Lecturer
Babayeva Zuhra Yuldashevna, Independent Researcher
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Doctor of Geographical Sciences, Professor
Umirzokov Jasur Artiqboy ugli, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor
Zebo Kuldasheva, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

- 08.00.01 Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 Marketing
- 08.00.12 Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 Menejment
- 08.00.14 Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 Turizm va mehmonxona faoliyati

Muassis: "Ma'rifat-print-media" MChJ

Hamkorlarimiz: Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Iqtisodiy
jinoyatlarga qarshi kurashish departamenti

Jurnalning ilmiyligi:

“Yashil” iqtisodiyot va
taraqqiyot” jurnali

O'zbekiston Respublikasi
Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar
vazirligi huzuridagi Oliy
attestatsiya komissiyasi
rayosatining
2023-yil 1-apreldagi
336/3-sonli qarori bilan
ro'yxatdan o'tkazilgan.



MUNDARIJA

O'ZBEKISTON IQTISODIYOTIDA TARKIBIY SILJISHLAR INTENSIVLIGI VA ULARNING IQTISODIY O'SISH SIFATIGA TA'SIRI	14
Muxamedov Sanjar Husnutdin o'g'li	
KICHIK BIZNESDA YUQORI QO'SHILGAN QIYMATLI SANOAT MAHSULOTLARI ISHLAB CHIQRISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH OMILLARI	21
Ergashev Ulug'bek Karimovich	
SOLIQ ISLOHOTLARI SHAROITIDA SOLIQ STAVKALARINING O'ZGARISHI VA SOLIQ MA'MURCHILIGINI RAQAMLASHTIRISH SAMARADORLIGI	26
Ashirbayev Odilbek Aminbayevich	
MOLIYAVIY BOSHQARUV VA LOYIHALARNI BOSHQARISH INTEGRATSIYASI: LOYIHA XARAJATLARI, MOLIYALASHTIRISH QARORLARI VA LOYIHA NATIJADORLIGI O'RTASIDAGI BOG'LIQLIKNING KONTSEPTUAL TAHLILI	32
Abdukarimov Akbar G'anisherovich	
INVESTITSİYALARNI JALB QILISHNI EKONOMETRIK BAHOLASH VA PROGNOZLASH	37
Almuradov Abdulla	
Aziza Asrorova Oybekovna	
TIJORAT BANKLARIDA MUAMMOLI KREDITLARNI RAQAMLI BOSHQARISH MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	43
Nashvanov Jasur Mamat o'g'li	
QISHLOQ HUDUDLARIDA AGRAR SOHADA KREATIV TADBIRKORLIKNI RIVOJLANTIRISHNING NAZARIY JIHATLARI	48
Qodirova Noiba Maxmud qizi	
TIJORAT BANKLARINING LIKVIDLIGIGA TA'SIR ETUVCHI OMILLAR	53
Nazirov Ibrohimjon Sodiqjon o'g'li	
ECONOMIC DRIVERS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT IN UZBEKISTAN'S GRAIN SECTOR	58
Gaffarova Sarvinoz Muzaffar qizi	
ЦИФРОВАЯ ТРАНСФОРМАЦИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ФИНАНСОВОГО КОНТРОЛЯ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН: ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВО-ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ	62
Сунатуллаева Нозима Ботир кизи	
BEHAVIORAL ECONOMICS IN PUBLIC POLICY AND BUDGET CONTROL	70
Narmanov Ulugbek	
Rahimova Hosila	
Yangiboyeva Oydin	
O'ZBEKISTON SOG'LIQNI SAQLASH TIZIMIDA BYUDJET XARAJATLARI VA MOLIYALASHTIRISH MANBALARINING 2017-2026-YILLARDAGI TRANSFORMATSIYASI	75
Abdullajonov Umidjon G'ulomjon o'g'li	
ЭКОНОМЕТРИЧЕСКОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ВЛИЯНИЯ ИНФЛЯЦИИ И БЕЗРАБОТИЦЫ НА ТЕМПЫ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА	81
Нагметуллаев Айдос Абатбай-улы	
TIJORAT BANKLARIDA INNOVATSION XIZMATLARNING MONETIZATSIYA SAMARADORLIGINI BAHOLASHNI TAKOMILLASHTIRISH	90
Sanayev Javohir Shavkat o'g'li	
SANOAT KORXONALARIDA MAHSULOT TANNARXINI KAMAYTIRISHDA STRATEGIK XARAJATLARNI BOSHQARISH USULLARINING NAZARIY-USLUBIY ASOSLARI	96
M.M.Muxammadaliyev	



O'ZBEKISTONDA OZIQ-OVQAT XAVFSIZLIGINI TA'MINLASH VA BOSHQARISHNING HUDUDIIY RIVOJLANTIRISH STRATEGIYASI	100
Xudoyberganova Dilnoza Anvarjon qizi	
O'ZBEKISTON KORXONALARIDA SUN'IIY INTELLEKT TEXNOLOGIYALARI ASOSIDA MARKETING FAOLIYATINI TAKOMILLASHTIRISH	104
Jo'rayeva Zarina Kuntug'diyevna	
TAKRORIY VA ORALIQ OZUQA EKINLARI ASOSIDA YER YUKLAMASINI OSHIRISH – SUTCHILIK FERMER XO'JALIKLARI OZUQA BAZASINI KENGAYTIRISH ZAXIRASI.....	110
Ibodullayev Doston Sobirjon o'g'li	
QISHLOQ XO'JALIGI MAHSULOTLARI BOZORIDA VOSITACHILIK MUNOSABATLARI VA MARKETING-LOGISTIKA STRATEGIYALARINI MUQOBILLASHTIRISH.....	119
Djurayev Bekzod Bekmatovich	
AGROSANOAT ISHLAB CHIQARISH RAQOBATBARDOSHLIGINI OSHIRISHDA XORIJIY MAMLAKATLAR TAJRIBASI VA UNING QIYOSIY TAHLILI.....	128
Raxmonova Sarvinoz Faxriddin qizi	
G'AZNACHILIK TIZIMIDA DAVLAT MOLIVAVIY NAZORATINI TAKOMILLASHTIRISHNING TASHKILIY-IQTISODIY MEKANIZMLARI.....	134
G'ofurov Bekzod Fayzulla o'g'li	
DAVLAT XARIDLARI TIZIMIDA BYUDJET MABLAG'LARIDAN FOYDALANISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'NALISHLARI.....	142
Abduraxmonova Mahliyo Nurmamatovna	
TASHQI SAVDO FAOLIYATINI SOLIQQA TORTISH MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH: FISKAL NEYTRALLIK, REPATRIATSIYA VA QQS MA'MURIYATCHILIGI.....	147
Almuradov Ne'mat Abdullayevich	
ФАКТОРНЫЙ АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ АУТСОРСИНГА ИТ-УСЛУГ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН: ЧЕЛОВЕЧЕСКИЙ КАПИТАЛ И ДЕМОГРАФИЯ	156
Назаров Зиёвуддин Шарофиддинович	
O'ZBEKISTONDA TEMIR YO'L TURIZMINI BOSHQARISH MEKANIZMINI RIVOJLANTIRISH.....	161
Nazarov Ulug'bek Akbar o'g'li	
KICHIK BIZNESNI DAVLAT TOMONIDAN QO'LLAB-QUVVATLASHDA BOJXONA MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	167
Yuldasheva Umida Sadullayevna	
O'ZBEKISTONDA XIZMAT KO'RSATISH SOHASINI RIVOJLANTIRISHNING TASHKILIY-IQTISODIY MEKANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH YO'LLARI	175
Normurodov U.N.	
O'ZBEKISTONDA RAQAMLI IQTISODIYOTNI RIVOJLANTIRISHNING ASOSIY YO'NALISHLARI.....	182
Toshnazarov Abbosbek Xayrulloevich	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA BIZNES-JARAYONLARNI BOSHQARISHNI RAQAMLASHTIRISHDA ILG'OR XORIJIY TAJRIBALAR TAHLILI.....	186
Suvanova Dilnoza Dilmurod qizi	
TIJORAT BANKLARIDA TRANSFORMATSIYA JARAYONLARINING NAZARIY-METODOLOGIK ASOSLARINI TAKOMILLASHTIRISH	196
Berdiyev Nodir Raxmatovich	
ОРГАНИЗАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО УЧЁТА ЗАТРАТ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ГОРНОДОБЫВАЮЩЕЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ	203
Ойбекова Сарвиноз Киёмовна	
ВЛИЯНИЕ ГЛОБАЛЬНЫХ КРИЗИСОВ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ АКТИВНОСТЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТИТОРОВ: ГЛОБАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И ОПЫТ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН	208
Хамидова Фаридахон Абдулкарим кизи	
Камилова Севара Анваровна	



