



TOSHKENT DAVLAT
IQTISODIYOT UNIVERSITETI

ISSN: 2992-9083

O'ZBEKISTON SUG'URTA BOZORI

VOL. 2 ISS: 4 (2025)

INSURANCE MARKET OF UZBEKISTAN СТРАХОВОЙ РЫНОК УЗБЕКИСТАНА

INSURANCE



TDIU, Islom Karimov 49, 100066, Toshkent



<https://insurance.tsue.uz>

№	MUNDARIJA	Page
1.	ФИНАНСОВАЯ ОТЧЕТНОСТЬ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ УЗБЕКИСТАНА: АНАЛИЗ ПРОБЕЛОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ <i>Мусаев Азиз Анварович</i>	4
2.	O'ZBEKISTON SUG'URTA BOZORIDA RISK LARNI BOSHQARISHNING MOLIYAVIY MEKANIZMLARI: MUAMMOLAR VA YECHIMLAR <i>Abdullayev Erkinjon A'zamovich</i>	6
3.	RIVOJLANGAN BOZORLAR VA O'ZBEKISTON SUG'URTA BOZORIDA SUG'URTA TASHKILOTINING TO'LOV QOBILİYATINI BAHOLASHNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI <i>Xalikov Umid Raxmatullayevich</i>	9
4.	AKSIYADORLIK JAMIYATLARIGA INVESTORLARNI JALB ETISHDA FOND BOZORIDAGI AKSIYALARINI NARXI TAHLILI <i>Ibragimov G'anijon G'ayratovich</i>	12
5.	MONETIZING SOCIAL MEDIA: OLS ESTIMATES OF CONTENT INTENSITY, ENGAGEMENT, AND ADVERTISING ON SALES <i>Majidov Abdulaziz Abdurahimovich</i>	16

“O‘ZBEKISTON SUG‘URTA BOZORI” JURNALI TAHRIR KENGASHI A‘ZOLARI

1. Teshabayev To‘lqin Zakirovich (Kengash raisi, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor).
2. Maqsudov Davron Sanjarxo‘jayevich (Kengash raisi o‘rinbosari, Istiqbolli loyihalar milliy agentligi direktori o‘rinbosari).
3. Azimov Rustam Sadikovich (“O‘zbekinvest” eksport-import sug‘urta kompaniyasi” AJ bosh direktori, iqtisodiyot fanlari doktori).
4. Mehmonov Sultonali Umaraliyevich (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor).
5. Abdurahmonova Gulnora Qalandarovna (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor).
6. Sindarov Sherzod Egamberdiyevich (Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti prorektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor).
7. Zakirov Latif Xamidullayevich (Moliya vazirligi huzuridagi TKFJMS qoshidagi To‘lovlarni kafolatlash jamg‘armasi direktori).
8. Xalilov Oybek Nasirovich (O‘zbekiston sug‘urta bozori professional ishtirokchilari uyushmasi kengashi raisi).
9. Qurbonov Xayrulla Abdurasulovich (TDIU Xalqaro va milliy reytinglar bilan ishlash markazi rahbari, dots.).
10. Quldoshev Qamariddin Mansurovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasida professori, DSc, bosh muharrir).
11. Zaynalov Jahongir Rasulovich (Samarqand iqtisodiyot va servis instituti “Moliya” kafedrasida mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, prof.).
12. Shennayev Xojayor Musurmanovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasida mudiri, DSc, prof.).
13. Boyev Xabibullo Ismoilovich (TDIU “Sug‘urta ishi” kafedrasida professori, iqtisodiyot fanlari doktori).
14. Ortiqov Furqat A‘zamjonovich (“Kafil Sug‘urta” AK sug‘urta kompaniyasi direktorlar kengashi raisi).
15. Nurullayev Abdulaziz Sirojiddinovich (O‘zbekiston madaniyat va san‘at instituti professori, i.f.n. dots.).
16. Merident Randles (FSA, MAAA. Principal & Consulting Actuary. Katta maslahatchi, UNDP-Milliman Global Actuarial Initiative).
17. Ong Xie (FIA, FSAS. Dastur menejeri, UNDP-Milliman Global Actuarial Initiative. Olmosh: She/Her).
18. Hasanov Xayrulla Nasrullayevich (TDIU Besh tashabbus markazi rahbari, i.f.b.f.d.).
19. Mamadiyarov Zokir Toshtemirovich (TDIU “Moliya bozori va sug‘urta” kafedrasida mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori).
20. Mutalova Dilorom Maxamadjanovna (TDIU “Soliqlar va soliqqa tortish” kafedrasida professori, iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori).
21. Imomov Hamdilla Hamdamovich (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasida professori v.b., falsafa fanlari doktori).
22. Kenjayev Ilxom G‘iyozovich (TDIU Magistratura bo‘yicha dekan o‘rinbosari, i.f.b.f.d., dots.).
23. Yadgarov Akram Akbarovich (TDIU “Yashil iqtisodiyot” kafedrasida professori v.b., iqtisodiyot fanlari doktori).
24. Yuldashev Obiddin Toshmurzayevich (TDIU “Sug‘urta” kafedrasida professori v.b. i.f.d.).
25. Samadov Asqarjon Nishonovich (TDIU “Marketing” kafedrasida dotsenti, universitet Kengashi kotibi, fanlar nomzodi).
26. Baratova Dinara Alisherovna (TDIU “Sug‘urta” kafedrasida dotsenti, t.f.n. kotib).
27. Qarshiyev Daniyar Eshpo‘latovich (TDIU “Sug‘urta” kafedrasida dotsenti, i.f.n., bosh muharrir).
28. Nomozova Qumri Isoyevna (Bank-moliya akademiyasi dotsenti, PhD).
29. Hamdamov Shoh-Jahon Raxmat o‘g‘li (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasida dotsenti, i.f.n.).
30. Maxmudov Samariddin Baxriddinovich (TDIU “Korporativ moliya va qimmatli qog‘ozlar” kafedrasida dotsenti, i.f.n.).



