



INNOVATSION IQTISODIYOT

Ilmiy-amaliy elektron jurnal

2026

No2

ИННОВАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

Научно-практический электронный журнал

INNOVATIVE ECONOMY

Scientific and practical electronic journal



Indexlanadigan bazalar: Google Scholar



Crossref



OpenAIRE



С/БЕРИЕНИКА



INNOVATION IQTISODIYOT

ILMIY-AMALIY
ELEKTRON JURNAL

2-jild
2-son
fevral, 2026

February, 2026
Volume 2
Number 2

ИННОВАЦИОННАЯ
ЭКОНОМИКА
Научно-практический
электронный журнал

INNOVATIVE ECONOMY
Electronic scientific and
practical journal



INNOVATSION IQTISODIYOT

ILMIY-AMALIY ELEKTRON JURNAL

ISSN: 3030-315X

globalsciencehub.uz

Muassis:

Qarshi davlat texnika universiteti

Tahririyat Kengashi raisi:

R.X.Ergashev, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Tahririyat Kengashi raisi o‘rinbosari:

S.N.Xamrayeva, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Mas’ul muharrir:

N.A.Ochilova, PhD, dotsent

Texnik muharrir:

S.J.Qulmurotov

Jurnal har oyda bir marotaba elektron shaklda jurnalning rasmiy sayti orqali nashr etiladi.

Tahririyat manzili:

180100, Qarshi shahri, Mustaqillik ko‘chasi 225-uy Tel.:

+998 (75) 221 09 23

+998 (93) 902 72 63

Faks: +998 (75) 221 1395

innoeconomic@kstu.uz

“Innovatsion iqtisodiyot” ilmiy - amaliy elektron jurnali O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta’lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2025-yil 5-apreldagi 369-sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro‘yxatiga kiritilgan.

Jurnalda quyidagi ruknlar asosida maqolalar nashr etiladi:

1. Nazariya va metodologiya
2. Raqamli iqtisodiyot
3. Mintaqa va tarmoqlar iqtisodiyoti
4. Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik
5. Inson kapitali iqtisodiyoti
6. Menejment va marketing
7. Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
8. Moliya, kredit va investitsiya
9. Ekonometrika va statistika
10. Xizmat ko‘rsatish va turizm sohasi

TAHRIRIYAT KENGASHI:

Tahririyat Kengashining xalqaro a'zolari:

Ovchinnikov Viktor Nikolayevich - i.f.d., professor, akademik (Janubiy Federal Universitet, Rossiya)

Solodovnikov Sergiy Yurevich - i.f.d., professor (Belorussiya milliy texnika universiteti)

Sidorov Viktor Aleksandrovich - i.f.d., professor, (Kuban davlat universiteti)

Shevchenko Igor Viktorovich - i.f.d., professor (Kuban davlat universiteti, Rossiya)

Kusainov Xalel Xaymullievich - i.f.d., professor, akademik (Qozog‘iston Respublikasi Milliy fanlar akademiyasi)

Samandarzoda Iskandar Hakim - Iqtisodiyot fanlari doktori (Sh.Shotemur nomidagi Tojikiston agrar universiteti)

Gibadullin Artur Arturovich - i.f.n. dotsent (Milliy tadqiqot universiteti, Moskva energetika instituti, Rossiya)

Sergey Aleksandrovich Voynash - ilmiy xodim (P.Lumumbi nomidagi Rossiya xalqlar do‘stligi universiteti)

Valentina Nikolayevna Pulyayeva - iqtisod fanlari nomzodi, dotsent (Rossiya Federatsiyasi hukumati qoshidagi Moliya universiteti)

Dmitriy Evgenievich Morkovkin, iqtisod fanlari nomzodi, dotsent (Moliya universiteti, Rossiya Federatsiyasi hukumati)

Sadriddinov Manuchehr Islomiddinovich - i.f.d., professor, (Tojikiston Respublikasi Milliy fanlar Akademiyasi)

Perskaya Viktoriya Vadimovna - i.f.d., professor, (Rossiya Federatsiyasi hukumati huzuridagi Moliya universiteti)

Molchanov Igor Nikolayevich - i.f.d., professor, (Lomonosov nomidagi Moskva davlat universiteti)

Basova Mariya Mixaylovna - i.f.d., professor, (Rossiya Federatsiyasi hukumati huzuridagi Moliya universiteti)

Aleksandr Leonidovich Chupin, iqtisod fanlari nomzodi (P.Lumumbi nomidagi Rossiya xalqlar do‘stligi universiteti)

Nezamaykin Valeriy Nikolayevich - i.f.d., professor, (Rossiya davlat gumanitar universiteti)

Nikonorova Alla Vladimirovna - i.f.n., dotsent, (Rossiya Federatsiyasi hukumati huzuridagi Moliya universiteti)

Dmitriyeva Olga Aleksandrovna - i.f.n., dotsent, (Rossiya Federatsiyasi hukumati huzuridagi Moliya universiteti)

Shvets Yuriy Yuryevich - i.f.n., dotsent, (Rossiya Fanlar akademiyasining Nazorat fanlari instituti)

Kolosova Yelena Valeryevna - i.f.n., dotsent, (Plexanov nomidagi Rossiya iqtisodiyot universiteti)

Tahririyat Kengashi a'zolari:

Gulyamov Saidaxror Saidaxmedovich - i.f.d., professor, akademik (Pardayev Mamayunus Qarshiboyevich - i.f.d., professor)

Navruz-zoda Baxtiyor Negmatovich - i.f.d., professor

Xatamov Ochilid Qurbonovich - i.f.d., professor

Fayziyeva Shirin Shodmonovna - i.f.n., professor

Jumayeva Gulrux Jo‘raqulovna - i.f.n., professor

Egamberdiyeva Salima Raimovna - i.f.n., dotsent

Erkayeva Gulbahor Panjiyevna - i.f.n., professor

Yakubova Shamshinur Shuxratovna - i.f.d., (DSc) dotsent

Amirqulov Shuhrat Olimovich - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Samiyeva Gulnoza Toxirovna - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Ubaydullayev G‘ayrat Zuvaytovich - i.f.n., dotsent

Xo‘jaqulova Nigora Rustamovna - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Turobov Sherzod Alisherovich - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Alimova Munisa Yulchiyevna - i.f.f.d. (PhD) dotsent

Ergasheva Nasiba Raxmatullayevna - i.f.d., (DSc), dotsent

Boboqulov Sanjar Baxromkulovich - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Djalilov Raxmonkul Hamidovich - i.f.f.d., (PhD), dotsent

Nomazov Baxrom Bobomurodovich - i.f.f.d. (PhD) dotsent

Alimxanova Nigora Alimxanovna - i.f.f.d. (PhD) dotsent

Jonuzokov Mirzabek Kulmamatovich - i.f.f.d. (PhD), dotsent

Muxammadiyeva Yulduz Yusupovna - i.f.f.d. (PhD) dotsent

Xo‘janova Gulshoda Otamurodovna - i.f.f.d. (PhD) dotsent

Tursunova Aziza Xoshimovna - i.f.f.d. (PhD)

Xolliyev Sherali Baxtiyorovich - i.f.f.d. (PhD)

Panjiyev Samijon Aliqulovich - PhD, dotsent



ИННОВАЦИОННАЯ ЭКОНОМИКА

Научно-практический электронный журнал

ISSN: 3030-315X

globalsciencehub.uz

Учредитель:

Каршинский государственный технический университет

Председатель редакционного совета:

Р.Х.Эргашев, доктор экономических наук, профессор

Заместитель председателя редакционного совета:

С.Н.Хамраева, доктор экономических наук, профессор

Ответственный редактор:

Н.А.Очилова, PhD, доцент

Технический редактор:

С.Ж.Кулмуротов

Журнал издается один раз в месяц в электронной форме и публикуется через официальный сайт журнала.

