

Maxsus son 2024



## КАПИТАЛ БОЗОРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШ ЙЎНАЛИШЛАРИ

Каримов Акрамжон Икромжон ўғли

Тошкент давлат иқтисодий университети "Корпоратив молия ва қимматли қоғозлар" кафедраси доценти

email: [a.karimov@tsue.uz](mailto:a.karimov@tsue.uz)

| ARTICLE INFORMATION                                                                                                                            | ABSTRACT                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Volume: 1<br/>Issue: 8<br/>DOI: <a href="https://doi.org/10.55439/INSURE/vol1_iss8/a9">https://doi.org/10.55439/INSURE/vol1_iss8/a9</a></p> | <p>Мақолада капитал бозорида савдо жараёнларини ривожлантиришда молиявий технологияларнинг имкониятлари, сунъий интелектдан фойдаланиш, мобил иловаларнинг ишлаш принциплари баён этилган. Шунингдек, хорижий ва маҳаллий фонд биржаларида корпоратив қимматли қоғозлар бўйича савдо жараёнлари, акцияларни бирламчи оммавий жойлаштириш(IPO) ҳамда иккиламчи оммавий жойлаштириш(SPO), молиявий активларни ликвидлилик ва волатиллилик даражаси таҳлил этилган. Ушбу мақоланинг мақсади капитал бозорида молиявий технологиялар, хусусан робо-маслаҳатчилардан фойдаланиш ҳолати ва даражасини аниқлаш, миллий фонд биржаларини фаолиятни ривожлантиришда талаб этиладиган тадбирларни аниқлашдан иборат. Ушбу қўйилган мақсадларга эришиш йўлида муаллиф томонидан тадқиқотлар амалга оширилган ва натижаларга эришилган.</p> <p><i>"Капитал бозори", "молиявий технология" "акция", "HTS", "REPO битимлар", "фонд бозори", "бирламчи оммавий жойлаштириш(IPO)", "иккиламчи оммавий жойлаштириш(IPO)", "листинг", "делистинг", "маркет-мейкер", "облигация", "дивиденд", "хосилавий қимматли қоғозлар", "бозор капиталлашуви", "молиявий активлар", "трейдинг", "биржа".</i></p> |
| <p><b>KEYWORDS</b></p>                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

### Кириш (Introduction/Введение).

Капитал бозори глобал иқтисодиётда пул оқимларини самарали бошқариш ва тақсимлашда муҳим аҳамиятга эгадир. World Federation of Exchanges маълумотларига кўра, "2023 йилда глобал қимматли қоғозлар бозори капиталлашуви ўтган йилнинг шу даврига нисбатан 13 фоизга ўсди. Дунё бўйлаб фонд бозорларига 13 триллион доллардан ортиқ молиявий маблағлар қўшилди. Дунё миқёсида IPOлар сони сўнгги уч йил ичида энг паст даражага етди, барча ҳудудлар бўйича жами 1217 та IPO. АРАС бозорлари ўз эшиklarини 75,35 миллиард АҚШ доллари миқдоридаги 875 IPOга очди, Америка бозорлари эса 17,57 миллиард АҚШ доллари миқдоридаги 139 IPOни ва ЭМЕА бозорлари 18,03 миллиард АҚШ доллари миқдоридаги 203 IPOни қабул қилди. IPO орқали жалб қилинган капитал 2022 йилга нисбатан кескин камайди (-59,3%). АРАС ва ЕМЕА минтақалари мос равишда -43,3% ва -86,1% пасайган бўлса-да, Америкада сезиларли ўсиш кузатилди (71,3%)"[1]. Zero, капитал бозори иқтисодиётда асосий ўрин эгаллар экан, компанияларга ўсиш ва ривожланиш учун инвестицияларни жалб қилиш имкониятини яратди. Бу компанияларга ўз фаолиятини кенгайтириш, янги технологияларга сармоя киритиш, иш ўринлари яратиш ва иқтисодий ўсишни рағбатлантириш туртки беради. Инвесторлар ушбу бозор орқали ўз пулларини инвестиция қилиши, дивидендлар, фоизлар ёки қимматли қоғозлар нархининг ошиши шаклида даромад олиши мумкиндир. Бу, албатта, макроиқтисодий кўламда молиявий барқарорликни ва инвестицион ўсишни таъминлашга ёрдам беради, натижада иқтисодий ривожланишга жадаллашади. Шундай қилиб, капитал бозори нафақат компаниялар учун молиявий ресурслардан фойдаланишни таъминловчи, балки инвесторлар учун имкониятлар яратиб, умумий фаровонликка ҳисса қўшадиган тизим сифатида эътироф этсак бўлади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 02.09.2023 йилдаги ПК-291-сон "Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида" қарорида "Капитал бозорини янада ривожлантириш, унинг инфратузилмасини такомиллаштириш, инвесторларни капитал бозорига жалб этишни рағбатлантириш, чет эл инвесторлари учун маҳаллий фонд бозорида қатнашиш тартибини соддалаштириш ва инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш мақсадида: Давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган тижорат банклари ва суғурта ташкилотлари томонидан уюшган савдолардаги қимматли қоғозларга киритиладиган инвестиция ҳажминини улар томонидан давлат қимматли қоғозларига қилинган жами инвестициялар ҳамда депозит ва/ёки депозит сертификатларига қўйилган маблағларга нисбатан 3 (уч) фоизга етказиш, молиявий ахборотларни алмашиш (FIX) протоколи ёки стандартлаштирилган API ёрдамида бозор маълумотларини учинчи шахсларга тарқатиш ва ички тизимлар, жумладан буюртмаларни бошқариш тизимлари (OMS), чет эллик инвестиция воситачилари ва бошқалардан келадиган савдо буюртмаларини қабул қилиш имконини яратиш"[2] каби вазифалар белгилаб олинган. Ушбу вазифаларни ўз вақтида ҳамда юқори савияда амалга оширишда соҳага молиявий технологияларни кенг жалб этиш, жараёнларни рақамли трансформациялаш ҳозирги замон талаби ҳисобланади.

