



Legal mechanisms for attracting investments to the securities market

Jakhongir BURONOV¹, Alisher JUMAGULOV²

Tashkent State University of Law

ARTICLE INFO

Article history:

Received August 2023

Received in revised form

15 September 2023

Accepted 25 September 2023

Available online

15 October 2023

Keywords:

securities,

share,

bond,

promissory note,

stock market,

capital,

currency,

circulation,

debt,

credit.

ABSTRACT

Currently, securities are one of the most convenient financial instruments. Securities as an object of civil rights contribute to the development of the country's economy by developing commodity-money relations. Currently, the transition of the economy to a market economy and the formation of the securities market, the restoration of types of securities, and the creation of new types are of great importance. In turn, the study of all the opportunities that the securities market provides has also given rise to the need to analyze modern methods and means of attracting capital to this market.

2181-1415/© 2023 in Science LLC.

DOI: <https://doi.org/10.47689/2181-1415-vol4-iss8/S-pp102-108>

This is an open access article under the Attribution 4.0 International (CC BY 4.0) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>)

Qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiyalarni jalb qilishning huquqiy mexanizmlari

ANNOTATSIYA

Kalit so'zlar:

qimmatli qog'ozlar,

aksiya,

obligatsiya,

veksel,

qimmatli qog'ozlar bozori,

kapital,

fond bozori,

valyuta,

muomala,

qarz,

kredit.

Mazkur maqolada muallif tomonidan hozirgi kunda qimmatli qog'ozlar eng qulay moliyaviy vositalardan biri hisoblanishi, qimmatli qog'ozlar fuqaro huquqlarining ob'yekti sifatida tovar-pul munosabatlarini rivojlantirish orqali mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishga ko'maklashishi, shuningdek, iqtisodiyotni bozor iqtisodiyotiga o'tkazish va qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish qimmatli qog'ozlarning turlarini qayta tiklash va yangi turlarini yaratishning muhim ahamiyatlari haqida fikrlar bayon etilgan.

¹Tashkent State University of Law. E-mail: jahongirburonov1@gmail.com

²Senior Lecturer, PhD, Department of Business Law, Tashkent State University of Law.

Правовые механизмы привлечения инвестиций на рынок ценных бумаг

АННОТАЦИЯ

Ключевые слова:

ценные бумаги,
акция,
облигация,
вексель,
рынок ценных бумаг,
капитал,
фондовый рынок,
валюта,
обращение,
долг,
кредит.

В настоящее время ценные бумаги являются одним из наиболее удобных финансовых инструментов. Они способствуют развитию экономики страны, укреплению товарно-денежных отношений и играют важную роль в переходе к рыночной экономике. Формирование рынка ценных бумаг и восстановление видов ценных бумаг, а также создание новых видов, приобретают большое значение в современных условиях. Следовательно, анализ современных методов и средств привлечения капитала на этот рынок становится необходимостью.

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyev "Qaysi davlat faol investitsiya siyosatini yuritgan bo'lsa, o'z iqtisodiyotining barqaror o'sishiga erishgan. Shu sababli investitsiya iqtisodiyot drayveri, o'zbekcha aytganda, iqtisodiyotning yuragi desak, mublag'a bo'lmaydi", deb ta'kidlagan. O'zbekiston Respublikasi mustaqil bo'lganidan so'ng "bozor iqtisodiyoti"ga o'tish davrida tadbirkorlik sub'yektlarini rivojlantirish uchun davlatimiz tomonidan juda ko'p sa'y-harakatlar olib borilmoqda. Ushbu vazifalarni amalga oshirish uchun davlatimiz tomonidan iqtisodiy sektorda islohotlar amalga oshirilmoqda. Ushbu islohotlar natijasida tadbirkorlik sub'yektlari o'rtasida sog'lom raqobat, aholi farovonligi, investitsiya munosabatlari rivojlanishi va xorijiy davlat, tashkilotlar va banklar tomonidan bizning iqtisodiyotimizning turli xil sektorlariga investitsiya kiritilishiga amin bo'lmoqdamiz.

Haqiqatdan ham, dunyoda 220 dan ortiq mamlakatlar mavjud bo'lsa, uni harakatga keltiruvchi asosiy omil bu kapital bozordir, shuningdek rivojlanganlik darajasi ushbu davlatdagi mavjud kapital bozorining qay darajada rivojlanganligiga bog'liqdir.

