

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

НАМАНГАН МУҲАНДИСЛИК-ТЕХНОЛОГИЯ ИНСТИТУТИ

КАДИРОВА ХАДИЧА ТУРАЕВНА

ЎЗБЕКИСТОН МОЛИЯ БОЗОРИНИ
РИВОЖЛАНТИРИШНИНГ КОНЦЕПТУАЛ АСОСЛАРИ
(Наманган вилояти мисолида)

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

Иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент – 2021

**Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science)
диссертацияси автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации доктора (Doctor of Science)
по экономическим наукам**

**Content of dissertation abstract of the doctor (Doctor of Science)
on economic sciences**

Кадилова Хадича Тураевна

Ўзбекистонда молия бозорини ривожлантиришнинг концептуал
асослари (Наманган вилояти мисолида)..... 3

Кадилова Хадича Тураевна

Концептуальные основы развития финансового рынка Узбекистана
(на примере Наманганской области)..... 31

Kadirova Khadicha Turaevna

Conceptual foundations of the development of the financial market
of Uzbekistan (on the example of the Namangan region) 59

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works 64

ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

НАМАНГАН МУҲАНДИСЛИК-ТЕХНОЛОГИЯ ИНСТИТУТИ

КАДИРОВА ХАДИЧА ТУРАЕВНА

ЎЗБЕКИСТОН МОЛИЯ БОЗОРИНИ
РИВОЖЛАНТИРИШНИНГ КОНЦЕПТУАЛ АСОСЛАРИ
(Наманган вилояти мисолида)

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

Иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент – 2021

Фан доктори (DSc) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссияси томонидан B2020.2(DSc)/Iqt235 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация иши Наманган муҳандислик-технология институтида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.tsue.uz) ва «ZiyoNet» ахборот-таълим порталига(www.ziynet.uz) жойлаштирилган.

Илмий маслаҳатчи:	Жумаев Нодир Хосиятович иқтисодиёт фанлари доктори, профессор
Расмий оппонентлар:	Гулямов Саидахрор Саидахмедович иқтисодиёт фанлари доктори, академик Сатторов Одилжон Бердимуратович иқтисодиёт фанлари доктори, доцент Урмонов Жаҳонгир Жалолиддинович иқтисодиёт фанлари доктори, профессор
Етакчи ташкилот:	Г.В.Плеханов номли Россия иқтисодиёт университетининг Тошкент шаҳридаги филиали

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/10.12.2019.I.16.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «___» _____ соат _____ даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49. Тел: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49, (99871) 239-43-51. e-mail: tdu@tsue.uz

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (___ рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49-уй, Тел: (99871) 239-28-72; 239-01-49. факс: (99871) 239-43-51, e-mail: tdu@tsue.uz

Диссертация автореферати 2021 йил «___» _____ куни тарқатилди.

(2021 йил «___» _____ даги _____ рақамли реестр баённомаси).

К.Б. Аҳмеджанов

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси ўринбосари, и.ф.д., профессор

Б.Т. Бердияров

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш котиби, и.ф.д., доцент

С.К. Худойқулов

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, и.ф.д., доцент

КИРИШ (фан доктори (DSc) диссертациясининг аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Сўнгги юз йилликда инсониятнинг ижтимоий-иқтисодий тараққиёти молиявий муносабатларнинг жаҳон хўжалиги ва миллий иқтисодиётдаги ўрни интенсив равишда кучайиб бориши билан ифодаланмоқда. Бугунги кунга келиб, бир неча мамлакатлар ўртасида молия бозорининг салмоғли улуши тақсимланган. Булар орасида энг катталари «АҚШ (40 %), Япония (8 %), Хитой (7 %), Гонгконг (7 %), Буюк Британия (4 %), Франция (3 %), Германия (3 %)»¹ сингари дунёнинг энг қудратли мамлакатлари ўрин олган. Жаҳон иқтисодий ҳаётидаги энг кучли силкиниш ва инқирозлар эса молия бозорлари фаолиятидаги номутаносибликлар билан бевосита боғлиқ. Шу нуқтаи назардан молия бозори ҳаракатланиши, уни ташкил этиш ва тартибга солиш барча мамлакатларда ўта муҳим вазифа сифатида қаралмоқда. Молия бозори иқтисодий ўсишни молиялаштириш, тармоқлараро капитал оқимлари, макроиқтисодий мувозанатга эришиш ва хўжалик юритувчи субъектларнинг инвестицион фаоллигини оширишга хизмат қилади. Шу нуқтаи назардан, молия бозори маблағларидан самарали фойдаланиш ва кенг жалб қилишни талаб этмоқда.

Жаҳонда давлат бюджети камомадини молия бозори воситаларидан, жумладан давлат ва муниципал облигациялар орқали хорижий ва миллий инвестицияларни жалб этиш ва фойдаланиш амалиётидан кенг фойдаланилади. Молия бозори инфратузилмасида янги молиявий восита ва хизматлардан фойдаланиш, фонд биржаларининг савдо механизмлари такомиллаштириш жараёни давом этмоқда. Эмитентлар молиявий воситаларининг инвестицион жозибдорлигини ошириш мақсадида интернет ижтимоий тармоқларида аҳолининг хос аудиториясини қамраб олиш учун даромадларга кўра табақалаштириш жараёнларидан кенг фойдаланмоқда. Шу боис минтақавий молия бозоридан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, молия бозорини назорат қилиш ва тартибга солишнинг самарали тизимини ишлаб чиқиш, молиявий воситалар ликвидлигини ошириш ва турларини кенгайтириш, улар бўйича рискларни камайтириш, аҳолининг молиявий саводхонлик даражасини ошириш билан боғлиқ масалалар алоҳида ўрин эгаллайди. Айниқса инқироз даврида тезкор ҳаракатлар ва келажакдаги инқирознинг олдини олиш, пандемия таъсирини юмшатиш, бозорнинг интеграциялашуви жараёнлари билан боғлиқ муаммоларни бартараф этиш масалалари бўйича тадқиқотлар олиб борилмоқда.

Ўзбекистонда молия бозорини ривожлантириш жараёнининг минтақавий ўзига хос жиҳатларини эътиборга олган ҳолда, янада такомиллаштириш, молия бозори айланмасини кенгайтириш борасида кенг қамровли чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. «...минтақавий даражада капитал бозори инфратузилмаси мутлақо ривожланмаганлиги»² сингари муҳим вазифалар белгилаб берилган. Жумладан, минтақавий молия бозоридан фойдаланиб, аҳолининг молиявий фаолиятдан оладиган даромадларини диверсификациялашга шарт-шароит яратиш, ҳудудий эмитентлар қимматли қоғозларининг инвестицион жозибдорлигини ошириш, маҳаллий ҳокимиятлар учун ҳудудий дастурларни бюджетдан ташқари

¹ <https://tadqiqot.uz/wp-content/uploads/2019/07/iqtisod-2019-03/54-60.pdf>

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг фармони №-6207, 13.04.2021 <https://lex.uz/docs/5371091> 20.04.2021

молиялаштириш мақсадида янги молиявий воситаларни жорий этиш ва уларнинг эмиссиясига шароит яратиш, ҳудудий молия бозори субъектлари молиявий кўрсаткичларини таҳлил натижасида прогнозларини тузиш, молия бозорини инфратузилмасини ривожлантириш, суғурта компаниялари фаолияти ва уларнинг янги суғурта турларини жорий этиш вазифаларини янада кенгайтириш мақсадга мувофиқ.

Мазкур диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги, 2019 йил 14 январь ПФ-5630-сон «Давлат активларини бошқариш, антимонопол тартибга солиш ва капитал бозорини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2021 йил 13 апрель ПФ-6207-сон «Капитал бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги фармонлари, 2019 йил 24 январдаги ПҚ-4127-сон «Ўзбекистон Республикаси капитал бозорини ривожлантириш агентлиги фаолиятини ташкил этиш тўғрисида»ги, 2019 йил 29 апрел ПҚ-4300-сон «Республика иқтисодиётига тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2021 йил 13 апрел ПҚ-5073-сон «Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорлари ва соҳага оид бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда маълум даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Мазкур диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

Диссертация мавзуси бўйича хорижий илмий тадқиқотлар шарҳи³. Молия бозорининг методологик асосларини такомиллаштириш бўйича етарли шарт-шароит яратишга қаратилган назарий-услубий тадқиқотлар дунёнинг етакчи илмий марказлари ва юқори баҳоланган олий ўқув юртлари томонидан олиб борилган. Улар Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Development Research Group, World bank, Office of Financial Research, U.S. Department of the Treasury, International Monetary Fund, University of Chicago, Harvard University (АҚШ), University of Cambridge (Буюк Британия), Wageningen University and Research (Нидерландия), Waseda University (Япония), Keimyung University (Жанубий Корея), Nanyang Technological University (Сингапур), Tsinghua University (Хитой), Плеханов номидаги (Россия) иқтисодиёт университетидан иборат.

Дунеда амалга оширилган илмий тадқиқотлар натижасида молия бозорини ривожлантиришнинг концептуал асосларини такомиллаштириш бўйича қуйидаги илмий натижалар олинган, жумладан: депозитларни суғурталаш орқали банк тизими барқарорлигини таъминлаш методологияси ўрганилган (Development

³ <https://www.rea.ru/ru/org/managements/unitscires/Pages/lidksafr.aspx>, <https://www.harvard.edu>; <https://www.cam.ac.uk>; <https://www.wur.nl>; <https://www.waseda.jp>; <http://www.kmu.ac.kr>; <https://www.ntu.edu.sg>; <https://www.tsinghua.edu>, <https://www.rea.ru/ru/pages/research.aspx> © ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=3486> 05.02.21 год.

Research Group); молиявий мустаҳкамлик индикаторлари ишлаб чиқилган ва унга капитал етарлилиги, активлар сифати, даромадлилик ва фойдалилик, ликвидлилик ва алмашув курси rischi сингари кўрсаткичлар киритилган (International Monetary Fund), корпоратив бошқарувни такомиллаштириш йўналишлари ва ривожлантириш тенденциялари белгиланган (Waseda University); соғлиқни сақлаш соҳасини молиялаштиришда тиббий суғуртанинг ўзига хос жиҳатлари асослаб берилган (Nanyang Technological University); иқтисодиёт тармоқлари ва йирик лойиҳаларни молиялаштиришда молиявий воситалардан фойдаланиш усуллари аниқланган (Tsinghua University). Россия Плеханов номли иқтисодиёт университетида минтақавий молия бозорини ривожланишининг баҳолаш микдорий усуллари ишлаб чиқилган. Муҳим жиҳати шундаки, улар молия бозорини методологик асослари ва унинг минтақавий жиҳатларига оид муаммо ва ечимларига боғлиқ тадқиқотлар олиб борганлар.

Жаҳонда молия бозорини ривожлантиришни методологик, илмий-назарий, услубий ва амалий асосларини такомиллаштириш бўйича қуйидаги устувор йўналишларда тадқиқотлар олиб борилмоқда: минтақавий молия бозорларини ривожлантиришда ҳудудий эмитентларнинг инвестицион жозибадорлигини ошириш, молия бозори ахборот шаффофлигини ошириш ва инфратузилмасини ривожлантириш тизимини ишлаб чиқиш, қимматли қоғозлар бозори савдо тизимлари ва унинг операцион тузилмасини янада такомиллаштириш, рискларни камайтириш ва молия бозори барқарорлигини ошириш бўйича тадқиқотлар ўтказилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Минтақавий молия бозорларининг ташкилий-иқтисодий механизмларининг ўзига хос хусусиятлари ва назарий жиҳатлари бир қатор олимларнинг тадқиқотларида ўрганилган. Жумладан, узоқ хориж мамлакатларидан G.Bannock, U.Butler, P.Frydman, M.Gashi-Butler, C.Gray, J.Gitman, M.Hessel, R.Vishna, D.Junk, G.Joel, J.Lawrence, W.Manser, D.Michael, R.Merton, P.Porta, V.Raymon, A.Rapaczynski, D.Siegel, J.Shim, P.Rose, V.Taylor⁴ сингари олимларни қайд этиб ўтиш мумкин. Г.Сигел Джоэл, ва К.Джей Шим қимматли қоғозларни баҳолаш бўйича асосий қоидаларни баён этганлар. Уларнинг фикрича, «қимматли қоғозларни баҳолашда активларнинг қийматини аниқлаб олиш муҳим»⁵.

Мустақил Давлатлар Ҳамдўстлиги мамлакатлари олимларидан А.Басова, А.Бахрамов, Л.Белых, А.Булатов, В.Видяпин, В.Галанов, В.Глухов, А.Добрынин, Г.Журавлева, А.Захаров, А.Карпушкина, Е.Киселева, В.Ковалев, А.Константинов, А.Костиков, В.Миловидов, Д.Михайлов, Я.Миркин, А.Петров, А.Радыгин, Б.Раймон, Б.Рубцов, Л.Тарасевич, М.Чепурин ва бошқаларнинг илмий асарларида

⁴ Bannock G., Manser W. The Penguin International Dictionary of Finance. L., – 1990, – p.-184.; Butler U. E., Gashi-Butler M. E. Corporations and securities under the law of Russia and the USA. – М.: Zertsalo, – 1997. – С. 54-55; Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. Private Ownership and Corporate Performance: some Lessons from Transition Economies. N.Y.: New York University, – 1997. – NYU Working Paper 9827. – 75 p. Global Financial Stability Report. Wash.: IMF, March December Lawrence J. Gitman, Michael D. Junk. Fundamentals of investing. – М.: Delo, – 1997. С. – 41; Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, – 1995.; Finney R. N.Y., Munich, – 1995, p.38; <http://www.bawe.de/>; Joel. G. Siegel and Jay K. Shim. «Financial management». – М.: Filin, – 1997. – p-155, Peter S. Rose. Bank management. – М.: Delo, – 1997. – С. 3-5.

⁵ Joel. G. Siegel and Jay K. Shim. Financial management. – М.: Filin, – 1997. – p. 155.

молия бозорини ривожлантиришнинг айрим жиҳатлари тадқиқ этилган⁶. Я.М.Миркиннинг фикрича: «қимматли қоғозлар бозори инвестиция учун молиявий ресурсларни жалб этиш, иқтисодийни модернизация қилиш ва ишлаб чиқариш ҳажми ошишини рағбатлантиришнинг асосий механизмларидан биридир. Шу билан бирга, кўп асрлар дунё тажрибасига кўра, жаҳон қимматли қоғозлар бозорларидаги кенг кўламли молиявий беқарорлик, макроиқтисодий хавф-хатар ва ижтимоий ларзалар манбаи бўлиши мумкин»⁷.

Миллий молия бозори шаклланиши ва ривожланишининг ташкилий-иқтисодий механизмларига қаратилган тадқиқотлар бир қатор ўзбекистонлик олимлар, жумладан И.Бутиков, Ш.Гафуров, А.Вахобов, Н.Жумаев, Р.Карлибаева, Т.Маликов, О.Олимжонов, Д.Рахмонов, О.Б.Сатторов И.Сирождидинов, Б.Ходиев, Б.Ташмурадова, С.Элмирзаев, А.Улмасов, В.Чжен, М.Шарифходжаев, Ш.Шохъазамий⁸ томонидан молия бозори ривожланишининг айрим жиҳатларини тадқиқ этилган.

И.Бутиков молия бозори билан боғлиқ тушунчалар ва қимматли қоғозларнинг асосий хусусиятларини илмий асослаб берган. Ш.Шохъазамий молия бозори моделларини ўрганган, О.Сатторов рейтинг агентлиги орқали капитал рентабеллигини баҳолашда рискни ҳисобга олиш методологиясини

⁶ Белых Л.П. Основы финансового рынка. – М.: Финансы, 1999. – С.14., Булатов А.С. Экономика. – М.: БЕК, – 1999. – 436 с.; Глухов В.В., Бахрамов Ю.М. Финансовый менеджмент. – СПб.: Специальная литература, -1995.С.-109.; Видяпин В.И., Добрынин А.Н., Тарасевич Л.С. Политическая экономика. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов, Изд-во «Питер», – 2000. – С.382-383.; Журавлева Г.П. Экономическая теория. – М.: Инфра-М., -1997.-с. 443. Галанова В.А., Басова А.И. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, – 1996. – 170 с.; Видяпин В.И., Журавлева Г.П. Экономическая теория. – М.: ИНФРА-М, – 1997. – 443 с.; Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, -2001. – 191 с; Карпушкина А.В. Рынок ценных бумаг в условиях переходной экономики России. Автореферат диссертации на соискание уч. ст. к.э.н. Института экономики Уральского отделения Российской академии наук, – 1999, – с.-99. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, – 2000. – С. 46.; Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в Российской системе. <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=3486> 5.02.21. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М.: Перспектива,1995; Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития. Диссертация и автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. 2003. Сайт: <https://www.dissercat.com/content/rossiiskii-rynok-tsennykh-bumag-vliyanie-fundamentalnykh-faktorov-prioritety-i-mekhanizm-raz.>; Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Москва: Финансовая академия при правительстве Российской Федерации. 2000. - С.18.; Петров А.А. Математические модели экономического переходного периода. Тезисы докладов научной сессии «Проблемы прикладной математики и информатики – 2000». – М.: Вычислительный центр Российской академии наук, – 2000., – с.-14.; Барр Раймон Политическая экономия. – М.: Международные отношения, – 1995. – с.-319; Чепурин М.Н., Киселева Е.Л. Курс экономической теории. – Киров: Издательство «Аса», МГИМО МИД РФ, – 1998. – С.394-396.

⁷ Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – М., 2003 г. Сайт <https://www.dissercat.com/content/rossiiskii-rynok-tsennykh-bumag-vliyanie-fundamentalnykh-faktorov-prioritety-i-mekhanizm-raz> 07. 02.2021.

⁸ Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг. – Ташкент: Консаудитинформ, – 2001. – 344 с.; Гафуров Ш.Р. Ценные бумаги. – Ташкент: Мир экономики и права, – 2000. – С.92; Жумаев Н.Х., Бурханов У. Молиянинг долзарб муаммолари. Монографиялар ва мақолалар. – Т.: Янги аср авлоди, – 2003. – 385 б. Маликов Т., Олимжонов О. Молиявий менежмент. – Т.: Академия, -1999. – 193б. Сирождидинов И.К., Кадирова Х.Т., Рахмонов Д.А. Молиявий менежмент. – Т.: Иқтисод-молия, – 2020. – 375 б.; Сатторов О.Б. «Ўзбекистон Республикаси банк тизими барқарорлигини таъминлаш методологиясини такомиллаштириш» мавзусидаги докторлик диссертацияси автореферати. – Т.: ТДИУ, – 2018. <https://www.oak.uz.>; Ходиев Б., Карлибаева Р., Акрамов Н. Корпоратив бошқарув. – Т.: Чўлпон номидаги нашриёт-матбаа ижодий уйи, – 2011. – 303 б.; Ташмурадова Б., Элмирзаев С., Турсунова Н. Молиявий менежмент. – Т.: Иқтисод-молия, – 2017. – 338 б.; Улмасов А., Вахобов А. Иқтисодий назарияси. – Т.: Шарк, – 2006. – 445 б.; Шохъазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Учебник. – Т.: Иқтисод-молия», – 2005. – С. 1.; Чжен В.А. Деньги и финансовые рынки. – Т.: Шарк, – 1996. – С. 150.

