

1. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг статистик бюллетень. Тошкент 2020 й.
2. Карабаев Н.А. Тижорат банклари фаолиятини satels рейтинг тизими асосида баҳолаш амалиёти ва уни такомиллаштириш. "Халқаро молия ва ҳисоб" илмий электрон журнали. № 5, октябрь, 2017 йил. www.interfinance.uz
3. Эргаш Рустамович Қурбонов Тижорат банклари фаолияти самарадорлигини баҳолаш ва банклараро рақобат шароитида уни такомиллаштириш масалалари тадқиқига янгича ёндошув хусусида // Science and Education. 2021. №8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tizhorat-banklari-faoliyati-samaradorligini-ba-olash-va-banklararo-ra-ovat-sharoitida-uni-takomillashtirish-masalalari-tad-i-iga> (дата обращения: 04.01.2022).
4. Dinesh, D. Management by objectives and the Balanced Scorecard: will Rome fall again? / D. Dinesh, E. Palmer // Management Decision. – 1998. – 6 (36). – P. 363-369.
5. Ветрова Т. Н. Критерии оценки и направления повышения эффективности банковской деятельности. 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит. Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва – 2019.
6. Корчагина, Е.В. Сбалансированная система показателей как инструмент управления развитием компании: сравнение российского и зарубежного опыта / Е.В. Корчагина // Проблемы современной экономики. – 2009. – N 4. – С. 13-18.
7. Кащеев, Р. Balanced Scorecard: новое заклинание или стратегия управления? / Р. Кащеев // Управление компанией. – 2002. – N 9. – С. 21-26.
8. Тошпўлатов Д.А. Банк активларидан самарали фойдаланиш даражаси ва унинг аудити. "Халқаро молия ва ҳисоб" илмий электрон журнали. № 5, октябрь, 2017 йил
9. Бозоров Р. Тижорат банклари молиявий барқарорлигини таъминлашни такомиллаштириш. 08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит. Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати. Тошкент – 2020. 9-бет.
10. Vishal Vyas, Sonika Raitani. A Study of the Impact of Relationship Marketing on Cross-Buying. April 2015. Journal of Relationship Marketing 14(2):79-108. DOI: 10.1080/15332667.2015.1041352
11. Ebum Imouokhome Ebum and other. Relationship marketing: a sustainable tool for customer satisfaction in the nigerian banking industry. January 2020. Journal of Sustainable Development 22(1):172-188
12. Ashton, J.K. and Pressey, A. (2004), "The regulatory challenge to relationship marketing in UK banking", International Journal of Bank Marketing, Vol. 22 No. 6, pp. 453-464. <https://doi.org/10.1108/02652320410559358>
13. Adamson, Ivana & Chan, Kok-Mun & Handford, Donna. (2003). Relationship marketing: Customer commitment and trust as a strategy for the smaller Hong Kong corporate banking sector. International Journal of Bank Marketing. 21. 347-358. 10.1108/02652320310498492.
14. Solangi, Benazir & Talpur, Urooj & Shaikh, Sanobar & Mushatque, Tania & Channa, Muhammad. (2019). Relationship Marketing as an Orientation to Customer Retention: Evidence from Banks of Pakistan. International Business Research. 12. 133. 10.5539/ibr.v12n7p133.
15. Ganaie, Tawseef Ahmad, and Mushtaq Ahmad Bhat. "Relationship marketing practices and customer loyalty: A review with reference to banking industry." International Journal of Engineering and Management Research (IJEMR) 10.4 (2020): 118-125.
16. Лайкерт шкаласи (1-3), (1-5), (1-7) бўлган сонли қийматларни қабул қилувчи, омилларни баҳолаш учун фойдаланилувчи сон қийматлар ҳисобланади.
17. Муаллиф томонидан Ипотека банк АТИБ мижозлари билан ўтказилган анкета сўровномалари натижалари
18. Сўровнома муаллиф томонидан шакллантирилган, сўровнома бўйича ҳавола: <https://forms.gle/a5P4DXWT4iGBqj7c9>
19. SmartPLS пакет дастури асосида олинган натижалар