Har qanday mamlakat iqtisodiyotida biz shuni ko'rishimiz mumkinki, ayrim tarmoqlarda pul mablag'lari yetishmay turgan bir paytda, ba'zi tarmoqlarning ko'p miqdorda pullari vaqtincha bo'sh turadi. Bir tarmog'ning mablag'i ma'lum vaqt mobaynida ortiqchaligi yoki yetishmay qolishi navbatma-navbat almashib kelishini hisobga olgan holda, mablag'i yetadigan va shu mablag'ga yetishmovchiligi bor bo'lgan tarmoqlarni birlari bilan uchrashtiradigan soha bu qimmatli qog'ozlar bozori, ya'ni fond birjasi hisoblanadi. Fond bozori jismoniy yoki qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishga imkon beradigan mexanizm to'plamidir. Fond birjasi - bu qimmatli qog'ozlar savdosiga mo'ljallangan uyushgan bozor. Bu qimmatli qog'ozlar xaridori hamda sotuvchisi uchrashadigan joy hisoblanadi.

Iqtisodiyotni modernizatsiyalash jarayonida qimmatli qog'ozlar bozori faoliyati muhim ahamiyat kasb etmoqda. Ko'plab davlatlarning rivojlanish darajasi qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish jarayonlariga bog'liq hisoblanadi. Jamiyatning barqaror iqtisodiy rivojlanishini qimmatli qog'ozlar bozorisiz tasavvur etib bo'lmaydi. Ayniqsa, bugungi kunda bu narsa yaqqol namoyon bo'lmoqda, har qanday davlatning bundan keyingi rivojlanishi qimmatli qog'ozlar bozori qay darajada rivojlanganligiga bog'liq bo'lmoqda. Bizning davlatimizda hozirgi kunda qimmatli qog'ozlar bozorida huquqiy munosabatlar jadal rivojlanib kelmoqda, biroq hozirgi kunda aholi o'rtasida fond

bozorining yetarli darajada ommalashmaganligi, mahalliy va xorijiy investorlarning qimmatli qog'ozlar bozoriga nisbatan ishonchi pastligini ko'rishimiz mumkin. Bundan tashqari, mahalliy va xorijiy investorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish mexanizmlari yetarli darada rivojlanmaganligi kabi bir qancha muammolarga duch kelmoqdamiz.

Ushbu yuqoridagi muammolarni hal qilish maqsadida, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish hamda, mahalliy va xorijiy investorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish maqsadida bir qancha chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi "Kapital bozorini rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-291-sonli qaroriga ko'ra, kapital bozorini yanada rivojlantirish, uning infratuzilmasini takomillashtirish, investorlarni kapital bozoriga jalb etishni rag'batlantirish, chet el investorlari uchun mahalliy fond bozorida qatnashish tartibini soddalashtirish va investorlarning huquqlarini himoya qilish maqsadida quyidagi asosiy vazifalar ko'rsatilgan:

- fuqarolarga jamg'arib boriladigan ixtiyoriy pensiya badallarini mahalliy fond bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish huquqini taqdim etish. Bunda, qimmatli qog'ozlarning oldi-sotdisidan olinadigan va dividend (foiz) Iqtisodiyotni modernizatsiyalash jarayonida qimmatli qog'ozlar bozori faoliyati muhim ahamiyat kasb etmoqda. Ko'plab davlatlarning rivojlanish darajasi qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish jarayonlariga bog'liq hisoblanadi. Jamiyatning barqaror iqtisodiy rivojlanishini qimmatli qog'ozlar bozorisiz tasavvur etib bo'lmaydi. Ayniqsa, bugungi kunda bu narsa yaqqol namoyon bo'lmoqda, har qanday davlatning bundan keyingi rivojlanishi qimmatli qog'ozlar bozori qay darajada rivojlanganligiga bog'liq bo'lmoqda. Bizning davlatimizda hozirgi kunda qimmatli qog'ozlar bozoridagi huquqiy munosabatlar jadal rivojlanib kelmoqda, biroq hozirgi kunda aholi o'rtasida fond bozorining yetarli darajada ommalashmaganligi, mahalliy va xorijiy investorlarning qimmatli qog'ozlar bozoriga nisbatan ishonchi pastligini ko'rishimiz mumkin. Bundan tashqari, mahalliy va xorijiy investorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish mexanizmlari yetarli darada rivojlanmaganligi kabi bir qancha muammolarga duch kelmoqdamiz.

