



QIMMATLI QOG'OZLARNI BIRJA BAXOSIGA TA'SIR QILUVCHI OMILLARINI BAXOLASH

Tog'ayniyazov Shoxzodbek Ural o'g'li

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti "Moliya bozori va sug'urta ishi" kafedrasida assistenti

sh.togayniyazov@tsue.uz

ARTICLE INFORMATION	ABSTRACT
Volume: 1 Issue: 5 DOI: https://doi.org/10.55439/INSURE/vol1_iss5/a17	Ushbu maqolada qimmatli qog'ozlarni infratuzilmasini rivojlantirish, mavjud muammoli jihatlarni bartaraf etish xususida, shuningdek istiqbolli rejalar, yechiklar to'g'risida fikr va mulohazalar, birja baxosiga ta'sir qiluvchi omillarni baxolash haqida fikr va muloxazalar yuritiladi. KEYWORDS <i>Moliya bozori, moliyaviy vositachilar, moliyaviy instrumentlar, aksiya, obligatsiya, aksiyadorlik jamiyatlari, Fond bozori.</i>

Kirish

Butun dunyoda iqtisodiyotning rivojlanishi yangi bosqichga utishi moliya bozorlaridagi operatsiyalar yanada faollashib, iqtisodiy taraqqiyotning hal qiluvchi bo'g'iniga aylanib ulgirdi. So'nggi yillarda global iqtisodiyotning taraqqiy etishiga qimmatli qog'ozlar bozori asoslardan biri bo'lib, rivojlangan mamlakatlar moliya bozorlari intensiv tarzda o'smoqda va natijada moliyaviy instrumentlar xalqaro muomalasi trillionlab AQSh dollarlariga yetdi. Ko'pgina mamlakatlarning moliya tizimini takomillashtirishda qimmatli qog'ozlar bozoriga bozorlariga ehtiyojlar bor. Xususan vatanimiz O'zbekistonda ham qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish iqtisodiyotimizning muhim masalalaridan biriga aylanib bormoqda. Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish, yalpi ichki mahsulotni oshirish, kapitalarni jalb qilish, investitsion jozibadorlikni oshirishga xizmat qiladi. Shu sababli O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyev tomonidan 2020-yil 2-martida tasdiqlangan PF-5953-son farmoni hamda 2019-yil 1-iyuldagi PQ-4381-son qarori ham ushbu masalaga alohida to'xtalib o'tilgan bo'lib, unda kapitalni jalb qilish hamda korxonalar, moliyaviy institutlar va aholining erkin mablag'larini joylashtirishning muqobil manbai sifatida moliya bozorini rivojlantirishga qaratilgan O'zbekiston Respublikasi moliya bozorini o'rta muddatli va uzoq muddatli istiqbolida rivojlantirish konsepsiyasini ishlab chiqish belgilab qo'yilgan.[1].

Qimmatli qog'ozlarning bozor qiymatini baxolashga xos xususiyatlar shundan ibortki, ular fond bozorida muomila qilgan holda mohiyatan kapital mavjudligining maxsus turlaridan biri hisoblanadi. Lekin bozorda ham o'ziga hos muomila sodir bo'ladi. Shundan xulosa qilishimiz mumkinki qimmatli qog'ozlar xam tavar xisoblanadi. Shundan kelib chiqib aytishimiz mumkinki qimmatli qog'ozlarni baxolash-bu aksiyadorlarning barcha huquqlari birikmasini aniq va to'liq taxlil qilish va belgilanga vaqtda aksiyadorlarning huquqlarini inobatga olgan xolda bozor narxlarini belgilashdir.

Qimmatli qog'ozlar qiymatiga ta'sir qiluvchi asosiy omillar sifatida quyidagilar qayd qilinadi:

- qimmatli qog'ozlarning likvididligi
- savdo maydonlarida o'xshash qimmatli qog'ozlarga talab va takliflar nisbati
- qimmatli qog'ozlar katirovkasi
- daromadlilik yoki kelgusi daromadning joriy qiymati
- emintetlarning tavsifi (joylashgan joyi, qaysi soxaga mansubligi, moliyaviy ko'rsatkichlari)

-qimmatli qog'ozlarning ishonchligi, majburiyatlarini bajarmaslik riskga nisbatan qimmatli qog'ozlar baxosi.[2].