Адрес редакции:

180100, г. Карши, ул. Мустакиллик, дом 225

Тел: +998 (75) 221 09 23

+998 (93) 902 72 63

Факс: +998 (75) 221 1395

E-mail: innoeconomic@kstu.uz

Научно-практический электронный журнал «Инновационная экономика» включён в перечень национальных научных изданий на основании решения Президиума Высшей аттестационной комиссии при Министерстве высшего образования, науки и инноваций Республики Узбекистан от 5 апреля 2025 года № 369.

В журнале публикуются статьи по следующим рубрикам:

1. Теория и методология
2. Цифровая экономика
3. Экономика регионов и отраслей
4. Малый бизнес и частное предпринимательство
5. Экономика человеческого капитала
6. Менеджмент и маркетинг
7. Бухгалтерский учет, экономический анализ и аудит
8. Финансы, кредит и инвестиции
9. Эконометрика и статистика
10. Сфера услуг и туризм

Редакционная коллегия:

Международные члены Совета редколлегии:

Овчинников Виктор Николаевич - д.э.н., профессор, академик (Южный федеральный университет, Россия)

Солодовников Сергей Юрьевич - д.э.н., профессор (Белорусский национальный технический университет)

Виктор Александрович Сидоров - д.э.н., профессор, (Кубанский государственный университет)

Шевченко Игорь Викторович - д.э.н., профессор (Кубанский государственный университет)

Кусаинов Халел Хаймуллович - д.э.н., профессор, академик (НААН Республика Казахстан)

Самандарзода Искандар Хаким - д.э.н., профессор (Таджикистанский аграрный университет им. Ш. Шотемура)

Гибатуллин Артур Артурович - к.э.н., доцент (Национальный исследовательский университет «Московский энергетический институт»)

Войнаш Сергей Александрович - научный сотрудник (Российского университета дружбы народов имени П.Лумумби)

Пуляева Валентина Николаевна - к.э.н., доцент (Финансовый университет при Правительстве РФ)

Морковкин Дмитрий Евгеньевич - к.э.н., доцент (Финансовый университет Правительство РФ)

Садриддинов Манучехр Исламиддинович - д.э.н., профессор (Национальная академия наук Республики Таджикистан)

Перская Виктория Вадимовна - д.э.н., профессор (Финансовый университет при Правительстве РФ)

Молчанов Игорь Николаевич - д.э.н., профессор (Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова)

Басова Мария Михайловна - д.э.н., профессор (Финансового университета Российской Федерации)

Чупин Александр Леонидович - к.э.н. (Российского университета дружбы народов имени П. Лумумби)

Незаймакин Валерий Николаевич - д.э.н., профессор (РГТУ)

Никонорова Алла Владимировна - к.э.н., доцент (Финансового университета Российской Федерации)

Дмитриева Ольга Александровна - к.э.н., доцент (Финансового университета Российской Федерации)

Швец Юрий Юрьевич - к.э.н., доцент (Институт проблем управления РАН)

Колосова Елена Валерьевна - к.э.н., доцент (Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова)

Члены Совета редколлегии:

Гулямов Саидхорр Саидхмедович - д.э.н., профессор, академик

Пардаев Мамаюнус Каршибоевич - д.э.н., профессор

Навруз-зода Бахтиёр Негматович - д.э.н., профессор

Хатамов Очилди Курбанович - д.э.н., профессор

Файзиева Ширин Шодмоновна - к.э.н., профессор

Жумаева Гулрух Журакуловна - к.э.н., профессор

Эгамбердиева Салима Раимовна - к.э.н., доцент

Еркаева Гулбахор Панжиевна - к.э.н., профессор

Якубова Шамина Шухратовна - д.э.н., (DSc), доцент

Амиркулов Шухрат Олимович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Самиева Гулноза Тохировна - д.ф.э.наук., (PhD), доцент

Алигулов Азамат Туйгунович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Аминов Фазлитдин Бахадирович - к.э.н., доцент

Хужакулова Нигора Рустамовна - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Туробов Шерзод Алишерович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Алимова Муниса Юльчиевна - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Эрашьева Насиба Рахматуллаевна - д.э.н., (DSc), доцент

Бобоккулов Санжар Бахромкулович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Джалилов Рахмонкул Хамидович - д.ф.э., (PhD), доцент

Номазов Бахром Бобомуродович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Алимханова Нигора Алимхановна - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Джанузакон Мирзабек Кулмаматович - д.ф.э.н., (PhD), доцент

Мухаммадиева Юлдуз Юсуповна - д.ф.э.н., (PhD)

Турсунова Азиза Хошимовна - д.ф.э.н., (PhD)

Холлиев Шерали Бахтиёрович - д.ф.э.н., (PhD)

Панджиев Самиджон Аликулич - PhD, доцент

O'ZBEKISTON TIJORAT BANKLARIDA EMISSIYA OPERATSIYALARI SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI

Tillayev Xurshidjon Sulaymon o'g'li

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ЭМИССИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ УЗБЕКИСТАНА

Тиллаев Хуршиджон Сулаймон угли

WAYS TO IMPROVE THE EFFICIENCY OF ISSUANCE OPERATIONS IN COMMERCIAL BANKS OF UZBEKISTAN

Tillayev Khurshidjon Sulaymon ugli

Annotatsiya. Maqolada O'zbekiston tijorat banklarining emissiya operatsiyalari 2020–2025-yillar ma'lumotlari asosida Aloqabank, Ipak Yo'li banki, Turonbank, Poytaxt bank va Xalq banki misolida tahlil qilingan. Shuningdek, Milliy bank, Sanoatqurilishbank, Ipoteka-bank va boshqa banklarning xalqaro va ichki bozorlardagi obligatsiya va aksiya emissiyalari ochiq manbalar asosida ko'rib chiqilgan. Tahlil natijalariga ko'ra, bank tizimining ustav kapitali 2,1 barobar, jami kapitali 2,3 barobar oshgan, kapital o'sishining 64,6 foizi ustav kapitalining ko'payishi hisobiga ta'minlangan. Tanlangan banklarda kapitallashuv modellari keskin farqlanadi: Ipak Yo'li banki xususiy kapital o'sishining 97,8 foizini ichki manbalar hisobiga ta'minlagan bo'lsa, Aloqabank va Turonbankda bu o'sishning 82–86 foizi aksiyalar emissiyasiga to'g'ri kelgan. Xalq bankida esa ustav kapitalining oshishi to'plangan zararlarni qoplashga yo'naltirilgan. Imtiyozli aksiyalar va qarz qimmatli qog'ozlari tanlangan banklar amaliyotida deyarli qo'llanilmasligi aniqlangan. Tahlil asosida emissiya vositalarini diversifikatsiyalash, ichki kapital generatsiyasini kuchaytirish va ommaviy joylashtirishni rivojlantirish bo'yicha takliflar ishlab chiqilgan.