Ushbu yuqoridagi muammolarni hal qilish maqsadida, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish hamda, mahalliy va xorijiy investorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish maqsadida bir qancha chora-tadbirlar amalga oshirilmoqda, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi "Kapital bozorini rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-291-sonli qaroriga ko'ra, kapital bozorini yanada rivojlantirish, uning infratuzilmasini takomillashtirish, investorlarni kapital bozoriga jalb etishni rag'batlantirish, chet el investorlari uchun mahalliy fond bozorida qatnashish tartibini soddalashtirish va investorlarning huquqlarini himoya qilish maqsadida quyidagi asosiy vazifalar ko'rsatilgan:

- fuqarolarga jamg'arib boriladigan ixtiyoriy pensiya badallarini mahalliy fond bozoridagi qimmatli qog'ozlarni sotib olishga yo'naltirish huquqini taqdim etish. Bunda, qimmatli qog'ozlarning oldi-sotdisidan olinadigan va dividend (foiz) e'tibor qaratilganligini ko'rishimiz mumkin. Strategiyaning 49-maqsadiga muvofiq quyidagi vazifalar belgilandi :

❖ Mamlakatimizda 250 milliard dollarlik investitsiyalarni o'zlashtirish, jumladan 110 milliard dollar xorijiy investitsiyalar va 30 milliard dollar davlat-xususiy sheriklik doirasidagi investitsiyalarni jalb qilish.

- ❖ Erkin muomaladagi qimmatli qog'ozlar savdolari hajmini 8 milliard dollarga yetkazish.
 - ❖ Umumiy qiymati 150 milliard dollarlik 500 dan ziyod strategik ahamiyatga ega bo'lgan texnologik va infratuzilmaviy loyihalarni amalga oshirish.
 - ❖ Hududlarning investitsion reytingini yuritish, har bir hududning imkoniyatlaridan kelib chiqib, uning investorlar uchun jozibadorligini yanada oshirish.
 - ❖ Pay va venchur jamg'armalar faoliyatini yo'lga qo'yish orqali portfel investitsiyalar hajmini 2 barobarga oshirish.
 - ❖ 40 ta davlat ishtirokidagi korxonalar aksiyalarini "Xalq IPO"ga chiqarish, aholini IPOda qatnashishini rag'batlantirish mexanizmlarini joriy qilish.
 - ❖ Chet ellik nominal saqlovchilar hamda kastodian banklarning mahalliy kapital bozorida qatnashishi uchun infratuzilmani yaratish belgilandi.
- Hozirgi kunda "Toshkent" Respublika fond birjasi mamlakatimiz qimmatli qog'ozlar bozorining asosiy savdo maydoni hisoblanib, u yerda turli xil qimmatli qog'ozlar bilan savdolar amalga oshirilmoqda.

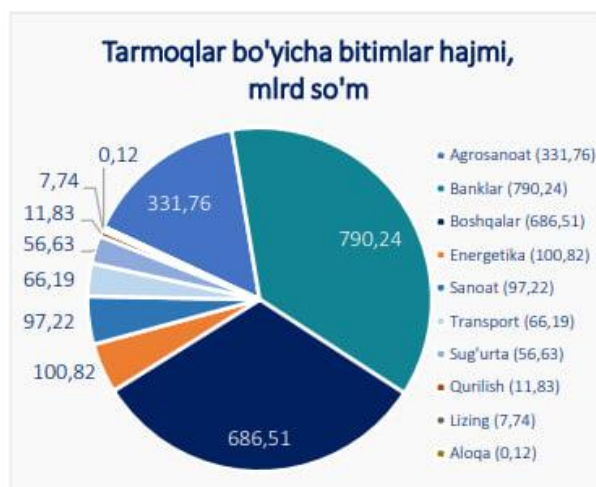


2023-yilning I yarim yilligida "Toshkent" RFB birja kotirovkalari varag'idagi emitentlarning qimmatli qog'ozlari bilan 2,15 trln so'mlik 134 773 ta bitim tuzildi. Bitimlar ob'yektlari 94 ta emitentning 13,62 mlrd dona qimmatli qog'ozlari bo'ldi. Bitimlar hajmining eng yuqori nuqtasi fevral oyining o'rtalariga to'g'ri keldi, bu ko'rsatkich bir savdo kunida 584,34 mlrd so'mga yetgan; minimal ko'rsatkich mart oyi o'rtalarida qayd etilgan – 16-martdagi bitimlar hajmi 70,80 mln so'mdan ortiqni tashkil qilgan. Tuzilgan bitimlar soni bo'yicha eng katta ko'rsatkich 4-may kuni 2 334 ta bitim bilan qayd etildi. Davr yakuniga ko'ra, barcha platformalarda tuzilgan bitimlarning o'rtacha kunlik soni 1 114 tani, o'rtacha kunlik hajmi esa 17,76 mlrd so'mni tashkil etdi.

