

KAPITAL BOZORIDAN MOLIYAVIY RESURSLAR JALB QILISHNING XALQARO AMALIYOT TAJRIBASI

Xasanov Xayrullo Nasrullayevich



*iqtisodiyot fanlari bo'yicha
falsafa doktori (PhD)
dotsent*

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

E-mail: khayrullo.khasanov@bk.ru (

ORCID: 0009-0008-1740-9570

Аннотация. Maqolada kapital bozorini rivojlantirishning iqtisodiy asoslari, aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy resurslarni shakllantirish manbalari va ularning tarkibiy tuzilishi tadqiq etilgan. Shuningdek iqtisodiyoti rivojlangan va rivojlanayotgan davlatlarda kapital bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilishda risklarni baholashning asosiy jihatlari o'rganilgan. Xalqaro amaliyot tajribalaridan kelib chiqqan holda milliy kapital bozorini rivojlantirishga doir takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit soʻzlar: kapital bozori, moliyaviy infratuzilma, qarz instrumentlari, fond bozori, kreditlar, investitsiya, moliyaviy instrumentlar, korporativ moliya, baholash.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ С РЫНКА КАПИТАЛА

Хасанов Хайрулло Насруллаевич

*доктор философии (PhD)
по экономическим наукам
доцент*

*Ташкентский государственный
экономический университет*

E-mail: khayrullo.khasanov@bk.ru

ORCID: 0009-0008-1740-9570

Аннотация. В статье рассматриваются экономические основы развития рынка капитала, источники формирования финансовых ресурсов и их структура в акционерных обществах. Также были изучены основные аспекты оценки рисков при привлечении финансовых ресурсов с рынка капитала в развитых и развивающихся странах. На основе международной практики разработаны предложения по развитию национального рынка капитала.

Ключевые слова: рынок капитала, финансовая инфраструктура, долговые инструменты, фондовый рынок, кредиты, инвестиции, финансовые инструменты, корпоративные финансы, оценка.

INTERNATIONAL EXPERIENCE IN ATTRACTING FINANCIAL RESOURCES FROM THE CAPITAL MARKET

Khasanov Khayrullo Nasrullaevich

*Doctor of Philosophy (PhD)
in Economic Sciences
Associate Professor*

Abstract. The article examines the economic foundations of capital market development, sources of financial resources formation and their structure in joint-stock companies. The main aspects of risk assessment when attracting financial resources in the capital market in developed and developing countries were also studied. Based on international practice, proposals for the development of the national capital market were developed.

Keywords: capital market, financial infrastructure, debt instruments, stock market, loans, investments, financial instruments, corporate finance, valuation.

Kirish

Mamlakatimizda yirik ishlab chiqaruvchi korxonalar faoliyatini xalqaro standartlar asosida rivojlantirish, sohaga zamonaviy korporativ boshqaruv mexanizmini tadbqiq etish, ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish jarayonlariga innovatsiyalarni joriy etish bugungi kundagi dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Tabiiyki, bunday sharoitda korxonalar faoliyatini moliyalashtirish masalasi ijro va boshqaruv organlari oldida turgan muhim vazifalar sirasiga kiradi. Keyingi yillarda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy resurslar jalb qilish, xalqaro yirik fond birjalarining teng huquqli a'zosiga aylanish, xorijiy kredit liniyalari jalb qilish borasida samarali ishlar amalga oshirilmoqda. Shu bilan birga mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro kapital bozoridan kapital jalb qilishni har tomonlama qo'llab-quvvatlashga doir qonunchilik normalari mustahkamlanmoqda.

Jumladan, 2023 yil 23 noyabr kuni O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Tartibga solish qumdoni» maxsus huquqiy rejimini joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida»gi 617-sonli qarori[1] qabul qilindi. Qarorga muvofiq, maxsus rejim doirasida, chet ellik investitsiya vositachilari O'zbekiston Respublikasi qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya vositachisi faoliyatini amalga oshirishi va depo hisobvarag'ini ochishi va O'zbekiston Respublikasida o'z faoliyatini to'g'ridan-to'g'ri yoki agent orqali amalga oshirish tartibi joriy etildi. Bu nafaqat xorijiy investorlarni milliy kapital bozoriga jalb qilishni kengaytirish balki mahalliy investorlarni xalqaro kapital egalari, sarmoyadorlar bilan bo'ladigan moliyaviy munosabatlarga doir tajribalarini yanada oshirish imkonini beradi.

