

ZAMONAVIY FOND BOZORI VA RIVOJLANISHI HOLATI TAHLILI

Turdiyeva Uzayda Omirbayevna

**Berdaq nomidagi Qoraqalpoq davlat universiteti
mustaqil izlanuvchisi**

Annotatsiya. Maqolada kapital bozori, uning ajralmas qismi bo'lgan fond bozorining rivojlanish holati va kapital bozorini davlat tomonidan qo'llab – quvvatlash tizimi o'rganilgan, kapital bozorining rivojlanish holati tahlil qilingan va mavjud muammolar ko'rsatib berilgan, shuningdek, ilmiy va amaliy tavsiyalar taklif etilgan.

Kalit so'zlar: kapital bozori, fond bozori, fond birjasi, aksiyalar, aksiyadorlar, IPO, emitentlar

Abstract. The article studied the state of development of the capital market, and the stock market, which is an integral part of it, and the government support system of the capital market, analyzed the state of development of the capital market and outlined the existing problems, as well as proposed scientific and practical recommendations.

Key words: capital market, stock market, stock exchange, shares, shareholders, IPO, issuers.

Аннотация. В статье рассматривается состояние развития рынка капитала и фондового рынка, являющегося его неотъемлемой частью, и система государственной поддержки рынка капитала, анализируется состояние развития рынка капитала и указываются существующие проблемы, а также предлагаются научные и практические рекомендации.

Ключевые слова: рынок капитала, фондовый рынок, фондовая биржа, акции, акционеры, IPO, эмитенты.

KIRISH

O'zbekiston respublikasida biznes va tadbirkorlikning rivojlanishi, asosan, tijorat banklari orqali moliyalashtirilayotgan bo'lib, ular tomonidan ajratilayotgan kreditlarning nisbatan yuqori foizda ekanligi va ko'p hollarda kredit olishning qiyinligi muqobil moliyalashtirish manbalarini rivojlantirish ehtiyojini yuzaga keltirmoqda. Kapital bozori ana shunday manbalardan biri sifatida e'tirof etilayotgan bo'lib, uning ajralmas qismi hisoblangan fond bozori kapitalning boshqa turini, ya'ni kredit singari qarz mablag'i hisoblanmagan aksiyadorlik kapitalini taklif qiladi. Bu kompaniyalarga qarzdorlik majburiyatini oshirmaslik va o'z aksiyalarini chiqarish (emissiya qilish) yo'li bilan uzoq muddatli kapitalni jalb qilish imkonini beradi. Buning natijasida mahalliy kompaniyalarning moliyaviy barqarorligi ta'minlanadi va ularning yangidan yangi loyihalarga investitsiya qilish imkoniyatlari oshadi.

Jahon tajribasi shuni ko'rsatadiki, uzoq muddatli moliyalashtirishga ehtiyoj sezadigan loyihalar uchun aksiyadorlik kapitali eng yaxshi moliyalashtirish usuli hisoblanadi. Agar mamlakatda xalqaro standartlarga mos keladigan fond bozori shakllansa, u holda mamlakat iqtisodiyoti rivojlanish uchun ko'plab qulayliklarga ega bo'ladi. Chunki kompaniyalarning ko'pchiligi uchun o'z rivojlanishi, yangi ish joylarini yaratish va yangi loyihalarga investitsiya qilish maqsadida yanada ko'proq kapital jalb qilish imkoniyati yuzaga kelib, bu tabiiy ravishda mamlakat iqtisodiyotining o'sishiga olib keladi.

ADABIYOTLAR SHARHI

Kapital bozori, uning ajralmas qismi hisoblangan fond bozorining rivojlanish muammolari ko'plab xorijlik, MDH (xususan, Rossiya) hamda mahalliy olim va tadqiqotchilar tomonidan o'rganilib kelayotgan dolzarb mavzulardan biri hisoblanadi. Gari Shtrumeyer va Sara Svemmi kabi Amerikalik olimlar o'z ilmiy izlanishlarida kapital bozorining rivojlanishi global o'zgarishlarga nihoyat darajada bog'liqligini asoslab berishga harakat qilishgan. Ularning fikricha, bunday o'zgarishlarga moslashish va salbiy oqibatlarining oldini olish uchun kapital bozoridagi risklarni boshqarish va innovatsion xizmatlarni rivojlantirish muhim ahamiyat kasb etadi [1].

