IQRO JURNALI / 2023
GUVOHNOMA № 060680

E-ISSN : 2181-4341
https://wordlyknowledge.uz
IMPACT FACTOR(SJIF) : 3,934

VOLUME 6, ISSUE 2, 2023

ХАЛҚАРО ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА ЭМИТЕНТЛАР ФАОЛЛИГИНИ ОШИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

Абдихакимов Шахобиддин Камолитдин ўғли
Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси

Капитал бозори ва биржа иши магистратура тингловчиси

Аннотация

Мазкур мақолада халқаро қимматли қоғозлар бозори жорий ҳолати, унда эмитентларнинг фаоллиги тадқиқ қилинган. Хусусан,қимматли қоғозларни муомалага чиқариш орқали капитал жалб қилиш имкониятлари назарий ва амалий жиҳатдан таҳлил қилинган. Тадқиқот натижалари асосида қимматли қоғозлар бозорида эмитентлар фаоллигини ошириш юзасидан хулосалар, таклиф ва тавсиялар келтирилган.

Калит сўзлар

Капитал бозори, халқаро қимматли қоғозлар, эмитентлар.

Abstract

This article examines the current state of the international securities market, the activity of issuers in it. In particular, the possibilities of attracting capital through the sale of securities have been analyzed from a theoretical and practical point of view. Based on the results of the research, conclusions, proposals and recommendations are made on increasing the activity of issuers in the securities market.

Key words

Capital market, international securities, issuers.

Кириш. Мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш, уни давлат томонидан тартибга солиш, унинг қатнашчилари фаолиятини мувофиқлаштириш, инвесторларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ишончли ҳимоя қилиш мақсадида Ўзбекистон Республикасининг бир нечта қонунлари қабул қилинган ва улар мавжуд капитал бозорини шакллантирилишида муҳим аҳамият касб этади. Эътиборли жиҳати, ушбу қонунлар республикамизда қимматли қоғозлар бозорини ҳамда акциядорлик жамиятларининг ташкил этилиши, фаолияти, қайта ташкил этилиши ва тугатилиши, шунингдек, акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш соҳасидаги муносабатларни тартибга солиш, қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи шартлари, қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш, қимматли қоғозлар бозорида ахборотни ошкор қилишга қаратилган бир қатор нормаларни ўз ичига олган. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги ПҚ-5073 сонли қарорига асосан Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги давлат миқёсида капитал бозорни тартибга солиш, ривожлантириш ва қимматли қоғозларни тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи (регулятор) ҳисобланади.

VOLUME 6, ISSUE 2, 2023

Барчага маълумки, капитал бозори бўш турган пул маблағларни тўплаш, уларни мавжуд инфратузилма орқали капиталга айлантириш, сўнгра уни ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатиш жараёнлари иштирокчилари (банклар, корхоналар, фирмалар, шу билан бирга мамлакат аҳолиси) ўртасида тақсимлаш муносабатларини, қимматли қоғозлар, шу жумладан акциялар ҳамда облигациялар билан олди- сотди операцияларини олиб боради. “Капитал бозори” тушунчасининг моҳиятини аниқлаштиришнинг мураккаблиги шунда кўринадики, унинг инфратузилмаси молиявий бозорнинг қисми ҳисобланган пул бозори билан чамбарчас боғлиқ ва молиявий инструментлар капитал бозори ва пул бозори учун бир ҳилдир.

Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари, булар эмитентлар, инвесторлар, инвестиция муассасалари, шунингдек, уларнинг бирлашмалари (уюшмалари), фонд биржалари (биржаларнинг фонд бўлимлари), давлат томонидан вакил этилган қимматли қоғозлар бозори фаолиятини назорат қилиш идораларидан иборат. Фонд бозорининг барча иштирокчиларини профессионал, нопрофессионал ҳамда давлат томонидан тартибга солиш ва назорат қилиш идораларига бўлиш мумкин.

