Qimmatli qog‘ozlar bozorining mazmun-mohiyati va iqtisodiy ahamiyati

RAHIMOV JASUR TO‘LQIN O‘G‘LI
O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi
Davlat boshqaruvi akademiyasi mustaqil tadqiqotchisi

Annotatsiya: Mazkur mavzuda qimmatli qog‘ozlar bozorining mazmun-mohiyati, uning iqtisodiyotdagi o‘rni va moliyaviy resurslarni samarali taqsimlashdagi ahamiyati yoritiladi. Qimmatli qog‘ozlar bozori kapitalni jalb qilish, investitsion faollikni oshirish, xo‘jalik yurituvchi subyektlar va aholining bo‘sh pul mablag‘larini iqtisodiyotga yo‘naltirishda muhim moliyaviy mexanizm sifatida qaraladi. Shuningdek, ushbu bozor orqali korxonalar moliyaviy barqarorligini mustahkamlash, davlat va xususiy sektor o‘rtasida investitsion munosabatlarni rivojlantirish hamda milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish imkoniyatlari tahlil etiladi.

Kalit so‘zlar: qimmatli qog‘ozlar bozori, fond bozori, aksiya, obligatsiya, investitsiya, kapital bozori, moliyaviy resurslar, investor, emitent, iqtisodiy o‘sish, moliyaviy barqarorlik, investitsion faollik.

Kirish. Iqtisodiy islohotlar sharoitida moliyaviy resurslardan samarali foydalanish, investitsion faollikni oshirish va kapital harakatini jadallashtirish iqtisodiy taraqqiyotning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Ushbu jarayonda qimmatli qog‘ozlar bozori alohida o‘rin tutadi. Chunki mazkur bozor orqali vaqtincha bo‘sh pul mablag‘lari iqtisodiyotning real sektoriga yo‘naltiriladi, korxonalar va tashkilotlarning investitsion loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatlari kengayadi hamda investorlar uchun daromad olish manbalari shakllanadi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori moliya bozorining tarkibiy qismi bo‘lib, unda aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlari va boshqa moliyaviy instrumentlar muomalada bo‘ladi. Ushbu bozor emitentlar, investorlar, vositachilar va tartibga soluvchi organlar o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlarni o‘zida ifodalaydi. Qimmatli qog‘ozlar bozori nafaqat kapitalni jalb qilish vositasi, balki iqtisodiyotda resurslarning qayta taqsimlanishini ta’minlovchi muhim mexanizm sifatida ham namoyon bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozorining mazmun-mohiyati va iqtisodiy ahamiyatini chuqurroq yoritishda iqtisodchi olimlarning ilmiy qarashlari muhim nazariy asos bo‘lib xizmat qiladi. Ularning fikrlari orqali fond bozorining kapitalni jalb qilish, investitsiyalarni taqsimlash, risklarni boshqarish va iqtisodiy o‘sishni ta’minlashdagi o‘rni yanada aniqroq ochib beriladi. Jumladan, Eugene F. Fama fikriga ko‘ra, kapital bozorining asosiy vazifasi iqtisodiyotdagi kapitalga egalik huquqini samarali taqsimlashdan iborat. Uning “samarali bozor gipotezasi”ga ko‘ra, qimmatli qog‘ozlar narxi bozordagi mavjud axborotni o‘zida aks ettiradi. Demak, qimmatli qog‘ozlar bozori investorlar qaror qabul qiladigan muhim axborot maydoni hisoblanadi.[1] Harry Markowitz qimmatli qog‘ozlar bozorini investitsion portfel shakllantirish nuqtayi nazaridan izohlaydi. Uning fikricha, investor faqat daromadlilikka emas, balki risk darajasiga ham e’tibor qaratishi lozim. Qimmatli qog‘ozlarni turli yo‘nalishlarda joylashtirish orqali riskni kamaytirish va barqaror daromad olish imkoniyati yuzaga keladi.[2]

John Maynard Keynes qimmatli qog‘ozlar bozorida investitsiya va spekulyativ harakatlar muhim o‘rin tutishini ta’kidlaydi. Uning qarashlariga ko‘ra, investorlar qimmatli qog‘ozlar qiymatini kelajakdagi kutilayotgan daromad asosida baholaydilar. Shu sababli fond bozori iqtisodiyotda kapital oqimini shakllantirish bilan birga, investorlar kutishlari va ishonchi bilan ham bevosita bog‘liqdir.[3]

