ISSN: 2181-4341, IMPACT FACTOR (RESEARCH BIB) – 9.145, SJIF – 5,431

Xattabova Shahnoza Yusufovna

O'zbekiston Respublikasi

Bank-moliya akademiyasi magistranti

appleaplej28@gmail.com

QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDA AKSIYALAR QIYMATINI BAHOLASHNING ZAMONAVIY USULLARI VA QO'LLANISH IMKONIYATLARI

Annotatsiya. Mazkur maqolada qimmatli qog'ozlar bozorida aksiyalar qiymatini baholashning zamonaviy usullari, ularning nazariy asoslari hamda amaliy qo'llanilish imkoniyatlari tahlil qilinadi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida aksiyalar qiymatini aniq baholash investorlar uchun samarali investitsiya qarorlarini qabul qilishda muhim ahamiyat kasb etadi. Tadqiqotda diskontlangan pul oqimlari (DCF), dividendlarni diskontlash modeli (DDM), ko'paytmalar usuli (P/E, EV/EBITDA), aktivlar asosidagi baholash hamda bozor yondashuvi kabi asosiy metodlar ko'rib chiqiladi. Shuningdek, ushbu usullarning afzalliklari, cheklovlari va turli iqtisodiy sharoitlarda qo'llanish samaradorligi tahlil qilinadi.

Kalit so'zlar: aksiyalar qiymati, baholash usullari, DCF modeli, dividend modeli, ko'paytmalar usuli, bozor baholashi, investitsiya qarorlari, kapitallashuv, fond bozori, moliyaviy tahlil

Abstract. This article examines modern methods for valuing stocks in the securities market, their theoretical foundations, and practical applications. In a market economy, accurate stock valuation plays a crucial role in making effective investment decisions. The study analyzes key valuation approaches such as discounted cash flow (DCF), dividend discount model (DDM), relative valuation methods (P/E, EV/EBITDA), asset-based valuation, and market-based approaches. The advantages, limitations, and applicability of these methods under different economic conditions are also discussed.

Keywords: stock valuation, valuation methods, DCF model, dividend discount model, relative valuation, market valuation, investment decisions, capitalization, stock market, financial analysis

Kirish

Bozor iqtisodiyoti sharoitida qimmatli qog'ozlar bozori investitsiya resurslarini jalb qilish, kapitalni samarali taqsimlash hamda iqtisodiy o'sishni ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. Ushbu bozorda aksiyalar eng asosiy moliyaviy instrumentlardan biri bo'lib, kompaniyaning qiymati, moliyaviy holati va rivojlanish istiqbollarini aks ettiradi. Shu sababli aksiyalar qiymatini aniq va asoslangan holda baholash investorlar, kompaniyalar va moliya institutlari uchun muhim ahamiyat kasb etadi. Aksiyalar qiymatini baholash investitsiya qarorlarini qabul qilish jarayonining asosiy bosqichlaridan biri hisoblanadi. Noto'g'ri baholash investorlar uchun moliyaviy yo'qotishlarga olib kelishi, kapitalning samarasiz taqsimlanishiga sabab bo'lishi mumkin. Zamonaviy moliya nazariyasida aksiyalarni baholash uchun turli metodologiyalar ishlab chiqilgan bo'lib, ular kompaniyaning pul oqimlari, daromadlari, aktivlari va bozor ko'rsatkichlariga asoslanadi.

So'nggi yillarda global moliya bozorlarining rivojlanishi, axborot texnologiyalarining keng qo'llanilishi hamda investitsiya faoliyatining murakkablashuvi aksiyalarni baholash usullarini

takomillashtirish zaruratini yuzaga keltirmoqda. Diskontlangan pul oqimlari modeli (DCF), dividendlarni diskontlash modeli (DDM), nisbiy baholash usullari (P/E, EV/EBITDA), shuningdek, aktivlar asosidagi baholash yondashuvlari zamonaviy amaliyotda keng qo‘llanilmoqda. Har bir usulning o‘ziga xos afzalliklari va cheklovlari mavjud bo‘lib, ularni to‘g‘ri tanlash kompaniya faoliyati xususiyatlari va bozor sharoitiga bog‘liq.

