

QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORIDA INSTITUTSIONAL INVESTORLAR ISHTIROKINI YANADA SAMARALI TASHKIL ETISH

Atabayeva Sevinch Baxtiyor qizi

Toshkent shahar Mirobod tuman Xalq banki

Annotatsiya: *Ushbu maqola qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlar ishtirokini optimallashtirish va samaradorligini oshirish masalalarini tahlil qiladi. Institutsional investorlar (masalan, sug'urta kompaniyalari, pensiya fondlari, investitsiya fondlari, banklar) bozorning barqarorligi va chuqurligini ta'minlashda, likvidlikni oshirishda hamda korporativ boshqaruv sifatini yaxshilashda muhim rol o'ynaydi. Tahlil doirasida ularning faoliyatini tartibga soluvchi mavjud me'yoriy-huquqiy baza ko'rib chiqiladi va amaliyotdagi mavjud muammolar aniqlanadi. Shuningdek, xorijiy ilg'or tajribalar asosida institutsional investorlar uchun qulay investitsiya muhitini yaratish, ularning bozorga kirib kelishini rag'batlantirish va investitsiya jarayonlarini modernizatsiya qilish bo'yicha samarali mexanizmlar va takliflar ishlab chiqiladi. Maqolaning asosiy maqsadi — institutsional investorlarning kapital bozoridagi strategik ishtirokini kuchaytirish orqali mamlakat iqtisodiyotining barqaror o'sishiga xizmat qiluvchi tizimli yechimlarni taqdim etishdan iborat.*

Kalit so'zlar: *qimmatli qog'ozlar bozori (kapital bozori), institutsional investorlar, investitsiya fondlari, pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari, bozor likvidligi, korporativ boshqaruv, investitsiya muhiti, bozor samaradorligi, tartibga solish (regulyatsiya).*

KIRISH QISMI

Qimmatli qog'ozlar bozori (yoki kapital bozori) har qanday milliy iqtisodiyotning asosiy ustunlaridan biri bo'lib, moliyaviy resurslarni jamg'armalardan investitsiyalarga yo'naltirish, iqtisodiyot tarmoqlarini uzoq muddatli moliyalashtirish va korporativ boshqaruvni takomillashtirish kabi strategik funksiyalarni bajaradi. Bozorning chuqurligi, barqarorligi va samaradorligi, asosan, uning tarkibida faoliyat yuritayotgan institutsional investorlar (II) guruhi tomonidan belgilanadi.

Institutsional investorlar — yirik, professional boshqariladigan moliyaviy vositachilar (pensiya fondlari, investitsiya fondlari, sug'urta kompaniyalari va boshqalar) bo'lib, ular millionlab kichik jamg'armalarni yig'ib, ularni xavf-xatarlarni diversifikatsiya qilgan holda qimmatli qog'ozlarga kiritadi. Ularning bozorda faol ishtiroki likvidlikni sezilarli darajada oshiradi, narxlarning adolatli shakllanishiga yordam beradi va emitent kompaniyalarda korporativ boshqaruv sifatini yaxshilashda muhim "faol egador" (activist owner) rolini o'ynaydi.

Shu nuqtai nazardan, O'zbekistonda amalga oshirilayotgan jadal iqtisodiy islohotlar sharoitida, jumladan, davlat aktivlarini xususiyashtirish va kapital bozorini rivojlantirish borasidagi dasturlar doirasida institutsional investorlar ishtirokini yanada samarali tashkil etish masalasi bugungi kunning eng dolzarb vazifalaridan biriga aylandi.

Hozirgi kunda, milliy kapital bozorining salohiyati to'liq ishga solinmayapti, institutsional investorlar bazasi nisbatan cheklangan va ularning investitsiya jarayonlari to'siqlar yoki cheklovlar bilan yuzlashmoqda. Xorijiy tajribalar shuni ko'rsatadiki, samarali tashkil etilgan institutsional investorlar tizimi kapitalni ichki manbalardan jalb qilish imkoniyatlarini kengaytiradi va iqtisodiy o'sish uchun mustahkam poydevor yaratadi.

Ushbu maqola orqali biz qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlarning samarali ishtirokini ta'minlashga qaratilgan me'yoriy-huquqiy, tashkiliy va iqtisodiy mexanizmlarni tahlil qilishni, shu asosda ilg'or xalqaro tajribalarga tayangan holda amaliy tavsiyalar va yechimlarni ishlab chiqishni maqsad qilganmiz.

1. Institutsional investorlarning qimmatli qog'ozlar bozorida o'rni va vazifalari

1.1. Institutsional investorlar turlari va ularning ta'rifi

1.2. Institutsional investorlarning kapital bozorini rivojlantirishdagi asosiy funksiyalari

1.3. Institutsional Investorlar Faoliyatini Xalqaro Regulyatsiya Qilish Tamoyillari

2. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlar ishtirokining hozirgi holati tahlili

2.1. Institutsional investorlar bazasining kvantitativ va sifatiy ko'rsatkichlari

2.2. Institutsional investorlar faoliyatini cheklovchi asosiy muammolar

2.3. Institutsional investorlar ishtirokidagi korporativ boshqaruv muammolari

3. Institutsional investorlar ishtirokini samarali tashkil etishning xorijiy tajribasi va mexanizmlari

3.1. Rivojlangan mamlakatlar tajribasi (AQSh, Buyuk Britaniya)

3.2. Rivojlanayotgan bozorlar tajribasi (Hindiston, Malayziya)

3.3. Institutsional investorlar ishtirokini rag'batlantirishning moliyaviy vositalari

4. Institutsional investorlar ishtirokini optimallashtirish bo'yicha takliflar va tavsiyalar

4.1. Me'yoriy-huquqiy bazani liberalizatsiya qilish

4.2. Institutsional investorlar bazasini kengaytirish

4.3. Bozor infrastrukturasi va shaffofligini yaxshilash

Axborot oshkoraligini ta'minlash va investitsiya tahlillari sifatini oshirish. Axborot oshkoraligini ta'minlash va investitsiya tahlillari sifatini oshirish.

