

# MUHANDISLIK

## & IQTISODIYOT

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

# №5

2025  
MAY



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

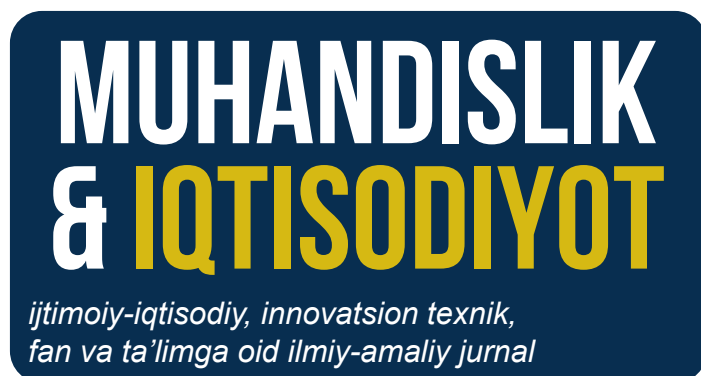
Crossref

НАУЧНАЯ ЭЛЕКТРОННАЯ  
БИБЛИОТЕКА  
LIBRARY.RU



РЭУ.РФ  
ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА  
ТАШКЕНТСКИЙ ФИЛИАЛ





*Elektron nashr,  
24 sahifa, may, 2025-yil.*

**BOSH MUHARRIR:**

**Zokirova Nodira Kalandarovna**, iqtisodiyot fanlari doktori, DSc, professor

**BOSH MUHARRIR O'RINBOSARI:**

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

**TAHRIR HAY'ATI:**

**Abduraxmanov Kalandar 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.



# 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 modelashtirish  
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.

**M u a s s i s:** "Tadbirkor va ishbiarmon" MChJ

**H a m k o r l a r i m i z:**

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

|                                                                                              |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Mahalliy budjetlar daromadlarini oshirish imkonoyatlari .....                                | 12 |
| <b>Soatova Nodira Boboxanovna</b>                                                            |    |
| Bank aksiyalarining bozor bahosini shakllantiruvchi omillar va baholash metodologiyasi ..... | 18 |
| <b>Raxmatov Azizjon Jaloliddinovich, Jumayev Muzaffar Mahmud o'g'li</b>                      |    |

# BANK AKSIYALARINING BOZOR BAHOSINI SHAKLLANTIRUVCHI OMILLAR VA BAHOLASH METODOLOGIYASI

**Raxmatov Azizjon Jaloliddinovich**

Kat. o'q.

**Jumayev Muzaffar Mahmud o'g'li**

Kat. o'q.

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

“Bank ishi” kafedrası

**Annotatsiya:** Mazkur maqolada tijorat banklari aksiyalarining bozor bahosini belgilovchi asosiy omillar va ularni baholashda qo'llaniladigan metodologik yondashuvlar tahlil qilinadi. Fundamental analiz, nisbiy baholash va diskontlangan pul oqimlari (DCF) modeli asosida bank aksiyalarining qiymatini aniqlashda qo'llaniladigan ko'rsatkichlar hamda O'zbekiston kapital bozoridagi real sharoitlar kontekstida amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

**Kalit so'zlar:** bank aksiyalari, bozor bahosi, fundamental tahlil, DCF, kapital bozori, baholash metodologiyasi.

**Abstract:** This article analyzes the key factors determining the market value of commercial bank shares and the methodological approaches used in their valuation. Based on fundamental analysis, relative valuation, and the discounted cash flow (DCF) model, it explores the indicators applied in assessing the value of bank shares and provides practical recommendations within the context of Uzbekistan's capital market realities.

**Keywords:** bank shares, market value, fundamental analysis, DCF, capital market, valuation methodology.

**Аннотация:** В данной статье анализируются основные факторы, определяющие рыночную стоимость акций коммерческих банков, а также методологические подходы, применяемые при их оценке. На основе фундаментального анализа, сравнительной оценки и модели дисконтированных денежных потоков (DCF) рассматриваются ключевые показатели оценки акций банков и предложены практические рекомендации в контексте реальных условий капитального рынка Узбекистана.