Asosiy qism

Aksiyalar qiymatini baholash kompaniya faoliyatining samaradorligini aniqlash, investitsiya qarorlarini asoslash hamda kapital bozorida adolatli narx shakllanishini ta’minlashda muhim ahamiyatga ega. Zamonaviy moliya nazariyasida aksiyalar qiymatini aniqlash kelajakda kutilayotgan daromadlar, kompaniyaning moliyaviy holati, bozor sharoiti va risk darajasiga asoslanadi. Shu bois aksiyalarni baholashda bir nechta yondashuvlardan kompleks foydalanish amaliyotda keng tarqalgan.

Aksiyalar qiymatini aniqlashning eng nazariy asoslangan usullaridan biri diskontlangan pul oqimlari modeli hisoblanadi. Ushbu yondashuv kompaniyaning kelajakda yaratishi kutilayotgan erkin pul oqimlarini hozirgi qiymatga keltirish orqali uning haqiqiy bozor qiymatini aniqlashga imkon beradi. Bu model investorlar uchun uzoq muddatli investitsiya qarorlarini qabul qilishda ayniqsa muhim bo‘lib, kompaniyaning o‘sish istiqbollari va risk darajasini hisobga oladi. Biroq rivojlanayotgan bozorlar sharoitida kelajakdagi pul oqimlarini aniq prognozlash murakkab bo‘lgani sababli natijalarda noaniqlik yuqori bo‘lishi mumkin.

Dividendlarni diskontlash modeli barqaror dividend siyosatiga ega kompaniyalar uchun samarali hisoblanadi. Ushbu model aksiyaning qiymatini kelajakda to‘lanadigan dividendlarning hozirgi qiymati orqali aniqlaydi. Dividendlar muntazam va barqaror o‘sib boradigan korxonalar uchun bu usul sodda va tushunarli natijalar beradi. Shu bilan birga, dividend to‘lamaydigan yoki dividend siyosati o‘zgaruvchan bo‘lgan kompaniyalar uchun ushbu modelni qo‘llash cheklangan.

Bozor yondashuviga asoslangan nisbiy baholash usullari aksiyalar qiymatini o‘xshash kompaniyalar ko‘rsatkichlari bilan taqqoslash orqali aniqlaydi. Eng ko‘p qo‘llaniladigan ko‘rsatkichlar qatoriga P/E, EV/EBITDA va P/B multiplikatorlari kiradi. Bu usul amaliyotda tezkorligi va soddaligi sababli investorlar va tahlilchilar tomonidan keng qo‘llaniladi. Biroq bozor kon’yunkturasi, likvidlik darajasi va investor kayfiyati multiplikatorlarga sezilarli ta’sir ko‘rsatishi mumkin.

Aktivlarga asoslangan baholash yondashuvi kompaniyaning sof aktivlari qiymatiga tayanadi va odatda likvidatsiya qiymatini aniqlash yoki aktivlar ulushi yuqori bo‘lgan korxonalarni baholashda qo‘llaniladi. Bu usul kompaniyaning moddiy resurslarini aks ettiradi, ammo kelajakdagi daromad olish salohiyatini to‘liq hisobga olmaydi. Shu sababli uni boshqa baholash metodlari bilan birgalikda qo‘llash maqsadga muvofiq.

So‘nggi yillarda aksiyalarni baholashda ESG omillari, investorlarning xulq-atvori va makroiqtisodiy risklarni hisobga oluvchi yondashuvlar ham keng qo‘llanilmoqda. Raqamli texnologiyalar, katta ma’lumotlar tahlili va sun’iy intellektdan foydalanish kompaniyalar qiymatini yanada aniq prognozlash imkonini bermoqda. Bu esa zamonaviy kapital bozorlarida baholash jarayonining murakkablashib borayotganini ko‘rsatadi.