таклиф этган. И.Сирожиддинов ва Д. Рахмонов қимматли қоғозлар портфелининг таркибий тузилмасини сифатли бошқариш, инвестицияларнинг молиявий-иқтисодий самарадорлигини таъминлаш ҳамда баҳолашнинг зарурлигини асослаб берганлар.

Юқорида келтирилган маҳаллий олимларнинг тадқиқот ишларида молия бозорини ривожлантиришнинг концептуал асосларини такомиллаштириш бўйича, жумладан унинг минтақавий тизимини такомиллаштиришга қаратилган яхлит тадқиқотнинг олиб борилмаганлиги мазкур мавзунини тадқиқ этиш заруратини келтириб чиқаради.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасаси илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти Наманган муҳандислик-технология институти илмий тадқиқот ишлари режасига мувофиқ ФМ-1-сон «Ўзбекистонда макроиқтисодий барқарорликни таъминлаш ва ижтимоий-иқтисодий ривожланишни прогнозлаштиришнинг илмий-методологик асослари ва усулларини такомиллаштириш» мавзусидаги илмий лойиҳа доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади Ўзбекистон минтақаларида молия бозорини ривожлантиришнинг концептуал асосларини такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

молия бозорининг назарий-методологик асосларига таянган ҳолда «молия бозори» тушунчасига муаллифлик таърифини бериш;

молия бозори молиявий воситаларининг асосий хусусиятларини аниқлаш, улардан фойдаланиш самарадорлигини таҳлил қилиш ва рискларни камайтиришга оид амалий тавсиялар бериш;

молия бозорининг муайян моделини шакллантиришга таъсир этувчи ички ва ташқи омиллар тизимига асосланиб, минтақавий молия бозорининг ривожланиш модели ва тузилмасини такомиллаштириш;

молия бозорларини шакллантириш ва ривожлантиришнинг халқаро тажрибасини ўрганиш, унинг ижобий томонларини қўллаш бўйича таклифлар бериш;

минтақавий молия бозорини шакллантириш концепцияси бўйича давлат дастурига киритиш масалаларига оид таклиф ишлаб чиқиш;

молия бозори воситаларидан фойдаланишни баҳолаш, минтақавий молия бозорини ривожлантиришда улардан фойдаланишнинг узоқ муддатли устуворликларини илмий, амалий асослаб бериш;

инвестицияларни жалб этиш, молия бозорининг шаффофлигини таъминлаш, давлатнинг роли, сиёсати ва минтақавий молия бозорининг ривожланишини янада фаоллаштиришга қаратилган таклифлар ишлаб чиқиш;

минтақавий молия бозорини ривожлантиришнинг назарий-методологик асосларини такомиллаштириш ва концепциясини яратиш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида Ўзбекистон молия бозорининг минтақавий инфратузилмаси танлаб олинган.

Тадқиқот предметини минтақавий молия бозорининг шаклланиши ва ривожланиши билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар ташкил этади.

Тадқиқот усуллари. Тадқиқот жараёнида илмий абстракция, кузатиш, умумлаштириш, гуруҳлаш, қиёсий, корреляцион ва регрессион таҳлил, иқтисодий-математик моделлаштириш ва прогнозлаш усулларидан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

вилоят ҳокимликлари хузурида минтақавий молия бозорини ривожлантириш дастурлари ва уларнинг ижроси бўйича «Минтақавий молия бозорини ривожлантириш» бошқармаси ташкил этишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

маҳаллий ҳокимиятларнинг ҳудудий дастурларини бюджетдан ташқари молиялаштиришда ҳудудий (муниципал) облигацияларни эмиссия қилишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

«Намангандонмаҳсулотлари» АЖнинг соф актив, соф тушум ва соф фойда кўрсаткичлари 2024 йилларгача бўлган прогноз параметрлари ишлаб чиқилган;

капитал бозорини ривожлантириш Давлат дастурига минтақавий молия бозорини ривожлантириш ва такомиллаштириш чора-тадбирларини киритишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

муомалага чиқарилган молиявий маҳсулотлар тўғрисида ягона ахборот базаси ва эмитентлар фаолияти ҳақида ахборот беришга ихтисослашган агентлик ташкил этиш таклиф этилган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

молия бозорини ривожлантиришнинг ҳуқуқий асосларини такомиллаштириш бўйича таклифлар илмий асосланган;

рискларни камайтириш ва молия бозори барқарорлигини ошириш бўйича таклифларидан амалиётда фойдаланишнинг имконияти асосланган; қимматли қоғозлар бозори савдо тизимлари ва унинг операцион тузилмасини янада такомиллаштириш таклифлари асосланган;

қимматли қоғозларни муомалага чиқариш ва сотиш ҳажми ошишини рағбатлантирувчи чора-тадбирлар ишлаб чиқилган;

минтақавий молия бозорининг ахборот шаффофлигини таъминлаш, инфратузилмасини шакллантириш ва кенгайтириш тизими ишлаб чиқилган;

акционерлик жамиятларининг ривожланиш истиқболларини аниқлаш методидан амалиётда фойдаланишнинг имконияти асосланган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги. Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги етакчи иқтисодчи олимларнинг молия бозорини ривожлантириш бўйича илмий-назарий фикрларини қиёсий ва танқидий таҳлил қилиш, илғор хориж тажрибасини ўрганиш ҳамда умумлаштириш, молия бозорини ривожлантиришнинг концептуал асослари бўйича миллий ва халқаро нуфузли ташкилотларнинг расмий манбаларига асосланганлиги, жумладан, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги, Давлат активларини бошқариш агентлиги, капитал бозорини ривожлантириш агентлиги, «Тошкент» республика фонд биржаси, Миллий депозитарийнинг статистик маълумотларига асосланиб, жараёни таҳлил қилиш орқали илмий-назарий хулосалар қилинганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти молия бозорининг методологик асослари, хусусан, минтақавий жиҳатларини шакллантиришда ўрганиш ва минтақавий

молия бозорини ривожлантириш ва такомиллаштириш концепциясини ишлаб чиқиш бўйича илмий тадқиқотларни амалга оширишда фойдаланилганлиги билан ифодаланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти улардан минтақавий молия бозорини такомиллаштириш ва янада ривожлантиришга қаратилган давлат дастурларини ишлаб чиқиш, амалий аҳамиятга оид концепциясини ишлаб чиқиш, шунингдек, меъёрий ҳужжатлар ва иқтисодийнинг реал секторларига инвестицияларни жалб этишга қаратилган чора-тадбирлар мажмуида фойдаланиш имкониятида ифодаланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Минтақавий капитал бозорини такомиллаштириш, концепцияни шакллантириш, ривожлантириш стратегияси ва тактикасини ишлаб чиқиш ва амалиётга татбиқ этиш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

вилоят ҳокимияти ҳузуридаги молия бозорини ривожлантириш бўйича ихтисослаштирилган бошқармани яратиш, молия бозорини турли сегментларини ривожлантириш бўйича стратегик дастурларини ишлаб чиқиш, шунингдек, улар учун зарур инфратузилмани таъминлаш, минтақавий ривожланиш эҳтиёжлари учун ички ва ташқи инвестицияларни жалб қилиш механизмини такомиллаштириш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрел ПҚ-5073-сон «Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорида ва 2021-2023 йилларда Республика капитал бозорини ривожлантириш дастурида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатасининг бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2021 йил 26 январь 04/1-06-90-сон ҳамда Давлат активларини бошқариш агентлигининг минтақавий бўлимининг 2021 йил 9 апрелдаги 01-02/621-сон маълумотномалари). Мазкур таклиф вилоят ҳокимияти ҳузуридаги молия бозорини ривожлантириш бўйича ихтисослаштирилган бошқармани яратиш, стратегик дастурларни ишлаб чиқиш, зарур инфратузилмани таъминлаш, минтақавий ривожланиш эҳтиёжлари учун ички ва ташқи инвестицияларни жалб қилиш механизмини жорий этган;

маҳаллий ҳокимиятларнинг ҳудудий дастурларини бюджетдан ташқари молиялаштиришда ҳудудий (муниципал) облигацияларни эмиссия қилишнинг мақсадга мувофиқлиги таклифи келтирилди. Ушбу таклиф Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрел ПҚ-5073-сон «Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорида ва 2021-2023 йилларда Республика капитал бозорини ривожлантириш дастурида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатасининг бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2021 йил 26 январь 04/1-06-90-сон ҳамда Давлат активларини бошқариш агентлигининг минтақавий бўлимининг 2021 йил 9 апрелдаги 01-02/621-сон маълумотномалари). Таклифни амалиётга жорий этиш натижасида, банк томонидан кредитлашга муқобил бўлган самарали молиялаштириш механизми яратилган, молиявий воситаларнинг таклифи ошган;

«Намангандонмаҳсулотлари» АЖнинг соф актив, соф тушум ва соф фойда кўрсаткичлари параболик (квадратик) ночизиқли регрессион модели орқали 2024 йилларгача бўлган прогноз параметрларини ишлаб чиқиш таклифи

келтирилган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатасининг бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2021 йил 26 январ 04/1-06-90-сон ҳамда Давлат активларини бошқариш агентлигининг минтақавий бўлимининг 2021 йил 9 апрелдаги 01-02/621-сон маълумотномалари). Таклифни амалга жорий этилиши акциядорлик жамиятини бошқариш билан боғлиқ турли масалаларни қабул қилиш ва муҳокама қилиш, инвесторларнинг ҳуқуқларини кенгайтириш, хорижий инвесторларни жалб қилиш учун шарт-шароитлар яратиш, стратегик аҳамиятга эга бўлмаган акциядорлик компаниясидаги улушига чекловлар олиб ташлаш ва ахборот шаффофлигини таъминлаган;

капитал бозорини ривожлантириш Давлат дастурига минтақавий молия бозорини ривожлантириш ва такомиллаштириш чора-тадбирларини киритишнинг мақсадга мувофиқлиги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрел ПҚ-5073-сон «Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорида ва 2021-2023 йилларда Республика капитал бозорини ривожлантириш дастурида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатасининг бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2021 йил 26 январ 04/1-06-90-сон ҳамда Давлат активларини бошқариш агентлигининг минтақавий бўлимининг 2021 йил 9 апрелдаги 01-02/621-сон маълумотномалари). 2021-2023 йилларда Республика капитал бозорини ривожлантириш дастури ишлаб чиқилган;

муомалага чиқарилган молиявий маҳсулотлар тўғрисида ягона ахборот базаси ва эмитентлар фаолияти ҳақида ахборот беришга ихтисослашган агентлик ташкил этиш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 13 апрел ПҚ-5073-сон «Капитал бозорини тартибга солиш тизимини янада такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорида ва 2021-2023 йилларда Республика капитал бозорини ривожлантириш дастурида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Қонунчилик палатасининг бюджет ва иқтисодий ислохотлар қўмитасининг 2021 йил 26 январ 04/1-06-90-сон ҳамда Давлат активларини бошқариш агентлигининг минтақавий бўлимининг 2021 йил 9 апрелдаги 01-02/621-сон маълумотномалари). Мазкур таклиф натижасида молия бозорини ривожлантириш бўйича молиявий маҳсулотлар тўғрисида ягона ахборот базаси ва эмитентлар фаолияти ҳақида ихтисослаштирилган ахборот бериш базаси яратилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Тадқиқот натижалари 30 илмий-амалий конференцияда, шу жумладан, 18 республика ва 12 халқаро конференцияларда муҳокама қилинган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилиниши. Докторлик диссертация мавзуси бўйича жами 57 та илмий иш, шу жумладан, 3 та илмий монография, Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялари асосий илмий натижаларини чоп этиш бўйича тавсия этган илмий нашрларда 10 та мақола ва 3 таси хорижий журналларда нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация таркиби кириш, тўртта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертация ҳажми 215 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида илмий тадқиқотнинг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг мақсади ва вазифалари, объекти ва предмети тавсифланган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги кўрсатилган, илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилиниб, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этиш, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **«Молия бозорини шакллантиришнинг назарий-методологик асослари»** номли биринчи бобда молия бозорининг моҳияти, аҳамияти, зарурати, вазифалари, аҳамияти тадқиқ этилган. Молия бозори, қимматли қоғозлар бозори ва молиявий воситалар таърифлари берилган. Молия бозори сегментларини таснифлашга оид турли ёндашувлар ўрганилиб, муаллиф томонидан ишлаб чиқилган молия бозори ва қимматли қоғозлар бозори таснифлари келтирилган. Молия бозори воситалари ва иштирокчилари таҳлил қилинган.

Молия бозори вақтинча бўш турган капитални кейинчалик даромад олиш мақсадида жамғаради, талаб-таклиф қонуниятига асосланган ҳолда жамлайди ва истеъмолчилар ўртасида самарали тақсимлаш билан шуғулланади, унинг аксарият қисми ижтимоий соҳаларни молиялаштиришга ҳамда миллий иқтисодиёт реал тармоқларининг энг самарали соҳаларига йўналтиради.

«Молия бозори» атамасининг турли таърифлари мавжуд. «Молия бозори» атамаси кўп асрлар давомида шаклланган бўлиб, ҳозирги кунда айрим молия институтлари томонидан бозор усуллари асосида амалга оширилувчи капитал эгалари ва қарз олувчилар ўртасидаги муносабатларнинг мураккаб ва кўп ўлчовли тизимини ўзида мужассамлаштирган сиғимли иқтисодий категорияни англатади.

«Молия бозори» атамасининг хорижий ва маҳаллий олимлар томонидан берилган таърифларини қиёслаш жараёнида, россиялик олимлар В.В.Ковалёв молия бозорига молиявий ресурсларни бир объектдан иккинчисига кўчиришнинг ўзига хос механизми ҳисобида⁹, Л.П.Белых молия бозори тушунчаси талаб ва таклиф қонуни билан боғлагани¹⁰, Б.Б.Рубцов молиявий ресурсларнинг айланиш муддати билан изоҳлагани¹¹, Ш.Ш.Шохъазамий молия бозори молиявий воситалар ҳаракати бўйича бозор-иқтисодий муносабатлари кўринишида ифодалагани¹², Раймон Барр пул бозорини инобатга олинмагани¹³ аниқланди.

Муаллифнинг фикрича, ***«молия бозори – пул иқтисодий ресурсга айланиб, янги сифатга эга ҳуқуқий механизм билан таъминланган қисқа ва узоқ муддатли жиҳатларда молиявий ресурслар ҳаракати ва қайта***

⁹ Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, – 2000. – С. 46.

¹⁰ Белых Л.П. Основы финансового рынка. – М.: Финансы, – 1999. – С. 14.

¹¹ Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. – М.: Финансовая академия при правительстве Российской Федерации, – 2000. – С. 18. <https://search.rsl.ru/ru/record/01003207245> 04.02.2021.

¹² Шохъазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. – Т.: Иқтисод-молия, – 2005. – С. 15.

¹³ Барр Раймон. Политическая экономия. – М.: Международные отношения, – 1995. – 319 с.

тақсимланиши билан ифодаланган иқтисодий муносабатларни амалга ошириш соҳасидир. Молия бозоридан ташқарида пул жамғарилган бойликлардан иборат, лекин молиявий ресурс вазифасини бажариб, у янги бойлик манбаи ва унинг яратилиш объектига айланади»¹⁴.

Замонавий молия бозори кўп ўлчовли, даражали институционал ва функционал алоқалар тизими бўлиб, уларнинг ҳар бири молиявий ресурсларнинг узлуксиз оқими ва такрор ишлаб чиқариш жараёни вазифаларини амалга ошириш учун муайян функцияларни бажаради. Шу билан бирга, молия бозорининг тузилиши, амалга ошириш тамойиллари ва механизми ҳақида тўғри тушунчага эга бўлиш учун унинг таркибий элементлари ва функционал алоқаларининг илмий асосланган таснифи муҳим аҳамиятга эга (1-расм).

Молия бозорининг турли сегментларини батафсил таснифлашдан келиб чиққан ҳолда, унинг барқарор ривожланиши молия бозорининг тегишли инфратузилмаси ва молиявий воситаларсиз фаолиятини амалга ошириш мумкин эмас. Қимматли қоғозлар молиявий воситалар сифатида таснифланади. Хорижлик олимларнинг тадқиқотларида «securities» атамаси кўпинча қимматли қоғозларга, «derivatives» эса ҳосила қимматли қоғозларга нисбатан қўлланилади. Нобель мукофоти совриндори, иқтисодчи Роберт Мертон, «derivatives»ни «securities» қаторига олиб боради¹⁵. Шу билан бирга, айрим америкалик муаллифлар – иқтисодчилар қимматли қоғозлар атамасига торроқ ёндашув, яъни: фақат узок муддатли қимматли қоғозларнигина эътироф этадилар. Ҳосилавий молиявий воситалар ёки ҳосилавий қимматли қоғозлар (ҳосилалар) бу ҳолда ҳам қимматли қоғозлар тоифасига кирмайди.

Шунга кўра, улар қимматли қоғозлар бозорида эмас, балки ҳосилалар бозорида котировка қилинади. Ўзбекистон Республикасининг 2015 йил 3 июндаги ЎРҚ-387-сон қонуни янги таҳрирдаги «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида, қимматли қоғозларнинг янги таҳририда «пул» сўзи олиб ташланиб, «юридик шахс» деган сўз ҳам қўшилди¹⁶.

Муаллифнинг фикрича, ҳужжат сифатида қимматли қоғозлар тушунчаси, ҳақиқатан ҳам, молия бозори ривожланишининг кенг тенденциясига мос келмайди. Қимматли қоғозлар ҳужжат эмас. Ҳужжат ўз-ўзидан далил бўла оладиган маълум шаклига эга нарсаларни тасдиқловчи расмий қоғоз. Шу билан бирга таъкидлаш лозимки, бу талқинлар сезиларли даражада фарқ қилар экан, барча қимматли қоғозлар бозоргирлиги, ликвидлиги ва rischi сингари умумий фундаментал хусусиятларга эга.

¹⁴ Кадирова Х.Т. Концептуальные основы развития финансового рынка Узбекистана. Монография. – Наманган: АРЖУМАНД МЕДИА, – 2020. – С.15.

¹⁵ Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, – 1995.

¹⁶ Новая редакции Закона Республики Узбекистан от 03.06.2015 г. № ЗРУ-387 «О внесении изменений и дополнений в закон Республики Узбекистан «О Рынке ценных бумаг»». Ташкент, 3 июня 2015. № ЗРУ-387 статья 3. <https://lex.uz/docs/2662541>. 20.06.2020.



1 – расм. Молия бозори таснифи. Муаллиф томонидан тузилган.

Диссертациянинг «Молия бозорларини шакллантириш ва ривожлантиришнинг жаҳон тажрибаси» деб номланган иккинчи бобида, ривожланган давлатларда молия бозорларининг ҳолати, ривожланиш моделлари ҳамда ривожланаётган мамлакатларда молия бозорларини шакллантириш ва ривожлантириш тенденциялари таҳлил қилинган. Амалиётдан маълумки, молия бозорининг ривожланиш тарихи турли моделларининг шаклланиши ва ривожланишига олиб келди. Зеро «... дастлабки модель... турли шаклларда пайдо бўлиши, математик тавсифланиши ёки тавсифланмаслиги, муайян даврни қабул қилиши ёки қабул қилмаслиги мумкин. Лекин унинг асосий хусусиятли белгиси шундаки, у мавжуд элементларнинг белгиланган аниқ алоқасини ифодалайди, воқеликнинг ички, зарурий муносабатларини акс эттирувчи муайян тузилмани назарда тутди»¹⁷.