Albatta bugungi kunda sohada amalga oshirilayotgan keng ko'lamli islohotlar qator ijobiy yutuqlarni olib kelayotgan bo'lsada, aksariyat aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan xalqaro kapital bozoriga chiqishda qator kamchilik va muammolar ko'zga tashlanayotganligini qayd etish mumkin. Bu birinchi navbatda mazkur yo'nalishda mustaqil ko'nikma va amaliyotlarni yetishmasligi bo'lsa, keyingi navbatda aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan mustaqil qarorlar qabul qilish imkoniyatlarining cheklanganligi bilan izohlash mumkin. Fikrimizcha, institutsional investorlarni jahon fond bozoriga chiqish imkoniyatlarini yanada oshirish, sohaga zamonaviy moliyaviy instrumentlarni kengroq joriy etish, kapital bozoriga doir malakali mutahassislarni tayyorlash va qayta tayyorlash hamda kapital bozoriga resurslar jalb qilishga doir xorijiy ilg'or tajribalarni o'rganish hamda milliy amaliyotda foydalanishga doir ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqish dolzarb ahamiyatga ega yo'nalishlardan biri hisoblanadi.

Adabiyotlar sharhi

Kapital bozorini rivojlantirishni makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashdagi ahamiyati, kapital bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilishning ilmiy amaliy muammolariga doir mamlakatimiz va xorijiy iqtisodchi olimlar tomonidan tadqiqotlar amalga oshirilgan.

Kapital bozorini rivojlanganligi avvalo davlatlar makroiqtisodiy barqarorligini baholovchi muhim indikatorlardan biri bo'lib, investorlar ixtiyoridagi bo'sh turgan kapitalni turli subyektlar o'rtasida qayta taqsimlashni amalga oshiradi. Kapital bozorini rivojlantirish orqali kompaniyalar o'rtasidagi moliyaviy munosatlarni takomillashtirish hamda aholi bo'sh turgan

mablag'larini fond bozoriga yanada kengroq jalb qilish imkoniyati vujudga keladi [2]. Yashil innovatsiyalar ko'proq risklarni va muvaffaqiyatsizlikni qabul qilishga tayyor bozor muhitini talab qiladi. Kapital bozorlari yashil innovatsiyalarni targ'ib qilish va amaliyotga joriy etishda muhim ahamiyatga ega, chunki ular innovatsiyalar bilan bog'liq risklarni taqsimlashi yoki boshqa investorlarga o'tkazishi mumkin. Iqtisodiyoti rivojlangan davlatlar kapital bozorining bugungi kundagi muhim yo'nalishlaridan biri aynan yashil instrumentlarni rivojlantirishga qaratilayotganligi kapital bozorida muhim islohotlarni amalga oshirishni taqozo etadi [3]. Kapital bozorini rivojlantirishda moliya sektorining o'rnini alohida ahamiyatga ega. Iqtisodiyoti rivojlanayotgan davlatlar milliy kapital bozorini rivojlantirishda sug'urta kompaniyalari va tijorat banklarini kengroq jalb qilishlari kerak bo'ladi. Aynan ushbu institutsional investorlar bo'sh turgan kapitalni doiraviy aylanishini jadallashtirishda keng imkoniyatlarga ega hisoblanadi [4]. 2000-2020 yillar oralig'ida yuz bergan moliyaviy inqirozlar davlatlar tomonidan kapital bozorini himoya qilishning yangicha yondashuvlarini ishlab chiqishni taqozo etmoqda. Bo'lib o'tkan inqirozlar davlatlarning tijorat banklarini tashqi risklarga nechog'lik tayyor ekanligini baholash bilan birga iqtisodiyotdagi zaif nuqtalarni aniqlash imkonini berdi. Shuning uchun milliy iqtisodiyotda yuz berishi mumkin bo'lgan inqirozlardan himoyalash, tashqi omillarning ta'sirini kamaytirishda kapital bozorining mustahkam asoslarini yaratish dolzarb ahamiyat kasb etmoqda [5].

