

**Ruslanbek QADAMOV**

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti*

## **AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING INVESTITSION LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISHDA MOLIYA BOZORI INSTRUMENTLARI**

**Annotatsiya.** Ushbu maqolada aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini samarali moliyalashtirish jarayonida moliya bozori instrumentlaridan foydalanishning nazariy va amaliy asoslari tahlil qilingan. Tadqiqotda fond bozori, obligatsiyalar, aksiyalar, korporativ obligatsiyalar, investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy instrumentlarning iqtisodiy samaradorlikka ta'siri ilmiy asoslangan holda yoritilgan. Maqolada jahon va milliy moliya bozoridagi tendensiyalar, ularning aksiyadorlik jamiyatlari investitsion faolligiga ta'sir mexanizmlari, shuningdek, kapital jalb qilishning innovatsion usullari (IPO, SPO, sukuk, yashil obligatsiyalar) chuqur tahlil etilgan. Empirik ma'lumotlar asosida moliya bozoridagi likvidlik darajasi, investorlar ishonchi, korporativ boshqaruv sifatining investitsion loyihalar muvaffaqiyatiga ta'siri baholangan. Tadqiqot natijalari, iqtisodiy barqarorlik va uzoq muddatli investitsion o'sishni ta'minlashda moliya bozorining strategik ahamiyatini ilmiy jihatdan asoslashga xizmat qiladi.

**Kalit so'zlar:** *Aksiyadorlik jamiyatlari, investitsion loyihalar, moliya bozori, fond bozori instrumentlari, aksiyalar, obligatsiyalar, investitsiya fondlari, korporativ obligatsiyalar, IPO, SPO, sukuk, yashil obligatsiyalar, kapital jalb qilish, investorlar ishonchi, korporativ boshqaruv, likvidlik, iqtisodiy samaradorlik.*

## **FINANCIAL MARKET INSTRUMENTS IN FINANCING INVESTMENT PROJECTS OF JOINT-STOCK COMPANIES**

**Abstract.** This article analyzes the theoretical and practical foundations of

utilizing financial market instruments in financing investment projects of joint-stock companies. The study scientifically substantiates the impact of various instruments such as the stock market, bonds, shares, corporate bonds, investment funds, and other financial tools on economic efficiency. Global and national financial market trends, their influence on the investment activity of joint-stock companies, and innovative capital-raising methods (IPO, SPO, sukuk, green bonds) are thoroughly examined. Based on empirical data, the study evaluates the effects of market liquidity, investor confidence, and corporate governance quality on the success of investment projects. The research findings serve to scientifically justify the strategic importance of the financial market in ensuring economic stability and long-term investment growth.

**Keywords:** *Joint-stock companies, investment projects, financial market, stock market instruments, shares, bonds, investment funds, corporate bonds, IPO, SPO, sukuk, green bonds, capital raising, investor confidence, corporate governance, liquidity, economic efficiency.*

### KIRISH

Zamonaviy iqtisodiy sharoitda aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini moliyalashtirish jarayoni bevosita moliya bozori instrumentlarining rivojlanganlik darajasiga bogʻliq boʻlib, bu jarayon kapital jalb qilish samaradorligini belgilovchi asosiy omillardan biridir. Moliya bozori orqali aksiyalar, obligatsiyalar, korporativ qimmatli qogʻozlar va investitsiya fondlari vositasida moliyaviy resurslarni safarbar etish, ishlab chiqarish va infratuzilma loyihalarini keng miqyosda amalga oshirish imkonini beradi. Jahon banki (World Bank) 2023-yilgi hisobotida qayd etilishicha, qimmatli qogʻozlar bozorining rivojlanishi aksiyadorlik jamiyatlari uchun kapital jalb qilish samaradorligini oshiradi, chunki ushbu jarayon korxonalarga uzoq muddatli investitsiya manbalariga chiqish imkonini beradi. Tadqiqot natijalariga koʻra, rivojlanayotgan davlatlarda kapital bozorining yalpi ichki mahsulotga (YaIM) nisbati oʻrtacha 35 foizni tashkil etadi, bu esa rivojlangan davlatlardagi 95 foizlik koʻrsatkichdan ancha pastdir[1]. Hisobotda taʼkidlanishicha, kapital bozorini chuqurlashtirish uchun aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy axborot ochiqqligini oshirish va institutsional investorlar bazasini kengaytirish zarur. Shuningdek, moliya

