

## STOCK MARKETS AND WAYS TO PROVIDE PRICE EQUIVALENT

Karabaev Sanjar Abdusamatovich<sup>1</sup>  
<sup>1</sup>Researcher Tashkent Financial Institute  
Uzbekistan, 100000, Tashkent, A.Temur Street, 60A  
E-mail: [dalersshah@mail.ru](mailto:dalersshah@mail.ru)

**Abstract:** The article considers the theoretical views and concepts of value and price of a share, manifestations of value and price of shares as a financial analogue (equivalent) of the issuer's business and the equivalent relationship of their markets.

**Keywords:** shares and their markets, valuation services market value of shares, price and value of shares and their equivalence, methods of valuation of shares.

## АКЦИЯЛАР БОЗОР ҚИЙМАТИ ВА НАРХИ ЭКВИВАЛЕНТЛИГИНИ ТАЪМИНЛАШ ЙЎЛЛАРИ

Карабаев Санжар Абдусаматович<sup>1</sup>  
<sup>1</sup>Тошкент молия институти тадқиқотчиси  
Ўзбекистон, 100000 Тошкент шаҳри А.Темур кўчаси 60А  
E-mail: [dalersshah@mail.ru](mailto:dalersshah@mail.ru)

**Аннотация:** Мақолада акция қиймати ва нархи мазмуни, таснифи ва тавсифи ҳамда уларнинг бозорлари ва эквивалент боғлиқлиги тўғрисидаги, акция қиймати ва нархининг эмитент бизнеси молиявий аналоглари (эквивалентлари) сифатида намоён бўлиши тўғрисидаги муҳим тушунчалар ва назарий қарашлар шакллантирилган.

**Калит сўзлар:** акция ва улар бозори, акциялар қийматини баҳолаш хизмати ва улар бозори, акция қиймати ва нархи ҳамда улар эквивалентлиги, акциялар қийматини баҳолаш ёндашув ва усуллари ҳамда услублари.

### Кириш

Глобаллашув ва ундаги турли рисклар шароитида давлатимиз томонидан изчил ва самарали амалга оширилаётган замонавий макроиқтисодий, жумладан фаол инвестиция сиёсати ва инвесторлар талабларининг тенденциялари акциялар миллий бозори ва улар қийматини баҳолаш хизматлари бозорининг ўзаро ва реал иқтисодиёт билан регулятив боғлиқликдаги фаолиятида кучли намоён бўлиб келмоқда. Бунга мос равишда эмитентлар акциялари бозор қийматини баҳолашнинг сифат даражасини ошириш ва объектив бозор нархини шакллантириш, акциялар (жумладан улар пакети) қиймати ва нархи эквивалентлигини таъминлаш муаммоларини юзага келтиради. Ушбу муаммоларнинг ҳал қилиниши акция қиймати ва нархининг мазмун-моҳияти, шакли ва турлари, уларга омиллар таъсири, ўзаро боғлиқлиги ва эквивалентлиги, акциянинг бозор қийматини адолатли баҳолаш ва объектив нархини шакллантириш ва эмитент бизнесининг молиявий аналоглари (эквивалентлари) сифатида намоён бўлиши, баҳолаш ёндашувлари, нархни шаклланиш назариялари билан боғлиқ бошқа масалалар чуқурроқ тадқиқ этилишини ва тўлиқ ечимига эришишни талаб қилади.

Акция қиймати унинг нархи эмас, чунки, акция қиймати профессионал баҳоловчи, сотувчи, ҳаридор, эмитент ёки потенциал инвесторнинг адолат нуқтаи назаридан прагматик (аналитик формулавий ҳисоб-китобларга ва эксперт ҳулосаларига асосланган) фикри билан субъектив белгиланади, акция нархи эса фонд бозори талаб ва таклифи (объектив конъюнктураси) асосида содир этилган олди-сотди битими шартларини акс эттиради, яъни, акция қиймати баҳоланади, унинг нархи эса бозор конъюнктурасига кўра тўланади.