O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlar bozori sharoitida aksiyalarni baholashning zamonaviy usullarini qo‘llash imkoniyatlari bosqichma-bosqich kengaymoqda. Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga o‘tkazilishi, davlat korxonalarini transformatsiya qilish va IPO jarayonlarining yo‘lga qo‘yilishi ushbu metodlardan foydalanish uchun muhim zamin yaratmoqda. Shu bilan birga, bozor likvidligining pastligi, axborot shaffofligining yetarli emasligi va analog kompaniyalar sonining kamligi baholash jarayonini murakkablashtiruvchi omillar hisoblanadi.

Aksiyalar qiymatini baholashning zamonaviy usullarini kompleks qo‘llash kompaniyaning haqiqiy bozor qiymatini aniqlash, investitsiya qarorlarini asoslash hamda kapital bozorining samarali rivojlanishini ta’minlashda muhim ahamiyatga ega. Turli metodlarning uyg‘un qo‘llanilishi investorlar uchun yanada aniq va ishonchli natijalarga erishish imkonini beradi.

1-jadval.

Aksiyalarni baholashda qo‘llaniladigan asosiy ko‘rsatkichlar va global fond bozori indikatorlari (2023–2025 yy.)

№	Ko‘rsatkichlar	2023 yil	2024 yil	2025 yil (baholash)
1	Global fond bozori kapitallashuvi (trln AQSh dollari)	≈ 108 trln	≈ 115 trln	≈ 122 trln
2	O‘rtacha P/E koeffitsienti (global aksiyalar bo‘yicha)	≈ 17,5	≈ 18,2	≈ 19,0
3	O‘rtacha dividend daromadliligi (%)	≈ 2,8 %	≈ 2,7 %	≈ 2,6 %
4	EV/EBITDA o‘rtacha koeffitsienti	≈ 11,2	≈ 11,8	≈ 12,3
5	Rivojlanayotgan bozorlar ulushi (kapitallashuvda)	≈ 27 %	≈ 28 %	≈ 29 %
6	Texnologiya sektori ulushi (global indekslarda)	≈ 29 %	≈ 31 %	≈ 33 %
7	ESG reytingiga ega kompaniyalar ulushi	≈ 45 %	≈ 48 %	≈ 52 %
8	Chakana investorlar ulushi (savdo hajmida)	≈ 23 %	≈ 25 %	≈ 27 %

Manba: Jahon fond birjalari federatsiyasi (WFE), IMF, Jahon banki va xalqaro investitsiya tahlillari ma’lumotlari asosida umumlashtirilib tuzilgan.

