

YASHIL

IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

№6

Google Scholar

OPEN ACCESS

ULRICHSWEB[®]
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

OpenAIRE

ROAD

НАУЧНАЯ ЭЛЕКТРОННАЯ
БИБЛИОТЕКА
LIBRARY.RU

Academic
Resource
Index
ResearchBib

ISSN
INTERNATIONAL
STANDARD
SERIAL
NUMBER
INTERNATIONAL CENTRE

CYBERLENINKA

BASE

INDEX COPERNICUS
INTERNATIONAL

Crossref



ISSN: 2992-8982

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

2025



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. 527 sahifa.

E'lon qilishga 2025-yil 1-iyunda ruxsat etildi.

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 Shoirazimovna, 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 Sotvoldix'o'ja o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Utayev Uktam Choriyevich, O'z.Respub. Bosh prokuraturasi boshqarma boshlig'i o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi IJQKD boshlig'i
Buzrukxonov 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
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayeich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongiratbay 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
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Head of Department, Prosecutor General's Office of Uzbekistan
Ochilov Farkhod, Head of DCEC, Prosecutor General's Office of Uzbekistan
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 Piriyeva 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.

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavlal 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

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavlal 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 Ilkhomiddin, 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

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'zR Tabiat resurslari vazirligi, O'zR Bosh prokuraturasi huzuridagi IJQK 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'zbekistonda yashil iqtisodiyotni shakllantirishda xitoy va rossiya investitsiyalarining qiyosiy tahlili.....	20
Malikov Numonjon Kamalovich	
Raqamli texnologiyalarning makroiqtisodiy barqarorlikka ta'siri	26
Sherzod Rajabov, Istora Abdusalomova	
Reducing inequality through human capital development: a comparative analysis of policies in the european union and uzbekistan	30
Ilxomjonov Jaxongir Alisher o'g'li	
Hududiy raqamli infratuzilmaning xizmat ko'rsatish sektoriga ta'siri: samarqand viloyati misolida	39
Musinov Dilshod Sultanovich	
Ways to improve quality in hotels through digital technologies	44
N.A. Rakhmonova	
Проблемы и пути внедрения механизма налогового стимулирования центров инновационного роста нового узбекистана.....	48
Умаров Б. С.	
Влияние протекционистской политики на инвестиционные стратегии промышленных предприятий.....	55
Ёдгоров Сардорбек Самадович	
Fiskal siyosat tahlili: aholi bandligi; aholi daromadlari; soliqqa tortish.....	61
Isroilov Boxodir Ibragimovich, Navruzova Farog'at Abdihamid qizi	
Problems in entrepreneurial potential development: a comprehensive analysis of contemporary barriers and challenges	67
Baxtiyor Xabibullayev Abdulvoxid o'g'li	
Tijorat banklarida aholi omonatlarining jozibadorligini oshirishning metodologik asoslari va amaliy yo'nalishlari	73
Xakimov Zoxid Norbo'tayevich	
To'lov aylanmasining mohiyatini aniqlashda to'lov va to'lov oqimlarining roli.....	78
I.F.Sayfiddinov	
Moliyaviy inklyuzivlikni ta'minlovchi samarali soliq siyosati.....	83
Artikov Ne'matulla Abdusalamovich	
Youth, digital finance, and the gig economy in uzbekistan	86
Akmal Boymurodov	
Aktsiyadorlik jamiyatlari korporativ boshqaruvda qaror qabul qilishda raqamli texnologiyalardan foydalanish masalalari	91
Xabibullaeva Shirinxon Tohir qizi	
В условиях трансформации обеспечение развитие образования и нуки в сфере подготовки управленческих кадров	98
Суюнов Дилмурод Холмурадович	
Ипотечное кредитование как инструмент социальной политики в узбекистане	104
Базарова Нигора Равшановна	
Kichik biznes subyektlari tomonidan hudud aholisi bandligini ta'minlashning ijtimoiy va iqtisodiy natijalari.....	110
Ergasheva Nigora Abdigapparovna	
Kichik korxonalar istiqbolli hududlarda sanoat ishlab chiqarish holati dinamikasi.....	114
Xonto'rayev Obbosxon Kamolxon o'g'li	
Banklarning aktivlarini daromadliligini oshirish yo'llari	118
Elbusinova Umida Khamidullaevna	



Ekologik omillar o'zgarishining dehqon xo'jaliklari yalpi hosiliga ta'siri	123
Otamurodova Dildora Abdukrimovna	
O'zbekiston tijorat banklarining yashil iqtisodiyotdagi o'rni	128
Eshev Furqat A'zamovich, Ibragimova Feruza Axtamovna, Jumanazarova Malika Baxtiyorovna, Raxmatova Mohina Dilmurod qizi	
Использование интеллектуальных технологий в процессе обслуживания клиентов банка	132
Хашимова Дилёра Пахритдиновна	
Innovatsion faoliyatning moliyaviy rag'batlantirish va boshqaruv samaradorligini belgilovchi omil va jihatlari.....	138
Baxriddinov Nodirbek Zamirdinovich	
Import tovarlari bo'yicha aksiz solig'ini undirishning nazariy asoslari.....	143
Abdurasulov Murodjon Bahrom o'g'li	
Роль цифровых валют центральных банков в модернизации платёжной инфраструктуры: мировой опыт и перспективы Узбекистана	150
Срожиддинова З.Х., Тухтасинова Д.Н.	
Tijorat banklarida chakana to'lov tizimlarini nazariy asosi.....	155
Sultonov Davronjon Rustam o'g'li	
Tikuv-trikotaj korxonalarida raqobatbardoshlikni oshirishda strategik menejmentning roli	161
Mamatraimov Islom Mamanazarovich	
Ta'lim, ekologiya va raqamlashtirish sohalarida bolalar va o'smirlar turizmini integratsiyalash: xalqaro tajribalar va O'zbekiston.....	170
Islomova Dilrabo Salomovna	
Iqtisodiy masalalarni matritsalar nazariyasi asosida modellashtirish va python dasturlash tilida yechish.....	175
Tojiyev Ilhom Ibraimovich, To'rayeva Feruza Dilmurodovna, Namozova Barchinoy G'ayrat qizi, Baxronova Zuhra Otaniyoz qizi	
Pul bozori barqarorligini ta'minlashda tijorat banklarida likvidlikni boshqarish samaradorligi	188
Sattorova Nasiba G'aniyoz qizi	
The role of digitalization of healthcare in the implementation of the safe city project	192
Akbarjon Iminov	
Аутоиммунные поражения центральной нервной системы, возникающие после стрептококковой инфекции	198
Умарова Саодат Сулаймоновна, Нормакматов Бахтиёр Ботиралиевич	
Iqtisodiyotiga yo'naltirilgan investiyalar tahlili	204
Namozov Olim Botirovich	
Creating a favorable climate for investment in agriculture	209
U.I.Djumaniyazov, B.J.Mirzaev	
Davlat ishtirokidagi korxonalarni korporativ boshqaruvni xalqaro standartlari asosida takomillashtirish	214
F.Djalilov	
Davlat tibbiyot tashkilotlarida ish beruvchining fuqarolik javobgarligini majburiy su'gurt qilish xarajatlarini hisobi.....	222
Kuliboyev Azamat Shonazarovich	
O'zbekistonda bank operatsion xarajatlari buxgalteriya hisobi	227
Qurbonova Sitara Vahobjon qizi	
O'zbekistonda kichik biznes va tadbirkorlik subyektlarini rivojlantirishning strategik yo'nalishlari.....	233
Musayev Ozodjon Shavkat o'g'li	
Пути обеспечения стабильного экономического роста в условиях перехода к зелёной экономике, совершенствования государственной экономической политики и повышения эффективности внедрения принципов цикличной экономики.....	237
Худайбергенова Адалат Негматуллаевна, Убайдуллаев Сирожиддин Жамшидович, Файзиёва Хамида	