МИЛЛИЙ ИҚТИСОДИЁТИМИЗДА ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИНИ РИВОЖЛАНТИРИШ ИСТИҚБОЛЛАРИ

Ҳамзаев Азизбек Нематович -
ТДИУ, "Корпоратив бошқарув"
кафедраси ассистенти

Аннотация: Ушбу мақолада акциядорлик жамиятлари фаолиятида стратегик мақсадларини аниқлаш ва уларга эришиш устидан назорат қилиш учун зарур ташкилий тузилмани, шунингдек қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш билан боғлиқ қарорлар қабул қилиш имконини таъминловчи, акциядорлик жамиятларининг бошқарув органлари ва бошқа манфаатдор томонлар ўртасидаги муносабатлар мажмуи, шу жумладан иқтисодиётимизда акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар бозоридаги аҳамиятини ошириш ва улар билан боғлиқ қарорлар қабул қилиш имконини яратиш масалалари кўриб чиқилган.

Калит сўзлар: қимматли қоғозлар, молия бозори, акциядорлик жамияти, дивиденд, фоиз, корпоратив бошқарув, фонд биржаси, капитал.

ПУТИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В ЭКОНОМИКЕ СТРАНЫ

*Хамзаев Азизбек Нематович -
ассистент кафедры
“Корпоративное управление”, ТГЭУ*

Аннотация: В данной статье рассматриваются вопросы установления необходимой организационной структуры для определения и контроля достижения стратегических целей в деятельности Акционерных обществ, а также обеспечения возможности принятия решений, связанных с развитием рынка ценных бумаг, совокупностью отношений между органами управления Акционерных обществ и иными заинтересованными лицами, в том числе органами управления Акционерных обществ.

Ключевые слова: ценные бумаги, финансовый рынок, Акционерное общество, дивиденды, проценты, корпоративное управление, фондовая биржа, капитал.

WAYS OF DEVELOPMENT OF STOCK MARKET IN THE ECONOMY OF COUNTRY

*Xamzayev Azizbek Nematovich -
Assistant teacher of “Corporate Governance”,
department, TSUE*

Abstract: This article discusses the issues of establishing the necessary organizational structure for determining and controlling the achievement of strategic goals in the activities of Joint-stock companies, as well as ensuring the possibility of making decisions related to the development of the stock market, the totality of relations between the management system of Joint-stock companies and other interested parties, including the management of Joint-stock companies.

Keywords: stock, securities, financial market, Joint-stock company, dividends, percent, corporate governance, stock exchange, capital.

Кириш. Бугунги кунда миллий иқтисодиётимизда акциядорлик жамиятларининг капиталлашув даражасига сезиларли таъсир кўрсатувчи қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш билан боғлиқ муаммолар етарли даражада ҳал этилмаётганлигини кузатишимиз мумкин. Бу ҳолат Республикамиз акциядорлик жамиятларининг активлари таркибида қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг кичик салмоққа эга эканлиги ва ўз капитал таркибида узоқ муддатли субординар қарзлар ҳиссасининг пастлигида яққол намоён бўлмоқда. Натижада акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлардан оладиган дивиденд ва фоиз кўринишидаги даромадлари акциядорлик жамиятларининг ялпи даромадлари ҳажмида жуда кичик салмоқни эгаллайди.

Мамлакатимизнинг ҳар бир соҳасида чуқур иқтисодий ислохотлар олиб борилаётган ҳозирги даврда, “Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 2 мартдаги 5953-сонли фармони билан тасдиқланган 2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича ҳаракатлар стратегияси Дастурида белгиланган устувор вазифаларни амалга ошириш ҳамда Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2015 йил 24 апрелдаги ПФ-4720-сонли “Акциядорлик жамиятларида замонавий корпоратив бошқарув услубларини жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги фармони билан тасдиқланган “Корпоратив бошқарув тизимини

тубдан такомиллаштириш бўйича чора-тадбирлар дастури”да белгиланган вазифалардан келиб чиқиб, миллий иқтисодиётимизда акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар билан боғлиқ муаммоларни ислоҳ қилишнинг илмий асосларини аниқлашга қаратилган илмий-амалий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш муҳим аҳамият касб этади.

Мавзуга оид адабиётларнинг таҳлили.

Қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солишнинг энг муҳим усуллари бири – бу қимматли қоғозларни муомалага чиқаришда уларнинг рўйхатдан ўтказилиши ҳисобланади. Қимматли қоғозлар ҳаракатининг ушбу босқичида тартибга солувчи орган қимматли қоғозлар эмиссияси аниқ инвестицион лойиҳа асосида амалга оширилаётганлиги, сармоядорларнинг маблағлари самарали, олдиндан ишлаб чиқилган бизнес – режага мувофиқ сарфланишига ва кейин фойда келтиришига ишонч ҳосил қилиши керак.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, мавзуга оид адабиётлар таҳлилини ўтказиш ҳамда иқтисодчи олимлар илмий фаолиятини ўрганиш натижасида турли тадқиқотларда акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлари, уларни муомалага киритиш билан ўзаро боғлиқлиги кўриб ўтилган.

Жумладан, қимматли қоғозлар бозорининг ҳудудий муаммоларини ўрганган америкалик иқтисодчилар орасида Капеччи, Клафф,

Мортон, Муна, Стоцкий ва Фарнамларни келтириб ўтишимиз мумкин.

Хусусан, иқтисодчи олимлар М. Хессел [7] ва Р. Яушев[9] бирламчи ва иккиламчи бозорлар ўртасидаги ўзаро муносабат иқтисодий муносабатларнинг ривожланганлигига, фонд бозорининг шаклланганлигига, унинг “ёши”га, шунингдек, муомалада бўлган қимматли қоғозлар хар хил турларига (структурасига) боғлиқ дея таъкидлашган.

Республикамизда амалга оширилаётган иқтисодий ислохотларнинг сўнги босқичи қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда янги босқичи амалга оширилмоқда. Хусусан, бугунги кунда қимматли қоғозлар бозорига алоҳида эътибор қаратила бошланди. Жумладан фонд биржаси, яъни қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори ташкил қилинди. Фонд бозори инфраструктурасини жадал суръатлар билан ташкил қилиш мақсадида инвестиция компаниялари ва фондлари, клиринг палаталари ва фонд дўконлари, реклама фирмалари ва ХИФлар (хусусий инвестиция фондлари) шакллантирилди [3].

И.Л. Бутиков қимматли қоғозлар бозорини икки турга бўлди:

Молия бозори - бозор иштирокчилари ўртасида вақтинча бўш маблағларни тақсимлаш бўйича юзага келадиган иқтисодий муносабатлар тизими. Молия бозори асосан пул бозори ва капитал бозоридан иборат бўлиб, аввало капитал, яъни қимматли қоғозлар бозори ва фонд биржаси, унинг иқтисодиётидаги ўрни ва аҳамияти катта. Молия бозори пул бозори ва капитал бозорига хизмат қилади, молиявий бозорда фонд бозорининг ўрнини кўрсатади [1].

Д.Н. Владиславлевнинг фикри бўйича, бозор иқтисодиёти шароитида вақтинча молия ресурслари эҳтиёжи бўлган субъектлар ва молиявий ресурсларга эга бўлмаган фойдаланувчилар ўртасидаги тақсимотни молия бозорлари механизми орқали амалга оширилади. Молия бозори – бозор иштирокчилари ўртасида вақтинча бўш маблағларни тақсимлаш бўйича юзага келадиган иқтисодий муносабатлар тизимидир [2].

Юқоридаги таниқли иқтисодчи олимларнинг илмий адабиётларда қимматли қоғозлар бозорига нисбатан умумий фикрлар бериб ўтилган бўлиб, хусусан, ривожланаётган давлатдаги қимматли қоғозлар бозорининг ролини икки томонлама кўриб чиқиш мумкинлиги, бир томондан, иқтисодиётнинг самарадорлигини ошириш – аҳолининг, корхона ва ташкилотларнинг, давлатнинг бўш турган пул ҳамда бошқа маблағларининг сафарбар этилиши ва уларнинг миллий иқтисодиётнинг турли соҳаларига йўналтирилиш таъминланади дейилган

бўлса, иккинчи томондан эса, қимматли қоғозлар бозори ёрдамида ижтимоий хусусиятга эга бўлган қатор муҳим муаммоларни ҳал этиш актирилган. Ҳозирги глобал иқтисодиётни интеграллашуви ҳамда молиялаштириш бўйича йирик инвестицион фондларни мамлакатимизга кириб келиши ва уларнинг ушбу бозорга ўз активларини жойлаштириши жиҳатдан қимматли қоғозлар бозорини тизимли таҳлилини амалга ошириш ҳозирги кундаги долзарб масалалардан бири ҳисобланади.