Ruminiyalik tadqiqotchi Alin Marius Andiriyesh kapital bozorining mamlakat moliya bozorida egallagan o'rni va roli katta ekanligini o'z ilmiy tadqiqotlari bilan asoslab bergan. Uning fikriga ko'ra, kapital bozorining rivojlanishi mamlakat iqtisodiyoti uchun zarur bo'lgan investitsiyalarni moliyalashtirish imkoniyatini yanada oshiradi, bu, o'z navbatida, kapital bozoridagi iqtisodiy agentlar va barcha kategoriyalardagi investorlar faolligining oshishiga olib keladi [2]. Yana bir Amerikalik tadqiqotchi Daniyel Jivani o'z ilmiy izlanishlarida fond bozorini rivojlantirish strategiyalarini o'rgangan bo'lib, uning fikricha har qanday mamlakatda fond bozorini rivojlantirish uchun birinchi navbatda, aholining bu bozorda qanday ishtirok etish va qanday daromad qilish ko'nikmalarini shakllantirishga katta e'tibor qaratish kerak [3]. Shuningdek, xorijlik olimlardan Malkolm Beyker va Jeffri Varglerlar o'z ilmiy tadqiqotlarida fond bozorlarining rivojlanishi mamlakatda investitsiyalar oqimining o'sishiga va investitsion muhitning yaxshilanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatishini o'rganishgan [4].

Rossiyalik olim Aleksey Voronsovskiy o'z ilmiy izlanishlarida kapital bozori rivojlanishining zamonaviy tendensiyalarini tadqiq etgan bo'lib, u kapital bozorining xalqaro standartlarga muvofiq ravishda rivojlanishi uchun zamonaviy infratuzilmani rivojlantirishga muhim e'tibor qaratish kerakligini ta'kidlab o'tgan [5]. Yana bir guruh Rossiyalik yosh tadqiqotchilar Lapshina Z. V. va Praxt K. S. lar o'z tadqiqotlarida kapital bozorining tuzilishi va funksiyalarini o'rganishgan bo'lib, ular ham kapital bozorini rivojlantirishda uning infratuzilmasini rivojlantirish katta ahamiyatga ega ekanligini asoslab berishgan [6].

Rossiyalik tadqiqotchilardan yana biri Chirkova Ye. V. o'zining tadqiqot ishida fond bozorining rivojlanishi investitsion o'sishga olib kelishini asoslab bergan bo'lib, buning uchun tizimli, bosqichma – bosqich va ilmiy yondashish zarurligini aytib o'tgan [7]. Boshqa bir guruh Rossiyalik tadqiqotchilar Saybel N. Yu. va Kovalchuk A. V. lar ilmiy izlanishlarida Rossiya fond bozori muammolarini tadqiq etishgan bo'lib, ular fond bozori iqtisodiy o'sishning muhim instrumenti sifatida aholi jamg'armalarini investitsiyalarga aylantirib berishda zarur rol o'ynashini ta'kidlab o'tishgan [8].

Mahalliy mutaxassislardan A. Nazirov, G. Paresishvili, A. Axmedov va V. Yerzikov kabilar so'nggi yillarda mamlakatimizda kapital bozori va fond bozorini rivojlantirish masalalari bo'yicha o'zlarining ilmiy va amaliy asoslangan fikr – mulohazalarini berib kelishmoqda. Ular kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha qabul qilingan va qilinayotgan me'yoriy hujjatlarning ijrosi ustidan samarali monitoring tizimini yaratish zarurligi, mamlakat kapital va fond bozorlarini xorijiy investorlar uchun qulay qilish kerakligi, shuningdek, fond birjasini rivojlantirish kapital bozori rivojlanishining nihoyat darajada muhim bo'g'ini bo'lishi kerakligini ta'kidlab kelishmoqda.

METODOLOGIYA

Tadqiqotning maqsadi - mamlakatimizda kapital bozori, uning ajralmas qismi bo'lgan fond bozorining rivojlanish tajribasini o'rganish, bu borada mavjud muammo va kamchiliklarni tahlil qilish, shuningdek, kapital bozorini rivojlantirish bo'yicha ilmiy amaliy tavsiyalarni ishlab chiqish hisoblanadi. Tadqiqotda muammoni yoritish uchun mamlakatimizda so'nggi yillarda kapital bozorini rivojlantirish maqsadida qabul qilingan me'yoriy-huquqiy hujjatlardan keng miqyosda foydalanildi. Bundan tashqari, xorijlik, shu jumladan, Amerika va Ruminiyalik, MDH mamlakatlari, xususan, Rossiyalik, shuningdek, mahalliy olim, tadqiqotchi va mutaxassislarning ilmiy ishlari va fikr-mulohazalari o'rganib chiqildi, ulardan foydalanish asosida mamlakatimizda kapital bozori, uning ajralmas qismi bo'lgan fond bozorining rivojlanish holatiga ilmiy va amaliy baho berildi.

Shu bilan birga, kapital bozori sohasida faoliyat ko'rsatadigan mahalliy tashkilotlarning rasmiy internet saytlaridagi ma'lumotlar atroflicha tahlil qilindi. Bu tahlillar tadqiqotda jadval va diagrammalar ko'rinishida o'z ifodasini topdi.

Umuman olganda, mavzuni o'rganish davomida birlamchi va ikkilamchi tadqiqot manbalaridan foydalanishga katta e'tibor qaratildi. Birlamchi tadqiqot manbalarida muallif tomonidan mahalliy mutaxassislar va aholi vakillari bilan o'zaro intervyu usullaridan foydalanilgan bo'lsa, ikkilamchi tadqiqot manbalarida yuqorida aytib o'tganimizdek, me'yoriy-huquqiy hujjatlar, ilmiy adabiyotlar va internet saytlaridagi ma'lumotlardan foydalanildi.