2023-yilning I yarim yildagi bitimlar hajmi va sonini 2020-2022-yillarning xuddi shunday davrlari bilan solishtirganda, bitimlar sonining sezilarli darajada oshganini qayd etish joiz. 2023 yilning I yarim yilligidagi bitimlar soni ko'rsatkichi yuqoridagi davrlarga nisbatan 4 baravardan ortiq oshdi. Savdolar hajmi bo'yicha 2022-yilning 6 oyiga nisbatan 35,79 foizga pasayish kuzatildi. Ammo shuni ta'kidlash kerakki, o'tgan yilni hisobga olmaganda, bitimlar hajmining o'sishida ijobiy tendensiya kuzatilmoqda.



2023-yilning I yarim yilligida iqtisodiyotning 10 ta tarmog'idagi AJ va MChJ qimmatli qog'ozlari oldi-sotdisi amalga oshirildi, ulardan banklar sohasiga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlar eng ko'p sotilgan – ular bilan 67 985 ta bitim tuzildi, bu o'tgan yilning xuddi shu davrdagi ko'rsatkichidan 6 barobar ko'pdir (+606,00%). Bundan tashqari, birinchi yarim yillikda bank, sanoat va sug'urta sohalaridagi emitentlarning qimmatli qog'ozlari bilan tuzilgan bitimlar soni umumiy bitimlarning 70 foizdan ortig'ini tashkil etdi. Hisobot davridagi birjaviy bitimlarning eng katta hajmi bank sohasiga oid kompaniyalarning qimmatli qog'ozlari bilan tuzilgan bitimlar hisobiga to'g'ri kelib (790,24 mlrd so'm), bitimlar umumiy hajmining 37,00 foizini tashkil etgan bo'lsa, 2022-yilning shu davrida eng katta bitimlar hajm qurilish tarmog'i bilan bog'liq kompaniyalarning qimmatli qog'ozlari hisobidan shakllangan (1,92 trln so'm).



Fond bozorini rivojlantirish yordamida iqtisodiyotda pul mablag'lari harakati ta'minlanadi, shuningdek, moliya resurslarini beto'xtov shakllantirish, ulardan samarali foydalanish va sarmoyalash amalga oshiriladi. Investitsiyaga aylanayotgan pulning iqtisodiyotning turli sohalarida erkin ko'chib yurishi, moliya resurslaridan erkin va oqilona foydalanishni ta'minlaydi. Bu o'z navbatida mamlakat taraqqiyotiga ham o'z ta'sirini o'tkazadi.

Yuqorida keltirib o'tganimizdek, biz O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozorini batafsil o'rgandik va tahlil qilib chiqdik, yuqoridagilardan kelib chiqqan holatda Buyuk Britaniya va AQSh, bundan tashqari boshqa rivojlangan davlatlarning qimmatli qog'ozlar bozori borasidagi tajribasini qo'llash, ularning iqtisodiyotimizning rivojlanish darajasiga qay tarzda ta'sir ko'rsatishi mumkinligiga to'xtalib o'tsak.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish va tartibga solish usullarini takomillatirish borasida Buyuk Britaniya va AQSh tizimining quyidagi usul va mexanizmlarni tatbiq qilishi maqsadga muvofiq bo'lar edi.

Buyuk Britaniyaning riskni bartaraf qilish (Debt Management Office) va ishtirokchilarni rag'batlantirish tizimini tatbiq qilishimiz kerak deb hisoblaymiz.

Rivojlanib borayotgan yangi qimmatli qog'ozlar bozorimiz hali yetarli darajada rivojlanmaganligi sababli, jahon tajribasini kiritish va texnologik modernizatsiya qilish orqali sohani kengaytirish, jahon amaliyoti talablariga muvofiq O'zbekiston moliya bozori faoliyatini tartibga solish, nazorat qilish va barqaror rivojlanishini ta'minlash, shuningdek, moliyaviy xizmatlar bozori ishtirokchilari va investorlarining huquqlarini himoya qilishning qonunchilik asoslarini yanada takomillashtirish hamda jahon standartlari talablariga muvofiq moliya bozorini yanada erkinlashtirish, uning barqarorligi va kapitallashtirish darajasini oshirish zarur deb hisoblaymiz.