AKSIYADORLIK JAMIYATLARIGA INVESTORLARNI JALB ETISHDA FOND BOZORIDAGI AKSIYALARINI NARXI TAHLILI

Ibragimov G'anijon G'ayratovich

Qo'shma ta'lim dasturlarini muvofiqlashtirish markazi boshlig'i –
Innovatsion Menejment kafedrasida dotsenti Phd, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti,
Email: g.ibragimov@tsue.uz

Annatsiya: Ushbu maqolada respublikamizdagi aksiyadorlik jamiyatlarini iqtisodiy ko'rsatkichlarini shaffofligini ta'minlash va ularning ikkilamchi bozordagi aksiyalari qiymatini o'zgarishini ochiq joylashtirish masalalari yoritib beriladi. Aksiyadorlik jamiyatlarini eng muhim ko'rsatkichlari tahlili asosida investorlarni jalb etish masalalari ushbu maqolada ko'rib chiqiladi. Bundan tashqari aksiyadorlik jamiyatlarining fond bozorida aksiyalarini fundamental va G. Markovits usulida tahlil qilish orqali investitsiyalarni jalb etish ko'rib chiqiladi.

Kalit so'zlar: aksiyalar narxi, fond bozori, G.Markovits usuli, texnik tahlil va fundamental tahlil.

Abstract: This article discusses the issues of ensuring the transparency of the economic indicators of joint-stock companies in our republic and the open placement of changes in the value of their shares on the secondary market. This article considers the issues of attracting investors based on the analysis of the most important indicators of joint-stock companies. In addition, the attraction of investments by analyzing the shares of joint-stock companies in the stock market using the fundamental and G. Markovits methods is considered.

Keywords: stock price, stock market, G. Markovits method, technical analysis and fundamental analysis.

Абстрактный: В данной статье рассматриваются вопросы обеспечения прозрачности экономических показателей деятельности акционерных обществ нашей республики и открытого размещения изменений стоимости их акций на вторичном рынке. В данной статье рассматриваются вопросы привлечения инвесторов на основе анализа важнейших показателей деятельности акционерных обществ. Кроме того, рассматривается привлечение инвестиций путем анализа акций акционерных обществ на фондовом рынке с использованием фундаментального метода и метода Г. Марковица.

Ключевые слова: цена акций, фондовый рынок, метод Г. Марковица, технический анализ и фундаментальный анализ.

Kirish (Введение/Introduction).

Respublika iqtisodiyotiga to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish faoliyati samaradorligini oshirish, xorijiy investorlarni mamlakatimiz imkoniyatlari va salohiyati to'g'risida xabardor qilish, xorijiy investitsiyalarni jalb etish va o'zlashtirish sohasida davlat va xo'jalik boshqaruvi organlari, mahalliy ijro hokimiyati organlari faoliyatini muvofiqlashtirishni yaxshilash, shuningdek, kompaniyalarni fond birjasida aksiyalarini narxini barqarorligini ta'minlashda, ularning moliyaviy resurslarining holatini samarali shakllantirishda, mablag'lardan samarali foydalanish, ularni erkin boshqarish va shu bilan ta'mirlash, kengaytirish hamda ta'mirlash xarajatlarini hisobga olgan holda ishlab chiqarish va sotish barqarorligini ta'minlash zarur bo'ladi. Biroq, kompaniyalar uchun ushbu chegaralarini tartibga solish juda murakkab masala hisoblanadi.