Кудратовна, Эшбоев Миржалол Бахромович	
O'zbekiston sanoatining iqtisodiy holatini baholash	241
Mamanazarov Oybek Shomurodovich	
Maktabgacha ta'limda tayanch kompetensiyalarni shakllantirishda matematika va savod asoslarining didaktik yechimlari.....	247
Mingboyeva Guldorxon Maxmudovna	
Soliq tizimida soliq riskini baholash uslubiyoti.....	252
Nasimov Ravshanjon Azimovich	
Budjetni rejalashtirish tizimida jismoniy shaxslar daromadlari bo'yicha prognozlashni takomillashtirishning metodologik asoslari	260
Babaev Shavkat Bayramovich	
Понятие и сущность денежного потока в системе финансового управления.....	267
Машарипова Шахло Адамбаевна	
Yashil mehmonxonalarda strategik tahlil metodologiyasi	274
Rasulova Nigora Yusupovna	
Цифровая трансформация: новые возможности и современные тенденции в управлении бизнесом и инвестициями.....	279
Баратова Динора Алишеровна	
Mehmonxonalarda xizmat ko'rsatishning sifati va samaradorligini baholash.....	283
Ikromov Akbar Farxod o'g'li	
Модель внедрения open banking в Узбекистане: предложение на основе международного опыта и локальных особенностей.....	288
Камалов Шухрат Камалович, Аскарова Дилором Хожимуратовна, Баходиров Жасурбек Олёрбек ўғли, Маликов Шохрух Шокирович, Тенгелова Фарангиз Мажид кизи	
O'zbekistonda islom moliyasini joriy qilishning yo'llari	295
Ashurbayev Farrux Alisher o'g'li, Tuxsanov Eldor Dilmurod o'g'li	
AQSH tajribasiga ko'ra eksportni iqtisodiy o'sishga tasiri	299
D.E.Qarshiev	
Iqtisodiyotni tartibga solish orqali aholi farovonligini oshirishning ahamiyati	304
Berdibekov A.	
Mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirish va aholi moliyaviy savodxonligini oshirishda inklyuziv molianing ahamiyati.....	308
Latipova Shaxnoza Maxmudovna	
Problems of the financial mechanism influence for stable and inertial development of enterprises.....	313
Zaynalov Jakhongir Rasulovich, Alieva Susanna	
Tibbiyot turizmni rivojlantirish va uning salohiyatini iqtisodiy baholashning ilmiy va uslubiy asoslari	317
Vofaxojayeva Dilafruz Marufovna	
Turistik destinatsiyalar va raqamli marketing texnologiyalari orqali turizm barqarorligini transformatsiya qilish	322
Nurmuhammadxon Oppoqonov	
Kichik va o'rta biznes moliyaviy barqarorligining kambag'allikni kamaytirishdagi ahamiyati.....	327
Djamalov Xasan Numanjanovich	
Qoraqalpog'iston respublikasida turizmni rivojlantirishning tashkiliy va iqtisodiy salohiyatini baholash.....	335
Xoshimov Baxrom Baxadirovich	
O'zbekiston turizm sektorida tog' turizmining ulushi.....	343
Alimov Abduvakil Komil o'g'li	
O'zbekiston respublikasida investitsiya faoliyatini moliyaviy boshqarish va bunda xorij tajribasi.....	348
Ismailov Dilshod Anvarjonovich	



Tadbirkorlik faoliyatini samarali boshqarishda raqamli texnologiyalardan foydalanishning holati.....	354
Sattarov Xayrulla Fayzullayevich	
Tadbirkorlik faoliyatida innovatsiyalarni rivojlantirish strategiyasini tanlash va asoslash	358
Shakirova Madinaxon Gafurdjanovna	
O'zbekistonning xalqaro valyuta-moliya tashkilotlari bilan o'zaro hamkorlik aloqalarini mustahkamlash yo'nalishlari.....	362
Gulmurodova Marjona Olimjon qizi, Turg'unova Zohida Shavkat qizi, Umida Yuldasheva	
Jismoniy shaxslarning daromadlarini soliqqa tortish tartibini takomillashtirish.....	367
Bobomurotova Manzura Panji qizi	
Aksiyadorlik jamiyatlari va qimmatli qog'ozlar bozori o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar	372
Berdaliyev Javohir Jahongir o'g'li	
Farg'ona viloyati mahallalarida tadbirkorlikni va hunarmadchilikni rivojlanishi holati tahlili	379
Tuxtasinov Zafarjon Odiljonovich	
Проблемы охраны окружающей среды и формирования «зеленой экономики»	389
Ёдгорова Мухайё Шухратовна, Иминова Наргиза Акрамовна	
The evolution of passenger transport in uzbekistan and its impact on economic growth.....	392
Naubetova Ziyada Niyet kizi	
Davlat tibbiyot tashkilotlarida ish beruvchining fuqarolik javobgarligini majburiy sug'urta qilish xarajatlarining hisobi.....	397
Kuliboev Azamat Shonazarovich	
Jahon sug'urta amaliyotining O'zbekiston sug'urta bozorining rivojlanishiga ta'siri	402
Kuvatova Dinara Anvarovna	
Milliy iqtisodiyotda xorijiy investitsiyalarning ahamiyati va ta'sir mexanizmlari	406
Abdullayev Zoxid Xolxo'jayevich	
Xaridorlar bilan hisob-kitoblar auditida moliyaviy tahlil usullarini qo'llash xususiyatlari.....	411
Saginbaev Sultanbek Turdibay o'g'li, Sultamuratov Qallibek	
The function and value of commercial banks in fostering capital market growth	416
Isakov Janabay Yakipbaevich	
Raqamli texnologiyalarning korxonalar risk boshqaruvidagi rolini swot tahlili orqali tadqiq etishning ahamiyati	427
Tojimatov Izzatbek Ikromali o'g'li	
Germaniyaning deutsche banki va buyuk britaniyaning barclays banki xizmatlar amaliyoti va uni o'zbekiston bank tizimi faoliyatiga qo'llash yo'llari	432
Raxmatov Temur Sotiboldiyevich	
The state and development trends of business process auditing in joint-stock companies in uzbekistan.....	439
Utegenova Sarbinaz Turdimuratovna	
Mamlakatimizda amaldagi budjetlararo munosabatlarning tartibi hisobi, hamda uning ahamiyati	444
Tuxsanov Eldor Dilmurod o'g'li, Saydullayeva Zeboxon Shukrilla qizi	
Qurilish materiallari sanoatida innovatsion klasterlarni boshqarishni takomillashtirish	462
Xaydarova E'zoza Shukurullayevna, Li Zin Bo	
Barqaror rivojlanish va yashil iqtisodiyotning mamlakatimizda so'nggi yillardagi oshib borayotgan ahamiyati	467
Bahodirova Mohigul	
Conceptual framework for boosting the financial and economic performance of investment projects in industrial enterprises.....	472
Sarriev Kahraman Ramatullaevich	
Bandlik va ayollar tadbirkorligi	477
Ibodullayeva M.S.	