Тадқиқот методологияси. Ушбу мақолада Ўзбекистон ва хорижий мамлакатлар иқтисодчи олимларининг қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришни амалга оширишни молиявий жиҳатдан таъминловчи манбаларнинг таҳлиliga бағишланган илмий асарлари ўрганилган. Тадқиқот методологияси сифатида адабиётларнинг қиёсий таҳлили ва фаразни асослаш усуллари ҳамда индукция ва дедукция, таҳлил ва синтез, таркибий таҳлил, статистик таҳлил, абстракт-мантиқий фикрлаш, эксперт баҳолаш каби усулларидан фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар муҳокамаси. Янги Ўзбекистон шароитида жамиятдаги қатор масалалар қатори айнан акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар билан боғлиқ муаммоларни бартараф этиш ҳам тўлиқ таҳлил қилинди, унга ташкилий ва ҳуқуқий баҳо берилди. Шу асосда давлатимиз раҳбари томонидан соҳа қиёфасини тубдан ўзгартириш, унинг фаолиятини сифат жиҳатдан янги босқичга олиб чиқишга қаратилган қатор фармон ва қарорлар қабул қилинди ҳамда аниқ чора-тадбирлар белгилаб берилди.

Мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозорида акциядорлик жамиятлари фаолияти учун зарур иқтисодий шарт-шароит ва қулай ҳуқуқий асос яратилган бўлишига қарамаздан, турли омиллар таъсирида уларнинг фонд бозоридаги фаолиятида фаоллик кўзга ташланмаяпти. Бу борада акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар бозоридаги ролини ошишига салбий таъсир кўрсатаётган омилларга қуйидагиларни кўрсатишимиз мумкин:

- миллий қимматли қоғозлар бозоридаги умумий ҳолат, яъни иккиламчи қимматли қоғозлар бозорининг ривожланмаганлиги, қимматли қоғозлар бўйича ахборот бўшлиғининг мавжудлиги ва қимматли қоғозлар эмитентларининг молиявий ҳолатининг ликвидли эмаслигини;

- акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлар бозоридаги эмиссия, дивиденд, инвестиция ва профессионал фаолияти билан боғлиқ сиёсати узвий боғлиқликда олиб борилмаслигини;

- мамлакатимиз иккиламчи қимматли қоғозлар бозорида юқори ликвидли қимматли қоғозларнинг етишмаслиги бу ҳолат, айниқса, ҳукуматнинг узоқ муддатли қимматли қоғозларининг тўлови ҳукумат томонидан кафолатланган корпоратив облигацияларнинг ва Марказий банкда қайта ҳисобга олинадиган тратталарнинг мавжуд эмаслигида яққол намоён бўлмоқда.

Коронавирус пандемияси иқтисодиётнинг реал сектори орқали молия сектори институтлари фаолиятига ҳам салбий таъсир қилмоқда. Акциядорлик жамиятлари янада кўп

қийинликларга дуч келиши билан дефолт бўлиши ошиб борар экан, кредит бозорларида, айниқса, юқори даромадли воситалар бозори, синдикатлаштирилган кредит бозорлари ва хусусий қарз бозорлари каби кўпроқ хафли сегментларда тўсатдан тўхтаб қолиш юз бериши мумкин. Аммо айрим ривожланаётган давлатларда, хусусан, Ўзбекистонда фақатгина оддий кредит бозори ривожланган. Жаҳон иқтисодиётининг ҳозирги шароитида акциядорлик жамиятлари фаолиятини тартибга солиш бўйича халқаро молия институтлари тавсиялар ишлаб чиқармоқда.