Юқоридагиларни инобатга олганда, миллий капитал бозорини ривожлантириш, унга замонавий молиявий технологиялар олиб кириш, молиявий инструментлар рентабеллигини таъминлаш, хорижий ва маҳаллий инвесторлар молиявий ресурсларини корпоратив қимматли қоғозлар савдосига кенг жалб этиш, уларни ҳуқуқ ва ваколатларини таъминлаш ушбу йўналишда кенг кўламли илмий тадқиқотларни олиб боришни, амалий жиҳатдан асосланган тақлиф-тавсиялар ишлаб чиқишни тақозо этади.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили. Жаҳонда капитал бозорини ривожлантириш орқали миллий иқтисодиётни тараққий эттириш, унга замонвий технологиялар олиб кириш бўйича қатор илмий тадқиқотлар амалга оширилмоқда. Иқтисодчилардан Curt B. Moore, R. Greg Bell, Igor Filatov, Abdul A. Rasheedнинг тадқиқотларида қайд этилганидек, “Ўтмишда маҳсулот бозорини танлаш фирмалар учун стратегияни шакллантиришда марказий ўрин тутган бўлса-да, молиявий бозорларнинг интеграцияси капитал бозорларини танлашни бир хил даражада муҳим стратегик қарорга айлантиради. Ташқи бозорда IPO қилган фирмалар томонидан капитал бозорини танлашни тушунтириш учун қиёсий институционал истиқболни илгари суришди. Ички бошқарув хусусиятлари ва ташқи тармоқ хусусиятлари фирмалар томонидан хорижий капитал бозорини танлашнинг муҳим прогнози эканлигини аниқланди. Натижалар шуни кўрсатадики, хорижий IPOда фирмаларнинг бошқарув хусусиятлари ва учинчи томон алоқалари мезбон бозорнинг институционал муҳитига мос келади”[3]. Ушбу ўринда компанияларнинг халқаро капитал бозоридан молиявий ресурслар жалб этиш имкониятлари миллий капитал бозоридан кўра юқори ҳисобланади.

Капитал бозорини ривожлантиришда молиявий технологиялар асосий инструментлардан бири ҳисобланади, зеро, тадқиқотчилардан Maria Demertzis, Silvia Merler, Guntram V Wolffнинг қайд этганидек, “Финтех молиявий воситачилик тузилмаларини сезиларли даражада ўзгартириш имкониятига эга. Бу аклли алгоритмлар, катта маълумотлар, булутли ҳисоблаш ва сунъий интеллект билан қувватланган янги бизнес моделлари билан мавжуд капитал бозоридagi банк воситачилик тизимини бузиши мумкин”[4] замонвий блокчейн тизимлари банкларсиз воситачилик тизимини таъминлаб беради.

