

Issues of the use of securities in the financing of the development of the transport system in the Republic of Uzbekistan

R.F. Urakov¹ ^a

¹Tashkent state transport university, Tashkent, Uzbekistan

Abstract: In this article, it is an undeniable fact that the transition to a socially oriented market economy based on the principles of the stock market model of the Republic of Uzbekistan is an integral part of the republic's economic development strategy. If we look at the experience of the developed countries of the world, it is stated that the stock market has been formed spontaneously for many years.

Keywords: national stock market, financial market, efficiency of the market mechanism.

O'zbekiston Respublikasida transport tizimini rivojlantirishning moliyalashtirishda qimmatli qog'ozlardan foydalanish masalalari

Uraikov R.F.¹ ^a

¹Toshkent davlat transport universiteti, Toshkent, O'zbekiston

Annotatsiya Ushbu maqolada O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozori modeli tamoyillariga asoslangan ijtimoiy yo'naltirilgan bozor iqtisodiyotiga o'tish respublika iqtisodiy rivojlanish strategiyasining yaxlit ekanligi hozirgi kundagi inkor etilmaydigan xaqiqatdir. Dunyoning rivojlangan mamlakatlar tajribasiga nazar tashlasak, qimmatli qog'ozlar bozori uzoq yillar davomida stixiyali ravishda yuzaga kelganligi keltirilgan.

Keywords: milliy qimmatli qog'ozlar bozori, moliya bozori, bozor mexanizmining samaradorligi.

1. Kirish

O'tgan asrda iqtisodiyoti taraqqiy topgan mamlakatlarning tajribasi shuni so'zsis tasdiqladiki, faqat bozor iqtisodiyotigina iqtisodiyot samaradorlik ko'rsatkichlarining eng yuqori darajasini ta'minlaydi. Bozor mexanizmining samaradorligi ko'p jixatdan iqtisodiyotning tovar – pul munosabatlari bilan qay darajada to'liq qamrab olinganligi bilan bevosita bog'liq. Bu tovar bozorlari bilan bir qatorda moliya bozorini jumladan, uning tarkibiy qismi hisoblanadigan qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish zarurligini anglatadi. Chunki, bozor iqtisodiyoti qimmatli qog'ozlarning rivojlangan aylanmasisiz amal qilishi mumkin emas.

O'zbekiston Ryespublikasida milliy qimmatli qog'ozlar bozori ilg'or xorijiy tajribalar asosida shakllantirilgan. Lekin hozirgi vaqtda milliy qimmatli qog'ozlar bozorida faqat mahalliy emitentlarning aksiyalar bozori va davlat qimmatli qog'ozlar bozori mo'tadil faoliyat yuritmoqda. Qimmatli qog'ozlarning boshqa bozorlari juda sust rivojlangan. Mazkur maqolada O'zbekistonda korporativ obligatsiyalar bozorining faoliyati tahlil etiladi. Muallif tomonidan milliy korporativ obligatsiyalar bozori qog'ozlar yordamida transport tizimini rivojlantirishda moliyaviy mablag'lar jalb etish bo'yicha ilmiy asoslangan amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

O'zbekiston Respublikasida milliy qimmatli qog'ozlar bozori bilan birgalikda uning faoliyatini tartibga solib turuvchi qonuniy me'yoriy – xujjatlar parallel ravishda takomillashtirib borilmoqda. 2008 yilning 22 iyulida mamlakatimizda bosib o'tilgan yillar davomida o'ttirilgan milliy va xorijiy tajribalarni chuqur taxliliy o'rganib egallangan malakalar yordamida, mavjud kamchiliklarni bartaraf qilgan holda, 1993 – 2001 yillarda qabul qilingan to'rtta yirik "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida"gi, "Qimmatli qog'ozlar bozorini faoliyat ko'rsatish mexanizmi to'g'risida"gi, "Qimmatli qog'ozlar bozorida depozitariylar faoliyati to'g'risida"gi va "Qimmatli qog'ozlar bozorida investorlarning huquqlarini ximoya qilish to'g'risida"gi qonunlar takomillashtirilib, ularga o'zgartirishlar kiritilgan holda yagona "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonun qabul qilindi. Mamlakatimizda milliy iqtisodiyotni modernizatsiya qilish shart-sharoitida yuzaga kelgan omillarni hisobga olgan holda 2015 yil 3 iyunda biz yuqorida ta'kidlab o'tgan "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonunning yangi tahriri qabul qilindi.

