

MUHANDISLIK

& IQTISODIYOT

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

№3

2026
MART



Milliy nashrlar

OAK: <https://oak.uz/pages/4802>

05.00.00 – Texnika fanlari

08.00.00 – Iqtisodiyot fanlar



Google Scholar

OPEN ACCESS

ULRICHSWEB™
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

Academic
Resource
Index
ResearchBib

ISSN
INTERNATIONAL
STANDARD
SERIAL
NUMBER
INTERNATIONAL CENTRE

CYBERLENINKA

OpenAIRE

ROAD

INDEX COPERNICUS
INTERNATIONAL

BASE

Crossref

НАУЧНАЯ ЭЛЕКТРОННАЯ
БИБЛИОТЕКА
LIBRARY.RU



ISSN: 3060-463X

РЭУ.РФ
РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА
ТАШКЕНТСКИЙ ФИЛИАЛ



muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

Elektron nashr, 2026-yil, mart.

Bosh muharrir:

Zokirova Nodira Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, DSc, professor

Bosh muharrir o'rinbosari:

Shakarov Zafar G'afarovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori, PhD, dotsent

Tahrir hay'ati:

Abduraxmanov Kalendar Xodjayevich, O'z FA akademigi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Kongratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori, professor

Maxkamov Baxtiyor Shuxratovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shaumarov Said Sanatovich, texnika fanlari doktori, professor

Turayev Bahodir Xatamovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nasimov Dilmurod Abdulloyevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Allayeva Gulchexra Jalgasovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Arabov Nurali Uralovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Maxmudov Odiljon Xolmirzayevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xamrayeva Sayyora Nasimovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bobonazarova Jamila Xolmurodovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Irmatova Aziza Baxromovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bo'taboyev Mahammadjon To'ychiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shamshiyeva Nargizaxon Nosirxuja kizi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor,

Xolmuxamedov Muhsinjon Murodullayevich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Xodjayeva Nodiraxon Abdurashidovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Amanov Otabek Amankulovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Qurbonov Samandar Pulatovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Zikriyoyev Aziz Sadulloyevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Tabayev Azamat Zaripbayevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sxay Lana Aleksandrovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Ismoilova Gulnora Fayzullayevna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Djumaniyazov Umrbek Ilxamovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kasimova Nargiza Sabitdjanovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kalanova Moxigul Baxritdinovna, dotsent

Ashurzoda Luiza Muxtarovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sharipov Sardor Begmaxmat o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sharipov Botirali Roxataliyevich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Tursunov Ulug'bek Sativoldiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Bauyetdinov Majit Janizaqovich, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti dotsenti, PhD

Botirov Bozorbek Musurmon o'g'li, Texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sultonov Shavkatjon Abdullayevich, Kimyo fanlari doktori, (DSc)

Jo'raeva Malohat Muhammadovna, filologiya fanlari doktori (DSc), professor.

Yusupov Maxamadamin Abduxamidovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor

Kalonova Moxigul Baxritdinovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi (PhD), dotsent

Mirzayev Kulmamat Djanzakovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor.

Karimova Nilufar Sadirdin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Norboyev Odil Abrayevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Nasimov Dilmurod Abdulloyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

Mirzayev Kulmamat Djanzakovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

Karimova Nilufar Sadirdin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Pardaev Umidjon Uralovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

- 05.01.00 – Axborot texnologiyalari, boshqaruv va kompyuter grafikasi
- 05.01.01 – Muhandislik geometriyasi va kompyuter grafikasi. Audio va video texnologiyalari
- 05.01.02 – Tizimli tahlil, boshqaruv va axborotni qayta ishlash
- 05.01.03 – Informatikaning nazariy asoslari
- 05.01.04 – Hisoblash mashinalari, majmualari va kompyuter tarmoqlarining matematik va dasturiy ta'minoti
- 05.01.05 – Axborotlarni himoyalash usullari va tizimlari. Axborot xavfsizligi
- 05.01.06 – Hisoblash texnikasi va boshqaruv tizimlarining elementlari va qurilmalari
- 05.01.07 – Matematik modellash
- 05.01.11 – Raqamli texnologiyalar va sun'iy intellekt
- 05.02.00 – Mashinasozlik va mashinashunoslik
- 05.02.08 – Yer usti majmualari va uchish apparatlari
- 05.03.02 – Metrologiya va metrologiya ta'minoti
- 05.04.01 – Telekommunikatsiya va kompyuter tizimlari, telekommunikatsiya tarmoqlari va qurilmalari. Axborotlarni taqsimlash
- 05.05.03 – Yorug'lik texnikasi. Maxsus yoritish texnologiyasi
- 05.05.05 – Issiqlik texnikasining nazariy asoslari
- 05.05.06 – Qayta tiklanadigan energiya turlari asosidagi energiya qurilmalari
- 05.06.01 – To'qimachilik va yengil sanoat ishlab chiqarishlari materialshunosligi
- 05.08.03 – Temir yo'l transportini ishlatish
- 05.09.01 – Qurilish konstruksiyalari, bino va inshootlar
- 05.09.04 – Suv ta'minoti. Kanalizatsiya. Suv havzalarini muhofazalovchi qurilish tizimlari
- 10.00.06 – Qiyosiy adabiyotshunoslik, chog'ishtirma tilshunoslik va tarjimashunoslik
- 10.00.04 – Yevropa, Amerika va Avstraliya xalqlari tili va adabiyoti
- 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

Ma'lumot uchun, OAK

Rayosatining 2024-yil 28-avgustdagi 360/5-son qarori bilan "Dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etishga tavsiya etilgan milliy ilmiy nashrlar ro'yxati"ga texnika va iqtisodiyot fanlari bo'yicha "Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali ro'yxatga kiritilgan.

Muassis: "Tadbirkor va ishbilarmon" MChJ

Hamkorlarimiz:

1. Toshkent shahridagi G.V.Plexanov nomidagi Rossiya iqtisodiyot universiteti
2. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
3. Toshkent irrigatsiya va qishloq xo'jaligini mexanizatsiyalash muhandislari instituti" milliy tadqiqot universiteti
4. Islom Karimov nomidagi Toshkent davlat texnika universiteti
5. Muhammad al-Xorazmiy nomidagi Toshkent axborot texnologiyalari universiteti
6. Toshkent davlat transport universiteti
7. Toshkent arxitektura-qurilish universiteti
8. Toshkent kimyo-texnologiya universiteti
9. Jizzax politexnika instituti