infratuzilmasini raqamlashtirish va likvidlikni oshirish choralari aksiyalar savdo hajmini barqaror o'sish traektoriyasiga olib keladi. Shu nuqtayi nazardan, kapital bozorining chuqurlashuvi va likvidlik darajasining oshishi aksiyadorlik jamiyatlari uchun uzoq muddatli va arzon moliyalashtirish manbalarini shakllantiradi. Jahon amaliyotida IPO va SPO kabi aksiyalarni birlamchi va ikkilamchi joylashtirish jarayonlari kompaniyalarning bozorga chiqishida hamda investorlar bazasini kengaytirishda hal qiluvchi rol o'ynaydi. Moliya bozorida ishonchli axborot ta'minoti va shaffof korporativ boshqaruv tizimi investitsiya jarayonining barqarorligini ta'minlaydi. Natijada, moliya bozori instrumentlaridan oqilona foydalanish nafaqat alohida kompaniyalar, balki milliy iqtisodiyotning umumiy raqobatbardoshligini oshiradi.

Xalqaro valyuta jamg'armasi (IMF) 2022-yilda o'tkazgan tadqiqotida, kapital bozorining barqaror ishlashi aksiyadorlik jamiyatlari uchun moliyaviy vositalardan samarali foydalanishni ta'minlashi alohida ta'kidlangan. Tadqiqot ma'lumotlariga ko'ra, kapital bozorida faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlarining sof foyda marjasi o'rtacha 8,5 foizga oshgan, bu esa kapital jalb qilish xarajatlarining pasayishi va investitsiya hajmining kengayishi bilan izohlanadi. IMF ekspertlari fikricha, qimmatli qog'ozlar bozorida likvidlikning yetarli bo'lishi va davlat tomonidan ishonchli huquqiy kafolatlar ta'minlanishi xorijiy investorlar ishtirokini rag'batlantiradi[2]. Shu bilan birga, makroiqtisodiy barqarorlik va inflyatsiya darajasining pastligi kapital bozorining uzoq muddatli rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini moliyalashtirishda moliya bozori instrumentlarining ahamiyati, birinchi navbatda, kapital oqimlarini samarali taqsimlash va iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish imkoniyati bilan belgilanadi. Qimmatli qog'ozlar bozorida aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi orqali jalb qilingan mablag'lar ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilish, innovatsion texnologiyalarni joriy etish va yangi bozorlarni o'zlashtirishga xizmat qiladi. Moliya bozori infratuzilmasining rivojlanganligi va ishtirokchilarning yuqori malakasi kapital bozorining faoliyat samaradorligini oshiradi. Xalqaro tajriba ko'rsatadiki,

moliyaviy vositalarning xilma-xilligi, masalan, sukuk yoki yashil obligatsiyalar kabi alternativ instrumentlar, barqaror rivojlanish maqsadlariga erishishda muhim manba hisoblanadi. Investorlar ishonchini mustahkamlash uchun kompaniyalar tomonidan muntazam va aniq moliyaviy hisobotlar taqdim etilishi talab etiladi. Bunday sharoitda, moliya bozori kapitalni real sektor loyihalariga yo‘naltirish orqali ijtimoiy-iqtisodiy samaradorlikni oshiradi.

