

QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING ILMIY-AMALIY ASOSLARI: XORIJ VA O'ZBEKISTON MISOLIDA

Ibodullaev Abror Axrorovich

TDIU "Korporativ moliya va qimmatli qog'ozlar" kafedrasi dotsenti.

PhD. E-mail: abroribodullayev@gmail.com

<https://doi.org/10.5281/zenodo.15043159>

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash va strategik rivojlantirish uchun zaruriy shart – moliyaviy resurslar va ularning faol jalb etilishi hamda to'g'ri taqsimlanishi hisoblanadi. Iqtisodiyot tarmoqlariga moliyaviy resurslar ta'minoti borasida qimmatli qog'ozlar bozori (fond bozori)ning o'rni nihoyatda muhim. Bu borada qimmatli qog'ozlar bozori, fond birjalari va ularning tashkil etilishi, xususiyatlari borasida xorijlik va mahalliy iqtisodchi olimlar va mutaxassislarning nazariy qarashlari, fikr-mulohazalarining turlicha ekanligini ko'ramiz.

Quyida qimmatli qog'ozlar bozorining ilmiy nazariy asoslari bilan bir qatorda ularning hozirgi zamonaviy iqtisodiy sharoitlarda ularning rivojlanish tendensiyalarini turli modellar orqali o'rganilgan.

Qimmatli qog'ozlar bozorining vujudga kelishi va rivojlanishining nazariy va amaliy masalalari xorijlik iqtisodchi olimlar, jumladan, Y.Nobuyoshi, Yu Hsing, C.Keller, M.Siegrist, B.Nejla, L.K.C.Chan, Y.Hamao, J.Lakonishok, F.Sekmen, M.Ezazi, S.Ketabi, S.Hosseini, S.Jabbarzadeh, B.Kavasi, M.Motavassel, A.Ellul, H.Shin, I.Tonks, Y.Nishimura, Y.Tsutsui, D.Grigoreva, M.Morozova, U.Sharp, G.Aleksandr, Dj.R.Xiks, Ya.Mirkin, D.Stauffer, D.Sornette, M.Bartolozzi, D.B.Leinweber, A.W.Thomas kabi olimlarning kabilarning ilmiy ishlarida tadqiq etilgan.

Xorijlik tadqiqotchi olimlardan B.Nejla Tunis fond birjasining tashkil etilishi, uning mamlakat iqtisodiyotidagi rolini tahlil etish orqali qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solishda fond birjasining ahamiyati va samarasini ilmiy ishlarida aks ettiradi. Uning fikricha, qimmatli qog'ozlar bozori – yaxlit shakllangan va "ishonchli" moliyaviy resurslarni jalb etish uchun tashkil etilgan moliya muassasasidir"¹.

Shuningdek, bir qancha xorijlik olimlardan Yu Hsing "Box-Cox" modeli orqali AQShda qimmatli qog'ozlar bozorini², D.Stauffer, D.Sornette qimmatli qog'ozlar bozorining tashkillashganlik darajasi va uning statistik shaffofligini "Cont-Bouchaud" modeli orqali tahlil etgan³.

¹B.Nejla. Book-to-market equity and size as determinants of returns: evidence from the tunisian stock exchange. Современная экономика: проблемы, тенденции, перспективы, № 8, 2013. p 45. University of Manouba, ESC (High School of Business), (Tunisia).

²Yu Hsing. Impacts of Financial Stock Prices and Exchange Rates on the Demand for Money in Poland. South East European Journal of Economics and Business. Volume 2 issue 1 04 Mar 2008. University Hammond, USA

³D.Stauffer, D.Sornette. Self-organized percolation model for stock market fluctuations. Physica A: Statistical Mechanics and its Applications. Volume 271, Issues 3–4, 15 September 1999, Pages 496–506.