MUNDARIJA

KORXONALARDA ICHKI AUDIT TIZIMINING BOSHQARUV QARORLARI QABUL QILISHDAGI O'RNI	24
Mexmonaliyev Ulug'bek Erkinjon o'g'li	
FISKAL SIYOSAT SAMARADORLIGI VA SOLIQ TUSHUMLARI DINAMIKASI: O'ZBEKISTON MISOLIDA ILMIY TAHLIL	30
Abduraimova Nigora Abdugapparovna	
YASHIRIN IQTISODIYOTNI KELITIRIB CHIQARUVCHI ASOSIY OMILLAR HAMDA IQTISODIYOTGA TA'SIRI	37
Toxtabayev Oybek Odilovich	
QISHLOQ XO'JALIGI OZIQ-OVQAT SANOATI KORXONALARIDA ZAMONAVIY BOSHQARUV	42
Rasulova Muxabbat Teshabayevna, Normurodov Sarvar Norboy o'g'li	
O'ZBEKISTON GLOBAL-IQTISODIY RAQOBATBARDOSHLIGINI OSHIRISHDA RAQAMLI IQTISODIYOTNING O'RNI	48
Kuvatova Oliya Sheraliyevna	
QURILISH SANOATIDA KICHIK BIZNES SUBYEKTLARINING IQTISODIY MOHIYATI VA ULARNI KAPITAL BOZORI INSTRUMENTLARI ORQALI MOLİYALASHTIRISH IMKONIYATLARI.....	54
Igitov Jurabek Kuzibekovich	
IQTISODIY ISLOHOTLAR DAVRIDA TIJORAT BANKLARINING INVESTITSIYA FAOLIYATINI RIVOJLANTIRISHNING OMILLARI	61
Yangiboyev F.B.	
TIJORAT BANKLARIDA MUAMMOLI KREDITLARNI ERTA ANIQLASH VA BOSHQARISHNING INTEGRATSIYALASHGAN RISK-INDEKS MODELİ	68
Kalandarov Abdulla Baxtiyorovich, Rajabov Shoxrux Suvon o'g'li	
RUX VA QO'RG'OSHINNI SELEKTIV AJRATIB OLISHNI KOMBINATSIYALASH TEXNOLOGIYASI VA NAZARIYASI.....	74
Eshonqulov Uchqun Xudaynazar o'g'li, Haqberdiyev Dilshod Qodir o'g'li	
UY-JOY QURILISHI HAJMINI UZOQ MUDDATLI PROGNOZLASHDA EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH USULLARINI TAKOMILLASHTIRISH	81
Qidirniyazov Ajiniyaz Sherniyazovich	
O'ZBEKISTONDA BOG'DORCHILIKNI RIVOJLANTIRISHDA IQLIM VA TABIIY OFATLAR NATIJASIDA YETKAZILDAN TALOFATLARNI DAVLAT TOMONIDAN KOMPENSATSIYA QILISH MEKANIZMI.....	85
Sattorov Orifjon Boymurodovich	
AHOLI MOLİYAVIY SAVODXONLIGINI OSHIRISH ORQALI YASHIRIN IQTISODIYOTNI QISQARTIRISH MEKANIZMLARI.....	90
Abdug'aniyev Uchqun Habibulla o'g'li	
O'ZBEKISTON QURILISH SANOATIDA KICHIK BIZNES SUBYEKTLARINING RIVOJLANISH DINAMIKASI VA TENDENSIYALARI	96
Musaeva Aynura Abayxolievna	
THEORETICAL AND METHODOLOGICAL FOUNDATIONS OF SOCIAL INFRASTRUCTURE TRANSFORMATION IN THE CONTEMPORARY ENVIRONMENT.....	104
Normurodov Khusan Eshmakmatovich	
AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING INVESTITSION FAOLLIGINI BAHOLASH YO'LLARI	108
Begamov S.X.	
DEBITORLIK QARZLARINING STRATEGIK BOSHQARUV HISOBINI TASHKIL QILISH YO'NALISHLARI	112
Normatova Gulmira Xayrullaevna	



SOLIQLARNI PROGNOZLASH METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISH AMALIYOTI TAHLILI.....	118
Ergashov Jamshid Ashurovich	
MEHNAT XARAJATLARI HISOB: NAZARIY ASOSLAR, USULLAR VA BOSHQARUVDA AHAMIYATI.....	126
Tulyaganov Abdumalik Abdiraximovich	
KORPORATIV XIZMATLARNING BANK FOYDASIGA TA'SIRI: KOMISSION VA FOIZLI DAROMADLAR TAHLILI	131
Qurbonov Abror Abdullayevich	
TIJORAT BANKLARIDA MUAMMOLI KREDITLARNI BOSHQARISH TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISHNING INSTITUTSIONAL VA TASHKILY MEXANIZMLARI	136
Djamalov G'ofir Oribjanovich	
OCHIQLIK INDEKSI VA KORRUPSIYAGA QARSHI KURASH SAMARADORLIGI: O'ZBEKISTON TAJRIBASINING INSTITUTSIONAL TAHLILI	144
Dilshod Pulatov, Uchqun Abdug'aniyev	
DUNYO SUG'URTA KOMPANIYALARINING MOLIVAVIY HOLATI VA NATIJALARI TAHLILI	153
Alimov Baxodir Batirovich	
QISHLOQ HUDUDLARIDA XIZMAT KO'RSATISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH IMKONIYATLARI.....	160
Yuldashova Nilufar Ziyabayevna	
QURILISH TASHKILOTLARIDA BOSHQARUV SAMARADORLIGINI OSHIRISHNING INNOVATSION USULLARI	164
Muxibova Guli Yarkinovna, Sharifxodjayeva Odina Ulug'bek qizi	
AXBOROT-RESURS MARKAZLARINING TALIM JARAYONIGA TA'SIRINI BAHOLASH	168
Pirmedova Xayitgul Muxammedovna	
IJTIMOY HIMOYA QAMROVINI KENGAYTIRISH MEXANIZMLARI: XALQARO TAJRIBA VA INSTITUSIONAL YONDASHUVLAR	173
Bafoyev Farrux Jo'raqulovich	
KORXONALARDA AI-DRIVEN "DECISION SUPPORT SYSTEMS" (DSS)NI JORIY ETISHNING KONSEPTUAL ASOSLARI	181
Mardanova Ra'no	
STRENGTHENING THE FINANCING OF FAMILY-OWNED ENTERPRISES IN UZBEKISTAN THROUGH BANK CREDIT	186
Baymuratova Zina Aqilbekovna, Ibadullaeva Asal Ulugbek qizi	
SUN'IY INTELLEKT ASOSIDA DAVLAT BOSHQARUV TIZIMLARINI RAQAMLASHTIRISH	192
Aytmuratov Qutlimurat Jalgasovich	
ATTRACTING INVESTMENTS FROM FINANCIAL MARKETS AND FACTORS INFLUENCING THE INCREASE OF THEIR ATTRACTIVENESS	196
Kholov Sherali Akhrorboyevich	
MARKAZIY OSIYODA TRANSCHEGARAVIY SUV RESURSLARINI BOSHQARISH VA ADOLATLI TAQSIMLASHNING NAZARIY-HUQUQIY ASOSLARI.....	200
Matkarimov Mansur	
XALQARO XIZMATLAR SAVDOSIDA TIBBIY TURIZMNING IQTISODIY AHAMIYATI.....	206
Farxodova Shohnova Umidbek qizi	
BANK XIZMATLARI SIFATINI BAHOLASHNING KO'P OMILLI INDIKATORLARI TIZIMI	213
Ibroximov Iloxomjon Shavkatjon o'g'li	
SANOAT KORXONALARINI IQTISODIY FAOLIYATINI OPTIMALLASHTIRISH YO'LLARI	219
Tillayeva Barno Ramiziddinova	
NOTIJORAT TASHKILOTLAR FAOLIYATIDA AUDITORLIK TEKSHIRUVI VA AUDITORLIK HISOBOTLARINING O'ZIGA XOSLIGI	224
Xolmizayev Ulug'bek Abdulazizovich, Ubaydullayev Toxirjon Abdullajanovich	



ЦИФРОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РЕИНТЕГРАЦИИ ВОЗВРАЩАЮЩИХСЯ ТРУДОВЫХ МИГРАНТОВ: МЕЖДУНАРОДНАЯ ПРАКТИКА И ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ КЫРГЫЗСТАНА.....	230
<i>Амантурова Дилбара Кыдыкбековна</i>	
РОЛЬ ПРОФЕССИОНАЛЬНО-ОРИЕНТИРОВАННОЙ ЛЕКСИКИ В ЯЗЫКОВОЙ ПОДГОТОВКЕ ИНОСТРАННЫХ СТУДЕНТОВ ТЕХНИЧЕСКОГО ПРОФИЛЯ.....	237
<i>Асрарова М.У.</i>	
О СКОРИНГОВЫХ МЕТОДАХ ЭКСПРЕСС-АНАЛИЗА ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ УЗБЕКСКИХ ЭМИТЕНТОВ.....	242
<i>Ирмухамедова Муслима Дилшодовна</i>	
UY-JOY QURILISHIDA ESKROU MEXANIZMLARINI JORIY ETISH ORQALI INVESTITSION XAVFSIZLIK VA MOLIVAVIY SHAFFOFLIKNI TA'MINLASH	247
<i>Karimov Inomjon Ortikbaevich</i>	
YASHIL IQTISODIYOT SHAROITIDA KICHIK BIZNESNING RAQOBATBARDOSHLIGINI OSHIRISH MASALALARI	254
<i>Kamoliddinov Ilhomjon Muxammadjonovich, Kobilov Murod Vakkosovich</i>	
TIJORAT BANKLARI RAQOBATBARDOSHLIGINING MOLIVAVIY BARQARORLIK KO'RSATKICHLARIGA TA'SIRINI BAHOLASH.....	259
<i>Axmedov Toxirjon Xasanjon o'g'li</i>	
SANOAT KORXONALARI IQTISODIY XAVFSIZLIGINI TA'MINLASHDA ENERGETIKA VA ISHLAB CHIQARISH SALOHİYATINING ROLI	264
<i>Tursunxo'jayev Sardor Jamoliddin o'g'li</i>	
TIJORAT BANKLARIDA KOMPLAENS-NAZORAT TIZIMI ORQALI RISKLARNI SAMARALI BOSHQARISH	270
<i>Fayziyev Sherzod Djunaydilloyevich</i>	
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ БАНКОВСКИМИ РИСКАМИ И СТРАХОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ ОПЕРАЦИЙ В УСЛОВИЯХ РАЗВИТИЯ ДИСТАНЦИОННОГО БАНКИНГА В ХОРЕЗМСКОЙ ОБЛАСТИ.....	275
<i>Бахтиёров Худайберган Хамдам угли</i>	
DOIMIY BO'LMAGAN KUCH TA'SIRIDA DEFORMATSIYALANUVCHAN STANDART CHIZIQLI QATTIQ MODEL ISHLAB CHIQISH VA SONLI TAHLIL QILISH.....	282
<i>Ahmadov Ilhom Aktam o'g'li, Isomova Sabohat Islom qizi</i>	
YOUTH ENTREPRENEURSHIP AS A FACTOR OF STRUCTURAL ECONOMIC TRANSFORMATION IN UZBEKISTAN.....	290
<i>Isakjanova Saboxat Muhamedovna</i>	
МОДЕЛИРОВАНИЕ САМОВОЗБУЖДЕНИЕ НЕЯВНОПОЛЮСНОГО СИНХРОННОГО ГЕНЕРАТОРА ПРОДОЛЬНО-ПОПЕРЕЧНОГО ВОЗБУЖДЕНИЯ.....	298
<i>Пирматов Нурали Бердиёрович, Бекишев Аллаберген Ергашевич, Бердиёров Улугбек Нурали угли, Бердиёров Улмасбек Нурали угли</i>	
YURTIMIZDAGI EKOLOGIK SOF YOG'OCH MATERIALLARIDAN TAYYORLANGAN ORAYOMA KONSTRUKSIYALARINING CHO'ZILISHGA QARSHILIGI	305
<i>Yunusaliyev Elmurod Muhammadyaqubovich, Toshpulatov Ilhomjon Baxtiyorovich</i>	
AYDAR-ARNASOY KO'LLAR TIZIMINING SHAKLLANISH BOSQICHLARI VA ZAMONAVIY EKOLOGIK MUAMMOLARI.....	311
<i>Aminov Hamza Husanovich, Madrimov Rajabboy Masharipovich, Xamdullayeva Aziza Baxtiyor qizi</i>	
EXPLAINABLE AI YORDAMIDA SOC UCHUN TUSHUNTIRILADIGAN KIBERXAVF ANIQLASH TIZIMINI ISHLAB CHIQISH	318
<i>N.N. Jo'rayev, A.Sh. Juraboyev</i>	
QUYOSH FOTOELEKTRIK MODULLARINI SUV YORDAMIDA TOZALASH VA SOVITISH USULLARI TAHLILI	324
<i>Ibragimov Umidjon Hikmatullayevich, Qodirov Jobir Ro'zimatovich, Izomov Shahzod Niyoz o'g'li, To'yumurodov Quvonchbek Sherzod o'g'li</i>	



RAQAMLI TEKNOLOGIYALARNING QURILISH SOHASIGA INTEGRATSIYASI: ILG'OR XALQARO TAJRIBA	332
Fayziyeva Gulnoza Abdurahmonovna	
ФАКТОРЫ НАЛОГОВОЙ КУЛЬТУРЫ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА СОБИРАЕМОСТЬ НАЛОГОВ: СОЦИОЛОГИЧЕСКИЙ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ	339
Хакимова Ситора Ильёсжон кизи, Муталова Дилором Махамаджановна	
ИННОВАЦИОННЫЕ МЕТОДЫ ЭКСПЕРТНОГО ПРОГНОЗИРОВАНИЯ КОМПЕТЕНЦИЙ В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ	345
Л.А. Кадырова, Б. Н. Эгамов	
О'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA SUG'URTA BOZORINING TUZILISHI TAHLILI	350
G'ozdiyeva Aziza Abdusalomovna	
MINTAQALARDA INNOVATSION FAOLIYATNI MOLİYALASHTIRISH MANBALARINI DIVERSIFIKATSIYA QILISH MASALALARI	358
Xamrayev Quvvat Iskandarovich	
KONTEYNERLI TASHUVLARNING JORIY HOLATI, MAVJUD MUAMMOLAR VA RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI	366
Samatov G'affor Alloqulovich, Xolmatov Bekzod Nurmatovich, Toxirov Maxmudjon Murodjon o'g'li, Absattarov Isomiddin Xotam o'g'li	
KICHIK BIZNES KORXONALARIDA ISHLAB CHIQRISH OMILLARI BO'YICHA NOMUVOFIQLIKNI ANIQLASH VA BARTARAF ETISH MEXANIZMI	381
Kaypnazarova Gulshad Xojamuratovna	
TASHQI SAVDO BALANSINI MUVOZANATLASHTIRISH: NAZARIY VA AMALIY JIHATLAR	386
Rahimov Eshmurod Normurodovich, Misliddinov Ikromjon Kamoliddin o'g'li	
SIFATLI TIBBIY XIZMAT KO'RSATISH VA AHOLIGA QAMROVNI TA'MINLASHDA BOSHQARUV QARORLARINING AHAMIYATI	391
Satvoldiyev Ulugbek Kamilovich	
SUN'IY INTELLEKT TIZIMLARIDA GIPERPARAMETRLARNI MATEMATIK OPTIMALLASHTIRISH USULLARI	396
Husan Arziqulov Normurod o'g'li	
ENHANCING THE SERVICE SECTOR AS A MEANS OF CREATING EMPLOYMENT IN TOURISM INFRASTRUCTURE	401
Zarikeev Rasul Polatovich	
EXPANDING BANK CREDIT OPPORTUNITIES FOR FAMILY-OWNED ENTERPRISES IN UZBEKISTAN	406
Isakov Janabay Yakipbaevich	
BANKS' BROKERAGE AND ADVISORY SERVICES IN FACILITATING SECURITIES TRANSACTIONS AND IMPROVING MARKET LIQUIDITY	412
Isakov Isobek Janabay uli	
АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ	416
Ибрагимов Мансур Ахметович	
ОПТИМИЗАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЛОГИСТИЧЕСКИХ ПРОВАЙДЕРОВ В УСЛОВИЯХ ПОСТРОЕНИЯ НОВЫХ ЦЕПЕЙ ПОСТАВОК	421
Маннапова Феруза Фахриддин кизи	
О'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA ISLOM MOLİYASINI HUQUQIY TARTIBGA SOLISH VA INSTITUSIONAL ASOSLARINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI	428
Isroilov Obid Olimjonovich	
OZIQ-OVQAT BOZORI KON'YUNKTURASINI BAHOLASHDA KO'P OMILLI REGRESSIYA MODELINING SAMARADORLIGI	433
Abduraxmonov Adxamjon Sultonboyevich	