Moliya bozori iqtisodiyotni harakatga keltiruvchi kuchlardan biri hisoblanib, Aksiya, obligatsiya xosilaviy qimmatli qog'ozlar (fyucher, opsiya, veksel) valyuta va sug'urta bozorlari orqali axolining qo'lida vaqtincha bo'sh turgan mablag'larni safarbar etib ularni moliyaviy resurslarga, daromad kelturuvchi manbaga aylantiradi. Demak shundan bilishimiz mumkinki moliya bozorini taraqqiy toptirish, raqobat muhitini yaxshilash, moliyaviy boshqaruvning yangi turlarini qo'llashga ko'maklashish, xo'jalik yurituvchi subyektlarga investitsiyalarni jalb qilish bilan birga qo'shimcha ish o'rinarini yaratish orqali ijtimoiy muammolarni ham hal etishga xizmat qiladi. Moliya bozorlarini tartibga soluvchi tashkilotlarning ishtirokchilarga tegishli barcha ma'lumotlarni to'liq ochishini ta'minlash oshkoralikka olib keladi. Tartibga solinmagan bozorda sarmoyadorlar ishonchli ma'lumotga ega bo'lmaydilar, chunki kompaniyalar ba'zi ma'lumotlarni oshkor qilmaydi. Investorlar uchun taqdim etiladigan ma'lumotlarning aniqlik, shaffoflik darajasi juda muhim hisoblanadi. Chunki noaniq va ishonchli bo'lmagan ma'lumotlar asosida biznesni olib borish va investitsiya kiritish xavfli ekanligi ma'lum. Tartibga solish moliya bozorlarini faoliyatini yaxshilash, ma'lumotlar shaffofligini ta'minlash, investorlarni jalb qilish imkonini beradi. Shu jihatlarni inobatga olgan holda moliya bozorlarini tartibga solishni xalqaro darajada o'rganish, mamlakatimizda moliya bozori faoliyatini rivojlantirish mavzuning dolzarbligini ochib beradi.

Mavzuga oid adabiyotlar tahlili.

Bugungi bozor iqtisodiyoti sharoitida iqtisodiy tushunchalar yanada takomillashib bormoqda, olimlar, ekspertlar tomonidan tortishuvlar, ilmiy-nazariy jihatdan qarashlar, o'sha davr g'oyalari bilan uyg'unlashgan, uni bajaradigan funksiyalari, tamoyillari, o'ziga xos xususiyatlari, xarakterli tomonlari, bozor segmentlari orqali hamda ularning ishtirokchilari o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar nuqtai nazaridan yanada chuqurroq ilmiy asoslab berish takomillashib bir tizimga keltirilmoqda, zamon talablariga mos, ilmiy jihatdan asoslangan holda iqtisodiyot rivojlantirib borilmoqda. Xususan, qimmatli qog'ozlar va ularga ta'sir qiluvchi omillar bo'yicha xam turli davrlarda yashab o'tgan iqtisodchi olimlar tomonidan turli xil g'oyalari orqali nazariyalar yaratilgan. Lekin, har bir iqtisodiy kategoriyalar doimiy ravishda zamonaviy omillar asosida takomillashib boradi. Bugungi kunda qimmatli qog'ozlar bozori ham qo'shimcha tarzda noan'anaviy, zamonaviy va xilma-xil funksiyalarni bajarmoqda. Shu nuqtai nazardan uning iqtisodiy