Бугунги кунда акциялар қийматини адолатли баҳолаш ва уларнинг объектив бозор нархини шакллантиришда бир қатор муаммолар юзага келмоқда. Хусусан:

- Ўзбекистонда ва бир қатор мамлакатларда акцияларни барқарор давомий иккиламчи бозорининг тўлиқ ривожланмаганлиги, унда асосан ликвид бўлмаган ва паст ликвидли акциялар ҳажмининг кўплиги;

- акциялар қийматини баҳолаш ишлари бир қатор ҳолларда юзаки ва паст профессионал даражада ўтказилиш ҳоллари;

- акциялар қийматини баҳолаш ва нархни шакллантириш методологиясининг баъзи ҳолларда заифлиги ва институтларининг фаолият механизми такомил эмаслиги каби муаммоларнинг ечимини топиш ушбу мавзунинг долзарблигини билдиради.

2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси<sup>1</sup> негизида, давлат томонидан босқичма-босқич ва изчил амалга оширилаётган макроиқтисодий сиёсат доирасида, акциялар қийматини адолатли баҳолаш ва уларнинг объектив бозор нархини шакллантириш ҳамда бунинг асосида улар баҳоси ва нархининг ўзаро эквивалентлигини талаб даражасида таъминлаш билан боғлиқ муаммоларини ечимини топиш ва Ўзбекистон учун муҳим аҳамиятга эга бўлган акциялар бозори ва баҳолаш фаолиятини самарали ривожлантириш.

Юқоридагилардан келиб чиққан ҳолда қўйидаги вазифалар белгилаб олинди:

- Республикада мулкнинг акциядорлик шаклини ривожлантириш орқали компаниялар ишлаб чиқаришини модернизация қилишда инвестицион фаолликни ошириш;

- акциялар бозори (АБ) ва улар қийматини баҳолаш хизматлари бозори (АҚБХБ) мазмун-моҳиятини очиб бериш;

- уларни бир-бири билан боғлиқлиги ва ўзаро эквивалент мутаносибликда ривожланиши, мос равишда акциялар (жумладан улар портфели) адолатли қийматини баҳолаш ва объектив бозор нархини шакллантирилишида улар эквивалентлигини таъминлаш.

### **Мавзуга оид адабиётлар таҳлили**

Акциялар қийматини баҳолаш ва бозор нархини шакллантириш масалалари бўйича хорижлик иқтисодчи олимлардан Т.Б. Бердникова<sup>2</sup> фикрига мурожат қиладиган бўлсак, акция қиймати - унинг маълум инвестицион сифатлари ва бошқарув имкониятларининг, аниқ мақсад ва баҳолаш методларига боғлиқ бўлган пулдаги эквиваленти. Бозор қиймати - халқаро стандартларда мулкнинг биринчи шахсдан иккинчи шахсга ўтиши, сотувчи ва харидор ўртасидаги олди - сотди битими асосидаги қиймат тушунилади.

<sup>1</sup> Ш.М. Мирзиёев 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси. АДОЛАТ, 2017 – 112 бет.

<sup>2</sup> Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг. - М.: Инфра-М, 2006. -144 с.

А.Г. Грязнова ва М.А. Федотовалар<sup>3</sup> фикрига кўра бозор қиймати – баҳолаш объектининг энг мақбул қиймати бўлиб, унга асосан мулкнинг очик бозорда иккала томоннинг ўзаро келишуви асосида сотилиши мумкин бўлган қиймат ҳисобланади.

Бизнес ва қимматли қоғозлар қийматини баҳолаш масалалари Ш.Ш.Шоҳаъзамий томонидан олиб борилган тадқиқотларда<sup>4</sup>, мулк қийматини баҳолаш жараёнида компанияларда инвестицион ва бошқарув қарорларини қабул қилиш, компанияларнинг адолатли қийматини шаклланиши ва ўсишига асосланган ташқи мустақил баҳолаш рейтингига таяниш зарурлиги таъкидлаб ўтилган.

Бизнес ва унинг таркибий қисми қийматини баҳолаш ва бошқариш масалалари бўйича Б.Ю.Ходиев, Б.Б.Беркинов, А.Н.Кравченкалар<sup>5</sup> тадқиқот олиб бориб, хусусан, корхонанинг бозор қийматини аниқлаш уни рақобат бозорида курашиш учун тайёрлашга кўмаклашиш, корхонанинг имкониятларини аниқ тасаввур қилиш масалалари кўриб чиқилган.