GOVERNANCE CAPACITY AND GLOBAL UNIVERSITY RANKINGS IN TRANSITION ECONOMIES: A SYSTEMATIC REVIEW OF UZBEKISTAN IN COMPARATIVE PERSPECTIVE.....	220
Mukhlisa Khamidova	
O'ZBEKISTONDA TASHQI IQTISODIY FAOLIYAT RISKLARINI SUG'URTALASH HOLATI TAHLILI VA ULARNI KOMPLEKS BAHOLASH USULLARI	229
Raximov Timur Furkatovich	
TADBIR VA KO'NGILOCHAR XIZMATLAR MARKETING STRATEGIYASINI RIVOJLANTIRISH.....	235
Yunusov Xurshid Azamatovich	
SUN'IY INTELLEKTGA ASOSLANGAN SAMARADORLIKNI BOSHQARISH TIZIMLARINING XODIMLAR XULQ-ATVORIGA TA'SIRI.....	240
Akramova Nilufar Beknazar qizi	
KO'CHMAS MULK OBYEKTLARINING BOZOR QIYMATINI SHAKLLANTIRUVCHI OMILLARNI TIZIMLASHTIRISHNING NAZARIY-USLUBIY ASOSLARI.....	248
Fayzieva Gulnoza Abdurumonovna	
STUDY OF THE TRIBOLOGICAL PROPERTIES OF ORGANOMINERAL MATERIALS MODIFIED WITH A POLYFUNCTIONAL MODIFIER.....	254
Rustamov Mirshokhid	
Umida Ziyamukhamedova	
Elbek Turgunaliyev	
Sotvoldiev Khasanboy	
Mirjalol Abdulakimov	
Shokhjakhon Abdurakhimov	
YASHIL DAVLAT XARIDLARI ORQALI MAHALLIY SANOAT KORXONALARINI EKOLOGIK MODERNIZATSIYALASHNI RAG'BATLANTIRISH MEXANIZMLARI	263
Abbosbek Jurayev	
DAVLAT FUQAROLIK XIZMATIDA YOSHLAR O'RNI, AHAMIYATI HAMDA KASBIY FAOLIYATIDA RIVOJLANISH DRAYVERLARINI SHAKLLANTIRISH MEXANIZMI.....	269
Muhamedov Shavkat Rovshan o'g'li	
TOSHKENT SHAHRIDA BARQAROR URBANIZATSIYANI TA'MINLASH MUAMMOLARINI HAL ETISHNING INTEGRATSIYALASHGAN YECHIMI SIFATIDA RAQAMLI EGIZAK (DIGITAL TWIN) TEXNOLOGIYASINI JORIY ETISH	277
Salimov Sobirjon	
Xusnuddinov Fazluddin Zuxruddin o'g'li	
Inoyatxodjayev Jamshid Shuxratullayevich	
TIJORAT BANKLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDAGI OPERATSIYALARINI TASHKIL ETISHNING HUQUQIY ASOSLARI.....	290
Tillayev Xurshidjon Sulaymon o'g'li	
TIKUVCHILIK SANOATI KORXONALARINING BARQAROR RIVOJLANISHI BILAN BOG'LIQ MUAMMOLARNI TAHLIL QILISH	297
Babadjanova Nozima Abdullayevna	
ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЭКОНОМИКИ И ЕЁ РОЛЬ В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ	304
Камилова Наргиза Абдукахоровна	
WAYS OF IMPROVING MARKETING STRATEGIES IN HOTEL BRAND DEVELOPMENT: COMPLEMENTARITY BETWEEN PRACTICES, THE SEQUENCE OF STEPS AND THE LIMITS OF EXECUTION	309
Ergashev Oybek Mamarasul ugli	
ПРОБЛЕМЫ В УПРАВЛЕНИИ КРЕДИТНЫМ ПОРТФЕЛЕМ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ.....	316
Умаров Улугбек Унарович	
XALQARO TAJRIBADA KREATIV TURIZMNING RIVOJLANISH MEXANIZMLARI.....	323
Raxmonova Nilufar Yorqinovna	



KO'CHMAS MULK OBYEKTLARINING BOZOR QIYMATINI BAHOLASHGA OID NAZARIY YONDASHUVLARNING RIVOJLANISHI VA ZAMONAVIY TENDENSIYALARI	327
Yusupdjanova Nargiza Utkurovna	
MILLIY RAQAMLI TO'LOV TIZIMLARINING RAQOBATBARDOSHLIGI VA PUL MUOMALASI BARQARORLIGINI OSHIRISH: BAHOLASH, PROGNOZLASH, TASNIFLASH VA INTEGRATSIYA YONDASHUVLARI.....	334
Xazratkulov O'ktamjon Xikmatullayevich	
THE ROLE OF STRATEGIC MANAGEMENT IN ENSURING SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS	338
Nazirova Komola	
XORAZM VILOYATIDA URBANIZATSIYA SIYOSATI SAMARADORLIGINI OSHIRISH ORQALI MINTAQA IQTISODIYOTINI BARQAROR RIVOJLANTIRISH YO'NALISHLARI	343
Qadamov Mirzobek Ulug'bek o'g'li	
O'ZBEKISTON SHAROITIDA FERTIL YOSHDAGI AYOLLAR SALOMATLIGINI SUN'IY INTELLEKT ORQALI BOSHQARISHNING IQTISODIY ISTIQBOLLARI.....	349
Kayumova Otikaxon Odiljon qizi	
UMUMIY O'RTA TA'LIM TASHKILOTLARI BOSHQARUVI SAMARADORLIGINI OSHIRISHDA ILG'OR XORIJIY AMALIYOTLARNING QIYOSIY TAHLILI	354
Abdinabiyeva Aziza Raximjon qizi	
O'ZBEKISTONDA BOLALI OILALARNI IJTIMOIIY QO'LLAB-QUVVATLASH KAMBAG'ALLIKNI QISQARTIRISH VOSITASI SIFATIDA	359
Asomiddinova Muzayyanxon Abdurahmon qizi	
REPRESENTATION OF HUMAN EFFORT AND ACHIEVEMENT IN ENGLISH AND UZBEK PROVERBS	364
Khakimboeva Muslima Ilkhomjon qizi	
TURIZM XIZMATLARI SAMARADORLIGINI OSHIRISHGA TA'SIR ETUVCHI OMILLAR VA ULARNI BAHOLASH YO'NALISHLARI	370
Abdusamatova Ruhshonaxon	
XALQARO TAJRIBADA RAQAMLI BAHOLASH TIZIMLARINI RIVOJLANTIRISH MODELLARI VA ULARNI O'ZBEKISTONDA QO'LLASH IMKONIYATLARI.....	376
Muzaffarova Mohira Nuraliyevna	
MINTAQADA AGROKIMYO XIZMATLARINI RIVOJLANTIRISH ORQALI IQTISODIYOT BARQARORLIGIGA ERISHISH	381
Matkarimov Inomjon Baxtiyorovich	
IMPLEMENTATION AND APPLICATION OF INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS) IN THE FINANCIAL SYSTEM OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN: CHALLENGES AND PROSPECTS	387
Khattabov Temurbek Muzaffar Ugli	
DAVLAT-XUSUSIY SHERIKLIK (DXSH) LOYIHALARIDA ASOSIY RISKLAR VA ULARNI HUQUQIY TAQSIMLASH MEKANIZMLARI: O'ZBEKISTON MISOLIDA.....	393
Ochilov Jaloliddin Yusufjon o'g'li	
BANK TIZIMIDA ESG OMILLARINING SAMARADORLIGINI OSHIRISHDA XORIJIY MAMLAKATLAR TAJRIBASI.....	403
Xoliyorov Murod Qahramon o'g'li	
Iskandarov Murod Luqmanovich	
КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНКЛЮЗИВНОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА.....	412
Холбаев Нодирбек Баходирович	
BYUDJET XARAJATLARI TARKIBI VA INSON KAPITALIGA INVESTITSIYA INTENSIVLIGINING IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI: O'ZBEKISTON MISOLIDA KORRELYATSION-REGRESSION TAHLIL	416
Temirov Muhammad Maxmud o'g'li	