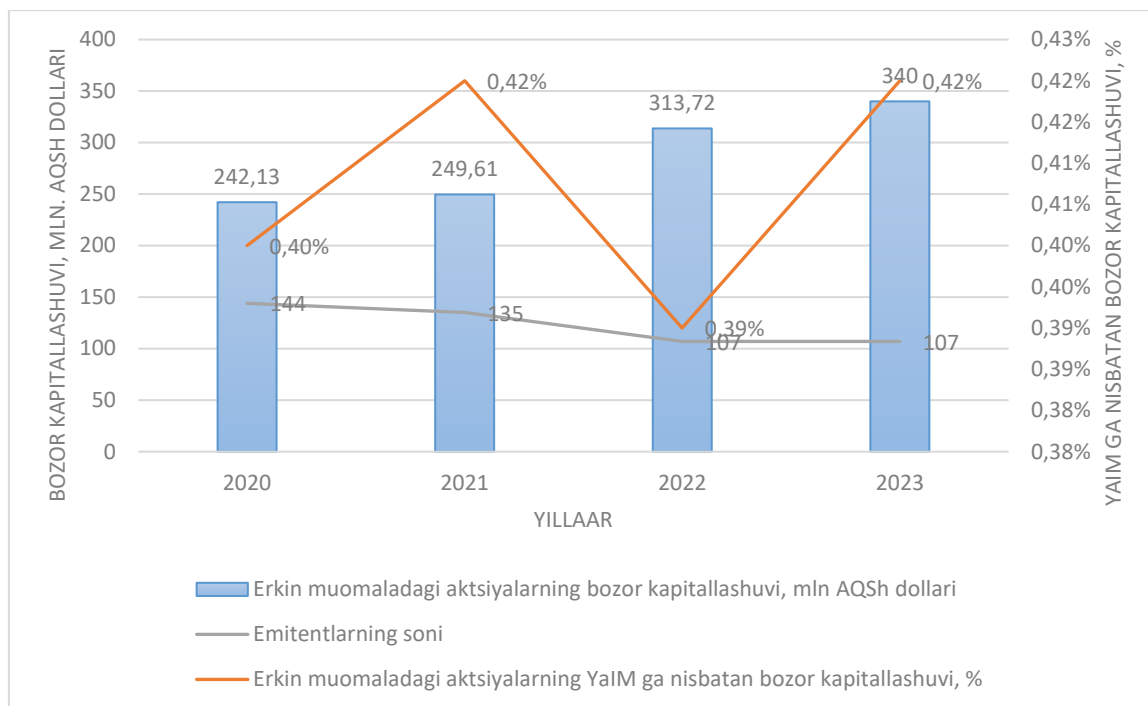
TAHLIL VA NATIJALAR

So'nggi yillarda mamlakatimiz iqtisodiyotining global iqtisodiyot sari tobora

ochilib borayotganligi moliyaviy bozor, shu jumladan kapital bozorini rivojlantirish uchun ko‘plab imkoniyatlarni yuzaga keltirmoqda. Bunday imkoniyatlardan samarali foydalanishda davlatning roli nihoyat darajada yuqori bo‘lib, shu bois kapital bozori, uning ajralmas qismi bo‘lgan fond bozorini rivojlantirishga davlat tomonidan muhim e‘tibor qaratilayotganligi bejiz emas.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabrdagi “O‘zbekiston — 2030” strategiyasi to‘g‘risida” gi PF-158-sonli Farmoni bilan 2030-yilga qadar O‘zbekiston Fond bozori 20 barobardan ham ko‘p hajmda o‘shishi kerakligi ta’kidlangan bo‘lib [9], mana shu maqsadning qo‘yilishi yuqoridagi fikrimizning yaqqol isboti bo‘la oladi. Ushbu me’yoriy-huquqiy hujjatning 2023-yilda qabul qilinganidan kelib chiqadigan bo‘lsak, shuningdek, 2023-yilda O‘zbekiston fond bozorida erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi ko‘rsatkichi 340 mln AQSH dollarini tashkil etganini hisobga oladigan bo‘lsak (1-diagrammaga qarang), yetti yildan keyin bu ko‘rsatkich eng kamida 8 mlrd AQSH dollarigacha o‘shishi kerak.