Аммо – акциялар қийматини адолатли баҳолаш ва уларнинг объектив бозор нархини шакллантириш асосида улар баҳоси ва нархининг ўзаро эквивалентлигини талаб даражасида комплекс равишда таъминлаш масаласи чуқур таҳлил этилмаган.

#### **Тадқиқот методологияси**

Ушбу мақоланинг методологияси тизимли ёндашув, илмий-тадқиқот жараёнида кузатиш ҳамда маълумотларни гуруҳлаш ва статистик ишлов бериш, солиштириш, таҳлил қилиш ва прогнозлаш усуллари қўлланилган. Хусусан тизимли ёндашув ёрдамида, тадқиқот жараёнида вазифаларни тўғри қўйиш ва уни ечимини топиш, акциялар қийматини баҳолаш хизматлари бозори тенденцияларини кузатиш ва олинган маълумотларга статистик ишлов бериш, гуруҳлаш ва прогноزلаш орқали баҳолаш ёндашувлари ва акция қиймати ва нархига таъсир этувчи омиллар таҳлил қилинади.

#### **Таҳлил ва натижалар**

Иқтисодий мазмунга, юридик конструкцияга ва информацион таъминотга эга бўлган ва бир вақтнинг ўзида капитал, товар ва молиявий инструмент сифатида намоён бўлувчи акция баҳолаш фаолиятига етарли даражада эътибор қаратилмаяпти. Зеро, эмитент акцияси бозор қиймати ва нархи бир-бири билан узвий боғлиқликда бўлганлиги, лекин акция қиймати унинг нархи эмаслиги, ҳамда айнан бундай субстанция капиталга (акцияга ҳам) меҳнат, маблағ ва тадбиркорлик ташаббуси сарфланиши жараёнида акция эмитенти бизнесини шакллантиради ва қийматини оширади. Шу билан бирга, бундай капитал (яъни акция-капитал ва субстанция сифатида) эмитент фаолияти жараёнининг ҳосиласи сифатида қаралмоқда. Бундай ҳолат эса акциянинг капитал сифатидаги роли камайтирилмоқда. Айнан капитал ва унинг қийматини баҳолаш асосида ошириш имконияти эмитент ривожланишининг асоси ҳисобланади. Тадбиркорлик капиталининг жамланиши ва фаол ишлатилиши жараёнида акция (акциядорлик капитали, акциялар портфели) қийматини баҳолаш ва бозор нархини шакллантириш масалалари доимо вужудга келаверади.

<sup>3</sup> Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса. Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2003. - 704 с.

<sup>4</sup> Шоҳаъзамий Ш.Ш. Трактат о собственности и её справедливой стоимости. Монография. Т.: Iqtisod-moliya, 2014. -304 б.

<sup>5</sup> Ходиев Б.Ю., Беркинов Б., Кравченко А. Бизнес қийматини баҳолаш. - Т.: Iqtisod-moliya, 2007. -256 б.

Акция – мулкнинг бошқа турларидан фарқли бир вақтнинг ўзида капитал, товар ва молиявий инструмент шаклида муомалада бўлувчи жамғарма ва инвестицион сифатларига ҳамда акция мазмуни билан белгиланган ва у берган ҳуқуқлар бўйича бошқарув имкониятларига эга алоҳида субстанция сифатида – қиймати ва нархи тушунчалари унинг иқтисодий мазмуни, юридик (ҳуқуқий) ва информацион хусусиятлари билан ўзвий боғлиқдир. Иқтисодий назария қарашлари асосида акция қиймати ва нархи унинг нафлигига, эмитенти сифатида, реал иқтисодий шароитларда талаб қилинганлигига ҳамда унга бўлган талаб ва таклифнинг нисбатига, инвестиция муҳитига боғлиқ. Акциянинг жамғарма воситаси ва инвестицион сифатларига ишончлилик, барқарорлик, хавфсизлик, ликвидлик, даромадлилик, рисклилик киради. Умуман олганда, акциянинг жамғарма ва инвестицион сифатлари ҳамда акция мазмунига кўра берилган ҳуқуқлар бўйича бошқарув имкониятлари миқдори ва кўлами қанчалик кўп бўлса, унинг қиймати ва нархи шунчалик юқори бўлади (баҳоланади).