МДҲ давлатларидаги иқтисодчи олимлардан О.Х.Газарова, И.А.Железновларнинг илмий тадқиқотларида баён этилишича, “Капитал бозори молия бозорининг бир қисми бўлиб, унда узок муддатли пуллар, яъни муомала муддати бир йилдан ортиқ бўлган пуллар айланади. Капитал бозорида бўш капитал қайта тақсимланади ва турли фойдали молиявий активларга қўйилади. Капитал бозори бутун давлат иқтисодиётининг ривожланишида муҳим рол ўйнайди. Капитал бозори капитални жалб қилиш ва инвестициялашда чекловлар йўқлигини, депозитлар ва кредитлар бўйича тенг ставкаларни таъминлайди, капитал бозори иштирокчиларини содир бўлаётган ўзгаришлар ҳақида хабардор қилади[5]. Фикримизча капитал бозори унинг иштирокчилари учун молиявий ресурсларни самарали шакллантириш, тақсимлаш ва назорат қилишда ўзининг молиявий инструмент ҳамда воситаларини тақлиф этувчи яхлит тизимдир.

Юртимиз иқтисодчи олимларидан С.Элмирзаев, Ф.Мухамедов, Д.Абдикаримовларнинг фикрича “Инструментлари муомалада бўлиш муддатига кўра молия бозори пул бозори ва капитал бозорига бўлинади. Пул бозорида нақд пул, қисқа муддатли тўлов воситалари, бир йилгача бўлган қисқа муддатли жамғармалар муомаласи ташкил этилади. Капитал бозорида эса “узун пуллар” муомаласи ташкил этилиб, унда асосан акциялар ва облигациялар амал қилади. Муомала муддати эса бир йилдан ортиқ бўлади. Капитал бозорининг пул бозоридан асосий фарқи жиҳати узок муддатли инвестициялардан фойдаланиши билан изоҳланади”[6].

Маҳаллий иқтисодчиларимиздан С.Ў.Омонов ўзининг илмий тадқиқотларида капитал бозорида институционал инвесторларни фаолиятини кўриб чиққан ҳолда “Капитал бозорида институционал инвесторлар фаолиятини тартибга солиш ва уларнинг фаоллигини оширишда қулай инфратузилмани шакллантириш ва ривожлантириш муҳим аҳамиятга эга. Бунда капитал бозорида институционал инвесторлар фаоллигини ошириш, фаолият самарадорлигини ошириш, шунингдек, бошқа институционал инвесторларни жалб қилишда капитал бозори инфратузилмасининг қулайлиги муҳим жиҳат саналашини”[7] таъкидлаб ўтган. Иқтисодчилардан А.Т.Аликулов, К.Ўринов фикрича, “ривожланган капитал бозорларида молия бозорини давлат органи сифатида ягона назорат қилувчи орган (битта регулятор)нинг мавжуд бўлиши энг самарали йўл бўлади назаримизда, чунки бунда назорат қилиш, истиқболларни белгилаш, ривожлантириш ва шунга мувофиқ ҳуқуқий базани шакллантириш битта тизимда бирлашсагина энг оптимал натижаларга эришиш мумкин бўлади. Бундан ташқари

капитал бозорини тартибга солишда қабул қилинган ва қабул қилинаётган ҳуқуқий базани ҳам соддалаштириш, тартиблаштириш ва жаҳон стандартларига мослаштириш талаб этилади”[8].

Капитал бозорининг асоси сифатида фонд бозорларида молиявий технологияларни кенг жорий этиш муҳимдир. Иқтисодчи олим Ш.Н.Султонов қайд этганидек, “фонд бозори – қимматли қоғозлар эмиссияси ва уларнинг олди-сотдиси билан шугулланадиган соҳаси ва қимматли қоғозлар муомаласи бўйича молиявий муносабатлар мажмуи бўлиб, унинг асосий вазифаси «жамғарма инвестиция» механизминини ишга тушириш, кенгайтирилган тақдор ишлаб чиқаришга ва техника тараққиётига зарур бўлган молиявий маблағларни тўплаш ва тақсимлаш, юридик ва жисмоний шахсларнинг сармояларини жалб қилиш, уни янада кўпайтириш ва иқтисодиёт тармоқларига йўналтириш орқали иқтисодиётнинг модернизациялашувини таъминлаш кабилардан иборат”[9]. Ушбу ўринда қайд этиш жоизки, фонд бозорларини ривожлантириш орқали миллий эмитентларни молиявий ресурсларга бўлган талабани арзон ва тез фурсатда қондириш мумкиндир.