Respublikamizda ham korxona va tashkilotlarning fond bozoridagi aksiyalar narxini barqarorligini ta'minlash masalasi ham muhim muammolardan hisoblanadi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 28.01.2022-yildagi PF-60-son "2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida" gi farmonining 1-ilovasi 26 maqsadida: Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash va uni ng jozibadorligini oshirish, kelgusi besh yilda 120 mlrd. AQSH dollari, jumladan 70 mlrd. dollar xorijiy investitsiyalarni jalb etish choralari ko'rish zarurligini belgilab berilgan[1].

Investorlarni fond bozoridagi asosiy maqsadi minimal risk hisobida daromadini oshirish hisoblanadi. Buning uchun investorlar sotib olayotgan aksiyalarini qiymatini bilishi va baholashi zarur bo'ladi. Bundan tashqari investorlar kompaniyalarning aksiyalari qiymati uning moliyaviy holatini baholab beruvchi asosiy indikator ekanligini, uning vaqt o'zgarishi jarayonida narxining tebranishi holatlariga alohida e'tibor qaratish zarur bo'ladi. Olib borilgan ko'plab tadqiqotlarda kompaniyaning

aksiyalar qiymatini bozordagi holatini to'g'ri ekanligini baholashda fundamental tahlildan foydalanadilar. Fundamental tahlil asosida kompaniyaning moliyaviy ko'rsatkichlaridan foydalangan holda aksiyalarining bozordagi bahosiga to'g'ri baho berish usuli hisoblanadi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 14-yanvardagi "Davlat aktivlarini boshqarish, monopoliyaga qarshi kurashishni tartibga solish tizimini va kapital bozorini tubdan takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PF-5630-sonli farmoniga asosan mustaqil davlat organi – kapital bozorini rivojlantirish agentligi tuzilib, uning asosiy vazifalari etib qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish, rivojlantirish, tartibga solish va korporativ boshqaruv sohasida yagona davlat siyosatini amalga oshirish belgilangan. Shuningdek, ushbu farmonga asosan, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston Respublikasi Kapital bozorini rivojlantirish agentligi faoliyatini tashkil etish to'g'risida"gi 2019-yil 24-yanvardagi PQ-4127-sonli qarori qabul qilinib, mamlakatimizdagi qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi yagona davlat organi kapital bozorini rivojlantirish agentligi tashkil etildi. Bugungi kunda ko'pchilik aksiyadorlik jamiyatlarida portfel daromadligi kamligi, sof aktivlarining o'sish tendensiyasi pastligi, faoliyati yuritishga quyilgan talablarni murakkabligi mamlakatimiz moliya bozorida aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatiga qiyinchiliklarni olib kelmogda. Shu sababli ham aksiyadorlik jamiyatlarini moliya bozorida faoliyatini rivojlantirishda ularning fundamental tahlil qilish asosida investorlarga taqdim etish orqali ularning investitsion jozibadorligini oshirish muhim sanaladi.

Metodologiya (Методология/Methodology). Aksiyadorlik jamiyatlari so'nggi yigirma yil ichida IT infratuzilmasi va operatsion texnologiyalarida sezilarli yutuqlarga erishgan bo'lsa-da, daromad kutilganidan past bo'ldi. Aksiyadorlik jamiyatlarini resurslarini rejalashtirishning yangi tizimlari, jarayonlarni optimallashtirish vositalari

va hatto texnik xizmat ko'rsatish samaradorligi o'zgarishlarni boshqarish muammolari, korxonalarning investitsiya jalb etishda fond bozoridagi aksiyalar qiymati, ishtirokei va aksiyalar narxi barqarorligi ta'minlash muhim rol uynashi mumkin.

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili (Обзор литературы/Literature Review). Ushbu sohada ko'plab tadqiqotlar olib borilgan bo'lib, bu sohada asosiy tadqiqotchilar AQSH olimlari hisoblanadi. Jumladan, Robert Xegstrom fond bozorini to'liq o'rganish uchun dastlabki bosqich uchun olingan bilimlar yetarli bo'lmaydi. Fond bozori shunchalik murakkab va tez o'zgaruvchan jarayonki uni doimiy ravishda tahlil qilib turish har bir investorning muhim sharti hisoblanadi. Buning uchun fond bozorini bilishda fundamental tahlilni olib borish kompaniya aksiyalarini bozor bahosini aniq belgilash imkonini beradi deb ta'kidlaydi[2]. Investitsiya haqida g'ayrioddiy fikrlash usuli. Fond bozori kabi murakkab tizimning xatti-harakatlarini tushunish uchun Xegstrom aqliy modellar to'plamini taklif qiladi. Uning ta'kidlashicha, investitsiya biznesida uzoq muddatli muvaffaqiyat kaliti moliyaviy jihatdan o'ylashdir.

