

THE ROLE OF SHARES AND BONDS ISSUED BY JOINT-STOCK COMPANIES IN  
THE CAPITAL MARKETAKSIYADORLIK JAMIYATLARINING AKSIYA VA OBLIGATSIYALARINI  
KAPITAL BOZORIDAGI O'RNI**Rahimova Dilnoza Ravshanovna**Aniq va ijtimoiy fanlar universiteti,  
Iqtisodiyot mutaxassisligi, 2-kurs magistranti**Rahimova Dilnoza Ravshanovna**Master's student in Economics, University of  
Exact and Social Sciences, UzbekistanE-mail: [dilnoza03091989@gmail.com](mailto:dilnoza03091989@gmail.com)

**Annotation.** The article is devoted to the analysis of the situation of shares and bonds issued by joint-stock companies in the capital market. As a result of the research, innovative approaches that can be implemented in the conditions of the national economy and their prospects are identified. This article aims to contribute to the development of scientific and practical recommendations aimed at increasing the efficiency of financial management. The corporate bond market as a source of investment attraction and the essence of convertible bonds, their share in the international securities market in order to increase their investment attractiveness, are studied and analyzed.

**Key words:** Joint-stock companies, stocks and bonds, capital market, investment attraction, financial indicators, investment climate, openness and transparency, state legislation, protection of shareholders' interests, international experience, sustainable development.

**Annotatsiya.** Aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan aksiyalar va obligatsiyalarni kapital bozoridagi holatini tahlil qilishga bag'ishlangan. Tadqiqot natijasida milliy iqtisodiyot sharoitida joriy etilishi mumkin bo'lgan innovatsion yondashuvlar va ularning istiqbollari aniqlanadi. Mazkur maqola moliyaviy boshqaruv samaradorligini oshirishga qaratilgan ilmiy va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishga hissa qo'shishni maqsad qilgan. Investitsiya jalb qilish manbasi sifatida korporativ obligatsiyalar bozori hamda ularni investitsion jozibadorligini oshirish maqsadida konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar mohiyati ularni xalqaro qimmatli qog'ozlar bozoridagi ulushi o'rganilgan va tahlil qilingan.

**Kalit so'zlar.** Aksiyadorlik jamiyatlari, aksiya va obligatsiyalar, kapital bozori, sarmoya jalb qilish, moliyaviy ko'rsatkichlar, investitsiya muhiti, ochiqlik va shaffoflik, davlat qonunchiligi, aksiyadorlar manfaatlarini himoya qilish, xalqaro tajriba, barqaror rivojlanish.

**Аннотация.** Статья посвящена анализу ситуации с акциями и облигациями, выпущенными акционерными обществами на рынке капитала. В результате исследования определены инновационные подходы, которые могут быть реализованы в условиях национальной экономики, и их перспективы. Цель статьи — внести вклад в разработку научно-практических рекомендаций, направленных на повышение эффективности финансового управления. Изучены и проанализированы рынок корпоративных облигаций как источник инвестиционной

привлекательности и сущность конвертируемых облигаций, их доля на международном рынке ценных бумаг с целью повышения их инвестиционной привлекательности.

**Ключевые слова:** Акционерные общества, акции и облигации, рынок капитала, привлечение инвестиций, финансовые показатели, инвестиционный климат, открытость и прозрачность, государственное законодательство, защита интересов акционеров, международный опыт, устойчивое развитие.