AHOLI TURMUSH TARZINI YAXSHILASHNING ISTIQBOLLARI.....	438
Djuraeva Didora Sobirjonovna	
ZAMONAVIY MOLIVAVIY INFRATUZILMANING INSTITUSIONAL ASOSLARI: TO'LOV TIZIMLARI NAZARIYASI VA O'ZBEKISTON AMALIYOTI	441
Toshniyozov Sherali Kamoliddinovich	
XIZMAT KO'RSATISH KORXONALARIDA RAQAMLI MENEJMENT VA SUN'IY INTELLEKT ASOSIDA STRATEGIK BOSHQARUVNI TAKOMILLASHTIRISH	449
Zayavitdinova Nafisa Muxammadovna	
CORPORATE GOVERNANCE, FDI, AND URBANIZATION IN THE GREEN ECONOMIC TRANSFORMATION OF UZBEKISTAN	454
Ablaeva Valentina	
FEMALE ENTREPRENEURSHIP AND MICRO-ENTERPRISE DEVELOPMENT	460
Dilafuz Kuchkorova	
LEGIRLANGAN PO'LATLARDAN TAYYORLANGAN PROKATLASH JO'VALARINI CHIDAMLILIGINI OSHIRISH UCHUN TERMIK PUXTALASH TEXNOLOGIYALARINI TAKOMILLASHTIRISH	466
Saydumarov Botir Muradovich, Berdiyev Darob Murotovich, Tashmatov Ravshan Qobilovich	
SHAMOL TURBINASINING IKKI TOMONLAMA TA'MINLANADIGAN ASINXRON GENERATORI O'TKINCHI JARAYONLARINING TAHLILI	471
Bekishev Allabergen Yergashevich, Kurbonov Najmiddin Abduxamidovich, Yunusov Obidxon Abdivait o'g'li, Jo'rayev Doston Majid o'g'li	
TIJORAT BANKLAR FAOLIYATI SAMARADORLIGINI OSHIRISHGA TA'SIR QILUVCHI OMILLAR TAHLILI.....	479
Babaxanova Dildora Rustamovna	
RAQOBAT USTUNLIGIGA ERISHISHDA ZAMONAVIY MARKETING TEXNOLOGIYALARINI QO'LLASH	485
Meliqulov Abdulhalil Norinovich	
JAMOAT AHAMIYATIGA EGA TASHKILOTLAR TOIFASIGA KIRITISH MEZONLARI, ULARNING MOLIVAVIY HISOBOTLARI VA AUDITIGA QO'YILADIGAN TALABLAR.....	490
Shodiyev Murodjon Bakirovich	
EFFICIENCY OF IMPROVING THE IT SERVICES EXPORT	494
Uzakov Ortik Shaymardanovich	
CHORVACHILIKDA ILK VETERINARIYA XIZMATI TARIXI: QADIMGI O'ZBEKISTON MISOLIDA.....	499
Sayfudinova Djamila Badridinovna	
AHOLINI IJTIMOYIY HIMOYALASH TIZIMINI BOSHQARISHGA BAG'ISHLANGAN DASTLABKI ILMIY QARASHLARNING SHAKLLANISHI VA ULARNING TAHLILI	503
Xamroyev Anvar Ashurovich	
AHOLINING MOLIVAVIY SAVODXONLIGINI RIVOJLANTIRISH OMILLARI HAMDA MOLIVAVIY TEXNOLOGIYALARDAN FOYDALANISHNING IQTISODIY AFZALLIKLARI.....	508
A.A.Abduvoxidov	
NODAVLAT OLIY TA'LIM MUASSASALARINING MOLIVAVIY HOLATINI KOMPLEKS BAHOLASH VA IQTISODIY SAMARADORLIGINI TAHLIL QILISH	518
Turmanqulov Norpo'lat Sa'dullayevich	
PERFORMANCE APPRAISAL FAIRNESS AND EMPLOYEE OUTCOMES IN UZBEKISTAN'S EDUCATIONAL INSTITUTIONS: A QUANTITATIVE INVESTIGATION	525
Farida Nishanova	
SANOAT KORXONALARIDA SIFAT BOSHQARUVI TIZIMLARINING ISHLAB CHIQARISH JARAYONIGA TA'SIRI	535
O'.M. Baytanov	



DIGITAL METHODS FOR MONITORING HAND HYGIENE AND AUTOMATIC NAIL SEGMENTATION USING COMPUTER VISION TECHNOLOGIES	540
Shavkat Shukhratovich Azimov, Temurbek Zokir Ugli Daminov, Durdona Nurjonovna Rasulova, Dilorom Umrzakovna Nalibaeva	
MATLAB-BASED OPTIMIZATION OF METHANE FEED INTAKE IN A GTL PLANT FOR SYNTHETIC FUEL PRODUCTION.....	545
U.T. Beshimov, U.R. Azamatov, A.G. Makhsumov, E.E. Mashaev	
НЕОБХОДИМОСТЬ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОПТИМАЛЬНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ВЛОЖЕНИЯ В СОЦИАЛЬНО-ЗНАЧИМЫХ ИННОВАЦИОННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ	554
Зайналов Ж.Р. , Абдуллаева С.Ш., Нурмухамедов А.М.	
INFORMATIKA FANINI O'QITISHDA ONLAYN TEST VA AVTOMATIK BAHOLASH TIZIMLARI: INNOVATION METODLAR, ZAMONAVIY YONDASHUVLAR VA DOLZARB MUAMMOLAR TAHLILI	561
Nasriddinov Zaynoddin Xusniddin o'g'li, Sayidov Nozimjon Abdulnosirovich	
SERVOMOTORLARNING XARAKTERISTIKALARI	565
Pirmatov Nurali Berdiyrovich, Egamov Akmal Mamarasulovich, Mamarasulov Nodir Akmal o'g'li	
XIZMAT KO'RSATISH SOHASINI BOSHQARISHNING TASHKILY-IQTISODIY MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	572
O'rinov Komiljon Kozimovich	
MAISHIY XIZMAT KO'RSATISHDA SIFAT NAZORATINI OSHIRISHNI RAQAMLASHTIRISH YO'LLARI.....	576
Meliyev X.T.	
INVESTIGATION OF THE EFFICIENCY OF FATS AND OILS REMOVAL FROM WASTEWATER GENERATED BY PUBLIC CATERING ENTERPRISES	585
Durdona Obutjonova, Xayrullo Ibroximov, Ahmadjon Ibadullaev, Umar Chorshanbiev, Babaev Askar	
INSON KAPITALINING IQTISODIY MAZMUNI, UNI MOLIALASHTIRISH MEXANIZMLARI VA O'ZBEKISTONDA RIVOJLANTIRISH ISTIQBOLLARI	591
Ismailova Gulruh Faxriddinovna	
HUDUDLARDA MOLIVAVIY INKLYUZIVLIKNI RIVOJLANTIRISH VA AHOLINING MOLIVAVIY SAVODXONLIGINI OSHIRISH MUAMMOLARI.....	596
Azlarova Mushtariybegim Abror qizi	
NORASMIY BANDLIK VA DAROMADLARNI SOLIQQA TORTISHDA SOLIQ IMTIYOZLARIDAN FOYDALANISH TAHLILI	600
Bozorova Ozoda Raximovna	
DAVLAT KORXONALARINI OMMAVIY JOYLASHTIRISH (IPO) ORQALI XUSUSIYLASHTIRISHNING DOLZARB MASALALARI VA ULARNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI ("UZAUTO MOTORS" VA "O'ZBEKTELEKOM" AJ MISOLIDA).....	605
Razikov Ulug'bek Zaripovich	



DAVLAT KORXONALARINI OMMAVIY JOYLASHTIRISH (IPO) ORQALI XUSUSIYLASHTIRISHNING DOLZARB MASALALARI VA ULARNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI ("UZAUTO MOTORS" VA "O'ZBEKTELEKOM" AJ MISOLIDA)

Razikov Ulug'bek Zaripovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, mustaqil tadqiqotchisi

Annotatsiya. Mazkur maqolada O'zbekistonda yirik davlat korxonalarini kapital bozori orqali xususiylashtirish, xususan, aksiyalarni birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) ommaviy joylashtirish amaliyotining o'ziga xos xususiyatlari hamda mavjud masalalari tahlil qilingan. Tadqiqotning asosiy maqsadi moliyaviy risklarni baholash va xususiylashtirish jarayonlarida kuzatilayotgan infratuzilmaviy hamda institutsional to'siqlarni bartaraf etish bo'yicha ilmiy asoslangan yechimlar ishlab chiqishdan iborat. Ilmiy izlanish davomida "Xalqchil IPO" dasturi doirasida savdoga chiqarilgan "UzAuto Motors" AJ va "O'zbektelekom" AJ misolida aksiyalar narxining shakllanishi, andarrayting faoliyati hamda chakana investorlarning ishtiroki amaliy raqamlar asosida qiyosiy o'rganildi. Tahlil natijalariga ko'ra, bozordagi past likvidlik, dastlabki ortiqcha baholash (overpricing) va ikkilamchi bozordagi o'zgaruvchanlik kabi tizimli holatlar aniqlandi.

Kalit so'zlar: xususiylashtirish, ommaviy joylashtirish (IPO/SPO), kapital bozori, "Xalqchil IPO", korporativ boshqaruv, moliyaviy risklar, dividend siyosati, investitsion jozibadorlik.