Andrey Lukashov va Andrey Moginlar tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda "fond bozorida asosiy e'tibor qaratish zarur bo'ladigan omil kompaniyani haqiqiy bahosini bilishga qaratilgan". Bunda asosiy e'tibor tadqiqotchilar tomonidan fundamental tahlilning multiplikatorlariga qaratilgan[3].

Bendjamin Grem tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda "investorlar uchun fundamental tahlilni olib borishni eng muhim yo'nalishlarini" belgilab bergan. Ushbu tadqiqotlardan hozirgi kunda ham taniqli investorlar o'z faoliyatida keng foydalanib keladi[4].

NyuYork universiteti professori Asvat Damodaran kompaniyalarni fundamental tahlil qilishni asosiy bosqichlarini belgilab beruvchi ishini ommaga taqdim etdi. Muallif biznesni yuritishda falsafiy va amaliy usullarni qo'llagan holda uni baholash usullarini taklif etgan. Olib borilgan tadqiqotda barcha takliflar amaliy natijalar asosida keng tahlil qilib berilgan bo'lib, kompaniyalarni baholashdagi eng muhim ko'rsatkichlariga alohida e'tibor qaratilgan[5].

Moliyaviy menedjerlar uchun jahon amaliyotida eng ko'p foydalanilayotgan usullardan biri bu Piter Linch tomonidan ishlab chiqilgan usul hisoblanadi. Piter Linch har bir kishi o'zini birinchi navbatda potensial investor sifatida baholashni maslahat beradi. Undan keyin samarali investitsion loyihalarni qidirishni va bu asosida kompaniya salohiyatini chuqur tahlil qilish zarurligini keltirib o'tadi[6]. Moliya bozorlarida fundamental tahlilni olib borish metodologiyasi va uni amalga oshirish mexanizmlari A. S. Kiyani tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda keng tahlil qilib berilgan[7]. Yuqorida keltirib o'tilgan tadqiqotlarda olimlar tomonidan fundamental tahlilning investorlar uchun juda muhimligi va uni qo'llash orqali o'z mablag'larini ishonchli kompaniyalarga sarflashi muhimligi keltirib o'tilgan.

Fundamental tahlilda kompaniya iqtisodiy jarayonlarini uchta bosqichda ko'rib chiqiladi.

Birinchisi iqtisodiy tahlil, bunda kompaniyaning moliyaviy hisobotlarini o'rganmasdan balki hozirgi sharoitda bozordagi iqtisodiy holatini tahlil qiladi. Agar bozorda kompaniyaning likvidlik bo'yicha muammolari bo'lsa, eng jozibador aksiyalar narxi ham o'sishi to'xtaydi. Investor uchun makroiqtisodiy indikatlarni tahlil qilish kapitalini kiritmoqchi bo'lgan muhitning qanchalik yaxshi yoki yomonligi to'g'risida tasavvur uyg'otadi. Ushbu muhitning yaxshiligi bevosita ularga ta'sir qiluvchi omillar inflyatsiya, raqobat, siyosiy va iqtisodiy inqirozlarning fond bozoriga ta'siriga bog'liq bo'ladi.

Ikkinchisi, tarmoq tahlili bo'lib bunda kompaniyaning shu tarmoqdagi iqtisodiy o'sishi va daromad olishi ko'rib chiqiladi. Investorga ushbu tarmoqning iqtisodiy pasayish holatida ham uning aksiyalarini narxini o'zgarishi bo'yicha umumiy tushunchalarga ega bo'ladi.

Uchinchi bu kompaniya tahlili bo'lib, fundamental tahlilning markaziy qismi hisoblanadi. Bunda investor kompaniyaning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini, buxgalteriya hisoboti va narx multiplikatori bo'yicha o'z biznesini baholash imkoniyatini beradi. Shuning bilan birga investor olingan tahlillar asosida kompaniya aksiyasini fundamental bahosi bilan uning bozordagi haqiqiy bahosini solishtirish imkoniyatiga ega bo'ladi. Fundamental tahlil asoschilari Amerikalik olimlar Bendjamin Grem va Devid Dodd tomonidan birinchi marotaba ishlatilgan bo'lib, hozirgi kunda ko'plab investorlar tomonidan kompaniyalarni aksiyalariga kapital kiritmoqchi bo'lganlarida ushbu tahlildan foydalangan holda amalga oshiriladi[8-11].

