

O‘ZBEKISTON KAPITAL BOZORINING INSTITUTSIONAL RIVOJLANISHIDA MAVJUD KAMCHILIKLAR VA ULARNI BARTARAF ETISH YO‘LLARI

Rasooli Ologhbeg

Termiz davlat muhandislik va agrotexnologiyalar universiteti iqtisodiyot mutaxassisligi 2-bosqich magistranti

Annotatsiya

Mazkur maqolada O‘zbekiston kapital bozorining institutsional rivojlanishi, mavjud kamchiliklari va ularni bartaraf etish yo‘llari ilmiy asosda tahlil qilinadi. Kapital bozorining samarali faoliyat yuritishi mamlakat iqtisodiyotining barqaror o‘sishi, investitsiya muhitining yaxshilanishi va moliyaviy resurslarning samarali taqsimlanishida muhim omil bo‘lib xizmat qiladi. Shu nuqtayi nazardan, maqolada kapital bozorining institutsional tuzilishi, ishtirokchilar o‘rtasidagi munosabatlar, tartibga solish mexanizmlarining yetarli darajada ishlamasligi, shaffoflik va axborot muammolari hamda investorlarga ishonch masalalari keng yoritilgan. Shuningdek, xalqaro tajribalar asosida O‘zbekiston kapital bozorini modernizatsiya qilish yo‘llari ishlab chiqilib, amaliy tavsiyalar taqdim etilgan.

Kalit so‘zlar. Kapital bozori, institutsional rivojlanish, investitsion muhit, moliyaviy barqarorlik, tartibga solish mexanizmlari, shaffoflik, korporativ boshqaruv, iqtisodiy islohotlar, xalqaro tajriba, iqtisodiy integratsiya.

Abstract

This article analyzes the institutional development of the capital market of Uzbekistan, its current shortcomings and ways to eliminate them on a scientific basis. The effective functioning of the capital market is an important factor in the sustainable growth of the country's economy, improving the investment climate and the effective allocation of financial resources. From this point of view, the article extensively covers the institutional structure of the capital market, relations between participants, insufficient functioning of regulatory mechanisms, transparency and information problems, and investor confidence. Also, based on international experience, ways to modernize the capital market of Uzbekistan are developed and practical recommendations are provided.



Keywords. Capital market, institutional development, investment climate, financial stability, regulatory mechanisms, transparency, corporate governance, economic reforms, international experience, economic integration.

KIRISH

O‘zbekiston iqtisodiyoti so‘nggi yillarda jadal sur‘atlar bilan rivojlanib, xalqaro moliya tizimiga integratsiyalashuv jarayonini faol davom ettirmoqda. Bunday sharoitda kapital bozorining institutsional rivojlanishi milliy iqtisodiyot uchun strategik ahamiyatga ega bo‘lib, investitsiya oqimlarini jalb qilish, iqtisodiyotdagi moliyaviy resurslarni samarali taqsimlash va korxonalarini barqaror rivojlantirishning muhim vositasi sifatida maydonga chiqmoqda.

Kapital bozori rivojlanish darajasi mamlakatning moliyaviy tizimi mustahkamligi, investitsion muhitning jozibadorligi va xalqaro reytinglarda egallagan o‘rnini belgilab beradi. Jahon amaliyoti shuni ko‘rsatadiki, kapital bozori rivojlangan mamlakatlarda iqtisodiy o‘sish sur‘atlari barqaror, tadbirkorlik faoliyati yuqori va korporativ boshqaruv tizimi mukammal bo‘ladi. Shu bilan birga, kapital bozorining zaifligi yoki institutsional muammolari mavjud bo‘lgan davlatlarda investitsion faollik past, moliyaviy resurslardan samarali foydalanish imkoniyatlari cheklangan bo‘ladi.

O‘zbekiston kapital bozori mustaqillikdan so‘ng shakllana boshlagan bo‘lib, dastlabki yillarda qimmatli qog‘ozlar chiqarish va birjalar faoliyatini tashkil etishga qaratilgan bo‘lsa-da, amaliyotda bu jarayon ko‘plab qiyinchiliklarga duch keldi. Bozor ishtirokchilari faoliyatida shaffoflikning yetarli emasligi, investorlarga ishonchning pastligi, institutsional islohotlarning sustligi va moliyaviy savodxonlik darajasining pastligi ushbu sohada rivojlanishni cheklab kelmoqda.

So‘nggi yillarda Prezident farmonlari, hukumat qarorlari va islohot dasturlari asosida kapital bozorini rivojlantirish bo‘yicha muayyan choralar ko‘rilmoqda. Jumladan, Toshkent Respublika fond birjasi faoliyatini modernizatsiya qilish, xorijiy investorlarga qulay shart-sharoitlar yaratish, elektron savdo tizimlarini joriy etish va qimmatli qog‘ozlar bozorini xalqaro standartlarga moslashtirish yo‘nalishlarida sezilarli qadamlar tashlandi.