Moliya bozori instrumentlari aksiyadorlik jamiyatlari uchun investitsion loyihalarni moliyalashtirishda strategik vosita bo‘lib, ularning mavjud moliyaviy resurslarini optimallashtirish va yangi manbalarni jalb etishda hal qiluvchi ahamiyatga ega. Fond bozori orqali jalb qilingan mablag‘lar kompaniyalarga uzoq muddatli investitsion rejalashtirish imkonini beradi, bu esa ishlab chiqarish jarayonlarini barqarorlashtirishga va innovatsion faoliyatni kuchaytirishga xizmat qiladi. Osiyo taraqqiyot banki (ADB) 2021-yilda Markaziy Osiyo davlatlarida kapital bozorini rivojlantirish bo‘yicha o‘tkazgan tadqiqotida, qimmatli qog‘ozlar bozorining chuqurlashuvi iqtisodiy o‘sish sur‘atlarini tezlashtirishda muhim omil ekanligi qayd etilgan. ADB hisob-kitoblariga ko‘ra, kapital bozorida aksiyalar va obligatsiyalar hajmini YaIMga nisbatan 10 foizga oshirish mamlakat iqtisodiyotining o‘sish sur‘atlarini o‘rtacha 0,8 foiz punktga tezlashtiradi[3]. Tadqiqot shuni ko‘rsatadiki, aksiyadorlik jamiyatlari fond bozori orqali jalb qilgan kapitalni ko‘pincha ishlab chiqarish quvvatlarini modernizatsiya qilish va yangi texnologiyalarni joriy etishga yo‘naltiradi. Moliya bozori ishtirokchilarining faol hamkorligi va tartibga soluvchi organlarning samarali siyosati kapital bozorida investitsion muhitni yaxshilashga olib keladi. O‘zbekiston sharoitida qimmatli qog‘ozlar savdosi hajmining oshishi, korporativ obligatsiyalar bozorining kengayishi va IPO jarayonlarining faollashuvi aksiyadorlik jamiyatlari uchun yangi imkoniyatlar yaratmoqda. Moliya bozori infratuzilmasi va texnologiyalarining zamonaviylashtirilishi investitsion loyihalarning moliyalashtirish xarajatlarini kamaytiradi. Shu bilan birga, xalqaro kapital bozorlariga integratsiya jarayoni investitsiya salohiyatini yanada kengaytiradi.

Aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini moliyalashtirishda moliya bozori instrumentlari nafaqat moliyaviy resurslarni jalb etish, balki risklarni

diversifikatsiya qilish imkoniyatini ham yaratadi. Qimmatli qog‘ozlar bozori rivojlangan sharoitda, kompaniyalar investitsiya risklarini bozor mexanizmlari orqali boshqarish imkoniga ega bo‘ladi. Masalan, obligatsiyalar chiqarish orqali qarz kapitalini jalb qilish, aksiyalar chiqarish orqali esa mulk kapitalini kengaytirish imkoniyati yuzaga keladi. Bozor sharoitida likvidlik darajasining yuqoriligi investorlar uchun chiqish strategiyasini osonlashtiradi va investitsion qarorlarni tezlashtiradi. Moliya bozorida zamonaviy texnologiyalar, xususan, elektron savdo platformalarining rivojlanishi bitimlar tezligini va shaffofligini oshiradi. Shu jarayonda, tartibga solish mexanizmlarining samarali ishlashi va investitsiya faoliyatining qonuniy kafolatlari bozor ishonchliligini mustahkamlaydi. Natijada, moliya bozori instrumentlari investitsion loyihalarni moliyalashtirishning asosiy drayveri sifatida namoyon bo‘ladi.

Bugungi globallashuv sharoitida aksiyadorlik jamiyatlari investitsion loyihalarini moliyalashtirishda moliya bozori instrumentlarining dolzarbligi yanada ortib bormoqda, chunki raqobatning kuchayishi kompaniyalardan yangi moliyaviy strategiyalarni ishlab chiqishni talab qilmoqda. Fond bozori orqali kapital jalb qilish, korporativ obligatsiyalar chiqarish va xalqaro investorlar bilan hamkorlik qilish kompaniyalarning bozor ulushini kengaytirishga yordam beradi. Shuningdek, moliya bozorida mavjud turli instrumentlar, masalan, derivativlar yoki konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar, investitsiya portfelining moslashuvchanligini oshiradi. Moliya bozorida barqarorlik va ishonchli huquqiy asos investitsion qarorlar samaradorligini ta’minlaydi. O‘zbekiston iqtisodiyotida kapital bozorining bosqichma-bosqich rivojlanishi aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini uzoq muddatli va arzon manbalar bilan ta’minlash imkoniyatlarini kengaytiradi. Natijada, moliya bozori instrumentlaridan foydalanish kompaniyalarni global kapital oqimlariga integratsiyalashuvi uchun muhim vositaga aylanadi.