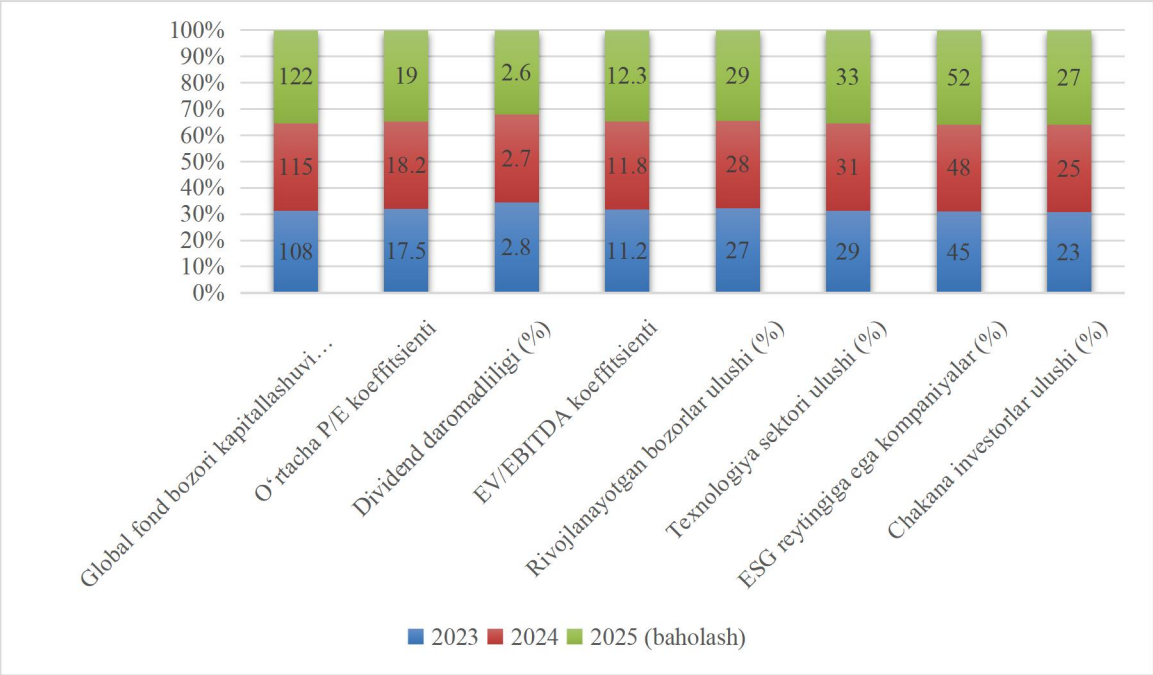
Keltirilgan jadval aksiyalar qiymatini baholashda muhim ahamiyatga ega bo‘lgan global fond bozori ko‘rsatkichlarining 2023–2025 yillardagi o‘zgarish dinamikasini aks ettiradi. Ma’lumotlarga ko‘ra, global fond bozori kapitallashuvi yildan yilga o‘sib borayotgan bo‘lib, bu kapital bozorlarining kengayib borayotganini hamda aksiyalarga bo‘lgan investor talabi ortayotganini ko‘rsatadi.

O‘rtacha P/E koeffitsientining oshishi investorlar kelajakdagi daromadlar o‘sishiga nisbatan optimistik kutishlarga ega ekanini bildiradi. Shu bilan birga, dividend daromadliligining biroz kamayishi aksiyalar narxining dividend to‘lovlariga nisbatan tezroq o‘sayotganini anglatadi. EV/EBITDA ko‘rsatkichining ortishi esa kompaniyalar qiymatining operatsion daromadlariga nisbatan yuqorilashini va investitsiya talabining kuchayganini ko‘rsatadi.

Rivojlanayotgan bozorlar ulushining oshib borishi global kapital oqimining yangi iqtisodiyotlar tomon yo‘naltirilayotganidan dalolat beradi. Texnologiya sektorining yetakchi o‘ringa chiqishi innovatsion kompaniyalar aksiyalarining bahosi yuqori ekanini va investorlar e’tiborining ushbu sohaga qaratilganini tasdiqlaydi.

ESG reytingiga ega kompaniyalar ulushining ortishi barqaror rivojlanish va korporativ boshqaruv omillari aksiyalar qiymatini baholashda tobora muhim rol o‘ynayotganini ko‘rsatadi. Chakana investorlar ulushining o‘sishi esa raqamli platformalar va onlayn savdoning kengayishi natijasida individual investorlarning kapital bozoridagi ishtiroki kuchayib borayotganini bildiradi.

Jadval ma’lumotlari aksiyalarni baholash jarayonida bozor kapitallashuvi, multiplikatorlar, sektor tarkibi hamda investorlar tuzilmasi kabi omillar hal qiluvchi ahamiyatga ega ekanini ko‘rsatadi. Ushbu tendensiyalar zamonaviy baholash usullarini qo‘llashda global iqtisodiy sharoit va bozor kon’yunkturasini hisobga olish zarurligini tasdiqlaydi.