IZOTROP STERJEN UCHUN BOG'LIQ DINAMIK TERMOPLASTIK MASALANI SONLI YECHISHDA CHIZIQLASHTIRISH USULLARI VA AYIRMALI SXEMALARNING QIYOSIY TAHLILI	423
Raxmatullayeva Gulshoda Ilhom qizi	
Ibodullayev Jaxongir Maxammadi o'g'li	
O'ZBEKISTONDA BANK MAHSULOTLARI VA XIZMATLARINING SAMARALI RIVOJLANISHINI AMALGA OSHIRISH YO'NALISHLARI.....	432
Maxkamov Baxtiyor Shuxratovich	
To'rayev Shavkat Shuxratovich	
Berdiboyev Oltinboy Abdiboqi o'g'li	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA ELEKTRON TIJORATNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	440
Pardayev To'liqin Nasirovich	
Xamidov Sherzod Gafurjonovich	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARIDA INNOVATSION JARAYONLARNI BOSHQARISHNING IQTISODIY MOHIYATI VA AHAMIYATI.....	446
Shukurullayeva Saida Baxtiyarovna	
RAQAMLASHTIRISH SHAROITIDA SANOAT KORXONALARI RIVOJLANISHINI SAMARALI BOSHQARISHNING NAZARIY-USLUBIY ASOSLARI.....	452
Boratov Baxtiyor Sayfullayevich	
KICHIK BIZNES SUBYEKTLARI FAOLIYATINI TASHKIL ETISHNING IQTISODIY MOHIYATI, MAQSADI VA VAZIFALARI	460
G'.G'. Shermatov	
A. Yunusov	
TIJORAT BANKLARIDA INFRATUZILMAVIY INVESTITSİYALARNI LIKVIDLIK VA KAPITAL IMKONIYATLARI BILAN MUVOFIQLASHTIRISH MEXANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH.....	465
Xojanov Baxadir Omirbayevich	
IMPROVING THE METHODOLOGY OF MARKETING COMMUNICATIONS MANAGEMENT IN THE DIGITAL ECONOMY.....	471
Hojiyeva Iroda Avezovna	
XIZMAT KO'RSATISH SOHASINI KLASSTERLASH ASOSIDA RIVOJLANTIRISHNING IQTISODIY ASOSLARI VA O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI.....	475
Rabbimov Abror Mehridin o'g'li	
O'ZBEKISTONDA ART-TURIZMNING RIVOJLANISH TENDENSIYALARI VA XIZMATLAR BOZORINING TASHKILIY-IQTISODIY HOLATI TAHLILI	481
Isakdjanova Munajat Inog'omovna	
IMPROVING THE PRACTICE OF COMBATING THE LEGALIZATION OF PROCEEDS FROM CRIME IN COMMERCIAL BANKS	487
Abdiev Shakhboz Sayitmurodovich	
DIRECTIONS FOR ORGANIZATION OF STRATEGIC MANAGEMENT ACCOUNTING OF PROFIT IN ECONOMIC ENTITIES.....	494
Pardaeva Shakhnoza Abdinabievna	
ВЛИЯНИЕ УСКОРЕНИЯ РЕАЛИЗАЦИИ ИМУЩЕСТВА, ПРИНЯТОГО НА БАЛАНС БАНКОВ В СЧЁТ ЗАДОЛЖЕННОСТИ, НА БАНКИ И ЭКОНОМИКУ	498
Туймuroдов Фирдавс Файзулло угли	
RESPUBLIKA TURIZM SOHASIDA DXSHNI BOSHQARISHNING TASHKILIY-IQTISODIY MEXANIZMINI SHAKLLANTIRISH TENDENSIYALARI.....	504
Mamayusupova Dilovarxon Begmatovna	
TOSHKENT SHAHRIDA MEHNAT RESURSLARIDAN FOYDALANISH RIVOJLANISH TENDENSIYALARINI EKONOMETRIK MODELASHTIRISH	508
Daurova Gulnoza Usan Qizi	



IQTISODIYOTNI YASHIL INNOVATSIYALAR ASOSIDA RIVOJLANTIRISH YO'LLARI.....	514
Razakova Barno Sayfiyevna	
RASMIY INSTITUTLARNING YO'QLIGI VA NORASMIY MOSLASHUV: QUYI ZARAFSHONDA SUG'ORISH SUVINI BOSHQARISH AMALIYOTI (223 TA FERMER XO'JALIGI MISOLIDA).....	523
Tursunkulov Uktam	
O'ZBEKISTONDA SOLIQ QARZDORLIGINI KAMAYTIRISH MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH: RAQAMLI UNDIRISH, FISKAL OCHIQLIK VA SOLIQ INTIZOMINI RAG'BATLANTIRISH	529
Mirpo'latov Jahongir Muzapparovich	
MINTAQAVIY IQTISODIY RIVOJLANISHNI RAQAMLI MONITORING QILISH INDIKATORLARINI TANLASH VA VAZNLASHNING KO'P MEZONLI METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISH	535
Qozaqova Munajat Sharifjanovna	
KLEYSTOGAM GUL TIPIGA EGA BO'LGAN G'O'ZA NAVLARI VA DURAGAY KOMBINATSIYALARIDA QIMMATLI XO'JALIK BELGILARINING IRSIYLANISH XUSUSIYATLARI	543
Asamatdinov Qalila Amirovich	
GURUH KORXONALARIDA DAROMADLARNI KONSOLIDATSIYALASHGAN MOLIVAVIY HISOBOTDA AKS ETTIRISHNING NAZARIY-USLUBIY MASALALARI	547
Davronova Dilnoza Damirovna	
O'ZBEKISTON SUG'URTA, MIKROSUG'URTA BOZORINING RIVOJLANISHI, HOZIRGI HOLATI, MUAMMOLAR VA KO'RSATKICHLARI TAHLILI	553
Ravshanova Mohinur Urolovna	
INVESTITSIYA FAOLIGINING HUDUDIY DIFFERENSIATSIYASI VA UNING IQTISODIY FAOLIKKA TA'SIRI	558
Musinov Zokir Raxmonovich	
HUDUDIY TURIZMDA ESG TAMOIYLLARINI JORIY ETISHNING PROGNOZ PARAMETRLARI VA SAMARADORLIGI (BUXORO VILOYATI MISOLIDA)	566
Maxmudova N. U.	
KREDIT RISKLARINI SUG'URTALASHDA RISKNI QATLAMLI TAQSIMLASH MODEL VA UNING STRESS-TESTI: O'ZBEKISTON MISOLIDA.....	573
Xo'jamov Mirsodiq Abdullayevich	
AKADEMIK LITSEYLAR MOLIVAVIY FAOLIYATIDA DAVLAT MOLIVAVIY NAZORATINING AMALGA OSHIRILISHI.....	578
Kariyev Maxmudjon Ganiyevich	
SANOAT KORXONALARINING MOLIVAVIY BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA RAQAMLI MOLIVAVIY BOSHQARUV MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH	587
Buranbayeva Shoira Rustamovna	
"O'ZBEKINVEST" EKSPORT-IMPORT SUG'URTA KOMPANIYASIDA SUG'URTALASH JARAYONI VA SUG'URTA PORTFELI SAMARADORLIGINING TAHLILI	595
Mirzoyev Sayfullo Fayzulloyevich	
NUKUS SHAHRI KO'P XONADONLI TURAR-JOY BINOLARINING KAPITAL JAMG'ARMASIDAN FOYDALANISH IQTISODIY SAMARADORLIGINI ANIQLASH USLUBLARI	601
Tajeddinova Elmira Azatovna	
INNOVATSION EKOTIZIMNI SOLIQ IMTIYOZLARI ORQALI QO'LLAB-QUVVATLASH SAMARADORLIGINI BAHOLASH METODIKASI	606
Turg'unov Behzodbek Abdurasul o'g'li	
Karimov Muzaffar	
Maraimova Umida	
INKLYUZIV OLIY TA'LIM SHAROITIDA IJTIMOY MARKETINGNI REJALASHTIRISH	



METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISH.....	611
Shoyev Alim Xalmuratovich	
BANK OPERATSIYALARIDA JINOIY DAROMADLARNI LEGALLASHTIRISH XAVFINI BAHOLASH KO'RSATKICHLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	617
Rustamov Sunnatillo Rustamovich	
TASHABBUSLI BUDJET JARAYONIDA JAMOATCHILIK ISHTIROKI: IMKONIYATLAR, MUAMMOLAR VA TAKOMILLASHTIRISH YO'LLARI	625
Saparov Ilyos Xudaymuratovich	
LOGISTIKA XARAJATLARI HISOBINI TASHKIL ETISHNING USLUBIY MASALALARI.....	630
Rashidov Uchqun Ro'zimurod o'g'li	
IMPROVING BANK FINANCING MECHANISMS FOR THE CREATIVE SECTOR OF UZBEKISTAN.....	635
Kamila Rustamovna Ermanova	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI TIJORAT BANKLARIDA KREDIT PORTFELI SIFATI VA MUAMMOLI KREDITLAR DINAMIKASI.....	643
Olimova Qizlarxon To'ra qizi	
OLIY TA'LIM TASHKIOTLARIDA MOLIYAVIY RESURLARNI BOSHQARISHNING NAZARIY ASOSLARI VA ZAMONAVIY YONDASHUVLARI.....	650
Alimdjano Farrux Sunnatovich	
DAVLAT XARIDLARIDA INTELLEKTUAL SKORING VA SHARTNOMA MOLIYALASHTIRISHNING INTEGRATSIYALASHGAN MEXANIZMI	655
Axmedjanov Sardorbek	
HUDUDIY TADBIRKORLIK SAMARADORLIGIGA TA'SIR ETUVCHI OMILLARNING PANEL REGRESSIYA TAHLILI	660
Xaitova Rushana O'ktamovna	
HUDUDLARNING IQTISODIY O'SISH SIFATINI DEKOMPOZITSIYALASH VA BAHOLASHNING EKONOMETRIK-STATISTIK USLUBIYOTI (SURXONDARYO VILOYATI MISOLIDA).....	665
Turayev Baxtiyor Ergashevich	
MAKTABGACHA TA'LIM TASHKILOTI DIREKTORI MOLIYAVIY SAVODXONLIGINING TARKIBIY TUZILMASI VA BAHOLASH MEZONLARI	671
Berdimurotov Adxam Xayrulla o'g'li	
ТЕОРЕТИКО-НАУЧНЫЕ ОСНОВЫ ПОВЫШЕНИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО ПОТЕНЦИАЛА В СФЕРЕ УСЛУГ В УСЛОВИЯХ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ.....	675
Алламуратова Гульчехра Махсетбаевна	
MAHALLIY BUDJET DAROMADLARINI SHAKLLANTIRISHDA YER VA MOL-MULK SOLIQLARINING FISKAL SALOHİYATINI OSHIRISH	682
Tursunova Zulayxo Abdujobir qizi	
QURILISH TASHKIOTLARIDA SIFATNI UZLUKSIZ OSHIRISHNING INTEGRATSIYALASHGAN BOSHQARUV MEXANIZMI	688
Buriyev Xakim Toshimovich	
Usmanov Ilxom Achilovich	
PR KOMPANIYALARINI LOYIHA BOSHQARUVI ASOSIDA TASHKIL ETISH SAMARADORLIGI	693
Xo'jayeva Hulkaroy Turg'unovna	
O'ZBEKISTONDA FOYDA SOLIG'I VA UNING XUSUSIYATLARI	698
Zoxidov Shaxzod Shavkat o'g'li	
O'ZBEKISTONDA QO'LLANILADIGAN BOJXONA YIG'IMLARINING MOHIYATI VA AHAMIYATI.....	703
Jurayev Jonibek Javlijevich	
MAHALLIY OLIY TA'LIM MUASSASALARIDA SUN'IY INTELLEKTNI JORIY ETISH IMKONIYATLARINI KOMPLEKS DIAGNOSTIKA QILISH	706
O'lmasxo'jayev Zoirxo'ja Abbos o'g'li	
MINTAQA IQTISODIYOTI BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA TRANSPORT INFRATUZILMASINING ROLI.....	711
Kurambayeva Dilbar Saburbayevna	