Tahlil va natijalar (Анализ и результаты/ Analysis and results).

Maqolamizda respublikamizda faoliyat olib borayotgan uchta aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlaridan foydalangan holda fundamental tahlilini ko'rib chiqamiz. Ushbu aksiyadorlik jamiyatlariga quyidagilar kiradi:

1. "Kvarts" (KVTS) aksiyadorlik jamiyati;
2. "Qizilqumsement" (QZSM) aksiyadorlik jamiyati;
3. "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyati.

Ushbu kompaniyalarni moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qilishda jahon amaliyotida keng foydalanib kelinayotgan multiplikator guruhidan foydalanamiz. Biz quyidagi multiplikator guruhlarini o'zaro tahliliy ko'rsatkichlarini ko'rib chiqamiz:

- (P/E) narx/foйда koeffitsiyenti;
- (P/S) narx/tushum koeffitsiyenti;
- (P/BV) narx bahosi koeffitsiyenti;
- EV / EBITDA operatsion foйда o'rtasidagi farq koeffitsiyenti.

P/E (P/E – Price to Earnings ratio) ushbu indikator orqali aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining bozor bahosini bir aksiyadagi yillik daromadiga nisbatiga teng bo'lgan moliyaviy ko'rsatkich hisoblanadi va quyidagicha topiladi:

$$P/E = P/EP\text{S} \text{ yoki } P/E = \text{kapital/sof foйда}$$

Bu yerda P – aksiyaning bozor bahosi, EPS = sof foйда – har bir aksiyaga to'langan dividend aksiyalar soni. Ushbu ko'rsatkich aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligini qiyosiy baholashda foydalaniladigan asosiy ko'rsatkichlardan biridir.

1-jadval.

Aksiyadorlik jamiyatlarining iqtisodiy ko'rsatkichlari asosida investitsion jozibadorligini baholash

"Kvarts" (KVTS) AJ					
No	Yillar	Yil oxirida aksiyalar o'rtacha narxi	Sof foйда, so'm	Kapital	P/E
1.	2024	3477	30118440	105410409	5,49
2.	2023	2495	31749374	105410409	7,61
3.	2022	3549	64319099	105410409	2,97
4.	2021	5966	54712830	105410409	3,02
5.	2020	8000	29347344	333372108	11,36
"Qizilqumsement" (QZSM) AJ					
No	Yillar	Yil oxirida aksiyalar o'rtacha narxi	Sof foйда, so'm	Kapital	P/E
1.	2024	2034	64238084	702601333	10,94
2.	2023	3095	480615749	702601333	1,80
3.	2022	3880	299361161	702601333	2,35
4.	2021	5911	226759241	702601333	3,10
5.	2020	2022	580995377	185832078	3,15
"O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyati					
No	Yillar	Yil oxirida aksiyalar o'rtacha narxi	Sof foйда, so'm	Kapital	P/E
1.	2024	2254	348 074 832	3725363175	10,70
2.	2023	2391	513 660 728	3785717280	7,37
3.	2022	4888	1153 248 497	2332744555	2,02
4.	2021	4838	1471 468 482	221144005	0,15
5.	2020	5430	111053036	251628078	2,27

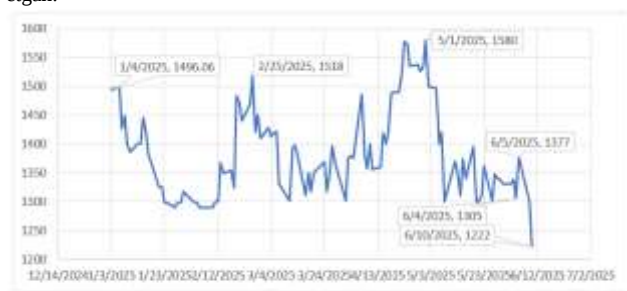
Koeffitsiyentning kichik qiymati shuni ko'rsatadiki, kompaniyaning foydasi bozorda ushbu koeffitsiyent kattaroq bo'lgan boshqa kompaniyaning foydasidan arzonroq baholanadi. Koeffitsiyentning sezilarli kamchiligi sifatida, uning buxgalteriya hisobotida zarar aks ettirilgan kompaniyaga nisbatan ko'llash mumkin emasligidir, chunki bunda kompaniyaning qiymati manfiy bo'ladi. Koeffitsiyentning optimal darajasi 12-15 oralig'ida bo'lishi lozim.