mohiyatini bir nechta iqtisodchi olimlarning nazariy ilmiy qarashlarini, hozirgi zamonaviy omillarni va boshqa o'ziga xos tomonlarini hisobga olgan holda chuqurroq o'rganilmoqda. Ta'kidlash joizki, V.A.Slepov va E.A.Zvonovalar xalqaro moliya bozori ta'rifida bozorining mohiyatini emas, balki moliyaviy tizim tushunchasini asos qilib oladilar: "Xalqaro moliya bozori – xalqaro moliyaning xalqaro moliya tizimidagi ma'lum doiralardagi harakati shakli". Mazkur mualliflarning fikricha, xalqaro moliya bozori tushunchasi xalqaro moliya bozoriga nisbatan kengroq tushuncha hisoblanadi, bunda xalqaro va milliy moliya bozorlari yig'indisini tushunish lozim. Albatta milliy moliya bozorini xalqaro moliya bozori bilan uyg'unlikda tartibga solish, yuritish bu anchayin kengroq istiqbollarni olib keladi. Garchi ularning har biri o'ziga xos xususiyatlar, alohidalik va mustaqillikka ega bo'lsada.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlardan, A.Burxanov va X.Xudoyqulovlarning "Moliya bozori va investitsiyalar" kitobida "Moliya bozori har qanday mamlakatning umumiy bozorini tarkibiy, ammo, asosiy va alohida qismidir. Lekin, moliya bozortining asosi real tavarlar bozori hisoblanadi deb e'tirof etishgan [3]. Shuningdek, J.X.Ataniyazov, E.D.Alimardonovlarning "Xalqaro moliya munosabatlari" nomli darsligida xalqaro moliya bozorini tarkibi va mazkur bozorga chiqish mexanizmi to'g'risida fikr bildiradi. Xususan, xalqaro moliya bozori milliy moliya bozori va xalqaro moliya bozori tarkib topganligini e'tirof etadi. Mualliflar, chet el qimmatli qog'ozlar ya'ni mamlakatlarda yevroobligatsiyalarni xalqaro muomalaga chiqarish orqali yuzaga kelayotgan bozorlar yig'indisiga asosiy e'tiborni qaratadi [4].

Tadqiqot amalga oshirishda foydalanilgan usullar (Methods/Методы).

Tadqiqotni amalga oshirishda qo'yilgan maqsadlarni amalga oshirishda mantiqiy va tarkibiy tahlil qilish, Tadqiqotni amalga oshirishda qo'yilgan maqsadlarni amalga oshirishda mantiqiy va tarkibiy tahlil qilish, guruhlashtirish, iqtisodiy-statistik tahlil, o'zaro va qiyosiy taqqoslash usullaridan samarali foydalanildi.

Tahlillar (Analysis/Анализ).

Mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish bo'yicha Yevropa davlatlarining tajribasini o'rganish va ushbu jarayondagi muammolar va isdqbollarni adolatli baholash O'zbekistondagi kompaniyalarning barqarorligini ta'minlashdagi ustuvor yo'nalish hisoblanadi. AQSh hamda Buyuk Britaniya global jihatdan iqtisodiyotni moliyalashtirishda moliya bozori ya'ni qimmatli qog'ozlar savdosining o'rni juda katta ekanligining yorqin dalilidir. Garchi shunday bo'lsada, hali-hanuz yurtimizda Umumiy bozor kapitallashuvining YaIMga nisbati o'rtacha 13.96% ni tashkil etadi, lekin bu ko'rsatkich dunyoda o'rtacha 82% ni ko'rsatadi [5]. Yuqoridagi ko'rsatkich fond birjasi rivojlangan mamlakatlarda anchagina yuqori ekanligi hayratlanarli.

Bunday yuqori natijalarga erishish uchun fond bozorimizning ravnaq topishi lozim. Hozirgi kunda Respublikamiz fond bozori professional ishtirokchilari hatto 100 taga ham yetmaydi. Mazkur sohaning barqarorligini taminlash maqsadida muhtaram prezidentimiz Shavkat Mirziyoyev 2021- yil 13- apreldagi PF-6207-sonli " Kapital bozorini rivojlantirish chora- tadbirlari to'g'risida " gi farmonini e'lon qilgan. Garchi iqtisodiy tanglik yuz berayotgan bo'lsada, bo'sh turgan pul

mablag'larini moliyaviy instrumentlar, shu jumladan, qimmatli qog'ozlar savdosi orqali jalb qilib, iqtisodiy yuksalish uchun ushbu farmon orqali quyidagi maqsadlarni amalga oshirishni ko'zlagan:

- muomaladagi qimmatli qog'ozlar umumiy hajmining mamlakat yalp ichki mahsulotdagi nisbatini 5 % ga yetkazish;
- investorlar uchun jozibador mexanizmlarni joriy qilish hisobiga kapital bozorining raqobatbardoshligini oshirish;
- kapitallashuvni 2023- yil yakuniga qadar 45 trln so'mga yetkazish;
- xalqaro moliya bozorlari bilan faol integratsiyalashuv, zamonaviy axborot- kommunikatsiya texnologiyalaridan keng foydalanish; [6]

1-jadval

2020-2023- yillarda holatiga ko'ra " Respublika fond birjasidagi " bozor

kapitallashuvi indeksi.