Mamlakatimiz yalpi ichki mahsulotini ekonometrik prognozlash	482
A'zamov Musurmon Axmadovich, Islomov Javohir	
Ekspost siyosatini tadbirkorlik faoliyati rivojlanishiga ta'siri	488
Suvonov Ibrohim Izbosarovich, Abdug'aniyev Murodjon Shavkat o'g'li	
Aholini ish bilan ta'minlashda qishloq aholisini mehnat salohiyatidan foydalanish.....	492
Noiba Qodirova Maxmud qizi	
Yashirin iqtisodiyotni kamaytirishda rasmiy bandlik va moliyaviy munosabatlarni rivojlantirish	497
Xalimbetov Farxad Bagibekovich, Reyimberdiyev Baburbek Adilbek o'g'li	
Analysis of touristic potential and capacity of ecotourism sites	501
Abdurakhmanova Akida Faizulla kizi	
Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalarni moliyalashtirishni takomillashtirish.....	509
Salohiddinov Jaloliddin	
Infratuzilma va bozor infratuzilmasi tushunchalarining nazariy tavsifi	516
G'aniyev Botir Baxtiyorovich	
O'zbekiston va xorijiy davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar orqali kapital yig'ish strategiyalari	520
Dilnozaxon Muxitdinova	



O'ZBEKISTON VA XORIJIY DAVLATLARDA AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING QIMMATLI QOG'OZLAR ORQALI KAPITAL YIG'ISH STRATEGIYALARI

Dilnozaxon Muxitdinova

“Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar” kafedrası,
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
Toshkent, O'zbekiston,
d.mukhitdinova@tsue.uz

Annotatsiya: Ushbu maqolada O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar (aksiyalar va obligatsiyalar) chiqarish orqali kapital jalb qilish strategiyalari tahlil qilingan. So'nggi 4–5 yillik davr uchun aniq statistik ma'lumotlar asosida O'zbekiston kapital bozorining rivojlanish sur'atlari, aksiyadorlik jamiyatlarining IPO (dastlabki ommaviy taklif) va SPO (qo'shimcha aksiyalar taklifi) orqali mablag' yig'ish faolligi hamda korporativ obligatsiyalar chiqarmaslik holati o'rganilgan. Tahlilda O'zbekiston misoli AQSh, Germaniya va Janubiy Koreya kabi xorijiy davlatlar bilan qiyosiy solishtirilib, kapital bozorining hajmi, IPO soni va jalb qilingan mablag'lar miqyosi taqqoslanadi. Natijalar O'zbekistonda kapital bozorining jadal rivojlana boshlaganini, biroq jalb qilinayotgan kapital hajmi hali past ekanini ko'rsatadi. Xorijiy tajriba asosida O'zbekiston uchun aksiyadorlik jamiyatlari orqali kapital yig'ishni kengaytirish borasida tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: aksiyadorlik jamiyati; qimmatli qog'ozlar bozori; IPO; kapital jalb qilish; fond bozori; qiyosiy tahlil; aksiyalar emissiyasi; investitsiya.

Abstract: This article provides a comparative analysis of strategies for raising capital through securities by joint-stock companies in Uzbekistan and selected foreign countries. Based on clear and reliable statistical data from the last 4–5 years, the study examines Uzbekistan's capital market development, focusing on the activity of joint-stock companies in raising funds via IPOs (Initial Public Offerings) and SPOs (secondary public offerings), as well as the limited use of corporate bonds. The analysis compares Uzbekistan with countries such as the USA, Germany, and South Korea in terms of stock market size, number of IPOs, and capital raised. The findings indicate that while Uzbekistan's capital market has begun to grow rapidly in recent years, the volume of capital raised via securities remains low. Drawing on international experience, the paper proposes recommendations to enhance capital raising through securities for Uzbek joint-stock companies.

Key words: joint-stock company; securities market; IPO; capital raising; stock market; comparative analysis; equity issuance; investment.

Аннотация: This article analyzes the strategies of Uzbek joint-stock companies to raise capital through the issuance of securities (shares and bonds). Based on accurate statistical data for the last 4–5 years, the development rates of the Uzbek capital market, the activity of joint-stock companies in raising funds through IPO (initial public offering) and SPO (additional share offering), and the lack of corporate bond issuance are studied. The analysis compares the example of Uzbekistan with foreign countries such as the USA, Germany, and South Korea, and compares the size of the capital market, the number of IPOs, and the amount of funds raised. The results show that the capital market in Uzbekistan has begun to develop rapidly, but the volume of capital raised is still low. Based on foreign experience, recommendations have been developed for Uzbekistan to expand capital raising through joint-stock companies.

Ключевые слова: joint-stock company; securities market; IPO; capital raising; stock market; comparative analysis; share issue; investment.

KIRISH

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyoti so'nggi yillarda izchil islohotlar bosqichiga kirdi. Kapital bozorini rivojlantirish mamlakatning investitsiyaviy jozibadorligini oshirish va iqtisodiyotga uzoq muddatli moliyaviy resurslar jalb etish uchun muhim yo'nalishlardan biri sifatida belgilangan. Aksiyadorlik jamiyatlari (AJ) uchun



qimmatli qog'ozlarni chiqarmasdan turib asosiy kapitalni kengaytirish qiyin; shu bois rivojlangan mamlakatlar tajribasi kompaniyalarning aksiyalar va obligatsiyalar chiqarish orqali katta hajmdagi mablag'larni jalb qilishi mumkinligini ko'rsatadi. Biroq, O'zbekiston kapital bozori hali ham jadal rivojlanish bosqichining boshida turibdi. Masalan, so'nggi yillargacha O'zbekistonda chiqarilgan aksiyalarning atigi 1,5% erkin muomalada bo'lib, bu yalpi ichki mahsulotning 1%idan ham kamini tashkil etgan, holbuki bu ko'rsatkich rivojlangan mamlakatlarda ancha yuqori, masalan, Rossiyada 34%, Malayziyada 112%, Singapurda 188%)¹. Natijada, AJlarning fond bozoridan samarali foydalanish orqali kapital yig'ish imkoniyatlari uzoq vaqt davomida cheklangan bo'lib keldi.

So'nggi 4-5 yil ichida O'zbekiston hukumati kapital bozorini rivojlantirishga alohida e'tibor qaratdi. 2019-yilda Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish agentligi tashkil etilib, ushbu sohada institutsional islohotlar boshlandi. Kapital bozorini rivojlantirish strategiyasida 2025-yil oxirigacha erkin muomaladagi qimmatli qog'ozlar hajmini YAIMga nisbatan kamida 10-15%ga yetkazish maqsadi qo'yildi. Bu strategiya doirasida davlat ulushiga ega yirik aksiyadorlik jamiyatlarini "xalq IPO"lari orqali ommaviy savdoga chiqarish, investorlar bazasini kengaytirish va yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish kabi chora-tadbirlar nazarda tutilgan. Mazkur ishning dolzarbligi shundaki, O'zbekiston sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar orqali kapital yig'ish faolligi endigina jonlanmoqda va uni jadallashtirish uchun xorijiy mamlakatlar tajribasini o'rganish muhim ahamiyat kasb etadi.