Joseph A. Schumpeter iqtisodiy rivojlanishda kredit, kapital va tadbirkorlik tashabbusining ahamiyatini alohida ko‘rsatgan. Uning yondashuviga ko‘ra, moliyaviy resurslar innovatsion g‘oyalarni amaliyotga joriy etish va ishlab chiqarishni kengaytirishda muhim vosita hisoblanadi. Shu jihatdan

qimmatli qog‘ozlar bozori korxonalar uchun investitsiya jalb qilish va innovatsion rivojlanishni moliyalashtirish mexanizmi sifatida ahamiyatlidir. [4]

James Tobin moliyaviy aktivlarni tanlashda risk va likvidlik omillariga katta e’tibor qaratgan. Uning fikricha, investorlar mablag‘larini naqd pul yoki boshqa moliyaviy aktivlar o‘rtasida taqsimlashda daromadlilik, risk va likvidlikni hisobga oladilar. Bu qarash qimmatli qog‘ozlar bozorining investorlarga turli darajadagi risk va daromadga ega moliyaviy instrumentlarni tanlash imkonini berishini ko‘rsatadi.[5]

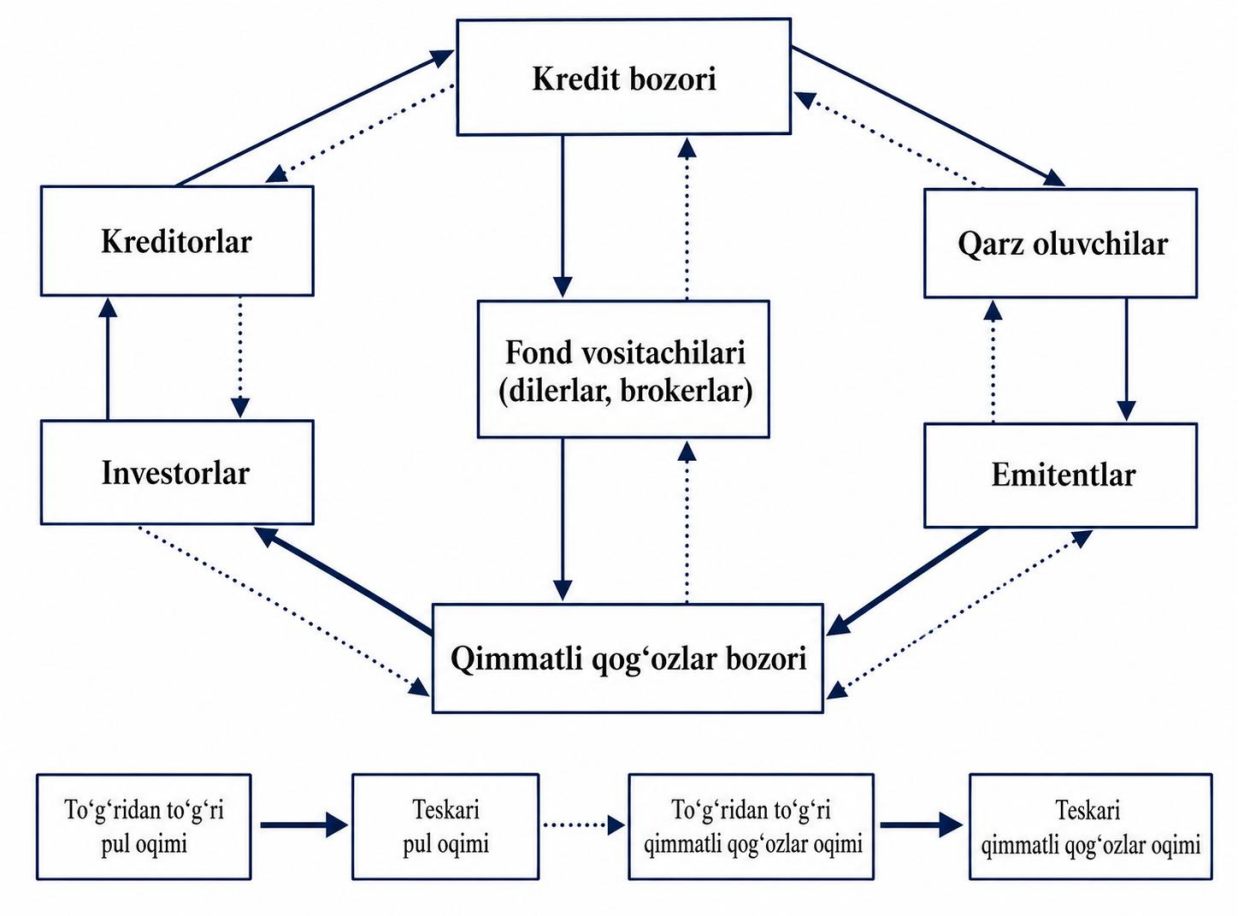
Shu bois qimmatli qog‘ozlar bozorining mazmun-mohiyatini, uning asosiy vazifalari, ishtirokchilari va iqtisodiy ahamiyatini o‘rganish dolzarb masalalardan biri hisoblanadi. Mazkur mavzuni tadqiq etish orqali qimmatli qog‘ozlar bozorining iqtisodiyotdagi o‘rni, kapital jalb qilishdagi roli va investitsion jarayonlarni rivojlantirishdagi ahamiyati chuqurroq yoritiladi.