Kalit so'zlar: tijorat banklari, emissiya operatsiyalari, ustav kapitali, oddiy va imtiyozli aksiyalar, obligatsiyalar, yevroobligatsiyalar, kapitallashuv, IPO.

Аннотация. В статье на основе данных за 2020–2025 годы проанализированы эмиссионные операции коммерческих банков Узбекистана на примере Алокабанка, банка «Ипак Йули», Туронбанка, Пойтахт банка и Халк банка. Кроме того, на основе открытых источников рассмотрены эмиссии облигаций и акций Национального банка, Саноатқурилишбанка, Ипотека-банка и других банков на международном и внутреннем рынках. Согласно результатам анализа, уставный капитал банковской системы увеличился в 2,1 раза, совокупный капитал — в 2,3 раза, при этом 64,6 % прироста капитала обеспечено за счёт увеличения уставного капитала. Модели капитализации выбранных банков существенно различаются: банк «Ипак Йули» обеспечил 97,8 % прироста собственного капитала за счёт внутренних источников, тогда как в Алокабанке и Туронбанке 82–86 % прироста пришлось на эмиссию акций. В Халк банке увеличение уставного капитала было направлено на покрытие накопленных убытков. Установлено, что привилегированные акции и долговые ценные бумаги в практике выбранных банков практически не применяются. По результатам анализа разработаны предложения по диверсификации эмиссионных инструментов, усилению внутренней генерации капитала и развитию публичного размещения ценных бумаг.

Ключевые слова: коммерческие банки, эмиссионные операции, уставный капитал, обыкновенные и привилегированные акции, облигации, еврооблигации, капитализация, IPO.

Abstract. The article analyses the issuing operations of Uzbek commercial banks in 2020–2025 using data of Aloqabank, Ipak Yuli Bank, Turonbank, Poytakht Bank and Xalq Banki, complemented by publicly disclosed bond and share issues of the National Bank of Uzbekistan, SQB, Ipoteka Bank and other banks. The banking system's charter capital grew 2.1-fold and total capital 2.3-fold; 64.6 % of capital growth came from charter capital increases. Capitalisation models differ sharply: Ipak Yuli Bank financed 97.8 % of its equity growth internally, whereas at Aloqabank and Turonbank 82–86 % came from share issues, and at Xalq Banki new share capital absorbed accumulated losses. Preferred shares and debt securities are virtually unused by the sampled banks. Proposals are made on diversifying issuing instruments, strengthening internal capital generation and developing public offerings.



Keywords: commercial banks, issuing operations, charter capital, common and preferred shares, bonds, Eurobonds, capitalisation, IPO.

KIRISH

Tijorat banklarining emissiya operatsiyalari, ya'ni bank tomonidan o'z aksiyalari, obligatsiyalari, depozit sertifikatlari va boshqa qimmatli qog'ozlarini chiqarish va joylashtirish, bank resurs bazasini shakllantirishning asosiy vositalaridan biridir. Aksiyalar emissiyasi kapitalni bevosita oshiradi, obligatsiyalar esa muddatli va barqaror qarz resurslarini jalb etish imkonini beradi. Bu operatsiyalarning huquqiy asoslari "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi [1], "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi [2] va "Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida"gi [3] qonunlarda belgilangan.

So'nggi yillarda bu masala amaliy jihatdan ham dolzarb tus oldi. 2023-yil 19-apreldagi O'RQ-831-son Qonun bilan banklar ustav kapitalining eng kam miqdori bosqichma-bosqich oshirildi: 2023-yil 1-sentabrdan 200 mlrd so'm, 2024-yil 1-apreldan 350 mlrd so'm, 2025-yil 1-yanvardan esa 500 mlrd so'm [4; 21]. Mazkur talabni bajarmagan banklarga nisbatan choralar ko'rildi. 2025-yil yanvarida ikki bankning aktiv operatsiyalari cheklandi [22], 2026-yil 15-yanvarda esa ustav kapitali 355 mlrd so'm bo'lgan "Yangi bank" AJning litsenziyasi chaqirib olindi [23]. 2025-yil dekabrda mahalliy banklar va kompaniyalarga Toshkent respublika fond birjasida xorijiy valyutadagi obligatsiyalar chiqarishga ruxsat berilishi e'lon qilindi. Shu paytda mamlakatda 35 ta bank faoliyat yuritib, ularning aktivlari 877 trln so'mga yetgan edi [32]. Bank tizimini isloh qilish strategiyasi [5] va "O'zbekiston – 2030" strategiyasi [6] ham banklarni xususiyashtirish va kapital bozori vositalaridan foydalanishni kengaytirishni nazarda tutadi. Kapital talablarining kuchayishi va yangi emissiya vositalarining paydo bo'lishi banklar emissiya siyosatini ilmiy baholashni talab etadi.

Tadqiqotning maqsadi — tijorat banklarining emissiya operatsiyalari holatini tanlangan banklar va bozorning yirik emitentlari misolida baholash, mavjud muammolarni aniqlash hamda ularni takomillashtirish bo'yicha ilmiy asoslangan takliflar ishlab chiqish.

ADABIYOTLAR TAHLILI

Bank kapitali tuzilmasi va uni shakllantirish manbalari moliya nazariyasida keng o'rganilgan. F. Modilyani va M. Miller [8] mukammal bozor sharoitida kapital tuzilmasi firma qiymatiga ta'sir qilmasligini isbotlagan. Keyingi tadqiqotlar esa soliqlar, axborot asimetriyasi va tartibga solish omillari bu xulosani sezilarli o'zgartirishini ko'rsatdi. S. Mayers va N. Majluf [9] ishlab chiqqan "moliyalashtirish ierarxiyasi" nazariyasiga ko'ra, kompaniyalar avvalo ichki manbalardan, keyin qarzdan, eng oxirida yangi aksiyalar emissiyasidan foydalanadi, chunki aksiyalar chiqarish investorlarga salbiy signal beradi. R. Gropp va F. Xayder [10] banklar kapital tuzilmasi ko'p jihatdan nobank kompaniyalarniki bilan bir xil omillar ta'sirida shakllanishini, regulativ talablar esa asosan chegara holatlarida bog'lovchi ekanini aniqlagan. A. Admati va

M. Xelvig [12] esa bank faoliyatini qarz emas, aksiyadorlik kapitali hisobiga moliyalashtirish moliyaviy barqarorlikni oshirishini asoslagan. F. Mishkin va S. Ikins [14] bank kapitalini bankrotlikdan himoya qiluvchi "yostiq" sifatida ko'rib, uning yetariligi aksiyadorlar daromadliligi bilan ziddiyatli munosabatda ekanini ko'rsatgan. Bazel III standartlari [13] kapital sifatiga qo'yiladigan talablarni kuchaytirib, oddiy aksiyalar va taqsimlanmagan foydani eng sifatli kapital sifatida belgilagan.