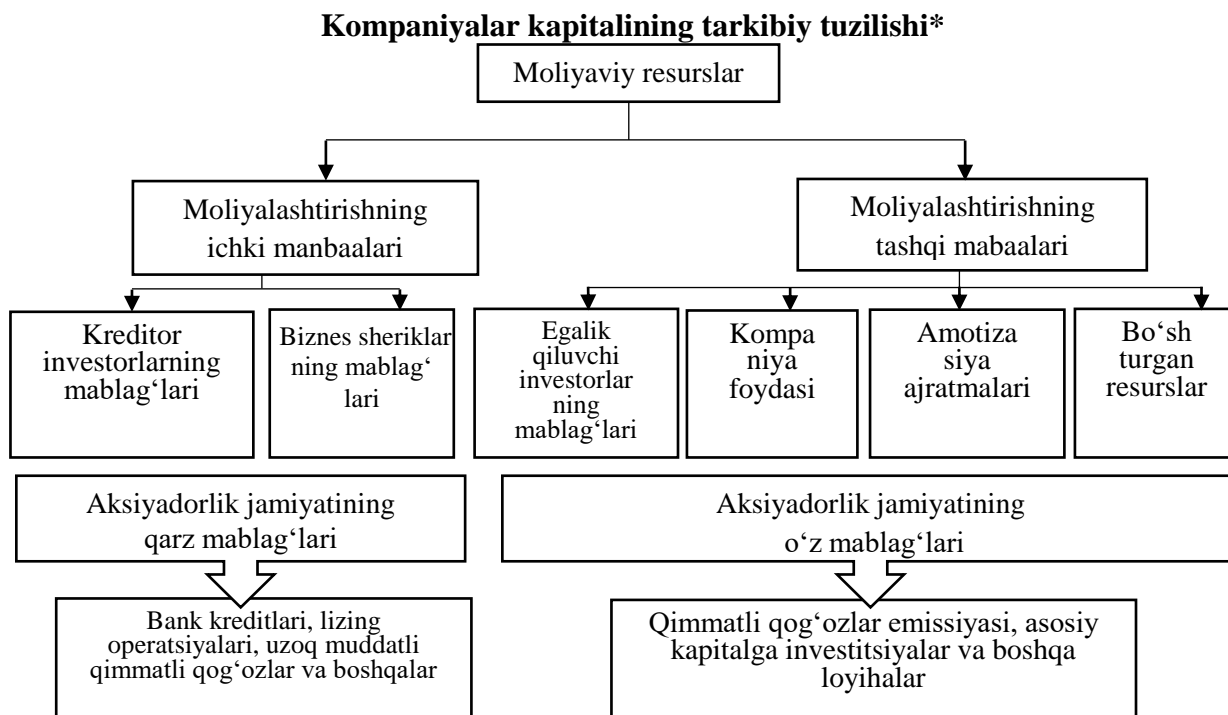
Hozirgi kunda O'zbekiston kapital bozori hajmining YaIMga nisbati ko'rsatkichi 1 foizga ham yetmasligi, bir tomondan, bu sohani isloh qilish naqadar dolzarbligini ko'rsatsa, ikkinchi tomondan, milliy iqtisodiyotni barqaror sur'atlarda o'sishini rag'batlantirish uchun foydalanilmagan salohiyat yuqori ekanligidan dalolat beradi. Ayni paytda, kapital bozorini rivojlantirish iqtisodiyotning bank sektoriga qaramliligini oldini olish va shu bilan birga davlatning bank sektoridagi ishtirokini kamaytirishga ham imkon yaratadi [6]. Iqtisodiyotda davlat ulushini qisqartirishda kapital jalb qilish mexanizmining eng asosiy dastaklaridan biri bu kapital bozorining regulatori hisoblanadi [7]. Kapital bozorini rivojlantirishda davlat tomonidan ishlab chiqiladigan tartibga solish mexanizmlarini samaradorligini oshirish lozim. Bunda qonunchilik asoslarini mustahkamlash va belgilash bilan bir qatorda ularning amalda ishlashini ta'minlash lozim. Shuningdek, mamlakatimizda kapital bozorini rivojlantirishda kapital bozori ishtirokchilari faolligi ta'minlash lozim. Xususan, 630 dan ortiq aksiyadorlik jamiyatlarining aksariyati kapital bozorida ishtirok etmasligini ta'kidlash lozim. Qolaversa, kapital bozori professional ishtirokchilarining salohiyatini oshirishga ham alohida e'tibor qaratish lozim [8].

Yuqorida olimlar tomonidan berilgan tariflardan ko'rinadiki, kapital bozori milliy iqtisodiyot barqarorligini ta'minlash bilan birga, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish, institutsional investorlarning bozordagi faolligini yanada oshirish hamda aholi moliyaviy savodhonligini oshirish orqali bo'sh turgan resurslari bilan bozorda ishtirokini rag'batlantirishga xizmat qiladi.