Olingan tahlillarga asosan agar investor "Kvarts" aksiyadorlik jamiyatini aksiyalariga mablag'ini tikadigan bo'lsa, uning ko'rsatkichi 2024 yil uchun 5,49 ga teng bo'lgan, "Qizilqumsement" va "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatlarining 2024-yildagi natijalari 10,94 hamda 10,70 birlikka teng bo'lgan. Ushbu ko'rsatkichlar Bendjani Grem tomonidan taklif etgan $8 \leq P/E \leq 15$ oralig'ida bo'lib eng optimal variant hisoblanadi. Agar aksiyadorlik jamiyatlarini aksiyalari qiymatini fond birjasidagi narxiga e'tibor qaratadigan bo'lsak, "Kvarts" AJ ni aksiyalari narxi 2025 yil boshiga nisbatan 966,99 so'mdan turlicha tebranishlarga ega bo'lib, eng yuqori ko'rsatkichga 15-yanvar kuni 1175 so'mni tashkil etgan bo'lsa, eng past narxi 25-mart kuni 886,01 so'mni tashkil etgan. 2025-yil 10-iyundagi holatiga ko'ra aksiya narxi 970 so'mni tashkil etgan.



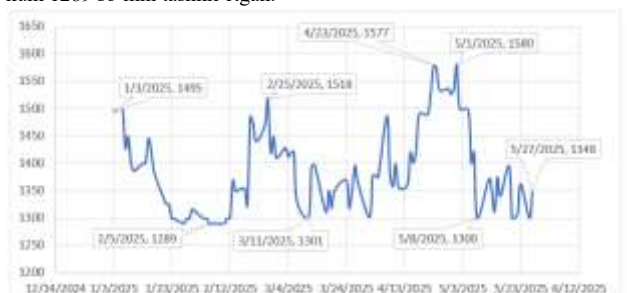
1-rasm. "Kvarts" AJ ni aksiyalari narxi o'zgarishi (2025-yil boshidan)²

Xuddi shunday "Qizilqumsement" aksiyadorlik jamiyati aksiyasi 2025-yil boshida 1496,06 so'mni tashkil etgan bo'lsa, eng yuqori narxi 1-mayda 1580 so'mni va eng past narxi 10-iyun kuni 1222 so'mni tashkil etgan.



2-rasm. "Qizilqumsement" AJ ni aksiyalari narxi o'zgarishi (2025-yil boshidan)³

Xuddi shunday, "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatining aksiyalar narxi 2025-yil boshida 1495 so'mni tashkil etgan bo'lsa, eng yuqori narxi 1-mayda 1580 so'mni va eng past narxi 5-fevral kuni 1289 so'mni tashkil etgan.



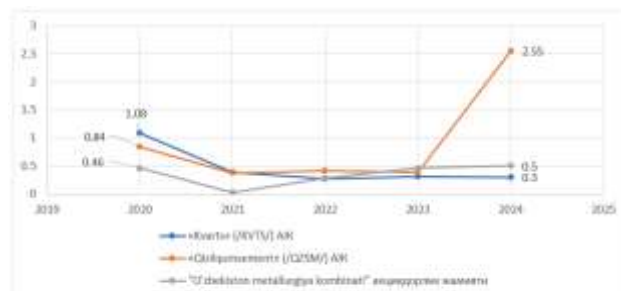
3-rasm. "O'zbekiston metallurgiya kombinati" AJ ni aksiyalari narxi o'zgarishi (2025-yil boshidan)⁴

Multiplikatorni keyingi tahlili bu P/B ko'effitsiyent bo'lib, aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining bozor bahosini bir dona aksiyadagi balans qiymatiga nisbati orqali quyidagi formula orqali aniqlanadi: $P/B = \text{aksiyaning bozor qiymati} / \text{aksiyaning nominal qiymati}$. Ushbu ko'rsatkich aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalarini bozor qiymati nominal qiymati bilan bog'liqligini hamda aksiyadorlik jamiyatini aksiyalarini likvidlilik darajasini va jozibadorligini ko'rsatadi. Uning optimal darajasi 1-2 oraliq'ida bo'lishi lozim[8].

Olib borilayotgan tahlilimizning keyingi multiplikatori aksiya bozor bahosini uning nominal bahosiga nisbati orqali aniqlanadigan ko'effitsiyent (P/BV – (Price to Book Value) hisoblanadi. Ushbu multiplikator kompaniya aksiyalarini bozorda nominal bahosiga nisbatan to'g'ri baholangan yoki baholanmaganini ko'rsatadi, ya'ni investorni kompaniya aksiyalarining balans bahosiga nisbatan qancha to'lashini belgilab beradi.