Иқтисодиёт фанлари доирасида мулк, жумладан акция, қиймати ва нархи тушунчалари ўзбек ва рус (жумладан барча хориж) тилларидаги адабиётларда маълум даражада фарқланади. Масалан, ўзбек тилидаги адабиётларда, нарх ва баҳонинг синоним терминлар деб талқин қилинади. Зеро, рус тилидаги иқтисодий адабиётларда<sup>6</sup> эса чет эллардагидек (АҚШ, Европа мамлакатлари, Япония ва ҳ.к.) қиймат (“стоимость”, “cost”, “value”, “appraisal”, “assess”) ва унинг молиявий (пулдаги) баҳоси (яъни берилган баҳо – “оценка”, “estimation”, “valuation”, “mark”) ҳамда нарх (“цена”, “price”) турли тушунча деб таъкидланади. “Баҳолаш” (оценка, appraise, estimation, valuation, mark) сўзи бир неча маънони – нархни аниқлаш, қийматни белгилаш (баҳолаш), нафлик ва қимматлилик даражасига баҳо бериш, миқдорни баҳолаш, ниманидир сифати ёки кадр-қиммати тўғрисида хулоса чиқариш жараёни – маъноларни англатади. Бунда “баҳо” атамаси баҳолашнинг шарти ва мақсади мазмунига қараб бир неча маънони – баҳолаш доирасидаги ҳаракатни, қиймат ҳақидаги хулосани, ёхуд тадқиқот натижалари бўйича хулосаларни – англатиши мумкин. Шунга кўра, “баҳоловчи” деган сўз русчада “оценщик” ва инглизчада “appraiser” деб қабул қилинган.

Акция қийматининг бозор баҳоси – бу макро-, микро- ва махсус омиллар таъсиридаги рақобат шароитида ҳолис баҳоловчи (эксперт) томонидан баҳолашиб ва баҳолашдан манфаатдор тарафлар томонидан адолат нуқтаи назаридан бозор нархига яқин деб қабул қилинган адолатли қийматдир.

Акциянинг объектив нархи – бу акциянинг эркин (очиқ), юқори даражада ташкиллашган ва ликвид бозорида талаб ва таклиф (конъюнктура) асосида ҳамда бозор рисклари ва ҳаракати психологияси таъсирида ихтиёрий тузилган олди-сотди битимлари қиймати асосида шаклланган объектив нархдир.

Ликвид бўлмаган ва паст ликвидли акциялар бозор қиймати ва иккиламчи бозордаги нархи мос равишда бир-бирига боғлиқлик даражаси жуда паст бўлади ва

<sup>6</sup> Микерин Г.И., Гребенников В.Г., Нейман Е.И. Методологические основы оценки стоимости имущества. -М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003.-688 с.; Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятий: теория и практика/Под ред. В.В.Григорьева.- М.: ИНФРА-М, 1997. – 318 с.; Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса. Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2003. - 704 с.; Бердникова Т.В. Оценка ценных бумаг: Учебное пособие. -М.: ИНФРА-М, 2006.-144 с.; Шоҳаъзамий Ш.Ш. Тизмил молия инжиниринги./Монография.-Т.: Fan va texnologiya, 2012.-796 б.; Шоҳаъзамий Ш.Ш. ва бошқалар. Мулк ва уни баҳолаш хизматлари бозорлари ҳамда реал иқтисодиётнинг ўзаро макрорегулятив боғлиқлиги: муаммолар ва назарий қарашлар. //Молия. -Т., №4, 2010.-б.58-63; Турли мулк қийматини баҳолашнинг услубий асослари: тизимлаштирилган назарий тушунчалар, ёндашув ва усуллар.// Биржа эксперт. -Т., №3, 2011.-с.6-11; [www.appraiser.ru](http://www.appraiser.ru); [www.mrsa.ru](http://www.mrsa.ru).

боғлиқ бўлмайди. Ливкид акциялар бозор қиймати ва нархининг ўзаро боғлиқлик даражаси эса юқори бўлади. Одатда акция қиймати баҳолаш мақсадига кўра белгиланади (ҳисоблаб топилади), кейин эса бу қийматга дастлабки тарзда таянган ҳолда акция бўйича жорий вақтдаги талаб ва таклифга кўра олди-сотди битими асосида акциянинг бозор нархи ўрнатилади.