### **MAVZUGA OID ADABIYOTLAR TAHLILI**

Qimmatli qog‘ozlar bozori orqali aksiyadorlik jamiyatlarini moliyalashtirish masalalari bo‘yicha zamonaviy ilmiy izlanishlar ko‘plab mahalliy va xorijiy iqtisodchi olimlar tomonidan o‘rganilgan. Masalan, Jahon banki ekspertlari

ta'kidlaganidek, "kapital bozorining rivojlanganligi korxonalar uchun uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarini ta'minlab, iqtisodiy o'sishning barqarorligini mustahkamlaydi" [4]. Ushbu yondashuv kapital bozorining bank kreditlariga nisbatan risklarni diversifikatsiya qilish imkoniyatini kengaytirishini ko'rsatadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida fond bozori instrumentlaridan samarali foydalanish masalasi ko'plab mahalliy va xorijiy iqtisodchi olimlar tomonidan ilmiy izlanishlarning markazida bo'lib kelmoqda. Masalan, A. Axmedov (2021) o'z tadqiqotida O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarni moliyalashtirishda obligatsiyalar emissiyasi ulushi past bo'lishining asosiy sababi sifatida ikkilamchi bozor likvidligining yetarli darajada rivojlanmaganligini ta'kidlaydi [5]. Shuningdek, A. Karimov (2023) kapital bozorida axborot shaffofligi investorlar ishonchini shakllantirishda muhim omil ekanligini empirik tahlillar orqali asoslagan va Toshkent Respublikasi fond birjasi misolida qimmatli qog'ozlar savdo hajmi hamda korporativ daromadlilik o'rtasida ijobiy korrelyatsiya mavjudligini ko'rsatgan [6].

Xalqaro miqyosda esa M. Baker va J. Wurgler (2002) kapital bozorlarida korporativ moliyalashtirish qarorlariga aksiyalar narxlarini dinamikasi ta'sirini o'rgangan bo'lib, ularning tadqiqoti fond bozori instrumentlaridan foydalanish strategiyasini shakllantirishda muhim nazariy asos sifatida qaraladi [7]. Bundan tashqari, B. Levine va S. Zervos (1998) rivojlanayotgan davlatlarda fond bozori rivojlanishi iqtisodiy o'sish sur'atlariga bevosita ta'sir ko'rsatishini statistik modellashtirish asosida isbotlagan [8].

O'zbekiston sharoitida I. Norqulov (2022) tomonidan o'tkazilgan tadqiqotda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan qimmatli qog'ozlar emissiyasi orqali jalb etilgan mablag'larning investitsion samaradorligini baholash metodologiyasi ishlab chiqilgan bo'lib, unda emitentning dividend siyosati, likvidlik ko'rsatkichlari va moliyaviy barqarorlik darajasi inobatga olingan [9]. Shu bilan birga, Jahon bankining "Uzbekistan Capital Market Development Report" (2020) hisobotida mamlakat kapital bozorini rivojlantirish uchun institutsional investorlar faoliyatini kengaytirish va korporativ boshqaruv standartlarini xalqaro mezonlarga moslashtirish bo'yicha

tavsiyalar berilgan [10].

Mazkur ilmiy va amaliy tadqiqotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, fond bozori instrumentlaridan samarali foydalanish uchun nafaqat moliyaviy mexanizmlarni takomillashtirish, balki investorlar ishonchini oshirish, likvidlikni ta'minlash hamda korporativ boshqaruvning shaffoflik darajasini yuksaltirish zarur. Shu sababli, O'zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish strategiyasida qimmatli qog'ozlar emissiyasi mexanizmlarini soddalashtirish, xalqaro reyting tizimlariga integratsiya qilish va elektron savdo platformalarini keng joriy etish dolzarb vazifalardan biri sifatida ko'rilishi lozim.