O'ZBEKISTONDA PENSIYA TIZIMINING MOLIVAVIY BARQARORLIGINI TA'MINLASH: PENSIYA JAMG'ARMASI DEFITSITI VA BUDJET TRANSFERTLARIGA QARAMLIKNI KAMAYTIRISH MEXANIZMLARI.....	718
Oqiljonov Azizjon Olimjon o'g'li	
JISMONIY SHAXSLARNING IMPORT TOVARLARIDAN BOJXONA TO'LOVLARINI UNDIRISHNI TAKOMILLASHTIRISHDA ILG'OR XORIJIY TAJRIBADAN FOYDALANISH YO'NALISHLARI	725
Nomozov Abduvohid Abdurazzoq o'g'li	
FOND BOZORI VOSITASIDA TIJORAT BANKLARI INVESTITSIYA FAOLIYATINI KENGAYTIRISHNING KONSEPTUAL YO'NALISHLARI	731
Chorieva Mohichehra Oybek qizi	
DAVLAT BUDJETINING DAROMADLARI VA UNI BOSHQARISH SAMARADORLIGINING TAHLILI	736
Sharipov Zafar Bazarovich	
ELEKTR TARMOQLARI KORXONALARIDA INTEGRATSIYALASHGAN AKTIV REYESTRI: MOLIVAVIY VA BARQARORLIK AXBOROTINING BOG'LANGANLIGINI TA'MINLASH METODIKASI	743
Mardanov Muzaffar Xolboyevich	
ANALYSIS OF THE BRAND POSITIONING OF INSURANCE COMPANIES IN THE MARKET: A PERCEPTUAL MAP, THE COST OF DISTANCE AND THE GAP BETWEEN CLAIM AND PERCEPTION	751
Ibragimova Maftunakhon Shukhratjon kizi	
TIJORAT BANKLARIDA TO'LOV XIZMATLARI SIFATINI VA TEZKORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI.....	759
Valiyev Doniyor Baxtiyor o'g'li	
AGRAR SEKTORNI BARQAROR RIVOJLANTIRISH VA RAQOBAT USTUNLIGINI TA'MINLASH YO'LLARI.....	766
Berdibekov Adxamjon Ilhomjon o'g'li	
NODAVLAT OLIY TA'LIM MUASSASALARI MOLIVAVIY HISOBOTI AXBOROT SIFATINI BAHOLASH VA TAHLIL QILISH.....	771
Saidova Kamolat Farhodovna	
OZIQ-OVQAT SANOATI KORXONALARIDA ISHLAB CHIQRISH SALOHİYATINI BOSHQARISH VA ISHLAB CHIQRISH XAVFSIZLIGI TA'MINLASHNING METODOLOGIK JIHATLARI	775
Gulmatov Sunnatillo Nurillayevich	
O'ZBEKISTONDA BANK XIZMATLARI OMMABOPLIGINI BAHOLASHNING USLUBIY YONDASHUVLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	784
Maxmudov Xudoyorxon Jamol o'g'li	
КРЕДИТНЫЙ ЦИКЛ, КАЧЕСТВО АКТИВОВ И «ДОГОНЯЩЕЕ» РЕЗЕРВИРОВАНИЕ В БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЕ УЗБЕКИСТАНА.....	791
Ю Бей	
AN'ANAVIY VA ORGANIK MEVA-SABZAVOT YETISHTIRISH METODOLOGIYALARI	797
Shavqidinova Dilnavoz	
OLIIY TA'LIMDA BOSHQARUV KADRLARINI RAQAMLI MUHITDA TAYYORLASH VA ULARNING SALOHİYATINI BAHOLASH YO'LLARI	802
Kamilxo'jayeva Malikaxon Shuxratxo'jayevna	
Yuldashov Isomiddin Sidiqovich	
QISHLOQ XO'JALIGI TEXNIKASIDAN FOYDALANISH UCHUN ISTE'MOLCHILAR – BUYURTMACHILAR UCHUN ENG MAQBUL BO'LGAN ULGURJI (TARIF) NARXLARNI ANIQLASH MODEL.....	808
Sattarov Tulkin Abdixalilovich	
TIJORAT BANKLARI LIKVIDLILIGINI TARTIBGA SOLISHNING NAZARIY ASOSLARI.....	813
O'tbo'sarova Maftuna Sayfidinxo'jayevna	
MOLIVAVIY BARQARORLIK VA AKSIYADORLAR MANFAATLARI ASOSIDA AKSIYALARNI QAYTA SOTIB OLISH SIYOSATINI BAHOLASH	820
Xusainov Shavkat Abdushukurovich	



MOLIYAVIY BARQARORLIK VA AKSIYADORLAR MANFAATLARI ASOSIDA AKSIYALARNI QAYTA SOTIB OLIISH SIYOSATINI BAHOLASH

Xusainov Shavkat Abdushukurovich

Raqamli iqtisodiyot va agrotexnologiyalar universiteti, kafedra mudiri

ORCID: 0009-0006-4442-0834

E-mail: sh.abd.khusainov@gmail.com

Annotatsiya. Maqolada aksiyalarni qayta sotib olish siyosatining aksiyadorlar qiymati va kompaniyaning moliyaviy barqarorligiga ta'siri tahlil qilingan. Aksiyalar bozorda past baholangan va operatsiya barqaror erkin pul oqimi hisobidan moliyalashtirilgan holatlarda qiymat yaratish imkoniyati yuqori bo'lishi asoslangan. Qarz mablag'lari hisobidan yoki likvidlikni keskin kamaytirish orqali amalga oshirilgan qayta sotib olish esa moliyaviy xavfni oshirishi mumkin. Aksiyalarni qayta sotib olishni baholash uchun moliyaviy barqarorlik, aksiyadorlar qiymati va korporativ boshqaruv ko'rsatkichlarini birlashtiruvchi, xavfni hisobga oluvchi qarorlar matritsasi taklif etilgan. Tadqiqotning ilmiy yangiligi aksiyadorlar qiymati va operatsiyadan keyingi moliyaviy barqarorlikni yagona kompleks yondashuv asosida baholashdan iborat.

Kalit so'zlar: aksiyalarni qayta sotib olish, moliyaviy barqarorlik, aksiyadorlar qiymati, erkin pul oqimi, moliyaviy moslashuvchanlik, kapital tuzilmasi, signallash, bankrotlik xavfi, korporativ boshqaruv.

Аннотация. В статье анализируется влияние политики обратного выкупа акций на акционерную стоимость и финансовую устойчивость компании. Обосновывается, что потенциал создания стоимости выше в случаях, когда акции недооценены рынком, а операция финансируется за счёт стабильного свободного денежного потока. В то же время обратный выкуп, осуществляемый за счёт заёмных средств или сопровождающийся существенным сокращением ликвидности, может повышать финансовые риски. Для оценки целесообразности обратного выкупа акций предложена матрица принятия решений с учётом рисков, объединяющая показатели финансовой устойчивости, акционерной стоимости и корпоративного управления. Научная новизна исследования заключается в комплексной оценке акционерной стоимости и финансовой устойчивости компании после проведения операции в рамках единого подхода.