**Ключевые слова:** банковские акции, рыночная стоимость, фундаментальный анализ, DCF, рынок капитала, методология оценки.

## KIRISH

Zamonaviy kapital bozorining faoliyatida bank sektorining o'rni alohida e'tiborga loyiqdir. Ayniqsa, tijorat banklari aksiyalarining bozor bahosini aniqlash, uni shakllantiruvchi omillarni o'rganish va baholash mexanizmlarini ilmiy asosda tahlil qilish – investorlar, moliyaviy menejerlar, bank mutaxassislari hamda regulyatorlar uchun strategik ahamiyatga ega masalalardan biridir. Aksiyalarning bozor qiymati, bir tomondan, bankning moliyaviy barqarorligi va investitsion jozibadorligini belgilovchi indikator bo'lsa, ikkinchi tomondan, fond bozoridagi ishonch, shaffoflik va kapital oqimlarining hajmini belgilovchi muhim omil sifatida namoyon bo'ladi.

So'nggi yillarda O'zbekiston fond bozori va bank sektorida amalga oshirilayotgan institutsional islohotlar, xususan, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini ommaviy qilish, xalqaro moliyaviy hisobot



standartlarini joriy etish va raqamli transformatsiyani jadallashtirish, aksiyalarning bozor bahosini aniq va xolis baholashga bo'lgan ehtiyojni yanada oshirdi. Shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-aprelda "Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-6207-sonli qarori bank aksiyalarini ommaviy savdoga chiqarish va investitsiyaviy muhitni yaxshilash bo'yicha qator chora-tadbirlarni belgilab berdi.

Bank aksiyalarining bozor bahosiga ta'sir etuvchi omillarni kompleks tahlil qilish, ularni baholashda qo'llaniladigan metodologiyalar – ayniqsa, fundamental tahlil, nisbiy baholash va diskontlangan pul oqimlari (DCF) kabi modellar – nafaqat nazariy, balki amaliy jihatdan ham dolzarbdir. Ushbu maqolada aynan ana shu metodologik yondashuvlar, ularning afzalliklari va O'zbekiston moliya bozorida tatbiq etilish imkoniyatlari ilmiy tahlil qilinadi.

## MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Bank aksiyalarining bozor bahosini shakllantirish va baholash uslublari zamonaviy moliyaviy iqtisodiyotning dolzarb yo'nalishlaridan biri bo'lib, u bo'yicha dunyo ilmiy doiralarida keng ko'lamli tadqiqotlar olib borilgan. Aksiyalarning qiymatini aniqlashga oid nazariy yondashuvlar, asosan, uchta asosiy metodologik yo'nalishga bo'linadi: fundamental tahlil, nisbiy baholash (multiplikatorlar) va diskontlangan pul oqimlari modeli (DCF). Quyida ushbu sohadagi yetakchi olimlar fikrlari sharhlanadi.

Aswath Damodaran (New York University) – zamonaviy baholash nazariyasining eng nufuzli vakillaridan biri bo'lib, u "Investment Valuation" (2012) asarida aksiyalar bahosini aniqlashda diskontlangan pul oqimlari (DCF) modelining turli variantlari (FCFE, FCFF) hamda ko'p ko'rsatkichli nisbiy baholash usullarini mukammal asoslagan. U aksiyalar qiymati bo'yicha subyektiv va bozor psixologiyasi omillarining rolini ham alohida ta'kidlaydi.

Bodie, Kane & Marcus (2020) o'zlarining "Investments" nomli ilmiy qo'llanmalarida aksiyalar bahosini tahlil qilishda kapital aktivlarini baholash modeli (CAPM) va bozor samaradorligi nazariyasi (Efficient Market Hypothesis) asosida investorlar qarorlarining shakllanishini tahlil qilgan.

Milliy ilmiy adabiyotlarda bank aksiyalarini baholash bo'yicha tahlillar asosan moliyaviy ko'rsatkichlar, bozor infratuzilmasi va investorlar ishonchi asosida olib borilgan.