Mahalliy adabiyotlarda M. Sultanov [15] banklarning institutsional investor sifatidagi faoliyatini va ustav kapitalini 2025-yilgacha 500 mlrd so'mga oshirish talabining oqibatlarini, A. Begaliyev [16] banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi ishtirokini, Z. Mamadiyarov va hammualliflar [17] bank resurslarini shakllantirish masalalarini tadqiq etgan. Biroq bank darajasida emissiya hisobiga va ichki manbalar hisobiga kapitallashuvni ajratib baholagan, shuningdek yirik banklarning xalqaro qarz bozoridagi so'nggi emissiyalarini qiyosiy tahlil qilgan ishlar kam.

TADDIQOT METODOLOGIYASI

Tadqiqotning axborot bazasini beshta tijorat bankining 2020–2025-yillar bo'yicha yillik moliyaviy hisobotlari (har yil 31-dekabr holatiga) [19], Markaziy bankning bank tizimi statistikasi [18], banklarning emissiya to'g'risidagi rasmiy ma'lumotlari [20] hamda xalqaro va milliy axborot manbalarida e'lon qilingan emissiyalar to'g'risidagi tasdiqlangan ma'lumotlar [24–31] tashkil etadi. Tahlil jarayonida gorizont va vertikal tahlil, o'rtacha yillik o'sish sur'ati (CAGR), qiyosiy va koeffitsiyentli tahlil usullaridan foydalanildi.

Emissiyaning banklar kapitallashuvidagi rolini baholash uchun o'zaro bog'liq uchta ko'rsatkich qo'llanildi. Birinchisi — emissiyaning xususiy kapital o'sishidagi hissasi (E_k) bo'lib, u tahlil davrida ustav kapitali o'sishining jami xususiy kapital o'sishidagi ulushini ifodalaydi. Ikkinchisi — ichki kapital generatsiyasi (IKG), ya'ni xususiy kapital o'sishining ustav kapitali hisobiga to'g'ri kelmaydigan qismi. U zaxiralar, qo'shilgan kapital va taqsimlanmagan foyda hisobiga to'plangan mablag'larni aks ettiradi. Uchinchi — ustav kapitalining xususiy kapitaldagi ulushi (K_{uk}) bo'lib, kapital tarkibida bank faoliyati natijasida to'plangan mablag'lar qanchalik salmoqli ekanini ko'rsatadi. Ushbu ulushning 100 foizdan oshishi to'plangan zararlar kapitalning bir qismini qoplab yuborganidan dalolat beradi.

Tadqiqotning asosiy cheklovi shundaki, banklar hisobotlarida ustav kapitalining o'sishi uning manbasi — xususiy investor, davlat yoki kapitallashtirilgan foyda bo'yicha ajratib ko'rsatilmaydi. Shu sababli emissiya hissasiga oid xulosalar ustav kapitalining umumiy o'zgarishiga asoslanadi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Bank tizimi darajasida ustav kapitali va jami kapital dinamikasi 1-jadvalda keltirilgan.

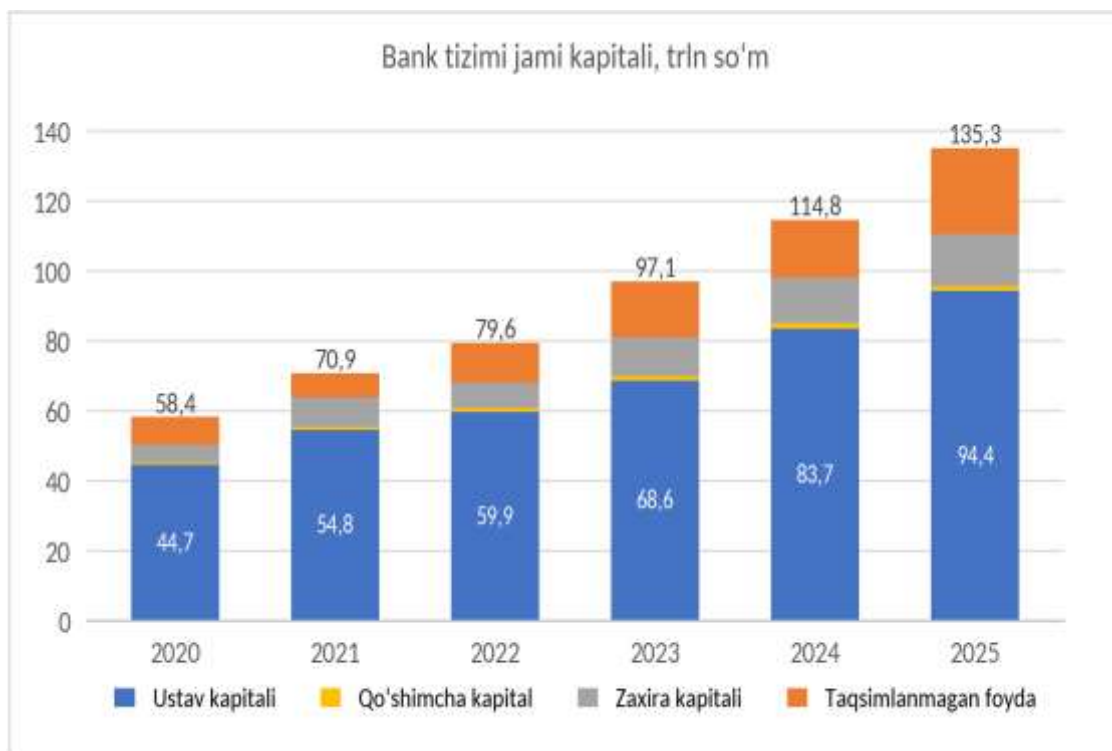
O'zbekiston bank tizimi kapitalining tarkibi, trln so'm

Ko'rsatkich	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025/ 2020, marta
Ustav kapitali	44,7	54,8	59,9	68,6	83,7	94,4	2,11
Qo'shimcha kapital	0,4	0,7	1,0	1,3	1,5	1,5	3,37
Zaxira kapitali	5,2	8,5	7,3	11,2	13,1	14,8	2,85
Taqsimlanmagan foyda	8,1	7,0	11,4	15,9	16,6	24,6	3,06
Jami kapital	58,4	70,9	79,6	97,1	114,8	135,3	2,32
Ustav kapitali / jami kapital, %	76,5	77,2	75,2	70,7	72,9	69,8	×
Jami kapital / aktivlar, %	15,9	15,9	14,3	14,9	14,9	14,6	×

Manba: Markaziy bank ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari [18].

Jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2020–2025-yillarda bank tizimining ustav kapitali 44,7 trln so'mdan 94,4 trln so'mga (yiliga o'rtacha 16,2 foiz), jami kapitali esa 58,4 trln so'mdan 135,3 trln so'mga (yiliga 18,3 foiz) oshgan. Jami kapitalning 77,0 trln so'mlik o'sishining 49,7 trln so'mi yoki 64,6 foizi ustav kapitalining ko'payishi hisobiga ta'minlangan. Demak, tizim darajasida kapitallashuvning asosiy manbai hamon aksiyalar emissiyasi hisoblanadi. Shu bilan birga, ijobiy

tarkibiy siljish ham kuzatiladi: ustav kapitalining jami kapitaldagi ulushi 76,5 foizdan 69,8 foizga pasaygan, taqsimlanmagan foyda ulushi esa 13,8 foizdan 18,2 foizga ko'tarilgan (1-rasm). Bu banklarning o'z faoliyati hisobiga kapital to'plash salohiyati oshayotganini ko'rsatadi. Biroq kapitalning aktivlarga nisbati 15,9 foizdan 14,6 foizga tushgan, ya'ni aktivlar kapitaldan tezroq o'smoqda. Bu kelgusida qo'shimcha emissiyaga ehtiyoj kuchayishini anglatadi.