Республикаимиз миқёсида капитал бозорини ривожлантиришдаги муаммолар бўйича Х.Худойкулов илмий тадқиқотларида қайд этилганидек, “мамлакатимизда капитал бозорини ривожланишида акциядорлик жамиятларини капитал қийматини таъсири акциядорлик жамиятини капиталдан қўйлаётган даромад юори бўлиши малакатдаги рискни юқорили бўлишини кўрсатиб, Ўзбекистон Республикаси инвестицион салоҳиятини сезиларли даражада чеклашга олиб келиши, акциядорлик жамиятини капиталдан қўйлаётган даромаднинг юқори даражаси бўлиши, маҳаллий ва хорижий инвесторлар капитал қўйишига тайёр бўлган лойиҳалар ва компаниялар сонини чеклашга имконият яратишини, акциядорлик жамиятини капитал қийматини камайтириш мамлакатдаги рискни камайтириш йўли билан амалга оширилиши мумкинлигини”[10] эътироф этган.

Иқтисодчи олимлардан Ш.Отахонованинг фикрича, “Капитал бозорида корпоратив қимматли қоғозлар муомаласи ва унинг миллий иқтисодиётдаги ўрни бўйича таҳлилларни амалга оширишда фонд биржалари алоҳида ўринга эгадир. Фонд биржалари корпоратив қимматли қоғозларни бирламчи ва иккиламчи савдолари учун зарур шароит яратиб берувчи маскан ҳисобланади[11]”. Илмий тадқиқотларимиз шуни кўрсатдики, корпоратив қимматли қоғозлар бозори самарали ташкил этилган давлатларда иқтисодий ўсиш ва аҳоли даромадлари йилдан йилга яхшиланиб бормоқда.

Капитал бозорида савдо жараёналари инфратузилмаси инвесторларни жалб этишда асосий омилларан ҳисобланиб, иқтисодчи А.Хужамуродов таъкидлаганидек, “фонд бозори инфратузилмаси – фонд бозорининг самарали фаолият юритиши ва мавжуд бўлиш шарти ҳисобланган, фонд бозори қонун қондаларига асосан фаолият юритадиган, алоҳида ҳамда мустақил бўлган тизим ва тузилмалар мажмуаси” сифатида таъкин этилади. Шу нуктаи назардан, фонд бозори инфратузилмасини инвестицион фаолиятга боғлиқ бўлиб, шу орқали иқтисодиётни барқарор ривожланиши, аҳоли турмуш даражасини оширишдаги ўрни муҳим эканлигини инобатга олиб, фонд бозори инфратузилмасини такомиллаштириш лозим деб ҳисоблаймиз[12] ушбу йўналишда замонвий технологиялардан кенг фойдаланиш мақсадга мувофиқдир.

Ўрганилган илмий адабиётлар ва тадқиқотлар натижасида шуни таъкидлашимиз лозимки, капитал бозори ўзининг жозибаси ва имкониятлари билан барча даврларда ажралиб турган бўлиб, унинг норматив-ҳуқуқий базасини барча иштирокчилар учун оптималлаштириш, инфратузилмани замонвий талаблар асосида тақшил этиш, молиявий инструментлар ишончилиги ва даромадлигини таъминлаш миллий иқтисодиётларни ривожланиши ҳамда унга инвесторларни кенг жалб этишда муҳим аҳамият касб этади.

#### **Тадқиқотни амалга оширишда фойдаланилган усуллар (Methods/Методы).**

Тадқиқотда қўйилган мақсадларни амалга оширишда мантикий ва таркибий таҳлил қилиш, гуруҳлаштириш, иқтисодий-статистик таҳлил, ўзаро ва қиёсий таққослаш усулларидан самарали фойдаланилди.

