

aktivlar sifatini yaxshilaydi va bank tizimining barqaror rivojlanishiga xizmat qiladi.

Tadqiqot asosida quyidagi ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqildi:

1. Bank risklarni baholashda an'anaviy moliyaviy ko'rsatkichlar bilan bir qatorda bozor indikatorlari va investorlar kutilmalarini integratsiya qilish;
2. Risklarni doimiy monitoring qilishning raqamlashtirilgan va avtomatlashtirilgan tizimini joriy etish;
3. Sun'iy intellekt va Big Data texnologiyalari asosida kredit va bozor risklarini prognozlash mexanizmlarini rivojlantirish;
4. Risk-menejment natijalari bo'yicha shaffof axborot siyosatini kuchaytirish orqali investorlar uchun ochiqlik darajasini oshirish;
5. Risk-asosli nazorat tamoyillarini keng joriy etish orqali bank nazorati samaradorligini oshirish.

Ushbu chora-tadbirlar amaliyotga tatbiq etilgan taqdirda, O'zbekiston bank tizimida risklarni boshqarish sifati yangi bosqichga ko'tariladi, moliya bozori barqarorligi mustahkamlanadi hamda investorlarning ishonchi va faolligi sezilarli darajada oshadi. Shu tariqa, banklarda risk-menejment tizimini takomillashtirish nafaqat mikro darajadagi, balki makroiqtisodiy moliyaviy barqarorlikni ta'minlashga ham xizmat qiluvchi muhim ilmiy va amaliy yo'nalish sifatida baholanishi mumkin.

## **KORPORATIV TUZILMALARDA AKSIYALARNI SPLITLASH AMALIYOTI**

***Yaxshiboyev Jahongir Abdualimovich***

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti doktoranti*

***Adxamjonov Shoxbozbek Bobirjon o'g'li***

*TDIU Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar kafedrasida assistenti*

Bugungi kunda jahon moliya bozorida qimmatli qog'ozlar yordamida kapital jalb qilish keng tarqalgan usullaridan biri hisoblanib, Qimmatli qog'ozlar bozori orqali moliyalashtirish Amerika qo'shma shtatlarida va Buyuk Britaniya kabi mamlakatlarda iqtisodiyotni moliyalashtirishning asosiy usuli hisoblanadi. Bunda kompaniyalar qimmatli qog'ozlar muomalaga chiqaradi va kapital jalb qilish uchun ularni bozorda sotadi<sup>90</sup>. Korporativ tuzilmalar muomalaga qimmatli qog'ozlar emissiya qilish bilan bir qatorda, ularni splitlash(bo'lish) orqali ham jalb qilinayotgan kapitalning samaradorligini oshirishlari mumkin. Aktsiyalarni splitlash aktsiyalar uchun to'lanadigan dividendlar bilan bir xil tushinchadir, farqli jihati shundan iboratki splitlashda foiz o'rniga nisbat sifatida ifodalanadi. Korporativ tuzilma tomonidan aksiyani bo'linish to'g'risida aksiyadorlar umumiy yig'ilishida e'lon qilinganda, har bir ulush qo'shimcha aktsiyalarni yaratish uchun

<sup>90</sup> S.E.Elmirzayev va boshqalar Moliya bozori. Darslik. – Toshkent "Iqtisod-Moliya" - 2019 10 b

bo'linadi. Misol uchun, 3:1 nisbatda aktsiya bo'linishida investor portfelidagi bitta aktsiya uchta yangi aksiyaga ko'payadi.