Молия бозори моделларини ҳисобга олиб, уларнинг хилма-хиллигини қайд этиш лозим. Ривожланган молиявий бозорларга эга 30 дан ортиқ мамлакатларда тахминан 40-45 % тижорат ва инвестиция банклари (Англо-саксон модели) ўртасида «тўсиқ»ларга эга бозорлар, 40-45 % аралаш бозорлар ва 10-15 % банклар (немис модели) мавжуд.

Тадқиқотга кўра, Венгрия, Польша ва Чехия мамлакатларидаги компанияларнинг аксарияти назорат қилувчи акциядорларга эга, бу, ўз навбатида, фонд бозори ва қимматли қоғозлар бозорларининг янада ривожланишига таъсир этади. Чехия ва Польшада қарз бозорлари қимматли қоғозлар бозорларидан устун бўлиб, мулкчилик тузилмаси оммавий ва чакана қимматли қоғозлар бозори шаклланишига тўсқинлик қилди. Худди шундай тенденцияларни МДХга аъзо давлатлар учун ҳам қайд этиш мумкин. Бу мамлакатларда чакана инвесторлар улуши жуда кичик.

Қирғизистон молия бозори етарли даражада ривожланмаган, жаҳон молия бозорларига деярли кириш имкони йўқ, уни яққаланган бозорларга боғлаш мумкин. Мамлакат молия бозорида давлат ва корхона қимматли қоғозларига аҳолининг ишончсизлиги юқори даражада, эътибор асосан ташқи инвестицияларга қаратилган, уларнинг концентрацияси 70 %дан ортиқни ташкил этади. Қирғизистон иқтисодиётининг пул маблағлари асосан тижорат банкларида – 80 % ва нобанк молия-кредит муассасаларида – 19 %ни ташкил этади. Қолган массанинг фақат 1 %ни бошқа молия институтлари – фонд биржаси, брокерлик компаниялари, суғурта компаниялари, инвестиция фондлари ва бошқаларда жамланган.

Қозғистон Республикасида 2020 йилнинг 6 ойи давомида фонд бозорининг капиталлашуви – 17,3 трлн. тенге, муомаладаги облигациялар 13,5 трлн. тенгени ташкил этганини таъкидлаш мумкин. 2020 йилнинг 6 ойи давомида акциялар савдоси 17,3 млрд. тенге, корпоратив облигациялар савдоси эса 248,5 млрд. тенге, давлат қимматли қоғозлари 578 млрд. тенгени ташкил этди¹⁸.

¹⁷ Петров А.А. Математические модели экономического переходного периода. Тезисы докладов научной сессии «Проблемы прикладной математики и информатики – 2000». – М.: Вычислительный центр Российской академии наук, -2000. – С. 14.

¹⁸ <http://cbd.minjust.gov.kg/act/view/ru-ru/430380.дата обращения 28.04.2021>

2019 йилда ўтказилган социологик тадқиқотлар молиявий саводхонлик даражасини белгилаб берди. Бу кўрсаткич – 36 % экани қайд этилган. Фуқароларнинг 32 %ида банк кредитлари ва қарийб – 33 %ида яқин келажақда кредитлардан фойдаланиш режаси мавжуд. 39 % респондентларнинг пул омонатлари мавжуд, лекин депозит кафолат тизимидан хабардор эмас¹⁹. Пул маблағларидан жорий ҳисобдаги инвестиция воситаси сифатида эмас, балки – 22 % молиявий инвестициялар кўринишида фойдаланилади. Молия ҳақида билим етишмаслигини – 63 % респондентлар қайд этди.

Хулоса ўрнида таъкидлаш лозимки, Қозоғистон Республикаси ҳукуматининг 338-сонли, 2020 йил 30 майдаги қарори билан 2020-2024 йиллар учун молиявий саводхонликни ошириш концепцияси тасдиқланди²⁰.

Кўшни республикалар орасида Ўзбекистон Республикаси молия бозори ҳам ривожланаётган бозорлардан бири бўлиб қолмоқда ва қўшни республикаларнинг молия бозорларидаги муаммолар айнан республикамиз бозорида ҳам мавжуд.

Диссертациянинг «**Минтақавий молия бозорини ривожлантириш-нинг концептуал асослари**» номли учинчи бобида Наманган вилояти молия бозорини шакллантиришнинг шарт-шароитлари ва тенденциялари ўрганилган, ташкилий иқтисодий инфратузилма субъектлари фаолияти, молиявий воситалардан фойдаланиш самарадорлиги, унинг ривожланишидаги номутаносиблик таҳлил қилинган, эконометрик моделлар ва минтақавий молия бозори субъектларини фаолияти прогнозлаштиришга қаратилган илмий хулосалар асосидаги таклифлар шакллантирилган.

Вилоят молия бозори ривожланишининг ҳозирги босқичида давлат мулкани хусусийлаштириш жараёнлари давом этмоқда, 2020 йил 1 январь ҳолатига давлат улуши – коммунал, қурилиш ва хизматлар соҳасида энг кўп эканлиги аниқланди: ижтимоий тармоқларда 97 та корхона (63 %), туризм ва фармацевтикада 25 та (16,2%), қишлоқ хўжалиги ва озиқ-овқат саноатида 14 та корхона (9 %), энг кам микдорлари – саноат зоналари ва инвестицияда – 8 та (5,2 %), ахборот технологиялари ва коммуникацияларида – 5 та (3,2 %), оғир саноат ва молияда – 3 та (1,9 %) ва енгил саноат, машинасозлик ва электроника соҳаларида – 2 та(1,3 %)ни ташкил этди²¹.

Банклар молия бозорининг энг фаол иштирокчиларидан бири ҳисобланади. Жами 2020 йил 1 апрель ҳолати бўйича республикада 30 та банк мавжуд бўлиб, шундан 13 таси давлат улушига эга банклардир. Уларнинг активлари банк активлари умумий суммасининг 85 %ини ташкил этиб, бу банклар томонидан берилган кредитларнинг умумий суммаси 88 %, капиталлари улуши – 87 %, жалб этилган омонатлар улуши эса 73 %ни ташкил этади. Хусусан, бу жараёнда Миллий Банк, Асака Банк, Ўзсаноатқурилишбанк етакчилик қилмоқда.

Суғурта бозори молия бозорининг сегментларидан бири ҳисобланади. 2019 йилда Ўзбекистон Республикасида суғурта ташкилотлари сони 40 тани ташкил этди. Тузилган шартномалар сони 7401287 тага етди, бу эса 2018 йилга

¹⁹ Там же.

²⁰ Постановление Правительства Республики Казахстан от «30» мая 2020 года № 338 Концепция повышения финансовой грамотности на 2020 – 2024 годы. Сайт: Источник cdb.kz: <https://cdb.kz/sistema/novosti/> 28.04.2021.

²¹ Наманган вилояти Давлат активларини бошқариш агентлигининг 2020 йилги ҳудудий бошқармасининг статистик маълумотлари.

нисбатан 112,0 %ни ташкил этди. 2019 йилда республикада суғурта суммаси 690 462,7 млрд. сўмга тенг бўлди, яъни 15,6 % ёки 93 012,4 млрд. сўмга кўпайган.

Ихтиёрий суғуртанинг улуши 68,0 %ни (469 250, 7 млрд. сўм), мажбурий суғурта – 32,0 % (221 212,0 млрд. сўм)ни ташкил этди. 2019 йилда суғурта мукофотлари тушуми – 2138,8 млрд. сўмни ташкил этди, шундан ихтиёрий суғурта учун – 1832,1 млрд. сўм (умумий сумманинг 85,7 %), мажбурий суғурта учун – 306,7 млрд. сўм (14,3 %) суғурта тўловлари миқдори 808,6 млрд. сўмни ташкил этди. Мажбурий суғуртанинг ихтиёрий турларига нисбатининг қиёсий таҳлилини 1-жадвалда кузатиш мумкин.

1-жадвал

2019 йил мажбурий суғурта турларининг ихтиёрий суғуртага нисбат ҳолати таҳлили кўрсаткичлари²² (млн. сум.)

№	Кўрсаткичлар	Ихтиёрий суғурта турлари	Мажбурий суғурта турлари	Мажбурий суғурта турларининг ихтиёрий суғуртага нисбати (%)
1.	Шартномалар сони	4 138 895	3 262 392	78,8
2.	Суғурта суммаси	469 250 707,5	221 211 966,1	47,1
3.	Суғурта мукофотлари тушуми	1 832 120,6	306 651,0	16,7
4.	Суғурта тўловлари	719 539,1	89 027,3	12,4

Суғурта компанияларида мажбурий суғурта турларининг улуши 50 %дан ортиқ бўлган ривожланган мамлакатлар тажрибасидан фойдаланиб, ихтиёрий суғурта турлари мажбурий суғурта турларидан устун бўлган суғурта хизматлари таркибида ишга солинмаган салоҳиятидан фойдаланиш зарур.

Молия бозори инфратузилмасининг асосий субъектларидан бири фонд биржасидир. 2019 йилда «Тошкент» РФБги савдо ҳажми – 332,9 млрд. сўмни ташкил этган (2018 йилда – 330 млрд. сўм). Ўтган йилда тузилган битимлар сони 3 баробарга ошиб, 23 299 тани ташкил этди (тегишли давр – 7 793 та). Ҳисобот даврида жами – 5,2 млрд. сўмлик 91 та акционерлик жамиятининг қимматли қоғозлари сотилди. Соҳалар томонидан тузилган битимлар бўйича тижорат банкларининг қимматли қоғозлари асосан талабга эга бўлган.

Иқтисодиётнинг бу сегменти биржа айланмасининг – 88,7 %ини ташкил этган, унинг ҳажми – 295,4 млрд. сўмдан иборат. Қурилиш саноати корхоналарининг улуши – биржа айланмасининг 5 % ёки – 19,8 млрд. сўмни, саноат сектори улуши – биржа айланмасининг – 2,8 % ёки 9,4 млрд. сўм., агросаноат мажмуаси улуши – биржа айланмасининг – 0,8 % ёки 2,5 млрд. сўмни ташкил этди. Мазкур натижа бугунги кунда банк қимматли қоғозларига ишонч юкорилигини тасдиқлайди. Молия бозорида молиявий институтларнинг, эмитентларнинг молиявий воситалари ўртасидаги рақобат муҳити шакллантирилмаганлигини ифодалайди. Булар капитал бозорини ривожлантириш Давлат дастурида белгиланган вазифалар ечимини топишни талаб этади.

²² Жадвал муаллиф томонидан 2019 йилдаги «Основные показатели деятельности страховых организаций Республики Узбекистан» статистик бюллетени асосида тузилган. https://stat.uz/uploads/docs/sug'urta_bozori_ru.22.01.2021 год.

«Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси» давлат корхонасининг 2020 йилга мўлжалланган фаолияти натижаларини ҳисобга олиб, акционерлик жамиятлари сонини 601 данадан 599 донгача қисқартириш, бироқ шу билан бирга чиқарилган акциялар ҳажмини ошириш тенденцияси давомийлигини кузатиш мумкин²³. Муомалага чиқарилган акциялар номинал қийматининг умумий ҳажми – 149502, 26 млрд. сўмдан ошди. Миқдор жиҳатдан – 10 048,12 млрд. дона акцияни ташкил этди.

Бундан ташқари, Марказий депозитарий томонидан умумий қиймати 281,24 млрд. сўмлик, 472,8 минг дона корпоратив облигация ҳисоби юритилди, шундан умумий суммаси 172,24 млрд. сўм, 415,7 минг дона корпоратив облигация 3 та банк томонидан берилган. 2020 йилда давлатнинг АЖ устав фондларидаги улуши 53041,19 млрд. сўмга ошди, АЖ сони эса 3 тага камайтирилди. Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси фаолиятида техник ва молиявий ресурсларни жалб этиш жараёни сустретмоқда.

Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси фаолиятида ислохотларни амалга ошириш жараёнида техник ва молиявий ресурсларни жалб этиш, шунингдек, бошқарув ва қарор қабул қилишда ҳаракатчанликни янада таъминлаш учун «Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси» давлат корхонаси шахсида потенциал акциядорлар – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, тижорат банклари, фонд ва валюта биржалари, инвестиция воситачилари, шунингдек, хорижий капитал бозорларида асосий иштирокчи бўлган хорижий инвесторларни кўрсатган ҳолда акциядорлик жамиятига қайта ташкил этиш таклиф этилади.

Наманган вилояти Давлат активларини бошқариш агентлигининг 2019 йилги ҳудудий бошқармасининг статистик маълумотларига кўра «Тошкент» РФБ «E-IJRO-AUKSION» электрон савдо майдончаси орқали 87 та давлат активи кимосди савдосига қўйилди. Жумладан, 4 та ҳудудий акциядорлик жамияти («Учқўрғон ёғ» АЖ, «Наманган тола текстил» МЧЖ, «Наманган шароб» АЖ, «Наманган Агромаш» МЧЖ) акциялари давлат улушлари сотувга қўйилди. Шундан 3 та корхонанинг 46,7 млрд. сўм миқдоридаги акциялар давлат улушлари сотилди («Учқўрғон ёғ» АЖ давлат улуши – 51,7 фоиз, 22,6 млрд. сўм., МЧЖ «Наманган тола текстил» давлат улуши – 51,0 фоиз, 17,6 млрд. сўм., МЧЖ «Наманганагромаш» давлат улуши – 91,5 фоиз, 6,6 млрд. сўм.).

Айни пайтда «Наманган шароб» АЖ акциялар пакетининг давлат улуши – 57,24 фоизи, умумий қиймати 20,0 млрд. сўмга сотиш ишлари олиб борилмоқда. 473,5 млрд. сўм миқдорида инвестицияларни жалб этиш ва 3 йил муддатга 2100 та янги иш ўринлари шакллантириш шарти билан «0» қийматда 23 та давлат объектларини ўтказиш тўғрисида битимлар имзоланди²⁴. Вилоятда ижтимоий ва инвестицион мажбуриятларнинг бажарилишини таҳлил қилиб таъкидлаш лозимки, 2020 йил 1 январдан бошлаб, умумий қиймати 38,0 млн. АҚШ доллари миқдоридаги инвестицияларни жалб этиш шарти билан 93 та савдо шартномаси (уларнинг 29 таси «0» сўм қийматида ва 64 таси реализация қийматида) имзоланди ва 93,3 млрд. сўм, шунингдек 2 564 та иш ўрни ташкил

²³ <http://www.deponet.uz/articles>

²⁴ По данным регионального отделения агентства по управлению государственными активами Наманганской области за 2019 год.

этилди. Ижроси – 42,02 млрд. сўм ва 1 119,0 минг АҚШ долларини ташкил этди. Ҳисобот даврида жами 626 та корхона давлат реестридан чиқарилди.

Вилоятнинг ҳудудий тузилмаси 2018 йил 1 январь ҳолатида 1.25 та акциядорлик жамиятидан, уларнинг фаол эмиссиялари – 136 792 784 минг сўмлик ёки 90 964 428 дона акциялардан иборат бўлди. Вилоятда акционерлик жамиятлари сонини камайтириш давом этди. Бугунги кунга келиб, вилоятда 22 та акциядорлик жамияти фаолият юритмоқда, уларнинг сони ўтган йилга нисбатан 3 тага камайган, булар: «Kline текстил», «Олтин Invest», «Поп пахта толаси» корхоналари, бу ўз навбатида, вилоятда бирламчи ва иккиламчи қимматли қоғозлар бозори айланмаси камайишига сабаб бўлади²⁵.

Вилоятда фаолият юритаётган АЖлардан бири «Намангандонмахсулотлари» фаолиятининг танлов таҳлили кўрсатдики (2-расмга қаранг), акцияларнинг сўнгги эмиссияси 2005 йилда ўтказилган. 2020 йил 23 март ҳолатига «Намангандонмахсулотлари» АЖ устав капитали таркибида энг катта улушни «Ўздонмахсулот» АЖ улуши – 51 % (95 967 дона акция) эгаллайди, бошқа юридик шахсларнинг улуши – 10,1 % (19 074 дона акция), жисмоний шахсларнинг улуши – 38,9 % (73 084 дона акция) ташкил этади. Устав капитали таркибида хорижий инвестор улуши мавжуд эмас, акцияларнинг энг юқори улуши 51 % бўлиб, у «Ўздонмахсулот» АЖга тегишли. Бу эса «Намангандонмахсулотлари» АЖнинг қарамлигини тасдиқлайди (2-жадвал, 2 расм).

2-жадвал

«Намангандонмахсулотлари» АЖнинг 2016-2019 йиллардаги асосий кўрсаткичлари таҳлили²⁶

№	Кўрсаткичлар	2017/2016 йй.		2018/2017 йй.		2019/2018 йй.	
		минг сўм	%	минг. сўм	%	минг сўм	%
1.	Соф активлар	-11983046	41	18693441	3,25 бар	12860971	148
2.	Соф тушум	12383630	117,3	21043894	125,1	71811522	168
3.	Соф фойда	-12860589	-	23815243	-	3204337	129



Манба: www.openinfo.uz.23.03.2021

2-расм. 2016-2019 йиллар ҳолатига «Намангандонмахсулотлари» АЖнинг асосий кўрсаткичлари²⁷

²⁵ Капитал бозори Агентлики Наманган бошқармаси маълумотлари. Сайт: www.openinfo.uz.23.03.2021.

²⁶ «Намангандонмахсулотлари» АЖ статистик маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилган. 2016-2019 йй. www.openinfo.uz.23.03.2021.

2016-2019 йилларда «Намангандонмахсулотлари» асосий кўрсаткичларининг қиёсий таҳлили натижаси 2017 йилда 2016 йилга нисбатан, соф тушумнинг 17,3 %га ошишига қарамай, активлар таркибида соф активлар 59 %га камайгани, зарар – 12860589,0 минг сўмни ташкил этгани, 2018 йилда соф активларнинг 3,25 марта, соф тушум ҳажмининг 25,1 %га ошиши, соф фойданинг 23815243,0 минг сўм миқдорда олишга кўмаклашди. 2019да соф активлар 2018га нисбатан 47,6 %га, соф тушум 68,4 %га ва соф фойда 29,3% га ошди. Бунда «Намангандонмахсулотлари» АЖнинг молиявий ҳолати барқарор эмас, деб хулоса қилиш мумкин.

Тадқиқот ишида эконометриканинг регрессион моделидан фойдаланилди. Регрессия модели битта боғлиқсиз ўзгарувчи ва бошқа боғлиқ ўзгарувчи орасидаги боғлиқликни ўрганади. Бироқ кўп ҳолларда ўрганилаётган натижа бир эмас, бир нечта омилларга боғлиқ бўлади. Шунинг учун бир нечта боғлиқсиз ўзгарувчиларга эга регрессион таҳлил муҳим аналитик восита ҳисобланади.