Адабиётлар таҳлили. И.Л.Бутиков қимматли қоғозлар бозорининг муҳим таркибий қисми сифатида облигациялар муомаласини ҳам назарий, ҳам илмий тадқиқ қилиб, уларнинг ўзига хос хусусиятлари, таснифи, эмитентлар таркиби, эмиссия шартлари, қайтариб сотиб олиш орқали сўндирилиши, даромадлилик хусусиятларига ўзига хос ёндашув асосида эътибор қаратган [2]. Облигациялар бозори, хусусан давлат ва корпоратив облигациялар бозорида эмитентлар фаоллиги ошириш масаласи тадқиқотчиларнинг эътиборидаги масалалардан биридир. Хусусан, Frederic S.Mishkin, Stanley G.Eakinslар давлат ғазна облигациялари, муниципал облигациялар, корпоратив облигацияларнинг муомалага чиқарилиши ва жойлаштирилиши, облигацияларнинг кафолатланганлиги, таъминланганлиги масалалари тадқиқига алоҳида эътибор қаратади. Шунингдек облигацияларнинг инвестицион мақсадларда ҳақиқий баҳосини аниқлаш, даромадлилигини таҳлил қилиш,рисклилик даражасини аниқлаш кабиларга устувор даражада ёндашиб, тадқиқотларни амалга оширишган[3]. Даромадлари паст мамлакатларда давлат қимматли қоғозлари бозорининг эндоген ривожланишини тадқиқ қилган **Tadashi Endora** кўра давлат қимматли қоғозлари бозорини ривожлантириш бўйича икки ўлчовли сиёсат асослари таклиф этилади. Улар **эндоген** ва **экзоген** сиёсатлар бўлиб, асосий устворликни бозорни ривожлантириш бўйича эндоген сиёсатни илгари суради [4]. Дарҳақиқат, бу жиҳат охир-оқибат давлат қимматли қоғозлари, хусусан облигациялар бозорининг экзоген омиллар асосида ривожланишига хизмат қилади. Roberto Dieci, Noemi Schmitt, Frank Westerhoff томонидан акциялар, облигациялар ва ипотека бозорлари ўртасидаги интеграция жараёнлари таҳлил қилинган ва уларнинг иштироки бўйича модел яратилган. Бунда инвесторларнинг қайси бозорга кириш қарорлари бозорлардаги нарх трендларига ва нархларнинг тўғри баҳоланганлигига боғлиқлиги ўрганилган [5]. Шунингдек, тадқиқотчилар С.Э.Элмирзаев, Ч.А.Қулматов, Н.Қурбонқулова.Д.М. Джураев, Б.Ж.Бобоевлар ҳам капитал бозорининг муаммолари ва ечилари хусусида изланишлар олиб борганлар.

Тадқиқот методологияси. Мақолада қимматли қоғозлар бозори ва эмитентлар фаоллиги таҳлили бўйича қиёсий таққослаш, илмий абстракциялаш, индукция, дедукция, анализ ва синтез методларидан фойдаланилган.

VOLUME 6, ISSUE 2, 2023

Таҳлил ва натижалар. Халқаро капитал бозори молиявий глобаллашув жараёни маҳсули бўлиб, индустриал мамлакатларни умумжаҳон миқёсида иқтисодий самарадорлигини кескин оширди. Лекин, бу жараён ривожланаётган мамлакатлар ривожига ижобий таъсирдан кўра кўпроқ салбий таъсир кўрсатиши ҳозирда барчага аён бўлиб қолди. Бунинг сабаби ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиёти индустриал давлатлар иқтисодиётига кўпроқ боғлиқлигидир. Капитал бозори**,** фонд бозори – бўш турган пул маблағларини тўплаш, уларни ссуда капиталига айлантириш, сўнгра уни ишлаб чиқариш жараёнлари иштирокчилари (банклар,корхоналар,фирмалар, шунингдек, мамлакат аҳолиси) ўртасида тақсимлаш муносабатлари: қимматли қоғозлар, корхоналарнинг акциялари ҳамда давлат облигациялари билан олди сотди операциялари олиб борилади. Пул капиталининг қайта тақсимланишида иштирок этадиган банклар, фонд биржалари ва бошқа молия-кредит муассасалари мажмуини ўз ичига олади. Капитал бозори пул бозори билан бирга иқтисодиётнинг тармоклари ва ҳукумат учун ташқи капитал манбаи ҳисобланади, ссуда капиталига талаб ва таклифни шакллантиради.