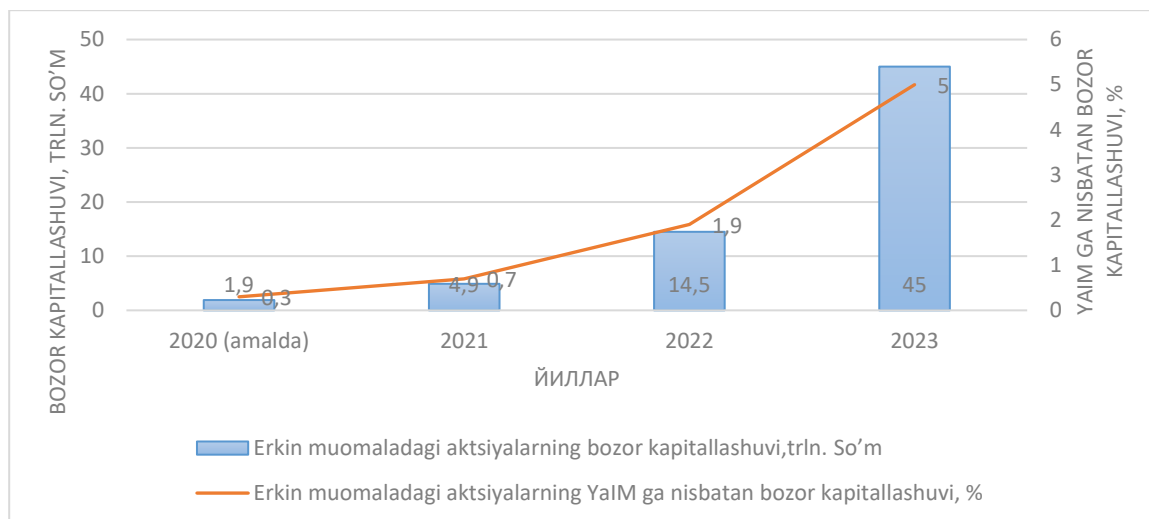
Yana bir muhim hujjat — O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi “Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida” gi PQ-291 sonli Qarori bilan Istiqbolli loyihalar milliy agentligi yuqoridagi kabi muhim rejalarni amalga oshirish uchun asosiy mas’ul tashkilot sifatida belgilandi [10]. Shu o‘rinda ta’kidlab o‘tish joizki, ushbu Qarorning qabul qilinishi mamlakat fond bozorida mavjud muammolarni o‘z vaqtida bartaraf etish, shuningdek fond bozorining rivojlanishini yanada takomillashtirish yo‘lida qo‘yilgan muhim qadam bo‘ldi. Gap shundaki, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi “Kapital bozorini yanada rivojlantirish chora – tadbirlari to‘g‘risida” gi PF-6207- sonli Farmoni bilan mamlakatdagi kapital bozorining regulyatori sifatida Iqtisodiyot va moliya vazirligi belgilangan edi. Ushbu Farmon 2023-yilning oxiriga qadar amalga oshirilishi kerak bo‘lgan chora-tadbirlarning kengaytirilgan ro‘yxatini taqdim etish bilan birga Iqtisodiyot va moliya vazirligi oldida yuqori darajadagi vazifalarni yuklagan edi. Biroq, 2023-yilga kelib bu vazifalar kutilganidek bajarilmaganligi uchun, yuqorida aytib o‘tganimizdek, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291- sonli Qarori bilan regulyatorlik vazifasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi zimmasiga yuklatildi.



1-rasm. 2020-2023-yillarda O'zbekiston fond bozorida erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi [11]

Agar 1-rasmga e'tibor qaratadigan bo'lsak, 2023-yilda erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi 2020-yilga nisbatan salkam 100 mln AQSH dollariga oshgan. Bir qarashda so'nggi 4 yil davomida mamlakatda fond bozorining rivojlanishida o'sish tendensiyasi kuzatilgan. Shu o'rinda bu borada ijobiy natija qo'lga kiritilganiga qaramasdan, nega O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291- sonli Qarori bilan fond bozorini tartibga solish vazifasi bir tashkilotdan boshqa bir tashkilotga o'tkazildi degan o'rinli savol tug'iladi. Bu savolga javob topish maqsadida e'tiboringizni 2- rasmga qaratmoqchimiz.

2-rasmda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi PF-6207-sonli Farmoni bilan belgilab berilgan 2021-2023-yillar uchun erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi rejasi keltirilgan. Rasmga e'tibor qaratgan bo'lsangiz, 2023-yilda rejaga ko'ra erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi 45 trln so'mni tashkil etishi kerak bo'lgan. Bu 3,7 mlrd AQSH dollariga ekvivalent qiymatdir. Biroq 1-diagrammadagi ma'lumotlarga qarasangiz, amalda bu ko'rsatkich 2023-yilda 340 mln AQSH dollarini tashkil etgan, ya'ni reja bor yo'g'i 10% atrofida bajarilgan. 2-diagrammada rejaga ko'ra 2023-yilda erkin muomaladagi aksiyalarning yalpi ichki mahsulot (YAIM) ga nisbatan bozor kapitallashuvi 5% ni tashkil etishi kerakligi ifodalangan. Ammo 1- diagrammadagi ma'lumotlarga e'tiborni qaratsak, amalda bu ko'rsatkich 0,42% ni tashkil etgan.