Акциялар қийматини баҳолаш хизматлари ва бозор нархини шакллантириш бозорларида мос равишда адолатли қиймат (баҳо) ва объектив нархлар воситасида жамғарма, инвестиция ва акциялар самарали қайта тақсимланади.

Акциялар қиймати комплекс таъсир этувчи турли ички фундаментал, махсус ва ташқи омиллар ҳамда АҚБХБ ва АБ тенденциялари таъсирини ҳисобга олган ҳолда баҳоланади.

Акциянинг хилма - хил қиймати ва нархи турига мос равишда ёндашув ва усуллар тўғри келиб, ҳозирда уларни аниқлашда иккита концепция қўлланилади.

Биринчи концепция – фонд бозорида нархни шаклланишининг бозор қонуниятлари, техник ва фундаментал таҳлил назарияларига асосланади.

Иккинчи концепция – ҳолис баҳоловчи томонидан акция қийматини баҳолаш бўлиб, унда ҳаражатлар ҳисобига, қиёсий солиштиришга ва даромадлар ҳисобига асосланган ёндашувларга асосланади.<sup>7</sup> Бунда акция қийматини баҳолаш эмитентнинг турли фаолияти натижалари билан узвий боғлиқ бўлиб, асосан активлар таҳлили ёки даромадлар динамикасини ўрганишга асосланади. Бунда ҳар бир ёндашув ва усулнинг ижобий ва салбий тарафларини ҳамда қўлланилиш соҳалари ва хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда уларни акциялар қийматини баҳолашда комплекс равишда қўллаш лозим<sup>8</sup>.

Акциялар қийматини баҳолаш ва нархини шакллантиришнинг асосий мезонлари бўлиб қуйидагилар хизмат қилади: баҳолаш мақсадлари (акцияга эгалик қилиш ва уни сотиб олиш мақсадлари билан боғлиқ), қиймат (нарх) тури, эмитент статуси ва кўрсаткичлари, жамғариш ва инвестицион сифатлар, акция мазмуни билан белгиланган ва у берган ҳуқуқлар бўйича бошқариш имкониятлари. Акция қиймати ва нархининг турлари, номинал қиймат, эмиссион қиймат, баланслаштирилган нарх, базис қиймат, дисконтланган қиймат, ҳисоб юритиш нархи, ички эгалик қиймати, реал ички қиймат, баланс қиймат, базавий соф қиймат, биржа нархи, котировка нархи, курс нархи ёки қиймати, бозор қиймат, бозор нархи, инвестицион қиймат, қайтариб сотиб олиш қиймати, тугатиш қиймати, виртуал қиймат ва нарх акциялар бўйича турли фонд операцияларини бажариш учун зарур.

Натижада, бир акция бир вақтнинг ўзида бир-биридан миқдорий фарқланувчи бир нечта қиймат турига эга бўлиши мумкин. Масалан, тугатиш (ликвидацион) қиймати инвестицион қийматдан бир неча марта кам бўлиши, бозор қиймати эса номинал қийматдан анча юқори бўлиши мумкин. Виртуал нарх эса кўпроқ психологик омил, ахборот таҳчиллиги, спекуляция ва манипуляциялар эвазига вужудга келади. Акциялар қийматини баҳолаш қуйидаги ҳолларда қаралади: эмиссия жараёнида

<sup>7</sup> Микерин Г.И., Гребенников В.Г., Нейман Е.И. Методологические основы оценки стоимости имущества. -М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. - 688 с.; Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятий: теория и практика/Под ред. В.В.Григорьева.- М.: Инфра-М, 1997. – 318 с.; Бердникова Т.В. Оценка ценных бумаг: Учебное пособие. -М.: ИНФРА-М, 2006. -144 с.; Ходиев Б.Ю., Беркинов Б., Кравченко А. Бизнес қийматини баҳолаш. - Т.: Iqtisod-moliya, 2007. -256 б.