#### **Олинган натижалар (Results/Результаты).**

Олиб борилган таҳлиллар натижасида капитал бозорида молиявий технологиялардан самарали фойдаланиш йўллари,

Maxsus son 2024

савдолар ҳажмига таъсир этувчи омиллар, миллий капитал бозорини ривожлантириш йўналишлари, фонд биржаларининг савдо технологиялари ҳамда улардан фойдаланиш истикболлари, миллий фонд бозоридаги савдо жараёнлари таҳлили, халқаро акциялар савдосининг ўзига хос хусусиятлари, халқаро амалиётда капитал бозоридаги замонавий тенденциялар кўрсатиб ўтилган.

#### Таҳлиллар (Analysis/Анализ).

Капитал бозорини ривожлантириш йўналишлари сифатида куйидагиларни эътироф этсак бўлади:

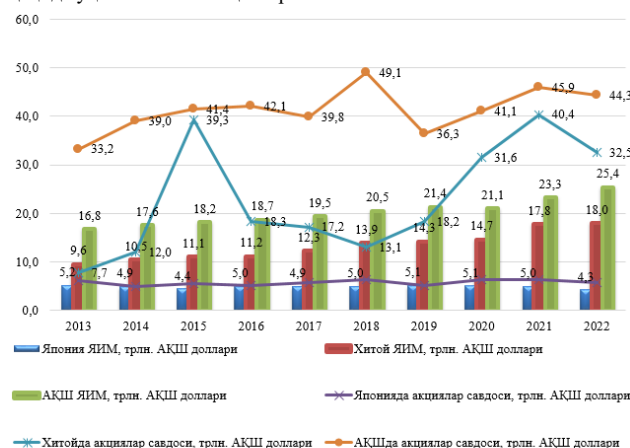
Савдо майдончаларини модернизация қилиш: Савдо самарадорлиги ва шаффофлигини ошириш учун технологик инфратузилмани такомиллаштириш ва янги технологияларни жорий этиш.

Норматив-ҳуқуқий базани ишлаб чиқиш: Молиявий воситаларни қаттиқ назорат қилиш ва назорат қилиш, капитал бозорида иштирок этишнинг шаффоф қоидаларини ўрнатиш.

Корпоратив бошқарувни ривожлантиришга қўмаклашиш: Компаниялар фаолиятининг акциядорлар олдидаги масъулияти ва шаффофлигини ошириш.

Инвестицияларни жалб қилиш: хорижий инвестициялар оқимини рағбатлантириш, капитал ўсиши учун қулай инвестиция муҳитини яратиш.

Молиявий таълимни ривожлантириш: Хусусий инвесторлар учун капитал бозорида иштирок этиш имкониятлари ва рисклари ҳақида ўқитиш ва маслаҳатлар.



#### 1-расм. Ривожланган давлатларда капитал бозори таҳлили[13]

1-расмда АҚШ, Япония ва Хитой давлатларида сўнги ўн йилликда ЯИМ қиймати ва акциялар савдоси таҳлил этилган. Таҳлиллар шунинг кўрсатмоқдаки, акциялар савдоси қиймати 2013 йилда АҚШда 33,2 трлн. АҚШ долларини ёки ЯИМга нисбатан 197,6 фоизни ташкил этган бўлса, 2022 йилда ушбу кўрсаткич 133,4 фоизга ошгандир. Хитойда капитал бозорида акциялар савдосини таҳлил этганимизда, акциялар савдосининг энг юқори кўрсаткич яъни 40,4 трлн. АҚШ доллари ёки ялпи ички маҳсулотга нисбатан 226,9 фоиз 2021 йил натижалари бўйича қайд этилган.

Халқаро амалиётда капитал бозоридаги замонавий тенденциялар куйидагилардан иборатдир:

1. Рақамлаштириш ва технологик инновациялар: Савдо ва инвестиция самарадорлигини ошириш, шунингдек, капитал бозори операцияларининг шаффофлиги ва хавфсизлигини ошириш учун блокчейн технологиялари, сунъий интеллект, маълумотлар таҳлили ва бошқа воситалардан фойдаланишни кўпайтириш.

2. Барқарор инвестицияларни ривожлантириш: яшил энергия, ижтимоий масъулият ва барқарор ривожланишга йўналтирилган инвестиция маҳсулотлари ва компанияларга талабнинг ошиши, бу эса капитал бозорида барқарор инвестиция сегментининг ўсишига олиб келиши мумкин.