**Kirish:** O'zbekiston Respublikasi iqtisodiy o'sishni jonlantirish va aholining turmush darajasini oshirish uchun qulay sharoitlarni yaratish ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning eng muhim vazifalaridan biri hisoblanadi. Bunda, Respublika hududlarining investitsion salohiyatini oshirish va ushbu jarayonni muvaffaqiyatli olib borishga hududlarning geografik joylashuvi, tabiiy resurslarning mavjudligi, uning zahirasi, mehnat resurslarining soni, yoshi va malakasi, shuningdek, hududlarda bir necha yillardan beri saqlanib kelinayotgan ixtisoslashuv darajasi, infratuzilmalarning holati kabi bir qancha omillarni inobatga olish asosiy shartlaridan hisoblanadi. Bugungi globallashuv sharoitida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy xavfsizligi nafaqat ichki iqtisodiy barqarorlik, balki xalqaro moliyaviy tizimlar bilan uyg'unlashuv jarayonida ham muhim ahamiyat kasb etadi. Shu nuqtai nazardan, O'zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan qabul qilingan bir qator qaror va farmonlar, xususan, 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son «2022-2026-yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risi» da aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatining samaradorligini oshirish va moliyaviy boshqaruvni takomillashtirishga alohida e'tibor qaratilgan. Mazkur strategiya asosida aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlarini xalqaro standartlarga muvofiqlashtirish, ularning moliyaviy xavfsizligini ta'minlash va investitsion jozibadorligini oshirish maqsadida qator islohotlar amalga oshirilmoqda. Bunda xorijiy davlatlar, jumladan, AQSh, Germaniya, Yaponiya va Janubiy Koreya kabi mamlakatlarning ilg'or tajribasi asosida moliyaviy monitoring tizimlarini joriy etish, risklarni boshqarishning zamonaviy usullarini qo'llash va korporativ boshqaruvning yuqori darajasiga erishish yo'lida muhim qadamlar tashlandi. Shu bilan birga, aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy xavfsizligini tahlil qilish va baholashda xalqaro moliyaviy institutlar tomonidan taklif etilgan innovatsion yondashuvlar, jumladan, stress-test usullari, moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari va kredit reyting tizimlaridan samarali foydalanish imkoniyatlari muhim o'rin tutadi. Ushbu maqolada xorijiy tajribani tahlil qilish orqali milliy iqtisodiyot sharoitiga moslashtirilgan yondashuvlarni ishlab chiqish, shuningdek, moliyaviy xavfsizlikni ta'minlashning amaliy tavsiyalarini ishlab chiqish masalalariga alohida e'tibor qaratiladi.

**Tadqiqot metadalogiyasi:** Ushbu tadqiqotda aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy xavfsizligini baholash bo'yicha xorijiy davlatlar tajribasini o'rganish va ularning milliy amaliyotda qo'llanish imkoniyatlarini aniqlashga qaratilgan ilmiy yondashuvlar qo'llanildi. Tadqiqotda quyidagi metodologik yondashuvlar asosiy o'rin tutdi: 1. Nazariy tahlil: Xorijiy adabiyotlar, ilmiy maqolalar va xalqaro tashkilotlarning hisobotlari tahlil qilinib, moliyaviy xavfsizlikni baholash usullari va indikatorlari aniqlab olindi. Bu yondashuv xorijiy tajribaning asosiy tamoyillari va ko'rsatkichlarini tizimlashtirish imkonini berdi. 2. Taqqoslash usuli: Xorijiy davlatlarning moliyaviy xavfsizlikni baholashga oid uslublari milliy amaliyot bilan taqqoslanib, ularning o'ziga xos jihatlari va qo'llanish imkoniyatlari aniqlandi. Bu yondashuv milliy amaliyot uchun mos keluvchi eng samarali yondashuvlarni tanlashga yordam berdi. 3. Empirik tahlil: Milliy aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ko'rsatkichlari o'rganilib, xorijiy tajribaning milliy sharoitga moslashuvchanligini baholash imkonini beruvchi amaliy misollar tahlil qilindi. 4. Statistik usullar: Moliyaviy xavfsizlikka ta'sir

ko'rsatuvchi asosiy omillarni aniqlash maqsadida iqtisodiy-statistik usullardan foydalanildi. Ushbu usul asosida olingan ma'lumotlar xorijiy tajribani qo'llashning samaradorligini aniqlashga xizmat qildi. Mazkur metodologik yondashuvlar tadqiqot mavzusini kompleks o'rganish va xorijiy tajribadan samarali foydalanish bo'yicha ilmiy asoslangan tavsiyalar ishlab chiqishga zamin yaratdi.