Abstract. This article analyzes the specific features and existing challenges of privatizing large state-owned enterprises in Uzbekistan through the capital market, particularly via initial public offerings (IPO) and secondary public offerings (SPO). The main purpose of the study is to assess financial risks and develop scientifically grounded solutions for overcoming infrastructural and institutional barriers observed in privatization processes. In the course of the research, the cases of "UzAuto Motors" JSC and "Uzbektelecom" JSC, whose shares were offered under the "People's IPO" program, were comparatively examined on the basis of practical data, including share price formation, underwriting activities, and the participation of retail investors. The results of the analysis revealed a number of systemic issues, including low market liquidity, initial overpricing, and volatility in the secondary market.

Keywords: privatization, public offering (IPO/SPO), capital market, "People's IPO", corporate governance, financial risks, dividend policy, investment attractiveness.

Аннотация. В данной статье проанализированы особенности и существующие проблемы приватизации крупных государственных предприятий Узбекистана через рынок капитала, в частности посредством первичного (IPO) и вторичного (SPO) публичного размещения акций. Основная цель исследования заключается в оценке финансовых рисков и разработке научно обоснованных решений по преодолению инфраструктурных и институциональных барьеров, наблюдаемых в процессах приватизации. В ходе исследования на основе практических данных был проведён сравнительный анализ формирования цены акций, андеррайтинговой деятельности и участия розничных инвесторов на примере АО «UzAuto Motors» и АО «Узбектелеком», акции которых были размещены в рамках программы «Народное IPO». По результатам анализа были выявлены такие системные проблемы, как низкая ликвидность рынка, первоначальная переоценённость (overpricing) и волатильность вторичного рынка.

Ключевые слова: приватизация, публичное размещение акций (IPO/SPO), рынок капитала, «Народное IPO», корпоративное управление, финансовые риски, дивидендная политика, инвестиционная привлекательность.

KIRISH

So'nggi yillarda O'zbekiston iqtisodiyotida davlatning ishtirokini bosqichma-bosqich qisqartirish, xususiylashtirish mulkchilikni kengaytirish va erkin raqobat muhitini shakllantirish makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlashning ustuvor yo'nalishlaridan biriga aylanmoqda. Ushbu jarayonda yirik davlat korxonalari va banklarini an'anaviy to'g'ridan to'g'ri sotish usullariga nisbatan kapital bozori vositalari orqali, xususan, aksiyalarni birlamchi (IPO) va ikkilamchi (SPO) ommaviy joylashtirish orqali xususiylashtirishga alohida e'tibor qaratilmoqda. Mazkur yondashuv nafaqat davlat budjetiga qo'shimcha mablag'larni jalb qilish, balki aholining bo'sh mablag'larini iqtisodiyotga real investitsiya sifatida yo'naltirish orqali mamlakatda o'rta mulkdorlar qatlamini shakllantirishga xizmat qiladi. Bundan tashqari, birjaga chiqqan korxonalarda xalqaro moliyaviy hisobot standartlari va korporativ boshqaruvning zamonaviy tamoyillarining majburiy tartibda joriy etilishi ularning operatsion samaradorligini oshiradi hamda moliyaviy risklarni boshqarish tizimini yanada mustahkamlaydi.

Mamlakatimizda ushbu tizimni huquqiy va institutsional jihatdan qo'llab-quvvatlash maqsadida bir qator muhim me'yoriy-huquqiy hujjatlar qabul qilindi. Xususan, "O'zbekiston – 2030" strategiyasida belgilangan ustuvor maqsadlar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 16-fevraldagi "Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgacha mo'ljallangan ustuvor yo'nalishlari doirasida islohotlarni izchil davom ettirish va yangi bosqichga olib chiqishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PF-21-son Farmoni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 24-martdagi "Iqtisodiyotda davlat ishtirokini qisqartirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-102-son qarori hamda mazkur islohotlarning mantiqiy davomi sifatida qabul qilingan 2024-yil 19-apreldagi PQ-162-son qarori mahalliy fond bozorini rivojlantirishda yangi bosqichni boshlab berdi. Ushbu hujjatlar doirasida respublikada "Xalqchil IPO" dasturini amalga oshirish, eng yirik va serdaromad milliy kompaniyalar, tijorat banklari hamda infratuzilma korxonalari aksiyalarini aholi va xususiylashtirish investorlarga ommaviy savdolar orqali taklif etishning aniq ro'yxati va mexanizmlari belgilab berildi. Bu esa, o'z navbatida, milliy kapital bozorining kapitallashuv darajasini oshirish va uni xalqaro moliya tizimiga integratsiya qilish uchun mustahkam zamin yaratadi.

Shu bilan birga, davlat korxonalarini ommaviy joylashtirish orqali xususiylashtirish amaliyoti o'tish iqtisodiyoti sharoitida o'ziga xos murakkabliklar va hal etilishi lozim bo'lgan qator masalalar bilan kechmoqda. Aholining moliyaviy savodxonligi va investitsion madaniyatining shakllanish bosqichida ekanligi, qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasidagi ayrim kamchiliklar, shuningdek, korxonalarni baholash va anderrayting xizmatlari sifatini oshirish zarurati bu boradagi dolzarb masalalardandir. Yuqoridagilardan kelib chiqib, O'zbekistonda davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini ommaviy joylashtirish amaliyotini chuqur tahlil qilish, mavjud moliyaviy risklarni baholash va xususiylashtirish jarayonlarini yanada takomillashtirish bo'yicha ilmiy asoslangan taklif va tavsiyalar ishlab chiqish ushbu maqolaning bosh maqsadini hamda uning dolzarbligini belgilab beradi.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Davlat ishtirokidagi korxonalarni xususiylashtirish, xususan, ularning aksiyalarini ommaviy joylashtirish (IPO va SPO) orqali fond bozoriga olib chiqish masalasi uzoq yillardan buyon jahon va mahalliy iqtisodchi olimlarning diqqat markazida bo'lib kelmoqda. Xususiylashtirishning iqtisodiy samaradorligiga bag'ishlangan fundamental tadqiqotlarda mulk shaklining davlat tasarrufidan xususiylashtirishga o'tishi korxonalarining rentabellik ko'rsatkichlarini sezilarli darajada oshirishi va kapital qo'yilmalar samaradorligini ta'minlashi empirik jihatdan asoslab berilgan (Megginson & Netter, 2001). Tadqiqotchilarning e'tirofi etishicha, davlat korxonalarini birja orqali ommaviy joylashtirish nafaqat budjet tushumlarini ko'paytiradi, balki korxona faoliyatidagi ortiqcha siyosiy va ma'muriy aralashuvlarni kamaytirishning eng maqbul yo'li sifatida xizmat qiladi. Ushbu jarayon mulkdorlar sonini kengaytirish, ya'ni jamiyatda "xalq kapitalizmi"ni shakllantirish orqali ijtimoiy va iqtisodiy muvozanatni ta'minlaydi (Boycko, Shleifer, & Vishny, 1996).

Ommaviy joylashtirish amaliyotining mikroiqtisodiy jihatlari, xususan, tijorat banklari va yirik aksiyadorlik jamiyatlarida korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillarini joriy etish masalasi alohida ilmiy ahamiyatga ega. Klassik agentlik nazariyasiga ko'ra, kompaniyaning ommaviy bozorga chiqishi menejerlar (agentlar) va aksiyadorlar (prinsipallar) o'rtasidagi manfaatlar to'qnashuvini yumshatadi, chunki kapital bozorining o'zi qat'iy shaffoflikni va moliyaviy hisobdorlikni talab qila boshlaydi (Jensen & Meckling, 1976). Bundan tashqari, tadqiqotlarda investorlar huquqlarini himoya qilish korporativ moliyalashtirishning asosiy sharti ekanligi, mustaqil kuzatuv kengashlari va minoritar aksiyadorlarning roli ortishi IPO jarayonining ajralmas qismi sifatida baholanadi (Shleifer & Vishny, 1997). Bu jarayon o'z navbatida aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy risklarni boshqarish amaliyotini takomillashtirishni, dividend siyosatini to'g'ri shakllantirishni hamda likvidlik va bozor risklarini doimiy stress-testlardan o'tkazishni taqozo etadi.

O'tish iqtisodiyoti mamlakatlari doirasida olib borilgan izlanishlarda fond bozorini rivojlantirish va davlat ulushini qisqartirish o'ziga xos makroiqtisodiy hamda institutsional yondashuvlarni talab qilishi qayd etiladi.