1-жадвал

Қимматли қоғозларнинг ҳаёт жараёни цикли[4]

№	Қимматли қоғознинг ҳаёт цикли боқичлари	Амалга оширилиш жараёни
1.	Эмиссияга тайёргарлик (эмиссияолди) боқичи	Чиқарилажак қимматли қоғозларни, уларнинг ҳажмини ва қийматини базисига эквивалентлиги даражаси асосида мақсадга мувофиқлигини, бозор тенденциясини, шартларини тадқиқ қилиш ва асослаш; эмиссия тактикаси ва стратегиясини ишлаб чиқиш; уни муҳокама қилиш ва чиқариш тўғрисида қарор қабул қилиш (ваколатли орган томонидан); эмиссия рисоласини давлат рўйхатидан белгиланган тартибда ўтказиш учун тайёрлаш
2.	Эмиссия рисоласини давлат рўйхатидан ўтказиб чиқариш ва жойлаштириш (эмиссия) боқичи	Эмиссия рисоласи давлат рўйхатидан ўтказилади, қонунчилик ҳужжатлари ва рисолада белгиланган тартибда реклама қилиниб потенциал инвесторлар ўртасида жойлаштирилади, эмиссия натижалари тўғрисида ҳисобот бериб борилади
3.	<u>Бозор муомаласи</u> боқичи	Жойлаштирилган қимматли қоғозлар иккиламчи бозорда унинг конъюнктурасига боғлиқ ҳолда эркин муомалада бўлади, бунинг учун эмитент уларнинг эквивалентлилик даражасини узлуксиз таъминлаб бозордаги курсини мониторинг қилиб боради. Бунда эмитент ва бозорнинг транспарентлиги катта аҳамиятга эга
4.	Муомаладан чиқариш (сўндириш) боқичи	Қимматли қоғозларни уларнинг рисоласи шартларига асосан ҳамда (ёки) қонун ҳужжатларида белгиланган ҳолларда ва тартибда муомаладан чиқариш (сўндириш)

Юқоридаги жадвалга асосланиб, миллий иқтисодиётимизда қимматли қоғозлар бозорининг тараққий этиш даражаси мамлакат молия бозори ривожланишини белгилаб берувчи муҳим омиллардан бири ҳисобланади. Қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишида унинг таркибидаги савдо тизимларининг капиталлашув даражаси, айланма ҳажмининг юқорилиги, қимматли қоғозларнинг даромадлилик даражаси ҳамда муомаладаги инструментларнинг ликвидлиги муҳим аҳамият касб этади.

Халқаро валюта фонди экспертлари (Тобиасом Адрианом и Адитья Нараин) ушбу фонд ўзининг глобал афзаллиги ва олдинги тажрибасини инobatга олган ҳолда, акциядорлик жамиятлари тизимидаги регуляторларига кейинги харакатлар бўйича бир қатор қўшимча тавсияларни таклиф қилиши мумкин деб, ўз фикрларини билдиришган[5]. Жумладан, Президентимизнинг 2019 йил 14 январдаги “Давлат активларини бошқариш, монополияга қарши курашишни тартибга солиш тизимини ва

капитал бозорини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Фармонида мувофиқ, Ўзбекистон Республикаси Хусусийлаштирилган корхоналарга кўмаклашиш ва рақобатни ривожлантириш давлат қўмитаси ва мазкур қўмита ҳузуридаги Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва ривожлантириш маркази ҳамда Давлат активларини бошқариш маркази негизида 3 та мустақил институт – Ўзбекистон Республикаси Давлат активларини бошқариш агентлиги, Ўзбекистон Республикаси Монополияга қарши курашиш қўмитаси ва Ўзбекистон Республикаси Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги ташкил этилди. Бу ўз навбатида, мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозори тизимини ривожлантиришнинг янги бошқичига асос солди.

Шунингдек, Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги” Қонунига асосан корпоратив қимматли қоғозларнинг (акциядорлик жамиятлари акциялари ва облигациялари, корхоналарнинг дериватив-

лари) ҳаёт цикли жараёнлари бундай қоғозлар билан боғлиқ муносабатларни тартиблаштирувчи ваколатли давлат органи томонидан мувофиқлаштирилади ва назорат қилинади. Бунда қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчилари, Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси ва қимматли қоғозлар бозорининг профессионал

иштирокчиси қимматли қоғозлар бозорида ўзлари амалга ошираётган барча операциялар ва битимларнинг ҳисобини юритади, уларни ҳисобга олишга доир ҳужжатларнинг қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда сақла-нишини таъминлайди.