Yangi qabul qilingan mazkur qonunning asosiy maqsadi milliy qimmatli qog'ozlar bozori sohasidagi munosabatlarni tartibga soluvchi amaldagi qonunlarning bixillashtirishdan, ularni xalqaro standartlarga yaqinlashtirishdan, shuningdek xorijiy qimmatli qog'ozlar bozorlariga integratsiyalashish uchun zarur bo'lgan barcha shart – sharoitlarni yaratish yo'li bilan mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorining jadal sur'atlar bilan rivojlantirishni ta'minlashdan iboratdir. Lekin

^a  <https://orcid.org/0009-0006-1563-7559>



O'zbekistonda milliy qimmatli qog'ozlar faoliyat yuritishi uchun yetarli darajada huquqiy-me'yoriy asos yaratilganligiga qaramay milliy qimmatli qog'ozlar bozori sust rivojlangan. Shuning uchun milliy iqtisodiyotni rivojlantirishda qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini yanada takomillashtirish hozirgi davrning dolarb masalalaridan biri hisoblanadi.

Xalqaro amaliyotda iqtisodiy adabiyotlarda yetakchi iqtisodchi olimlar xar bir davlatning milliy iqtisodiyotini qimmatli qog'ozlar bozori yordamida rivojlantirish muammolariga katta e'tibor qaratib kelishgan va hozirda ham e'tibor bermoqdalar. Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini tadqiq etish, xususiyatlarini ochib berish va uni tartibga solishning nazariy va amaliy jihatlari yetakchi xorijlik iqtisodchi olimlarning, jumladan, Harpreet Kaur Kohli, Arvinder Singh Chawla,[1] Frederic Mishkin,[2] Charles Proctor,[3] Borovkova V.A., Borovkova V.A., V.[4] Galanov V.A.,[5] Mirkin Ya.M.[6] va boshqalarning ilmiy izlanishlarida o'z ifodasini topgan.

O'zbekistonlik mahalliy iqtisodchi olimlar S.P.Abdullayev,[7] I.I.Alimov,[8] I.L.Butikov,[9] va boshqalarning ilmiy izlanishlarida qimmatli qog'ozlar bozorida olib boradigan operatsiyalar va ularni tartibga solishning nazariy va amaliy jihatlari tadqiq etilgan. Lekin respublikamizdagi qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatiga ta'sir ko'rsatayotgan zamonaviy ob'yektiv va sub'yektiv, jumladan ijobiy va salbiy omillar hozirda nisbatan kam o'rganilgan.

O'zbekistonlik iqtisodchi olimlardan S.M. Sultanova,[10,11] A.B. Djumanova[12,13] va N.U. Babaxanovalar[14] ilmiy izlanishlarida O'zbekistonda milliy transport tizimida statistika va buxgalteriya hisobi faoliyatini mohiyati va uning xususiyatlari yoritib berilgan

va iqtisodiy tahlil usullaridan foydalanildi. Maqolaning uslubiy asosi sifatida xorijiy va mahalliy iqtisodchi olimlarning adabiyotlari va maqolalari tahlil etilgan. Hozirda O'zbekiston Respublikasida milliy qimmatli qog'ozlar faoliyatini tahlil etishda O'zbekiston Respublikasi transport vazirligi va "Toshkyent" Respublika fond birjasining rasmiy saytidagi amaliy ma'lumotlaridan foydalanildi.