Yillar	Erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi	Emittentlar soni	Erkin muomaladagi aksiyalar bozor kapitallashuvining YaIMga nisbati, %
2020	242.13	144	0.40%
2021	294.61	135	0.42%
2022	313.72	107	0.39%
2023 (8ovlik)	338.73	107	0.42%

Manba: Muallif ishlanmasi. [7]

Ushbu jadval ma'lumotlarida ko'rinib turibdiki erkin muomiladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi 2020-yilda 242.13 millionni tashkil qilgan bo'lsa 2023-yilning 8 oyiga kelib bu ko'rsatkich 338.73 millionni tashkil qilgan. Bu vaqitda emittentlar soni esa 2020-yilda 144 tani tashkil qilgan bo'lsa, 2023-yilning 8 oyiga kelib 107 tani tashkil qilmoqda. Erkin muomiladagi aksiyalar bozor kapitallashuvining YaIMga nisbati 2020-yilda 0.40 % ni tashkil qilgan bo'lsa bu ko'rsatkich 2023-yilning 8 oyiga kelib 0.42% ni tashkil qilmoqda.

Maqola bo'yicha xulosa va takliflar (Conclusions/Заклучения).

Moliya bozorining asosiy segmenti bo'lgan fond bozori mamlakatimiz iqtisodiyotni rivojlantirishdagi eng muhim omillardan biri sanaladi, hamda fond bozori orqali iqtisodiyotda milliy valyuta aylanmasining samarali boshqarilishiga erishiladi. Shunday ekan fond bozorini takomillashtirish chora tadbirlarini ko'rish muhimdir. Mavjud muammolardan biri aksiyadorlik jamiyatlariga qo'yiladigan talablarning yuqoriligi (dividend soliqlari) investitsion jozibadorlikni yetishmasligidir. Xorijiy investorlarni jalb qilish hamda xususiy sektorlarning ulushini oshirish maqsadida aksiya egalarning huquqlarini kengaytirish, qolaversa maksimal darajada himoya qilish investitsion jozibadorlikning oshishiga hissa qo'shadi. Shuningdek dividend to'lovlarini imkon qadar minimallashtirish maqsadga erishishga katta yo'l ochadi. Agar AJ foydalarining juda oz qismini emas, balki investorlarda qiziqish uyg'otadigan darajadagi foizlarda to'lashlari, hukumatimiz tomonidan fond bozorini nazorat qilish bo'yicha me'yoriy-huquqiy hujjatlarning ishlashini mustahkamlash, bozorining professional ishtirokchilarini ko'paytirish orqali xizmat sifatlarini yanada tezlashtirish, takomillashtirish fond bozorini rivojlantirishning istiqbolli yechimlaridir.

References:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Sh.Mirziyoyev tomonidan tasdiqlangan PF-4947-sonli Farmoni
2. Boboqulov, S. (2023). MOLIIA BOZORINI RIVOJLANTIRISHDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING ROLI. Евразийский журнал академических исследований, 3(3 Part 3), 86-88.
3. A.U.Burxanov, X.X.Xudoyqulov Moliya bozori va investitsiyalar darslik
4. Ataniyazov J.X., Alimardonov E. D. Xalqaro moliya munosabatlari. Darslik. T.: "O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti" 2014. -333 b
5. Saidaxmatov, B. V. (2022). O 'ZBEKISTON RESPUBLIKASI AKSIYA BOZORINING HOZIRGI HOLATI VA RIVOJLANISH ISTIQBOLARI. Ta'lim fidoyilari, 7(1), 74-82.
6. <https://www.lex.uz/uz/>
7. [https://uzse.uz/boards/notice/list/..](https://uzse.uz/boards/notice/list/)