1-расм. “Тошкент” Республика фонд биржасининг 2021 йил февраль ойида имзоланган битимлар сони[10]

Келтирилган 1-расм маълумотларидан кўринадики, “Тошкент” РФБнинг 2021 йил феврал ойидаги имзоланган битимлари 4 354 тани ташкил этган. Битимлар ҳажми эса 40,58 млрд. сўмга етган. Битимлар сони биринчи ўн кунликда юқори кўрсаткичга етганлигини кўришимиз мумкин.

Қимматли қоғозлар бозори иқтисодиётдаги бўш пул маблағларини жамлаш ва уни инвестиция жараёнларига йўналтиришнинг муҳим воситасидир. Бу борадаги ислохотларнинг дастлабки босқичи сифатида Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги тузилди. Давлат облигациялари фонд бозорига қайта чиқарилди. Лекин қимматли қоғозлар чиқариб, уларни фонд бозорида сотиш механизмидан самарали фойдаланилмаяпти. Фонд бозоридаги акцияларнинг жами қиймати 25 триллион сўм бўлиб, ялпи ички маҳсулотга нисбатан 6 фоизга ҳам етмайди. Бу кўрсаткич Сингапурда 188 фоиз, Малайзияда 112 фоиз, Россияда 34 фоизни ташкил этади. Мамлакатимизда жорий йилда чиқарилган давлат облигациялари валюта биржаси орқали фақатгина тижорат банкларига сотилган. Фонд бозори профессионал иштирокчилари сони юзтагаям бормайди. Шу боис 2020-2025 йилларда фонд бозорини ривожлантириш стратегиясини ишлаб чиқиш режалаштирилган. Эркин муомаладаги жами қимматли қоғозларнинг ялпи ички маҳсулотга нисбатини 2025 йил охиригача камида 10-15 фоизга етказиш мўлжалланган [11].

Жаҳон миқёсида умумий активлари миқдори 2024 йилга келиб 3,96 триллион АҚШ

долларига етиши кутилаётган ислом молияси, пандемия туфайли пайдо бўлган тўсиқларига қарамай, ҳукуматларнинг қўллаб-қувватловчи сиёсати, ҳамда ислом молия маҳсулотларига бўлган юқори талаб ўлароқ уларнинг молия бозорларидаги иштироки чуқурлашди ва ислом молия тармоғи барча жабҳаларда кенгайишда давом этмоқда.

Президентимиз Шавкат Мирзиёевнинг “Ислом молиялаштириш тамойиллари асосида қимматли қоғозларни жорий этиш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори лойиҳаси [ЭЪЛОН ҚИЛИНДИ](#).

Қарор лойиҳасига кўра, Капитал бозорини ривожлантириш агентлиги, Инвестициялар ва ташқи савдо вазирлиги ва Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Дин ишлари бўйича қўмитасининг:

- ислом молиялаштириш тамойиллари асосида қимматли қоғозларни жорий этиш ҳамда назорат остидаги мол-мулк ва мулкый ҳуқуқларга нисбатан иқтисодий назорат ҳуқуқини баҳолаш ва сотиш (бошқага ўтказиш) имкониятини яратадиган бенефициар мулк ҳуқуқини белгилаш ва сотиш (бошқага ўтказиш) соҳасида инглиз ҳуқуқи меъёрларини қўллаш учун республикада керакли инфратузилма яратиш;

- Капитал бозорини ривожлантириш агентлигини Ўзбекистон ҳудудида ислом молиялаштириш тамойиллари асосида қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва муомалага чиқаришни тартибга солувчи ваколатли давлат органи сифатида белгилаш;

- Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Дин ишлари бўйича қўмитаси қимматли қоғозлар чи-

қарилишининг ислом молиялаштириш тамойилларига мувофиқлигини тасдиқловчи ваколатли орган сифатида белгилаш тўғрисидаги таклифларига розилик берилади.