1-jadval

Qimmatli qog'ozlar bozorining ilmiy-amaliy asoslari yuzasidan xorijlik olimlarning fikr-mulohazalari⁴

Xorijiy iqtisodchi olimning F.I.Sh.	Qimmatli qog'ozlar bozori (birja)ga oid nazariy qarashlar, ilmiy tadqiqot ishlari mazmuni
Y.Nobuyoshi Nagoya universiteti, (Yaponiya)	Qimmatli qog'ozlar bozorida birjalar asosiy muassasa bo'lib, ular yirik investitsion imkoniyatlarni transformatsiyalash uchun tashkil etilgan moliya institutlari hisoblanadi.
D.Stauffer Kologne universiteti, (Germaniya)	Qimmatli qog'ozlar bozorining tashkillashganlik darajasi va uning statistik shaffofligini ta'minlash orqali xalqaro moliya bozorlariga integratsiyalashuvini oshirish mumkin. "Cont-Bouchaud" modeli asosida bozordagi statistik ko'rsatkichlarni tahlil etib, bozorning kelgusidagi dinamik o'zgarishida klaster tuzish, prognozlarni ishlab chiqish bozorni rivojlantirishda muhim o'ringa ega.
D.Sornette Nays-Sofiya Antipolis universiteti, (Fransiya)	
Fuat Sekmen Sakarya universiteti, (Turkiya)	Olimning ilmiy tadqiqot ishlarida AQShdagi qimmatli qog'ozlar bozorining 28 yillik (1980-2008) faoliyati avtoregressiv harakatlanuvchi kvadratik modellar orqali tahlil etilgan. Ushbu bozorga valyuta kurslari o'zgarishi birjalar faoliyatiga ta'siri baholangan.
Yu Hsing Janubiy-Sharqiy Liziana universiteti, (AQSh)	"Box-Cox" modeli orqali AQShda qimmatli qog'ozlar bozori holati va rivojlanish tendensiyalari tahlil etilgan. Olimning fikricha, qimmatli qog'ozlar bozori (fond birjalari) iqtisodiyotning o'lchov vositasi sifatida kengayib bormoqda, kelgusida moliyaviy resurslarni ushbu bozor orqali to'liq jalb etish ijobiy samaraga olib keladi.
Andrew Ellul Indiana universiteti, (AQSh)	Qimmatli qog'ozlar bozoridagi savdolar birjada tashkillashgan, holda bo'ladi. Ushbu bozorlardagi moliyaviy resurslarning likvidlik darajasi birmuncha yuqori va ishonchli bo'ladi. Mazkur bozorda fond birjalari alohida ahamiyatlidir. Birjalar mazkur bozorlarning asosiy richaglari sifatida tan olinadi. <i>(Mazkur olimlarning ilmiy ishlarida London fond birjasining qimmatli qog'ozlar bozoridagi o'rni va uni rivojlanib borish tendensiyalari tahlil etilgan)</i>
Hyun Song Shin Xalqaro Hisob-kitoblar banki - (BIS), (Shveysariya)	
Ian Tonks Bristol universiteti, (Buyuk Britaniya)	
M. Bartolozzi, ya.B. Leinweber, A.W. Thomas Adelaide universiteti, (Avstraliya)	Qimmatli qog'ozlar bozori – bu iqtisodiy jarayonlariga bevosita ta'sir qiluvchi murakkab tizim bo'lib, faoliyati talab va taklif asosida davriy tebranib turuvchi mexanizmdir. Birja mazkur bozorda o'zini o'zi tartiblashtiruvchi va bozor tebranishini ta'minlovchi vositadir.

⁴ Muallif tomonidan tuzilgan.