Karimov A.K. (2021) O'zbekistonda bank aksiyalarining bozor bahosi investitsiyaviy jozibadorlik, dividend siyosati va bank kapitallashuvi darajasi bilan bog'liqligini ta'kidlaydi. U fundamental tahlil asosida aksiyalar narxining o'zgarishini bashoratlash mumkinligini ilgari suradi.

Qo'chqarov B.T. (2020) o'z tadqiqotlarida aksiyadorlik banklarining kapital bozori bilan integratsiyalashuvini kuchaytirish, baholash usullarini diversifikatsiyalash va mahalliy investorlar faoliyatini rag'batlantirish bo'yicha takliflar ilgari surgan.

Matyoqubov M.M. (2022) bank aksiyalarini baholashda P/E va P/B multiplikatorlarining qo'llanilish holatini empirik jihatdan o'rganib, ularni xalqaro amaliyot bilan taqqoslagan. Uning fikricha, O'zbekiston fond bozorida aksiyalar narxi aksariyat hollarda ichki iqtisodiy omillar emas, balki spekulativ xarakterdagi talab taklif asosida shakllanmoqda.

Jo'rayev A.A. (2023) esa O'zbekiston fond bozorida aksiyalar narxining barqaror shakllanishi uchun banklar moliyaviy hisobotlarining ochiqqligi va korporativ boshqaruvning shaffofligi muhim rol o'ynashini ta'kidlaydi.

Adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, rivojlangan mamlakatlarda bank aksiyalarini baholash aniq matematik modellar va chuqur statistik tahlillarga asoslangan bo'lsa, O'zbekiston amaliyotida bu boradagi yondashuvlar hali rivojlanish bosqichida. Mahalliy olimlarning tadqiqotlarida baholash asosan fundamental ko'rsatkichlar, multiplikatorlar va institutsional sharoitlar bilan izohlanadi. Kelgusida bu metodologiyalarni zamonaviy texnologiyalar (masalan, big data, machine learning) bilan boyitish bank aksiyalarini baholash sifati va aniqligini oshirishga xizmat qiladi.

## TADQIQOT METADALOGIYASI

Ushbu tadqiqotda bank aksiyalarining bozor bahosiga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash va baholash uslublarni tizimli tahlil qilish maqsadida ilmiy-abstrakt, tahliliy, solishtirma va statistik uslublarni qo'llanildi. Teoretik asos sifatida rivojlangan davlatlar moliyaviy nazariyalari va baholash modellari

(DCF, P/E, P/B koeffitsiyentlari) o'rganilib, ularning O'zbekiston sharoitida qo'llanish imkoniyatlari tahlil qilindi.

## TAHLIL VA NATIJALAR

So'nggi yillarda O'zbekiston bank sektori barqaror o'sishni namoyon etmoqda. 2020-yildan 2024-yilga qadar jami tijorat banklari soni 30 tadan 36 tagacha oshgan bo'lib, bu sektordagi raqobatning kuchayib borayotganidan dalolat beradi. Ayniqsa, fond bozorida faoliyat yuritayotgan banklar sonining 5 tadan 9 taga ko'paygani kapital bozorining bosqichma-bosqich faollashayotganini ko'rsatadi.

Banklarning umumiy kapitallashuvi 45,2 trln so'mdan 68,2 trln so'mgacha o'sib, o'rtacha yillik 10–12% sur'atda kengaymoqda. Bu esa bank aksiyalarining bozor bahosini aniqlashda asosiy moliyaviy ko'rsatkichlar – kapital rentabelligi va aktivlar hajmi – muntazam ravishda yaxshilanayotganini bildiradi. Shu bilan birga, sof foyda ham izchil o'sishda davom etmoqda: 2020-yilda 4,3 trln so'mni tashkil qilgan bo'lsa, 2024-yilga kelib bu raqam 7,4 trln so'mga yetdi.

Bank aksiyalarining bozor bahosini shakllantiruvchi omillar

Bank aksiyalarining bozor bahosi – bu moliyaviy bozorda bank kapitalining jozibadorligi, risk darajasi va rentabelligi kabi ko'plab omillar yig'indisidir. Ushbu omillar fundamental, tashqi va bozor psixologiyasi asosida guruhlanadi:

Fundamental omillar: bankning sof foydasi, daromadlilik ko'rsatkichlari (ROE, ROA), kapital struktura, dividend siyosati va aktivlar sifati. Ushbu ko'rsatkichlar bankning ichki qiymatini (intrinsic value) belgilovchi asosiy omillardir.

