

O‘ZBEKISTONGA XORIJIY INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA AKSIYADORLIK JAMIYATLARI EMISSIYA FAOLIYATINING O‘RNI

Dilnozaxon Muxitdinova

“Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrası,

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,

Toshkent, O‘zbekiston,

dilnozakhnmukhitdinova@gmail.com

Xorijiy investitsiyalar iqtisodiy o‘shishga asos bo‘lib, jahon amaliyotida mamlakatlarni moliyaviy barqarorlik va raqobatbardoshlikka olib chiqadi. 2016-yildan buyon O‘zbekistonda iqtisodiy ochilish va liberallashtirish sur‘atlari o‘sdi, buning natijasida 2023-yilda mamlakatga 2,5 mlrd AQSh dollari miqdorida xorijiy investitsiyalar kirib kelgani qayd etildi¹.

Bunday investitsiyalar jozibadorligini oshirishda jahon bozoridagi kompaniyalar aksiyalarini chiqarish (emissiya) muhim mexanizm sanaladi. Ammo, O‘zbekiston bo‘yicha fond bozori hali boshlang‘ich bosqichda; 2021-yilda respublika fond birjasi bo‘yicha bozor kapitallashtirishi (aksiyalar qiymati) yalpi ichki mahsulotning 1 foizidan ham kamini tashkil qilgan. Bu nisbiy past ko‘rsatkich yapon va Janubiy Koreya kabi rivojlangan bozorlar bilan solishtirilganda juda kichik (Malayziyada 112%, Xitoyda 46%)²

Shuni ta’kidlanishi lozimki, aksiyalar emissiyasi mexanizmini samarali tashkil qilish investitsiya muhitini yaxshilaydi. Boshqa mamlakatlar tajribasi shuni ko‘rsatadiki, fond bozorining likvidligi va investor huquqlarining himoyasi oshgani sari xorijiy investitsiyalar oqimi ham kuchayadi.

O‘zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlari soni va ularning chiqarayotgan qimmatli qog‘ozlar hajmi so‘nggi yillarda ortib bormoqda. Masalan, 2023 yilda respublikada jami 612 ta aksiyadorlik jamiyati faoliyat ko‘rsatgan bo‘lsa, 2024 yilda bu ko‘rsatkich 625 taga yetdi va 2025 yilning so‘nggi to‘qqiz oyida 692 taga oshdi³. Shu davr mobaynida davlat ulushiga ega aksiyadorlik jamiyatlari soni ham 220 tadan 254 taga ko‘paygan.

¹ Uzbekistan opening up, but yet to fulfil its FDI potential <https://www.fdiintelligence.com>

² J. Ataniyazov, S. Narimonov “Stock Market in Uzbekistan: Current Situation and Development Prospects”- British Journal of Multidisciplinary and Advanced Studies: Business and Management Sciences,3(1),1-10

³ O‘zbekiston yillar bo‘yicha Aksiyadorlik Jamiyatlari haqida ma’lumotlar- <https://www.invest24.uz>

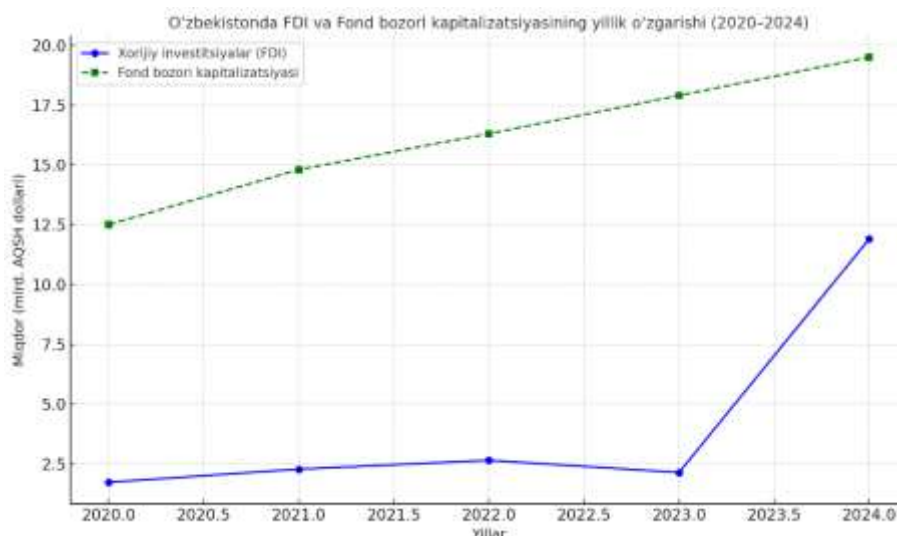
Aksiyalarning umumiy nominal qiymati nuqtai nazaridan ham o‘shish kuzatilmoqda: 2023 yilda aksiyadorlik jamiyatlarining nominal aksiyalari qiymati umumiy hisobda 178,3 trln so‘m bo‘lgan bo‘lsa, 2024 yilda u 190,7 trln so‘mga, 2025 yilda esa 255,9 trln so‘mga yetdi. Natijada, ayrim mutaxassislar e‘tiboriga ko‘ra, oxirgi ikki yilda davlat ulushiga ega AJ’larning aksiyalar bozori qiymati 182,9 trln so‘mga ko‘tarilgan. Bu esa O‘zbekiston iqtisodiyotidagi xususiy hamda davlat kapitalining rivojlanayotganligini ko‘rsatadi⁴.