Aksiyalarni maydalash korporativ tuzilmalarga va aksiyadorlarga deyarli bir xil ta'sir ko'rsatadi: bo'lish orqali ular muomaladagi aksiyalar sonini ko'paytiradi ammo har bir aktsiya qiymatini pasaytiradi. Bunda har bir aksiyadorlik jamiyati splitlash jarayonida birja savdolarini to'xtatib turadi misol tariqasida, "Hamkorbank" ATB aksiyadorlarining 2023-yil 18-dekabrda bo'lib o'tgan navbatdan tashqari umumiy yig'ilishi yakunlariga ko'ra, bankning ustav kapitalini o'tgan yillardagi taqsimlanmagan foyda hisobiga 323,3 mlrddan 646,6 mlrd so'mgacha oshirish to'g'risida qaror qabul qilingan edi. Qarorga muvofiq, bank aksiyadorlari 13-fevral kuni 1:1 nisbatda qo'shimcha aksiyalarni oldilar. Shunday qilib, aksiyadorlarga tegishli aksiyalarning umumiy soni ikki barobarga ko'paydi. "Toshkent" RFB ma'lumotlariga ko'ra, kotirovka narxi 2024-yil 7-fevraldagi savdolar yakunlari bo'yicha tuzilgan "oxirgi kotirovka narxi"ni bo'lish yo'li bilan qayta hisoblab chiqilganini ko'rishimiz mumkin. Natijada, qo'shimcha emissiya tarqatilishidan so'ng savdolar qayta tiklangan kundagi aksiyalar narxi 15 fevralda quyidagi hisob-kitob bo'yicha o'zgartiriladi: oddiy aksiyalar  $61/2=30,5$  so'm; imtiyozli aksiyalar  $58,79/2=29,4$  so'm<sup>91</sup>.



### 1-rasm. "Hamkorbank" ATBning oddiy aksiyalari narx diapazoni<sup>92</sup>

Birinchi rasmda "Hamkorbank" ATB ning oddiy aksiyasini bo'lishdan keyingi birja kotirovkasidagi narx ochilishini grafikda ko'rishimiz mumkin, e'tiborli jihati shundaki birja savdolari jamiyat tomonidan splitlash amaliyoti o'tkazilishi e'lon qilingan kundan to'xtatiladi va narxlar qanday nisbatda splitlangan bo'lsa shunga munosib ravishda ochiladi ya'ni splitlashdan oldin narx 60 so'm bo'lgan keyin 30 so'mdan ochilganini ko'rishimiz mumkin.

Aksiyalarni splitlash nazariy jihatdan kompaniyaning kapitallashuviga (bozor qiymatiga) ta'sir qilmasligi kerak bo'lsada, amaliyotda bir qator tizimli muammolar yuzaga kelishi mumkin likvidlilik va volatillik muammosi ya'ni bunda splitlashdan so'ng aksiyalar narxi arzonlashadi va ular keng omma uchun

<sup>91</sup> <https://new.openinfo.uz/facts/25/1278> , <https://new.openinfo.uz/facts/25/1277>

<sup>92</sup> App.jett.uz sayti ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi

qulay bo'lib qoladi. Bu esa qog'ozning volatilligini (narx tebranishini) oshirib yuboradi spekulyativ savdolarning ko'payishi fundamental qiymatdan uzoqlashishga olib kelishi mumkin. Tranzaksion xarajatlarning ortishi kichik nominaldagi aksiyalar sonining ko'payishi brokerlik komissiyalari va birja xarajatlarning nisbiy ulushi oshishiga sabab bo'ladi bu ayniqsa, avtomatlashgan savdo tizimlarida (HFT) mikrosekundlik kechikishlar va xarajatlarga ta'sir qiladi. Psixologik "tuzoq" va axborot asimmetriyasi bilan bog'liq muammolar ko'pincha investorlar splitlashni kompaniyaning o'ta muvaffaqiyatli ekanligi haqidagi "notog'ri" signal sifatida qabul qilishadi. Agar splitlashdan so'ng kompaniyaning moliyaviy ko'rsatkichlari kutilganidek bo'lmasa, bu aksiyadorlar ishonchining keskin tushishiga (overreaction) sabab bo'ladi.

O'zbekiston bozori uchun xos muammo: Milliy fond bozorimizda ko'plab aksiyalarning nominal qiymati shundoq ham juda past (masalan, 1 so'm yoki 100 so'm). Bunday sharoitda splitlash mexanizmini qo'llash texnik jihatdan murakkab va iqtisodiy jihatdan samarasiz bo'lib qolishi mumkin.