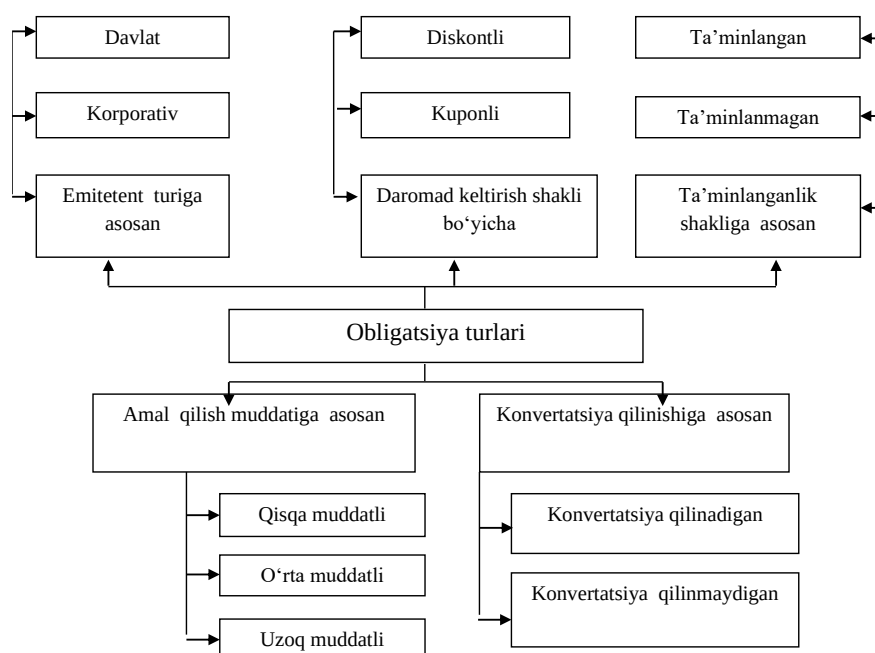
Mamlakatimizda keyingi yillarda moliya-bank tizimini mustahkamlash masalasiga alohida e'tibor qaratildi. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017 yil 7 fevraldagi "O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha Harakatlar strategiyasi to'g'risida"gi PF-4947-sonli farmonida bank tizimini isloh qilishni chuqurlashtirish va barqarorligini ta'minlash, sug'urta, lizing va boshqa moliyaviy xizmatlarning hajmini ularning yangi turlarini joriy qilish va sifatini oshirish hisobiga kengaytirish, shuningdek kapitalni jalb qilish hamda korxona, moliyaviy institutlar va aholining erkin resurslarini joylashtirishdagi muqobil manba sifatida fond bozorini rivojlantirish ko'zda tutilgan. O'zbekiston Respublikasida keyingi yillarda asta-sekin tarqalayotgan qimmatli qog'ozlarning yana bir turi obligatsiyalar hisoblanadi. Xalqaro amaliyotda obligatsiyalar amaldagi qonunchilikka va ularning nizomiga asosan mulkchilikning barcha shakldagi korxonalar tomonidan (korxonalar obligatsiyalari), shuningdek, davlat va mahalliy xokimiyatlar tomonidan chiqarilishi mumkin. Demak, obligatsiyalar quyidagi turlarga bo'linadi:

1. Markaziy xukumatning obligatsiyalari;
2. Mahalliy xokimiyatlarning (munisipal) obligatsiyalari;
3. Korxonalar obligatsiyalari.

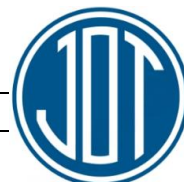
Yuqoridagilardan tashqari obligatsiyalarning emitentlari, daromad keltirishi, ta'minlanganligi, muddati, ularni boshqa qimmatli qog'ozlarga almashtirib berish va boshqa omillarga asosan turli guruhlariga ajratish mumkin. Shuni ta'kidlash lozimki, xar bir mamlakatda qonunchilikka asosan obligatsiyalar qat'iy guruhlarga ajratiladi. Biz buni maqolamizning quyidagi rasmda keltiramiz.

2. Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqot olib borish va natijalarni asoslash maqsadida ilmiy abstraksiyalash, ma'lumotlarni guruhlash, taqqoslash



1- rasm. Obligatsiyalarning tasnifi



O'zbekistonda yangi tahrirda qabul qilingan qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonunga asosan "obligatsiya - emissiyaviy qimmatli qog'oz bo'lib, u obligatsiyani saqlovchining obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatda olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qat'iy belgilangan foizni olishga bo'lgan huquqini yoxud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlaydi"[15] ta'rif berilgan.

Agarda biz obligatsiyalarning ta'rifida quyidagilarni guvohi bo'lamiz:

1. Yangi ta'rifda obligatsiya egasi va obligatsiyani chiqargan shaxs (emitent) aniq belgilangan;
2. Yangi ta'rifda obligatsiyaning nominal qiymati bilan birga boshqa mulkiy ekvivalent nazarda tutilgan;
3. Yangi ta'rifda har bir obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foiz aniq belgilab qo'yilgan.

Yuqoridagilardan xulosa qilish mumkinki, yangi qonunchilikda yillar davomida milliy va xorijiy tajribalarni chuqur taxlil o'rganib egallangan malakalar yordamida obligatsiyalarga berilgan ta'rif uning mohiyatini to'liq ochib bergan deb hisoblashimiz mumkin. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, obligatsiyalar qarzga oid qimmatli qog'ozlardir, ya'ni ularning egasi tomonidan pul mablag'lari qo'yilganligini tasdiqlaydi va unda ko'rsatilgan muddatda qayd etilgan foizni to'lagan holda qimmatli qog'ozning nominal qiymatini to'lash majburiyatini tasdiqlaydi. Aksiyadan farqli o'laroq, obligatsiya emitentning mol-mulkiga egalik qilish belgisi emas. Obligatsiya ovoz berish, shundan kelib chiqqan holda, jamiyatni boshqarish huquqini bermaydi.