Ключевые слова: обратный выкуп акций, финансовая устойчивость, акционерная стоимость, свободный денежный поток, финансовая гибкость, структура капитала, сигнальный эффект, риск банкротства, корпоративное управление.

Abstract. This article analyzes the impact of share repurchase policy on shareholder value and corporate financial stability. It substantiates that the potential for value creation is higher when shares are undervalued by the market and the repurchase is financed through a stable free cash flow. However, repurchases financed through debt or accompanied by a substantial reduction in liquidity may increase financial risk. To evaluate share repurchase decisions, the study proposes a risk-based decision matrix that integrates indicators of financial stability, shareholder value, and corporate governance. The scientific novelty of the study lies in assessing shareholder value and post-repurchase financial stability within a unified comprehensive framework.

Keywords: share repurchase, financial stability, shareholder value, free cash flow, financial flexibility, capital structure, signaling, bankruptcy risk, corporate governance.

KIRISH

Aksiyalarni qayta sotib olish zamonaviy korporativ moliyada dividendlar bilan bir qatorda aksiyadorlarga kapital qaytarishning asosiy shakllaridan biriga aylangan. Biroq aksiyalarni qayta sotib olish hajmining o'sishi uni moliyaviy barqarorlikdan mustaqil ravishda ijobiy instrument sifatida talqin qilish uchun asos bermaydi. IMF global moliyaviy tizimda yuqori foiz stavkalari, aktivlar baholanishi va qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyati bilan bog'liq zaifliklar saqlanayotganini ta'kidlaydi [1]. ECB ham moliyaviy sharoitlar va korporativ balanslardagi zaifliklarni muntazam stress nuqtayi nazaridan baholaydi [2]. Shu sababli aksiyadorlarga mablag' qaytarish siyosati kompaniyaning likvidligi va qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyati bilan birgalikda ko'rib chiqilishi lozim.



Korporativ moliya nazariyasida aksiyalarni qayta sotib olishning iqtisodiy mazmuni bir nechta nazariy mexanizmlar orqali tushuntiriladi. Vermaelen aksiyalarni qayta sotib olishni kompaniya rahbariyati ixtiyoridagi ijobiy xususiy axborotni bozor ishtirokchilariga yetkazuvchi axborot signali sifatida talqin qilgan [5]. Ikenberry, Lakonishok va Vermaelen ochiq bozorda aksiyalarni qayta sotib olish to'g'risidagi e'lonlardan keyin, ayniqsa bozorda nisbatan past baholangan kompaniyalar aksiyalari bo'yicha, uzoq muddatli bozor me'yorida ortiq daromadlilik kuzatilishini aniqlagan [4]. Dittmar esa aksiyalarning bozorda kam baholanishi bilan bir qatorda, ortiqcha kapitalni aksiyadorlar o'rtasida taqsimlash, qarz yukini maqbullashtirish, kompaniyani egallab olishga bo'lgan urinishlarni cheklash, shuningdek, xodimlarga berilgan aksiya opsiyalari natijasida aksiyadorlar ulushining suyulishini qoplash kabi motivlarni ajratib ko'rsatadi [8]. Demak, aksiyalarni qayta sotib olish yagona maqsadga qaratilgan moliyaviy operatsiya emas; uning iqtisodiy natijasi qayta sotib olishning asl maqsadi, kompaniyaning moliyaviy holati va operatsiyani moliyalashtirish manbaiga bog'liq.

Mazkur tadqiqotda aksiyalarni qayta sotib olishning aksiyadorlar qiymatiga ta'sirini operatsiya amalga oshirilgandan keyingi moliyaviy barqarorlik bilan o'zaro bog'liq holda baholash hamda xavfni hisobga olgan holda qaror qabul qilish mexanizmini ishlab chiqish nazarda tutilgan. Buning uchun aksiyalarni qayta sotib olishga oid axborot signalini uzatish, dividend to'lovlari va aksiyalarni qayta sotib olishning o'zaro almashinuvi, moliyaviy moslashuvchanlik, foyda ko'rsatkichlarini boshqarish, real iqtisodiy ta'sirlar hamda moliyaviy qiyinchilik xavfi bo'yicha ilmiy yondashuvlar o'zaro uyg'unlashtirilib, kompleks tahlil qilinadi [11; 13; 14; 17; 22; 23].

O'zbekiston kontekstida mazkur masala kapital bozorining institutsional rivojlanishi bilan uzviy bog'liq. Sh.Sh.Shoha'zamiy milliy qimmatli qog'ozlar bozorini real iqtisodiyot bilan regulativ o'zaro bog'liq tizim sifatida rivojlantirish zarurligini asoslaydi [33]. S.E. Elmirzaev korporativ moliya va moliya bozori doirasida aksiya va obligatsiyalarni uzoq muddatli kapitalni shakllantiruvchi asosiy instrumentlar sifatida talqin qilib, korporativ moliyaviy qarorlarni kapital qiymati, moliyalashtirish manbalari va aksiyadorlar manfaatlari bilan bog'liq holda baholash lozimligini ta'kidlaydi [34]. Bu yondashuvlar aksiyalarni qayta sotib olishni O'zbekiston sharoitida alohida operatsiya sifatida emas, balki kapital taqsimoti va korporativ qiymatni boshqarish tizimining tarkibiy qismi sifatida o'rganish zarurligini ko'rsatadi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Birinci nazariy yo'nalish - signal berish gipotezasi. Vermaelen (1981) qayta sotib olish orqali menejment aksiyalar ichki qiymatidan past baholangani haqida bozorga axborot uzatishi mumkinligini ko'rsatgan [5]. Dann (1981) qayta sotib olish e'lonlarining aksiyadorlar va obligatsiya egalariga ta'sirini tahlil qilgan [6]. Ikenberry et al. (1995) esa 1980-1990 yillardagi ochiq bozor qayta sotib olish e'lonlarini o'rganib, tadqiqot natijalariga ko'ra, aksiyalarni qayta sotib olish e'lon qilinganidan keyingi to'rt yil davomida aksiyalarni sotib olish va ushlab turish strategiyasi bo'yicha bozor me'yorida ortiq daromad o'rtacha 12,1 foizni, bozorda nisbatan past baholangan aksiyalar bo'yicha esa 45,3 foizni tashkil etgan.

Ikkinchi yo'nalish - foydani aksiyadorlarga taqsimlash siyosati va moliyaviy moslashuvchanlik. Jagannathan, Stephens va Weisbach dividend to'lovlari nisbatan barqaror pul oqimlari bilan, aksiyalarni qayta sotib olish esa vaqtinchalik pul oqimlari bilan kuchliroq bog'liq ekanini ko'rsatadi [9]. Grullon va Michaely dividend to'lovlari bilan aksiyalarni qayta sotib olish o'rtasidagi o'zaro almashinuv gipotezasini empirik jihatdan tekshirgan [11]. Brav va boshqalar moliyaviy direktorlar o'rtasida o'tkazilgan so'rov natijalari asosida aksiyalarni qayta sotib olishning dividend to'lovlariga nisbatan yuqori darajadagi moslashuvchanligini, shuningdek, rahbariyat tomonidan aksiyalarning bozorda kam baholangan deb qabul qilinishi qayta sotib olish to'g'risida qaror qabul qilishda muhim ahamiyat kasb etishini ko'rsatgan [14]. Bonaimé, Hankins va Jordan moliyaviy moslashuvchanlikning o'zi muayyan iqtisodiy qiymatga ega ekanini asoslab, kompaniyaning zaxira moliyaviy resurslarini to'liq aksiyalarni qayta sotib olishga yo'naltirish natijasida yuzaga keladigan muqobil imkoniyatlar qiymatini ochib beradi [23].

Uchinchi yo'nalish - boshqaruv rag'batlari va real iqtisodiy ta'sirlar. Kahle xodimlarga berilgan aksiya opsiyalari natijasida aksiyadorlar ulushining suyulishi, ya'ni mavjud aksiyadorlar ulushi va bir aksiyaga to'g'ri keladigan iqtisodiy manfaatning kamayishini aksiyalarni qayta sotib olish motivlaridan biri sifatida aniqlagan [12]. Gong, Louis va Sun aksiyalarni qayta sotib olishdan keyingi foyda ko'rsatkichlarini boshqarish masalasini tadqiq etgan [17]. Chan va boshqalar aksiyalarni qayta sotib olish ayrim holatlarda investorlarni kompaniyaning haqiqiy moliyaviy holati va istiqbollari to'g'risida chalg'itish vositasi sifatida qo'llanilishi mumkinligini ko'rsatgan [20]. Almeida, Fos va Kronlund regression uzilish usuli asosida bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda bo'yicha prognoz ko'rsatkichlariga erishish maqsadida amalga oshirilgan aksiyalarni qayta sotib olish operatsiyalari investitsiyalar hajmi, bandlik darajasi va kompaniya ixtiyoridagi pul mablag'lari qisqarishi bilan bog'liq bo'lishi mumkinligini aniqlagan [22]. Mazkur empirik dalillar aksiyalarni qayta sotib olish samaradorligini faqat bir aksiyaga to'g'ri keladigan foydaning o'sishi orqali baholash metodologik jihatdan yetarli emasligini ko'rsatadi.