2 – rasm. 2021 – 2023-yillar uchun rejalashtirilgan erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi [12]

Yuqoridagi diagrammalarda keltirilgan ma'lumotlarning tahlilidan ko'rinib turibdiki, garchi so'nggi 4 yil davomida erkin muomaladagi aksiyalarning bozor kapitallashuvi ko'rsatkichi bo'yicha o'sish kuzatilgan bo'lsada, bu rejadagi raqamlardan ancha uzoq miqdorni ko'rsatgan. Endi, barchamiz yuqorida keltirib o'tilgan savolga, ya'ni "nega O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli Qarori bilan fond bozorini tartibga solish vazifasi Moliya va iqtisodiyot vazirligidan Istiqbolli loyihalar milliy agentligiga o'tkazildi" degan savolga javob topdik deya olamiz. Umuman olganda, bunday mas'uliyatli vazifaning bir tashkilotdan boshqa tashkilotga o'tkazilganligi mavjud muammolarni bartaraf etish yo'lidagi muhim qadam bo'lib, bunday qarorning qabul qilinishiga sabab bo'lgan ushbu muammolar xususida quyida tahliliy ma'lumotlarni keltirish asosida to'xtalib o'tmoqchimiz:

1. Fond bozorini rivojlantirishdagi muvaffaqiyatsizlikning eng asosiy sababi sifatida 2021 – 2023-yillar davomida mamlakatdagi eng yirik kompaniyalar va banklarning IPO ga chiqishi, ya'ni ular aksiyalarining fond birjasi orqali ommaviy joylashtirilishining kutilganidek amalga oshmaganligini ko'rsatish mumkin. Shu o'rinda IPO ni nazariy tomondan qisqacha tushuntirib o'tmoqchimiz:

IPO ingliz tilidagi "Initial Public Offering" so'zlarining qisqartmasi bo'lib, "birlamchi ommaviy taklif" degan ma'noni anglatadi, ya'ni u kompaniyalarning o'z aksiyalarini fond birjasi listingga kiritib, ommaga taklif qilish jarayonini namoyon etadi. IPO ni shartli ravishda ikkiga bo'lish mumkin: odatiy IPO va xalq IPO si. Bular o'rtasidagi farq juda oddiy bo'lib, odatiy IPO ko'proq yirik investorlar (yirik aksiyadorlar — kompaniyalar) ga aksiyalarni sotishga qaratilgan bo'lsa, xalq IPO si bo'lsa, ko'proq chakana investorlar (mayda aksiyadorlar – aholi, ya'ni jismoniy shaxslar) ga aksiyalarni sotishga qaratiladi. Ikkala IPO ning ham maqsadi bitta – u ham bo'lsa, kompaniya faoliyatiga imkon qadar ko'proq investorlarni jalb qilishdir.

Endi yuqorida keltirilgan muammoning tahliliga qaytsak. 1-jadvalda O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi PF-6207- sonli Farmoni bilan belgilanganidek, 2021-2023-yillar davomida IPO ga chiqishi kerak bo‘lgan tashkilotlarning ro‘yxati keltirilgan. Jadvaldan ko‘rinib turganidek, 15 ta emitent, ya’ni tashkilotlar 2023-yilga qadar IPO ga chiqishi rejalashtirilgan. Shu o‘rinda ta’kidlab o‘tmoqchimizki, ro‘yxatga kiritilgan tashkilotlarning barchasi davlat ulushi bor tashkilotlar bo‘lib, ular yirik tashkilot va banklar bo‘lganligi uchun ularda IPO ga chiqish imkoniyati ko‘proqdir. Biroq 2023-yilga kelib bu emitentlar orasidan faqat bitta tashkilot — “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ IPO ga chiqishga muvaffaq bo‘lgan [13]. 3- diagrammada keltirilgan ma’lumotlar bu fikrimizni tasdiqlab turibdi. O‘ylaymizki, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli Qarorining samarali ijro etilishi, qolgan 14 ta tashkilotning ham yaqin kelajakda IPO ga chiqishiga imkon yaratadi.