1-rasm. Bank tizimi kapitalining tarkibi, trln so'm

Manba: Markaziy bank ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan [18].

Tanlangan banklarda aksiyalar emissiyasi

Beshta bankning ustav kapitali va uning tarkibi 2-jadvalda keltirilgan.

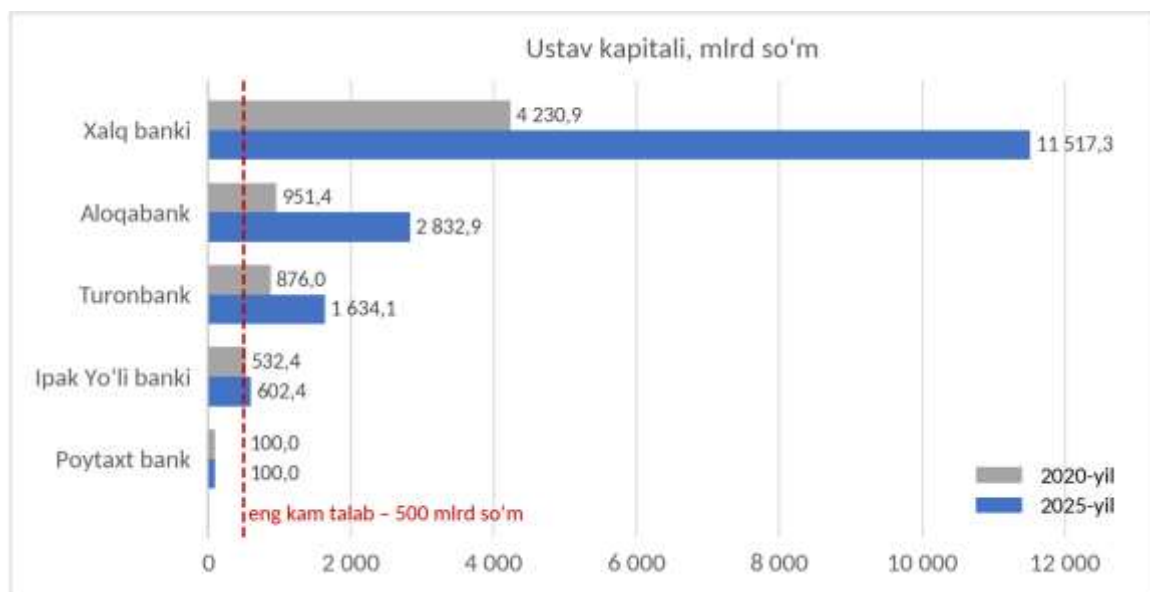
Tanlangan banklarning ustav kapitali, mlrd so'm

Bank	2020	2021	2022	2023	2024	2025	CAGR, %	Imtiyozli aksiyalar ulushi 2025, %
Aloqabank	951,4	953,6	951,1	1 191,2	2 318,2	2 832,9	24,4	0,13
Ipak Yo'li banki	532,4	532,4	602,4	602,4	602,4	602,4	2,5	0,004
Turonbank	876,0	1 497,0	1 497,0	1 484,1	1 484,1	1 634,1	13,3	0,52
Poytaxt bank	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0
Xalq banki	4 230,9	7 433,4	7 433,4	7 748,3	9 597,3	11 517,3	22,2	0,0
Jami	6 690,7	10 516,4	10 583,9	11 126,1	14 102,1	16 686,8	20,1	×
Bank tizimidagi ulushi, %	15,0	19,2	17,7	16,2	16,9	17,7	×	×

Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari va Markaziy bank ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari [18; 19].

Beshta bankning ustav kapitali 6,69 trln so'mdan 16,69 trln so'mga (2,5 barobar) oshgan, ularning bank tizimi ustav kapitalidagi ulushi 15,0 foizdan 17,7 foizga ko'tarilgan. Emissiya faolligi banklar kesimida notekis taqsimlangan. Xalq banki ustav kapitali 2021-yilda 3,20 trln so'mga, 2024-yilda 1,85 trln so'mga, 2025-yilda 1,92 trln so'mga oshirilgan. Bank 2023-yil iyunida "xalq IPO"si doirasida ustav kapitalining 2 foizigacha (148,66 mln donagacha) aksiyalarini fond birjasida

joylashtirishni boshlagan [24]. Aloqabank emissiyalari asosan 2023–2025-yillarga to'g'ri keladi: ustav kapitali 2024-yilning o'zida 1,13 trln so'mga oshgan. Bank rasmiy saytida 2024-yilda ikki (P0021-28, P0021-29) va 2025-yilda ikki (P0021-30, P0021-31) aksiyalar chiqarilishi ro'yxatga olingani qayd etilgan [20]. Turonbank ustav kapitali asosan 2021-yilda (+621,0 mlrd so'm) va 2025-yilda (+150,0 mlrd so'm) oshirilgan.



2-rasm. Banklar ustav kapitalining eng kam talab bilan taqqoslanishi, mlrd so'm

Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari [19] va O'RQ-831-son Qonun [4] asosida muallif tomonidan tuzilgan.

2-rasmdan ko'rinib turibdiki, Poytaxt bank ustav kapitali butun davr mobaynida 100 mlrd so'm darajasida o'zgarmagan va 2025-yil 1-yanvardan amal qiladigan 500 mlrd so'mlik eng kam talabdan besh barobar kam. Matbuot ma'lumotlariga ko'ra, Markaziy bank 2025-yil yanvarida talabni bajarmagan to'rt bankdan ikkitasining aktiv operatsiyalarini cheklagan. Poytaxt bankka esa yaqinda xususiyashtirilganini inobatga olib muhlat berilgan [22]. Ipak Yo'li banki ustav kapitali (602,4 mlrd so'm) talabdan atigi 20 foiz yuqori. Imtiyozli aksiyalar barcha banklarda ramziy

darajada: 2025-yilda ularning ustav kapitaldagi ulushi 0 dan 0,52 foizgacha. Aloqabankda imtiyozli aksiyalar 2024-yilda 2,2 mlrd so'mdan 3,7 mlrd so'mga oshirilgani yagona istisno. Demak, banklar amalda faqat oddiy aksiyalar emissiyasiga tayanadi.

Kapitallashuv manbalari: emissiya va ichki generatsiya

Emissiyaning xususiy kapital o'sishidagi hissasi (E_k) va ichki kapital generatsiyasi (IKG) ko'rsatkichlari 3-jadvalda hisoblangan.