To'rtinchi yo'nalish - uzoq muddatli aksiyadorlar qiymatini yaratish. Peyer va Vermaelen aksiyalarni qayta sotib olishdan keyin kuzatiladigan bozordagi g'ayrioddiy daromadlilik holatining tabiati va barqarorligini tahlil qilgan [19]. Bargeron, Bonaimé va Thomas aksiyalarni qayta sotib olishdan keyingi uzoq muddatli daromadlilik manbalari hamda operatsiyani amalga oshirish vaqtining ahamiyatini o'rgangan [24]. Manconi, Peyer va Vermaelen 31 ta mamlakatdagi minglab aksiyalarni qayta sotib olish to'g'risidagi e'lonlarni tahlil qilib, mazkur operatsiyalarning uzoq muddatli aksiyadorlar qiymatiga ta'siri mamlakatlarda shakllangan institutsional muhit xususiyatlariga ham bog'liq ekanini ko'rsatgan [25].

Mahalliy ilmiy adabiyotlarda ham kapital qiymati, fond bozori va korporativ moliya o'rtasidagi bog'liqlikka alohida e'tibor qaratilgan. X.X. Xudoyqulov aksiyadorlik jamiyatlari kapitalini baholashda kapital aktivlarini baholash modeli va diskontlangan erkin pul oqimlaridan foydalanishni asoslab, kapital qiymatini baholashda bozor riski, daromadlilik va kelgusi pul oqimlarini birgalikda hisobga olish zarurligini ko'rsatadi [35]. I.L. Butikov O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorini xorijiy fond bozorlariga integratsiya qilish, investitsiya salohiyatini oshirish va bozorni institutsional jihatdan takomillashtirish masalalarini tadqiq etgan [36]. Uning yondashuvidan kelib chiqib, aksiyalarni qayta sotib olish mexanizmini milliy amaliyotga tatbiq etishda faqat emitent manfaati emas, balki bozor likvidligi, axborot oshkoraligi, investorlarning teng xabardorligi va narx shakllanishining shaffofligi ham mezon sifatida qaralishi lozim.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqot nazariy-tahliliy va qiyosiy metodologiyaga asoslanadi. Manbaviy baza sifatida ilmiy va rasmiy manbalar tanlangan bo'lib, ularning asosiy qismini taqrizdan o'tgan ilmiy jurnallarda chop etilgan tadqiqotlar tashkil etadi. Adabiyotlar axborot signalini uzatish, aksiyalarning bozorda kam baholanishi, foydani aksiyadorlarga taqsimlash siyosati, moliyaviy moslashuvchanlik, foyda ko'rsatkichlarini boshqarish, real investitsiyalarga ta'sir hamda bankrotlik xavfini prognozlash yo'nalishlari bo'yicha guruhlandi [4–25; 28–29].

TAHLIL VA NATIJALAR

Qayta sotib olish iqtisodiy qiymatni, birinchi navbatda, aksiyalar fundamental qiymatidan past narxda sotib olinganda va operatsiyadan keyin kompaniyaning investitsiya hamda moliyaviy majburiyatlarini bajarish imkoniyati saqlanganda yaratishi mumkin [5; 8; 13; 19]. Agar aksiya ichki qiymatidan yuqori narxda xarid qilinsa, qayta sotib olish qolgan aksiyadorlardan chiqib ketayotgan aksiyadorlarga qiymat transferiga aylanishi mumkin. Shu sababli aksiyalarni qayta sotib olish hajmi emas, "aksiyalarni sotib olish uchun to'langan narxning ularning ichki qiymati"GA nisbati markaziy mezon bo'lishi lozim [26; 27] (1-jadval).

1-jadval
Aksiyalarni qayta sotib olish motivlari va moliyaviy natijalarining ilmiy asosi¹

Motiv	Kutiladigan ijobiy kanal	Asosiy risk	Manbalar
Undervaluation / signal berish	Bozorga ichki qiymat haqida axborot; kam baholangan aksiyalarni xarid qilish	Overvaluation sharoitida qiymat transferi	[4; 5; 8; 13; 19]
Excess cash distribution	Ortiqcha kapitalni aksiyadorlarga qaytarish; agency costni cheklash	Investitsiya va likvidlik buferini qisqartirish	[8; 9; 14; 23]
Capital structure adjustment	Maqsadli qarz yukiga yaqinlashish	Qarz yuki va refinancing risk o'sishi	[8; 23; 26]
bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda management / options	Dilutionni yumshatish; bir aksiyaga to'g'ri keladigan foydani qo'llab-quvvatlash	Real investment va cash holdings qisqarishi	[12; 17; 20; 22]

Qayta sotib olishdan keyin muomaladagi aksiyalar sonining kamayishi bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda ko'rsatkichini, aksiyadorlik kapitalining balans qiymati kamayishi esa aksiyadorlik kapitali rentabelligi ko'rsatkichini mexanik ravishda oshirishi mumkin. Shu sababli bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda yoki aksiyadorlik kapitali rentabelligining o'sishi avtomatik ravishda kompaniyaning operatsion faoliyati samaradorligi yoki ichki qiymati oshganini anglatmaydi [17; 22]. Aksiyalarni qayta sotib olish to'g'risidagi qarordan keyin erkin pul oqimi, foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti, sof qarz yuki va likvidlik ko'rsatkichlari

1 Muallif ishlanmasi.



dinamikasi bir vaqtning o'zida kompleks baholanmasa, aksiyadorlar qiymatining o'zgarishi to'g'risidagi xulosa bir tomonlama xususiyat kasb etadi.

Qayta sotib olishdan keyin muomaladagi aksiyalar sonining kamayishi bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda ko'rsatkichini, aksiyadorlik kapitalining balans qiymati kamayishi esa aksiyadorlik kapitali rentabelligi ko'rsatkichini mexanik ravishda oshirishi mumkin. Shuning uchun bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda yoki aksiyadorlik kapitali rentabelligining o'sishi avtomatik ravishda operatsion faoliyat samaradorligi yoki kompaniyaning ichki qiymati oshganini anglatmaydi [17; 22]. Qaror qabul qilingandan keyingi erkin pul oqimi, foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti, sof qarz yuki va likvidlik dinamikasi bir vaqtning o'zida baholanmasa, aksiyadorlar qiymatining o'zgarishi haqidagi xulosa bir tomonlama xususiyat kasb etadi.

Moliyaviy moslashuvchanlik nuqtayi nazaridan aksiyalarni qayta sotib olishni moliyalashtirish manbai alohida ahamiyatga ega. Barqaror erkin pul oqimi hisobidan amalga oshirilgan qayta sotib olish bilan yangi qarz mablag'lari hisobiga moliyalashtirilgan qayta sotib olishning xavf darajasi va tarkibi bir xil emas. Qarz mablag'lari hisobiga aksiyalarni qayta sotib olish qarz yukini oshiradi, doimiy moliyaviy to'lovlar hajmini ko'paytirishi hamda kelgusidagi investitsiya loyihalarini moliyalashtirish uchun qo'shimcha qarz jalb qilish imkoniyatini cheklashi mumkin [23; 26]. Shu bilan birga, «aksiyalarni qayta sotib olish qarz mablag'lari hisobiga moliyalashtirilsa, u albatta zararli bo'ladi» degan qat'iy xulosa ham ilmiy jihatdan asosli emas. Uning yakuniy ta'siri operatsiyadan keyingi qarz yuki, qarz va foiz to'lovlarini qoplash qobiliyati hamda pul oqimlarining salbiy o'zgarishlarga bardoshlilikiga bog'liq.

Kompaniya yillik hisobotlari amaliy misol dalili sifatida foydali, lekin ulardan sabab-oqibat xulosasi chiqarishda ehtiyot bo'lish lozim. Apple yillik hisobotlari kapitalni aksiyadorlarga qaytarish, qayta sotib olish va pul oqimi ma'lumotlarini birlamchi manba sifatida beradi [30]. Tesla 2021 yillik hisoboti esa kompaniyaning real likvidlik va rentabellik ko'rsatkichlarini tekshirish uchun ishlatilishi mumkin [31], ammo avvalgi matndagi "Tesla 2021 yilda 3 mlrd dollar aksiyalarni qayta sotib olish qildi" degan da'vo manba bilan tasdiqlanmagani uchun chiqarildi. Xuddi shu tarzda GE yillik hisoboti [32] kapitalni taqsimlash va moliyaviy holatni tahlil qilishga xizmat qiladi, ammo qayta sotib olish kompaniyadagi keyingi moliyaviy muammolarning yagona sababi sifatida talqin qilinmaydi.