D.Grigoreva Rossiya Xalqlar do'stligi universiteti, (Rossiya Federatsiyasi)	Qimmatli qog'ozlar bozori (fond birjasi) moliyaviy resurslarni samarali harakatlantiruvchi vosita bo'lib, Markaziy Osiyo davlatlarida ushbu bozor boshqa davlatlarga nisbatan rivojlanishida to'siqlar mavjud. Bu moliyaviy resurslarni jalb etish mexanizmi bilan bog'liq jarayondir. Inflyatsiya va valyuta kurslari ham mazkur bozorga sezilarli kuchli ta'sir o'tkazmoqda.
---	---

O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish, undagi mavjud muammolari samarali usullar bilan bartaraf etish masalalari respublikamizning yetuk iqtisodchi olimlaridan bo'lgan Sh.Shoxa'zamiy, I.Butikov, A.Vaxabov, N.Jumaev, M.Xamidulin, U.Aliev, X.Akromov, V.Kotov, F.Mirzaev, F.Muxamedov, T.Yadgarov, J.Karimqulov, S.Elmirzaev, A.Shomirov, Q.Chinqulov, U.Xalikov, X.Xudoyqulov, Sh.Sultonov A.Xo'jamurodov va boshqalarning ilmiy ishlarida o'rin olgan.

Jumladan, respublikamizning iqtisodchi olimlardan I. Butikovning fikricha, qimmatli qog'ozlarning bozori – bu qimmatli qog'ozlarning muomalada bo'lish sohasi bo'lib, unda qimmatli qog'ozlar operatsiyalarini ushbu bitimlar ishtiroklari uchun qimmatli qog'ozlar savdosining tashkilotchisi tomonidan belgilangan tadbirlar va shartlar bilan tartibga solingan⁵ligini qayd etib o'tadi.

Shundan kelib chiqib aytish mumkinki, qimmatli qog'ozlar bozori shakllanishida dastlabki fond birjalarining asosiy xususiyatli jihatlari qimmatli qog'ozlar muomalasini faol tashkil etgan holda, ularning aylanuvchanligini ta'minlash uchun savdo maydonini hosil qilish, deyish mumkin. Bu borada xorijiy va respublikamiz iqtisodchi olimlarining fikrlarini umumlashtirgan holda, klassik ko'rinishidagi va hozirgi zamon qimmatli qog'ozlar bozori – fond birjalarining asosiy xususiyatlarini quyidagilarda ko'rish mumkin.

- 1 •Qimmatli qog'ozlar savdolarini o'zida markazlashtirib, tom ma'noda ularni uyushtiradi;
- 2 •Eng maqbul qimmatli qog'ozlar savdolarga qo'yiladi;
- 3 •savdolarga birja muassasalari a'zolari bo'lgan maxsus ishtirokchilariga (professional ishtirokchilar) qatnashish huquqi beriladi;
- 4 •undagi savdolarda savdo qilishning muayyan qoidalari, tartiblari va andozalari o'rnatiladi va ushbu qoidalarga amal qilish majburiy hisoblanadi;
- 5 •birja faoliyatida o'zini-o'zi boshqarish xususiyatining birja savdolari a'zolari tomonidan doimiy amalga oshirilishi samarali hisoblanadi;
- 6 •global miqyosda qimmatli qog'ozlarning savdolarini yo'lga qo'yish va moliyaviy resurslarni samarali jalb etish infratuzilmasi jamlanmasi hisoblanadi;

1-rasm. Qimmatli qog'ozlar bozori – fond birjalarining asosiy xususiyatlari⁶

Xulosa sifatida qimmatli qog'ozlar bozori tarixan birja savdolari asosida shakllanganligi, iqtisodiy munosabatlarning tobora chuqurlashib, moliyaviy resurslar harakatining

⁵ I.Butikov. Qimmatli qog'ozlar bozori. Darslik. – T.: Konsauditinform, 2001. - 70 b.

⁶Muallif tomonidan tadqiqotlar natijasida tuzilgan.

jadallashuvi oqibatida qimmatli qog'ozlar savdo maydonlariga bo'lgan ehtiyojning ortib borishi natijasida shakllangan, deyish mumkin.