### **TADQIQOT METODOLOGIYASI**

Aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion loyihalarini moliyalashtirishda moliya bozori instrumentlari rivojlantirishdagi asosiy muammolar bo'yicha mavjud bo'lgan ilmiy tadqiqotlar, statistik ma'lumotlarni o'rganish va iqtisodiy jihatdan tahlil qilish, mantiqiy fikrlash, ilmiy abstraksiya, ma'lumotlarni guruhlash, induksiya va deduksiya usullaridan keng foydalanilgan.

### **TAHLIL VA NATIJALAR**

Aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy resursni diversifikatsiya qilish uchun moliya bozori instrumentlaridan foydalanishda jiddiy tashkiliy potensialga ega bo'lib, bu orqali ular bank kreditlariga bo'lgan qaramlikni sezilarli darajada kamaytiradi. Masalan, World Bank Group'ning tahliliga ko'ra, ishlab chiqilgan va rivojlanayotgan mamlakatlarda korxonalar aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi orqali YaIM ga nisbatan moliyalashtirish hajmini ikki baravar oshirganiga guvoh bo'lamiz IFC. Bu esa o'z navbatida investitsion loyihalarning moliyaviy mustahkamligini mustahkamlaydi. Bundan tashqari, institutsional islohotlar, masalan pension tizimi orqali bozor faoliyatini prefunding qilish, kapital bozorida emissiya hajmini besh barobar ko'paytirishga yordam bergani ta'kidlangan. Shu ma'lumotlardan kelib chiqadiki, milliy investor bazasini kengaytirish va emitentlar uchun barqaror mexanizmlar yaratish strategik ahamiyat kasb etadi.

Xalqaro moliya instituti IFC tomonidan o'tkazilgan tajribalar shuni ko'rsatadiki, rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda kapital bozoridan foydalangan korxonalar mol-mulk, uskuna va infratuzilma segmentlarida moddiy aktivlarni o'rnatishda 16 foizga ortiq savdo hajmini, sotish sullari doirasida 10 foizga ko'p daromad va 5 foizga ko'proq ish o'rni yaratish imkoniga ega bo'ladi IFC. Bu iqtisodiy samaradorlik investitsion loyihalar ostonasidagi asosiy mezonlardan biri bo'lib, aksiyadorlik jamiyatlari moliya bozori instrumentlaridan oqilona foydalanganda real mehnat bilan boylik yaratishga asos bo'ladi. Shuning uchun korporativ moliyalashtirish strategiyalarida bu vositalarni samarali joriy etish zarur.

OECD tomonidan chop etilgan tahlillarga ko'ra, Janubi-Sharqiy Osiyo va Markaziy Osiyodagi mikro, kichik va o'rta korxonalar uchun bank kreditlariga kirish imkoniyati cheklangan bo'lib, bunday korxonalar kapital bozoridagi yuqori to'dor loyi faucets-market interfeyslari orqali samarali moliyalashtirilishidan jiddiy darajada mahrumdir OECD. Tadqiqotda shuningdek qayd etilganidek, Xitoyda treklarda 65 foiz kreditlar MIK tejanganlarga berilgan bo'lsa-da, aksariyat rivojlanayotgan mamlakatlarda to'lov kafolati talablari yuqori va ruxsatnomalar murakkab. Bular natijasida korxonalar rivojlanishida moliyalashtirish cheklanuvchi omilgaha aylanadi. Shu sababli, moliya bozorining chuqurligini oshirish va kapital instrumentlarini diversifikatsiya qilish orqali korxonalarni qo'llab-quvvatlash haqida siyosiy reja ishlab chiqish muhimdir.