3. Онлайн савдо ва робот-инвестициянинг ўсиши: акцияларнинг ва бошқа молиявий воситаларнинг онлайн савдосининг оммавийлигини ошириш, шунингдек, робо-маслаҳатчилар ва инвестиция қарорларини қабул қилиш учун автоматлаштирилган алгоритмлардан фойдаланиш.

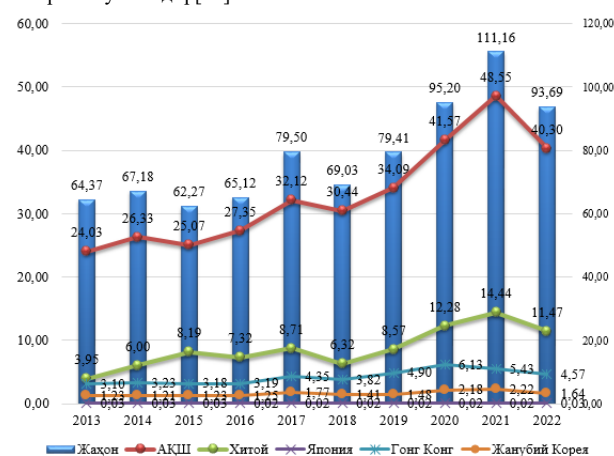
4. Чакана инвесторлар иштирокининг ортиши: онлайн платформалар ва таълим ресурслари мавжудлиги туфайли чакана инвесторларнинг капитал бозорида иштирок этишга қизиқиши ортиб

бормоқда, бу эса инвестицияларни демократлаштиришни янада рағбатлантириши мумкин.

5. Капитал бозорининг глобаллашуви: жаҳон молия бозорларининг интеграциялашуви ва портфел диверсификациясига инвесторларнинг қизиқиши ортиши билан боғлиқ бўлган халқаро инвестициялар ва турли бозорлар ўртасида акциялар савдосининг кўпайиши.

6. Тартибга солиш ва ошқораликни кучайтириш: капитал бозори барқарорлиги ва ишончлилигини таъминлаш, фирибгарлик ва инсофсизликнинг олдини олиш учун тартибга солиш ва тартибга солиш назоратини кучайтириш.

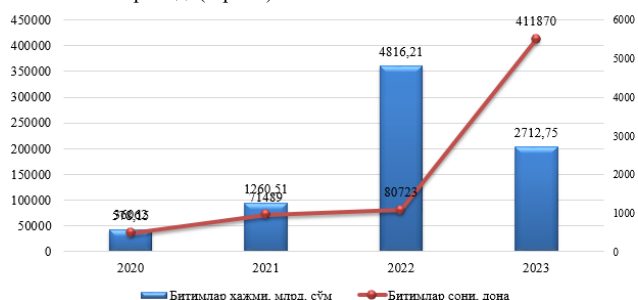
Акциялар бозорида бозор капиталлашуви тушунчаси компаниянинг эркин муомаладаги барча акцияларининг жорий бозор баҳосига кўпайтириш орқали аниқланиб, амалий жиҳатдан компаниянинг бозор баҳоси ҳисобланади. Фонд бозоридаги акциялар савдоси жараёнларида компанияларнинг бозор капиталлашуви муҳим аҳамият эга ҳисобланиб, молиявий технологиялардан самарали фойдаланиш орқали ушбу кўрсаткични ошириш мумкиндир[14].



#### 2-расм. Листингдан ўтган компанияларнинг бозор капиталлашуви, трлн. АҚШ доллари[15]

2-расм маълумотларида дунё бўйича листингдан ўтган компанияларнинг бозор капиталлашуви таҳлил этилган. Таҳлиллар кўрсатишича, 2022 йил якунига қўра дунёда листингдан ўтган компанияларнинг бозор капиталлашуви 93,69 трлн. АҚШ долларини ташкил этган бўлса, шунинг 43,01 фоизи АҚШ капитал бозорига тегишли ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасида капитал бозоридаги савдолар фонд биржалари, хусусан, “Тошкент” РФБси томонидан ташкиллаштирилади(3-расм).



#### 3-расм. “Тошкент” РФБсида савдолар натижалари таҳлили[16]

3-расм маълумотларида “Тошкент” РФБсида корпоратив қимматли билан амалга оширилган савдолар натижалари таҳлили этилган бўлиб, 2023 йил натижаларига қўра савдолар қиймати 2 баробарга тушганлигини кузатишимиз мумкин.