**NATIJA VA MUHOKAMA** Iqtisodiyotning globallashuvi sharoitida, moliya bozori instrumentlari tobora muhim ahamiyat kasb etmoqda, ular orasida konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar muhim o'rin tutadi. Konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar doimiy daromadga ega bo'lgan, ta'minlanmagan korporativ qimmatli qog'oz hisoblanadi. Bunday obligatsiyalar investorlarni ham, emitentlarni ham o'ziga jalb qiladigan o'ziga xos xususiyatlarga ega bo'lib, investorlar ularni mazkur qimmatli qog'oz emitenti tomonidan emissiya qilingan oddiy aksiyalarga, ayrim hollarda imtiyozli aksiyalarga aylantirishlari mumkin bo'ladi. Obligatsiyadan aksiyaga o'tkazish obligatsiyaning amal qilish muddati davomida ma'lum vaqtlarda amalga oshirilishim mumkin va odatda obligatsiya egasining ixtiyoriga ko'ra amalga oshiriladi. Mazkur turdagi obligatsiyalar investorlarga foiz to'lovlari kabi obligatsiyaning xususiyatlariga ega bo'lgan gibril qimmatli qog'ozlar turini taklif qiladi, shu bilan birga aksiyaga egalik qilish imkoniyatini taqdim qiladi. Kompaniyalar uchun esa moslashuvchan moliylashtirish manbasi hisoblanadi.

Ushbu obligatsiyaning konvertatsiya koeffitsienti - bitta obligatsiyani konvertatsiya qilish orqali nechta aksiyalarni olish mumkinligi anglatadi. Misol uchun, 5:1 nisbat bitta obligatsiya oddiy aksiyalarning beshta aksiyasiga aylanishini anglatadi. Konvertatsiya narxi - bu konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalarga almashtiriladigan bitta oddiy aksiyaning bozor narxini hisobga olgan holdagi bahosi. Konvertatsiya narxi va nisbati obligatsiyalar shartnomasida yoki qimmatli qog'ozlar risolasida ko'rsatiladi. Shunday qilib, mazkur turdagi obligatsiyalar ham qarz, ham ulush munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'oz xususiyatlarini o'zida birlashtiradi. Ya'ni, obligatsiya o'z egasiga qat'iy daromad olish huquqini, shuningdek, kompaniya aksiyalariga aylantirish orqali dividend olish yoki aksiyalar narxi o'sishidan daromad olish huquqini beradi. Investor konvertatsiya qilinadigan obligatsiyani sotib olib, ulushga egalik qilish bilan bog'liq xavfni kamaytiradi va shu bilan birga korxonaning muvaffaqiyatli faoliyatidan kelib chiqadigan potensial imtiyozlarni qo'ldan boy bermaydi. Chet elda konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar orqali kapital jalb qilish amaliyoti keng tarqalgan, ammo bu turdagi qimmatli qog'ozlar O'zbekiston Respublikasi kompaniyalari tomonidan qo'llanilmaydi.

Konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar ko'pincha ikkilamchi bozorlarda sotiladi, ya'ni investorlar ularni muddatidan oldin sotib olish yoki sotishni tanlashi mumkin. Oddiy obligatsiyalarda ham shunday xususiyat mavjudligiga qaramasdan, ushbu turdagi obligatsiyalarning har birining likvidligi emitentning kredit reytingiga va mavjud bozor sharoitlariga qarab keskin farq qilishi mumkin. Masalan, bitta kompaniya obligatsiyalarning ikkala turini ham emissiya qilgan holatda, ularning likvidligi, ushbu kompaniyaning bozordagi holatiga qarab farqlanadi, ya'ni investorlarning bir turi uchun boshqasiga nisbatan yuqori likvidlik kuzatilishi mumkin. Shuningdek, mazkur turdagi obligatsiyalar nazariy jihatdan investitsion portfelni boshqarishda qayta balanslash vositasi sifatida ishlatilishi amaliyotda kuzatiladi. Ya'ni, investor portfelda qarz munosabatini anglatuvchi qimmatli qog'ozlar ulushi ko'paygan hollarda, balans qiymatini saqlash maqsadida, u obligatsiyani sotish o'rniga konvertatsiya qilishi, va natijada portfel tarkibidagi qarz vositalarini kamaytirishi mumkin. Bunday moslashuvchanlik oddiy obligatsiyalarda mavjud emas.