Xususan, mahalliy kapital bozorida samarali qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirish va yirik institutsional investorlarni jalb qilish orqali bozor likvidligini ta'minlash xususiyashtirish jarayonlarining yakuniy muvaffaqiyatini belgilab beradi (Radygin & Entov, 2014). Olimlarning xulosasiga ko'ra, "Xalqchil IPO" kabi yirik dasturlarni amalga oshirishda moliya, pul muomalasi va kredit tizimidagi islohotlarni kapital bozori bilan uzviylikda olib borish, shuningdek, aholining investitsion savodxonligini oshirish muhim ahamiyat kasb etadi. Xulosa qilib aytganda, jahon amaliyotida xususiyashtirish masalalari keng o'rganilgan bo'lsa-da, O'zbekistondagi yangi iqtisodiy islohotlar sharoitida korxonalar aksiyalarini ommaviy joylashtirishning milliy xususiyatlari va moliyaviy risklarni baholash modellarini yaratish qo'shimcha kompleks tadqiqotlar olib borishni talab etadi.

Ommaviy joylashtirish jarayonlarida aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy risklarni boshqarish amaliyotini takomillashtirish va korxona qiymatini saqlab qolish masalalari yetakchi moliyachi olimlar tomonidan alohida o'rganilgan. Xususan, J. Ritter (Ritter, 1991) o'zining empirik tadqiqotlarida IPOdan keyingi davrda kompaniyalarning uzoq muddatli moliyaviy natijalari va bozor risklarini tahlil qilib, aksiyalarni dastlabki arzon baholash (underpricing) fenomeni korxonalar uchun o'ziga xos moliyaviy yo'qotish va risk manbai bo'lishi mumkinligini ko'rsatgan. Shuningdek, korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillarini to'liq joriy etish orqali tijorat banklari va yirik davlat kompaniyalarida axborot asimmetriyasini kamaytirish hamda operatsion risklarni boshqarish mexanizmlarini kuchaytirish bozorining ularga nisbatan ishonchini oshirishi ilmiy jihatdan asoslangan (Ljungqvist, 2007). Olimlarning ta'kidlashicha, menejment va investorlar o'rtasidagi munosabatlarni xalqaro standartlar asosida qurish moliyaviy inqirozlar ehtimolini sezilarli darajada pasaytiradi.

Davlat ishtirokidagi yirik korxonalarning birjaga chiqishi milliy kapital bozorida samarali qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirish yo'llarini kengaytirishga bevosita xizmat qiladi. Zamonaviy portfel nazariyasi asoschilari G. Markovits (Markowitz, 1952) va U. Sharp (Sharpe, 1964) qarashlariga tayangan holda shuni aytish mumkinki, yangi moliyaviy instrumentlarning paydo bo'lishi, masalan, yirik sanoat korxonalarining aksiyalari, investorlarga diversifikatsiya darajasini oshirishga va investitsiya portfelining umumiy riskini minimallashtirishga imkon beradi. Bu jarayon o'z navbatida mahalliy institutsional investorlar, xususan, pensiya va sug'urta jamg'armalari mablag'larini kapital bozoriga yo'naltirish hamda fond bozori likvidligini ta'minlashning muhim nazariy asosi sifatida qabul qilinadi.

Bundan tashqari, so'nggi yillardagi global moliyaviy tadqiqotlarda kapital jalb qilish jarayonida moliyaviy inklyuzivlik va ekologik barqarorlik (ESG – ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv) mezonlarining o'rni tobora ortib bormoqda. Olimlarning xulosasiga ko'ra, ilg'or moliyaviy texnologiyalarni qo'llash va ekologik toza texnologiyalarga (environment friendly technology) asoslangan ishlab chiqarishni qo'llab-quvvatlaydigan korxonalarning kapital bozorida jozibadorligi yuqori bo'ladi hamda ularning aksiyalari barqarorroq o'sish dinamikasini namoyish etadi (Fatemi, Glaum, & Kaiser, 2018). Demak, mamlakatda xususiyashtirish amaliyotini takomillashtirishda nafaqat an'anaviy moliyaviy ko'rsatkichlarni, balki barqaror rivojlanish va ekologik xavfsizlik omillarini ham hisobga olish zamonaviy ilmiy yondashuvlarning muhim talabiga aylanmoqda.

So'nggi yillarda O'zbekistonda qabul qilingan yangi xususiyashtirish dasturlari va kapital bozorini rivojlantirish strategiyalari mahalliy olimlarning tadqiqot yo'nalishlarini bevosita amaliyotga va raqamlashtirish jarayonlariga yaqinlashtirdi. Xususan, Sh. Mustafaqulov va boshqalarning so'nggi ilmiy izlanishlarida "Xalqchil IPO" dasturining makroiqtisodiy ahamiyati, aholi jamg'armalarini investitsiyaga aylantirish mexanizmlari va fond bozorida likvidlik masalalari keng tahlil qilingan. Olimlarning ta'kidlashicha, davlat aktivlarini birja orqali sotishda aholining moliyaviy savodxonligini oshirish va brokerlik xizmatlarida zamonaviy raqamli moliyaviy texnologiyalarni (FinTech) keng joriy etish jarayonning shaffofligi va jozibadorligini ta'minlovchi eng muhim omildir (Mustafaqulov, 2022).

Shuningdek, tijorat banklari va yirik davlat kompaniyalarini bosqichma-bosqich xususiyashtirish bo'yicha 2021–2024-yillarda olib borilgan tadqiqotlar bevosita korporativ boshqaruv sifatini oshirishga qaratilgan. Jumladan, T. Boboqulov o'z tadqiqotlarida bank sektorida davlat ulushini kamaytirish va tijorat banklarida korporativ boshqaruvning xalqaro tamoyillarini joriy etish orqali xorijiy hamda mahalliy investorlarni jalb qilishning zamonaviy usullarini asoslab bergan. Ushbu davr tadqiqotlarida IPO va SPO jarayonlari faqatgina qo'shimcha kapital jalb qilish vositasi emas, balki mulkdor va yollanma menejerlar, ya'ni kuzatuv kengashi va boshqaruv o'rtasidagi munosabatlarni mustaqil audit talablari asosida qayta qurish hamda minoritar aksiyadorlar huquqlarini himoya qilish vositasi ekanligi alohida e'tirof etiladi (Boboqulov, 2023).

2024–2025-yillardagi eng so'nggi ilmiy izlanishlarda esa kapital bozoriga chiqqan korxonalarda moliyaviy risklarni boshqarish amaliyotini takomillashtirish hamda barqaror rivojlanish (ESG) tamoyillariga ustuvorlik berilmoqda. Jumladan, U. Alimov va D. Rahimovlarning qo'shma izlanishlarida ommaviy joylashtirishdan keyingi davrda korxonalarning bozor riski, likvidlik va dividend to'lash qobiliyati bilan bog'liq moliyaviy xavfsizlik ko'rsatkichlarini doimiy stress-testdan o'tkazish modellari tavsiya etilgan. Ularning xulosasiga ko'ra, O'zbekiston kapital bozorida samarali qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirishda yirik davlat korxonalarining risk-menejment tizimi va dividend siyosati hal qiluvchi mezon bo'lib xizmat qiladi (Alimov & Rahimov, 2024). Bu



esa xususiylashtirish jarayonlarini faqatgina aksiyalarni sotish bilan cheklab qolmasdan, balki undan keyingi monitoring va moliyaviy nazorat tizimini ham kuchaytirishni talab etadi.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Mazkur tadqiqotda davlat korxonalarini IPO va SPO orqali xususiylashtirish jarayonining iqtisodiy mazmuni, moliyaviy natijalari va mavjud amaliy muammolarini baholash uchun kompleks yondashuvdan foydalanildi. Tadqiqot jarayonida qiyosiy tahlil, statistik tahlil, iqtisodiy-mantiqiy yondashuv, kuzatish va umumlashtirish usullari qo'llanildi. Xususan, "UzAuto Motors" AJ va "O'zbektelekom" AJ misolida ommaviy joylashtirish natijalari, jalb qilingan mablag'lar hajmi, narx shakllanishi, investorlar faolligi hamda ikkilamchi bozordagi holat tahlil qilindi. Shuningdek, ilmiy adabiyotlar, rasmiy hisobotlar va me'yoriy-huquqiy hujjatlar asosida xususiylashtirish jarayonidagi moliyaviy risklar va institutsional omillar baholandi. Tadqiqot natijalarini umumlashtirish asosida amaliy taklif va tavsiyalar ishlab chiqildi.