Tahlil va natijalar

Aksiyadorlik jamiyatlarida kapital va undan foydalanish bilan bog'liq bo'lgan jarayonlar muhim ahamiyatga ega bo'lib, tadqiqotchi olimlar tomonidan amalga oshirilgan izlanishlardan kelib chiqqan holda aksiyadorlik jamiyatlari kapitalining tarkibiy tuzilishi sifatida quyidagi chizmani ko'rishimiz mumkin (1-chizma). Chizmada aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy resurslarining tarkibiy tuzilishi tasvirlangan bo'lib, u moliyalashtirish manbasiga ko'ra ikki turga bo'linib, ulardan birinchisi sifatida aksiyadorlik jamiyatlarining ichki resurslari evaziga moliyalashtirilsa qolgan qismi esa tashqi manbalar hisobiga shakllantiriladi. Tadqiqotlar natijasidan ko'rinadiki, aksiyadorlik jamiyatlari moliyaviy resurslarining moliyalashtirish ichki manbaalari evaziga shakllantirish ikki xil yo'l bilan amalga oshirilsa, tashqi manbalar sifatida moliyalashtirish to'rt xil usulda amalga oshiriladi.

1-chizma.



*Muallif tomonidan tuzilgan

Xususan, aksiyadorlik jamiyatlari kapitalini moliyalashtirishning ichki manbaalari kreditor investorlarning mablagʻlari va biznes sheriklarning mablagʻlari orqali shakllantirilsa, kapitalni moliyalashtirishning tashqi mabaalari egalik qiluvchi investorlarning mablagʻlari, kompaniya foydasi, amortizatsiya ajratmalari va boʻsh turgan resurslar evaziga shakllantiriladi. Shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlari qarz va oʻz mablagʻlarini shakllantirish amaliyotiga doir xalqaro darajada koʻplab tadqiqotlar amalga oshirilgan boʻlib, ulardan samarali foydalanish asosida aksiyadorlik jamiyatlari kapital samaradorligi barqaror oʻsib borishiga erishiladi. Kapital bozoridan moliyaviy resurslarni jalb qilish tamoyillari orasida, bizning fikrimizcha, quyidagi tamoyillar muhimdir: diversifikatsiya tamoyili, optimallashtirish tamoyili, xedjerlash tamoyili, muvofiqlik tamoyili.

Kapital bozoridan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilishda diversifikatsiyalash tamoyili - kapital bozorida tomonidan kapitalni jalb qilishning turli manbalarini qoʻllash mumkinligini anglatadi hamda quyidagilarni taʼminlaydi:

- kapitalni jalb qilish hajmini oshirish;
- kapital qiymatini optimallashtirish;
- biznes imidjini (obroʻsini) yaxshilash, yangi biznes munosabatlarni shakllantirish;
- kapital bozorining holati va uning segmentlari toʻgʻrisida qoʻshimcha maʼlumotlarga asoslangan strategik va taktik moliyaviy qarorlar qabul qilish.

Moliyaviy resurslarni jalb qilishda xedjerlash tamoyili - risklarni samarali boshqarish zaruriyatini anglatadi hamda quyidagilarni oʻzida mujassamlashtiradi: kapital bozori segmentiga, jalb qilish usuliga va foydalaniladigan moliyaviy vositalarga nisbatan kapitalni jalb qilish risklarini identifikatsiya (alohida toifalarga ajratish) qilish va baholash; risklarni asoslash va ularni kamaytirish usullaridan foydalanish; risklarni kamaytirish uchun hosilaviy moliyaviy instrumentlardan foydalanish; xalqaro kapital bozoridan moliyaviy resurslarni jalb qilish toʻgʻrisida qaror qabul qilingan taqdirda, moliyaviy resurslarni siyosiy barqarorlik va iqtisodiy konʼyunktura holatidan kelib chiqqan holda jalb qilish, mavjud valyuta tushumlaridan kelib chiqqan holda valyuta majburiyatlarini oʻz zimmasiga olish. Ushbu prinsipdan foydalanish ayrim kompaniyalarda salbiy oqibatlarini kamaytirishga va shu asosda ularning investitsion jozibadorligini hamda bozor qiymatini oshirishga imkon beradi.