Makroiqtisodiy omillar: inflyatsiya, Markaziy bankning asosiy stavkalari, valyuta kursining barqarorligi, iqtisodiy o'sish sur'atlari. Ular investor kutgan daromad stavkasi va riskni baholash mezonlarini o'zgartiradi.

Tashqi bozor omillari: reguliator siyosati, xalqaro reyting agentliklarining baholari, korporativ boshqaruv sifati, ESG (ekologik, ijtimoiy va boshqaruv) mezonlari.

Psixologik omillar: investorlarning xatti-harakati, bozor ishonchi, spekulativ savdolar va yangiliklarga bo'lgan sezuvchanlik.

Bank aksiyalari bozori boshqa sektorlarga nisbatan yuqori reguliator nazoratiga ega bo'lgani sababli, narx shakllanishi odatda moliyaviy hisobdorlik darajasi va risklarni boshqarish strategiyasining sifatiga bog'liq bo'ladi.

Bank aksiyalarini baholashda qo'llaniladigan metodologiyalar

Bank aksiyalarini baholashda xalqaro tajribada uchta asosiy yondashuv keng qo'llaniladi:

Fundamental tahlil

Bu metod bank aksiyasining haqiqiy (ichki) qiymatini aniqlashga qaratilgan bo'lib, quyidagi asosiy ko'rsatkichlardan foydalanadi:

EPS (Earnings Per Share) – har bir aksiyaga to'g'ri keluvchi foyda;

BVPS (Book Value Per Share) – balans qiymati asosida hisoblangan ko'rsatkich;

ROE (Return on Equity) – aksiyadorlik kapitalining rentabelligi;

Dividend rentabelligi – dividend/savdo bahosi.

Ushbu usul bankning ichki moliyaviy salohiyatini baholab, aksiyaning haqiqiy bahosini bozor bahosi bilan solishtirishga yordam beradi.

Multiplikatorlar (nisbiy baholash) yondashuvi

Bozorda faoliyat yuritayotgan o'xshash kompaniyalar bilan solishtirish asosida amalga oshiriladi:

P/E (Price-to-Earnings) – aksiyaning daromadga nisbati;

P/B (Price-to-Book) – bozor bahosi va balans qiymati nisbatini ifodalaydi;

P/S (Price-to-Sales) – aksiyaning daromadga nisbati.

Ushbu yondashuv tezkor bo'lsa-da, har doim ham individual farqlarni aks ettirmaydi.

Diskontlangan pul oqimlari modeli (DCF)

Bu metod aktiv kelajakda olib keladigan naqd pul oqimlarini hozirgi qiymatga keltirishga asoslangan. Banklar uchun:

FCFE (Free Cash Flow to Equity) – kapital egalariga tegishli bo'lgan erkin pul oqimi;

WACC (Weighted Average Cost of Capital) – kapital qiymati hisobga olinadi.



DCF modeli ancha aniqlik talab qiladi, lekin strategik baholash uchun ishonchli hisoblanadi.

O'zbekiston kapital bozorida bank aksiyalarini baholash muammolari

O'zbekiston moliya tizimi transformatsion bosqichda bo'lib, kapital bozorida bank aksiyalarini adolatli va aniq baholashga to'sqinlik qilayotgan bir qator tizimli muammolar mavjud:

Shaffoflik pastligi: aksariyat banklar moliyaviy hisobotlarini to'liq ochiqqlamaydi yoki xalqaro standartlarda e'lon qilmaydi (masalan, IFRS yoki GAAP asosida).

Likvidlik yetishmovchiligi: aksiyalar bilan ikkilamchi bozorda faol savdo amaliyoti sust, bu esa narx shakllanishining manipulyativ bo'lishiga olib kelmoqda.