Moliya bozorining rivojlangan tuzilmasi jamiyatlarning investitsion loyihalarni moliyalashtirishida riskni diversifikatsiya qilish mexanizmini kurish orqali bank kreditlariga bo'lgan qaramlikni kamaytiradi va korporativ moliyaviy barqarorlikni mustahkamlaydi, chunki bozor orqali jalb qilingan kapital ko'pincha standart auditing talablariga mos keladi hamda investor ishonchini qozonadi europeanscience.orgOECD. Hamda, yetuk moliya bozorida aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi bilan bir qatorda investitsion fondlar, xususiy qarz va blended finance kabi innovatsion vositalardan foydalanish orqali aksiyadorlik jamiyatlari nafaqat kapital hajmini maksimal darajada oshiradi, balki investitsion loyiha yondashuvlarini barqaror va ijtimoiy mas'uliyatni inobatga olgan shaklda amalga oshiradi Википедияsponsored.bloomberg.com.

## 1-Jadval

### Kapital bozoridan moliyalashtirish o'sishi (low & middle income countries, 2000–2022)[<sup>11</sup>]

| Ko'rsatkich                                | O'zgarish / Miqdor                     |
|--------------------------------------------|----------------------------------------|
| Aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi (%) | YaIM ga nisbatan ikki barobarga oshgan |
| Kapital emissiyasi hajmi (net)             | \$4 trillion (1990–2022)               |

Manba: World Bank Group .

2000–2022-yillar davomida aksiyalar va obligatsiyalar emissiyasi YaIMga nisbatan ikki barobarga oshgani, rivojlanayotgan hamda o'rta daromadli mamlakatlarda kapital bozoridan moliyalashtirishning sezilarli kengayganini ko'rsatadi. Shu davr mobaynida kapital emissiyasi hajmi sof hisobda 4 trillion AQSh dollariga yetib, bu moliya resurslarining real sektorni qo'llab-quvvatlashdagi rolini keskin kuchaytirdi. Ushbu o'sish kapital bozorining davlat investitsiya siyosatidagi strategik ahamiyatini yanada oshirgan va xalqaro moliya integratsiyasiga kirish jarayonini tezlashtirgan.

## 2-Jadval

### Rivojlanayotgan mamlakatlarda mol-mulk, savdo va bandlikdagi o'sish (birinchi yil)<sup>12</sup>

| Ko'rsatkich        | O'sish foizi |
|--------------------|--------------|
| Moddiy aktivlar    | +16%         |
| Savdo hajmi        | +10%         |
| Ish o'rinlari soni | +5%          |

Manba: IFC tahlili [IFC](#).

2-jadvaldagi ma'lumotlar rivojlanayotgan mamlakatlarda mol-mulk, savdo va bandlik sohalarida investitsiya va iqtisodiy islohotlarning ijobiy ta'sirini aniq ko'rsatadi. Moddiy aktivlar hajmining 16 % ga oshishi korxonalar ishlab chiqarish quvvatlari, asbob-uskunalar va infratuzilma obyektlariga qilingan kapital qo'yilmalar hajmining sezilarli kengayganidan dalolat beradi. Savdo hajmining 10 % ga o'sishi esa ichki va tashqi bozorlar faoliyatining jonlanishi, eksport-import operatsiyalarida yuqori sur'atlarning kuzatilishi bilan izohlanadi. Ish o'rinlari sonining 5 % ga ortishi aholi bandligini oshirish va mehnat bozoridagi ijtimoiy barqarorlikni mustahkamlashda muhim ahamiyatga ega. Ushbu ko'rsatkichlar umumiy iqtisodiy faollikni kuchaytirish bilan birga, aholining daromadlarini oshirish va iste'mol

talabini qo'llab-quvvatlashga ham xizmat qiladi. Shu nuqtayi nazardan, iqtisodiy o'sishning bunday tarkibiy omillari milliy rivojlanish strategiyalarida ustuvor yo'nalish sifatida ko'rilishi lozim. Tadqiqotlar shuni ko'rsatadiki, bunday ko'rsatkichlarga erishgan davlatlarda keyingi yillarda ham yalpi ichki mahsulotning barqaror o'sish tendensiyasi saqlanib qoladi.