Ushbu uchta aksiyadorlik jamiyatini ushbu multiplikator bo'yicha diagrammasi quyidagicha ko'rinishda bo'ladi:

"Qizilqumsement" aksiyadorlik jamiyatining eng yaxshi natijasi 2021 yilda 3,76 birlikka teng bo'lgan. Aksiyadorlik jamiyatining iqtisodiy ko'rsatkichlarini tahlil qiladigan bo'lsak, "Qizilqumsement" aksiyadorlik jamiyati yillik buxgalteriya hisobotini O'zbekiston Respublikasining buxgalteriya hisobi Milliy standartlariga muvofiq e'lon qilgan. "Kvarts" AJ ning ushbu multiplikator bo'yicha natijasi 2021, 2022 va 2024 yillarda ijobiy holat deb baholangan bo'lsa, 2023 yilda esa eng past ko'rsatkichga ega bo'lib 1,45 birlikka teng bo'lgan.



4-rasm. Aksiyadorlik jamiyatlarining 2020-2024 yillardagi aksiyalarini bozor qiymati balans qiymati bilan bog'liqligi⁵

2024 yil tahliliga ko'ra, "Kvarts" AJ ROE ko'effitsiyenti natijasi 0,39% bo'lib, "Qizilqumsement" aksiyadorlik jamiyatini 0,09% hamda "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatini 0,09% ga teng bo'lgan. Shu yil uchun aksiyadorlik jamiyatlari sarflagan 1 so'miga "Kvarts" AJ 3,9 tiyin, "Qizilqumsement" 9 tiyin hamda "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyati 9 tiyin sof foyda qilgan.

Tahlil qilingan davrlarda eng yuqori ko'rsatkich ROE ko'effitsiyenti bo'yicha "Kvarts" aksiyadorlik jamiyatiga tegishli bo'lib, uning aksiyalari bozorda to'g'ri baholangan deb hisoblash mumkin.

Xulosa (Заключение, Conclusion).

Yuqorida olingan tahlillar asosida respublikamizda aksiyadorlik jamiyatlarini fond bozorida aksiyalarini eng muhim multiplikator ko'effitsiyenti orqali tahlil qilish orqali quyidagi xulosalar shakllantirildi:

1. Olingan tahlillarga asosan agar investor Kvarts» aksiyadorlik jamiyatini aksiyalariga mablag'ini tikadigan bo'lsa, uning ko'rsatkichi 2024 yil uchun 5,49 ga teng bo'lgan, "Qizilqumsement" va "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatlarining 2024-yildagi natijalari 10,94 hamda 10,70 birlikka teng bo'lib, Bendjani Grem tomonidan taklif etgan $8 \leq P/E \leq 15$ oraliqda bo'lib eng optimal variant ekanligi aniqlandi.

2. Ikkinchi multiplikator $1 \leq P/B \leq 2$ oraliq'ida bo'yicha tahlil qilinganda, faqatgina "Kvarts" aksiyadorlik jamiyatini aksiyalarini jozibadorligi yoki likvidlilik 2020-yilda ijobiy natijani bergan. Qolgan ikkita aksiyadorlik jamiyatini aksiyalarini likvidlilik darajasi o'rnatilgan oraliqda emas. Ammo "Qizilqumsement" AJ aksiyalarining likvidlilik darajasi ham 2024 yilga kelib ma'lum ma'noda belgilangan me'yorlardan oshgan.

Uchinchi multiplikator bo'yicha AJ tahlil qilinganda "Kvarts" AJ ning ushbu multiplikator bo'yicha natijasi 2021, 2022 va 2024 yillarda ijobiy holat deb baholangan bo'lsa, 2023 yilda esa eng past ko'rsatkichga ega bo'lib 1,45 birlikka teng bo'lgan.

3. "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatida aksiyalarining bozor bahosi nominal bahosiga nisbatan salbiy bo'lgan. Demak aksiyadorlik jamiyatining aksiyalari likvidli hamda samaradorlik ko'rsatkichi past deb baholash mumkin. Investorlar uchun eng qulay aksiya tahlil natijasiga ko'ra bu "Kvarts" aksiyadorlik jamiyati aksiyalari hisoblanadi.

4. 2024-yil tahliliga ko'ra, "Kvarts" AJ ROE ko'effitsiyenti natijasi 0,39% bo'lib, "Qizilqumsement" aksiyadorlik jamiyatini 0,09% hamda "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyatini 0,09% ga teng bo'lgan. Shu yil uchun aksiyadorlik jamiyatlari sarflagan 1 so'miga "Kvarts" AJ 3,9 tiyin, "Qizilqumsement" 9 tiyin hamda "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyati 9 tiyin sof foyda qilgan. Tahlil qilingan davrlarda eng yuqori ko'rsatkich ROE ko'effitsiyenti bo'yicha "Kvarts" aksiyadorlik jamiyatiga tegishli bo'lib, uning aksiyalari bozorda to'g'ri baholangan deb hisoblash mumkin.