TAHLIL VA NATIJALAR

O'zbekiston Respublikasida davlat ishtirokidagi korxonalarni kapital bozori orqali xususiylashtirish jarayoni so'nggi yillarda jadal tus oldi. Davlat aktivlarini boshqarish agentligi (DABA) ma'lumotlariga ko'ra, "Xalqchil IPO" dasturi doirasida o'nlab yirik monopol korxonalar va tijorat banklarining aksiyalari mahalliy fond bozoriga, ya'ni Toshkent Respublika fond birjasiga chiqarilmoqda. Bu jarayonning amaliy tahlili shuni ko'rsatadiki, mahalliy investorlarning bozorga bo'lgan ishonchi va qiziqishi bosqichma-bosqich shakllanib bormoqda.

Joriy holatning tahliliy natijalari shuni ko'rsatmoqdaki, birlamchi bozorda (IPO) kuzatilayotgan faollik ikkilamchi bozorga to'liq ko'chmagan. Toshkent Respublika fond birjasida likvidlik darajasi hanuz nisbatan pastligicha saqlanib qolmoqda. Quyidagi 1-jadvalda so'nggi yillarda O'zbekiston kapital bozorida amalga oshirilgan eng yirik ommaviy joylashtirishlarning asosiy moliyaviy ko'rsatkichlari keltirilgan.

1-jadval. O'zbekistonda davlat ishtirokidagi ayrim yirik korxonalarning ommaviy joylashtirish (IPO/SPO) natijalari¹

№	Aksiyadorlik jamiyati nomi	Iqtisodiyot tarmog'i	Joylashtirish turi	Jalb qilingan mablag' (mlrd so'm)	Joylashtirilgan davr
1	"UzAuto Motors" AJ	Avtomobilsozlik	IPO	56,9	2022–2023 yy.
2	"O'zbektelekom" AJ	Telekommunikatsiya va AKT	IPO	33,2	2023 y.
3	"O'zbekinvest" EISK AJ	Sug'urta va moliya	SPO	14,1	2023 y.
4	"O'zmetkombinat" AJ	Og'ir sanoat va metallurgiya	SPO	11,4	2022 y.
5	"Kvarts" AJ	Qurilish materiallari	SPO	16,5	2018–2019 yy.

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinib turibdiki, jalb qilingan mablag'lar hajmi bo'yicha sanoat va telekommunikatsiya sektorlarida yetakchilik kuzatilmoqda. Biroq, ushbu korxonalarning bozor kapitalizatsiyasi va umumiy aktivlari fonida birja orqali jalb qilingan kapital ulushi hanuzgacha past darajada qolmoqda. Shuningdek, jalb qilingan mablag'larning asosiy qismi yirik institutsional investorlar hissasiga to'g'ri kelib, oddiy aholining, ya'ni chakana investorlarning ulushini yanada oshirish bo'yicha tizimli choralar ko'rishni taqozo etmoqda.

Milliy kapital bozori tarixidagi eng yirik va burilish nuqtasi bo'lgan voqealardan biri — bu "UzAuto Motors" AJning 2022–2023-yillarda o'tkazilgan birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO) jarayonidir. Rasmiy hisobotlarga ko'ra, mazkur IPO doirasida investorlardan umumiy qiymati 56,9 milliard so'mlikdan ortiq buyurtmalar kelib tushgan va bu mahalliy fond bozori uchun rekord ko'rsatkich sifatida qayd etilgan (SAMA, 2023). Ushbu jarayonda andarrayterlar tomonidan keng ko'lamlı targ'ibot ishlari olib borilgani aholining fond bozori haqidagi tasavvurlarini sezilarli darajada kengaytirdi.

2023-yilning oxiri va 2024-yil boshlarida xususiylashtirishning navbatdagi yirik to'liqini amalga oshirildi. Jumladan, "O'zbektelekom" AJning ommaviy joylashtirilishi natijasida bozordan qariyb 33,2 milliard so'm mablag' jalb qilingan bo'lsa, sug'urta bozori yetakchilaridan biri "O'zbekinvest" EISK AJ o'z aksiyalarini joylashtirish orqali 14 milliard so'mdan ortiq kapitalni jalb etishga muvaffaq bo'ldi (UZSE, 2024). Bu ko'rsatkichlar xususiylashtirish jarayoni nafaqat sanoat, balki telekommunikatsiya va moliya sektorlarini ham qamrab olayotganidan dalolat beradi.

1 Davlat aktivlarini boshqarish agentligi va «Toshkent» RFБning rasmiy hisobotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.



Moliya tizimi, xususan, tijorat banklarini birja orqali xususiylashtirish joriy holatning eng nozik va muhim yo'nalishi hisoblanadi. Hukumat dasturlariga asosan, "O'zsanoatqurilishbank" AJ, "Asakabank" AJ kabi yirik davlat banklarini xususiylashtirishga tayyorlash doirasida Xalqaro moliya korporatsiyasi (IFC) va Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (EBRD) kabi xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikda korporativ boshqaruv tizimi tubdan isloh qilinmoqda (MEF, 2024). Banklarning aktivlarini baholash, muammoli kreditlar (NPL) darajasini pasaytirish va rentabellikni oshirish ularni bo'lajak IPO yoki SPO jarayonlariga tayyorlashning asosiy sharti sifatida qaralmoqda.

Shu bilan birga, joriy holatning tahliliy natijalari shuni ko'rsatmoqdaki, birlamchi bozorda (IPO) kuzatilayotgan faollik ikkilamchi bozorga to'liq ko'chgani yo'q. Toshkent Respublika fond birjasida likvidlik darajasi hamon pastligicha qolmoqda, aksiyalarning kunlik savdo aylanmasi xalqaro ko'rsatkichlarga nisbatan sezilarli darajada kam. Jalb qilingan mablag'larning asosiy qismi yirik institutsional investorlar, ya'ni boshqa davlat korxonalari yoki fondlar hissasiga to'g'ri kelib, oddiy aholining, ya'ni chakana investorlarning ulushini yanada oshirish bo'yicha tizimli choralar ko'rishni taqozo etmoqda.

Davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini ommaviy joylashtirish (IPO/SPO) jarayonidagi eng murakkab vazifalardan biri — bu aksiyalarning dastlabki taklif narxini to'g'ri va adolatli belgilashdir. O'zbekiston kapital bozorida so'nggi yillarda o'tkazilgan yirik IPO jarayonlari shuni ko'rsatmoqdaki, korxonalarni baholash va anderrayterlar tomonidan narx koridorini belgilash amaliyotida muayyan nomutanosibliklar mavjud.

"UzAuto Motors" AJ aksiyalarining 2022–2023-yillardagi birlamchi ommaviy joylashtirilishi narx shakllanishi bo'yicha o'ziga xos tajriba maydoni bo'ldi. Jarayon oldidan anderrayterlar tomonidan bitta aksiya uchun narx diapazoni 72 500 – 84 500 so'm atrofida belgilangan edi. Yakunda aksiyalar eng quyi chegara — 72 500 so'mdan sotildi va bu orqali 56,9 mlrd so'm jalb qilindi. Biroq, ikkilamchi bozorda savdolar boshlangandan so'ng, aksiyalarga bo'lgan real talab va taklif nisbati o'zgardi. "Toshkent" Respublika fond birjasi ma'lumotlariga ko'ra, savdolarning dastlabki oylaridayoq aksiya narxi IPO narxiga nisbatan qariyb 24 foizga arzonlashib, 53 000 – 55 000 so'mgacha tushib ketdi. Bu holat investorlar tomonidan korxonaning dastlabki qiymati yuqori baholanganini (overvalued) va ikkilamchi bozorda market-meykerlar faoliyatining sustligi bilan izohlanadi.

Bundan farqli o'laroq, 2023-yil oxirida "O'zbektelekom" AJ aksiyalarining IPO jarayonida narx belgilashning nisbatan egiluvchan (flexible) usuli qo'llanildi. Bitta oddiy aksiya uchun 6 000 so'mdan 10 000 so'mgacha bo'lgan keng narx koridori taklif etildi. Investorlardan kelib tushgan talabnomalar asosida yakuniy joylashtirish (strike price) 6 000 so'm etib belgilandi. Narxning chakana investorlar, ya'ni oddiy aholi uchun hamyonbop bo'lganligi sababli, ushbu IPOga talab taklifga nisbatan 131 foizga (over-subscribed) oshib ketdi. Natijada, sotib olingan aksiyalarning qariyb 40 foizi aynan jismoniy shaxslar — 15 mingga yaqin chakana investorlar hissasiga to'g'ri keldi. Bu tajriba shuni ko'rsatadiki, aksiyaning dastlabki narxini bozorning xarid qobiliyatiga moslashtirish loyihaning muvaffaqiyatini ta'minlovchi asosiy omildir.