Shu sababli avvalgi matndagi tasdiqlanmagan GE, Tesla va Wirecard raqamlari hamda ular asosida tuzilgan jadvallar olib tashlandi. Bu yondashuv akademik halollikni kuchaytiradi: korporativ misollardagi korrelyatsiyani ko'rsatishi mumkin, ammo sababiy bog'liqlik uchun hodisalar tahlili, farqlar farqi, regression uzilish yoki boshqa identifikatsiya strategiyasi talab etiladi [22].

Altmanning Z-koeffitsiyenti [28] va Ohlsonning O-koeffitsiyenti [29] kompaniyalarda moliyaviy qiyinchilik va bankrotlik xavfini baholashda keng qo'llaniladigan klassik modellar hisoblanadi. Biroq Z-koeffitsientning muayyan chegaraviy qiymatini barcha kompaniyalar va tarmoqlar uchun aksiyalarni qayta sotib olishga «ruxsat berish» yoki «taqiqlash»ning universal mezoni sifatida qo'llash metodologik jihatdan to'g'ri emas. Bunday baholashda modelning qo'llanilayotgan versiyasi, kompaniyaning tarmoq xususiyatlari, fond birjasida ro'yxatdan o'tganlik holati, moliyaviy hisobot ma'lumotlarining davri va bozor muhiti hisobga olinishi lozim. Shu sababli mazkur tadqiqotda moliyaviy qiyinchilik xavfi ko'rsatkichi aksiyalarni qayta sotib olish to'g'risida qaror qabul qilishning mustaqil mezoni sifatida emas, balki likvidlik, qarz yuki, qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyati va erkin pul oqimi bilan birgalikda baholanadigan kompleks xavf cheklovi sifatida talqin qilinadi.

Formal jihatdan aksiyalarni qayta sotib olish amalga oshirilgandan keyingi moliyaviy barqarorlikni quyidagi shartli funksional bog'liqlik orqali ifodalash mumkin:

$$FS_{t+1} = f(FCF_{t+1}, LIQ_{t+1}, ICR_{t+1}, LEV_{t+1}, DR_{t+1}, INV_{t+1}),$$

bu yerda:

FS - moliyaviy barqarorlik darajasi;

FCF - erkin pul oqimi;

LIQ - likvidlik darajasi;

ICR - foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti;

LEV - qarz yuki darajasi;

DR - moliyaviy qiyinchilik xavfi;

INV - ijobiy sof joriy qiymatga ega investitsiya loyihalarini amalga oshirish salohiyati;

t+1 - aksiyalarni qayta sotib olish amalga oshirilgandan keyingi davr.

Fikrimizcha, aksiyalarni qayta sotib olishni faqat bozor reaksiyasi, bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda yoki aksiyadorlik kapitali rentabelligi bilan emas, balki aksiyador qiymati va post-tranzaksion moliyaviy barqarorlikning integratsiyalangan tizimida baholashdan iborat. Taklif etilayotgan Riskni hisobga olgan holda aksiyalarni qayta sotib olish bo'yicha qaror matritsasi uch bosqichli qaror algoritmini nazarda tutadi: birinchi bosqichda aksiyaning ichki qiymatga nisbatan baholanishi; ikkinchi bosqichda aksiyalarni qayta sotib olishdan keyingi likvidlik, erkin pul oqimi, qarz yuki, foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti va moliyaviy qiyinchilik xavfi; uchinchi bosqichda esa ijobiy sof joriy qiymatli investitsiya imkoniyatlari va korporativ boshqaruv rag'batlari tekshiriladi (2-jadval).



Bosqich	Asosiy savol	Mezon	Qaror
I. Qiymat	Aksiya kam baholanganmi?	Market price / ichki qiymat	Overvalued bo'lsa aksiyalarni qayta sotib olish cheklanadi
II. Barqarorlik	Operatsiyadan keyin moliyaviy bufer saqlanadimi?	erkin pul oqimi, LIQ, ICR, LEV, moliyaviy qiyinchilik xavfi	Risk tolerance buzilsa aksiyalarni qayta sotib olish rad etiladi/ qisqartiriladi
III. Alternativa	Kapitalning yaxshiroq qo'llanishi bormi?	Positive-NPV projects, qarzni qisqartirish, dividends	Eng yuqori risk-adjusted NPV varianti tanlanadi

Kapital bozorining institutsional muhiti Prezidentning 2023-yil 2-sentabrdagi PQ-291-son qarori bilan yanada rivojlantirilib, kapital bozori infratuzilmasi, ishtirokchilar va axborot almashinuvini takomillashtirish vazifalari belgilangan [38]. Istiqbolli loyihalar milliy agentligi hozirgi vaqtda kapital bozorini tartibga solish, litsenziyalash, qimmatli qog'ozlar chiqarilishini davlat ro'yxatidan o'tkazish hamda aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish bo'yicha vakolatli organ sifatida faoliyat yuritadi [39]. Bu holat aksiyalarni qayta sotib olish siyosatini baholashda emitentning moliyaviy barqarorligi bilan birga tartibga solish talablariga muvofiqlik va investorlar huquqlarini himoya qilish mezonlarini ham kiritish zarurligini asoslaydi.

Adabiyotlar sintezi aksiyalarni qayta sotib olishga nisbatan ikki qarama-qarshi, ammo bir-birini to'ldiruvchi natijani ko'rsatadi. Bir tomondan, signal berish va kam baholanish adabiyoti qayta sotib olishdan keyin ijobiy bozor reaksiyasi va ayrim hollarda uzoq muddatli me'yordan ortiq daromadlilikni ko'rsatadi [4-5; 13; 19; 25]. Ikkinchi tomondan, boshqaruv rag'batlari va real ta'sirlar tadqiqotlari aksiyalarni qayta sotib olish bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda target, opsiyonlar tufayli aksiyalar ulushining suyulishi yoki qisqa muddatli bozor rag'batlari bilan bog'langanda investitsiya va pul mablag'lari zaxirasiga salbiy ta'sir bo'lishi mumkinligini ko'rsatadi [12; 17; 20; 22].

Shundan kelib chiqib, "aksiyalarni qayta sotib olish kompaniya qiymatini oshiradi" degan umumiy tezis shartli ravishda qabul qilinishi kerak. Qiymat yaratishning zarur shartlari - aksiyaning kam baholanishi, barqaror erkin pul oqimi, moliyaviy moslashuvchanlikning saqlanishi va yuqori NPVli investitsiyalarni siqib chiqarmaslik. Bu shartlar bajarilmasa, bir aksiyaga to'g'ri keladigan foydaning o'sishi aksiyador boyligining real o'sishini anglatmasligi mumkin.

O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari uchun mazkur yondashuv ayniqsa muhim, chunki nisbatan past bozor likvidligi sharoitida qayta sotib olish narxga kuchliroq texnik ta'sir ko'rsatishi mumkin. Shu bois xalqaro empirik koeffitsiyentni mexanik qo'llash o'rni, mahalliy emitentlar bo'yicha hodisalar tahlili ma'lumotlar bazasi, qayta sotib olish announcementlar, amaldagi ijro, xarid va sotuv narxlari orasidagi farq, turnover, mulkchilik konsentratsiyasi va keyingi-aksiyalarni qayta sotib olish moliyaviy koeffitsiyentlar ma'lumotlarini shakllantirish keyingi empirik tadqiqotning asosiy vazifasi bo'lishi lozim. OECD korporativ boshqaruv tamoyillari kapital bozorida shaffoflik, aksiyadorlarga teng munosabat va mas'uliyatli boshqaruvning ahamiyatini ta'kidlaydi [3].

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot natijalari aksiyalarni qayta sotib olishning moliyaviy ta'siri bir yo'nalishli emasligini ko'rsatdi. Aksiyalarni qayta sotib olish aksiyalar kam baholangan, erkin pul oqimi barqaror va qayta sotib olishdan keyingi qarz yuki hamda likvidlik maqbul bo'lgan holatda aksiyador qiymatini oshirish vositasi bo'lishi mumkin [4; 5; 8; 13; 19]. Biroq operatsiya qarz yukini oshirsa, pul mablag'lari zaxirasini keskin qisqartirsa yoki ijobiy sof joriy qiymatli investitsiyalarni siqib chiqarsa, aksiyadorlarga qisqa muddatli qiymat qaytarish uzoq muddatli moliyaviy barqarorlik hisobiga amalga oshirilishi mumkin [22; 23].

Shu asosda aksiyadorlik jamiyatlarida aksiyalarni qayta sotib olish qaroridan oldin Riskni hisobga olgan holda aksiyalarni qayta sotib olish bo'yicha qaror matritsasini qo'llash taklif etiladi. Birinchidan, aksiyalarning bozor bahosi ichki qiymat bilan solishtirilishi; ikkinchidan, operatsiyadan keyingi erkin pul oqimi, likvidlik, net qarz yuki, foiz to'lovlarini qoplash koeffitsiyenti va moliyaviy qiyinchilik xavfi stress-senariyda tekshirilishi; uchinchidan, aksiyalarni qayta sotib olish ijobiy sof joriy qiymatli investitsiyalar, qarzni qisqartirish va dividendlar bilan muqobil kapital taqsimoti sifatida solishtirilishi lozim.