Aksiyadorlik jamiyatlaridan mamlakatga bir nechta muhim foyda bor. Ulardan biri – moliya va kapitalni jalb qilish. Aksiyadorlik jamiyatlari katta miqdordagi mablag‘larni aksiyalar chiqarish orqali jalb qiladi. Bu jamiyatlarning davlat iqtisodiyotiga qo‘shadigan hissasi yirik korxonalar va loyihalarni amalga oshirish imkoniyatini beradi. Yirik moliyaviy resurslar mamlakat ichidagi sanoat va ishlab chiqarishni rivojlantiradi. Shuningdek, Aksiyadorlik jamiyatlari ko‘p sonli ishchi kuchini jalb qiladi, bu esa davlatda ish bilan ta‘minlash darajasini oshiradi. Shu bilan birga, xorijiy investorlar ishtirokida tashkil etilgan qo‘shma aksiyadorlik jamiyatlari yangi texnologiyalarni olib kiradi, bu esa ishchilar malakasini oshirishga yordam beradi. Shu bilan birga, aksiyadorlik jamiyatlari o‘z faoliyati davomida davlatga soliqlar to‘laydi. Bu soliqlar davlat budjetini to‘ldirishda va davlat xizmatlari, infratuzilma rivojlantirishda foydalaniladi. Bundan tashqari, xorijiy investorlar aksiyadorlik jamiyatlarida qatnashib, o‘z investitsiyalarini olib kelishlari mumkin. Bu mamlakatga xorijiy sarmoya kiritilishi va iqtisodiyotning global bozorga integratsiyalashuviga yordam beradi. Mamlakatimiz o‘tgan yilda aksiyadorlik jamiyatlaridan sezilarli miqdorda foyda ko‘rgan. Xususan, qimmatli qog‘ozlar chiqarilish hajmi 22,9 trillion so‘mga oshgan. Bundan tashqari, davlat aksiyadorlik jamiyatlari orqali soliqlar va dividendlardan ham daromad olgan. Masalan, “O‘zmetkombinat” kabi yirik korxonalar oddiy aksiyalar uchun har bir aksiya bo‘yicha 683,35 so‘m dividend to‘lagan. Bu kabi to‘lovlar davlat budjetiga ham sezilarli daromadda hissa qo‘shgan. Shuningdek, davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining ustav fondi va aktivlari davlat uchun qo‘shimcha daromad manbai bo‘lmoqda. Davlat ulushi mavjud aksiyadorlik jamiyatlarining umumiy aktivlari hajmi ham yil davomida ortib borgan, bu davlatning aksiyadorlik jamiyatlari orqali ko‘rgan foydasini yanada oshirgan.