Ўзбекистонда капитал бозори ривожланишининг дастлабки босқичида ва бир қанча муаммоларга дуч келмоқда, жумладан:

1. Этарлича ликвидлик: Ўзбекистон фонд биржасидаги савдо фаоллигининг пастлиги ва инвестициялар учун мавжуд акцияларнинг чекланганлиги капитал бозори ликвидлиги билан боғлиқ муаммоларни келтириб чиқаради.

2. Шаффофликнинг йўқлиги: компания ҳисоботининг этарли эмаслиги, корпоратив бошқарув стандартлари йўқлиги ва

инвесторларга этарли даражада ошкор қилинмаслиги инвестициялар салоҳиятини баҳолашни қийинлаштиради ва хавфларни оширади.

3. Чекланган имкониятлар ва турли хил молиявий воситаларнинг этишмаслиги: Чет эл инвесторлари учун имкониятларнинг чекланганлиги, деривативлар ва бошқа мураккаб молиявий воситаларнинг этишмаслиги капитал бозорида инвестиция имкониятларининг хилма-хиллигини чеклайди.

4. Молиявий саводхонликнинг паст даражаси: инвестиция хатарларини етарлича тушунмаслик, инвестиция маданиятининг пастлиги ва инвесторлар учун таълим дастурларининг йўқлиги капитал бозорининг ривожланишига тўсқинлик қилади.

5. Субоптимал қонунчилик: Барқарорлик, шаффофлик ва инвесторлар манфаатларини ҳимоя қилишни таъминлаш учун капитал бозорини тартибга солишнинг меъёрий-ҳуқуқий базаси ва механизмларини такомиллаштириш зарурдир.

Бу муаммоларни бартараф этиш учун капитал бозори инфратузилмасини ривожлантириш, ахборотнинг шаффофлиги ва мавжудлигини ошириш, молиявий саводхонликни ошириш, қонунчилик ва тартибга солишни такомиллаштириш чораларини қўриш зарур. Бу соҳалардаги ислохотлар Ўзбекистонда инвестициялар, капитал ўсиши ва молия бозорини ривожлантиришни рағбатлантиришга ёрдам беради.

#### Натижалар интерпретацияси (Discussion/Обсуждение).

Ушбу тадқиқотни амалга ошириш давомида қуйидаги саволлар пайдо бўлди ва уларга қуйидагича жавоблар шаклланди: капитал бозорида ривожланган давлатлар салмоғи қай даражада? Акциялар бозорида бозор капиталлашуви тушунчасининг моҳияти нималарда номаён бўлади? Миллий иқтисодиётда корпоратив қимматли қоғозлар савдосининг ўрни қандай? Халқаро амалиётда капитал бозоридаги замонавий тенденциялар қандай? Мазкур тадқиқотни амалга ошириш давомида ушбу саволларга асосли жавоблар шакллантирилди.