<sup>8</sup> Ушбу ёндашув ва усулларда акция турлари ҳамда уларнинг хосса ва кўрсаткичлари, эмитент статуси (мавқеи), инвестицион сифати ва бошқариш имкониятлари билан боғлиқ хусусиятлар ҳисобга олинади. Бунда эмитент статуси, акциядорлик жамияти тури ва устав фонди (акциядорлик капитали) тузилмаси, фаолият репутацияси, ихтисослашуви, тармоқ ва ҳудудга тегишлиги ҳам ҳисобга олинади.

(акцияларни чиқариш ва жойлаштириш билан боғлиқ реал сарф-харажатлар қиймати, яъни асл қиймат, сифатида); сотиб олишда (келажакда олиш мумкин бўлган даромад сифатида); конвертация жараёнида (алмаштирилаётган молиявий активнинг ўрнини қопловчи қиймат сифатида); ликвидсиз ва паст ликвидли акциялар билан боғлиқ операцияларда мақсадли баҳолаш; регулятив ва акция қийматини бошқариш мақсадларида.

Иқтисодий системологиянинг эквивалентлик тамойилига кўра, АҚБХБ ва АБ ҳар бири тузилмавий ва мазмунан фарқли, лекин бир-бири билан умумий регулятор орқали узвий боғлиқ бўлганлиги учун уларни ўзаро узвий боғлиқ ва идеал ҳолатда АҚБХБ баҳолаган қиймат АБ шакллантирган нархга эквивалентлиги мазкур бозорларни ўзаро эквивалент деб қабул қилишга асос бўлади. Натижада, уларни шартли равишда бир бутун акциялар қиймати баҳоси ва нархи бозори (АБНБ) сифатида ифодаласа бўлади. Макроиқтисодий нуқтаи назардан ҳар иккала бозорни комплекс тартибга солиш ва бунинг асосида улар эквивалентлигини таъминлашда давлат (яъни унинг ваколатли органи)нинг регулятив функцияси муҳим роль ўйнайди. Мазкур функцияни умумий регулятор ёрдамида самарали бажарилиши ушбу бозорларнинг зарурий эквивалентлик даражасига эришиш демакдир. Айнан шу фикр нуқтаи назаридан уларни акцияларнинг регулятор томонидан ўзаро баланслаштирилувчи қиймат (баҳо) ва нархлари бозори (АБНБ) сифатида бир бутун бозор деб қабул қилиш мумкин.<sup>9</sup> Бунда АҚБХБ ва АБ жараёнларига турли ички фундаментал, ташқи ва махсус омиллар таъсир қилиб, регулятор томонидан ҳар иккала бозорнинг тенденцион қонуниятлари динамикаси ҳисобга олинади. Ўзбекистонда акциялар бозор қийматини баҳолаш ва нархини шакллантириш бўйича назарий қарашлар, уларнинг эквивалентлигини, методологик базисни такомиллаштириш билан боғлиқ масалалар чуқур таҳлил этилмаган. Бундай ҳолат Республикада акциялар қийматини баҳолаш ва бозор нархини шакллантириш фаолияти билан боғлиқ ташкилотларнинг амалий фаолияти самарасига, демак молиявий-мулкый муносабатларга ҳамда акциялар бозори ва улар қийматини баҳолаш хизматлари бозорининг боғлиқликдаги фаолиятига, салбий таъсир кўрсатмоқ<sup>10</sup>.

Натижада, ҳозирда акциялар қийматини баҳолаш ва бозор нархини шакллантириш, улар фаолиятини ривожлантириш билан боғлиқ назарий-методологик ва амалий масалалар ечими давлат томонидан изчил ва самарали олиб борилаётган замонавий макроиқтисодий сиёсат талабларига тўлиқ жавоб бера олмаяпти.

### **Хулоса ва таклифлар**

Акциялар бозори билан узвий боғлиқликда бўлган баҳолаш фаолияти ва хизматлари бозорининг иқтисодий мазмунига доир терминологик аппарат, назарий қарашлар ва мазкур фаолиятнинг методологик базиси турли омиллар таъсирида, айниқса ҳар бир алоҳида олинган мамлакат шароитига мос равишда, узлуксиз

<sup>9</sup> Бошқача қилиб айтсак, акция капитал сифатида фақат АҚБХБда ва АБда маънога эга бўлганлиги ва бир вақтнинг ўзида ушбу бозорларнинг объекти (товари) сифатида муомалада бўлиши сабабли, АҚБХБ ва АБни бир-бири билан узвий боғлиқ, яъни аналог (эквивалент) бўлган ҳамда давлат томонидан унинг макроиқтисодий сиёсати доирасида ўзаро боғлиқликда тартиблаштирилувчи тузилмавий модел сифатида қараш мумкин.