Joriy statistik ma‘lumotlarga ko‘ra, O‘zbekistonda aksiyalar emissiyasining hajmi asta-sekin o‘smoqda. Masalan, O‘zbekiston Markaziy qimmatli qog‘ozlar depozitariysi hisobotida 2021 yil yakuni bo‘yicha aksiyalar emissiyasi hajmi 149 502,26 mlrd so‘m bo‘lgan bo‘lsa, 2022 yilga kelib bu ko‘rsatkich 153 047,94 mlrd so‘mga yetdi. Shuningdek, chiqarilgan oddiy aksiyalar soni 2021 yilda 10 048,12 mlrd dona bo‘lsa, 2022 da u 12 211,14 mlrd donaga ko‘tarildi. Ushbu raqamlar shuni ko‘rsatadiki, mahalliy aksiyadorlik jamiyatlari bozori rivojlanib, aksiyalar hajmi va savdo aylanmasi oshmoqda.

Qimmatli qog‘ozlar bozorida obligatsiyalar emissiyasi ham muhim o‘rin tutadi. 2021 yil ma‘lumotlariga ko‘ra, O‘zbekiston markaziy depozitariya tizimida 10 ta emitent tomonidan 365,6 mingdan ortiq korporativ obligatsiya chiqarilgan bo‘lib, ularning umumiy nominal qiymati 783,30 mlrd so‘mni tashkil etgan. Bu jamg‘arilgan mablag‘lar korxonalar qimmatli qog‘ozlari orqali uzoq muddatli investitsiya loyihalarini moliyalashtirishga imkon beradi.

Davlat ulushi va mahalliy boshqaruv organlari ishtirokidagi AJ’larni ham statistikada kuzatib borish muhim. 2022 yil boshiga kelib, respublikada davlat ulushi mavjud 234 ta AJda davlat kapitallari jami 125 322,1 mlrd so‘mni tashkil qilgan, shundan Markaziy depositoryda ro‘yxatda 222 ta AJda davlat ulushi 125 310,6 mlrd so‘m miqdorida qayd etilgan. 2021 yilda davlat ishtirokidagi AJ’lar soni 20 taga ko‘paygan bo‘lsa, davlat ulushi hajmi 2279,0 mlrd so‘mga kamaygan (xususiylashtirish davomida bir qator davlat aksiyalari sotilgan). Shuningdek, mahalliy xo‘jalik boshqaruvi organlarining 163 ta AJdagi aksiyalari qiymati 7482,3 mlrd so‘mni tashkil qilib, o‘tgan yilda 3097,8 mlrd so‘mga oshdi. Bularning barchasi korporativ mulkning qayta taqsimlanishi va xususiylashtirish jarayonlari natijasidir.

⁴ O‘zbekiston yillar bo‘yicha Aksiyadorlik Jamiyatlari haqida ma‘lumotlar- <https://www.invest24.uz>



1-rasm. 2020–2025 yillarda O‘zbekiston fond bozori kapitalizatsiyasi (mlrd. AQSH dollari)

CEIC Data ma'lumotlariga ko'ra, 2025 yil fevral holatiga ko'ra, O'zbekiston fond bozori kapitalizatsiyasi 18,74 milliard AQSH dollarini tashkil etgan. Bu ko'rsatkich 2024 yil may oyida 19,51 milliard AQSH dollariga yetgan edi.