Bozor ishtirokchilari faolligi past: institutsional investorlar ulushi past, chakana investorlar esa moliyaviy savodxonlik darajasi sababli aksiyalarga yetarlicha talab bildirmaydi.

Baholash infratuzilmasining zaifligi: mustaqil reyting agentliklari, investitsiya banklari va baholash kompaniyalari faoliyati cheklangan.

Davlat ishtirokidagi banklar ustunligi: aksiyalarning nazorat paketi davlat qo'lida bo'lgani sababli real bozor mexanizmlari to'liq ishlamaydi.

Bu muammolar sababli aksiyalar bozor bahosi ko'pincha ularning haqiqiy (fundamental) qiymatidan sezilarli farq qilmoqda.

#### 1-jadval. O'zbekiston bank sektori statistikasi (2020–2024)<sup>1</sup>.

| Yil  | Jami tijorat banklari | Fond bozorida savdoga chiqqan banklar soni | Banklar umumiy kapitallashuvi (trln so'm) | Banklar sof foydasi (trln. so'm), Muammoli kreditlar ulushi (%) | Muammoli kreditlar ulushi (%) |
|------|-----------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 2020 | 30                    | 5                                          | 45,2                                      | 4,3                                                             | 1,5                           |
| 2021 | 31                    | 6                                          | 49,7                                      | 5,1                                                             | 2,1                           |
| 2022 | 32                    | 7                                          | 54,3                                      | 6,2                                                             | 5,2                           |
| 2023 | 34                    | 8                                          | 61                                        | 6,7                                                             | 3,6                           |
| 2024 | 36                    | 9                                          | 68,2                                      | 7,4                                                             | 4,0                           |

2020–2024-yillar davomida O'zbekiston bank sektori izchil rivojlanib, jami tijorat banklari soni 30 tadan 36 taga yetdi, fond bozorida faol ishtirok etayotgan banklar soni esa 5 tadan 9 taga oshdi. Bu, kapital bozorining institutsional kengayishini va banklar faoliyatida ochiqlik darajasining ortib borayotganini ko'rsatadi.

Banklarning umumiy kapitallashuvi besh yil ichida 51% ga o'sib, 2024-yilda 68,2 trln so'mni tashkil etdi. Sof foyda ham mos ravishda ortib borib, 2020-yildagi 4,3 trln so'mdan 2024-yilga kelib 7,4 trln so'mga yetdi. Bu tendensiyalar bank aksiyalarining investitsiyaviy jozibadorligini kuchaytiruvchi muhim omillar sifatida xizmat qiladi.

Muammoli kreditlar ulushi esa 2022-yilda 5,2% ga oshgan bo'lsa-da, 2024-yilga kelib 4,0% atrofida barqarorlashdi. Bu esa kredit siyosatini sog'lomlashtirish va risklarni boshqarish mexanizmlarining bosqichma-bosqich takomillashayotganidan darak beradi.

Umuman olganda, statistik ko'rsatkichlar bank sektorining moliyaviy barqarorligi ortib borayotganini va bu omil aksiyalar bahosining shakllanishiga bevosita ta'sir ko'rsatishini tasdiqlaydi.

## XULOSA VA TAKLIFLAR

Bank aksiyalarining bozor bahosini aniqlash va unga ta'sir etuvchi omillarni tizimli o'rganish – moliyaviy barqarorlikni ta'minlash, investitsiyaviy qarorlar samaradorligini oshirish hamda kapital bozorining institutsional rivojlanishiga zamin yaratish uchun muhim hisoblanadi. Ushbu maqolada bank aksiyalarining qiymatiga ta'sir ko'rsatuvchi fundamental, tashqi va psixologik omillar tahlil qilinib, ularni baholashda qo'llaniladigan asosiy metodologiyalar – fundamental tahlil, nisbiy baholash (multiplikatorlar) va diskontlangan pul oqimlari (DCF) modeli chuqur ko'rib chiqildi.

<sup>1</sup> O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki veb-sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.