Жуфт регрессия модели қуйидаги тенгламма билан берилади²⁸:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + e_i, \quad (1)$$

Бу ерда α ва β параметрлар бўлиб, уларни энг қичик квадратлар усули ёрдамида баҳоланади (1) тенгламанинг баҳоси сифатида

$$y_i = a + bx_i + e_i, \quad (2)$$

тенгламани ўрганиш мумкин. Бу ерда a ва b мос равишда α ва β параметрларнинг қуйидаги нормал тенгламалар системасини ечиш орқали аниқланувчи баҳоларидир:

$$\begin{cases} na + b \sum_{i=1}^n X_i = \sum_{i=1}^n Y_i, \\ a \sum_{i=1}^n X_i + b \sum_{i=1}^n X_i^2 = \sum_{i=1}^n X_i Y_i. \end{cases} \quad (3)$$

Тўпلامли регрессия моделлининг адекватли текшириш учун қуйидаги детерминация коэффицентидан фойдаланилади.

$$R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{Y})^2}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}. \quad (4)$$

Бундай детерминация коэффиценти қанчалик 1 га яқин бўлса, олинган модель шунчалик адекват ҳисобланади. Регрессион анализнинг чизиқли моделидан ташқари, унинг чизиқсиз (чизиқсиз) ёки динамик моделларидан ҳам кенг фойдаланилмоқда. Чизиқсиз моделлар ҳам баъзи молиявий активларни бошқаришда, акцияларнинг динамикасини таҳлил қилишда ҳам самарали усул

²⁷ www.openinfo.uz.23.03.2021

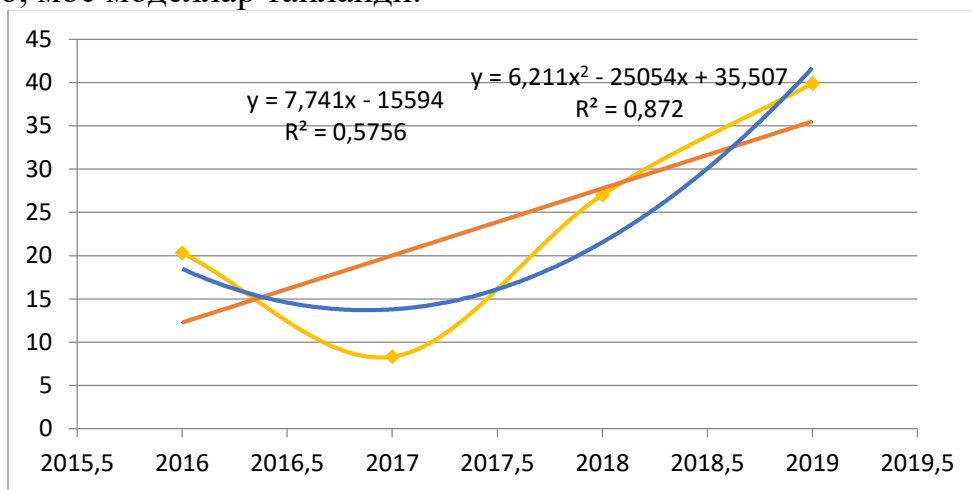
²⁸ Cheng-Few Lee, Hong-Yi Chen, John Lee Financial Econometrics, Mathematics and Statistics. Theory, Method and Application. New York: Springer. 2019, p.76-77

ҳисобланади. Чизиксиз бозор модели қуйидаги квадратик формула ёрдамида аниқланади:

$$y_i = a_0 + a_1x_i + a_2x_i^2 + e_i, \quad (5)$$

бу ерда a_0, a_1, a_2 лар параметрлардир.

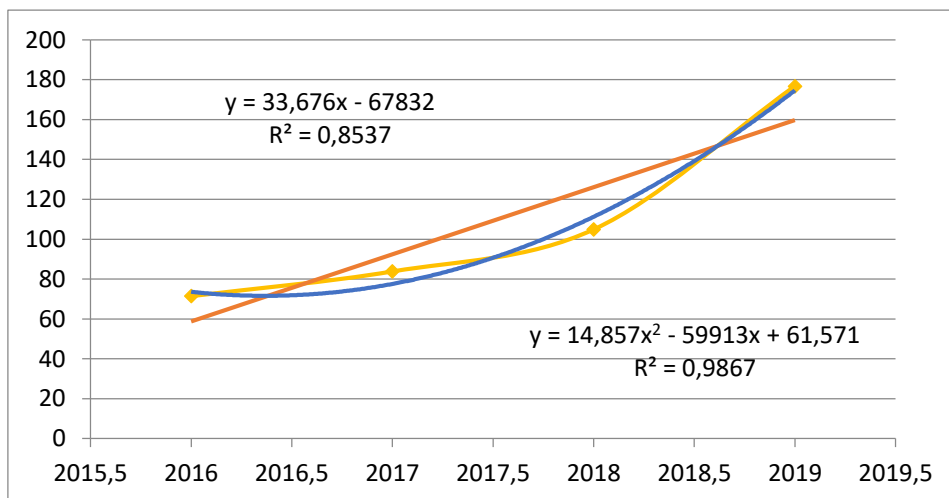
«Намангандонмахсулот» АЖнинг 2016-2019 йиллардаги соф активларлар, соф тушум ва соф фойда кўрсаткичлари учун чизиксиз регрессия модели тузилди. Таҳлил натижасига кўра, қуйидаги моделлар ҳосил қилинди ва ўзаро қиёсланиб, мос моделлар танланди.



Манба: 2 -жадвал маълумотлари

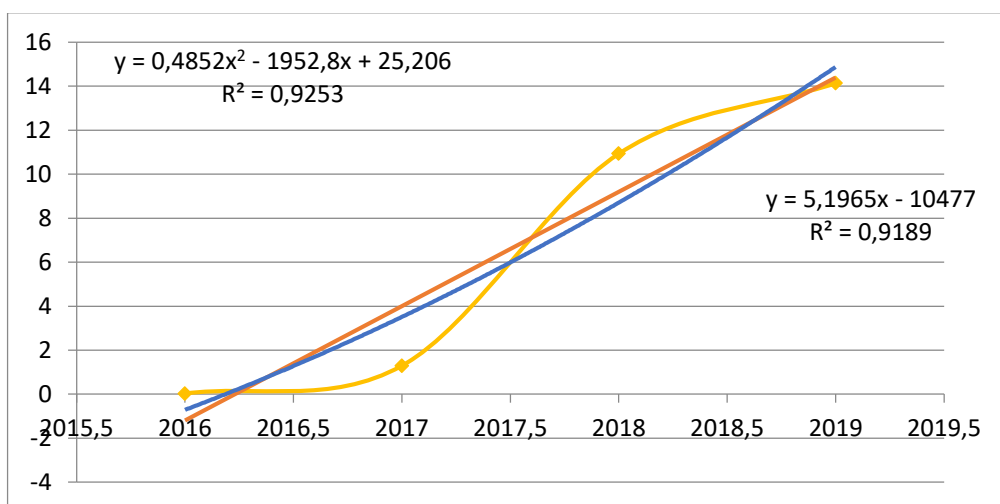
3-расм. Соф активлар кўрсаткичи учун чизикли ва параболлик моделлари

Бу графикда детерминация коэффицентларини қиёслаш орқали «Намангандонмахсулотлари» АЖнинг 2016-2019 йиллардаги соф активлар кўрсаткичлари учун чизикли ва чизиксиз (параболлик) моделлар ўзаро қиёсланганда чизикли моделга нисбатан параболлик модель кўпроқ мос эканлиги аниқланди. Худди шундай эконометрик моделлар қиёсий графиклари қолган икки соф тушум ва соф фойда кўрсаткичлари учун ҳам ҳосил қилинди.



Манба: 2 жадвал маълумотлари

4-расм. Соф тушумлар кўрсаткичи учун чизикли ва параболлик моделлари



Манба: 2 жадвал маълумотлари

5-расм. Соф фойда кўрсаткичи учун чизиқли ва чизиқсиз (параболик) моделлари

«Намангандонмаҳсулотлари» АЖнинг 2016-2019 йиллардаги соф актив, соф тушум ва соф фойда кўрсаткичлари учун параболик (квадратик) чизиқсиз регрессион модели адекват ҳисобланади. Бу модель ёрдамида кейинги йиллар учун прогноз кўрсаткичларини ҳосил қилиш мумкин (3-жадвал).

3-жадвал

Эконометрик модель натижаларининг қиёсий жадвали²⁹

Кўрсаткичлар	Мос эконометрик модель тенгламаси	Детерминация коэффиценти
Соф активлар	$y = 6,211x^2 - 25054x + 35,507$	$R^2 = 0,872$
Соф тушумлар	$y = 14,857x^2 - 59913x + 61,571$	$R^2 = 0,9867$
Соф фойдалар	$y = 0,4852x^2 - 1952,8x + 25,206$	$R^2 = 0,9253$

«Намангандонмаҳсулотлари» АЖнинг 2016-2019 йиллардаги соф актив, соф тушум ва соф фойда кўрсаткичларидан фойдаланиб, кейинги 2021-2024 йилларгача бўлган прогноз кўрсаткичлари аниқланди (4-жадвал).

4-жадвал

«Намангандонмаҳсулотлари» АЖнинг 2021-2025 йилларгача бўлган прогноз кўрсаткичлари³⁰ (млн. сўм)

Йиллар	Соф актив	Соф тушум	Соф фойда
2021	50,97	227,13	24,78
2022	58,71	260,81	29,98
2023	66,45	294,49	35,17
2024	74,19	328,16	40,37

Агар «Намангандонмаҳсулотлари» АЖ фаолиятини такомиллаштириш буйича белгиланган тадбирлар ўтказилса, прогноз қилинаётган йиллар давомида барча кўрсаткичларнинг ошиб бориши кутилмоқда.

²⁹ Муаллиф томонидан 2-жадвал маълумотлари асосида тузилган.

³⁰ Жадвал муаллиф томонидан тузилган.

Минтақадаги бошқа кўплаб акционерлик жамиятларининг ҳолати барқарор эмас. Листинг талабларига жавоб берувчи акциядорлик жамиятлари етишмаслиги минтақавий бозорнинг ривожланиш муаммоларидан биридир. Минтақавий бозорнинг қимматли қоғозларининг ликвидлилик масалалари ҳам бундан истисно эмас. Таъкидлаш мумкинки, 1999-2002 йилларда ҳудудий бозордаги корхоналарнинг ўртача бозор баҳоси республикадаги ўртача бозор баҳосидан юқори бўлган. Бу факт шу давр мобайнида «Тошкент» РФБда хорижий валютада амалга оширилган 7 та битимдан 4 таси «Наманган вилояти» АЖ билан амалга оширилганлиги билан изоҳланган эди³¹.

Вилоят фонд бозорини тугатилишини минтақадаги акционерлик жамиятлари сони камайтирилишидан ташқари, унинг инфратузилмаси йўқолиб бораётганлиги билан ҳам изоҳлаш мумкин. Ҳозирги кунда вилоятда консалтинг ва бошқарув компаниялари, инвестиция фондлари, брокерлик ва дилерлик компаниялари йўқ. Муаммолардан бири юқори малакали кадрлар, инвестицион воситачи ва маслаҳатчилар етишмаслигидир. Бу муаммони ҳал этиш учун тажрибали хорижий инвестиция воситачи ва маслаҳатчиларини жалб этиш орқали ҳудудий қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари малакасини ошириш, фонд бозорида иштирок этиш ва ушбу фаолият учун лицензиялар бериш жараёнини тартибга солиш зарур.

Асосий муаммолардан бири аҳоли даромадларининг паст даражасидир (6-расм).



Манба: 2020-2030 йилларда Наманган вилоятини ривожлантириш концепцияси. – Т.: ТДИУ ҳузуридаги «Ўзбекистон иқтисодийтини ривожлантиришнинг илмий асослари ва муаммолари» ИТМ,- 2020. –184б.,- 16- б.

6-расм. Наманган вилояти аҳолиси даромадлари таркиби

Шундай қилиб, «2020-2030 йиллар давомида Наманган вилоятини ривожлантириш концепцияси»ни ишлаб чиқиш давомида ИТМ томонидан ўтказилган тадқиқотларда вилоят аҳолиси даромадидаги энг катта улуш қишлоқ хўжалиги томонидан эгалланганлигини аниқланди – 28,5 %, хизматлар – 13,0 %, бошқа даромад ва пул ўтказмалари – 34,8 %, таълим ва соғлиқни

³¹ Кадилова Х.Т. Финансовый рынок и его совершенствование. Монография. – Наманган: «Ибрат», – 2005. – С.-25.

сақлаш – 10,1 %. Ишлаб чиқаришдан олинган даромад улуши анча пастлигини, норасмий даромад улуши юқори бўлиб – 55,2 % ни ташкил этди. Қишлоқ ва шаҳар аҳолисининг даромадларида ҳам фарқлар мавжуд.

Шаҳар аҳолиси, қишлоқ аҳолисига нисбатан, пул ўтказмалари ва уй-жой ижарасидан олинадиган даромадлар ва бошқалар даромадларнинг устун улушига эга. Сўнгги йилларда ўртача иш ҳақи 1229,567 сўмдан 1669,000 сўмгача ошди, унинг ўсиши 37,6 %ни ташкил этди. Шу билан бирга, ўртача ойлик пенсия 56 %га, аҳолининг умумий даромади эса 56,5 %га камайди. Маиший сарфлар 6,9 %га ошди³². Бу эса маҳаллий аҳолининг инвестиция салоҳиятининг пастлиги ҳақида хулоса чиқаришга олиб келади.

Умумий бошланғич жойлаштириш – ҳозирги босқичда, фонд бозорини фаоллаштириш учун, IPO битимлар акциялар билан операциялар учун қўлланилади. Бу йўналишда жаҳон тажрибасини кўриб чиқилса, унинг муваффақиятли қўлланишини қайд этиш мумкин (5-жадвал).

5-жадвал

Фонд бозори тарихидаги энг йирик IPO битимлари³³

№	Компания номи	Жалб этилган сармоя ҳажми	Фаолият соҳаси
1.	Alibaba (Китай)	25 млрд. АҚШ дол	Интернет савдоси
2.	VISA (США)	17,9 млрд. АҚШ дол	Тулов тизими
3.	Enel S. p. A (Италия)	16,5 млрд. АҚШ дол	Электроэнергетика
4.	Facebook (США)	16,0 млрд. АҚШ дол	Ахборот технологиялари
5.	General motors (США)	15,8 млрд. АҚШ дол	Автомобиль саноати
6.	DeutscheTelekom (Германия)	13,0 млрд. АҚШ дол	Телекоммуникации
7.	AT & T Wireless (США)	10,6 млрд. АҚШ дол	Телекоммуникации
8.	Kraft Foods (США)	8,7 млрд. АҚШ дол	Озик-овкат саноати
9.	FranceTelecom (Франция)	7,3 млрд. АҚШ дол	Телекоммуникации
10.	Telstra (Австралия)	5,6 млрд. АҚШ дол	Телекоммуникации

5-жадвалга кўра, IPO битимлар компанияларга қўшимча капитални жалб этиш имконини берди, бу уларнинг янада ривожланишига ҳисса қўшди.

Республикада «Кварц» АЖ акциялари билан IPO операциялари режалаштирилган эди. Қайд этиш мумкин, уларни ўртача нархи 3040 сўмдан 5000 сўмгача ошди, ўсиш 64 %ни ташкил этди.

Очиқ дастлабки акциялар оммавий жойлаштирилган навбатдаги корхона «Жиззах пластмасса» АЖ ҳисобланади, унинг 2014-2020 йиллар бўйича ўз сармояси ва активларнинг ўзгариш динамикасини 6-жадвалда кузатиш мумкин.

«Жиззах пластмасса» АЖ акцияларининг қўшимча жойлаштирилиши натижасида 2014-2020 йиллар давомида барча кўрсаткичлар ҳажми ошиши кузатилмоқда, 2016 йил бундан истисно. 2016 йилда активлар 4 128,76 млн.

³² 2020-2030 йилларда Наманган вилоятини ривожлантириш концепцияси. – Т.,ТДИУ ҳузуридаги «Ўзбекистон иқтисодиётини ривожлантиришнинг илмий асослари ва муаммолари» ИТМ, – 2020. – 184 б., – 16-б.

³³ ИП ООО «Freedom Finance» (Ўзбекистан) компанияси ҳисоботи маълумотлари. <https://ffin.ru/about/company/us/68889/>

сўмга камайди. Корхонани ўз сармоясининг энг юқори ўсиши 2017 йилда кузатилди (деярли 5 баробар).

6-жадвал

«Жиззах пластмасса» АЖ 2014-2020 йиллар бўйича ўз сармояси ва активларнинг ўзгариш динамикаси³⁴ (млн. сўм.)

№	Кўрсаткичлар		Ўз сармояси		Активлар		
	Йиллар	факт	Ўтган йилга нисбати		факт	Ўтган йилга нисбати	
			+, -	%		+, -	%
1.	2014	1735,84	-	-	18129,8	-	-
2.	2015	2363,92	628,08	136,2	21458	3328,17	118
3.	2016	3589,25	1225,33	151,8	17329,2	-4128,8	80,8
4.	2017	17790,01	14200,76	495,6	30435,2	13106	176
5.	2018	35313,12	17523,11	198,5	46903,7	16468,5	154
6.	2019	39086,46	3773,34	110,7	56295,2	9391,43	120
7.	2020	44184,49	5098,03	113	56752	456,88	101

Соф тушум ва соф фойда ошиши натижасида АЖ учун дивидендлар тўлаш миқдори ошиши кузатилди. Муаллифнинг фикрича, бу тажрибадан Наманган вилоятида ҳам фойдаланиш зарур.

7-жадвал

2014-2020 йиллар учун «Жиззах пластмасса» АЖ учун соф тушум ва соф фойданинг ўзгариш динамикаси³⁵ (млн. сўм.)

№	Кўрсаткичлар		Соф тушум		Соф фойда		
	Йиллар	факт	Ўтган йилга нисбати		факт	Ўтган йилга нисбати	
			+, -	%		+, -	%
1.	2014	8709,7	-	-	451,93	-	-
2.	2015	12257,46	3547,76	140,7	510,31	58,38	113
3.	2016	21818,64	9561,18	178	1368,1	857,79	268
4.	2017	36317,27	14498,63	166,5	11902,5	10534,4	870
5.	2018	38672,04	2354,77	106,5	6756,99	-5145,5	56,8
6.	2019	39915,6	1243,56	103,2	3355,7	-3401,3	49,7
7.	2020	57300	17384,4	143,6	4329,99	974,27	129

2020 йил 30 сентябрь ҳолатига кўра, Ўзбекистон Республикаси қарз қимматли қоғозлар бозорида 4 эмитентнинг 10 та инструменти мавжуд бўлган. Наманган вилоятида ушбу восита 2020 йил 17 ноябрда 2000 дона корпоратив облигация чиқариш учун умумий суммаси 2 млрд. сўмлик, 1,0 млн.сўмлик номинал нархда ООО «CHUST RIR MIKROKREDIT TASHKILOT» томонидан рўйхатдан ўтказилди. Бу эса вилоятда қимматли қоғозлар турлари бўйича таклиф пастлигини ифодалайди. Вилоятда банк кредитларига альтернатив восита ҳисобида корпоратив облигациялар бозорини ривожлантириш, шу билан

³⁴ ИП ООО «Freedom Finance» (Ўзбекистан) компаниясининг ҳисоботидан олинган маълумотлар асосида муаллиф томонидан тузилган. <https://ffin.ru/about/company/us/68889/>

³⁵ Ўша жойда.

бирга маҳаллий бюджетларга қўшимча маблағ жалб этиш имконини берувчи муниципал облигацияларни жорий этиш лозим.