Shu bilan birga, kapital bozorining institutsional rivojlanishida hali ham hal etilmagan muammolar ko‘p. Bular jumlasiga qonunchilik bazasining to‘liq emasligi, tartibga solish organlarining samarali ishlamasligi, qimmatli qog‘ozlar bozori ishtirokchilarining professional malakasi yetarli emasligi, korporativ boshqaruvning





sustligi va eng asosiysi, jamoatchilikning kapital bozoriga ishonch darajasining pastligi kiradi.

Kirish qismidan maqsad — O‘zbekiston kapital bozorining institutsional rivojlanishidagi kamchiliklarni ochib berish, ularni ilmiy tahlil qilish va xalqaro tajriba asosida samarali yechimlarni taklif etishdir.

ADABIYOTLAR TAHLILI VA METODOLOGIYA

Kapital bozori va uning institutsional rivojlanishi masalalari bo‘yicha xalqaro ilmiy adabiyotlarda keng tadqiqotlar olib borilgan. Markaziy Osiyo davlatlari, jumladan O‘zbekiston misolida ham bu boradagi nazariy va amaliy tadqiqotlar so‘nggi yillarda kengaymoqda.

Xalqaro tadqiqotlarda kapital bozori rivojlanishining iqtisodiy o‘rishga ta’siri keng yoritilgan. Masalan, R. Levine va S. Zervos (1998) o‘z tadqiqotlarida kapital bozorining rivojlanganligi iqtisodiy o‘rish sur‘atlari bilan bevosita bog‘liq ekanini empirik tahlillar orqali isbotlagan. Shuningdek, J. Stiglitz (2000) kapital bozoridagi institutsional zaifliklar va axborot asimmetriyasi investitsion faoliyatni cheklashini ta’kidlagan.

Rossiya va Sharqiy Yevropa davlatlari tajribasi ham O‘zbekiston uchun dolzarb bo‘lib, bu mamlakatlarda kapital bozori islohotlari asosan xususiylashtirish jarayonlari, qimmatli qog‘ozlar chiqarish va korporativ boshqaruv tizimini rivojlantirish bilan bog‘liq bo‘lgan. Shu bilan birga, amaliyot shuni ko‘rsatdiki, tartibga soluvchi institutlarning sust ishlashi va investorlarni himoya qilish mexanizmlarining kuchsizligi kapital bozorining samarali ishlashiga to‘sqinlik qilgan.

O‘zbekiston olimlari, jumladan, A. Vohidov, M. Xolmatov va D. Raxmonovlarning ilmiy izlanishlarida kapital bozorini rivojlantirishda institutsional omillarning ahamiyati ta’kidlanadi. Ularning fikricha, qonunchilik bazasini mukammallashtirish, moliyaviy instrumentlar turini kengaytirish va shaffoflikni ta’minlash bozorining asosiy vazifalaridan biridir.

Shuningdek, Jahon banki va Osiyo taraqqiyot banki hisobotlarida O‘zbekiston kapital bozorida investorlarni jalb qilish uchun qulay muhit yaratish, tartibga solish organlari faoliyatini mustahkamlash va xalqaro standartlarga asoslangan axborot tizimlarini joriy etish bo‘yicha tavsiyalar berilgan.

Adabiyotlar tahlili shuni ko‘rsatadiki, kapital bozori rivojlanishi faqatgina iqtisodiy islohotlar emas, balki institutsional islohotlarni ham talab qiladi.





Mazkur tadqiqot metodologiyasi tizimli tahlil, qiyosiy yondashuv, statistik tahlil va ekspert baholash usullariga asoslangan. Avvalo, O‘zbekiston kapital bozorining institutsional tuzilishi va islohot jarayonlari tahlil qilindi. Mavjud qonunchilik hujjatlari, hukumat qarorlari va moliya bozorini rivojlantirish bo‘yicha strategik dasturlar asos sifatida olindi.

Qiyosiy yondashuv yordamida O‘zbekiston kapital bozori rivojlanishi xalqaro tajriba bilan solishtirildi. Jumladan, Janubiy Koreya, Turkiya va Polsha tajribalari alohida o‘rganilib, ular bilan milliy modelning farqli va o‘xshash jihatlari aniqlab chiqildi.

Statistik tahlil usuli orqali qimmatli qog‘ozlar bozoridagi savdo hajmlari, investorlar soni, korporativ obligatsiyalar hajmi va boshqa ko‘rsatkichlar tahlil qilindi. Natijalardan kapital bozorining rivojlanish dinamikasi va undagi kamchiliklarni aniqlashda foydalanildi.

Ekspert baholash usuli orqali esa iqtisodchilar, moliyaviy tahlilchilar va amaliyotchi mutaxassislarning fikrlari o‘rganildi. Bu orqali kapital bozoridagi muammolarni hal qilishning samarali yo‘llari ishlab chiqildi.