Asosiy qism. Qimmatli qog‘ozlar bozori moliya bozorining muhim tarkibiy qismi bo‘lib, unda turli moliyaviy instrumentlar, jumladan, aksiyalar, obligatsiyalar, depozit sertifikatlari, veksellar va boshqa qimmatli qog‘ozlar muomalada bo‘ladi. Ushbu bozor orqali iqtisodiyotda vaqtincha bo‘sh turgan pul mablag‘lari investitsion resurslarga aylantiriladi. Natijada korxonalar, tijorat banklari, davlat tashkilotlari va boshqa xo‘jalik yurituvchi subyektlar o‘z faoliyatini kengaytirish, yangi loyihalarni moliyalashtirish hamda ishlab chiqarish salohiyatini oshirish imkoniyatiga ega bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozorining asosiy mazmuni emitentlar va investorlar o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlarda namoyon bo‘ladi. Emitentlar qimmatli qog‘ozlarni chiqarish orqali moliyaviy mablag‘ jalb qiladilar, investorlar esa ushbu qimmatli qog‘ozlarni sotib olish orqali daromad olishga intiladilar. Masalan, aksiya egasi dividend olish va korxona boshqaruvida ishtirok etish huquqiga ega bo‘lsa, obligatsiya egasi belgilangan foiz daromadini olish imkoniyatiga ega bo‘ladi. Shu jihatdan qimmatli qog‘ozlar bozori kapitalni jalb qilish va uni samarali taqsimlash vositasi hisoblanadi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori birlamchi va ikkilamchi bozorlarga bo‘linadi. Birlamchi bozorda qimmatli qog‘ozlar ilk bor muomalaga chiqariladi va investorlar tomonidan sotib olinadi. Bu jarayonda emitent bevosita moliyaviy resursga ega bo‘ladi. Ikkilamchi bozorda esa ilgari chiqarilgan qimmatli qog‘ozlar investorlar o‘rtasida qayta sotiladi. Ikkilamchi bozor qimmatli qog‘ozlarning likvidligini oshiradi, ya’ni investorlar o‘z aktivlarini zarur vaqtda pulga aylantirish imkoniyatiga ega bo‘ladilar.

Qimmatli qog‘ozlar bozorining iqtisodiy ahamiyati, avvalo, investitsiyalarni jalb qilishdagi roli bilan belgilanadi. Har qanday mamlakatda iqtisodiy o‘sishni ta’minlash uchun yirik moliyaviy resurslar talab etiladi. Qimmatli qog‘ozlar bozori ana shu resurslarni aholi, korxonalar va institutsional investorlar mablag‘lari hisobidan shakllantirish imkonini beradi. Bu esa ishlab chiqarishni kengaytirish, yangi ish o‘rinlarini yaratish, eksport salohiyatini oshirish va iqtisodiyot tarmoqlarini modernizatsiya qilishga xizmat qiladi.