Наманган вилояти ҳудудий молия бозорини ривожланишининг асосий камчилиги – унинг ҳудудий бозорлар ривожланмагани боис, акциялар олди-сотдисининг асосий ҳажми Марказ – республика пойтахтига тўғри келиши билан изоҳланади. Минтақавий молия бозорининг ривожланиши тартибсиз, узвий эмаслиги билан характерлидир. Молия бозори инфратузилмаси ривожламаганлиги бу инвестиция воситачилари, маслаҳатчилари, бошқарув компаниялари, рейтинг агентликлари ва бошқа профессионал иштирокчилар этишмаслигини қайд этиш мумкин. Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг профессионал маҳорати ва тажрибаси пастлиги билан изоҳланади.

Таҳлилларга кўра, вилоятда акциядорлик жамиятлари сони кескин камайиб бориши кузатилади. Натижада қимматли қоғозлар чиқариш ҳажми камайиши, бирламчи ва иккиламчи бозор айланмасиг пасайишига олиб келмоқда. Минтақавий акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлари инвесторлар учун паст ликвидли ва қизиқарли эмас. Маҳаллий акциядорлик жамиятлари молиявий кўрсаткичлари листинг талабларига жавоб бермагани учун «Тошкент» РФБ рўйхатига киритилмаган

Диссертациянинг «**Молия бозорининг ривожланиш истиқболлари ва концепцияси**» номли тўртинчи бобда, назарий ва амалий билимлар таҳлил қилиниб, молия бозорининг ривожланиш концепцияси шакллантирилди. Муаллифнинг фикрича, молия бозорининг ҳуқуқий доирасида баъзи ўзгаришларни амалга ошириш керак: ички ва хорижий инвесторларни янада жалб этиш учун АЖни бошқаришда ўз ҳуқуқларига риоя қилиш ва дивидендларни кафолатлаш имконини берувчи қонунчилик базасини мустаҳкамлаш керак; «Акциядорлик компаниялари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида» ги қонунга ўзгартиришлар киритиш ва АЖ бошқариш билан боғлиқ турли масалалар муҳокама соҳасида миноритар инвесторлар ҳуқуқларини кенгайтириш; янада стратегик аҳамиятга эга бўлмаган АЖ учун инвестор ўз улушига чекловларни олиб ташлаш орқали хорижий инвесторларни жалб этиш учун шарт-шароитлар яратиш ва халқаро стандартларга уларни мослаштириш; корпоратив бошқарув стандартлари ва корпоратив кодексини ишлаб чиқиш, минтақавий молия бозори инфратузилмасини янада такомиллаштириш, акционерлик жамиятларига хорижий капитални жалб этиш, ташқи савдо майдончаларида ички қимматли қоғозларнинг айланишини; Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси фаолиятида ислохотларни амалга ошириш жараёнида техник ва молиявий ресурсларни жалб этиш, бошқариш ва қарор қабул қилишда фаолликни таъминлаш учун «Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси» давлат корхонасини акциядорлик жамиятига қайта ташкил этиш таклиф лозим.

Таклифлар асосида қуйидаги натижаларга эришилади: молия бозори иштирокчиларининг молиявий харажатларини камайитириш, тўлов тизими сифатида Марказий қимматли қоғозлар депозитарийсини ривожлантириш, ўзаро ҳисоб-китобларда хатарларни камайитириш, халқаро стандартларга риоя қилиш ва профессионал фаолиятни такомиллаштириш; ички қимматли

қоғозларга талабни рағбатлантириш учун қуйидагилар зарур: инвесторлар учун инвестицион муҳитни яхшилаш, суғурта компаниялари, пенсия фондлари, инвестиция фондлари сингари институционал инвесторлар улушини ошириш; аҳолининг иқтисодий саводхонлигини янада ошириш ва жозибатор солиқ режимини яратиш, инвесторлар ҳуқуқларига риоя қилиш масъулиятини ошириш, инвестицион рискларни камайтирувчи янги суғурта воситаларини яратиш зарур; молиявий бозор таклифларининг янада ошиши учун қуйидагилар: янги молиявий воситалар шакллантириш, хусусийлаштириш жараёнини давом эттириш, молия бозорида таъминлаш, барча маълумотларни жойлаштириш жараёнларининг шаффофлиги, фонд биржасида листинг тартибини такомиллаштириш, солиқ имтиёзларни жозибатор афзалликларни йўлга қўйиш зарур.

ХУЛОСА

Диссертацион тадқиқот натижалари асосида қуйидаги илмий хулосалар шакллантирилди:

1. Молия бозори молиявий ресурслар ҳаракатини ифодаловчи иқтисодий муносабатларни амалга оширувчи ҳамда қайта тақсимлаш жараёнини амалга ошириш билан шуғулланувчи молиявий оқимлар, миллий иқтисодиётнинг муҳим таркибий қисми ҳисобланади.

2. Муаллифнинг фикрича, молия бозорининг ҳудудий асоси, инвестиция шаклининг иқтисодий моҳияти, мулкчилик шакли, молиявий воситаларнинг келиб чиқиши ва ташкилий асослари бўйича таснифлаш мақсадга мувофиқ.

3. Муайян мамлакатнинг қимматли қоғозлар бозори, суғурта бозори, пул ва капитал бозорига мос келувчи бозор моделини аниқлаш асосий аҳамиятга эга, чунки у бозорни тартибга солиш, ривожлантиришни бошқаришни ташкил этишни ифодалайди. Миллий моделни нотўғри талқин қилиб, бозорни тартибга солишга уринишлар муқаррар равишда бозорнинг пул ресурсларини қайта тақсимлашнинг асосий вазифасини бажариш имкониятига жиддий зарар етказди.

4. Минтақавий молия бозорини шакллантиришдаги асосий камчиликлардан бири марказий бошқарувга ортикча эътибор берилгани, минтақавий бозорларнинг ривожланишини ортга суриб юборди.

5. Вилоятда инвестиция ва молиявий инфратузилма ривожланмаганлиги айтилиши ҳақиқатдир. Муаммони бартараф этиш учун лизинг, факторинг ва бошқариш инвестиция компаниялари, брокерлик, консалтинг, маркет-мейкерлик, андеррайтинг ва трансферт агент фирмалари, рейтинг ва кўчмас мулк агентликлари, фонд, суғурта ва ҳуқуқий марказларни ташкил этиш кечиктириб бўлмайдиган масалалар ҳисобланади.

6. Инвестиция қилинган маблағлардан барқарор даромад олишга ёрдам берувчи суғурта компаниялари ва пенсия фондларининг инвестицион фаоллигини ошириш зарур. Суғурта компаниялари мажбурий суғурта турларининг улуши 50 %дан ортик бўлган ривожланган мамлакатлар тажрибасидан фойдаланиш керак. Ихтиёрий суғурта турлари ҳажми мажбурий суғурта турларидан ошиб кетган суғурта хизматларидан унумли фойдаланиш

зарур. Умумий суғурта мукофотларида ҳаёт суғуртаси хизматлари улушини ошириш, молия муассасалари жавобгарлигини ошириш суғуртаси, бошқарув ходимларининг акциядорларга жавобгарлигини суғурталашдек янги ривожланаётган мамлакатларга хос суғурта турларини жорий этиш талаб этилади.

7. Шаклланган минтақавий инвестиция ва молиявий инфратузилманинг муҳим элементи ҳудудий фонд марказлари бўлиши керак, унинг таркибида ҳудудий молия бозорларининг маркетинг бўлимларини очиш мақсадга мувофиқ. Улар ёрдамида молия бозорининг институционал ва функционал шаклланиши жараёнини йўлга қуйиш, иқтисодиётнинг турли тармоқлари ўртасидаги капитал оқимини шакллантириш ва аҳолининг вақтинча бўш турган пул маблағларини миллий иқтисодиётнинг реал тармоқларига йўналтириш зарур.

8. Тегишли ваколатларга эга бўлган ҳолда вилоят ҳокимлиги ҳузуридаги молия бозорини ривожлантириш ва инвестицияларни жалб этиш бўйича ихтисослаштирилган бўлинишни ташкил этиш лозим. Унинг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат бўлиши керак: вилоят ҳокими томонидан тасдиқланган молия бозорини ривожлантириш ҳудудий дастурининг қабул қилиниши; қимматли қоғозларни муомалага чиқариш истиқболларини ишлаб чиқиш, бирламчи ((IPO) ва иккиламчи (SPO) давлат улуши 50 фоиз ва ундан ортиқ бўлган жамиятларининг акциялари давлат таклифи шартларини белгилаш лозим, «минтақавий молия бозорини ривожлантириш» дастурини амалга ошириш учун йўл хариталарини ишлаб чиқишда юқоридаги талабга амал қилиш; ҳудудий молия бозорларини ривожлантиришни рағбатлантирувчи норматив-ҳуқуқий ҳужжатларни ишлаб чиқиш бўйича юқори органларга таклифлар киритиш; молиявий саводхонликни ошириш билан боғлиқ мутасадди ташкилотлар билан фаол ҳамкорликни йўлга қўйиш, шунингдек, молиявий хизматлар ва маҳсулотлар, жумладан, капитал бозори ва молиявий воситалар билан танишиш орқали аҳолининг молиявий саводхонлик даражасини ошириш бўйича аниқ чора-тадбирлар ишлаб чиқиш; молия бозорининг ахборот шаффофлигини таъминлаш эмитентлар ва энг даромадли, ликвид воситалар ҳақидаги маълумотларни тарқатишда оммабопликка асосий эътибор қаратиш.

9. Молия бозорини ривожлантириш бўйича давлат концепциясини ишлаб чиқиш ва қонунчилик билан қўллаб-қувватлаш Ўзбекистон минтақавий иқтисодиётини ислоҳ қилиш Давлат дастурининг асосини ташкил этиши лозим.

10. Вилоят қимматли қоғозлар бозорида ахборот шаффофлиги даражасини таъминлашни асосан барча манфаатдор томонларнинг қимматли қоғозлар бозори тўғрисида ахборот олиши учун тенг шароитлар яратиш орқали амалга ошириш мумкин. Бунга қуйидагилар кўмаклашиши лозим: қимматли қоғозлар бозоридаги вазиятни баҳолаш имконини берувчи ягона индекслар тизимини жорий этиш; ишончсиз ва бевақт ахборотни тақдим этиш масъулиятини мустаҳкамлаш; ҳудудий қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари фаолиятини ахборот билан таъминлашнинг ягона тизимини шакллантириш. Шу муносабат билан эмитентлар фаолиятининг ахборот ошкоралигини таъминлаш бўйича миллий стандартларни ишлаб чиқиш зарур. Бу ахборотни ошкор қилишнинг

тўлиқлиги, уни тарқатиш тезлиги, аниқлик, таққосланувчанлик ва инвесторларга тақдим этилган маълумотларнинг ҳақиқий аниқлиги тамойилларига асосланган бўлиши керак.

11. Банк соҳасини фаоллаштириш ва фонд бозорининг ахборот шаффофлигини ошириш билан бирга Наманган вилояти молия бозорининг инвестицион жозибadorлик даражасини оширишнинг самарали воситаларидан бири рақобат муҳитини шакллантиришдир. Турли мулкчилик шаклидаги корхоналар ўртасидаги рақобат даражасини ошириш молиявий ресурслар ҳаракати самарадорлигига ижобий таъсир кўрсатади, чунки у кредит ва валюта ресурслари, давлат ва корпоратив қимматли қоғозларга бўлган талабни оширади.

12. Минтақавий молия бозори инфратузилмасини янада такомиллаштириш мақсадида қуйидагилар таклиф этилади: акциядорлик жамиятларига хориж капиталини жалб этиш, ташқи савдо майдончаларида ички қимматли қоғозларнинг айланишини таъминлаш; Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси фаолиятида ислоҳотларни амалга ошириш жараёнида техник ва молиявий ресурсларни жалб этиш, шунингдек, бошқарув ва қарор қабул қилишда ҳаракатчанликни янада таъминлаш учун «Марказий қимматли қоғозлар депозитарийси» давлат корхонаси шахсида потенциал акциядорлар – Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, тижорат банклари, фонд ва валюта биржалари, инвестиция воситачилари, шунингдек, хорижий капитал бозорларида асосий иштирокчи бўлган хорижий инвесторларни кўрсатган ҳолда акциядорлик жамиятига қайта ташкил этиш таклиф этилади.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc 03/10.12.2019. I.16.01 ПО
ПРИСУЖДЕНИЮ НАУЧНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ
ГОСУДАРСТВЕННОМ ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

НАМАНГАНСКИЙ ИНЖЕНЕРНО-ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ

КАДИРОВА ХАДИЧА ТУРАЕВНА

**КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ РАЗВИТИЯ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА УЗБЕКИСТАНА
(на примере Наманганской области)**

08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
докторской (DSc) диссертации по экономическим наукам

Ташкент – 2021

Тема диссертации доктора наук (DSc) зарегистрирована в Высшей Аттестационной Комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан за номером B2020.2(DSc)/Iqt235.

Диссертационная работа выполнена в Наманганском инженерно-технологическом институте.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и Информационно-образовательном портале «ZiyoNET» (www.ziyo.net).

Научный консультант:	Жумаев Нодир Хосиятович доктор экономических наук, профессор
Официальные оппоненты:	Гулямов Саидахрор Саидахмедович доктор экономических наук, академик Сатторов Одилжон Бердимуратович доктор экономических наук, доцент Урмонов Жахонгир Жалолиддинович доктор экономических наук, профессор
Ведущая организация:	Ташкентский филиал Российского экономического университета им. Г.В.Плеханова

Защита диссертации состоится «__» _____ 2021 г. в _____ часов на заседании Научного совета DSc.3/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете. Адрес: 100066, г.Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tsue.uz

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (регистрационный №____). Адрес: 100066, г. Ташкент, улица Ислама Каримова, д. 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-01-49. факс: (99871) 239-43-51, e-mail: tdiu@tsue.uz.

Автореферат диссертации разослан «__» _____ 2021 года.

(протокол реестра №__ от «__» _____ 2021 года).

К.Б. Ахмеджанов

Заместитель председателя научного совета по присуждению научных степеней, д.э.н., профессор

Б.Т. Бердияров

Ученый секретарь научного совета по присуждению научных степеней, д.э.н., доцент

С.К. Худойкулов

Председатель научного семинара при научном совете по присуждению ученых степеней, д.э.н., доцент

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора (DSc) наук)

Актуальность и востребованность темы диссертации. В последнее столетие социально-экономическое развитие человечества характеризуется усилением роли финансовых отношений в мировом хозяйстве и национальной экономике. На сегодняшний день наибольшая доля финансового рынка распределена между несколькими странами. Среди них крупнейшими являются самые могущественные страны мира, такие как Соединенные Штаты (40 %), Япония (8 %), Китай (7 %), Гонконг (7 %), Великобритания (4 %), Франция (3 %), Германия (3 %) ¹. Самые сильные потрясения и кризисы в мировой экономической жизни тесно связаны с дисбалансами в деятельности финансовых рынков. В связи с этим развитие финансового рынка, его организация и регулирование рассматриваются как чрезвычайно важная задача во всех странах. Финансовый рынок способствует финансированию экономического роста, увеличению притока капитала, достижению макроэкономического равновесия и повышению инвестиционной активности хозяйствующих субъектов. В связи с этим возникает необходимость широкого участия в мобилизации средств финансового рынка, а также эффективного их использования.

В мировой практике для покрытия дефицита государственного бюджета широко используется опыт привлечения финансовых средств путем выпуска государственных и муниципальных облигаций. В инфраструктуре финансового рынка продолжается процесс использования новых финансовых инструментов и услуг, улучшения торгового механизма фондовых бирж. В целях охвата определенной аудитории населения широко используются процессы расслоения инвесторов по доходам для привлечения их инвестиций и повышения привлекательности финансовых инструментов эмитентов.

Вопросы связанные с повышением эффективности использования регионального финансового рынка, развитием эффективной системы контроля и регулирования финансового рынка, повышением ликвидности финансовых инструментов и расширением их ассортимента, снижением связанных с ними рисков, повышением уровня финансовой грамотности населения, занимают особое место. Особое значение имеют исследования проводимые во время кризисов, связанные с решением быстрых перемещений, необходимости предотвращения будущих кризисов, смягчения последствий пандемии, процессами рыночной интеграции.

В Узбекистане принимаются масштабные меры по дальнейшему совершенствованию процесса развития региональных финансовых рынков, расширению объёма финансового рынка. Отмечено: «...на региональном уровне инфраструктура рынка капитала совершенно не развита» ², в связи с этим определены важные задачи. В частности, создать условия для диверсификации доходов, получаемых населением от финансовой деятельности с использованием регионального финансового рынка, повысить инвестиционную

¹ <https://tadqiqot.uz/wp-content/uploads/2019/07/iqtisod-2019-03/54-60.pdf>

² Указ Президента Республики Узбекистан №-6207, 13.04.2021 <https://lex.uz/docs/5371091> 20.04.2021

привлекательность ценных бумаг региональных эмитентов, внедрить новые финансовые инструменты в целях внебюджетного финансирования региональных программ для органов местного самоуправления и создать условия для их эмиссии, составить прогнозы экономической эффективности реализации региональных программ, дальнейшее расширение деятельности страховых компаний по внедрению новых видов страховых услуг.

Данное диссертационное исследование в какой то степени служит выполнению задач, поставленных в решениях таких нормативно-правовых актах, как Указы Президента Республики Узбекистан от 07.02.2017 года за №УП-4947 «О стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан», от 14.01. 2019 года за №УП-5630 «О мерах по коренному совершенствованию системы управления государственными активами, антимонопольного регулирования и рынка капитала», от 13.04. 2021 года №УП 6207 «О мерах по дальнейшему развитию рынка капитала», от 24.01.2019 года за №УП-4127 «Об организации деятельности агентства по развитию рынка капитала Республики Узбекистан» и постановлений от 29 апреля 2019 года за №ПП-4300 «О мерах по дальнейшему совершенствованию механизмов привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику республики», от 13 апреля 2021 года, за №ПП-5073 «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы регулирования рынка капитала».

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и технологий республики «I. Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Обзор зарубежных научных исследований по теме диссертации³. Теоретико-методологические исследования, направленные на определение методологических основ финансового рынка, создание достаточных предпосылок для его дальнейшего развития, а также системной оценки его эффективности проводились ведущими научными центрами мира, высокорейтинговыми высшими учебными заведениями. В частности, исследования в этом направлении проводились в Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Development Research Group, World bank, Office of Financial Research, U.S. Department of the Treasury, International Monetary Fund, University of Chicago, Harvard University (США), University of Cambridge (Великобритания), Wageningen University and Research (Нидерландия), Waseda University (Япония), Keimyung University (Южная Корея), Nanyang Technological University (Сингапур), Tsinghua University (Китай), экономическом университете имени Плеханова (Россия).

В ходе проводимых в мире научных исследований по совершенствованию концептуальных основ финансового рынка были получены определенные научные результаты, в частности: изучена методология обеспечения

³ <https://www.rea.ru/ru/org/managements/unitscires/Pages/lidksafr.aspx>, <https://www.harvard.edu>; <https://www.cam.ac.uk>; <https://www.wur.nl>; <https://www.waseda.jp>; <http://www.kmu.ac.kr>; <https://www.ntu.edu.sg>; <https://www.tsinghua.edu>, <https://www.rea.ru/ru/pages/research.aspx> © ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=3486> 05.02.21 год.