1-rasm.2023–2025 yillarda global fond bozori ko‘rsatkichlari va aksiyalarni baholash indikatorlari dinamikasi

Manba: Jahon fond birjalari federatsiyasi (WFE), Xalqaro valyuta jamg‘armasi (IMF), Jahon banki hamda xalqaro investitsiya tahlil markazlari ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan**.**

Diagrammada 2023–2025 yillar davomida aksiyalar qiymatini baholashda muhim rol o‘ynaydigan asosiy global ko‘rsatkichlarning o‘zgarishi aks ettirilgan. Global fond bozori kapitallashuvining o‘sishi kapital bozorlarining kengayib borayotganini va aksiyalarga bo‘lgan investitsiya talabining ortayotganini ko‘rsatadi. O‘rtacha P/E hamda EV/EBITDA koeffitsientlarining oshishi investorlarning kompaniyalar kelajakdagi daromadlariga nisbatan ijobiy kutilmalarga ega ekanini bildiradi.

Dividend daromadliligining biroz kamayishi aksiyalar narxining dividend to‘lovlariga nisbatan tezroq o‘sayotganidan dalolat beradi. Texnologiya sektorining ulushi ortib borayotgani innovatsion kompaniyalar kapital bozorida yetakchi o‘rinni egallayotganini ko‘rsatadi. ESG reytingiga ega kompaniyalar ulushining o‘sishi esa barqaror rivojlanish va korporativ boshqaruv omillari investorlar qarorlarida tobora muhim ahamiyat kasb etayotganini tasdiqlaydi.

Shuningdek, chakana investorlar ulushining oshishi raqamli savdo platformalarining keng tarqalishi natijasida individual investorlarning kapital bozoridagi faolligi ortib borayotganini anglatadi. Umuman olganda, diagramma aksiyalarni baholash jarayonida makroiqtisodiy sharoit, bozor kapitallashuvi, sektor tarkibi va investorlar tuzilmasi muhim determinantlar ekanini ko‘rsatadi.

Xulosa

Qimmatli qog‘ozlar bozorida aksiyalar qiymatini baholash investitsiya jarayonining muhim tarkibiy qismi bo‘lib, u kompaniyaning haqiqiy bozor qiymatini aniqlash, kapitalni samarali taqsimlash hamda investorlar uchun asosli qarorlar qabul qilish imkonini beradi. Zamonaviy moliya nazariyasida aksiyalarni baholashning turli usullari — diskontlangan pul oqimlari modeli, dividendlarni diskontlash modeli, nisbiy baholash usullari hamda aktivlarga asoslangan yondashuvlar keng qo‘llanilmoqda. Har bir metod kompaniyaning faoliyat xususiyatlari, bozor sharoiti va risk darajasiga qarab turlicha samaradorlikka ega.

So‘nggi yillardagi global tendensiyalar aksiyalar qiymatini baholashda multiplikator ko‘rsatkichlari, kapitallashuv darajasi, sektor tarkibi va ESG omillari tobora muhim rol o‘ynayotganini ko‘rsatmoqda. Raqamli texnologiyalar va analitik vositalarning rivojlanishi baholash jarayonini yanada murakkab, ammo aniqroq qilish imkonini bermoqda. Shu bilan birga, investorlarning xulq-atvori va bozor kon’yunkturasi aksiyalar narxining shakllanishiga sezilarli ta’sir ko‘rsatmoqda.

O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlar bozori sharoitida aksiyalarni baholashning zamonaviy usullarini joriy etish kapital bozorini rivojlantirish, investitsiyalarni jalb qilish hamda korporativ boshqaruvni takomillashtirish uchun muhim ahamiyatga ega. Moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga moslashuvi, davlat korxonalarini transformatsiya qilish va IPO jarayonlarining faollashuvi ushbu metodlarni amaliyotda qo‘llash uchun imkoniyat yaratmoqda.