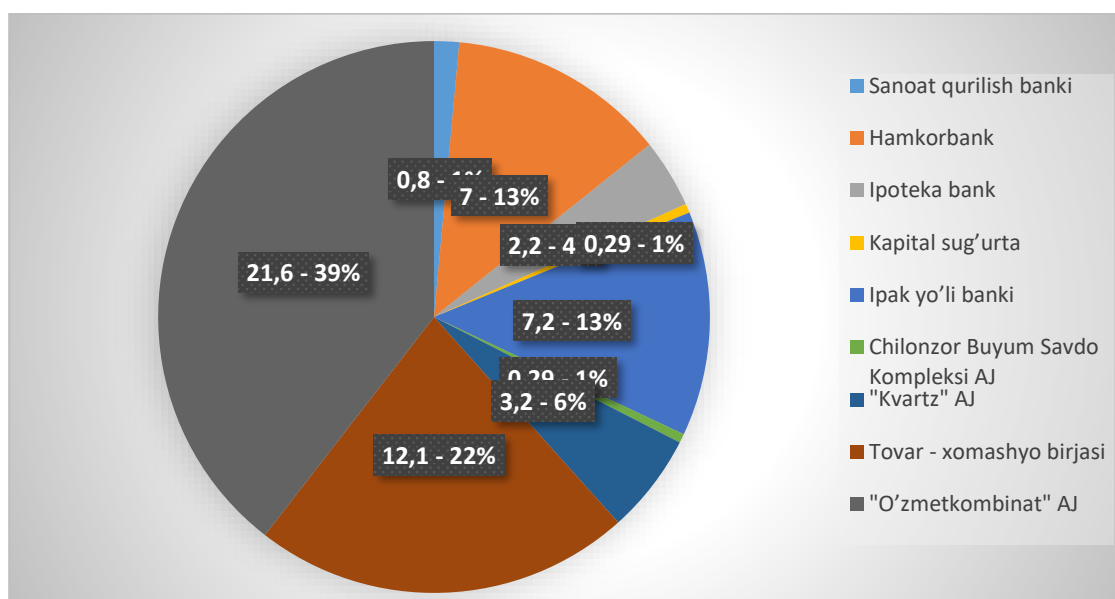
Shu o‘rinda 3-diagrammadagi ma’lumotlarni qisqacha tahlil qilib o‘tmoqchimiz. Ularga e’tiborni qaratadigan bo‘lsak, bu yerda O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 13-apreldagi PF-6207-sonli Farmonida keltirilgan “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ dan tashqari yana 8 ta tashkilot ko‘rsatilgan bo‘lib, ular ham IPO ga chiqish borasida sezilarli yutuqlarni qo‘lga kiritishayotgani keltirilgan ma’lumotlardan ko‘rinib turibdi. Ayniqsa, “Toshkent” Respublika fond birjasida 2023-yilda tuzilgan bitimlar hajmi bo‘yicha birinchi o‘rinlarda “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ (21,6 mlrd so‘m), O‘zbekiston Respublikasi tovar-xomashyo birjasi (12,1 mlrd so‘m), Ipak yo‘li banki (7,2 mlrd so‘m) va Hamkorbank (7 mlrd so‘m) turibdi.

1 – jadval

**2021 — 2023-yillarda aksiyalari fond birjasi orqali ommaviy joylashtirilishi
belgilangan korxonalar ro‘yxati [14]**

<i>T/R</i>	KORXONA NOMI
1.	“O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ
2.	“O‘zbekneftgaz” AJ
3.	“O‘zmilliy bank” AJ
4.	AT Xalq banki
5.	“Agro bank” ATB
6.	“Mikrokreditbank” ATB
7.	“Qishloq qurilish bank” ATB
8.	“O‘zagrosug‘urta” AJ
9.	“Qurilishmashlizing” AJ
10.	“O‘zbekinvest” AJ
11.	“Uzbekistan airways” AJ
12.	“O‘ztransgaz” AJ
13.	“Olmaliq KMK” AJ
14.	“Navoiy KMK” AJ
15.	“O‘zavtosanoat” AJ

2. Investorlar orasida O‘zbekiston fond bozorini ommalashtirishga qaratilgan yangi vositalarni shakllantirish borasida ham ma’lum darajada sustkashlikka yo‘l qo‘yildi. Boshqacha qilib aytganda, birja investitsion fondlari, ipoteka va islom qimmatli qog‘ozlari, shuningdek kraudfanding kabi vositalar amalga oshirilmay qoldi. Shu o‘rinda aytib o‘tish joizki, mamlakatimizda xalqaro depozitariylar va global bank – kastodianlar bilan o‘zaro munosabatlar hali ham o‘rnatilmaganligi bois fond bozorida xorijiy o‘yinchilarning soni kamchilikni tashkil etmoqda. Zero, bunday munosabatlar o‘rnatilmas ekan, xorijliklar bizning fond bozoriga kirib kelishga shoshilishmaydi;



3 – rasm. “Toshkent” Respublika fond birjasida 2023-yilda tuzilgan bitimlar hajmi bo‘yicha eng yaxshi tashkilotlar [16]

3. Fond bozorining oldingi regulyatori bo‘lgan Moliya va iqtisodiyot vazirligi bir vaqtning o‘zida Fond bozorining yagona dasturiy – texnik kompleksi va Korporativ axborot yagona portalining egasi, shuningdek, bir qator kompaniyalarning aksioneri bo‘lganligi bois yuzaga kelgan manfaatlar to‘qnashuvi uning fond bozorini rivojlantirishga qaratilgan chora-tadbirlarni amalga oshirishiga ma’lum darajada xalaqit berdi [15];

4. Davlat bilan mamlakat kapital bozorining professional ishtirokchilari o‘rtasida o‘zaro muloqotning yetarli darajada o‘rnatilmaganligi, shuningdek, jahon bozorlaridagi noqulay konjunktura kabilar ham fond bozorining rivojlanishiga ma’lum darajada to‘sqinlik qildi;