Шунингдек, қарорда қуйидагилар белгиланади:

- сукук қимматли қоғозлари – ислом молиялаштириш тамойилларига асосан чиқарилган, мол-мулкка эгалик қилиш ҳуқуқи ва мулк ҳамда мулк ҳуқуқдан фойдаланиш ва (ёки) улардан фойдаланишдан олинадиган даромадлар, ушбу қимматли қоғозлар молиялаштирилиши мақсадида чиқарилган маълум лойиҳалар хизматлари ёки мол-мулкка бўлган бўлинмас ҳуқуқни тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғозлар;

- сукук ижара қимматли қоғозлари (сукук ал ижара) – муомала муддати аввалдан белгиланиб, махсус молия компанияси томонидан ислом молиялаштириш тамойилларига асосан чиқарилган қимматли қоғозлар бўлиб, уларнинг эгалари ижара шартномаси (молиявий лизинг) бўйича даромад олиш ҳуқуқига эга бўлишади;

- сукук иштирок этиш қимматли қоғозлари (сукук ал мудораба/мушарака) – муомала муддати аввалдан белгиланиб, махсус молия компанияси томонидан ислом молиялаштириш тамойилларига асосан жалб этилган маблағлардан янги инвестициявий лойиҳани ташкил этиш учун фойдаланиш, оддий шерикчилик шартномаси ёхуд акциядорлик жамияти ёки масъулияти чекланган шерикчилик ташкилий-ҳуқуқий шаклидаги юридик шахсни ташкил этган ҳолда мавжуд инвестициявий лойиҳани ривожлантириш ёки тадбиркорлик фаолиятини ривожлантириш мақсадида чиқарилган қимматли қоғозлар;

- тўлови узайтирилган қайта сотиб олиш қимматли қоғозлари (сукук ал муробаҳа) – муомала муддати аввалдан белгиланиб махсус молия компанияси томонидан ислом молиялаштириш тамойилларига асосан чиқарилган қимматли қоғозлар бўлиб, бунда оригинаторга тўлови узайтирилган мол-мулк берилади;

- оригинатор – махсус молиявий компанияга мол-мулк ва (ёки) мулк ҳуқуқларни тегишли шартнома ёки келишув асосида тақдим этадиган юридик шахс – Ўзбекистон резиденти;

- махсус молиявий компания – фақат сукук қимматли қоғозларини чиқариш мақсадида ташкил этиладиган ва Ўзбекистон ҳудудида ташкил этиладиган тақдирда акциядорлик жамияти ёки масъулияти чекланган жамият ташкилий-ҳуқуқий шаклида ташкил этиладиган ва Агентлик юритадиган махсус молиявий компаниялар – Ўзбекистон резидентлари рўйхатига кирадиган юридик шахс;

- бенефициар ҳуқуқ (иқтисодий назорат ҳуқуқи) – охир-оқибат назорат остидаги юридик шахснинг мол-мулки ва (ёки) мулк ҳуқуқларини тасарруф этадиган жисмоний ёки юридик шахснинг бошқага бериладиган, назорат остидаги юридик шахснинг нотариал тасдиқланган декларацияси билан тасдиқланадиган ашёвий ҳуқуқи.

Шунингдек, қуйидагилар белгиланади:

- сукук қимматли қоғозлари ҳисобига молиялаштириш ссуда фоизи йўқлигини назарда тутиб, сукук қимматли қоғозларини харид қиладиган инвесторларнинг молиялаштириладиган тадбирнинг даромади эвазига кафолатланмаган даромад олишларини назарда тутати;

- сукук қимматли қоғозларининг чиқарилиши махсус молиявий компанияни ташкил этиш ва қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчиларининг хорижий ва маҳаллий майдончаларида махсус молиявий компания (эмитент) эмиссияси орқали, иккита – таъминланган (ассет-баскед) ва таъминланмаган (мол-мулк асосидаги (ассет-басед) усулда амалга оширилади;

- сукук ижара қимматли қоғозлари (сукук ал ижара)ни чиқаришда оригинатор мол-мулкка бўлган бенефициар мулк ҳуқуқи (иқтисодий назорат ҳуқуқи)ни жалб этилаётган молия эвазига ижара қимматли қоғозлари (сукук ал ижара)нинг қайта сотиб олиш муддатига бенефициар мулк ҳуқуқи (иқтисодий назорат ҳуқуқи)ни кейинчалик қайта молиявий ижарага олиш билан сотиш мажбуриятини олади.