Umuman olganda, aksiyalarni baholashning zamonaviy usullarini kompleks qo‘llash kompaniyalar qiymatini aniq belgilash, investitsiya risklarini kamaytirish hamda kapital bozorining barqaror va samarali rivojlanishini ta’minlashga xizmat qiladi. Turli baholash yondashuvlarini uyg‘unlashtirish investorlar uchun ishonchli va obyektiv natijalarga erishish imkonini beradi.

Takliflar:

1. O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlar bozorida aksiyalarni baholash sifatini oshirish maqsadida moliyaviy hisobotlarni to‘liq xalqaro standartlar (IFRS) asosida yuritishni keng joriy etish zarur. Bu kompaniyalar faoliyatining shaffofligini ta’minlab, baholash natijalarining aniqligini oshiradi.
2. Aksiyalarni baholashda diskontlangan pul oqimlari, multiplikatorlar va aktivlarga asoslangan usullarni kompleks qo‘llashni rag‘batlantirish maqsadga muvofiq. Bir nechta metoddan foydalanish kompaniya qiymatini yanada aniqroq aniqlash imkonini beradi.
3. Mustaqil baholovchi tashkilotlar va investitsiya tahlilchilari institutini rivojlantirish, ularning faoliyatini xalqaro standartlar asosida tartibga solish aksiyalarni professional baholash tizimini shakllantiradi.
4. Kapital bozorida axborot shaffofligini oshirish, kompaniyalar tomonidan moliyaviy va operatsion ma’lumotlarni muntazam e’lon qilish investorlar uchun ishonchli baholash imkonini yaratadi.
5. ESG (ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv) ko‘rsatkichlarini baholash jarayoniga integratsiya qilish kompaniyalar qiymatini aniqlashda zamonaviy yondashuvni ta’minlaydi hamda xalqaro investorlarni jalb qilishga xizmat qiladi.
6. Raqamli texnologiyalar, katta ma’lumotlar tahlili va sun’iy intellektdan foydalanish orqali aksiyalarni baholash metodlarini modernizatsiya qilish maqsadga muvofiq. Bu prognozlarning aniqligini oshirib, bozor tahlilini tezlashtiradi.
7. Davlat tomonidan kapital bozorini rivojlantirishga qaratilgan islohotlarni davom ettirish, xususan IPO va SPO jarayonlarini kengaytirish hamda yangi kompaniyalarni fond bozoriga jalb etish aksiyalarni baholash amaliyotining rivojlanishiga yordam beradi.
8. Investorlar va moliya mutaxassislari uchun aksiyalarni baholash bo‘yicha malaka oshirish dasturlari, treninglar va o‘quv kurslarini tashkil etish professional kadrlar tayyorlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Yuqoridagi chora-tadbirlarni izchil amalga oshirish aksiyalar qiymatini baholashning zamonaviy usullarini amaliyotda keng qo‘llash, kapital bozorining samarali ishlashi hamda investitsiya muhitining yaxshilanishiga xizmat qiladi.

Manbalar ro‘yxati:

1. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. — New York: John Wiley & Sons, 2012.
2. Damodaran A. Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance. — New York: John Wiley & Sons, 2012.
3. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies**.** — New York: John Wiley & Sons, 2015.

4. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. Principles of Corporate Finance. — New York: McGraw-Hill Education, 2022.
5. Ross S. A., Westerfield R. W., Jordan B. D. Fundamentals of Corporate Finance**.** — New York: McGraw-Hill/Irwin.
6. Fabozzi F. J. Capital Markets: Institutions and Instruments. — Boston: Pearson Education.
7. Pinto J. E., Henry E., Robinson T. R., Stowe J. D. Equity Asset Valuation (CFA Institute Investment Series). — John Wiley & Sons.
8. Rosenbaum J., Pearl J. Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions. — Hoboken: John Wiley & Sons.
9. Graham B., Dodd D. Security Analysis**.** — New York: McGraw-Hill, 1934 (keyingi nashrlar).
10. Graham B. The Intelligent Investor. — New York: Harper & Brothers, 1949 (keyingi nashrlar).