AQShning yetakchi fond birjalarida birjaga kiritilgan maxsus maklerlarni tashkil qilishimiz va fond bozorida tatbiq qilishimiz lozim. Bu birjani nazorat qilishni osonlashtiradi va yordam beradi ;

Qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantiruvchi maxsus qo'mita tashkil qilish, qimmatli qog'ozlar bozori strukturasi kengaytirib, palatalar va qo'mitalarga ajratish zarur deb hisoblaymiz.

Buyuk Britaniya kabi bozor ishtirokchilarini banklar bilan ishaydigan erkin maklerlarga aylantirish kerak.

Bundan tashqari, mamlakatdagi korporativ tuzilmalarning qimmatli qog'ozlar savdosini ikkilamchi bozorlarga olib chiqish va uni erkin joylashtirishni kuchaytirish. Bu borada eng avvalo mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorini faollashtirish zarur deb hisoblaymiz.

Qimmatli qog'oz bozorning professional ishtirokchilarning reytingni hisoblash va yuritish tartibini joriy etish lozim ya'ni O'zbekiston Respublikasi "Loyiha-qidiruv va qurilish-pudrat tashkilotlari reytingini hisoblash va yuritish tartibini joriy etish chora-tadbirlari to'g'risida"gi 699-sonli qaror analog sifatda qimmatli qog'oz professional ishtirokchilar ishonchli daraja reytingini tashkil etish natijada investor qaysi professional ishtirokchisi bilan bitim tuzish aniqlab oladi.

Qo'shimcha qilib aytganda, mamlakatimizdagi tijorat banklari tomonidan qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish bilan bog'liq bo'lgan jarayonlarni yanada soddalashtirish va ularning emitentlar hamda investorlar uchun jozibadorligini oshirish, banklarning uzoq muddatli resurslarini ko'paytirish borasida bank depozitlari, depozit sertifikatlari, aksiya va korporativ obligatsiyalarining yangi turlarini yanada takomillashtirish kerak.

Hamda, mamlakatdagi korporativ tuzilmalarning qimmatli qog'ozlar savdosini ikkilamchi bozorlarga olib chiqish va uni erkin joylashtirishni kuchaytirish. Bu borada eng avvalo mamlakatimizda qimmatli qog'ozlar ikkilamchi bozorini faollashtirish maqsadga muvofiq bo'ladi.

Bundan tashqari O'zbekiston Respublikasining Prezidentning 2023-yil 2-sentabrdagi "Kapital bozorni rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-291 sonli qarorida belgilab qo'yilgan soliq to'lovchilarga beriladigan imtiyozlarni, hamda qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional ishtirokchilarni rag'batlantirish tizimlarini bosqichma bosqich joriy etishimiz maqsadga muvofiq bo'ladi.

Agar yuqoridagi usullardan foydalanilsa, o'ylaymizki, hozirda qimmatli qog'ozlar bozorida mavjud bo'lgan muammolar o'z yechimini topishi mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI:

1. Sh.Shoha'zamiy. Moliya bozori va qimmatli qog'ozlar. Darslik.-T.: "Fan va texnologiya", 2012. 289-bet.
2. John C. Hull "Options, futures, & other derivatives", Fifth Edition, Prenticehall, Uppersaddle River, New Jersey, 2005
3. Law and Stock Market Development in the UK over Time: An Uneasy Match/Brian R Cheffins/ Bobby V Reddy/Oxford Journal of Legal Studies, gqad019, <https://doi.org/10.1093/ojls/gqad019> Published: 11 August 2023
4. X.Sh.Tillayev. Improving the investment activity of commercial banks in the securities market.2018.www.wc.tseu.uz
5. O'zbekiston Respublikasining Prezidentning 2023 yil 2-sentabrdagi "Kapital bozorni rivojlantirishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-291 sonli qarori 04.09.2023-y., 07/23/291/0667-son)
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining "O'zbekiston - 2030 strategiyasi" to'g'risida 2023 yil 11 sentabrdagi PF- 158 sonli farmoni
7. <https://www.uzse.uz/>
8. <https://lex.uz/docs/6590025>