Tahlillar shuni ko'rsatadiki, O'zbekiston kapital bozorida bank aksiyalarining bozor bahosi ko'pincha ularning fundamental qiymatidan chetlanadi. Bunga moliyaviy hisobotlarning shaffof emasligi, fond bozori likvidligining pastligi, mustaqil reyting agentliklarining yetishmasligi hamda investorlardagi ishonch darajasining sustligi kabi tizimli muammolar sabab bo'lmoqda.

Biroq so'nggi yillarda banklar kapitallashuvi, sof foyda va aksiyalar ommaviy savdosi ko'rsatkichlarining izchil o'sib borayotgani, shuningdek, muammoli kreditlar ulushining barqarorlashuvi ushbu muammolarni bosqichma-bosqich yumshatmoqda.

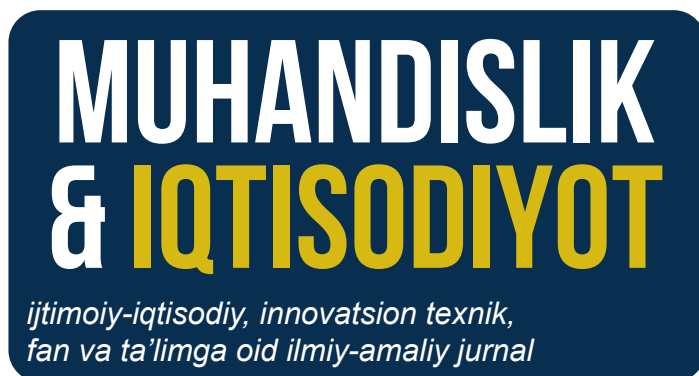
Maqolada keltirilgan nazariy asoslar va empirik tahlillar asosida xulosa qilish mumkinki, O'zbekistonda bank aksiyalarini baholash tizimini takomillashtirish uchun:

xalqaro standartlar asosida moliyaviy axborotlar shaffofligini oshirish,  
baholovchi institutlar faoliyatini rivojlantirish,

aksiyalarni baholashda analitik yondashuvlarni keng qo'llash zarur bo'lib, bu fond bozorida sog'lom va raqobatbardosh muhitni shakllantirishga xizmat qiladi.

### Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Graham B., Dodd D. Security Analysis. – New York: McGraw-Hill, 1934. – 725 b.
2. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. – 3rd ed. – New York: Wiley Finance, 2012. – 992 p.
3. Bodie Z., Kane A., Marcus A. Investments. – 11th ed. – New York: McGraw-Hill Education, 2020. – 1056 p.
4. Fama E.F., French K.R. The Cross-Section of Expected Stock Returns // Journal of Finance, 1992. – Vol. 47, No. 2. – P. 427–465.
5. Ross S.A., Westerfield R.W., Jordan B.D. Corporate Finance. – 12th ed. – Boston: McGraw-Hill Education, 2019. – 1030 p.
6. Кўчқоров Б.Т. Коммерция банклари фаолиятини ривожлантиришда инвестициявий жозибadorликни баҳолash усуллари // Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. – 2021. – №5. – Б. 43–49.
7. Каримов А.К. Акциядорлик банклари молиявий барқарорлигини баҳолash мезонлари // Банк иши журнали. – Тошкент: Молия вазирлиги нашриёти, 2020. – №3. – Б. 21–27.
8. Матёқубов М.М. Ўзбекистонда акцияларнинг бозор баҳосини шакллантирувчи омилларни таҳлил қилиш // Молия ва банк иши. – 2022. – №4. – Б. 56–61.
9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 августдаги ПҚ–5221-сон қарори – “Капитал бозорини ривожлантириш стратегияси тўғрисида”.
10. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки. Тижорат банклари фаолияти бўйича йиллик ҳисоботлар. – [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
11. Ўзбекистон Республикаси Давлат активларини бошқариш агентлиги. IPO ва SPO жараёнлари тўғрисида маълумотлар. – [www.davaktiv.uz](http://www.davaktiv.uz)
12. World Bank. Global Financial Development Database. – <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr>



**Ingliz tili muharriri:** Feruz Hakimov

**Musahhih:** Zokir Alibekov

**Sahifalovchi va dizayner:** Oloviddin Sobir o'g'li

---

**2025. May. № 5**

---

© 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](https://t.me/yait_2100)