Ushbu maqolada O'zbekiston va ayrim xorijiy davlatlar misolida, jumladan, AQSh, Germaniya va Janubiy Koreya aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar (asosan aksiyalar) emissiyasi orqali kapital jalb qilish strategiyalari qiyosiy tahlil qilinadi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog'ozlar chiqarish orqali kapital jalb qilish masalasi bo'yicha xalqaro darajada keng ilmiy adabiyot shakllangan. Moliyaviy menejment nazariyasida kompaniyalarning kapital tuzilmasi, aksiyalar va obligatsiyalar chiqarishdagi afzallik va kamchiliklar, Modilyani-Miller teoremasi, pecking order nazariyasi atroflicha yoritilgan. Shuningdek, IPO jarayonlari va ularning natijadorligi, IPOdagi underpricing (aksiyalarning birlamchi joylashtirish narxining bozor narxidan past belgilanishi) kabi hodisalar AQSh va Yevropa bozorlarida ko'plab tadqiqotlarda o'rganilgan. Xususan, AQSh misolida kompaniyalar IPO orqali tezkor rivojlanish uchun katta hajmda kapital jalb qilishi va keng investorlar bazasiga ega bo'lishi mumkinligi amaliy misollarda tasdiqlangan. Germaniya kabi ba'zi yirik iqtisodiyotlarda esa an'anaviy ravishda bank krediti orqali moliyalash ustunroq bo'lgani uchun IPO faolligi nisbatan pastroq darajada qolayotgani kuzatiladi. Janubiy Koreyada esa fond bozori 1990-yillardan boshlab jadal rivojlanib, bugungi kunga kelib yangi texnologiya kompaniyalarini jalb qilish va chakana investorlar faolligi bo'yicha yetakchi mamlakatlardan biriga aylangan.

O'zbekiston bo'yicha mazkur mavzuga oid ilmiy tadqiqotlar endilikda shakllanmoqda. N. Ortikov (2020) O'zbekiston fond bozorining joriy holatini tahlil qilgan va uni rivojlantirish istiqbollarini ko'rsatib bergan. Bu manbalarda O'zbekiston bozorining kichikligi, huquqiy bazadagi kamchiliklar va institutsional to'siqlar qayd etiladi. Shu bilan birga, hali ayrim kontseptual jihatlar yetarlicha yoritilmagani ta'kidlanadi: masalan, qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi yangi qonunning qabul qilinishi kechikib, bozor infratuzilmasini modernizatsiya qilish sust kechayotgani tanqid qilingan.

Adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoridan samarali foydalanishi uchun xorijiy tajribani mahalliy sharoitga moslashtirish, mavjud to'siqlarni bartaraf etish va yangi strategiyalarni joriy etish ilmiy-amaliy jihatdan dolzarbdir.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Ushbu tadqiqotda iqtisodiy-statistik tahlil va qiyosiy tahlil usullaridan foydalanildi. Dastlab, O'zbekistonning 2019–2024 yillardagi fond bozori rivojlanish ko'rsatkichlari (bozor kapitalizatsiyasi, ro'yxatdagi kompaniyalar soni, IPO/SPOLar soni va hajmi, savdo aylanmasi va h.k.) rasmiy manbalardan to'plandi. Asosiy ma'lumotlar manbalari sifatida "Toshkent" Respublika fond birjasi, Markaziy depozitariy kabi mahalliy manbalarning ma'lumotlari hamda Xalqaro moliya institutlari va xorijiy fond bozorlari statistik ko'rsatkichlari xizmat qildi. Keyingi bosqichda O'zbekiston ko'rsatkichlari tanlangan xorijiy davlatlarning tegishli ma'lumotlari bilan solishtirilib, qiyosiy jadval va grafiklar shaklida tizimlashtirildi. Xususan, AQSh, Germaniya va Janubiy Koreyaning so'nggi yillardagi IPO faolligi, fond bozorining YAIMdagi nisbati, kompaniyalar soni va jalb qilingan kapital hajmi kabi indikatorlari tahlil qilindi.

Tadqiqot davomida adabiyotlar sharhi orqali mavzuga doir nazariy yondashuvlar va oldingi tadqiqotlar o'rganilib, statistik ma'lumotlar tahliliga tayangan holda xulosalar chiqarildi. Qiyosiy tahlilda nisbiy ko'rsatkichlar

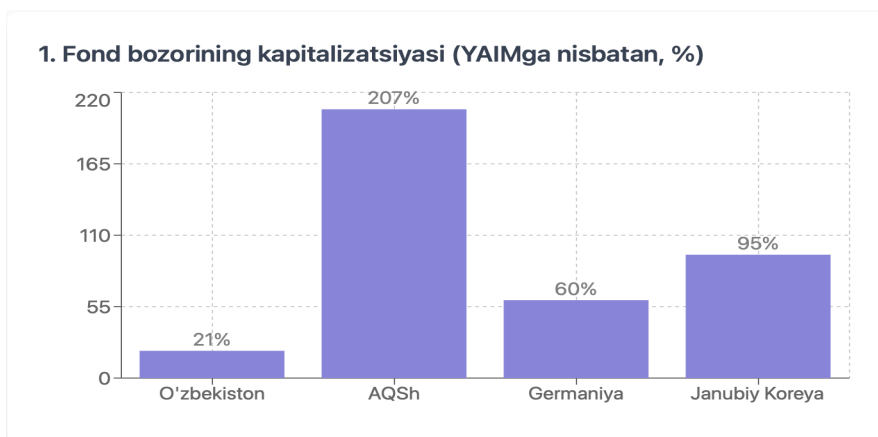
¹ "O'zbekiston kapital bozori: joriy holat va istiqboldagi vazifalar" - review.uz.



va mutlaq ko'rsatkichlar birgalikda ko'rib chiqildi. Shu tarzda, O'zbekiston va xorijiy davlatlar misolida aksiyadorlik jamiyatlari uchun kapital bozorida mablag' yig'ishning o'ziga xos jihatlari aniqlab berildi. Tadqiqot natijalari ishonchligini ta'minlash maqsadida faqat so'nggi yillarning tasdiqlangan rasmiy statistik ma'lumotlari va ishonchli nashrlarda e'lon qilingan ma'lumotlar asos qilib olindi.