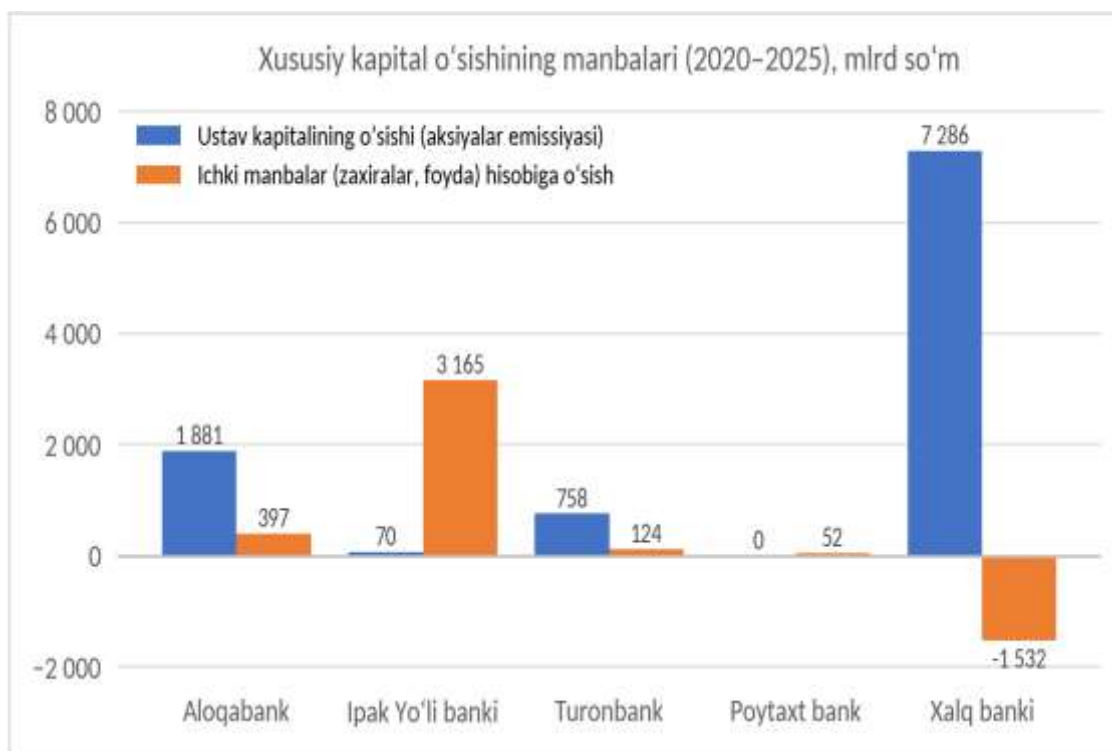
Xususi kapital o'sishining manbalari (2020–2025-yillar), mlrd so'm

Bank	ΔXK	ΔUK	IKG	$E_k, \%$	$K_{uk} 2025, \%$	O'rtacha ROE 2021–2025, %
Aloqabank	2 278,3	1 881,5	396,8	82,6	73,6	12,2
Ipak Yo'li banki	3 234,6	70,0	3 164,6	2,2	13,6	27,2
Turonbank	882,0	758,1	123,9	86,0	78,1	3,0
Poytaxt bank	51,7	0,0	51,7	0,0	57,0	8,5
Xalq banki	5 753,9	7 286,4	–1 532,5	126,6	108,4	–5,3
Jami	12 200,5	9 996,0	2 204,5	81,9	78,8	×

Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari asosida muallif hisob-kitoblari [19]. ROE — sof foydaning o'rtacha xususi kapitalga nisbati.

3-jadval banklarning kapitallashuv modellari tubdan farq qilishini ko'rsatadi. Birinchi model — ichki generatsiya. Ipak Yo'li banki xususi kapitalini 3,23 trln so'mga oshirgan bo'lsa-da, uning 97,8 foizi zaxira fondlari va taqsimlanmagan foyda hisobiga to'g'ri keladi. Bank faqat 2022-yilda 70 mlrd so'mlik aksiya chiqargan. Shu yili qo'shilgan kapital 130,4 mlrd so'mdan 214,4 mlrd so'mga oshgan. Bu aksiyalar nominaldan yuqori narxda joylashtirilganini, ya'ni emissiya daromadi 84 mlrd so'mni tashkil etganini ko'rsatadi. Yuqori rentabellik (o'rtacha ROE 27,2 foiz) bu modelning asosi bo'lib, S. Mayers va N. Majluf [9]

nazariyasiga mos keladi. Ikkinchi model — emissiyaga tayanish. Aloqabank va Turonbankda kapital o'sishining 82,6 va 86,0 foizi aksiyalar emissiyasi hisobiga ta'minlangan. Ularning past rentabelligi (o'rtacha ROE 12,2 va 3,0 foiz) ichki manbalarni cheklaydi. Uchinchi model — zararlarni qoplovchi emissiya. Xalq bankida ustav kapitali 7,29 trln so'mga oshgan, xususi kapital esa atigi 5,75 trln so'mga ko'paygan. Farq (1,53 trln so'm) 2021-yildagi 2,19 trln so'mlik zarar tufayli yuzaga kelgan. Taqsimlanmagan foyda 2025-yil oxirida ham –968,7 mlrd so'mni tashkil etmoqda (3-rasm).

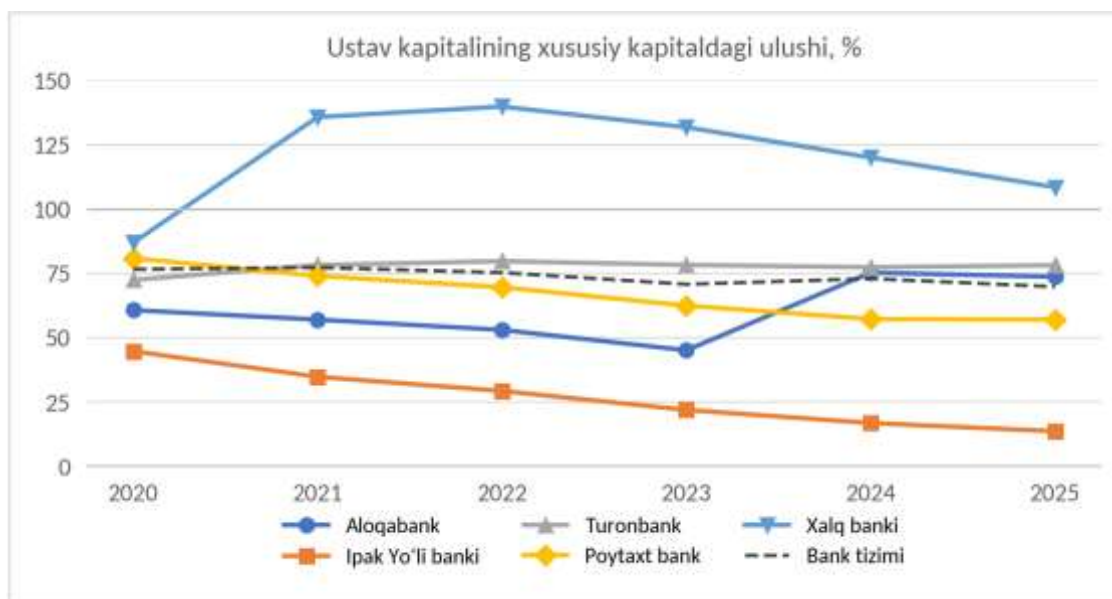


3-rasm. Xususi kapital o'sishining manbalari (2020–2025-yillar), mlrd so'm

Manba: banklarning 2020–2025-yillar moliyaviy hisobotlari asosida muallif hisob-kitoblari [19].