5. Aksiyalarning likvidligi hali ham yetarli darajada emas, boshqacha qilib aytganda fond bozorida faoliyat ko‘rsatayotgan investorlarning soni va fond birjasida faol muomalada bo‘ladigan qiziqarli qimmatli qog‘ozlar, ya’ni aksiyalarning miqdori

yetarli emasligicha qolmoqda. Shu o'rinda ta'kidlab o'tmoqchimizki, O'zbekistonda juda ko'plab yaxshi kompaniyalar faoliyat ko'rsatishiga qaramasdan, ular hali ham turli sabablarga ko'ra o'z aksiyalarini fond birjasida muomalaga kiritishmayapti. Bunday holatni ham davlat sektori va ham xususiy sektor kompaniyalarida kuzatish mumkin. Bu tabiiyki, mamlakatdagi kapital bozori uchun o'ziga xos "challenge", ya'ni katta "chaqiriq"dir;

6. Mamlakat fond bozorida mahalliy institutsional investorlarning faolligi ko'rinmay qolmoqda. Masalan, pensiya fondlari bu boradagi faoliyatini ko'rmaymiz. Mamlakatdagi sug'urta kompaniyalari bo'lsa qimmatli qog'ozlarga deyarli investitsiya kiritmaydi. Bundan tashqari, pay investitsiya fondlari ham faoliyat ko'rsatmayapti;

7. Yana bir muhim muammolardan biri – bu xorijliklarning mahalliy fond bozorida qimmatli qog'ozlarini sotishdan oladigan foydalari yoki O'zbekiston kompaniyalaridan sotib olgan aksiyalari bo'yicha oladigan dividendlari ko'rinishidagi foydani repatriatsiya qilish va valyutada konvertatsiya qilish muammosidir. Ular hali ham tijorat banklarida valyutani konvertatsiya qilish va kapitalni xorijga olib chiqish borasida ayrim qiyinchiliklarga duch kelishayotgan bo'lib, ular jumlasiga ortiqcha byurokratik to'siqlarning hali ham mavjudligini ko'rsatish mumkin. Shu o'rinda aytib o'tish joizki, hozirgi paytda mamlakatimizda Markaziy bank va boshqa mas'ul tashkilotlar bilan o'zaro hamkorlikda bu muammoni hal etish yo'lida muhim qadamlar tashlanayotgan bo'lib, bu xorijiy investorlarning mamlakatimizga bo'lgan ishonchini ortishi va ko'plab pul mablag'larini uzoq muddatga investitsiya qilishlari uchun imkon yaratadi.

8. Va nihoyat, fond bozorining rivojlanishi uchun mas'ul bo'lgan davlat boshqaruvi organlarida yuqori malakali mutaxassislarning yetarli emasligi, shuningdek me'yoriy-huquqiy hujjatlar bilan belgilangan vazifalarning ijro etilishi ustidan yetarli darajada nazoratning amalga oshirilmaganligi kabilarni ham muammolar sirasiga kiritish mumkin.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Xulosa qilib aytadigan bo'lsak, kapital bozorini rivojlantirish yo'lida mavjud yuqoridagi kabi muammolarni bartaraf etish maqsadida mamlakatimiz hukumati tomonidan ko'plab ijobiy ahamiyatga ega bo'lgan chora-tadbirlar amalga oshirilayotgan bo'lib, yuqorida keltirib o'tganimizdek, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ-291-sonli Qarori fikrimizning yaqqol isboti bo'la oladi. Shundan kelib chiqqan holda hamda O'zbekistonda kapital bozori, uning ajralmas qismi bo'lgan fond bozorini rivojlantirish bugungi kunning eng dolzarb ahamiyatga ega muammolaridan biri ekanligini hisobga olgan holda quyida bu borada o'z tavsiyalarimizni keltirib o'tamiz:

- mamlakatda aksiyadorlarning, xususan, mayda — minoritar aksiyadorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish tizimini yanada takomillashtirish kerak. Minoritar aksiyadorlar sirasiga jismoniy shaxslarni ham kiritish mumkin bo'lib, aynan

ana shunday aksiyadorlar bilan ishlash, ularning huquq va manfaatlarini himoya qilish tizimini xalqaro talablar darajasida rivojlantirmas ekanmiz, u holda fond bozorining rivojlanishida muhim rol o'ynaydigan global portfel investorlarni jalb qilishda qiyinchiliklarga duch kelamiz;

- mamlakatda korporativ boshqaruvni ham qonunchilik darajasida va ham kompaniyalarning amaliyoti darajasida rivojlantirishga katta e'tiborni qaratishimiz kerak. Toki bunday korporativ boshqaruvga ega bo'lmaz ekanmiz, investorlarning kompaniyalarimiz aksiyalarini xarid qilishga bo'lgan intilishlarini rag'batlantira olmaymiz. Jahon tajribasi shuni ko'rsatadiki, investorlar jiddiy korporativ boshqaruv tizimiga ega bo'lgan kompaniyalar bilan ishlashni ma'qul ko'rishadi;