Ushbu maqola natijalari shuni ko'rsatdiki, qimmatli qog'ozlar bozorining barqaror rivojlanishi va iqtisodiyotni uzoq muddatli kapital bilan ta'minlashda institutsional investorlar (II) ishtirokini samarali tashkil etish hal qiluvchi ahamiyatga ega. Institutsional investorlar nafaqat yirik moliyaviy resurslarni jamlovchi, balki bozor likvidligini oshiruvchi va korporativ boshqaruv standartlarini yuksaltiruvchi asosiy katalizatorlardir.

Cheklangan baza va qattiq regulyatsiya: O'zbekiston kapital bozorida institutsional investorlar bazasi hali yetarlicha keng emas. Mavjud institutsional investorlar (ayniqsa, pensiya va sug'urta fondlari) investitsiya faoliyati bo'yicha qattiq me'yoriy cheklovlarga

ega bo'lib, bu ularning kapital bozorida strategik aksiyalarga sarmoya kiritish imkoniyatlarini pasaytiradi.

Samarasiz investitsiya muhiti: Institutsional investorlar uchun investitsiya ob'ektlari (yangi IPOlar, sifatli korporativ obligatsiyalar) taklifining cheklanganligi, shuningdek, bozor likvidligining pastligi samarali ishtirokni ta'minlashdagi asosiy to'siqlar bo'lib qolmoqda.

Passiv egadorlik: Institutsional investorlarning aksiyadorlik kapitalida ulushga ega bo'lishiga qaramay, ularning korporativ boshqaruv jarayonlarida, ya'ni aktiv egadorlikni amalga oshirishda faolligi pastligi qayd etildi.

Samaradorlikni oshirish bo'yicha takliflar:

Tadqiqot doirasida o'rganilgan xalqaro tajribalar (ayniqsa, AQShdagi "Ehtiyotkor shaxs qoidasi" va rivojlanayotgan bozorlardagi kvotalash usuli) asosida institutsional investorlar ishtirokini optimallashtirish uchun quyidagi strategik choralar tavsiya etiladi:

Me'yoriy-huquqiy liberalizatsiya: Pensiya va sug'urta fondlarining investitsiya cheklovlarini xavf-xatarga asoslangan yondashuv (risk-based approach) tamoyiliga o'tkazish. Bu ularga uzoq muddatli, yuqori daromadli instrumentlarga (masalan, sifatli aksiyalar va korporativ obligatsiyalarga) sarmoya kiritishda ko'proq erkinlik beradi.

Bozor infrastrukturasini rivollantirish: Davlat korxonalarining IPO/SPO lari sonini oshirish, bu orqali institutsional investorlar uchun sifatli investitsiya ob'ektlari taklifini keskin kengaytirish.

Aktiv egadorlikni rag'batlantirish: Institutsional investorlarga korporativ boshqaruvda faol ishtirok etish uchun huquqiy va amaliy mexanizmlarni taqdim etish, masalan, styuardship (vasiylik) kodekslarini ishlab chiqish va joriy etish.

Ushbu takliflarning amaliyotga tatbiq etilishi qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlar ishtirokini tizimli ravishda samarali tashkil etishga olib keladi. Natijada, bozor likvidligi oshadi, kapital bozorining iqtisodiyotni moliyalashtirishdagi ulushi sezilarli darajada kuchayadi, bu esa O'zbekistonning barqaror iqtisodiy o'sishi uchun mustahkam moliyaviy poydevor yaratadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI:

1. G'ulomov, S. S. Kapital bozori: nazariya va amaliyot. Darslik. – Toshkent: Iqtisodiyot, 2021.

2. Xodiyev, B. Y., Qosimov, F. F. Institutsional investorlar va ularning iqtisodiy rivojlanishdagi roli. Monografiya. – Toshkent, 2020.

3. Ismoilov, A. T. Qimmatli qog'ozlar bozorida institutsional investorlar ishtirokining samaradorligini oshirish yo'llari // Iqtisodiyot va moliya jurnali. – 2023. – №3. – B. 55-62.

4. Vahobov, A. V., Jo'rayev, T. T. Moliyaviy bozorlar va xavf-xatarlar. O'quv qo'llanma. – Toshkent: Moliya, 2019.

5. Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A. J. Investments. 12th Edition. – McGraw-Hill Education, 2021.

6. Shleifer, A., Vishny, R. W. A Survey of Corporate Governance // The Journal of Finance. – 1997. – Vol. 52, No. 2. – pp. 737-783.

7. Black, B. S. Shareholder Activism and Corporate Governance in the United States // The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance. – Oxford University Press, 2018.

8. Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H. Corporate Governance in Asia: A Survey // International Review of Finance. – 2002. – Vol. 3, Issue 2. – pp. 71-103.