Хусусан, 2021 йил 1 декабрга қадар “Тошкент” РФБ ва хорижий қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчиларида сукук қимматли қоғозларини чиқариш тажрибасида иштирок этиш истагини билдирган оригинаторларни саралаб олшиш ва келгусида оригинаторлар рўйхатини ҳар чорак тасдиқлаб боршиш вазифаси юклатилди[12].

Хулоса ва таклифлар. Хулоса қилиб айтганда миллий иқтисодиётимизда қимматли қоғозлар бозори ривожлантириш билан боғлиқ ҳаракатларнинг замонавий йўналишларини ишлаб чиқиш учун бизнингча қуйидаги ишларни амалга ошириш лозим:

- Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятлари томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни муомаласи ва улар бўйича олиб бориладиган ҳисобларни такомиллаштириш учун олий таълим тизимида банк иши йўналишида таҳсил олувчи талабалар ва магистрантларга қимматли қоғозлар муомаласининг чет эл тажрибасини чуқурроқ ўргатиш лозим. Бунинг асосий сабаби келгуси кадрларнинг қимматли қоғозлар билан ишлаш амалиётини кескин оширишдир;

- мамлакатда фонд биржалари фаолияти-ни такомиллаштириш лозим. Қимматли қоғозлар бозорини такомиллаштирмасдан акциядорлик жамиятлари фаолиятида қимматли қоғозларни ривожини кутиш мумкин эмас;

- қимматли қоғозларни афзаллиги бўйича аҳоли орасида кенг ташвиқотлар амалга ошириш лозим. Аҳоли ва ташкилотларни қимматли қоғозларнинг афзаллик (ундан келиши мумкин бўлган фойда) жиҳатлари ҳақида батафсил маълумот бериб бориш ҳамда молиявий саводхонлигини ошириш ишларини олиб бориш зарур;

- акциядорлик жамиятлари томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни бошқариш ва улар ҳисобини юритишда ривожланган хорижий давлатлар тажрибасидан фойдаланиш йўллари ишлаб чиқиш лозим;

- мамлакатимиз аҳолисининг катта қисмини ислом динига эътиқод қилувчи фуқаролар ташкил этишини инобатга олсак, “Тошкент” РФБ ва хорижий қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчилари томонидан сукук қимматли қоғозларини эмиссия жараёнларини жадаллаштириш зарур.

Юқорида келтирилган таклифларнинг амалиётга жорий этилиши, бизнинг назаримизда, Ўзбекистон акциядорлик жамиятлари фаолиятида ҳамда қимматли қоғозлар бозорининг юксалишига имкон яратиб беради ва бу ўз навбатида Ўзбекистоннинг реал ишлаб чиқариш секторига акциялаштириш жараёнининг чуқурлашувига ўз таъсирини кўрсатади.

Манба ва адабиётлар рўйхати:

1. Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг. Учебник. - Ташкент: Консаудитинформ, 2001. - 472 с. 2001.
2. Владиславлев Д.Н. Конкуренция и монополия на финансовом рынке. - М.: Экзамен, 2001. - 255 б.
3. Каюмов Р. (2015) Молия бозори ва қимматли қоғозлар. Маърузалар матни. - Ўзбекистон Республикаси солиқ академияси. - 136 бет.
4. Муаллиф томонидан мустақил тузилди.
5. Тобиас Адриан и Фабио Наталуччи Кризис COVID-19 создает угрозу финансовой стабильности. <https://www.imf.org/ru/News/Articles/2020/04/14/blog-gfsr-covid-19-crisis-poses-threat-to-financial-stability>.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги ПФ-4947-сонли Фармони.
7. Хесселя М. (1996) Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / Под ред. Хесселя М. - М.: Джон Уайли энд Санз.
8. Khujamirodov, A. (2020). Ўзбекистон фонд бозори инфратузилмасини ривожлантириш: муаммолар ва ечимлар. Архив научных исследований, 33(1).
9. Яушев Р. (2004) Управление государственными пакетами акций: вопросы теории и практики. / Экономика и класс собственников. - № 3. с. 27.
10. <https://www.uzse.uz/boards/2596>
11. <https://president.uz/uz/2913>
<https://regulation.gov.uz/uz/document/23150>