Yuqoridagi tahlillar asosida shuni xulosa qilish mumkinki, O'zbekiston kapital bozorida davlat korxonalari aksiyalarining bozor qiymatini belgilashda quyidagi qonuniyatlar namoyon bo'lmoqda:

Dastlabki ortiqcha baholash (overpricing): yirik monopol korxonalarning aksiyalari aksariyat hollarda mustaqil baholovchilar tomonidan yuqori baholanmoqda, biroq ikkilamchi bozordagi past likvidlik bu narxni ushlab turishga imkon bermayapti.

Dividend daromadlilikining ta'siri: aksiyalarning bozor narxi to'g'ridan to'g'ri kompaniya to'laydigan dividendlarga bog'lanib qolmoqda. Masalan, "UzAuto Motors" AJ muntazam dividend to'lashni boshlagandan so'nggina, ya'ni har bir aksiya uchun yiliga o'rtacha 11–12 foiz daromadlilik ta'minlangach, aksiyalar narxi barqarorlasha boshladi.

Anderrayterlar mas'uliyati: aksiyalarning joylashtirish narxini belgilashda anderrayter konsorsiumlari faqatgina emitent, ya'ni davlat manfaatini emas, balki investorlarning foyda olish ehtimolini (underpricing) ham hisobga olishlari zarur.

XULOSA VA TAKLIFLAR

O'zbekiston Respublikasida iqtisodiyotni erkinlashtirish va xususiylashtirish sektor ulushini oshirishning hozirgi bosqichida yirik davlat korxonalari aksiyalarini ommaviy joylashtirish (IPO va SPO) orqali xususiylashtirish eng maqbul va strategik ahamiyatga ega yo'nalish hisoblanadi. "UzAuto Motors" AJ va "O'zbektelekom" AJ misolida o'tkazilgan tahlillarimiz shuni ko'rsatdiki, kapital bozori orqali xususiylashtirish nafaqat davlat byudjetiga qo'shimcha mablag' jalb qiladi, balki aholining bo'sh mablag'larini real iqtisodiyotga yo'naltirish orqali o'rta mulkdorlar sinfini yaratishga xizmat qiladi. Shu bilan birga, anderrayting jarayonida aksiyalarni to'g'ri baholash, chakana investorlarni keng jalb qilish va ikkilamchi bozorda likvidlikni ta'minlash kabi masalalar hanuzgacha tizimli yechim talab qilmoqda.

Davlat ishtirokidagi korxonalarni ommaviy joylashtirish amaliyotini yanada takomillashtirish va mahalliy fond bozorining investitsion jozibadorligini oshirish maqsadida quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshirish maqsadga muvofiq deb hisoblaymiz:

Moliyaviy risklarni boshqarish tizimini takomillashtirish. Birjaga chiqayotgan va chiqib bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy risklarni boshqarish amaliyotini takomillashtirish qat'iy talab sifatida belgilanishi lozim. Ayniqsa, IPOdan keyingi davrda aksiyalar narxining keskin tushib ketishi, ya'ni volatillik bilan bog'liq bozor risklarini yumshatish uchun emitentlar va market-meykerlar o'rtasidagi hamkorlikning aniq huquqiy mexanizmlarini yaratish zarur.

Diversifikatsiya va portfel investitsiyalarini rag'batlantirish. Mahalliy kapital bozorida samarali qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirish yo'llarini kengaytirish maqsadida bozorga yangi va turli sohalarga, jumladan energetika, moliya va AKTga mansub bo'lgan davlat korxonalarini muntazam ravishda olib chiqish kerak. Bu mahalliy va xorijiy institutsional investorlar, jumladan pensiya fondlari va sug'urta kompaniyalariga o'z investitsion risklarini diversifikatsiya qilish imkonini beradi.

Ekologik barqarorlik va ESG standartlarini joriy etish. Zamonaviy xalqaro investorlar e'tiborini tortish uchun IPOga chiqayotgan davlat korxonalarida ekologik barqarorlik (ESG) mezonlarini tatbiq etishni bosqichma-bosqich majburiy qilish lozim. Atrof-muhitga zarar yetkazmaydigan texnologiyalarga investitsiya kirituvchi va ekologik shaffoflikni ta'minlagan kompaniyalarning fond bozoridagi kapitallashuvi hamda uzoq muddatli barqarorligi yuqori bo'ladi.

Moliyaviy inklyuzivlik va FinTech integratsiyasi. "O'zbektelekom" AJ tajribasidan kelib chiqib, aholini qimmatli qog'ozlar bozoriga jalb qilishda raqamli moliyaviy texnologiyalar (FinTech) va mobil brokerlik ilovalaridan keng foydalanish amaliyotini ommalashtirish zarur. Bu moliyaviy xizmatlarning ommabopligini, ya'ni inklyuzivlikni oshiradi va byurokratik to'siqlarni bartaraf etadi.

Soliq rag'batlari va dividend siyosati. Ikkilamchi bozorda savdo faolligini oshirish maqsadida "Xalq IPO"si doirasida aksiya sotib olgan jismoniy shaxslar uchun dividend daromadlaridan olinadigan soliqlarni muayyan muddatga, masalan 3–5 yilga bekor qilish yoki stavkasini keskin pasaytirish tavsiya etiladi. Shuningdek, xususiylashtirilgan korxonalarning sof foydasidan dividend to'lashning minimal chegarasini, masalan 30 foizni, qonun darajasida mustahkamlash investorlar ishonchini oqlaydi.

Ushbu tavsiyalarning amaliyotga tatbiq etilishi mamlakatimizda davlat aktivlarini xususiylashtirish jarayonlarining shaffofligini ta'minlaydi, mahalliy kapital bozorining xalqaro maydondagi raqobatbardoshligini oshiradi va eng asosiysi, aholining iqtisodiy farovonligini yuksaltirishga bevosita xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Boycko, M., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1996). A theory of privatisation. *The Economic Journal*, 106(435), 309–319.
2. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
3. Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2001). From state to market: A survey of empirical studies on privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321–389.
4. Radygin, A., & Entov, R. (2014). Fundamental theorems of welfare economics and privatization. *Russian Journal of Economics*, 1(1), 23–45.
5. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
6. Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.
7. Ljungqvist, A. (2007). IPO underpricing. In B. E. Eckbo (Ed.), *Handbook of Corporate Finance: Empirical Corporate Finance* (Vol. 1, pp. 375–422). Elsevier.
8. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
9. Ritter, J. R. (1991). The long-run performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 46(1), 3–27.
10. Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
11. Alimov, U. M., & Rahimov, D. S. (2024). Ochiq aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy xatarlarni baholash va boshqarish modellari [Models of assessing and managing financial risks in open joint-stock companies]. *Moliya va Iqtisodiyot*.
12. Boboqulov, T. I. (2023). Bank sektorini xususiylashtirish va korporativ boshqaruvning xalqaro standartlari [Privatization of the banking sector and international standards of corporate governance]. *Iqtisodiyot va Ta'lim*, 24(3), 45–58.
13. Mustafaqulov, Sh. I. (2022). O'zbekistonda investitsion jozibadorlikni oshirish va kapital bozori rivojlanishining zamonaviy tendensiyalari [Modern trends of increasing investment attractiveness and capital market development in Uzbekistan]. *Iqtisodiyot-Moliya*.

muhandislik **& iqtisodiyot**

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir Alibekov

Sahifalovchi va dizayner: Abdurahmon Qurbonov

2026. № 3

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Muhandislik va iqtisodiyot" 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.

"Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali 26.06.2023-yildan
O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi
Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan
№S-5669245 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.
Litsenziya raqami: №095310.

**Manzilimiz: Toshkent shahri Yunusobod
tumani 15-mavze 19-uy**





+998 93 718 40 07



<https://muhandislik-iqtisodiyot.uz/index.php/journal>



t.me/yait_2100