Yuqoridagi tahlillar shuni ko'rsatadiki, moliya bozori instrumentlaridan foydalangan holda aksiyadorlik jamiyatlari moliyalashtirishning samarali va mustahkam yo'llarini topa oladilar; chunki bu vositalar faqat kapital hajmini oshirmasdan, iqtisodiyotda mehnat bozorini kengaytiradi, ishlab chiqarish infratuzilmasini yaxshilaydi va sarmoyaviy ishonchni kuchaytiradi. Shu nuqtai nazardan, siyosatdonlar va korporativ rahbarlar moliya bozorlarini rivojlantirish strategiyasida, xususan, investorlar ishonchini oshirish, regulyatorlik muhitni yaxshilash va bozor infratuzilmasini modernizatsiya qilish choralariga alohida e'tibor qaratishlari zarur.

Ilmiy asoslangan nazariy yondashuvlar va empirik ma'lumotlar aksiyadorlik jamiyatlari investitsion loyihalarini yanada samarali moliyalashtirish uchun moliya bozoridan kengroq foydalanish zarurligini ko'rsatadi, chunki bu yondashuv korporal risklarni diversifikatsiya qilish, barqaror kapital oqimini ta'minlash va iqtisodiy barqarorlikni oshirish kabi uzun muddatli manfaatlarni kafolatlaydi; natijada, moliyaviy siyosatni moliya bozorini chuqurlashtirish yo'nalishida qayta ko'rib chiqish hamda bozor mexanizmlariga asoslangan moliyalashtirishni joriy etish milliy iqtisodiy taraqqiyotning ajralmas omiliga aylanadi.

### **XULOSA VA TAKLIFLAR**

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozori so'nggi yillarda institutsional islohotlar, normativ-huquqiy baza yangilanishi va raqamli texnologiyalarning joriy etilishi natijasida sezilarli rivojlanish sur'atiga ega bo'ldi. Shu bilan birga, savdo hajmlarining hududlar kesimida notekisligi kapital bozorida resurslar taqsimotida hududiy nomutanosibliklar mavjudligini ko'rsatmoqda. Xususan, yirik iqtisodiy markazlar investitsiya oqimlarini faol jalb qilgan bo'lsa-da, iqtisodiy faolligi past bo'lgan hududlarda qimmatli qog'ozlar savdosining sustligi saqlanib qolmoqda. Bu

esa davlat siyosatida mintaqaviy kapital bozorini faollashtirish bo'yicha qo'shimcha mexanizmlarni ishlab chiqish zaruratini yuzaga keltirmoqda.

Kapital bozorining institutsional rivojlanishi investitsion loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirish bilan birga, korporativ boshqaruv sifatini ham oshirishga xizmat qilmoqda. Statistik tahlillar shuni ko'rsatadiki, yuqori likvidlikka ega bozorlar xorijiy investorlar uchun yanada jozibador bo'lib, bu milliy iqtisodiyotga uzoq muddatli kapital oqimini ta'minlaydi. Shu bilan birga, ma'lumotlarni oshkora e'lon qilish, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga mos bo'lishi va mustaqil reyting tizimlarining joriy etilishi investor ishonchini oshirishda hal qiluvchi omil bo'lib qolmoqda. Mazkur jarayonlar barqaror rivojlanish tamoyillari asosida olib borilgandagina, kapital bozorining iqtisodiy o'sishga qo'shgan hissasi maksimal darajaga yetadi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, qimmatli qog'ozlar savdolarida aksiyalar bozorining ustunligi obligatsiyalar segmentining nisbatan sust rivojlanganligini anglatadi. Bu holat kapital bozorida uzoq muddatli moliyalashtirish vositalarining yetarli darajada diversifikatsiya qilinmaganidan dalolat beradi. Moliyaviy instrumentlar tarkibini kengaytirish, shu jumladan, korporativ va davlat obligatsiyalarini rivojlantirish, investitsiya risklarini taqsimlash va bozor barqarorligini oshirish imkonini beradi. Shu sababli, kapital bozorida risklarni kamaytirish mexanizmlari va yangi moliyaviy instrumentlarni joriy etish siyosati iqtisodiy o'sishning muhim tarkibiy qismiga aylanishi lozim.