TAHLIL VA NATIJALAR

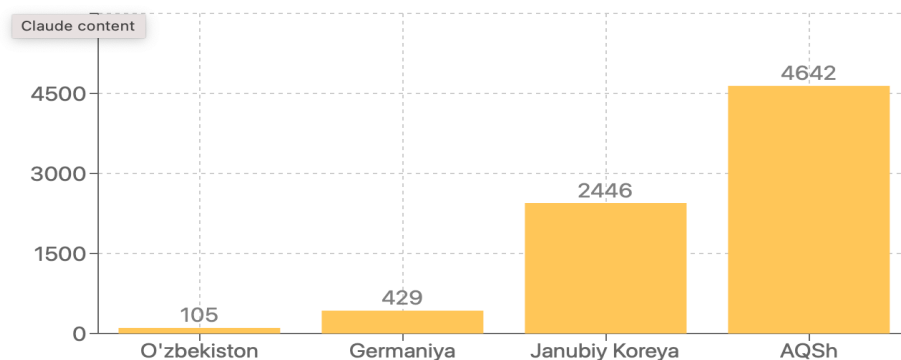
O'zbekiston va tanlangan xorijiy davlatlarda fond bozorining umumiy hajmi va unda ishtirok etayotgan kompaniyalar sonini ko'rib chiqamiz. AQSh fond bozori dunyodagi eng yirik bozor bo'lib, uning kapitalizatsiyasi mamlakat YAIMning 207%iga teng, ya'ni 56,5 trillion AQSh dollarini tashkil etadi. Janubiy Koreyada bu ko'rsatkich YAIMning 95%iga teng bo'lib, bozor hajmi qariyb 1,68 trillion dollar darajasida. Germaniya kabi Yevropa davlatida fond bozorining nisbiy hajmi 60% YAIM atrofida bo'lib, taxminan 2,2 trillion dollarni tashkil etadi. O'zbekiston fond bozorining kapitalizatsiyasi 2023-yilda taxminan 17 milliard dollar yoki YAIMning atigi 21%iga teng bo'lgan. Bu raqamlar O'zbekiston bozorining so'nggi yillarda sezilarli o'sish kuzatilganini bildiradi, masalan, 2020-yilda atigi 8% YAIM bo'lgan bozor 2024-yilga kelib 21% YAIMgacha o'sdi. (1-rasm)



1-rasm Fond bozori kapitalizatsiyaasi (YaIM ga nisbatan % da)

Bundan tashqari, fond bozorida faoliyat yuritayotgan kompaniyalar soni ham muhim ko'rsatkichdir. AQSh fond bozorida hozirgi paytda 4,642 ta kompaniya ro'yxatga olingan bo'lib, bu mamlakat kapital bozorining chuqurligi va kengligini ko'rsatadi. Janubiy Koreyada ro'yxatdagi kompaniyalar soni 2,400 dan ortiq (asosan KOSPI va KOSDAQ birjalarida) ni tashkil etadi. Germaniyada Frankfurt birjasi va boshqa platformalarda ro'yxatga olingan kompaniyalar soni nisbatan kam taxminan 429 ta. O'zbekistonda esa 2024-yil holatiga ko'ra, "Toshkent" Respublika fond birjasida ro'yxatga olingan kompaniyalar soni 105 tani tashkil etdi. (2-rasm) Bu kompaniyalarning aksariyati davlat ulushi bo'lgan yirik korxonalar va bir nechta xususiy banklar hamda sanoat korxonalaridir. Umuman olganda, raqamlardan ko'rinadiki, O'zbekiston fond bozori nafaqat hajm jihatidan, balki qamrov (listing) jihatidan ham hali kichik ko'lamda bo'lib, iqtisodiyotdagi aksiyadorlik jamiyatlarning aksariyati fond birjasiga chiqmagan yoki ularning aksiyalari erkin muomalada emas.

3. Ro'yxatga olingan kompaniyalar soni



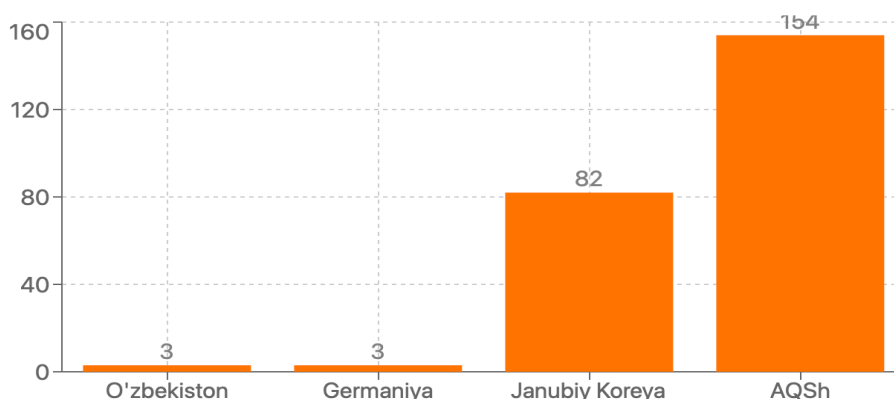
2-rasm. 2024-yilda Fonda birjalarida ro'yhatga olingan kompaniyalar soni



Aksiyadorlik jamiyatlari kapitalni kengaytirish maqsadida qimmatli qog'ozlar emissiyasining turli shakllaridan foydalanadi. Eng asosiy yo'nalish – aksiyalarni ommaviy tarzda joylashtirish, ya'ni IPO va undan keyingi qo'shimcha emissiyalar (SPO)dir. Shuningdek, rivojlangan mamlakatlarda korporativ obligatsiyalar chiqarmaslik orqali qarz jalb qilish ham muhim manba hisoblanadi. Quyida 2023-yil misolida O'zbekiston va tanlangan mamlakatlarda IPO faolligi qiyosiy tahlil qilinadi.

2023-yilda O'zbekistonda bor-yo'g'i 3 ta IPO amalga oshirilgan bo'lsa, AQShda bu ko'rsatkich 154 tani tashkil etadi, Janubiy Koreya 2023-yilda 82 ta kompaniyaning birlamchi ommaviy taklifini o'tkazdi, Germaniyada esa Prime Standard segmentida atigi 3-4 ta IPO kuzatildi (2023-yilda 3 ta, 2024-yilda 4 ta)². Bu raqamlar rivojlangan va rivojlanayotgan bozorlardagi farqni yaqqol ko'rsatadi – AQShda har yili o'nlab, ba'zan yuzlab kompaniyalar fond bozoriga birinchi marta aksiyalarini chiqarish orqali katta hajmda kapital yig'ishadi, Janubiy Koreyada ham IPO bozori juda faol. Germaniyada esa iqtisodiyot yirik bo'lsa-da, IPOlar soni kamligi (so'nggi yillarda bir yilda 3-5 tagacha) bank krediti va xususiy moliyalashtirishning ustunligidan dalolat beradi.

4. 2023 yildagi IPOlar soni



3-rasm. 2023 yilda o'tkazilgan IPOlar soni (O'zbekiston va tanlangan davlatlar misolida)

Grafikdan ko'rinib turibdiki, O'zbekistonda va Germaniyada 2023 -yilda IPO faolligi bir xil darajada past bo'lib (faqat 3 tadan IPO), Janubiy Koreyada aksincha 80 dan ortiq kompaniya ommaviy aksiyalarni taklif qilgan. AQSh esa 154 ta IPO bilan yetakchilik qiladi. 1-rasm boshqaruv organlari va moliya bozorining rivojlanganlik darajasi IPOlar soniga qanchalik ta'sir qilishini ko'rsatadi, masalan, Janubiy Koreyada hukumatning kichik va o'rta kompaniyalarni KOSDAQ bozori orqali jalb qilishga rag'batlantiruvchi siyosati natijasida IPOlar soni yuqori bo'lgan. AQShda esa moliya bozori infratuzilmasi, investorlari bazasi kengligi tufayli har yili yuzlab startaplar va yirik kompaniyalar ommaviy bozorga chiqmoqda. O'zbekistonda 2023-yilgacha deyarli IPO kuzatilmagani holda, aynan 2023-yilda 3 ta IPO o'tkazilgani yangi bosqich boshlanganidan darak beradi.