Yangi qonunchilikda mamlakatimizda obligatsiyalarning quyidagi turlarini muomalaga chiqarish belgilab qo'yilgan:

- O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi vakolat bergan organ tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari;

- Korporativ obligatsiyalar;
- Infratuzilma obligatsiyalari.

O'zbekistonda yangi tahrirdagi qabul qilingan qonunchilikka asosan korporativ obligatsiyalar quyidagi shartlarga rioya etgan holda:

- emitentning bunday obligatsiyalar chiqarish to'g'risida qaror qabul qilingan sanadagi, auditorlik tashkiloti xulosasi bilan tasdiqlangan o'z kapitali miqdori doirasida;

- keyingi uch yilda rentabellik, to'lovga qobiliyatlilik, moliyaviy barqarorlik va likvidlikning auditorlik tashkiloti xulosalari bilan tasdiqlangan ijobiy ko'rsatkichlariga ega bo'lgan, shuningdek qonun hujjatlarida belgilangan tartibda mustaqil reyting bahosini olgan emitentlar tomonidan;

- investorlarga tegishli mablag'larning emitentlar tomonidan to'lanishi bo'yicha to'lov agentlari vazifasini bajaruvchi tijorat banklari ishtirokida chiqariladi.

Avval amal qilgan qonunchilikda aksiyadorlik jamiyatlari chiqarilgan barcha aksiyalar haqi to'liq tanlanganligidan keyingi ustav fondi miqdorining 20 foizidan ko'p bo'lmagan summada obligatsiyalar chiqarishlari belgilab qo'yilgan edi. Yangi qonunchilikda ushbu cheklov bekor qilingan va aksiyadorlik jamiyati auditorlik tashkilotining xulosasi bilan tasdiqlangan o'z ustav fondining korporativ obligatsiyalar chiqarish to'g'risida qaror qabul qilingan sanadagi miqdori doirasida chiqarish ko'zda tutilgan [15].

O'zbekiston Respublikasida mahalliy xo'jalik yurituvchi sub'ktlarga korporativ obligatsiyalarni muomalaga chiqarish bo'yicha qonunchilikda keng imkoniyatlar berilganiga qaramay hozirda ushbu bozor juda sust rivojlangan. "Toshkent" Respublika fond birjasining rasmiy ma'lumotlariga ko'ra, 2016 yilda respublikada atigi 2-ta emitent muomalaga korporativ obligatsiyalarni chiqargan. 2023 yilda 8-ta emitent muomalaga korporativ obligatsiyalarni chiqargan.[16] Ushbu emitentlar tarkibida faqatgina tijorat banklari va lizing kompaniyalar bor. O'zbekistonda faoliyat yuritayotgan transport tizimidagi korxonalar korporativ obligatsiyalar imkoniyatidan umuman foydalanmagan.

Yuqoridagilardan xulosa qilish mumkinki, O'zbekiston Respublikasida transport tizimida faoliyat olib borayotgan korxonalar milliy qimmatlali qog'ozlar imkoniyatlaridan umuman foydalana olmayaptilar. Biz ushbu salbiy holatni ijobiy hal etish uchun ilmiy asoslangan amaliy tavsiyalarni taklif etamiz. Xorijiy va mahalliy tijorat banklaridan transport tizimini modernizatsiya qilish loyihalarini moliyalashtirish uchun kreditlar olish mumkin. Shuni alohida ta'kidlash lozimki, O'zbekistonda transport tizimida faoliyat yurituvchi korxonalar moliyaviy jihatdan barqaror hisoblanadi. Lekin kreditlarni xar oyda kreditning asosiy qarzi va unga hisoblangan foizlarni xar oyda to'lab borish majburiyati bor. Bu esa bizning fikrimizcha. Ushbu holat qarzga olingan mablag'lardan to'liq foydalanish imkoniyatini bermaydi.