O'zbekiston kapital bozorini rivojlantirish strategiyasida mintaqaviy diversifikatsiya, investor bazasini kengaytirish va korporativ boshqaruvni takomillashtirish ustuvor yo'nalishlar sifatida belgilanishi zarur. Xorijiy tajriba shuni ko'rsatadiki, samarali ishlaydigan kapital bozorlari faqatgina yirik shaharlar emas, balki barcha hududlarda teng imkoniyatlar yaratish orqali umumiy investitsiya muhitini yaxshilaydi. Hududlarda fond bozorining rivojlanishi korxonalarga qo'shimcha moliyaviy manbalar ochib beradi, bu esa sanoat va xizmat ko'rsatish sohalarida yangi ish o'rinlari yaratilishiga olib keladi. Shu asosda, kapital bozorining hududiy balansini ta'minlash milliy iqtisodiyotning barqaror o'sishiga xizmat qiladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining rivoji iqtisodiy islohotlar samaradorligini

oshirish, investitsiya oqimlarini ko'paytirish va milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini mustahkamlashda muhim o'rin tutadi. Davlat tomonidan yaratilgan qulay huquqiy va institutsional muhit, shuningdek, raqamli texnologiyalar asosida savdo tizimining modernizatsiyasi bozor infratuzilmasini sezilarli darajada mustahkamlaydi. Investorlar uchun oshkoralik, likvidlik va moliyaviy xavfsizlikning kafolatlanishi kapital bozorini yanada jozibador qiladi. Shu bilan birga, xalqaro integratsiya va mintaqaviy hamkorlik bozor hajmini kengaytirish va iqtisodiy samaradorlikni oshirishning istiqbolli yo'nalishlari sifatida namoyon bo'ladi.

### **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI**

1. World Bank. Global Financial Development Report 2023: Capital Markets for Long-Term Growth // Washington, D.C.: World Bank Group. – 2023. – P. 45–78.
2. International Monetary Fund (IMF). Capital Markets and Corporate Financing Efficiency in Emerging Economies // Global Financial Stability Report. – Washington, D.C.: IMF. – October 2022. – P. 102–134.
3. Asian Development Bank (ADB). Capital Market Development in Central Asia: Accelerating Economic Growth // ADB Economics Working Paper Series. – Manila: ADB. – 2021. – No. 635. – P. 15–49.
4. World Bank. Uzbekistan Capital Market Development Project // Finance, Competitiveness and Innovation Global Practice. – 2023. – Report No. WBG-UZB-CMDP – P. 12–38.
5. Axmedov A. Aksiyadorlik jamiyatlari investitsion loyihalarini moliyalashtirishda fond bozori imkoniyatlari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. – 2021. – №4. – B. 45-52.
6. Karimov A. O'zbekiston fond bozorida investorlarning pul mablag'larini jalb qilish mexanizmlaridan foydalanish // YASHIL IQTISODIYOT VA TARAQQIYOT. – 2023. – T. 1. – №. 8.
7. Baker M., Wurgler J. Market Timing and Capital Structure // The Journal of Finance. – 2002. – Vol. 57, No. 1. – P. 1–32.
8. Levine R., Zervos S. Stock Markets, Banks, and Economic Growth //

American Economic Review. – 1998. – Vol. 88, No. 3. – P. 537–558.

9. Norqulov I. Qimmatli qog‘ozlar emissiyasi samaradorligini baholash metodologiyasi // O‘zbekiston moliya jurnali. – 2022. – №6. – B. 21-28.

10. World Bank. Uzbekistan Capital Market Development Report. – Washington, D.C.: World Bank Group, 2020. – P. 1–64.

11. [https://www.oecd.org/en/publications/supporting-emerging-markets-and-developing-economies-in-developing-their-local-capital-markets\\_4456de62-en/full-report.html?utm\\_source](https://www.oecd.org/en/publications/supporting-emerging-markets-and-developing-economies-in-developing-their-local-capital-markets_4456de62-en/full-report.html?utm_source)

12. [https://www.ifc.org/en/pressroom/2025/rise-in-capital-market-financing-powers-investment-and-employment-in-developing-co?utm\\_source](https://www.ifc.org/en/pressroom/2025/rise-in-capital-market-financing-powers-investment-and-employment-in-developing-co?utm_source)