Yuqorida kapital bozorining iqtisodiy asoslarini o'rganish biz uchun bu boradagi bir qator qoidalarini ishlab chiqishga imkon berdi. Ushbu asosiy qoidalarini umumlashtirgan holda quyidagicha izohlashimiz mumkin:

- hozirgi bosqichda kapital bozori reproduktiv jarayonlarni moliyalashtirishning asosiy manbai hisoblanadi;

- kapital bozorining darajasi va hajmi aksiyadorlik jamiyatining rivojlanish darajasiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatadi, chunki u: birinchidan, biznesni rivojlantirish uchun zarur bo'lgan moliyaviy resurslarni jalb qilish hamda ikkinchidan moliyaviy va iqtisodiy faoliyat jarayonida yuzaga keladigan risklarni himoya qilish mexanizmidir;

- kapital bozori to'g'risidagi tushunchalar mahalliy va xorijiy mualliflarning asarlarida turlicha tasniflangan bo'lsada, uning pirovard mohiyati bir xil hisoblanadi.

Shuning uchun, biz kapital bozorini institutsional nuqtai nazardan kredit bozori va qimmatli qog'ozlar bozori majmuasi sifatida ko'rib chiqishga qaratilgan yondashuvni tanladik. Kapital bozorining har bir turi va uning alohida segmentlari o'ziga xos xususiyatlarga ega bo'lsada, aksiyadorlik jamiyati uchun moliyaviy resurslarni ushbu sektor ehtiyojlariga ko'ra ta'minlaydi.

Shu bilan birga moliyaviy infratuzilma kapital bozorining ajralmas qismi bo'lib, ushbu bozor ishtirokchilarining hamkorligini ta'minlash vazifalarini bajaradi va turli faoliyat yo'nalishidagi tashkilotlar umumlashmasini o'zida mujassam etadi, bunda kapital bozori infratuzilmasi subyektlarining funksional farqlanishi shartli bo'lib, bu esa iqtisodiyotning korporativ sektoriga moliyaviy resurslarni jalb qilish jarayonida hosil bo'lgan munosabatlarning murakkab xususiyatini namoyon etadi. Albatta mazkur yo'nalishda Yevropa ittifoqi davlatlarining tajribasi xalqaro amaliyotda ko'plab davlatlar uchun asos sifatida xizmat qilmoqda desak mubolag'a bo'lmaydi (1-jadval).

1-jadval.

**Yevropa Ittifoqi davlatlarida kapital bozorining
moliyaviy infratuzilmasi ***

Faoliyat yo'nalishlari	Funksiyalari
<i>Bazaviy infratuzilma</i>	
Savdo tizimi	-kapital bozorida bitimlar tuzish uchun shart-sharoitlar yaratish; -kapital bozori ishtirokchilarining huquq va manfaatlarini himoya qilish.
Hisob-kitob tizimi	-mul'k huquqlarini ularning muomalasi natijasida moliyaviy vositalarga o'tishini qayd etish va hisobga olish; -moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar kliringi, pul hisoblarini yuritish.
<i>Tartibga soluvchi infratuzilma</i>	
Davlat tomonidan tartibga solish va nazorat institutlari	-kapital bozoridagi faoliyatni normativ-huquqiy jihatdan ta'minlash; -kapital bozorini rivojlantirish uchun shart-sharoitlarni shakllantirish; -kapital bozori ishtirokchilarining huquq va manfaatlarini himoya qilish; -kapital bozorini nazorat qilish; -axborot ta'minoti; -normativ-huquqiy tashabbuslar; -ta'lim va malaka oshirish.
<i>Yordamchi infratuzilma</i>	
Konsalting	-maslahat berish va analitik xizmatlar; -axborot-tahliliy qo'llab-quvvatlash; -huquqiy qo'llab-quvvatlash.
Litsenziyalash	-litsenziyalash; -bozor ishtirokchilari talablarining muvofiqligini nazorat qilish; -kapital bozori ishtirokchilariga ta'lim berish.
Renking	-kapital bozori ishtirokchilarini baholash va monitoringini amalga oshirish; -analitik ta'minot; -kredit reytingini aniqlash.

*Muallif tomonidan ishlab chiqilgan

Kapital bozorining moliyaviy infratuzilmasini asosiy turlari bo'yicha quyidagicha tasniflash mumkin:

1. Bazaviy infratuzilma:

- dunyoning istalgan nuqtasida korporativ sektor uchun global moliyaviy bozorning mavjudligi;
- kapital bozorida pul oqimlarning nomutanosibligi (shu jumladan davlat mablag'larining ham);
- keng ishtirokchilar tarkibi: TMK, MK, banklar, davlatlar, sug'urta kompaniyalari, pensiya fondlari, brokerlik tashkilotlari, dilerlar va boshqalar;
- hosilaviy qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar hajmining o'sishi.