5. Investitsiya portfelini samaradorligini aniqlashda Markovis usulidan foydalangan holda risk darajasini chegaralash orqali maksimal daromadga erishish bo'yicha tahlil etilganda portfelni umumiy risk darajasi 2,17% ga, umumiy daromadi esa 1,19% ga teng bo'ladi. Aksiyalarni portfeldagi ulushi bo'yicha <Kvarts> aksiyadorlik jamiyati 0%, <Qizilqumsement> aksiyadorlik jamiyati 0% hamda "O'zbekiston metallurgiya kombinati" aksiyadorlik jamiyati 100% aksiyalari olinganda investitsiya portfeli yuqori samarali bo'ladi.

Yuqoridagi xulosalarga asosan quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

- aksiyadorlik jamiyatlari iqtisodiy samaradorlik ko'rsatkichlarini oshirishda kraudfand usuli orqali aksiyalariga aholi bo'sh pul mablag'larini jalb etishni amalga oshirish;

- aksiyadorlik jamiyatlarida aksiyalarini bozor bahosini oshirishda yangi startaplardan kengroq foydalangan holda venchur kapitaldan foydalanish tavsiya etiladi;

- aksiyadorlik jamiyati shaklida faoliyat yuritayotgan korxonalar o'z rivoji uchun investitsiyalarni qimmatli qog'ozlar chiqarish va joylashtirish orqali jalb etishda SPO lardan keng foydalanish;

- aksiyalarni jozibadorligini yanada oshirishda IPO lar orqali qo'shimcha aksiyalarni bozorga joylashtirish orqali moliyalashtirish zarur bo'ladi.

Foydalanilgan adabiyotlar (Литературы/ References):

1. 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi. "Adolat" milliy huquqiy axborot markazi, -T.:2022-y. - 152 b.
2. Andrey Lukashov, Andrey Mogin. IPO ot I do O. Posobiye dlya finansovyx direktorov i investitsionnykh analitikov. Tip: PDF Stranis: 370. God izdaniya: 2008. Yazyk: Russkiy ISBN: 978-5-9614-0875-1, 978-5-9614-0598-9
3. Asvat Damodaran: Investitsionnaya otsenka. Instrumenty i metody otsenki lyubyx aktivov. //Ionov Vyacheslav Mixaylovich. Alpina Publisher. 2019. Str. 1316.
4. Bendjamin Grem: Razumnyy investor. Polnoye rukovodstvo po stoimostnomu investirovaniyu. Alpina Publisher. ISBN 978-5-9614-6544-0. 2019. S. 568.
5. Kiyanis A.S. Fundamentalnyy analiz finansovyx rynkov. Finansy, FOREX (Foreks). "Piter" 2005. Str. 288.
6. Pitera Lincha, Djon Rotchayld. Metod Pitera Lincha. Strategiya i taktika individualnogo investora // V. V. Ionov. ISBN: 978-5-9614-2379-2. Alpina Didjital. 2019. Str. 370.
7. Muftaydinova, S. K., Chuprynin, V. D., Fayzullin, L. Z., Buralkina, N. A., Muminova, Z. A., Asaturova, A. V., ... & Abdullayev, S. I. (2022, December). Expression of the tyrosine kinase receptor (EPHA1) in the eutopic and ectopic endometrium of patients with deep infiltrative endometriosis use of modern digital technologies. In Proceedings of the 6th International Conference on Future Networks & Distributed Systems (pp. 416-421).
8. Yusupov Sh. B. Aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy xavfsizligini baholash.// "Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar" ilmiy elektron jurnali. № 4, 2020. 168-178 b.
9. Kasimov, A., Tukhtabaev, J., Bondarskaya, O., Bondarskaya, T., Ochilov, A., Mamatov, M., ... & Usmanov, C. (2023, December). Organizational and economic modeling of the system of interregional industrial cooperation as a control object. In Proceedings of the 7th International Conference on Future Networks and Distributed Systems (pp. 333-343).
10. Turayeva, G., Berdiyev, G., Eshpulatov, D., Alimova, D., Odilbekov, A., Davletova, D., ... & Burxanov, A. (2022, December). Opportunities to use financial services—"I C PROGRAM". In Proceedings of the 6th international conference on future networks & distributed systems (pp. 556-561).
11. Jakhon, K. S. (2021). Analysis of factors of intensive economic growth in Uzbekistan. JournalNX, 7(12), 310-315.