Қимматли қоғозлар бозорининг қонуний асосларини такомиллаштириш, соҳада рақобатни кучайтириш, тизимга илғор ахборот технологияларини жорий этиш, ҳисобларнинг тезкор амалга оширилишини таъминлаш, фонд бозорининг мамлакат иқтисодиётидаги ролини фаоллаштириш, акциядорлик жамиятлари фаолиятини халқаро стандартлар даражасига етказиш, фонд бозорига тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этиш сингари чора-тадбирлар республикамиз қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда муҳим аҳамият касб этади.

Мамлакатимизда қимматли қоғозлар савдосини ташкил этишнинг амалдаги ҳолати ва уни такомиллаштириш йўлларини тадқиқ этиш орқали қуйидагиларни **хулоса** ўрнида келтиришимиз мумкин.

Биринчидан, қимматли қоғозлар бозори мамлакатнинг муҳим макроиқтисодий функциясини бажариб, инвестицион ресурсларни даромадлироқ ва истиқболли тармоқларга қайта тақсимлайди, шу билан бир қаторда акциядорлик жамиятлари учун молиявий ресурсларни жалб қилишнинг энг мақбул йўли ҳисобланади.

Иккинчидан, акциядорлик жамиятларининг ривожланиши, уларнинг миллий ва халқаро бозордаги нуфузининг ортиши улар фаолиятида қимматли қоғозлар эмиссия қилиш орқали инвестицияларни самарали жалб қилинишига ҳам бевосита боғлиқ ҳисобланади.

Учинчидан, қимматли қоғозлар бозорида ахборот очиқлиги ва ишончли маълумотлар мавжудлигини таъминлаш иштирокчиларга самарали фаолият юритиш “эшик”ларини очади. Бу қимматли қоғозлар бозорига кирмоқчи бўлган иштирокчиларга ишонч беради.

Тўртинчидан, умуман олганда мамлакатимизда мавжуд акциядорлик жамиятлари томонидан сўнги йилларда акция ва корпоратив облигацияларни эмиссия қилиш ҳажмини ошиб бориши Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозорининг ривожланаётганлигидан далолат бермоқда.

Хулоса ва таклифлар. Қимматли қоғозлар бозорининг қонуний асосларини такомиллаштириш соҳада рақобатни кучайтириш, тизимга илғор ахборот технологияларини жорий этиш, ҳисобларнинг тезкор амалга оширилишини таъминлаш, фонд бозорининг

VOLUME 6, ISSUE 2, 2023

мамлакат иқтисодиётидаги ролини фаоллаштириш, акциядорлик жамиятлари фаолиятини стандартлар даражасига етказиш, фонд бозорига тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этиш сингари чора-тадбирлар республикамиз қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда муҳим аҳамият касб этади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1.Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13-апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора–тадбирлари тўғрисида”ги ПФ-6203-сонли Фармони.

2. Бутиков И.Л. Қимматли қоғозлар бозори. Дарслик. - Т.: Консаудитинформ, 2001. – Б. 26-36. Frederic S.Mishkin, Stanley G.Eakins. Financial markets and institutions. – Pearson, 2018. – 706 P.

3. Tadashi Endo. Endogenous market development for government securities in lower-income economies.Emerging Markets ReviewVolume 50, March 2022.

4. Roberto Dieci, Noemi Schmitt, Frank Westerhoff.Interactions between stock, bond and housing marketsюJournal of economic dynamics and control, Volume 91, June 2018, Pages 43-70.

5. Элмирзаев С.Э., Бўриев Ж.П., Бердиев Ў.Ж. Миллий корпоратив облигациялар бозори: жорий ҳолат ва истиқболлар. // Иқтисод ва молия. №2. 2021. – Б. 33-38

6.Қулматов Ч.А.,Тўйчиев Н.А. Халқаро капитал бозори ривожланишининг тенденциялари./

7. Қурбонқулова Н. Облигациялар бозорида эмитентлар фаоллигини ошириш истиқболлари./

8.Джураев Д.М. Давлат қимматли қоғозлар бозори: халқаро стандартларни Ўзбекистон амалиётига жорий этишни такомиллаштириш./ Международный научный журнал ”Научный импульс”.№2(100), часть 2 сентябрь, 2022. С.277-281.

9.Бобоев Б.Ж. Мамлакатимизда қимматли қоғозлар савдосини ташкил этишнинг амалдаги ҳолати ва уни такомиллаштириш масалалари./Иқтисод ва молия. 2021,№5(141).-27-31 б.