1-jadval. O'zbekiston va ayrim xorijiy davlatlarda fond bozori va IPO ko'rsatkichlari (2023-yil yakunlari)

Ko'rsatkich (2023)	O'zbekiston	AQSh	Germaniya	Janubiy Koreya
Fond bozorining kapitalizatsiyasi (YAIMga nisbatan)	~21%	~207%	~60%	~95%
Fond bozorining kapitalizatsiyasi (jami, AQSh \$)	~\$17 mlrd	~\$56,5 trln	~\$2,2 trln	~\$1,68 trln
Ro'yxatga olingan kompaniyalar soni	~105	4 642	429	2 446
2023 yildagi IPOlar soni	3	154	3	82
2023 yilda IPOlar orqali jalb qilingan kapital	~\$5,3 mln	~\$21,9 mlrd	€1,9 mlrd (\$2,1 mlrd)	3,3 trln KRW (\$2,5 mlrd)

Yuqoridagi 1-jadval ma'lumotlari tahlili bir qator muhim xulosalarni ko'rsatadi. Birinchidan, O'zbekistonning fond bozori hajmi xorijiy davlatlarnikiga nisbatan juda kichik bo'lsa-da, 2022–2023-yillarda bozor faolligida

2 German IPO market remains challenging in 2024 - signs of recovery in 2025-[kirchhoff.de](https://www.kirchhoff.de)



siljish kuzatilgan. Xususan, 2021-yilgacha O'zbekistonda birorta ham to'liq hajmli IPO bo'lmagan bo'lsa, 2023-yilda bir yola uchta aksiyadorlik jamiyat – UzAuto Motors AJ, Uzbektelekom AJ va Uzbekinvest AJ – ilk bor ommaviy aksiyalar taklifini amalga oshirdi. Bu IPOlar davlat ulushini qisqartirish va xususiy investorlarni jalb etish maqsadida o'tkazilib, "xalq IPO" formati deb e'lon qilindi. Masalan, UzAuto Motors AJ dastlab o'z ustav kapitining 5%ini IPO orqali sotib, ~\$90 mln mablag' jalb qilishni rejalashtirgan edi.

Ikkinchidan, AQSh va Janubiy Koreya misollari aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlar chiqarish orqali kapitalni muvaffaqiyatli yig'ishi uchun zarur bo'lgan shart-sharoitlarni yaxshiroq tushunishga imkon beradi. AQSh fond bozori dunyoda eng likvid va chuqur bo'lib, kompaniyalar IPO orqali katta hajmda kapital olishi mumkin. Masalan, 2021-yilda AQShda IPOlar va SPAClar orqali rekord darajada – 1000 dan ortiq emissiya amalga oshirilib, umumiy yig'ilgan mablag' \$150 mlrd dan oshgan. COVID-19 pandemiyasidan keyingi davrda (2020–2021 yillar) texnologiya kompaniyalari va blank chek shirkati (SPAC) larining ommaviy bozorga chiqishi bunga turtki bo'ldi. 2022-yilda esa global iqtisodiy noaniqliklar sabab IPO faolligi keskin kamaydi (2021-yilga nisbatan 45%ga). Shunga qaramay, 2023-yilda AQSh IPO bozori qisman tiklanib, 154 ta IPO orqali \$21,9 mlrd mablag' jalb qilindi. Bu ko'rsatkich hamon 2021-yilgi yuksak cho'qqidan kam bo'lsa-da, 2022-yilga nisbatan sezilarli o'sishdir. AQSh tajribasi shuni ko'rsatadiki, keng institutsional va chakana investorlar bazasi, qat'iy qonunchilik va oshkorlik talablarining mavjudligi IPOlar muvaffaqiyatini ta'minlaydi. Kompaniyalar esa bunday bozorda o'z o'sish strategiyalarini IPO orqali moliyalashtirishni odatiy amaliyotga aylantirgan.

Janubiy Koreya ham O'zbekiston uchun qiziqarli qiyosiy namuna bo'la oladi. 1980-90 yillarda asosan konglomeratlar (chaebol) hukmron bo'lgan Koreya iqtisodiyotida fond bozori asta-sekin taraqqiy etib, bugungi kunga kelib kichik va o'rta texnologik kompaniyalarni jalb qilish platformasiga aylandi. Koreya birjasi (KRX) tarkibida KOSPI (yirik kompaniyalar uchun), KOSDAQ (innovatsion KOBilar uchun) va KONEX (startaplar uchun) bozor segmentlari mavjudligi turli darajadagi kompaniyalarga ommaviy bozorga chiqish imkonini berdi. 2023-yilda Janubiy Koreyada IPOlar soni 2022 yilga nisbatan 17% ga oshib, 82 taga yetdi. IPOlar orqali jalb qilingan jami mablag' taxminan 3,3 trillion vonni (KRW) tashkil etib, bu qariyb 2,5 milliard AQSh dollariga tengdir. E'tiborga molik tomoni, 2022-yilda Koreyada LG Energy Solution kompaniyasining ulkan IPOsi (12,7 trln KRW) bo'lganini hisobga olmaganda, 2023 yilda IPO bozoridagi o'sish barqaror va asosan kichik va o'rta kompaniyalar hissasiga to'g'ri kelgan. Koreya hukumati IPO jarayonini soddalashtirish va halol o'tkazilishini ta'minlash uchun 2022-yilda maxsus choralar ko'rdi (masalan, buxgalteriya hisobotlari talablarini yengillashtirish, listing shartlarini moslashuvchan qilish, IPO aksiyalarini bir qismi bo'yicha lok-ap bitimlarini rag'batlantirish va h.k.). Natijada, 2023-yilda kichik IPOlar soni oshib, bozor ishtirokchilari faollashgan. Bu tajriba O'zbekiston uchun qimmatli – kichik va o'rta kompaniyalarning ham fond bozoriga chiqishini yengillashtiruvchi maxsus segmentlar (masalan, rivojlanayotgan korxonalar uchun alohida platforma) va imtiyozli tartiblar joriy etish orqali IPO faolligini oshirish mumkin.