1-jadval

Yil	FDI hajmi	O'sish sur'ati (%)
2020	1,73	-25,4
2021	2,28	+31,8
2022	2,65	+16,2
2023	2,14	-19,2
2024	11,9	+456,1

2020–2024 yillarda O‘zbekistonga to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar hajmi (mlrd. AQSH dollari)

2020–2024 yillar oralig'ida O'zbekistonda xorijiy investitsiyalar hajmi sezilarli o'zgarishlarga duch keldi. 2020 yilda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi 1,73 milliard AQSH dollarini tashkil etgan bo'lsa, 2022 yilda bu ko'rsatkich 2,65 milliard AQSH dollariga yetdi. 2023 yilda esa 2,14 milliard AQSH dollariga tushdi. 2024 yilda esa 11,9 milliard AQSH dollariga yetdi. (1-jadval).

Xorijiy tajribada aksiyadorlik jamiyatlari emissiyasi investorlarni jalb qilishda asosiy mexanizmlardan biri sifatida ko'riladi. Janubiy Koreya tajribasida aksiyalar bozorining ochiqligi va investor himoyasi muhim rol o'ynaydi. Koreya investorlarni jalb qilish maqsadida 1990-yillardan boshlab bozorni liberallashtirgan. Hozirda KOSPI

ko'rsatgichidagi aksiyalarning 31% dan ortig'i xorijiy portfel investitsiyalariga to'g'ri keladi⁵. Ya'ni, mamlakatning fond birjasida butun aylanmada chet ellik sarmoyadorlarning ulushi ancha yuqori. Koreya hukumati ham xorijiy investorlar uchun qulay shart-sharoit yaratgan: masalan, valyuta konvertatsiyasi erkinligi va hisob-kitob tizimining shaffofligi. Natijada, Janubiy Koreya bozoriga Xitoy, Singapur, AQSH va Yevropa kompaniyalari faol sarmoya kiritmoqda.

Bundan tashqari, yuqori darajadagi korporativ boshqaruv va moliyaviy hisobot me'yorlari ham investitsiyalar uchun jozibadorlikni oshiradi. Masalan, AQSH va Yevropada xalqaro auditorlik va IFRS standartlari joriy etilgan, bu esa korporatsiyalar hisoboti ishonchliligini ta'minlaydi. Koreyada ham hukumat investor huquqlarini mustahkamlash, fond bozorini raqamlashtirish yo'lida chora-tadbirlar ko'rmoqda. Umuman olganda, xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, aksiyadorlik jamiyatlarining emissiya faoliyati yirik va shaffof bozor muhitida investorlarning ishonchini oshiradi va sarmoyalarni jalb qilish imkonini kengaytiradi⁶.

Umuman olganda, aksiyadorlik jamiyatlarining emissiya faoliyatini rag'batlantirish O'zbekiston iqtisodiyotida biznesni diversifikatsiya qilish va xususiy sektor orqali investitsiya oqimini oshirishga xizmat qiladi. Buning natijasida nafaqat ichki jamg'armalar samaraliroq taqsimlanadi, balki xorijiy investorlar uchun qulay muhit yaratilib, O'zbekiston xalqaro investitsiya maydonchasida raqobatbardosh bo'ladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Ataniyazov J.X., Alimardonov E.D. O'zbekistonda fond bozori: joriy holat va rivojlanish istiqbollari, Science and Education (vol.4, no.5, 2023), pp.1538–1541.
2. "Uzbekistan reports surge in stock market activity in 2024", Trend.az, 2 iyun 2025.
3. "Uzbekistan opening up, but yet to fulfil its FDI potential", FDI Intelligence, 2 sentabr 2024
4. O'zbekiston Respublikasi Davlat Statistika qo'mitasi. Rasmiy statistika yig'ma hisobotlari (2021–2024).
5. O'zbekiston Respublikasi Qimmatli qog'ozlar Markaziy depozitariysi. Yillik va choraklik hisobotlari (2021–2024).
6. Birlashgan Millatlar Tashkiloti Savdo va rivojlanish konferensiyasi (UNCTAD). Jahon investitsiya hisobotlari (2022–2024).
7. Jahon Banki. "World Development Indicators" (FDI ma'lumotlari, 2021–2024).

⁵ Investment Climate Statement 2023-12-05- <https://www.trade.gov/country>

⁶ Butaev J. - "Actual analysis of uzbekistan's stock market:Problem, solution and suggestions"-American Journal of Business Management, Economics and Banking Volume 10, March, 2023

8. CEIC Data. Uzbekistan Market Capitalization.
<https://www.ceicdata.com/en/indicator/uzbekistan/market-capitalization>
9. Statista. Initial Public Offerings - Uzbekistan.
<https://www.statista.com/outlook/fmo/corporate-finance/initial-public-offerings/uzbekistan>
10. Franklin Templeton to list \$1.7bn of Uzbekistan state assets.
<https://www.ft.com/content/436cb4c6-822e-4b27-b79a-3b5a838e87e1>