стабильности банковской системы посредством страхования депозитов (Development Research Group); разработаны индикаторы финансовой стабильности, которые включают такие показатели, как достаточность капитала, качество активов, прибыльность и рентабельность, ликвидность и валютный риск (International Monetary Fund); определены направления и тенденции развития по совершенствованию корпоративного управления (Waseda University Университети); обоснованы свойственные особенности аспектов медицинского страхования в финансировании сектора здравоохранения (Nanyang Technological University); определены методы использования финансовых инструментов при финансировании секторов экономики и крупномасштабных проектов (Tsinghua University); количественные методы оценки развития регионального финансового рынка разработаны в Российском экономическом университете имени Г.В. Плеханова. Примечателен тот факт, что они проводили исследования методологических основ финансового рынка, его проблем и решений с учетом региональных аспектов.

В мире ведётся ряд научных исследований объектом которых являются совершенствование методологических, научно-теоретических и практических основ формирования и развития финансового рынка, в частности в следующих приоритетных направлениях: содействие эффективности и прозрачности финансовых рынков, обеспечение уровня финансовой грамотности населения, разработка эффективной системы надзора и регулирования финансового рынка, снижение рисков на финансовом рынке, разработка концепций его развития и др.

Степень изученности проблемы исследования. Особенности и теоретические аспекты организационно – экономических механизмов региональных финансовых рынков были изучены в ряде исследований ученых. В частности, из стран дальнего зарубежья можно отметить таких ученых, как: G.Bannock, U.Butler, P. Frydman, M.Gashi-Butler, C.Gray, J.Gitman, M.Hessel, R.Vishna, D.Junk, G.Joel, J.Lawrence, W.Manser, D.Michael, R.Merton, P.Porta, V.Raymon, A.Rapaczynski, D.Siegel, J.Shim, P.Rose, V.Taylor⁴. Так Джоэл. Г. Сигел и Джей К. Шим подробно изложили основные положения по оценке акций и облигаций, утверждая то, что: «Оценивая ценные бумаги, мы определяем ценность (или стоимость) их активов»⁵.

Из стран Содружества Независимых Государств можно отметить таких учёных, как А.Басова, А. Бахрамов, Л.Белых, А.Булатов, В.Видяпин, В.Галанов, В.Глухов, А.Добрынин, Г.Журавлева, А.Захаров, А.Карпушкина, Е.Киселева, В.Ковалев, А.Константинов, А.Костиков, В.Миловидов, Д.Михайлов, Я.Миркин, А.Петров, А.Радыгин, Б.Раймон, Б.Рубцов, Л.Тарасевич, М.Чепурин

⁴ Bannock G., Manser W. The Penguin International Dictionary of Finance. L., – 1990, – p.-184.; Butler U. E., Gashi-Butler M. E. Corporations and securities under the law of Russia and the USA. – М.: «Zertsalo», – 1997, – с.54-55; Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. Private Ownership and Corporate Performance: some Lessons from Transition Economies. N.Y.: New York University, 1997. – NYU Working Paper 9827. – 75 p. Global Financial Stability Report. Wash.: IMF, March December Lawrence J. Gitman, Michael D. Junk. Fundamentals of investing. – М.: Delo, 1997. С.-41; Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, – 1995; Finney R. N.Y., Munich, 1995, p.38; <http://www.bawe.de/>; Joel. G. Siegel and Jay K. Shim. «Financial management». – М.: «Filin», 1997., – p-155, Peter S. Rose. Bank management. – М.: Delo, 1997. – С.3-5.

⁵ Joel. G. Siegel and Jay K. Shim. Financial management. – М.: Filin, 1997. – p. 155.

и другие⁶. Я.М.Миркин отметил: «Рынки ценных бумаг являются одним из ключевых механизмов привлечения денежных ресурсов на цели инвестиций, модернизации экономики, стимулирования роста производства. Вместе с тем, как показывает опыт многих десятилетий, мировые рынки ценных бумаг могут быть источниками масштабной финансовой нестабильности, макроэкономических рисков и социальных потрясений»⁷.

Исследования направленные на изучение особенностей организационно-экономического механизма формирования и развития национального финансового рынка были рассмотрены в исследованиях таких отечественных ученых, как: И.Бутиков, Ш.Гафуров, А.Вахобов, Н.Жумаев, Р.Карлибаева, Т.Маликов, О.Олимжонов, Д.Рахмонов, О.Б.Сатторов И.Сирожиддинов, Б.Ходиев, Б.Ташмурадова, С.Элмирзаев, А.Улмасов, В.Чжен, М.Шарифходжаев, Ш.Шохъазамий⁸ и др.

И. Бутиков научно обосновал понятия, связанные с финансовым рынком и дал основные характеристики ценных бумаг. Ш.Шохъазамий рассмотрел модели развития финансового рынка, О. Сатторов разработал методологию учета рисков при оценке рентабельности капитала для рейтингового агентства, И.Сирожиддинов и Д.Рахмонов обосновали значение качественного управления

⁶ Белых Л.П. Основы финансового рынка. – М.: Финансы, 1999. – С.14., Булатов А.С. Экономика. – М.: БЕК, 1999. – 436 с.; Глухов В.В., Бахрамов Ю.М. Финансовый менеджмент. – СПб.: Специальная литература, 1995.С.- 109.; Видяпин В.И., Добрынин А.Н., Тарасевич Л.С. Политическая экономика. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов, Изд-во «Питер», 2000. – С.382-383.; Журавлева Г.П. Экономическая теория. – М.: Инфра-М., 1997.-с. 443. Галанова В.А., Басова А.И. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 170 с.; Видяпин В.И., Журавлева Г.П. Экономическая теория. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 443 с.; Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 191 с; Карпушкина А.В. Рынок ценных бумаг в условиях переходной экономики России. Автореферат диссертации на соискание уч. ст. к.э.н. Института экономики Уральского отделения Российской академии наук, 1999, – с.-99. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – С. 46.; Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в Российской системе. <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=3486> 5.02.21. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М.: Перспектива, 1995; Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития. Диссертация и автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. 2003. Сайт: <https://www.dissercat.com/content/rossiiskii-rynok-tsennykh-bumag-vliyanie-fundamentalnykh-faktorov-prioritety-i-mekhanizm-raz.>; Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Москва: Финансовая академия при правительстве Российской Федерации. 2000. – С.18.; Петров А.А. Математические модели экономического переходного периода. Тезисы докладов научной сессии «Проблемы прикладной математики и информатики – 2000». – М.: Вычислительный центр Российской академии наук, 2000., -с -14.; Барр Раймон Политическая экономия. – М.: Международные отношения. 1995. – с.-319; Чепурин М.Н., Киселева Е.Л. Курс экономической теории. – Киров: Издательство «Аса», МГИМО МИД РФ, 1998. – С.394-396.

⁷ Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. – М., 2003 г. Сайт <https://www.dissercat.com/content/rossiiskii-rynok-tsennykh-bumag-vliyanie-fundamentalnykh-faktorov-prioritety-i-mekhanizm-raz> 07. 02.2021.

⁸ Бутиков И.Л. Рынок ценных бумаг. – Ташкент: Консаудитинформ, – 2001. – 344 с.; Гафуров Ш.Р. Ценные бумаги. – Ташкент: Мир экономики и права, – 2000. – С.92; Жумаев Н.Х., Бурханов У. Молиянинг долзарб муаммолари. Монографиялар ва мақолалар. – Т.: Янги аср авлоди, – 2003. – 385 б. Маликов Т., Олимжонов О. Молиявий менежмент. – Т.: Академия, – 1999. – 193б. Сирожиддинов И.К., Кадилова Х.Т., Рахмонов Д.А. Молиявий менежмент. – Т.: Иктисод-молия, – 2020. – 375 б.; Сатторов О.Б. «Ўзбекистон Республикаси банк тизими баркарорлигини таъминлаш методологиясини такомиллаштириш» мавзусидаги докторлик диссертацияси автореферати. – Т.: ТДИУ, 2018. <https://www.oak.uz>; Ходиев Б., Карлибаева Р., Акрамов Н. Корпоратив бошқарув. – Т.: Чўлпон номидаги нашриёт-матбаа ижодий уйи, – 2011. – 303 б.; Ташмурадова Б., Элмирзаев С., Турсунова Н. Молиявий менежмент. – Т.: Иктисод-молия,- 2017. – 338 б.; Улмасов А., Вахобов А. Иктисодиёт назарияси. – Т.: Шарк, – 2006. – 445 б.; Шохъазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Учебник. – Т.: Иктисод-молия», – 2005. – С.-1; Чжен В.А. Деньги и финансовые рынки. – Т.: Шарк, – 1996. – С. 150.

структурой портфеля ценных бумаг, обеспечение финансово-экономической эффективности инвестиций, а также необходимость и важность их оценки.

В исследовательских работах вышеупомянутых отечественных ученых отсутствуют целостные исследования, направленные на совершенствование концептуальных основ развития финансового рынка, с учётом его регионального аспекта, все это и определяет необходимость и актуальность темы диссертационного исследования.

Связь диссертационного исследования с планами научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация. Диссертационное исследование выполнено в рамках научно-исследовательского направления №ФМ-1 «Совершенствование научно-методологических основ и методов обеспечения макроэкономической стабильности и прогнозирования социально-экономического развития в Узбекистане» в соответствии с планом научно-исследовательских работ Наманганского инженерно-технологического института.

Цель исследования. Основной целью исследования является разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию концептуальных основ развития финансового рынка в регионах Узбекистана.

Задачи исследования:

дать авторское определение понятию «финансовый рынок» на основе теоретико-методологических основ финансового рынка;

определить основные характеристики финансовых инструментов на финансовом рынке, проанализировать эффективность их использования и выработать практические рекомендации по снижению рисков;

выявить причины и связь, формирующие модель и структуру развития регионального финансового рынка на основе системы внутренних и внешних факторов;

изучить международный опыт формирования и развития финансовых рынков, внести предложения по его положительным аспектам;

разработать предложения по вопросам включения в Государственную программу концепции формирования регионального финансового рынка;

оценить использование инструментов финансового рынка, научно-практически обосновать долгосрочные приоритеты их использования в развитии регионального финансового рынка;

определить основные направления привлечения инвестиций и влияния на этот процесс повышения прозрачности финансового рынка, роли государства, его политики и методов регулирования, направленных на более активное содействие развитию регионального финансового рынка;

разработать научно-практические рекомендации по совершенствованию теоретических и методологических основ и созданию концепции развития регионального финансового рынка.

Объект исследования. В качестве объекта исследования выбрана региональная инфраструктура финансового рынка Узбекистана.

Предметом исследования. Предметом исследования служат экономические отношения, возникающие в ходе формирования и развития регионального финансового рынка.

Методы исследования. В ходе исследования использовались методы научной абстракции, наблюдения, обобщения, группировки, сравнительного, корреляционно-регрессионного анализа, экономико-математического моделирования и прогнозирования.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

обоснованы предложения по разработке программ развития регионального финансового рынка и созданию при областном хокимияте специализированного управления «Развитие регионального финансового рынка» по их исполнению;

обосновано необходимость выпуска региональных (муниципальных облигаций) в целях финансирования региональных программ за счет привлечения внебюджетных средств;

разработаны прогнозы развития до 2024 года финансовых показателей – чистых активов, чистой выручки и чистой прибыли по АО «Намангандонмахсулотлари»;

обоснована целесообразность включения мер по развитию и совершенствованию регионального финансового рынка в Государственную программу развития рынка капитала;

разработано предложение по созданию единой базы данных о выпущенных в обращение финансовых инструментах и специализированного агентства по раскрытию информации о деятельности эмитентов.

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

научно обоснованы предложения по совершенствованию нормативно-правовой базы развития финансового рынка;

обосновано использование на практике предложений по снижению рисков, повышению стабильности финансового рынка;

разработаны предложения по дальнейшему совершенствованию торговых систем рынка ценных бумаг и его операционной структуры;

разработаны меры по стимулированию роста объемов обращения и продажи ценных бумаг;

разработаны системы расширения инфраструктуры и обеспечения информационной прозрачности регионального финансового рынка;

обоснованы возможности использования на практике метода прогнозирования для определения перспектив развития акционерного общества.

Достоверность результатов исследования. Достоверность результатов научного исследования определяется целесообразностью подходов, методов и методологии, которые применены в исследованиях ведущих зарубежных и отечественных ученых экономистов, изучении и обобщении передового зарубежного опыта, официальных данных престижных зарубежных и отечественных организаций, таких как: Министерство финансов Республики Узбекистан, Агентство по управлению государственными активами, Агентство по развитию рынка капитала, РФБ «Ташкент», Национального депозитария, страховых компаний, региональных акционерных обществ и др. На основе анализа статистических данных этих организаций были выработаны научные и теоретические выводы по развитию концептуальных основ развития регионального финансового рынка.

Научная и практическая значимость результатов исследования.

Научная значимость результатов исследования состоит в использовании их при изучении и формировании методологических основ финансового рынка, в частности его регионального аспекта, осуществлении научных исследований, посвященных разработке концепции развития и совершенствования регионального финансового рынка.

Практическая значимость результатов исследования выражается в возможности использования их при разработке государственных программ, направленных на совершенствование и дальнейшее развитие регионального финансового рынка, разработке концепции его развития, а также при разработке нормативно-правовых документов и комплекса мер, направленных на привлечение инвестиций в реальные сектора экономики.

Внедрение результатов исследования. На основе сделанных выводов и предложений в ходе научного исследования по формированию концепции развития и совершенствования регионального финансового рынка, разработке стратегии и тактики её внедрения на практике, были получены следующие результаты:

предложение о создании при областных хокимиятах республики специализированного управления по развитию финансовых рынков, способствующего разработке стратегических программ развития различных сегментов финансового рынка, обеспечению необходимой для них инфраструктуры, совершенствованию механизма привлечения отечественных и зарубежных инвестиций на нужды развития регионов нашло своё отражение в Постановлении «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы регулирования рынка капитала» за № ПП-5073 от 13 апреля 2021 года и в программе развития рынка капитала Республики на 2021-2023 гг. (справка №04/1-06-90 Комитета по бюджету и экономическим реформам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 26 января 2021 года), (справка – акт внедрения №01-02/621 Регионального управления Агентства по управлению государственными активами от 09.04.2021 года). Данное предложение способствует созданию специализированного управления по развитию финансового рынка при областном хокимияте, разработке стратегических программ, обеспечению необходимой инфраструктуры, внедрению механизма привлечения внутренних и иностранных инвестиций для нужд регионального развития;

предложение о целесообразности эмиссии территориальных (муниципальных) облигаций в целях привлечения внебюджетных средств для финансирования территориальных программ органов местного самоуправления отражено в Постановлении «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы регулирования рынка капитала» за № ПП-5073 от 13 апреля 2021 года и в программе развития рынка капитала Республики на 2021-2023 гг. (справка № 04/1-06-90 Комитета по бюджету и экономическим реформам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 26 января 2021 года), (справка – акт внедрения № 01-02/621 Регионального управления Агентства по управлению государственными активами от 09.04.2021 года). Внедрение данного предложения способствует созданию эффективного механизма привлечения финансовых

ресурсов альтернативному банковскому кредитованию, увеличению предложения финансовых инструментов на финансовом рынке;

реализация разработанных прогнозных параметров по АО «Намангандонмахсулотлари» на 2021-2024 годы с помощью параболической (квадратичной) нелинейной регрессионной модели показателей чистых активов, чистой выручки и чистой прибыли (справка №04/1-06-90 Комитета по бюджету и экономическим реформам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 26 января 2021 года), (справка – акт внедрения № 01-02/621 Регионального управления Агентства по управлению государственными активами от 09.04.2021 года) обеспечила информационную прозрачность принятия и обсуждения различных вопросов, связанных с управлением АО, расширением прав инвесторов, созданием условий для привлечения иностранных инвесторов, путем снятия ограничений их доли в акционерных обществах нестратегического значения;

предложения о целесообразности включения мер по развитию и совершенствованию регионального финансового рынка в Государственную программу развития рынка капитала отражены в постановлении ПП-5073 от 13 апреля 2021 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы регулирования рынка капитала» (справка №04/1-06-90 Комитета по бюджету и экономическим реформам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 26 января 2021 года). В результате создана программа развития рынка капитала Республики на 2021-2023 годы.

предложения по созданию единой базы данных о выпущенных финансовых инструментах и специализированного агентства по раскрытию информации о деятельности эмитентов отражено в постановлении ПП-5073 от 13 апреля 2021 года «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы регулирования рынка капитала» и в программе развития рынка капитала Республики на 2021-2023 гг. (справка № 04/1-06-90 Комитета по бюджету и экономическим реформам Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан от 26 января 2021 года), (справка – акт внедрения № 01-02/621 Регионального управления Агентства по управлению государственными активами от 09.04.2021 года). В результате внедрения данного предложения были созданы единая информационная база о всех выпущенных финансовых инструментах и специализированная база по раскрытию информации о деятельности эмитентов.

Апробация результатов исследования. Результаты, полученные в рамках исследования, обсуждены на 30 научно-практических конференциях, в том числе 18 республиканских и 12 международных.

Опубликованность результатов исследования. По теме исследования опубликовано более 57 научных работ, 3 научные монографии, в том числе 10 статей в научных журналах, рекомендуемых Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации научных результатов докторских диссертаций, 3 в зарубежных журналах.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объём диссертации составляет 215 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации, сформулированы цель и задачи, объект и предмет исследования, соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, изложены научная новизна и практические результаты исследования, раскрыта научная и практическая значимость полученных результатов, приведены сведения о внедрении в практику результатов исследования, опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации **«Теоретические и методологические основы формирования финансового рынка»** определены сущность, функции, роль и значение финансового рынка, даны определения финансового рынка, рынка ценных бумаг и финансовых инструментов разработанные автором. Рассмотрены различные подходы к классификации сегментов финансового рынка, предложены разработанные автором классификации финансового рынка и рынка ценных бумаг. Проанализированы существующие инструменты и действующие участники финансового рынка.

Характеризуя финансовый рынок с теоретической точки зрения, можно отметить, что он аккумулирует временно свободный капитал и эффективно распределяет его между потребителями, направляя его при этом в наиболее эффективные сферы которые способствует экономическому развитию национальной экономики.

Существуют различные определения термина «финансовый рынок», а также концепции его развития. Термин «финансовый рынок» формировался на протяжении многих столетий и ныне означает ёмкую экономическую категорию, которая олицетворяет сложную и многомерную систему отношений между собственниками и заемщиками капитала, осуществляющимися на основе рыночных методов определенными финансовыми институтами.

В ходе сравнительного анализа формулировок термина «финансовый рынок» зарубежных и отечественных ученых выяснилось: В.В.Ковалев рассмотрел финансовый рынок как конкретный механизм перемещения финансовых ресурсов⁹, Л.П.Белых увязала понятие финансового рынка со спросом и предложением¹⁰, Б.Б. Рубцов дал определение, связанное со сроком обращения финансовых ресурсов¹¹, Ш.Ш.Шохъзамий охарактеризовал финансовый рынок тем, что он представляет собой рыночно-экономико-правовые отношения по движению финансовых инструментов¹², Барр Раймон в своём определении не принял во внимание рынок денег¹³.

Во всех указанных дефинициях не берется в расчет одна важнейшая особенность финансового рынка. Дело в том, что на нем деньги приобретают новое качество, превращаясь в экономический ресурс. Финансовый рынок представляет собой систему экономических отношений, связанных с куплей-продажей финансовых ресурсов, где сталкиваются спрос и предложение.