Germaniya esa kapital jalb qilish strategiyalari borasida nisbatan an'anaviy modelga ega. Bu mamlakatda uzoq yillar korporativ moliyalashtirishning asosiy manbai bank krediti bo'lib kelgan (banklar bilan "hausbank" shaklidagi yaqin aloqalar). Natijada, ko'plab nemis kompaniyalari ommaviy bozorga chiqmasdan, kredit va xususiy investitsiyalar hisobiga o'sishga harakat qiladi. So'nggi yillarda Yevropada IPO faolligini oshirishga qaratilgan sa'y-harakatlarga qaramay, Germaniyada 2022–2023-yillarda IPOlar soni juda kam bo'ldi. Xususan, 2023-yilda Frankfurt fond birjasining Prime Standard segmentida atigi 3 ta yangi IPO bo'lib, ular orqali taxminan €1,9 mlrd mablag' jalb qilindi. Bu Yevropaning eng yirik iqtisodiyoti uchun ham past ko'rsatkich hisoblanadi va 2022-yilgi ko'rsatkichlar bilan deyarli bir xil (2022-yilda 2 yoki 3 ta IPO bo'lgan). Tahlilchilar bunga sabab sifatida geosiyosiy noaniqliklar, Yevropadagi iqtisodiy o'sish sur'atlarining sekinlashuvi hamda IPO orqali jalb qilingan mablag'lar rentabelligining pastligini keltirmoqda. Shu bilan birga, 2024-yil va undan keyingi davr uchun Germaniya IPO bozori nisbatan optimistik prognoz qilinmoqda, masalan, 2025-yilda 8–10 ta IPO bo'lishi kutilayotgani va bu ko'rsatkichni oshirish uchun hukumat va birja organlari "aksiya madaniyatini" (equity culture) targ'ib qilish, tartibotni soddalashtirish choralarini ko'rayotgani ta'kidlanadi³. Germaniya tajribasi shuni ko'rsatadiki, hatto rivojlangan iqtisodiyotlarda ham kapital bozorining rolini oshirish doimiy e'tiborni talab qiladi – kompaniyalarni fond bozoriga chiqishga rag'batlantirish, sarmoyadorlar ishonchini mustahkamlash va alternativ moliyaviy manbalar (masalan, xususiy kapital, venchur fondlar) bilan bozorni uyg'unlashtirish zarur bo'ladi.

O'zbekiston fond bozorida 2022–2023-yillarda kuzatilgan jonlanish bir necha ko'rsatkichlarda namoyon bo'ladi. Birinchidan, birja savdo aylanmasining keskin oshganini ko'rish mumkin. 2023-yilda "Toshkent" fond birjasi savdo hajmi 2022-yilga nisbatan 5 baravarga oshgan bo'lib, bunda yirik bitimlar (masalan, ayrim davlat ulushlarini sotish) va chakana investorlardan qiziqishning ortishi rol o'ynadi. Natijada, bozor kapitalizatsiyasi ham tez o'sdi – agar 2021 yilda bozor kapitali YAIMning 6,7%iga teng bo'lgan bo'lsa, 2024-yilga kelib 21%ga yetdi. Bu o'sishda qator omillar bor: davlat aksiyalarining bir qismi sotuvga chiqarilgani, yirik korxonalar (masalan, UzAuto, Uzbektelekom) aksiyalariga talab ortgani, valyuta liberallashtirish tufayli aktivlarga investitsiya imkoniyatlari kengaygani va b.

3 German IPO market remains challenging in 2024 - signs of recovery in 2025-kirchhoff.de



Ikkinchidan, investorlar bazasida sezilarli kengayish kuzatildi. Ilgari O'zbekistonda fond bozorida asosan institutsional investorlar (banklar, davlat fondlari) qatnashgan bo'lsa, 2020-yildan boshlab chakana investorlar soni ortib bormoqda. 2023-yilga kelib birja savdolarida faol ishtirok etuvchi jismoniy shaxs investorlar soni 50 mingga yaqinlashdi, holbuki bu ko'rsatkich 2020- yilda atigi bir necha ming nafar edi. Chakana investorlarning faol bo'lishiga onlayn savdo platformalari joriy qilinishi, savdolardan olinadigan daromadga soliq imtiyozlari berilgani kabi omillar turtki bo'lgan. Hozirgi vaqtda taxminan 50 ming nafar investor maxsus mobil ilovalar orqali aksiyalar savdosida qatnashmoqda va bu IPOlarga bo'lgan jamoatchi talabni ham oshirmoqda. Shu bilan birga, O'zbekistonda institutsional investorlar, xususan xorijiy sarmoyaviy fondlar ishtiroki ham asta-sekin ortib bormoqda. Masalan, 2023-yilda "Ohangaronsement" AJ aksiyalar paketini sotib olishda xorijiy investorlar qatnashgani kuzatildi. Ammo bozor infratuzilmasidagi kamchiliklar hali xorijiy institutsional investorlarni to'liq jalb etishga to'sqinlik qilmoqda – ayniqsa, xalqaro kliring va hisob-kitob tizimlariga ulanmaganlik bunga sabab bo'lgan. Bu borada 2024 yilda muhim qadam tashlandi: Toshkent fond birjasi axborot tizimi Bloomberg global platformasiga integratsiya qilinib, xalqaro investorlarga real vaqt rejimida O'zbekiston bozorini kuzatish imkoniyati yaratildi. Mutaxassislar fikricha, bu kabi integratsiya oshkoralikni yaxshilab, xorijiy investorlar ishonchini o'rtirishga xizmat qiladi.

Uchinchidan, O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari uchun kapital jalb etishning boshqa vositalari – masalan, korporativ obligatsiyalar chiqarish – hali keng qo'llanilmayapti. 2020–2023-yillarda bir nechta tijorat banklari va korxonalar mahalliy bozorda obligatsiyalar chiqargan bo'lsa-da, ularning hajmi cheklangan va ikkilamchi bozordagi faol almashinuv ham past darajada. Misol uchun, 2022-yilda ayrim xususiy banklar milliy valutada obligatsiyalar joylashtirdi, biroq bu emissioning hajmi bank kreditlari portfelini bilan solishtirganda juda kichik qoldi. Boshqa tomondan, rivojlangan bozorlarda aksiyadorlik jamiyatlari obligatsiyalar chiqarib qarz olishini odatiy hol deb ko'rsak bo'ladi – masalan, AQSh va Yevropa bozorlarida 2023-yilda yangi aksiyalar chiqarish kamaygan bo'lsa-da, aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalar qiymonini oshirmasdan (dilution qilmasdan) kapital jalb qilish uchun obligatsiyalarga murojaat oshgan (2023-yilda global qo'shimcha aksiyalar chiqarish bilan \$381 mlrd jalb qilingan bo'lsa, ayni davrda korporativ obligatsiyalar chiqarish bundan ham yuqori bo'lgan)⁴. O'zbekistonda kelgusida aynan korporativ obligatsiyalar bozorini ham rivojlantirish orqali yirik korxonalarning bank krediti va IPOga alternativ moliyalashtirish manbai yaratilishi mumkin.

Yuqoridagi tahlillar O'zbekiston va xorijiy davlatlarda aksiyadorlik jamiyatlarining kapital bozoridan foydalanish borasida bir qator farqlar va o'xshashliklar mavjudligini ko'rsatadi. O'zbekiston misolida bozor hajmi kichik, investorlar faolligi endigina oshmoqda, IPO amaliyoti yangilik bo'lsa, AQSh va Janubiy Koreyada bozor ancha chuqur, kapital jalb qilish imkoniyatlari ko'proq diversifikatsiyalangan. Germaniya esa ko'proq bank tizimiga tayanish natijasida IPOlar kam bo'layotganini ko'ramiz. Biroq barcha holatlarda umumiy xulosa shuki: aksiyadorlik jamiyatlari uchun qimmatli qog'ozlar orqali kapital yig'ish samaradorligi bozor infratuzilmasi, huquqiy muhit, investorlar bazasi va makroiqtisodiy barqarorlik kabi omillarga chambarchas bog'liq.