Ustav kapitalining xususi kapitaldagi ulushi (4-rasm) ham shu farqlarni tasdiqlaydi. Ipak Yo'li bankida bu ko'rsatkich 44,7 foizdan 13,6 foizga pasaygan. Xalq bankida esa u 2021-yildan beri 100 foizdan yuqori, ya'ni bank kapitalining bir qismi hali ham to'plangan zarar bilan qoplanmoqda. Aloqabankda ko'rsatkich 2023-yilgacha 45,1 foizgacha pasaygan, keyin yirik emissiyalar natijasida 73,6 foizga ko'tarilgan.

Xalq banki misoli emissiya har doim ham o'sish vositasi bo'lmasligini ko'rsatadi: bu bankda aksiyalar chiqarilishi, avvalo, moliyaviy tiklanishga xizmat qilgan. A. Admati va M. Xelvig [12] ta'kidlaganidek, bunday vaziyatda o'z vaqtida yetarli hajmda aksiyadorlik kapitali jalb qilish bank barqarorligini tiklashning eng samarali yo'li hisoblanadi.



4-rasm. Ustav kapitalining xususiy kapitaldagi ulushi, %

Manba: banklarning moliyaviy hisobotlari [19] va Markaziy bank ma'lumotlari [18] asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Yirik emitent banklar tajribasi

Tanlangan banklar hisobotlarida qarz qimmatli qog'ozlari emissiyasi aks etmagan. Mamlakatning boshqa yirik banklari esa so'nggi yillarda xalqaro va

ichki qarz bozorlarida faol emitentga aylangan. Ochiq manbalarda tasdiqlangan asosiy emissiyalar 4-jadvalda umumlashtirilgan.

4-jadval.

Yirik tijorat banklarining emissiya operatsiyalari (tanlangan misollar)

Bank	Sana	Vosita va bozor	Hajm	Kupon / daromadlilik
Milliy bank	2020-yil oktabr	Debyut yevroobligatsiya, LSE	300 mln AQSh doll.	4,85 %, 2025-yilgacha
Milliy bank	2024-yil iyun	Yevroobligatsiya (USD va UZS)	jami 411 mln AQSh doll.	8,5 % (USD); 19,875 % (UZS)
Milliy bank	2025-yil 9-iyul	Yevroobligatsiya, LSE	300 mln AQSh doll. + 1,5 trln so'm	7,2 % (5 yil); 17,95 % (3 yil)
Sanoatqurilishbank	2024-yil iyul	Barqaror rivojlanish obligatsiyasi, LSE	400 mln AQSh doll. + 2,25 trln so'm	manbada ko'rsatilmagan
Ipoteka-bank	2025-yil 9-oktabr	Yevroobligatsiya (USD va UZS)	300 mln AQSh doll. + 100 mln AQSh doll. ekv.	6,45 % (5 yil); 17,50 % (3 yil)
AVO bank	2025-yil	Ichki obligatsiya, yopiq obuna	500 mlrd so'm (~250 mlrd joylashtirilgan)	22 %
Xalq banki	2023-yil iyun	"Xalq IPO", Toshkent RFB	ustav kapitalining 2 % igacha	×

Manba: ko'rsatilgan manbalar asosida muallif tomonidan tuzilgan. LSE — London fond birjasi.

4-jadval ma'lumotlari uch muhim tendensiyani ko'rsatadi. Birinchidan, yirik davlat va xususiylashtirilgan banklar xalqaro bozorga muntazam chiqmoqda, qarz kapitali narxi esa pasaymoqda. Milliy bankning dollardagi kuponi 2024-yildagi 8,5 foizdan 2025-yilda 7,2 foizga tushgan. Ipoteka-bankning 2025-yil oktabridagi emissiyasi 6,45 foizlik kupon bilan joylashtirilgan, dollardagi transhga talab taklifdan 2,8 barobar, so'mdagi transhga 3,4 barobar oshgan [28]. Ikkinchidan, milliy valyutadagi xalqaro obligatsiyalar

(so'mdagi transhlar) emitentlarni valyuta riskidan himoyalaydi. Ular muntazam vositaga aylanib bormoqda. Uchinchidan, emissiya maqsadli tus olmoqda: Sanoatqurilishbankning obligatsiyasi mablag'lari "yashil" va ijtimoiy loyihalarni moliyalashtirishga yo'naltirilgan [27]. Ipoteka-bank misolida esa strategik investor jalb qilish (2023-yilda OTP Bank 73,71 foiz aksiyalarni sotib olgan [29]) keyingi qarz emissiyalari uchun ishonch bazasini yaratgan. Ichki bozorda AVO bank kabi yangi banklar obligatsiyalarni asosiy



moliyalashtirish manbai sifatida qo'llamoqda. Biroq ikkilamchi bozor likvidligi pastligicha qolmoqda [30]. Hamkorbank ham 22 foizlik kuponli so'mdagi obligatsiyalarni muomalaga chiqargan [31].

Mazkur misollar tanlangan banklar amaliyotida deyarli qo'llanilmayotgan qarz qimmatli qog'ozlari, jumladan, subordinatsiyalangan obligatsiyalardan foydalanish uchun ichki va tashqi bozorda real imkoniyat mavjudligini tasdiqlaydi. Demak, emissiya vositalari tanlovining torligi bozor cheklovlaridan ko'ra ko'proq banklarning kapital rejalashtirish amaliyoti bilan bog'liq.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot natijalari O'zbekiston tijorat banklarida emissiya operatsiyalari asosan ustav kapitalini oshirishga qaratilganini ko'rsatdi. Bu holat ko'p jihatdan tartibga soluvchi talablar — ustav kapitalining eng kam miqdori [4] va 2026-yildan yangi tahrirda amal qilayotgan kapital monandligi talablari [7] bilan izohlanadi. R. Gropp va F. Xayder [10] regulativ talablar faqat chegara holatlarida bog'lovchi omilga aylanishini ta'kidlagan. O'zbekistonda esa 2023–2025-yillarda bosqichma-bosqich oshirilgan talablar ko'plab banklar uchun aynan shunday chegara omiliga aylandi. Talabni bajarmagan “Yangi bank” litsenziyasining chaqirib olinishi [23] va to'rt bankning talabga javob bermagani [22] emissiyaga tayangan kapitallashuvning zaif nuqtalarini yaqqol namoyon etdi.

Shu bilan birga, Ipak Yo'li banki tajribasi yuqori rentabellikka ega bank qo'shimcha emissiyasiz ham xususiy kapitalini yiliga o'rtacha 30 foizga oshira olishini ko'rsatdi. Bu natija moliyalashtirish ierarxiyasi nazariyasiga [9] hamda Bazel III standartlarida taqsimlanmagan foydaning eng sifatli kapital sifatida e'tirof etilishiga [13] mos keladi. Demak, emissiya operatsiyalari samaradorligi faqat chiqarilgan aksiyalar hajmi bilan emas, balki ichki kapital generatsiyasi, emissiya vositalarining xilma-xilligi va fond bozori infratuzilmasining rivojlanganlik darajasi bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijasida quyidagi muammolar aniqlandi:

1. Kapitallashuvning emissiyaga haddan tashqari bog'liqligi. Bank tizimida kapital o'sishining 64,6 foizi, tanlangan banklarda 81,9 foizi ustav kapitalini oshirish hisobiga ta'minlangan. Past rentabelli banklarda ichki kapital generatsiyasi zaif.