По мнению автора, **«Финансовый рынок представляет собой сферу**

⁹ Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, -2000. – С. 46.

¹⁰ Белых Л.П. Основы финансового рынка. – М.: Финансы – 1999. – С. 14.

¹¹ Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук. – Москва: Финансовая академия при правительстве Российской Федерации, -2000.- С.18. https://search.rsl.ru/ru/record/01003207245_04.02.2021.

¹² Шохъзамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Учебник. – Т.: Иктисод-молия, – 2005. – С.15.

¹³ Барр Раймон. Политическая экономия. – М.: Международные отношения, – 1995. – 319 с.

реализации экономических отношений, выражаемых движением и перераспределением финансовых ресурсов, как в краткосрочном, так и долгосрочном аспекте, обеспеченных правовым механизмом, где деньги приобретают новое качество, превращаясь в экономический ресурс. Вне финансового рынка деньги являются выражением накопленного богатства, но выступая в качестве финансового ресурса, они превращаются в источник нового богатства и предмет его создания»¹⁴.

Современный финансовый рынок представляет собой систему многоуровневых институциональных и функциональных звеньев, каждое из которых выполняет определенные функции для реализации непрерывного потока финансовых ресурсов и повторяющегося производственного процесса. При этом для правильного понимания структуры финансового рынка, принципов и механизма реализации важное значение имеет научно обоснованная классификация его структурных элементов и функциональных звеньев (см. рис. 1). Как вытекает из подробной классификации различных сегментов финансового рынка, его устойчивое развитие невозможно без соответствующей инфраструктуры финансового рынка и самих финансовых инструментов. Ценные бумаги относятся к финансовым инструментам. В исследованиях зарубежных ученых к ценным бумагам часто применяется термин «securities», а к производным ценным бумагам «derivatives». Лауреат Нобелевской премии по экономике, Роберт Мертон, относит деривативы к разряду securities¹⁵.

В то же время у отдельных американских авторов – экономистов можно найти и более узкий подход к термину securities, а именно: только как к долгосрочным ценным бумагам. Производные финансовые инструменты или производные ценные бумаги (derivatives) в этом случае также не попадают в разряд securities. В новой редакции Закона Республики Узбекистан от 03.06.2015 г. N ЗРУ-387 О внесении изменений и дополнений в закон Республики Узбекистан «О Рынке ценных бумаг» при новой формулировке ценных бумаг опущено слово – денежные, также добавлено слово юридическим лицом¹⁶.

По мнению автора, все приведенные понятия ценных бумаг довольно таки сильно отличаются друг от друга. Но многие ученые экономисты сходятся в том, что определение ценной бумаги как документа, на данном этапе не соответствует всеобщей тенденции развития финансового рынка. Документ – это бумага, удостоверяющая что либо, что само по себе не зависит от формы такого удостоверения. При этом необходимо отметить то, что при существенном отличии этих трактовок, всем ценным бумагам присуще общие фундаментальные свойства, такие как обращаемость, ликвидность и риск.

¹⁴ Кадирова Х.Т. Концептуальные основы развития финансового рынка Узбекистана. Монография. – Наманган: АРЖУМАНД МЕДИА, – 2020. – С.15.

¹⁵ Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, – 1995.

¹⁶ Новая редакции Закона Республики Узбекистан от 03.06.2015 г. № ЗРУ-387 «О внесении изменений и дополнений в закон Республики Узбекистан «О Рынке ценных бумаг»». Ташкент, 3 июня 2015. № ЗРУ-387 статья 3. <https://lex.uz/docs/2662541>. 20.06.2020.



1-рисунок. Классификация финансового рынка. Составлен автором

Во второй главе «**Мировой опыт формирования и развития финансовых рынков**» были рассмотрены современное состояние, развитие и модели финансовых рынков развитых стран, а также тенденции развития финансовых рынков развивающихся стран. История развития финансового рынка обусловила образование и развитие различных моделей финансового рынка. «Исходные теоретические конструкции, составляющие основания для дальнейшего процесса восхождения от абстрактного к конкретному, задают определенные теоретические модели реальности...»¹⁷.

Рассматривая модели финансового рынка, можно отметить их разнообразие, при этом необходимо отметить то, что их основным определяющим признаком является то, что они представляет собой некоторую точно фиксированную связь элементов, которые определяют точную структуру, при помощи которой отражаются внутренние отношения реальности.

В ходе исследования, выяснилось, что мировые процессы глобализации и интеграции способствовали появлению и развитию смешанных моделей. В более чем 30 стран с развитыми финансовыми рынками примерно 40-45 % составляли рынки с «барьерами» между коммерческими и инвестиционными банками (англо-саксонская модель), 40-45 % – смешанные рынки и 10-15 % – имели чисто банковский характер (германская модель). В переходных экономиках наблюдалась тенденция концентрации собственности (Венгрии, Польши, Чехии). Схожие тенденции можно отметить и для стран-членов СНГ.

Финансовый рынок Кыргызстана развит недостаточно, у него почти отсутствуют выходы на мировые финансовые рынки, его можно отнести к изолированным рынкам. В стране имеются такие проблемы как: недоверие населения к финансовому рынку, сделано ударение в основном на внешние инвестиции, их концентрация составляет более – 70 %, ограничен доступ к государственным ценным бумагам. В основном денежная масса экономики Кыргызстана сконцентрирована в коммерческих банках – 80 % и небанковских финансово-кредитных учреждениях – 19 %. Всего лишь 1 % от оставшейся массы приходится на прочие финансовые институты – фондовая биржа, брокерские компании, страховые компании, инвестиционные фонды и др.

В Республики Казахстан можно отметить то, что за 6 месяцев 2020 года капитализация рынка акций составила – 17,3 трлн. тенге, облигаций в обращении 13,5 трлн. тенге. За 6 месяцев 2020 года объемы торгов акций составили – 17,3 млрд. тенге, корпоративных облигаций – 248,5 млрд. тенге, государственных ценных бумаг – 578 млрд. тенге¹⁸. Можно отметить поступательный рост продаж всех видов финансовых инструментов. Проведенные социологические исследования за 2019 год, позволили выявить уровень финансовой грамотности в Республике Казахстан, он составил – 36 %. 32 % граждан имеют банковские займы и еще порядка 33% планируют пользоваться кредитами в ближайшее время. Около 39 % опрошенных имеют наличные сбережения, но не осведомлены о системе гарантирования депозитов.

¹⁷ Петров А.А. Математические модели экономического переходного периода. Тезисы докладов научной сессии «Проблемы прикладной математики и информатики – 2000». – М.: Вычислительный центр Российской академии наук, -2000. - С 14.

¹⁸ <http://cbd.minjust.gov.kg/act/view/ru-ru/430380>. дата обращения 28.04.2021г.

Наличные средства и средства на текущих счетах являются более популярным средством накопления, чем инвестиционные инструменты – лишь 22% делают финансовые инвестиции. Порядка 63 % опрошенных отмечают нехватку знаний о финансах¹⁹.

Постановлением Правительства Республики Казахстан от «30» мая 2020 года № 338 утверждена Концепция повышения финансовой грамотности на 2020 – 2024 годы²⁰. Можно отметить то, что среди соседних республик финансовый рынок республики Узбекистан также остается одним из формируемых, развивающихся рынков, и в нем также существуют проблемы, которые можно встретить и на рынках соседних республик.

В третьей главе **«Концептуальные основы развития регионального финансового рынка»** рассмотрены предпосылки и тенденции становления финансового рынка Наманганской области, проанализированы современное состояние его развития, деятельность субъектов инфраструктуры, эффективность использования финансовых инструментов, диспропорции его развития, определены эконометрические модели и прогнозы развития акционерных обществ регионального финансового рынка.

На современном этапе развития регионального финансового рынка процессы приватизации продолжились. Анализируя предприятия с государственной долей собственности по Наманганской области на 01.01.2020 года можно отметить, что наибольшее их количество находится в коммунальной отрасли, строительстве и оказании услуг – 97 предприятий (63 %), 25 предприятий (16,2 %) это социальные отрасли, туризм и фармацевтика, 14 предприятий (9 %) – сельское хозяйство и продовольственная промышленность, мизерные доли – 8, 5, 3, 2 ед. (5,2 %, 3,2 %, 1,9 %, 1,3 %) – промышленные зоны и инвестирование, информационные технологии и коммуникации, тяжелая промышленность и финансы, легкая промышленность, машиностроение и электроника соответственно²¹. В регионе просматривается тенденция дальнейшей продажи доли государственной собственности, как напрямую покупателю с определенной установленной стоимостью, так и по нулевой стоимости, с условием привлечения установленных объемов инвестиций и создания рабочих мест на предприятии.

Одним из наиболее активных участников финансового рынка являются банки. Всего на 01.04.2020 года в Республике насчитывалось – 30 банков, 13 из которых являлись банками с государственной долей. Их активы составляют 85 % от общей суммы банковских активов, 88 % суммы кредитов от всей суммы выданных кредитов выдано этими банками, доля их капитала составляет – 87 %, а доля привлеченных депозитов – 73 %. Лидерами являлись Узнацбанк, Асака банк, Узпромстройбанк.

Страховой рынок является одним из сегментов финансового рынка, в 2019 году количество страховых организаций в республике Узбекистан составило 40 единиц. Число заключенных договоров достигло 7 401 287 единиц,

¹⁹ Там же.

²⁰ Постановление Правительства Республики Казахстан от «30» мая 2020 года № 338 Концепция повышения финансовой грамотности на 2020 – 2024 годы. Сайт: Источник cdb.kz: <https://cdb.kz/sistema/novosti/> 28.04.2021г.

²¹ Статистические данные Регионального управления Агентства по управлению государственными активами Наманганской области на 2020 год.

что, по сравнению с 2018 годом, составило 112,0 %. Страховая сумма в целом по республике в 2019 году была равна 690 462,7 млрд. сум, что на 15,6 %, или на 93 012,4 млрд. сум больше, по сравнению с 2018 годом. На долю добровольного страхования приходилось – 68,0 % (469 250,7 млрд. сум), обязательного страхования – 32,0% (221 212,0 млрд. сум). Поступление страховых премий в 2019 году составило – 2 138,8 млрд. сум, из них по добровольному страхованию – 1 832,1 млрд. сум (85,7 % от общей суммы), по обязательному страхованию – 306,7 млрд. сум (14,3 %). Сумма страховых выплат составила 808,6 млрд. сум. При сравнительном анализе соотношения обязательных видов страхования к добровольным (см. табл.1) можно отметить превалирование добровольных видов страхования к обязательным по всем параметрам.

Таблица 1

Анализ соотношения обязательных видов страхования к добровольным за 2019 год²² (млн. сум.)

№	Показатели	Добровольные виды страхования	Обязательные виды страхования	Соотношение обязательных видов страхования к добровольным (в %)
1.	Кол-во заключенных договоров (ед.)	4138895	3262392	78,8
2.	Страховая сумма	469250707,5	221211966,1	47,1
3.	Поступления страховых премий	1832120,6	306651,0	16,7
4.	Страховые выплаты	719539,1	89027,3	12,4

Страховым компаниям необходимо задействовать свой неосвоенный потенциал, в структуре страховых услуг, где добровольные виды страхования превалируют над обязательными видами страхования, используя опыт развитых стран, где доля обязательных видов страхования составляют более 50 %.

Одним из основных субъектов инфраструктуры рынка ценных бумаг является фондовая биржа. Анализируя деятельность РФБ «Ташкент» за 2019 год можно отметить объем биржевых торгов составил – 332,9 млрд. сум. (в 2018 году – 330 млрд. сум.). Количество заключенных сделок к прошлому году выросло в 3 раза и составило – 23299 штук (соответствующий период – 7 793 шт.). Всего за отчетный период реализовано – 5,2 млрд. штук ценных бумаг 91 акционерного общества. Анализ оборотов по итогам деятельности биржи по заключенным сделкам по отраслям, показывает то, что в основном спросом пользовались ценные бумаги коммерческих банков. На долю этого сегмента экономики приходилось – 88,7 % биржевого оборота, что составляет -295,4 млрд. сум. Если рассмотреть доли других сегментов экономики, то они составили: доля предприятий строительной отрасли – 5 % биржевого оборота или 19,8 млрд. сум.; доля промышленного сектора – 2,8 % биржевого оборота или 9,4 млрд. сум.; доля агропромышленного комплекса – 0,8 % биржевого оборота или 2,5 млрд. сум. Этот факт подтверждает отсутствие конкурентной

²² Таблица составлена на основании данных статистического бюллетеня «Основные показатели деятельности страховых организаций Республики Узбекистан» за 2019 год. https://stat.uz/uploads/docs/sug'urta_bozori_ru.22.01.2021 год.

среды между финансовыми институтами, а также подтверждает необходимость решения данной задачи, отмеченной в государственной программе развития рынка капитала.

Рассматривая итоги деятельности Государственного предприятия «Центральный депозитарий ценных бумаг» за 2020 год²³ можно проследить продолжение тенденции снижения количества АО с 601 ед. до 599 ед., но при этом увеличение объема выпуска акций. Общий объем выпусков акций по номинальной стоимости превысил 149 502,26 млрд. сум, что в количественном выражении составляет более 10 048,12 млрд. штук акций.

Кроме того, Центральным депозитарием осуществляется учет 472,8 тыс. штук корпоративных облигаций по номинальной стоимости на общую сумму 281,24 млрд. сум, из которых 415,7 тысяч штук на общую сумму 172,24 млрд. сум, выпущены 3 банками. За 2020 год доля государства в уставных фондах АО увеличилась на 53 041,19 млрд. сум, при уменьшении количества АО на 3 единицы.

Для привлечения технических и финансовых ресурсов в процессе осуществления реформ в деятельности Центрального депозитария, а также для дальнейшего обеспечения мобильности в управлении и в принятии решений предлагается реорганизация Государственного предприятия «Центральный депозитарий ценных бумаг» в акционерное общество с обозначением круга потенциальных акционеров в лице: Центрального банка Республики Узбекистан, коммерческих банков, фондовой и валютной бирж, инвестиционных посредников, а также иностранных инвесторов, являющихся ключевыми участниками зарубежных рынков капитала.

По данным регионального управления Агентства по управлению государственными активами Наманганской области за 2019 год, 87 государственных активов выставлены на торги через электронную торговую площадку «E-IJRO-AUKSION» РФБ «Ташкент». В частности, государственные доли 4 региональных акционерных обществ (АО «Учқўрғон ёғ», ООО «Наманган тола текстил», АО «Наманган вино», ООО «Наманганагромаш») были выставлены на продажу. Из них проданы государственные доли 3 предприятий на сумму – 46,7 млрд. сум. (АО «Учқўрғон ёғ» гос. доля – 51,7 %, 22,6 млрд. сум., ООО «Наманган толатекстил» гос. доля – 51,0 %, 17,6 млрд. сум., ООО «Наманганагромаш» гос. доля – 91,5 %, 6,6 млрд. сум.).

В настоящее время ведутся работы по реализации пакета акций АО «Наманган вино» гос. доля – 57,24 %, на общую стоимость – 20, млрд. сум. через РФБ «Ташкент». Подписаны договора о передачи 23 государственных объектов с «0» стоимостью напрямую, с условием привлечения инвестиций в объеме – 473,5 млрд. сум. и образования 2100 новых рабочих мест на срок – 3 года²⁴. Анализирую исполнение социальных и инвестиционных обязательств по области необходимо отметить, что по состоянию на 01.01.2020 года было подписано 93 договора продажи (из них 29 со стоимостью «0» сумов и 64 по реализованной стоимости) с условиями привлечения инвестиций на общую

²³ <http://www.deponet.uz/articles>

²⁴ По данным регионального отделения агентства по управлению государственными активами Наманганской области за 2019 год.

стоимость – 38,0 млн. дол. США и 93,3 млрд. сум., а также образования 2564 рабочих мест. Исполнение составило – 42,02 млрд. сум. и 1119,0 тыс. дол. США. За отчетный период было выведено из государственного реестра всего – 626 предприятий.

Эмитентами долевых ценных бумаг являются акционерные общества. Региональную структуру области составляли 25 АО на 01.01.2018 г. с действующими выпусками акций на – 136 792 784 тыс. сум. или – 90 964 428 штук акций. Тенденция уменьшения количества АО в регионе продолжилась. В настоящее время в регионе действуют всего – 22 АО, их количество уменьшилось по сравнению с предыдущими годами на 3 единицы: «Клайна текстиль», «Олтин инвест», «Поп пахта толаси», это в свою очередь ведет к снижению эмиссий акций, что отражается на обороте первичных и вторичных рынков ценных бумаг региона²⁵.

Так за этот период на учет единого государственного реестра принято 270 930 штук акций на общую сумму – 770 932 600 сум. Из них: акции на сумму – 131 030 000 сум. АО «Наманган чорсу дехкон универсал бозори» и акции на сумму – 639 902 600 сум. АО «Норинтекс» аннулированы.

Выборочный анализ деятельности одного из действующих АО региона «Намангандонмахсулотлари» показал, что последняя эмиссия акций проводилась в 2005 году. В структуре уставного капитала АО «Намангандонмахсулотлари» по состоянию на 23.03.2020 года наибольший удельный вес занимает доля АО «Уздонмахсулот» – 51 % (95 967 штук акций) (см. табл. 2, рис.2), доля прочих юридических лиц составляет – 10,1 % (19 074 штук акций), доля физических лиц – 38,9 % (73 084 штук акций).

В структуре уставного капитала отсутствует доля иностранного инвестора, данная структура подтверждает зависимость данного АО от АО «Уздонмахсулот», чья доля составляет – 51 % объема выпущенных акций.

Сравнительный анализ хорошо виден по нижеследующей таблице (см.табл.2, рис.2).

Таблица- 2

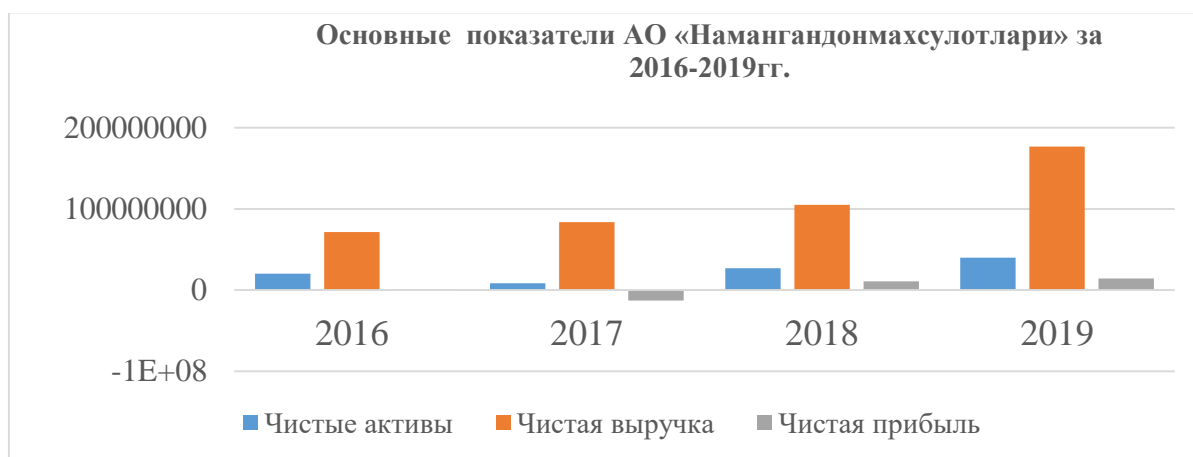
Анализ основных показателей АО «Намангандонмахсулотлари» за 2016-2019гг.²⁶

№	Показатели	2017/2016 гг.		2018/2017 гг.		2019/2018 гг.	
		Тыс.сум	%	Тыс. сум	%	Тыс. сум	%
1.	Чистые активы	-11983046	41	18693441	В 3,25раз	12860971	148
2.	Чистая выручка	12383630	117,3	21043894	125,1	71811522	168
3.	Чистая прибыль	-12860589	-	23815243	-	3204337	129

Чистые активы 2017 года по сравнению с активами 2016 года уменьшились на – 59 %, не смотря на рост чистой выручки на – 17,3 %. Убыток составил - 12860589,0 тыс. сум. Увеличение чистых активов в 2018 году в 3,25 раза, а также объема чистой выручки на – 25,1 % способствовало получению чистой прибыли в объеме – 23815243,0 тыс. сум.