Xulosa qilib aytadigan bo'lsak aksiyalarni splitlash korporativ boshqaruv amaliyotida keng qo'llaniladigan moliyaviy instrument bo'lib, u kompaniya ustav kapitalining umumiy hajmini o'zgartirmagan holda muomaladagi aksiyalar sonini ko'paytirish va bir dona aksiyaning nominal hamda bozor qiymatini mutanosib ravishda kamaytirishni nazarda tutadi. Mazkur jarayon iqtisodiy mohiyatiga ko'ra kompaniya real qiymatini oshirmaydi, biroq bozor mexanizmlari va investorlar xatti-harakatiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Tahlillar shuni ko'rsatadiki, splitlash amaliyoti, avvalo, aksiyalar narxi sezilarli darajada oshib ketgan va natijada kichik investorlar uchun kirish imkoniyati cheklangan holatlarda qo'llaniladi. Jahon amaliyotida ham yirik bozor kapitalizatsiyasiga ega korporatsiyalar tomonidan amalga oshirilgan splitlash qarorlari aksiyalar narxini maqbullashtirish, savdo hajmini oshirish va investorlar bazasini kengaytirish maqsadiga xizmat qilgan. Ushbu tajribalar shuni tasdiqlaydiki, splitlash ko'pincha kompaniyaning moliyaviy barqarorligi va istiqboldagi o'sishiga bo'lgan ishonchining bilvosita signali sifatida qabul qilinadi. Aksiyalarni splitlashning iqtisodiy samaradorligi bir necha yo'nalishda namoyon bo'ladi. Birinchidan, aksiyalar narxining pasayishi natijasida likvidlik darajasi ortadi, chunki mayda investorlar uchun bozorga kirish imkoniyati kengayadi. Ikkinchidan, tranzaksiyalar sonining ko'payishi savdo faolligini oshiradi va narx shakllanish jarayonini yanada faol qiladi. Uchinchidan, investor psixologiyasi nuqtayi nazaridan pastroq narx ko'pincha "qulay" yoki "arzon" sifatida baholanadi, bu esa qisqa muddatli talab o'sishiga olib kelishi mumkin. Shuningdek, splitlash natijasida qisqa muddatli volatillik ortishi ehtimoli mavjud. Aksiyalar narxining pasayishi savdo hajmini oshiradi, biroq spekulyativ operatsiyalar ulushi ham ko'payishi mumkin. Bu esa bozor barqarorligiga ma'lum darajada ta'sir ko'rsatadi. Shu sababli splitlash qarori

strategik rejalashtirish va bozor sharoitlarini chuqur tahlil qilish asosida qabul qilinishi lozim.

Rivojlanayotgan fond bozorlari, xususan O'zbekiston sharoitida, splitlash amaliyoti hozircha keng qo'llanilmayapti. Buning asosiy sabablari sifatida aksiyalar narxining nisbatan past darajada shakllanishi va ikkilamchi bozor likvidligining yetarli emasligini ko'rsatish mumkin. Toshkent Respublika fond birjasi faoliyatida ko'plab aksiyalar o'rtacha narx segmentida savdo qilinadi, shu bois splitlashga ehtiyoj nisbatan kam seziladi. Biroq kelgusida bozor kapitalizatsiyasi va investorlar faolligi oshgan sari mazkur instrument dolzarblik kasb etishi mumkin.

Umuman olganda, aksiyalarni splitlash korporativ moliya tizimida muhim kommunikativ va bozor instrumenti sifatida namoyon bo'ladi. U kompaniyaning kapitallashuvini bevosita oshirmasa-da, kapital bozoridagi pozitsiyasini mustahkamlash, investorlar sonini ko'paytirish va savdo faolligini rag'batlantirishga xizmat qiladi. Shu bilan birga, uning samaradorligi kompaniyaning fundamental barqarorligi va bozor infratuzilmasining rivojlanish darajasiga bevosita bog'liqdir.

#### ***Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:***

1. "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni. 03.06.2015 yildagi O'RQ-387-son
2. S.E.Elmirzayev va boshqalar *Moliya bozori. Darslik.* – Toshkent "Iqtisod-Moliya" - 2019
3. <https://new.openinfo.uz/home>
4. <https://finviz.com/quote.ashx?t=AGIO&p=d>
5. <https://finance.yahoo.com/quote/AGIO/>
6. [app.jett.uz](http://app.jett.uz)
7. [tradingview.com](http://tradingview.com)

#### **QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING MUOMALA XARAKTERI BO'YICHA TASNIFLANISHI**

***Yaxshiboyev Jahongir Abdualimovich***

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti doktoranti*

***Adxamjonov Shoxbozbek Bobirjon o'g'li***

*Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti*

*Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar kafedrasi assistenti*

Bugungi kunda jahon iqtisodiyoti shunday darajaga yetdiki, u qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyatini tasavvur qilib bo'lmaydi. Ushbu bozor shunchaki aksiya yoki obligatsiyalar oldi-sotdi qilinadigan joy emas, balki bo'sh turgan