2. Tartibga soluvchi infratuzilma:

- xalqaro kapital bozori uchun korporativ sektorning ochiqligi;
- tartibga solish moliyaviy markaz ishtirokchilarining tanlovi asosida milliy tartibga solish ustidan va milliy tartibga solish qoidalaridan tashkil topishi;
- milliy tartibga solish amaliyoti va uning ustidan nazorat mexanizmlarining kuchayishi;
- bozor ishtirokchilarini moliyaviy institutlar tomonidan manipulyatsiyadan himoya qilish darajasining oshishi.

3. Yordamchi infratuzilma:

- korporativ sektorda gibrid moliyaviy vositalarini yaratish va ulardan foydalanish;
- dunyoning yetakchi moliyaviy markazlarida moliyaviy vositachilar konsentratsiyasi (birlashishi);
- bozorda operatsiyalarni amalga oshirishda IT-texnologiyalardan foydalanish (masalan: Reuters, Bloomberg, CRM va boshqalar).

Kapital bozorining infratuzilmasi mamlakatda kapital bozori faoliyatini tashkil etish va rivojlantirishning fundamentlar asosini tashkil qiladi. Yuqoridagi har bir bosqichning o'zaro uyg'unligini ta'minlash orqali iqtisodiyotning korporativ sektoriga moliyaviy resurslar jalb qilishda jarayonida optimal qarorlar qabul imkonini yaratadi, deb hisoblaymiz. Xalqaro amaliyot tajribalaridan ko'rinadiki, kapital bozoridan moliyaviy resurslar jalb qilishda davlatlarning iqtisodiy rivojlanganligi, tarmoqlar va moliya bozorini rivojlanganlik darajasini baholash orqali risklar tasniflanadi. 2023 yilning yakunlari bo'yicha e'lon qilingan so'nggi tahlil natijalari e'tibor qaratadigan bo'lsak, kapital bozorida institutsional investorlarning risk darajasi bo'yicha IICRA reytingida, rivojlangan mamlakatlar, jadal rivojlanayotgan va rivojlanayotgan mamlakatlar tahlil qilingan (2-jadval). Jadvalda ayrim mamlakatlarda mavjud risklar turli jihatlardan o'rganilgan bo'lib, bunda mamlakat riski, IICRA bo'yicha risk, shuningdek, kapital bozoriga ta'sir etuvchi risklarning omillari keltirilgan.

Fikrimizcha, kapital bozoridan moliyaviy resurslarni jalb qilishning uchta asosiy usulini ajratib ko'rsatish lozim: aksiyalar vositasida moliyaviy mablag'larini jalb qilish usuli, obligatsiyalar vositasida moliyaviy mablag'larni jalb qilish usuli va kredit qarzi orqali moliyaviy mablag'larni jalb qilish usullari.

Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilishning hajmi, usullari va instrumentlariga kapital bozorining ta'sir ko'rsatuvchi asosiy omillarini ajratib olish maqsadga muvofiq, deb hisoblaymiz. Kapital bozorining aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilishga ta'siri (global, milliy, mahalliy) kapital bozori va uning alohida turlarini tavsiflovchi quyidagi asosiy omillarda namoyon bo'ladi: jalb qilinadigan moliyaviy resurslar hajmi; jalb qilish muddatlari; tegishli kapital bozorida muomalada bo'ladigan moliyaviy instrumentlar; kapital bozorining tegishli segmentida va uning turida foydalaniladigan moliyaviy resurslarni jalb qilish usullari; moliyaviy resurslarni jalb qilish valyutasi; moliyaviy resurslarni jalb qilish bo'yicha moliyaviy munosabatlar ishtirokchilari; moliyaviy resurslarni jalb qilishni ta'minlovchi yoki unga xizmat ko'rsatuvchi moliyaviy infratuzilma; moliyaviy resurslarni jalb qilish stavkalari; tegishli turdagi bozorning

o‘zgaruvchanligi; likvidligi; bozor va uning moliyaviy infratuzilmasining tartibga solinganlik darajasi; infratuzilma xarajatlarini hisobga olgan holda moliyaviy resurslarni jalb qilish qiymati kabilar.

2-jadval.