- yuqorida keltirib o'tilganidek, IPO ga chiqishi kerak bo'lgan davlat ulushi bor kompaniya va banklar o'zlarini bunga tayyorlash uchun quyidagilarni amalga oshirishlari kerak: o'z korporativ boshqaruv va moliyaviy hisobot tizimlarini takomillashtirish; xorijiy va mahalliy investorlar bilan faol ishlashni o'rganish; aksiyadorlarga muhim masalalar bo'yicha muntazam ravishda hisobot berish tizimini yo'lga qo'yish; minoritar aksiyadorlarning manfaatlarini ustuvor qo'yadigan tizimni yaratish; nazorat kengashida mustaqil, biror – bir kishiga tegishli bo'lmagan a'zolari tayinlash; kompaniya menejmentini nazorat kengashiga to'liq hisobot beradigan tizimga aylantirish;

- aholining moliyaviy savodxonlik darajasini oshirish va fuqarolarni investitsiyalash asoslari bo'yicha o'qitishga qaratilgan ta'lim berish tizimini rivojlantirish, shuningdek, investorlarga ularning oldida turgan risk darajalarini minimallashtirish va yaxshi daromadlilik darajasiga chiqib olishlarini ta'minlash uchun savdo strategiyalarini ishlab chiqish va aktivlarni to'g'ri tanlashga qaratilgan konsalting xizmatlarini ko'rsatish tizimini rivojlantirishga ham muhim e'tiborni e'tiborni qaratish kerak;

- mamlakatda xorijiy investorlarning ishonchini har tomonlama oqlay oladigan zamonaviy kapital bozori infratuzilmasini rivojlantirishga alohida e'tibor qaratishimiz kerak. Bu tabiiy ravishda, ko'plab qonunchilik hujjatlarining O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentyabrdagi PQ – 291 – sonli Qaroriga moslashtirish, bu hujjatlarni amalda joriy etish va sinovdan o'tkazish mexanizmlarini yaratish bo'yicha keng ko'lamdagi ishlar qilinishini anglatadi.

So'nggi so'z o'rnida aytmogchimizki, mamlakatimizda kapital bozori, uning ajralmas qismi bo'lgan fond bozorini rivojlantirish iqtisodiy o'sishni har tomonlama rag'batlantirib, u asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkich bo'lgan yalpi ichki mahsulotning o'sishi, aholining iqtisodiy faollik darajasi va rasmiy daromad manbalarining oshishi, shuningdek xorijiy investorlarning huquq va manfaatlarini yuqori darajada himoya qiladigan tizimning rivojlanishiga muhim ta'sir ko'rsatadi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Gary Strumeyer & Sarah Swammy. The Capital Markets: Evolution of the Financial Ecosystem. 1st Edition. USA: Wiley Finance, 2017. 613 pages.
2. Alin Marius Andriesh. The importance of capital market in economy. CES Working papers, 1 (2), 2019. Pages 69 – 75.
3. Danial Jiwani. Buffett's 2 – Step Stock Market Strategy: Know When to Buy a Stock, become a Millionaire, Get the Highest Returns. USA: Kindle Edition, 2020. 188 pages.
4. Malcolm Baker & Jeffrey Wurgler. Investment Sentiment in the Stock Market. Journal of Economic Perspectives – Volume 21, Number 2 – Spring 2017 – Pages 129 – 151.
5. Алексей Воронцовский. Современные теории рынка капитала. Учебник. Санкт – Петербург: Экономика, 2020. 719 стр.
6. Лапшина З. В., Прахт К. С. Рынок капитал: структура и функции. «Экономика и социум» №2 (15) 2015. стр. 141 – 143.
7. Елена Чиркова. Анатомия финансового пузыря. Издательство “Кейс”, 2020. 415 стр.
8. Сайбель Н. Ю., Ковальчук А. В. Фондовый рынок России: проблемы и перспективы развития. Finance and Credit, 2018, vol 24, iss.10, pp. 613 – 626.
9. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 11 сентябрдаги “Ўзбекистон — 2030” стратегияси тўғрисида” ги ПФ – 158 – сонли Фармони. www.lex.uz
10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2023 йил 2 сентябрдаги “Капитал бозорини ривожлантиришнинг қўшимча чора – тадбирлари тўғрисида” ги ПК - 291- сонли Қарори. www.lex.uz
11. “Toshkent” Respublika Fond Birjasining rasmiy internet sayti. www.uzse.uz
12. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги ПФ – 6207 – сонли Фармони. www.lex.uz
13. “O‘zbekiston metallurgiya kombinati” AJ ning rasmiy internet sayti www.uzbeksteel.uz
14. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрелдаги “Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги ПФ -6207-сонли Фармони. www.lex.uz
15. Investitsiya institutlari milliy uyushmasining rasmiy internet sayti www.naii.uz
16. “Toshkent” Respublika Fond Birjasining rasmiy internet sayti. www.uzse.uz