Korporativ boshqaruv nuqtayi nazaridan aksiyalarni qayta sotib olish maqsadi, maksimal hajmi, moliyalashtirish manbai, narx diapazoni va operatsiyadan keyingi risk ko'rsatkichlari aksiyadorlarga ochiq bayon qilinishi maqsadga muvofiq. Menejment kompensatsiyasi bir aksiyaga to'g'ri keladigan foydaga kuchli

2 Muallif ishlanmasi.



bog'langan hollarda mustaqil kuzatuv kengashi ko'rib chiqishi kuchaytirilishi lozim, chunki adabiyotda bir aksiyaga to'g'ri keladigan foyda-oriented qayta sotib olishning real investitsiyalar bilan muvozanati mavjudligi ko'rsatilgan [22]. O'zbekiston sharoitida mazkur talablar Qonun [37], PQ-291-son qaror [38] va kapital bozori regulyatori tomonidan shakllantirilayotgan institutsional talablar bilan uyg'unlashtirilishi lozim. Mahalliy olimlar Shoha'zamiy, Elmirzaev, Xudoyqulov va Butikovning kapital bozori, korporativ moliya, kapital qiymati va bozor integratsiyasiga oid yondashuvlari [33-36] ushbu mexanizmni milliy sharoitga moslashtirishning nazariy asosini kuchaytiradi.

Keyingi tadqiqotlarda O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlari bo'yicha panel ma'lumotlar bazasi shakllantirilib, aksiyalarni qayta sotib olishning Tobin Q koeffitsiyenti, aksiyadorlarning umumiy daromadliligi, likvidlik, qarz yuki va distress probabilityga ta'sirini qat'iy effektlar, hodisalar tahlili va farqlar farqi usullari orqali baholash maqsadga muvofiq. Bu taklif etilayotgan konseptual modelni milliy kapital bozori sharoitida empirik verifikatsiya qilish imkonini beradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. International Monetary Fund. (2024). *Global financial stability report: The last mile-Financial vulnerabilities and risks*. IMF.
2. <https://doi.org/10.5089/9798400257704.082>
3. European Central Bank. (2024). *Financial stability review, May 2024*. ECB.
4. OECD. (2023). *G20/OECD principles of corporate governance 2023*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
5. Ikenberry, D., Lakonishok, J., & Vermaelen, T. (1995). Market underreaction to open market share repurchases. *Journal of Financial Economics*, 39(2-3), 181-208. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00826-Z](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00826-Z)
6. Vermaelen, T. (1981). Common stock repurchases and market signalling: An empirical study. *Journal of Financial Economics*, 9(2), 139-183.
7. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(81\)90011-8](https://doi.org/10.1016/0304-405X(81)90011-8)
8. Dann, L. Y. (1981). Common stock repurchases: An analysis of returns to bondholders and stockholders. *Journal of Financial Economics*, 9(2), 113-138. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(81\)90010-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(81)90010-6)
9. Stephens, C. P., & Weisbach, M. S. (1998). Actual share reacquisitions in open-market repurchase programs. *The Journal of Finance*, 53(1), 313-333. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.115194>
10. Dittmar, A. K. (2000). Why do firms repurchase stock? *The Journal of Business*, 73(3), 331-355. <https://doi.org/10.1086/209646>
11. Jagannathan, M., Stephens, C. P., & Weisbach, M. S. (2000). Financial flexibility and the choice between dividends and stock repurchases. *Journal of Financial Economics*, 57(3), 355-384. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00061-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00061-1)
12. Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*, 60(1), 3-43. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)
13. Grullon, G., & Michaely, R. (2002). Dividends, share repurchases, and the substitution hypothesis. *The Journal of Finance*, 57(4), 1649-1684.
14. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00474>
15. Kahle, K. M. (2002). When a buyback isn't a buyback: Open market repurchases and employee options. *Journal of Financial Economics*, 63(2), 235-261.
16. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00095-2](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00095-2)
17. Grullon, G., & Michaely, R. (2004). The information content of share repurchase programs. *The Journal of Finance*, 59(2), 651-680. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00645.x>
18. Brav, A., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Michaely, R. (2005). Payout policy in the 21st century. *Journal of Financial Economics*, 77(3), 483-527.
19. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.07.004>
20. Lie, E. (2005). Operating performance following open market share repurchase announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 39(3), 411-436.
21. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2005.04.001>
22. Skinner, D. J. (2008). The evolving relation between earnings, dividends, and stock repurchases. *Journal of Financial Economics*, 87(3), 582-609.
23. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.003>



24. Gong, G., Louis, H., & Sun, A. X. (2008). Earnings management and firm performance following open-market repurchases. *The Journal of Finance*, 63(2), 947–986. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01336.x>
25. Banyl, M. L., Dyl, E. A., & Kahle, K. M. (2008). Errors in estimating share repurchases. *Journal of Corporate Finance*, 14(4), 460–474.
26. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.06.004>
27. Peyer, U., & Vermaelen, T. (2009). The nature and persistence of buyback anomalies. *The Review of Financial Studies*, 22(4), 1693–1745.
28. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn024>
29. Chan, K., Ikenberry, D. L., Lee, I., & Wang, Y. (2010). Share repurchases as a potential tool to mislead investors. *Journal of Corporate Finance*, 16(2), 137–158. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2009.10.003>
30. Farrell, K., Unlu, E., & Yu, J. (2014). Stock repurchases as an earnings management mechanism: The impact of financing constraints. *Journal of Corporate Finance*, 25, 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.10.004>
31. Almeida, H., Fos, V., & Kronlund, M. (2016). The real effects of share repurchases. *Journal of Financial Economics*, 119(1), 168–185.
32. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.08.008>
33. Bonaimé, A. A., Hankins, K. W., & Jordan, B. D. (2016). The cost of financial flexibility: Evidence from share repurchases. *Journal of Corporate Finance*, 38, 345–362. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.002>
34. Barger, L., Bonaimé, A., & Thomas, S. (2017). The timing and source of long-run returns following repurchases. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 491–517.
35. Manconi, A., Peyer, U., & Vermaelen, T. (2019). Are buybacks good for long-term shareholder value? Evidence from buybacks around the world. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(5), 1899–1935.
36. <https://doi.org/10.1017/S0022109018000984>
37. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
38. Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
39. Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
40. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
41. Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
42. <https://doi.org/10.2307/2490395>
43. Apple Inc. (2024). *Form 10-K: Annual report for the fiscal year ended September 28, 2024*. Apple Inc.
44. Tesla, Inc. (2022). *Annual report on Form 10-K for the fiscal year ended December 31, 2021*. Tesla, Inc.
45. General Electric Company. (2020). *Annual report 2019*. General Electric Company.
46. Shoha'zamiy, Sh. Sh. (2012). *Sistemnoe razvitie rynka tsennykh bumag v regulativnoj vzaimosvjazi s realnoj ekonomikoj* [Qimmatli qog'ozlar bozorining real iqtisodiyot bilan tartibga solish o'zaro bog'liqligidagi tizimli rivojlanishi]. Fan va texnologiya.
47. Elmirzaev, S. E. (2019). *Korporativ moliya* [Corporate finance]. Iqtisod-moliya.
48. Xudoyqulov, X. X. (2020). Aksiyadorlik jamiyatlari kapitalini baholashda kapital aktivlar hisoblash (CAPM) usulidan foydalanish. *Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar*, (4), 47–54.
49. https://doi.org/10.71337/inlibrary.uz.economics_and_innovative.11647
50. Butikov, I. L. (2015). Osnovnye napravleniya integratsii rynka tsennykh bumag Uzbekistana v zarubezhnye fondovye rynki [O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorini xorijiy fond bozorlariga integratsiyalashning asosiy yo'nalishlari]. *Ekonomika i finansy (Uzbekistan)*, (10), 17–26.
51. O'zbekiston Respublikasining 1996-yil 26-apreldagi "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida" 223-l-son Qonuni.
52. <https://lex.uz/docs/14667>
53. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi "Kapital bozorini rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida" PQ-291-son qaror. <https://lex.uz/uz/docs/-6590025>



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz HAKIMOV

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Hasan MAQSUDOV

2026. № 9/4

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelamasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga maqola, reklama, hikoya va boshqa ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.
Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

El.Pochta: sq143235@gmail.com

Bot: @iqtisodiyot_77

Tel.: 93 718 40 07

Jurnalga istalgan payt quyidagi rekvizitlar orqali obuna bo'lishingiz mumkin. Obuna bo'lgach, @iqtisodiyot_77 telegram sahifamizga to'lov haqidagi ma'lumotni skrinshot yoki foto shaklida jo'natishingizni so'raymiz. Shu asosda har oygi jurnal yangi sonini manzilingizga jo'natamiz.

"Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali 03.11.2022-yildan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №566955 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №046523. PNFL: 30407832680027

Manzilimiz: Toshkent shahar, Mirzo Ulug'bek tumani
Kumushkon ko'chasi, 26-uy.



Jurnal sayti: <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>