Kapital bozorida institutsional investorlarga doir xalqaro IICRA reytingining tahlili*

№	Mamlakat nomi	Mamlakat riski	IICRA	1-darajali risk	2-darajali risk	3-darajali risk
1.	<u>Kanada</u>	Juda past	Past risk	O‘shishdan to‘xtagan bozor rivojlanishining istiqbollari	Tabiiy ofatlarning yuzaga kelishi	Investision risk
2.	Xitoy	O‘rtacha yuqori	O‘rtacha risk	Kuchli raqobat muhiti	Yuqori riskli aktivlarning ko‘pligi	Kuchsiz texnikalar
3.	<u>Fransiya</u>	Past	O‘rtacha risk	Kuchli raqobat muhiti	Hukumat va tartibga solish siyosati bilan bog‘liq risk	Investision risk
4.	Germaniya	Juda past	Past risk	Kuchli raqobat muhiti	Tabiiy ofatlarning yuzaga kelishi	Investision risk
5.	Italiya	O‘rtacha yuqori	O‘rtacha risk	Mamlakat riski	Hukumat va tartibga solish siyosati bilan bog‘liq risk	-
6.	Yaponiya	Past	O‘rtacha risk	Yuqori riskli aktivlarning ko‘pligi	Tabiiy ofatlarning yuzaga kelishi	O‘shishdan to‘xtagan bozor rivojlanishining istiqbollari
7.	<u>Saudiya Arabistoni</u>	O‘rtacha yuqori	O‘rtacha risk	Mamlakat riski	Kuchli raqobat muhiti	Hukumat va tartibga solish siyosati bilan bog‘liq risk
8.	Singapur	Juda past	Past risk	Kuchli raqobat muhiti	O‘shishdan to‘xtagan bozor rivojlanishining istiqbollari	Kuchsiz texnikalar
9.	<u>Ispaniya</u>	O‘rtacha	Past risk	Investision risk	Boshqalar	Hukumat va tartibga solish siyosati bilan bog‘liq risk
10	Shveysariya	Juda past	Juda past risk	Boshqalar	Valyuta riski	Investision risk
11	<u>BAA</u>	O‘rtacha	O‘rtacha risk	Yuqori riskli aktivlarning ko‘pligi	Kuchli raqobat muhiti	Mamlakat riski
12	<u>Buyuk Britaniya</u>	Past	O‘rtacha risk	Sud-huquq tizimi	Hukumat va tartibga solish siyosati bilan bog‘liq risk	Mamlakat riski
13	<u>AQSh</u>	Juda past	O‘rtacha risk	Sud-huquq tizimi	vestision risk	Tabiiy ofatlarning yuzaga kelishi

*www.spglobal.com – S&P Global S&P Global ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

Bugungi kunda aksariyat aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan amalga oshirilayotgan loyihalarning yoki ularning alohida bosqichlarining samaradorligini baholashga yetarli e’tibor

berilmayapti. Chunki moliyaviy resurslarni jalb qilishning samaradorligini faqat loyihani amalga oshirish bosqichida emas, balki amalga oshirilgan loyiha natijalariga asoslangan holda ham jalb qilingan resurslar samaradorligini baholash kerak. Moliyaviy resurslarni jalb qilish samaradorligining ushbu bahosi loyiha bosqichida moliyaviy resurslarni jalb qilishning samaradorligini baholash uchun tanlangan samaradorlik va amaldagi xarajatlarning taxminiy qiymatlarini va olingan natijalarni solishtirishga asoslangan bo'lishi kerak. Amaliy jalb qilish bosqichining samaradorligini baholash, moliyaviy resurslarni kompaniyaning moliyaviy oqimlariga jalb qilish bo'yicha amalga oshirilgan loyihaning keyingi ta'sirini prognoz qilish uchun zarurdir.

Xulosa

O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan kapital bozorida moliyaviy resurslar jalb qilishda xalqaro amaliyot tajribalarini o'rganish asosida quyidagi xulosalar shakllantirildi:

Jahon iqtisodiyoti rivojlanishini yaqin o'n yillik tarixiga nazar tashlaydigan bo'lsak, avvalgi davrlarga nisbatan yuqori tendensiyalar bilan o'zgarib borayotganligini ta'kidlash mumkin. Bu birinchi navbatda Covid-19 pandemiyasi bilan bog'liq bo'lsa, ikkinchidan xalqaro geosiyosiy mojarolarning kuchayib borayotganligi bilan bog'liq hisoblanadi. Shuningdek, jahon iqtisodiyotidagi o'zgarishlar natijasida xalqaro savdo, xalqaro mehnat taqsimoti, jahon moliya bozori, xalqaro kapital oqimi bo'yicha ham pasayish kuzatilgan bo'lsa, ekstremal ob-havolarning kuzatilishi va atrof muhitni o'zgarishi natijasida tabiat hodisalarni ro'y berishi davlatlar tomonidan qo'shimcha moliyaviy ta'minot manbalarini izlab topishni taqozo etmoqda.