**Xulosa:** Bugungi kunda milliy amaliyotda kapital bozorini rivojlantirish milliy iqtisodiyotni rivojlantirish bilan birga aksiyadorlik jamiyatlarining moliyaviy ta‘minot bilan bog‘liq muammolarini hal qilishda muhim o‘rin tutadi. Albatta bu borada keyingi yillarda qonunchilik xujjatlarini o‘zgartirish, qo‘shimchalar kiritish, amaliyotdagi aniqlangan muammolarni bartaraf etishga doir ko‘p ishlar amalga oshirildi va davom ettirilmoqda. Fikrimizcha, bunga qo‘shimcha ravishda kapital bozorida yuqori rentabellikka ega bo‘lgan aksiyadorlik jamiyatlarining qimmatli qog‘ozlarini joylashtirish va erkin muomlada bo‘lishini ta‘minlash kerak. Shu bilan birga xorijiy valyutadagi moliyaviy instrumentlarni qimmatli qog‘ozlar bozorida savdolarida ishtirokini ta‘minlash kerak, chunki keyingi yillarda milliy valyutani xorijiy valyutaga nisbatan devalvatsiya darajasini oshib borayotganligi sharoitida investorlar tomonidan valyuta risklari bilan bog‘liq yo‘qotishlarni oldini olishda muhim sanaladi. Aksiyadorlik jamiyatlarining (AJ) aksiya va obligatsiyalari kapital bozorida faol moliyaviy vositalar bo‘lib, ular korxonalariga uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilish imkonini beradi. Aksiya narxлари va obligatsiyalar savdosi hajmi korxonalar moliyaviy barqarorligi va bozor ishonchiga bog‘liq holda o‘zgaradi. Hozirgi holatda korporativ obligatsiyalar bozorida faollik oshishi kuzatilmoqda, aksiyalar esa strategik investorlar diqqat markazida.

Shuningdek, investitsiya loyihalarni amalga oshirish, innovatsiyalarni rag‘batlantirish, mahsulot va xizmatlarni diversifikatsiya qilish ham aksiyadorlik jamiyatlariga investorlarning ishonchini oshirishga, investitsiyalarni jalb qilishga va o‘z o‘sish istiqbollari yaxshilashga yordam beradi. Umuman olganda, konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar aksiyadorlik jamiyatlarining investitsion jozibadorligini oshirishda muhim rol o‘ynaydi. Ular kompaniyalarga qarzni moliyalashtirishning arzonroq usulini, moliyalashtirishning moslashuvchanligini va investorlar bazasini kengaytirish imkoniyatini taqdim etadi. Investorlar uchun konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar foiz daromadini, aksiyalar narxining oshishidan foyda olish imkoniyatini, qarz va kapitalning kombinatsiyasini taqdim

etadi. Natijada, konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar kompaniyalar va investorlar uchun o'zaro manfaatli moliyaviy instrumentlar sifatida namoyon bo'ladi.

### Foydalilgan adabiyotlar ro'yxati

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi «2022-2026- yillarga mo'ljallangan yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risida»gi PF-60- son.
2. OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). Corporate Governance and Financial Safety Standards, 2023.
3. I.A. Blank. Korxonada moliyaviy xavfsizligini ta'minlash: Nazariy asoslar.
4. N.V. Yakushina. Moliyaviy xavfsizlikni ta'minlash strategiyalari. 5.
5. R.S. Papexin. Risk sharoitlarida korxonada barqarorligi.
6. A.V. Gukova va I.D. Anikina. Korxonada moliyaviy strategiyasining ahamiyati.
7. Hamdamov Omonullo Ne'matullayevich. Aksiyadorlik Jamiyatlari moliyaviy barqarorligini ta'minlashda moliyaviy menejmentning ahamiyatini oshirish istiqbollari. Iqtisodiyot va moliya (O'zbekistan), 29-35. 2021
8. Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi hisobotlari, 2024.
9. IMF (International Monetary Fund). Financial Stability Reports, 2024.
10. Nebojsa Dimic, Vitaly Orlov, Vanja Piljak. First offshore bond issuances and firm valuation. // International Review of Financial Analysis Volume 83, October 2022. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S105752192200206X>
11. Т.В. Полтева. Конвертируемые облигации: анализ преимуществ и рисков. Карельский научный журнал. // 2013. №3. Тольяттинский государственный университет.
12. Элмирзаев Самариддин Эшкuvatovich, Бердиев Ўрол Жуманазар ўғли, Бўриев Жамшид Парда ўғли. Миллий корпоратив облигациялар бозори: жорий ҳолат ва истиболлар. // Экономика и финансы (Узбекистан). 2021. № 2 (138). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/milliy-korporativ-obligatsiyalar-bozori-zhoriy-olat-va-istibollar> (дата обращения: 25.07.2023).