Fikrimizcha, mavjud muammoni ijobiy hal etishning quyidagi ikki yo'nalishlari mavjud:

- birinchisi, O'zbekistonda amaldagi qonunchilikka asosan korporativ obligatsiyalar qarzga oid qimmatli qog'ozlardir, ya'ni ularning egasi tomonidan pul mablag'lari qo'yilganligini tasdiqlaydi va unda ko'rsatilgan muddatda qayd etilgan foizni to'lagan holda qimmatli qog'ozning nominal qiymatini to'lash majburiyatini tasdiqlaydi. Ushbu omil tijorat banklaridan olingan kreditlardan farqli ravishda, korporativ obligatsiyalarni muomalaga chiqarishdan kelgan mablag'lardan belgilangan muddat davomida to'liq foydalanish imkoniyatini beradi. Shuning uchun, transport tizimini rivojlantirishni moliyalashtirish uchun korporativ obligatsiyalar bozori imkoniyatlaridan foydalanishni amaliyotga kiritish lozim;

- ikkinchisi, O'zbekistonda hozirgi davrda 42-ta sug'urta kompaniyalari va 20ga yaqin mayda tijorat banklari faoliyat yuritib kelmoqda. Amaldagi qonunchilikka asosan ular davlat qimmatli qog'ozlar bozorida ishtirok eta olmaydilar. Respublikamizda korporativ obligatsiyalar bozori sarmoyadorlari tarkibini kengaytirish lozim. Respublikamizda korporativ obligatsiyalar qog'ozlari sarmoyadorlari tarkibiga rivojlangan davlatlardan (AQSH, Yaponiya, GFR va boshqalar) amaliyotiga asosan mamlakatimizda faoliyat yuritayotgan sug'urta kompaniyalari, mayda tijorat banklari va mikrokredit tashkilotlarini kiritish lozim

3. Xulosa

Yuqoridagi takliflarni amaliyotga kiritilishi mamlakatimizda transport tizimini rivojlantirishda mahalliy qimmatli qog'ozlar bozori orqali ichki imkoniyatlar hisobiga moliyalashtirishda mahalliy sarmoyadorlarning mavqeini oshishiga ijobiy ta'sir ko'rsatishi mumkin deb hisoblaymiz.



Foydalanilgan adabiyotlar / References

[1] Harpreet Kaur Kohli, Arvinder Singh Chawla "Asset Liability Management in Banks: A Study of Performance and Profitability of Banks" LAP LAMBERT Academic Publishing, Germany, 2018.

[2] Frederic Mishkin "The Economics of Money, Banking and Financial Markets (Global edition 11th Edition)" Pearson, United Kingdom, 2019.

[3] Charles Proctor "The Law and Practice of International Banking (Second Edition)" Oxford University Press, United Kingdom, 2015.

[4] Боровкова В.А. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. С. СПб. "Питер". 2018.

[5] Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. Учебник. - М: "ИНФРА". 2019.

[6] Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. -М.: "Альпина Паблишер". 2002.

[7] Абдуллаев С.П. Пути расширения масштабов использования коммерческими банками Узбекистана потенциала ценных бумаг. -Т "Молия". 2009.

[8] Алимов И.И. Операции коммерческих банков с ценными бумагами. Учебное пособие. Т.: "Иктисодиёт". 2018

[9] Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг Узбекистана: проблемы формирования и развития. Т.: "КОНСАУДИТИНФОРМ НАШР". 2008.

[10] Statistical Model of Operational Costs Indicators in the Intelligent Transport System of JSC Uzbekistan Railways Sultanova, S., Babakhanova, N.AIP Conference Proceedings, 2023, 2612, 060014

[11] Statistical model for determining the quality of cargo work JSC Uzbekistan Railways» Sultanova, S.M., Babakhanova, N.U. E3S Web of Conferences, 2023, 402,

[12] Djumanova, A. B., & Uldasheva, M. M. (2023). Improving the Organization of Accounting for Internal Production Divisions of Enterprises. In E3S Web of Conferences (Vol. 401, p. 05088). EDP Sciences.

[13] Dzhumanova A.B., Kushakova M.N., Khodzhaeva N. A. Formation of accounting management information in the control system of enterprises of JSC «Uzbekistan Railways //International Journal of Advanced Science and Technology. – 2019. – Т. 28. – №. 14. – С. 32-36.

[14] Baxtiyarovna, D. A., Usmandjanovna, B. N., Amanbayevna, A. R., & Mirzaxmatovna, Y. M. (2021). The Role Of Management Accounting In The Construction Of Logistics Business Processes. Turkish Journal of Computer and Mathematics Education, 12(11), 693-696.

[15] O'zbekiston Respublikasining 2015 yil 3 iyunda qabul qilingan "Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida"gi qonuni. - T.: Adolat. 2023.

Mualliflar bo'yicha ma'lumot/ Information about the authors

Rustam Urakov

Toshkent davlat transport universiteti "Hisob va biznes" kafedrasida katta o'qituvchisi
<https://orcid.org/0009-0006-1563-7559>