**Мақола бўйича хулоса ва таклифлар (Conclusions/Заключения).**

#### References:

- <https://www.world-exchanges.org/news/articles/wfe-data-shows-major-reversal-global-market-capitalisation-2023>
- Ўзбекистон Республикаси Президентининг 02.09.2023 йилдаги ПҚ-291-сон “Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида” қарори
- Moore C. B. et al. Foreign IPO capital market choice: Understanding the institutional fit of corporate governance //Strategic Management Journal. – 2012. – Т. 33. – №. 8. – С. 914-937.
- Maria Demertzis, Silvia Merler, Guntram B Wolff, Capital Markets Union and the Fintech Opportunity, Journal of Financial Regulation, Volume 4, Issue 1, March 2018, Pages 157–165, <https://doi.org/10.1093/jfr/fjx012>
- Газарова, О. Х., & Железнов, И. А. (2020). Развитие рынка капитала. In Актуальные проблемы современной России: психология, педагогика, экономика, управление и право (pp. 71-75).
- С.Элмирзаев, Ф.Мухамедов, Д.Абдикаримова, А.Каримов “Молия бозори ва биржа иши”: Дарслик–Т.:© «ДИАДЕМА НУР СЕРВИС» 5206.
- Омонов С. Ў. Капитал бозорида институционал инвесторлар фаолиятини тартибга солишнинг хориж тажрибаси //Экономика и финансы (Узбекистан). – 2021. – №. 8 (144). – С. 33-38.
- Аликулов А. Т., Ўринов К. Ўзбекистонда капитал бозори ривожланишининг истикболлари // Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences. – 2022. – Т. 2. – №. 6. – С. 690-695.
- Султонов Ш. Н. ЎЗБЕКИСТОНДА ФОНД БОЗОРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШ ЙЎЛЛАРИ //O'ZBEKISTONDA FANLARARO INNOVATSIYALAR VA ILMIY TADQIQOTLAR JURNALI. – 2023. – Т. 2. – №. 19. – С. 16-26.
- Xudoyqulov X. ЎЗБЕКИСТОН КАПИТАЛ БОЗОРИНИ РИВОЖЛАНИШИГА АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИНИ КАПИТАЛИДАН КУТИЛЁТГАН ДАРОМАДНИ ТАЪСИРИ //Архив научных исследований. – 2022. – Т. 4. – №. 1.
- Отахонова Ш. КАПИТАЛ БОЗОРИДА КОРПОРАТИВ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР МУОМАЛАСИ ВА УНИНГ МИЛЛИЙ ИҚТИСОДИЁТДАГИ ЎРНИ //Страховой рынок Узбекистана. – 2023. – Т. 1. – №. 5. – С. 63-66.
- Khujamurodov, Asqarjon. "Ўзбекистон фонд бозори инфратузилмасини ривожлантириш: муаммолар ва ечимлар." Архив научных исследований 33.1 (2020).
- [https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD?locations=1W&most\\_recent\\_value\\_desc=true](https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD?locations=1W&most_recent_value_desc=true)
- Каримов, Акрамжон. "ФОНД БОЗОРИДАГИ АКЦИЯЛАР САВДОСИ ЖАРАЁНЛАРИДА МОЛИЯВИЙ ТЕХНОЛОГИЯЛАР." Страховой рынок Узбекистана 1.5 (2023): 57-60.
- [https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD?locations=1W&most\\_recent\\_value\\_desc=true](https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD?locations=1W&most_recent_value_desc=true)
- <https://www.uzse.uz/analytics/>
- Karimov A. KAPITAL BOZORIDA INVESTORLARNING FAOLLIGINI OSHIRISHDA FOND INDEKSLARINING O'RN'I //Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil. – 2024. – Т. 2. – №. 3. – С. 49-57...

Капитал бозорини ривожлантириш йўналишларининг илмий-назарий қарашларни ўрганиш натижаларига асосан:

- янги молиявий маҳсулотларни ишлаб чиқиш: капитал бозорида инвестиция имкониятларини диверсификация қилиш учун инновацион молиявий воситаларни жорий этиш;

- капитал бозорига киришни яхшилаш: капитал бозорига янги иштирокчиларни, шу жумладан кичик ва ўрта корхоналарни қўшилиш тартиблари ва шартларини такомиллаштириш;

- инвестицияларни жалб қилишни рағбатлантириш: солиқ юкини камайтириш, давлат молиявий қўллаб-қувватлашини ташкил этиш ёки инвестиция фондларини яратиш орқали капитал бозорида инвестициялар жозибadorлигини ошириш;

- бозор инфратузилмасини ривожлантириш: замонавий савдо майдончасини яратиш, клиринг ва ҳисоб-китоб тизимларини ривожлантириш, савдо иштирокчилари учун ахборот-таҳлилий ресурслардан фойдаланиш имкониятини таъминлаш.

- такомиллаштирилган тартибга солиш: шаффофликни ошириш, инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш ва капитал бозоридаги фирибгарликнинг олдини олиш учун қонунчилик ва меъёрий хужжатларни такомиллаштириш;

- тренинг ва консалтинг: инвесторлар учун капитал бозорига сармоя киритиш имкониятлари ва хатарлари, шунингдек, молиявий саводхонликни ошириш бўйича таълим дастурлари, семинарлар ва маслаҳатлар ўтказиш;

- корпоратив бошқарувни ривожлантиришга қўмаклашиш: Компаниялар фаолиятининг акциядорлар олдидаги масъулияти ва шаффофлигини ошириш мақсадида корпоратив бошқарув стандартларини ошириш;

- хорижий сармояларни жалб қилиш: Қулай инвестиция муҳитини яратиш, хорижий инвесторлар учун тартибларни соддалаштириш ва миллий капитал бозорини халқаро микёсда фаол тарғиб этиш.