Metodologiya umumlashtirib aytganda, kompleks yondashuv asosida kapital bozoridagi mavjud institutsional muammolarni aniqlash va ularni bartaraf etish mexanizmlarini ishlab chiqishga xizmat qildi.

NATIJALAR

Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatdiki, O‘zbekiston kapital bozori institutsional rivojlanishida bir qator kamchiliklar mavjud. Avvalo, qonunchilik bazasining to‘liq emasligi va tez-tez o‘zgarishi investorlarda ishonchsizlik uyg‘otmoqda. Bu esa uzoq muddatli investitsion loyihalarni amalga oshirish imkoniyatlarini cheklaydi.

Ikkinchi muammo — tartibga soluvchi institutlarning yetarlicha mustaqil emasligi va ularning faoliyati samaradorligining pastligi. Qimmatli qog‘ozlar bozorida davlatning ortiqcha aralashuvi ham bozor mexanizmlarining to‘laqonli ishlashiga to‘sqinlik qilmoqda.

Uchinchi muammo — korporativ boshqaruv tizimining zaifligi. Ko‘plab korxonalarda aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatida shaffoflik yetishmaydi, moliyaviy hisobotlar xalqaro standartlarga mos emas.





ISSN (E): 2181-4570 ResearchBib Impact Factor: 6,4 / 2024 SJIF 2024 = 5.073 Volume-3, Issue-10

Shuningdek, aholining moliyaviy savodxonligi past darajada bo'lgani uchun qimmatli qog'ozlarga sarmoya kiritish keng tarqalmagan. Natijada kapital bozorida jismoniy shaxslarning ulushi juda kam, asosan yirik investorlar faoliyat yuritmoqda.

Tadqiqot shuni ko'rsatdiki, xalqaro tajriba asosida quyidagi chora-tadbirlarni amalga oshirish zarur:

- qonunchilik bazasini xalqaro standartlarga moslashtirish;
- tartibga soluvchi organlarning mustaqilligini ta'minlash;
- korporativ boshqaruvni kuchaytirish va shaffoflikni oshirish;
- aholining moliyaviy savodxonligini oshirish bo'yicha keng qamrovli dasturlarni amalga oshirish.

XULOSA

Kapital bozori iqtisodiyotning “qon tomiri” hisoblanib, uning samarali ishlashi mamlakat moliyaviy barqarorligi va investitsion jozibadorligini ta'minlaydi. O'zbekiston kapital bozorining institutsional rivojlanishi jarayonida amalga oshirilgan islohotlarga qaramay, hali ko'plab muammolar saqlanib qolmoqda.

Maqolada olib borilgan tahlillar shuni ko'rsatdiki, mavjud kamchiliklar asosan qonunchilikning mukammal emasligi, tartibga soluvchi institutlarning yetarli darajada mustaqil emasligi, korporativ boshqaruvning sustligi va jamoatchilikning kapital bozoriga ishonchining pastligi bilan bog'liq.

Bu muammolarni bartaraf etish uchun xalqaro tajriba asosida kompleks chora-tadbirlarni amalga oshirish talab etiladi. Jumladan, kapital bozorini tartibga soluvchi organlarning mustaqilligini oshirish, korporativ boshqaruvni xalqaro standartlarga moslashtirish, axborot shaffofligini ta'minlash va aholining moliyaviy savodxonligini oshirish orqali bozorning jozibadorligini kuchaytirish mumkin.

Xulosa qilib aytganda, O'zbekiston kapital bozorining institutsional rivojlanishini ta'minlash mamlakat iqtisodiy barqarorligi, investitsiya salohiyati va xalqaro moliyaviy tizimga integratsiyalashuvi uchun strategik ahamiyatga ega.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. Levine R., Zervos S. Stock Markets, Banks, and Economic Growth. – American Economic Review, 1998. – Vol. 88. – P. 537–558.
2. Stiglitz J. Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability. – World Development, 2000. – Vol. 28(6). – P. 1075–1086.





ISSN (E): 2181-4570 ResearchBib Impact Factor: 6,4 / 2024 SJIF 2024 = 5.073 Volume-3, Issue-10

3. Richards J., Rodgers T. Approaches and Methods in Language Teaching. – Cambridge: Cambridge University Press, 2001. – 270 p.
4. Вахидов А. И. Иқтисодиётда капитал бозорининг ўрни ва аҳамияти. – Тошкент: Иқтисод, 2019. – 280 б.
5. Холматов М. Капитал бозорининг институционал ривожланиши. – Самарқанд: СамДУ, 2020. – 260 б.
6. Рахмонов Д. Капитал бозорини ривожлантиришнинг миллий хусусиятлари. – Тошкент : Fan, 2021. – 244 б.
7. World Bank. Capital Market Development Report. – Washington: WB, 2019. – 310 p.
8. Asian Development Bank. Financial Market Integration in Central Asia. – Manila: ADB, 2020. – 295 p.
9. OECD. Capital Market Review. – Paris: OECD Publishing, 2021. – 288 p.
10. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi hisobotlari. – Toshkent, 2022.