Bugungi kunda O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan beshta yirik aksiyadorlik jamiyatlari xalqaro fond birjalariga o'zlarining yevroobligatsiyalarini joylashtirgan bo'lsa, 620 dan ortiq aksiyadorlik jamiyatlari faoliyat yuritayotgan joriy sharoitda ushbu ko'rsatkich juda ham past hisoblanadi.

Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan kelgusida nafaqat yevroobligatsiyalarni joylashtirish orqali kapital jalb qilish, balki o'zlarining aksiyalari yoki xorijiy kompaniyalarning ustav kapitalida ishtirokiga doir ishlarni jadallashtirish kerak. Bu nafaqat kompaniyalarning tashqi fond bozoriga chiqishi balki portfel investitsiyalarni jalb qilishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Milliy amaliyotda aksiyadorlik jamiyatlarining bozor bahosi, moliyaviy aktivlarning real qiymatini aniqlashning qonunchilik asoslari yaratilgan bo'lsada, biroq xususiylashtirish va transformatsiya jarayonlarida aksiyadorlik jamiyatlari bozor bahosini aniqlash va unda foydalaniladigan metodologik jihatlarni takomillashtirishni taqozo etmoqda. Shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlari sotish bahosini shakllanishi va unga ta'sir etuvchi (ishtirok etuvchi) omillarning aniqlanishiga doir qonunchilik hujjatlarida korporativ oshkoralikni ta'minlanishi investorlar va aksiyadorlar uchun ham bir xil imkoniyatlar yaratilishiga olib keladi.

Xalqaro kapital bozorida keng foydalaniladigan moliyaviy instrumentlardan (hosilaviy qimmatli qog'ozlar, suzib yuruvchi stavkali obligatsiyalar, kriptoaktivlar va sh.k.) milliy amaliyotda foydalanishga doir qonunchilik me'yorlarini takomillashtirish va sohadagi kadrlar tayyorlash sifatini oshirish kerak.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2023 yil 23 noyabrdagi “Tartibga solish qumdoni” maxsus huquqiy rejimini joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida”gi 617-son qarori. – <https://lex.uz/docs/-6674678>

2. Lei Ruan, Jianing Li, Siqu Huang, ESG rating adjustment and capital market pricing efficiency: Evidence from China, International Review of Economics & Finance, Volume 98, 2025, 103845, ISSN 1059-0560,

(<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1059056025000085>)

3. Yingyuan Liu, Wenhui Chen, Xinyu He, Substantive innovation or strategic catering: Capital market pressure and corporate green innovation structure, *International Review of Economics & Finance*, Volume 97, 2025, 103752, ISSN 1059-0560, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103752>.
4. Carmela D’Avino, Global banks and the picking order in internal capital markets: Do locational activity patterns matter?, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Volume 97, 2024, 102083, ISSN 1042-4431
(<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443124001495>)
5. Kefen Mou, Bing Xu, Digital finance, government regulation, and corporate capital market efficiency, *Finance Research Letters*, Volume 68, 2024, 105972, ISSN 1544-6123, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105972>.
6. Tilavoldiyev N.X. Milliy kapital bozoriga xorijiy institutsional investorlarni jalb qilish yo‘llari//“Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. – 2020 y. – № 4, iyul-avgust.
7. Alikulov A., O‘rinov K. O‘zbekistonda kapital bozori rivojlanishining istiqbollari//*Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*. – 2022. – T. 2. – №. 6. – C. 690-695.
8. Toshpo‘latov M., Yusupov D., Uzokov M. O‘zbekistonda kapital bozorini rivojlantirish masalalari//*International Journal of Finance and Digitalization* Vol. 2 Issue 02, 2023.
9. Касимова М.И. Рынок капиталов: сущность, содержание и его место в системе рыночных отношений. // *Фундаментальные исследования*. – 2016. – С. 152-156.
10. Nosirov J.T. Sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy barqarorligini ta’minlash amaliyotini takomillashtirish. Iqt. fan bo‘yicha falsafa doktori (PhD) ... avtoreferati – TDIU – 2021 y.