<sup>10</sup> Хусусан, акциялар қийматини баҳолаш ишлари бир қатор ҳолларда юзаки ва паст профессионал даражада ўтказилмоқда, акциялар бозори ва акцияларни ҳолисона баҳолаш хизматлари бозорининг ҳажми кам, улардаги баҳолаш ва акциялар бозоридagi нархни шакллантириш институтларининг фаолият механизми такомил эмас.

такомиллашиб боради. Мазкур бозорларнинг ўзаро ва реал иқтисодиёт билан макрорегулятив боғлиқликдаги фаолияти иқтисодий системология нуқтаи назаридан илмий талқин этилиши мумкин. Ҳозирда баҳолаш фирмалари ва фонд биржаси фаолиятларида акциялар (жумладан улар пакети) қийматини баҳолаш ва нархини шакллантириш ёндашув ва усулларида Ўзбекистон шароитидаги реал омиллар таъсирини тўла ҳисобга олинмасдан фойдаланилмоқда. Натижада, акциялар (жумладан улар пакети) қиймати (баҳоси) ва нархи ўртасидаги фарқ анча сезиларли бўлмоқда, демак, Ўзбекистон эмитентларининг акциялари (жумладан улар пакети) қийматини адолатли баҳо ва нархини объектив деб бўлмайди. Шунинг учун ҳам, фикримизча, қуйидагиларни амалга ошириш мақсадга мувофиқ:

- акциялар қийматига комплекс таъсир этувчи турли ички фундаментал, махсус ва ташқи омилларни тўлиқ ўрганиб чиқиш;

- ликвид бўлмаган ва паст ликвидли акциялар бозор қиймати ва иккиламчи бозордаги нархи мос равишда ўзаро эквивалентлигини таъминлаш;

- акциялар бозори ва турли мулк қийматини баҳолаш ва бозор нархини шакллантиришда шаффофлигини таъминлаш.

Фикримизча, ижобий омиллар шарофати билан неготив омиллар таъсири ўрта муддатда пасайиб боради, бу эса борган сари Ўзбекистонда ликвидсиз ва паст ликвидли акциялар ҳажмини камайишига, давомий иккиламчи бозорни равнақ топишига ва бундай акцияларнинг қиймати ва нархи орасидаги фарқни тўғриланишига (яъни уларнинг зарурий эквивалентлик даражасига) олиб келиши мумкин. Шунинг учун ҳам ҳозирда Ўзбекистондаги акцияларнинг бозор қийматини баҳолашда адолатликни ва эмитентлар транспарентлигини юқорироқ даражага кўтариш мақсадга мувофиқ.

## References

1. SH.M.Mirziyoev 2017-2021 yillarda O‘zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo‘nalishi bo‘yicha Harakatlar strategiyasi. ADOLAT, 2017 – 112 bet.

2. SHoxa‘zamiy SH.SH. Ekonomicheskaya sistemologiya: konsepsiya i primeneniye.- T.: Iqtisod-moliya, 2010. - 420 s.

3. Berdnikova T.V. Otsenkassenniyx bumag: Uchebnoe posobie. -M.: INFRA-M, 2006. -144 s.

4. Xodiev B.YU., Berkinov B.B., Kravchenko A.N. Biznes qiymatini baholash: Oliy ta’lim muassasalarining talabalari uchun o‘quv qo‘llanma. O‘zbekiston Respublikasi oliy va o‘rta maxsus ta’lim vazirligi, Toshkent Davlat iqtisodiyot universiteti. - T.: “IQTISOD-MOLIYA”, 2007.-256

5. Gryaznova A.G., Fedotova M.A. Otsenka biznesa. Uchebnik. - M.: Finansiy i statistika, 2003. - 704 s.