XULOSA VA TAKLIFLAR

O'tkazilgan qiyosiy tahlil asosida quyidagi xulosalar va tavsiyalarni keltirish mumkin. So'nggi 4–5 yilda olib borilgan islohotlar natijasida O'zbekistonda fond bozori sezilarli o'sishga erishdi – bozor kapitalizatsiyasi YAIMning qariyb 21%iga yetdi, birja savdo hajmi bir necha barobar oshdi, 2023 yilda ilk marta bir necha yirik IPOlar amalga oshirildi. Biroq, bu hali boshlang'ich bosqich bo'lib, jalb qilingan kapital hajmi juda kichik (3 ta IPO orqali atigi \$5 mln atrofida) ekanligi tahlilda ko'rsatildi. Bu shuni anglatadiki, O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar orqali kapital yig'ish strategiyalari endi amaliyotga kirib kelmoqda va uni rivojlantirish uchun salohiyat ulkan.

AQSh misoli kapital bozorining chuqurligi va institutsional infratuzilmasi qanchalik muhimligini ko'rsatdi – minglab kompaniyalar listingda bo'lishi, qat'iy axborot oshkor qilish talablari va investorlarni huquqiy himoya qilish siyosati bozorga ishonch uyg'otadi. Janubiy Koreya tajribasi davlatning faol roli (maxsus bozor segmentlari yaratish, cheklovlarni yengillashtirish) natijasida IPO faolligini oshirish mumkinligini isbotladi. Germaniya esa aksiyalar emissiyasini rag'batlantirish yetarli bo'lmasa, yirik iqtisodiyotda ham kompaniyalar bozorga chiqmay qolishi mumkinligini ko'rsatdi. Bu tajribalar O'zbekiston uchun shuni anglatadiki, bozorni faollashtirish uchun qonunchilikni takomillashtirish, tartib-taomillarni soddalashtirish va investorlar ishonchini qozonish choralari ko'rish zarur.

O'zbekiston fond bozori uchun asosiy ustuvor vazifalardan biri – infratuzilmani xalqaro standartlarga moslashtirishdir. Kliring va depozitariya tizimlarini global tizimlar bilan integratsiya qilish, savdo platformalarini modernizatsiya qilish va axborot oshkoraligini ta'minlash xorijiy investorlarni jalb qilish uchun shartdir. Shuningdek, mahalliy institutsional investorlar – xususiy pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya

⁴ Total European IPO issuance fell by more than a third in 2023, but cautious optimism exists for the year ahead. However, IPO windows are expected to be tight- [pwc.co.uk](https://www.pwc.co.uk)



fondlari – sonini ko'paytirish lozim, chunki aynan ushbu subyektlar uzoq muddatli moliyaviy resurslarni bozorga olib kiradi. Chakana investorlar faolligini davom ettirish uchun moliyaviy savodxonlikni oshirish, ularni himoya qilish mexanizmlarini kuchaytirish (masalan, insayderlik va firibgarliklarga qarshi choralar) talab etiladi.

O'zbekistonda aksiyalar chiqarish (IPO, SPO) bilan bir qatorda obligatsiyalar chiqarish imkoniyatlaridan foydalanish ham rivojlantirilishi zarur. Bu, birinchidan, kompaniyalarga qarz kapitallarini bozorga chiqish orqali jalb etish (bank kreditiga muqobil) imkonini beradi, ikkinchidan, investorlar uchun daromadli qimmatli qog'ozlar (foizli obligatsiyalar) bozorini shakllantiradi. Xorijiy amaliyotda ko'rinib turibdiki, aksiyadorlik jamiyatlari o'z rivojlanish bosqichiga qarab turli instrumentlardan foydalangan holda optimallashtirilgan kapital strukturasi yaratadi, masalan, AQSh korporativ sektorida qarz majburiyatlari (obligatsiyalar) va aksiyadorlik kapitali nisbatini boshqarish keng tarqalgan. O'zbekistonda shunday diversifikatsiyalangan yondashuvni shakllantirish uchun huquqiy bazani takomillashtirish (masalan, obligatsiyalar bozorida cheklovlarni bekor qilish, reyting tizimini joriy etish) va bozor talabini yaratish zarur bo'ladi.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekiston aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog'ozlar orqali kapital yig'ish strategiyalarini muvaffaqiyatli amalga oshirishi uchun kompleks yondashuv talab etiladi. Bu kompleks chora-tadbirlar qatoriga fond bozorining institutsional rivoji (qonunchilik, infratuzilma), investorlar bazasini kengaytirish, korporativ boshqaruv va oshkoralikni yaxshilash, xorijiy investitsiyalar uchun qulay muhit yaratish kiradi. Qiyosiy tahlil natijalari shuni ko'rsatadiki, agar O'zbekiston xorijiy tajribadagi eng yaxshi amaliyotlarni (best practices) mahalliy sharoitga moslashtirib joriy etsa, yaqin yillarda aksiyadorlik jamiyatlari uchun fond bozori orqali kapital jalb qilish samarali moliyalashtirish manbasiga aylanishi mumkin. Bu esa o'z navbatida iqtisodiyotning barqaror o'sishiga, bank sektoriga bog'liqlikning kamayishiga va innovatsion loyihalarning moliyalashtirilishiga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. D. Muxitdinova (2025). Development of the Stock Market and Emission Activity of Joint-Stock Companies in Uzbekistan: Trends and Prospects. *European Journal of Economics, Finance and Business Development*, 3(5), 180-188.
2. Chinkulov Q. (2019). "O'zbekistonda dastlabki IPO va SPO natijalari" (ilmiy maqola).
3. Chinkulov Q. (2024). 7 IPO va SPO O'zbekiston iqtisodiy tarixida: erishilgan natijalar, muammolar va xulosalar. *Iqtisodiy rivojlanish va tahlil* 2(6), 507–518.
4. Tojiev Z. (2018). "Davlat aktivlarini xususiyashtirishda SPO (qo'shimcha aksiyalar emissiyasi) muvaffaqiyati" (ilmiy maqola).
5. Nozimjon Ortikov (2020). O'zbekiston kapital bozori: joriy holat va istiqboldagi vazifalar. *Review.uz* analitik maqolasi.
6. World Bank Data (2024) – Stock market capitalization to GDP, number of listed companies (selected country profiles for USA, Germany, South Korea, Uzbekistan).
7. Kirchhoff Consult (2024). German IPO market remains challenging in 2024 – signs of recovery in 2025 (Press Release, 12/12/2024).
8. Global Legal Insights (2024). Initial Public Offerings – Korea (Law & Practice), Chapter published 28/05/2024.
9. Bloomberg Law (2023). Germany's IPO market seeks to move on after difficult 2023, October 2023.
10. PwC Global IPO Watch (2023). Global IPO activity in 2023 and outlook for 2024 (analytical report).
11. Statista (2022). Initial Public Offerings – Market Data & Forecast (Global & US).
12. S&P Global Market Intelligence (2023). Global Equity Capital Markets & IPO Activity: Q3 2023 (report).
13. O'zbekiston Respublikasi Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonuni (yangi tahriri loyihasi, 2022). (Legislative document – for context, not directly cited above).



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Oloviddin Sobir o'g'li

2025. № 6

© 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>