2. Emissiya vositalarining torligi. Imtiyozli aksiyalar ulushi 0,52 foizdan oshmaydi. Tanlangan banklar hisobotlarida obligatsiyalar va subordinatsiyalangan qarz emissiyasi aks etmagan.

3. Kichik banklarning kapital talablariga javob bera olmasligi. Poytaxt bank ustav kapitali eng kam talabdan besh barobar kam, Ipak Yo'li bankida zaxira atigi 20 foiz.

4. Emissiyalar shaffofligining yetarli emasligi. Hisobotlarda emissiyani sotib olgan investorlar tarkibi, joylashtirish narxi va usuli oshkor etilmaydi.

5. Ichki qarz bozorining sustligi. Bank obligatsiyalari asosan yopiq obuna orqali joylashtiriladi, ikkilamchi bozor likvidligi past.

Ushbu muammolarni hal etish uchun quyidagi takliflar ilgari suriladi:

- Emissiya vositalarini diversifikatsiyalash. Banklarning kapital rejalashtirish siyosatida ikkinchi darajali kapitalga kiritiladigan subordinatsiyalangan obligatsiyalar va imtiyozli aksiyalardan foydalanishni ko'zda tutish. Yirik banklar uchun Milliy bank va Ipoteka-bank tajribasi asosida milliy valyutadagi xalqaro obligatsiyalar chiqarish dasturini ishlab chiqish.

- Ichki kapital generatsiyasini kuchaytirish. Past rentabelli banklarda (Turonbank, Aloqabank) dividend siyosatini kapital rejasi bilan bog'lash. Foydaning ma'lum qismini majburiy kapitallashtirish mexanizmini joriy etish.

- Kichik banklar uchun konsolidatsiya va strategik investor. 500 mlrd so'mlik talabga javob bermayotgan banklarda qo'shilish yoki strategik investor jalb etish (Ipoteka-bank va OTP Bank tajribasi) yo'lini ustuvor qilish. Markaziy bank tomonidan kapitalni tiklash rejasining aniq muddatlarini belgilash.

- Shaffoflikni oshirish. Emissiya to'g'risidagi hisobotlarda joylashtirish narxi, usuli (ochiq/yopiq obuna), investorlar toifalari va emissiya daromadini majburiy oshkor etish talabini joriy etish.

- Ommaviy joylashtirish va ichki bozorni rivojlantirish. Xalq banki tajribasini kengaytirib, davlat ulushiga ega banklar aksiyalarini IPO/SPO orqali bosqichma-bosqich joylashtirish. 2025-yil dekabrda ruxsat berilgan valyutadagi birja obligatsiyalari [32] uchun bank emitentlariga market-meyker va birlamchi dilerlar institutini joriy etish.

Taklif etilgan chora-tadbirlar bank kapitalini shakllantirish manbalarini diversifikatsiyalash, kapital sifatini oshirish va bank tizimining moliyaviy barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. O'zbekiston Respublikasining “Banklar va bank faoliyati to'g'risida”gi Qonuni. 05.11.2019, O'RQ-580-son. — lex.uz/docs/-4581969

2. O'zbekiston Respublikasining “Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida”gi Qonuni. 03.06.2015, O'RQ-387-son. — lex.uz/docs/-2662539

3. O'zbekiston Respublikasining “Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida”gi Qonuni. 06.05.2014, O'RQ-370-son. — lex.uz/docs/-2382409

4. O'zbekiston Respublikasining 19.04.2023 yildagi O'RQ-831-son Qonuni. — lex.uz/docs/-6437258

5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 12.05.2020 yildagi PF-5992-son Farmoni. — lex.uz/docs/-4811025

6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 11.09.2023 yildagi PF-158-son Farmoni. — lex.uz/docs/-6600413

7. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki Boshqaruvining “Banklar kapitalining monandligiga qo'yiladigan talablar to'g'risida”gi nizomi. 28.10.2025, 3697-son. — lex.uz/docs/7793613

8. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment // American Economic Review. — 1958. — Vol. 48, No. 3. — P. 261–297.



9. Myers S.C., Majluf N.S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have // *Journal of Financial Economics*. — 1984. — Vol. 13, No. 2. — P. 187–221.

10. Gropp R., Heider F. The Determinants of Bank Capital Structure // *Review of Finance*. — 2010. — Vol. 14, No. 4. — P. 587–622.

11. Berger A.N., Bouwman C.H.S. How does capital affect bank performance during financial crises? // *Journal of Financial Economics*. — 2013. — Vol. 109, No. 1. — P. 146–176.

12. Admati A., Hellwig M. *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to Do about It*. — Princeton: Princeton University Press, 2013.

13. Basel Committee on Banking Supervision. *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. — Basel: BIS, 2010 (rev. June 2011).

14. Mishkin F.S., Eakins S.G. *Financial Markets and Institutions*. 9th ed. — Boston: Pearson, 2018.

15. Sultanov M. Uzbek commercial banks activity as institutional investors // *Sciences of Europe*. — 2023. — No. 122. — P. 8–12. — DOI: 10.5281/zenodo.8213832.

16. Begaliyev A. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya faoliyatini rivojlantirish // *Fundamental tadqiqotlar jurnali*. — 2024. — 2(5). — B. 4–12. — DOI: 10.5281/zenodo.14036801.

17. Mamadiyarov Z., Maxmudova M., Kurbonbekova M. *Bank ishi*. 1-jild. Darslik. — Toshkent: Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi, 2021.

18. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. Bank tizimi statistikasi: tijorat banklarining umumlashgan balansi (2020–2025). — cbu.uz

19. Aloqabank, Ipak Yo'li banki, Turonbank, Poytaxt bank, Xalq banki: 2020–2025-yillar yillik moliyaviy hisobotlari. — aloqabank.uz; ipakyulibank.uz; turonbank.uz; poytaxtbank.uz; xb.uz

20. Aloqabank. Aksiyalar va qimmatli qog'ozlar emissiyasi. — aloqabank.uz/uz/shareholders/bank-shares/issuance/

21. O'zbekistondagi banklar ustav kapitalining eng kam miqdori bosqichma-bosqich oshiriladi // *Gazeta.uz*. — 20.04.2023. — gazeta.uz/oz/2023/04/20/bank/

22. Markaziy bank ustav kapitalini oshirmagan 2 ta bankning aktiv operatsiyalarini chekladi // *Spot.uz*. — 22.01.2025. — spot.uz/oz/2025/01/22/banks-limitations/

Muallif(lar) haqida / Сведения об авторе / Author details

Tillayev Xurshidjon Sulaymon o'g'li Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

“Bank ishi” kafedrasida dotsenti, PhD / Тиллаев Хуршиджон Сулаймон угли Ташкентский государственный экономический университет

Доцент кафедры «Банковское дело», PhD / Tillayev Khurshidjon Sulaymon ugli Tashkent State University of Economics Associate Professor, Department of Banking, PhD

E-mail: t.xurshid89@gmail.com



INNOVATION
IQTISODIYOT
ILMIY-AMALIY ELEKTRON
JURNAL

ISSN: 3030-315X



t.me/kstu_uz



Qarshi shahri,
Mustaqillik ko'chasi 225



www.kstu.uz
www.ojs.kstu.uz