1-rasm. Qimmatli qog‘ozlar bozori va kredit bozori ishtirokchilari o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlar hamda moliyaviy oqimlar jarayoni[1]

Mazkur 1-rasmda qimmatli qog‘ozlar bozori va kredit bozori o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlik, shuningdek, ushbu bozorlarda иштирок etuvchi asosiy subyektlar ya’ni, kreditorlar, investorlar, fond vositachilari, emitentlar va qarz oluvchilar o‘rtasidagi iqtisodiy munosabatlar aks ettirilgan. Unda moliyaviy resurslarning harakati, qimmatli qog‘ozlarning muomalaga chiqarilishi va ularga bo‘lgan talabning shakllanish jarayoni ko‘rsatiladi. Sxema qimmatli qog‘ozlar bozori kapitalni qayta taqsimlash, investitsion jarayonlarni faollashtirish hamda bozor ishtirokchilari o‘rtasida to‘g‘ridan-to‘g‘ri va vositachilik asosidagi aloqalarni ta’minlovchi muhim moliyaviy mexanizm ekanligini ifodalaydi.

Mazkur bozorning yana bir muhim vazifasi kapitalni tarmoqlar o‘rtasida samarali qayta taqsimlashdan iborat. Investorlar o‘z mablag‘larini yuqori daromad keltiruvchi va istiqbolli sohalarga yo‘naltiradilar. Natijada iqtisodiyotda raqobat kuchayadi, korxonalar moliyaviy natijalarini yaxshilashga intiladi va resurslardan foydalanish samaradorligi ortadi. Shu sababli qimmatli qog‘ozlar bozori iqtisodiyotning barqaror rivojlanishida muhim moliyaviy mexanizm sifatida namoyon bo‘ladi.

Qimmatli qog‘ozlar bozori davlat moliyasini boshqarishda ham muhim ahamiyatga ega. Davlat obligatsiyalarini chiqarish orqali byudjet taqchilligini qoplash, yirik infratuzilma loyihalarini moliyalashtirish va pul-kredit siyosatini tartibga solish imkoniyati yuzaga keladi. Bunday holatda qimmatli qog‘ozlar bozori davlat va xususiy sektor o‘rtasidagi moliyaviy munosabatlarni rivojlantirishga xizmat qiladi.

[1] Muallif ishlanmasi

Qimmatli qog‘ozlar bozorining samarali faoliyat yuritishi mamlakatda moliyaviy barqarorlikni ta’minlashga ham ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Rivojlangan fond bozori bank kreditlariga bo‘lgan haddan tashqari bog‘liqlikni kamaytiradi va korxonalar uchun muqobil moliyalashtirish manbalarini yaratadi. Bu esa moliya tizimining diversifikatsiyalashuviga, kapital bozorining chuqurlashuviga va iqtisodiyotda investitsion faollikning oshishiga olib keladi.

O‘zbekistonda ham so‘nggi yillarda qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish, aksiyadorlik jamiyatlari faoliyatini takomillashtirish, korporativ boshqaruv tamoyillarini joriy etish va aholining investitsion faolligini oshirishga alohida e’tibor qaratilmoqda. Fond bozorining rivojlanishi mamlakatda xususiy sektor ulushini oshirish, korxonalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirish hamda milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

Xulosa o‘rnida shuni ta’kidlash joizki, qimmatli qog‘ozlar bozori iqtisodiyotda kapital harakatini ta’minlovchi, investitsion resurslarni shakllantiruvchi va moliyaviy munosabatlarni rivojlantiruvchi muhim institut hisoblanadi. Uning samarali ishlashi mamlakat iqtisodiy o‘sishi, moliyaviy barqarorlik, investorlar faolligi va xo‘jalik yurituvchi subyektlarning rivojlanish imkoniyatlari bilan bevosita bog‘liqdir.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Fama E.F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, 1970, Vol. 25, No. 2, pp. 383–417.
2. Markowitz H. Portfolio Selection. The Journal of Finance, 1952, Vol. 7, No. 1, pp. 77–91.
3. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan, 1936.
4. Schumpeter J.A. The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1934.
5. Tobin J. Liquidity Preference as Behavior Towards Risk. The Review of Economic Studies, 1958, Vol. 25, No. 2, pp. 65–86..