²⁵ По данным регионального управления Агентства рынка капитала Наманганской области за 2020 год.

²⁶ Составлено автором по данным АО «Намангандонмахсулотлари» за 2015-2019гг. www.openinfo.uz.23.03.2021



Источник: www.openinfo.uz.23.03.2021

Рисунок 2. Основные показатели АО «Намангандонмахсулотлари» за 2016-2019 годы²⁷

В 2019 году чистые активы по сравнению с 2018 годом возросли на – 47,6 %, чистая выручка на – 68,4 %, соответственно возросла и чистая прибыль на 29,3 %. Дивиденды распределялись только в 2015,2016,2019 годах. Причем в 2016 году по сравнению к 2015 году их выплата уменьшилась на – 963944,1 тыс сум, что составило – 95,5 % к 2015 году. Анализ показал не стабильное развитие данного АО, также как и других АО области.

В данном исследовании проведено эконометрическое моделирование деятельности АО «Намангандонмахсулотлари» на основании статистических данных за 2016-2019 гг. и составлен прогноз на 2021-2024 гг. Регрессионная модель изучает корреляцию между одной зависимой переменной и другой зависимой переменной. Однако в большинстве случаев изучаемый результат будет зависеть не от одного, а от нескольких факторов. Регрессионный анализ, который имеет несколько некоррелированных переменных, является важным аналитическим инструментом.

Модель парной регрессии задается следующим уравнением²⁸:

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + e_i, \quad (1)$$

Здесь α и β являются параметрами, их оценка производится с использованием метода наименьших квадратов (1), в качестве оценки уравнения можно представить следующее уравнение (2):

$$y_i = a + bx_i + e_i, \quad (2)$$

Здесь a и b оценка параметров α и β соответственно, которые можно определить путем решения системы следующих нормальных уравнений (3):

$$\begin{cases} na + b \sum_{i=1}^n X_i = \sum_{i=1}^n Y_i, \\ a \sum_{i=1}^n X_i + b \sum_{i=1}^n X_i^2 = \sum_{i=1}^n X_i Y_i. \end{cases} \quad (3)$$

²⁷ www.openinfo.uz.23.03.2021

²⁸ Cheng-Few Lee, Hong-Yi Chen, John Lee Financial Econometrics, Mathematics and Statistics. Theory, Method and Application. New York: Springer, – 2019. – p.-76-77

Для адекватного изучения модели накопительной регрессии используется следующий коэффициент детерминации (4):

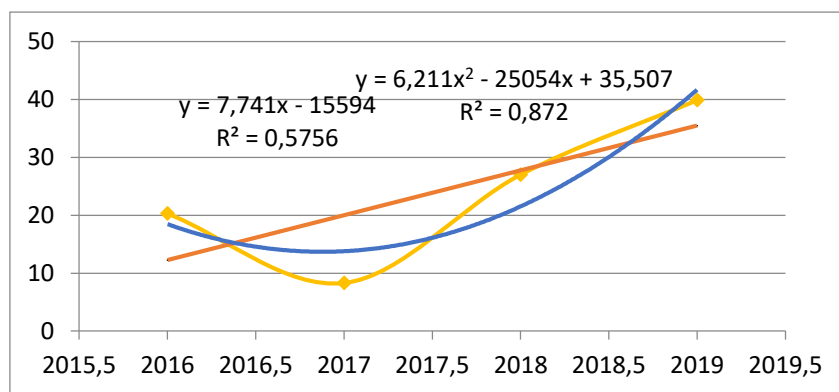
$$R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{Y})^2}{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}. \quad (4)$$

Чем ближе коэффициент этого определения к 1, тем более адекватна полученная модель. В дополнение к линейной модели регрессионного анализа широко используются также его нелинейные или динамические модели. Нелинейные модели также являются эффективным методом управления финансовыми активами, а также применяются при анализе динамики курса акций. Нелинейная модель рынка определяется следующей квадратичной формулой (5):

$$y_i = a_0 + a_1 x_i + a_2 x_i^2 + e_i, \quad (5)$$

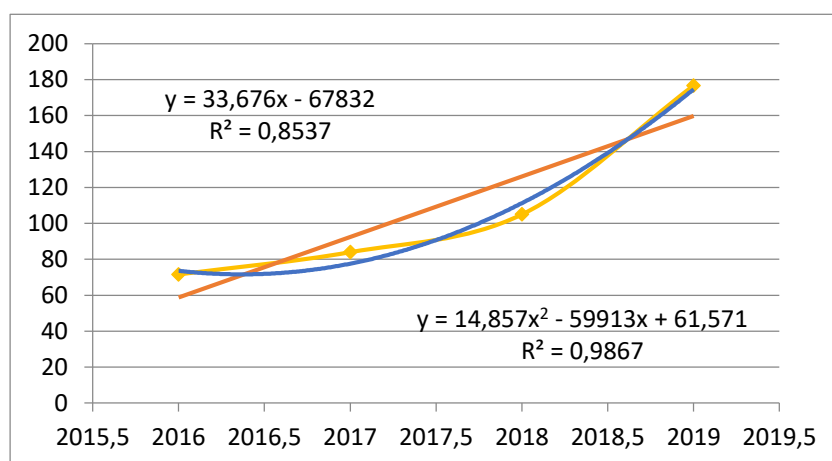
здесь a_0 , a_1 , a_2 параметры.

По результатам анализа сгенерированы следующие модели и выбраны соответствующие модели, сравниваемые между собой.



Источник: таблица 2

Рисунок 3. Линейная и нелинейная (параболическая) модели для чистых активов

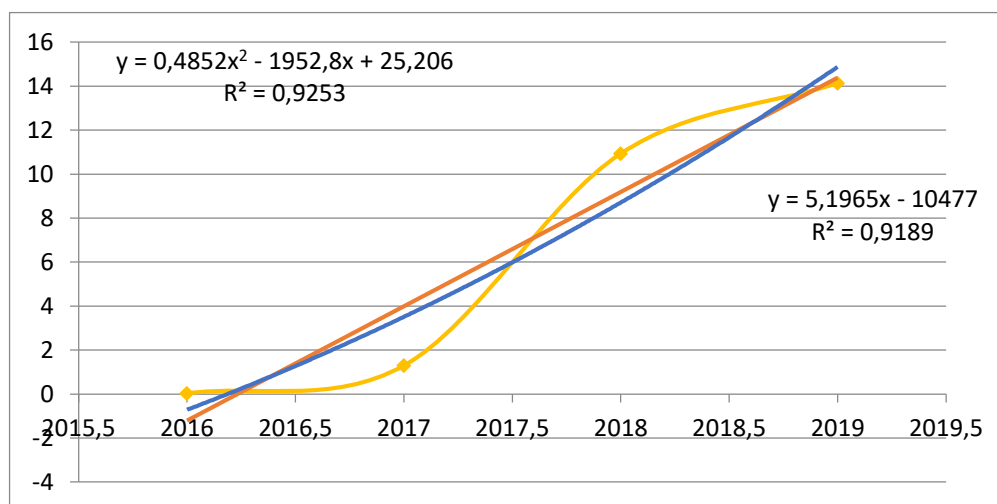


Источник: таблица 2

Рисунок 4. Линейная и нелинейная (параболическая) модели для чистой выручки

На этом графике определено путем сравнения коэффициентов детерминации, что параболическая модель более подходит для показателей

чистых активов 2016-2019 гг. АО «Намангандонмахсулотлари», чем линейная модель. Аналогичные эконометрические модели также сформированы для оставшихся двух показателей чистой выручки и чистой прибыли.



Источник: таблица 2

Рисунок 5. Линейная и нелинейная (параболическая) модели для чистой прибыли

Как видно из приведенных рисунков, параболическая (квадратичная) нелинейная регрессионная модель АО «Намангандонмахсулотлари», по показателям чистых активов, чистой выручки и чистой прибыли за период 2016-2019 гг. считается адекватной. С помощью этих моделей мы можем определить прогнозные показатели по чистым активам, чистой выручке и чистой прибыли по АО «Намангандонмахсулотлари» на последующие годы (см. табл.3).

Таблица-3
Эконометрическая модель сравнительных результатов²⁹

Показатели	Уравнение подходящей эконометрической модели	Коэффициент детерминации
Чистые активы	$y = 6,211x^2 - 25054x + 35,507$	$R^2 = 0,872$
Чистая выручка	$y = 14,857x^2 - 59913x + 61,571$	$R^2 = 0,9867$
Чистая прибыль	$y = 0,4852x^2 - 1952,8x + 25,206$	$R^2 = 0,9253$

Используя разработанную эконометрическую модель и показатели чистых активов, чистой выручки и чистой прибыли по АО «Намангандонмахсулотлари» за период 2016-2019 гг., рассчитаны их прогнозные показатели на 2021-2024 гг. (см. табл. 4).

Таблица -4
Прогнозные показатели по АО «Намангандонмахсулотлари на период 2021-2024 гг.³⁰ (млн. сум.)

Годы	Чистые активы	Чистая выручка	Чистая прибыль
2021	50,97	227,13	24,78
2022	58,71	260,81	29,98
2023	66,45	294,49	35,17
2024	74,19	328,16	40,37

²⁹ Составлена автором по данным таблицы-2.

³⁰ Составлена автором.

По данным таблицы 4 можно отметить, что если провести ряд намеченных мероприятий по совершенствованию деятельности АО «Намангандонмахсулотлари» на финансовом рынке, то в ближайшие 4 года можно будет достигнуть положительных результатов – рост анализируемых показателей. Положение многих других АО в регионе не стабильно. Нехватка АО, отвечающих всем требованиям листинга также является одной из существующих проблем развития регионального фондового рынка. Вопросы ликвидности ценных бумаг регионального рынка также желают хотеть лучшего. Хотя можно отметить то, что в 1999-2002 гг. средняя цена акций предприятий регионального рынка была выше средней цены акций по республике. Это факт объяснялся тем, что в тот период из 7 проведенных сделок на ФБ «Ташкент» за иностранную валюту, 4 сделки были проведены с АО Наманганской области³¹.

Атрофирование регионального фондового рынка можно также объяснить и тем, что помимо уменьшения количества АО в области, исчезает его инфраструктура. В данное время в области отсутствуют консалтинговые и управляющие компании, инвестиционные фонды, брокерские и дилерские компании. Одной из проблем является нехватка высококвалифицированных кадров, инвестиционных посредников и консультантов. Для решения данной проблемы на наш взгляд необходимо повысить квалификацию участников регионального рынка ценных бумаг путем привлечения опытных зарубежных инвестиционных посредников и консультантов, упорядочить порядок участия на фондовом рынке и выдачи лицензий на данную деятельность.

Одной из основных проблем является невысокий уровень доходов населения (см. рис.6).



Источник: 2020-2030 йилларда Наманган вилоятини ривожлантириш концепцияси. ТДИУ хузуридаги «Ўзбекистон иқтисодиётини ривожлантиришнинг илмий асослари ва муаммолари» ИТМ.-Т.,- 2020, 184 б.,- 16- б.

Рисунок 6. Структура доходов населения Наманганской области

Так в ходе исследований, проведенных в ходе разработки «Концепции развития Наманганской области на 2020-2030 годы» научно-

³¹ Кадилова Х.Т. Финансовый рынок и его совершенствование. Монография. – Наманган: Ибрат, – 2005. – С.25.

исследовательским Центром при ТГЭУ определено, что наибольший удельный вес в доходах населения области занимают сельское хозяйство – 28,5 %, услуги – 13,0 %, другие доходы и денежные переводы – 34,8 %, просвещение и здравоохранение – 10,1 %. Доля доходов от производства незначительна, высока доля неофициальных доходов, она составляет – 55,2 %. Имеются различия также в доходах сельского и городского населения.

У городского населения по сравнению с сельским преобладает доля доходов по денежным переводам и доходам по аренде жилья и т.д. За последние годы средняя заработная плата возросла с 1 229 567 сум до 1 669 000 сум, ее рост составил 37,6 %. Вместе с тем средняя месячная пенсия снизилась на – 56 %, общие доходы населения снизились на 56,5 %. Расходы населения возросли на 6,9 %³². Отсюда вытекает вывод о низкой инвестиционной способности местного населения.

На современном этапе для активизации рынка акций практикуются сделки IPO по операциям с акциями – всеобщее первичное размещение. Если рассмотреть мировой опыт в этом направлении, то можно отметить его успешное применение (см.табл.5).

Таблица- 5
Самые крупные сделки по операциям IPO в истории фондового рынка³³

№	Наименование компании	Объем привлеч. капитала	Отрасль деятельности
1.	Alibaba (Китай)	25 млрд. дол США	Интернет торговля
2.	VISA (США)	17,9 млрд. дол США	Платежная система
3.	Enel S. p. A (Италия)	16,5 млрд. дол США	Электроэнергетика
4.	Facebook (США)	16,0 млрд. дол США	Информационные технологии
5.	General motors (США)	15,8 млрд. дол США	Автомоб. промышленность
6.	DeutscheTelekom (Германия)	13,0 млрд. дол США	Телекоммуникации
7.	AT & T Wireless (США)	10,6 млрд. дол США	Телекоммуникации
8.	Kraft Foods (США)	8,7 млрд. дол США	Пищевая промышленность
9.	FranceTelecom Франция)	7,3 млрд. дол США	Телекоммуникации
10.	Telstra (Австралия)	5,6 млрд. дол США	Телекоммуникации

По таблице 5 видно данные операции позволили привлечь компаниям немалый дополнительный капитал, что способствовало их дальнейшему развитию. В республике запланированы операции по IPO с акциями АО «Кварц». Можно отметить, что средняя цена акций возросла с 3040 сум до 5000 сум., рост составил 64 %. Следующим субъектом открытого первичного размещения акций является АО «Джизак пластмасса». Дополнительное размещение акций АО «Джизак пластмасса» предусматривало: предлагаемое количество простых акций – 1140 246 штук; ограничение на одно лицо -11402 штук (не более 1% от дополнительного выпуска); ценовой диапазон -3 400 -3 541 сум; андеррайтер – ООО «Portfolio Investments» (см. табл.6).

³² 2020-2030 йилларда Наманган вилоятини ривожлантириш концепцияси. – Т.: ТДИУ хузуридаги «Ўзбекистон иктисодиётини ривожлантиришнинг илмий асослари ва муаммолари» ИТМ, – 2020. – Б-184. – 16-б.

³³ Данные отчета компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). <https://ffin.ru/about/company/us/68889/>

Таблица- 6

**Динамика изменений собственного капитала и активов
по АО «Джизак пластмасса» за 2014-2020 гг.³⁴(млн. сум.)**

№	Показатели	Собственный капитал			Активы			
		Годы	факт	Рост к пред году		факт	Рост к пред году	
				+, -	%		+, -	%
1.	2014	1 735,84	-	-	18 129,8	-	-	
2.	2015	2 363,92	628,08	136,2	21 458	3 328,17	118	
3.	2016	3 589,25	1 225,33	151,8	17 329,2	-4 128,8	80,8	
4.	2017	17 790,01	14 200,76	495,6	30 435,2	13 106	176	
5.	2018	35 313,12	17 523,11	198,5	46 903,7	16 468,5	154	
6.	2019	39 086,46	3 773,34	110,7	56 295,2	9 391,43	120	
7.	2020	44 184,49	5 098,03	113	56 752	456,88	101	

По всем годам по вышеприведенным показателям имеется рост, кроме активов 2016 года, здесь имело место снижение общего объема в 2016 году по сравнению к 2015 году на – 4128,76 млн. сум. Самый наибольший рост собственного капитала достигнуто в 2017 году, когда рост составил – почти в 5 раз.

Таблица -7

**Динамика изменений чистой выручки и чистой прибыли по АО «Джизак
пластмасса» за 2014-2020гг.³⁵(млн. сум.)**

№	Показатели	Чистая выручка			Чистая прибыль			
		Годы	Факт	Рост к пред. году		факт	Рост к пред. году	
				+, -	%		+, -	%
1.	2014	8 709,7		-	451,93	-	-	
2.	2015	12 257,46	3 547,76	140,7	510,31	58,38	113	
3.	2016	21 818,64	9 561,18	178	1 368,1	857,79	268	
4.	2017	36 317,27	14498,63	166,5	11 902,5	10 534,4	870	
5.	2018	38 672,04	2 354,77	106,5	6 756,99	-5 145,5	56,8	
6.	2019	39 915,6	1 243,56	103,2	3 355,7	-3 401,3	49,7	
7.	2020	57 300	17 384,4	143,6	4 329,99	974,27	129	

Данные в таблице 7 подтверждают рост собственного капитала как следствия резкого роста чистой прибыли. Ее рост возрос в 2017 году – 8,7 раз.

Результатом роста чистой выручки и чистой прибыли явилось повышение выплаты дивидендов по АО. По мнению автора, необходимо использовать данный опыт в регионе.

По состоянию на 30 сентября 2020 года на рынке долговых ценных бумаг республики Узбекистан были доступны 10 инструментов 4 эмитентов. В Наманганской области данный инструмент был зарегистрирован 17 ноября 2020 года на выпуск 2000 штук корпоративных облигаций по номинальной цене 1 млн. сум на общую сумму – 2 млрд. сум. ООО «CHUST RIR MIKROKREDIT TASHKILOT».

³⁴.Составлено автором по данным отчета компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). <https://ffin.ru/about/company/us/68889/>

³⁵ Данные отчета компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). <https://ffin.ru/about/company/us/68889/>

На пути становления регионального финансового Наманганской области необходимо отметить главный его недостаток – это его отчужденность, она выражается в том, что основной объем продаж акций приходится на Центр – столицу республики. Развитие регионального финансового рынка носит беспорядочный, хаотичный характер. В данное время в регионе должным образом не развита инфраструктура финансового рынка, отсутствуют профессиональные участники рынка ценных бумаг. Можно отметить также отсутствие таких профессиональных участников как: инвестиционные посредники, инвестиционные консультанты, управляющие компании, рейтинговые агентства и т. д. Количество акционерных обществ в регионе резко уменьшается, это в свою очередь ведет к снижению объемов эмиссии ценных бумаг и уменьшению оборотов рынка. Ценные бумаги региональных акционерных обществ малоликвидны и непривлекательны для инвесторов. Местные акционерные общества не включены в листинг РФБ «Ташкент», так как их финансовые показатели не отвечают его требованиям. Выбор ценных бумаг региона для инвестирования незначителен.

В четвертой главе **«Концепция и перспективы развития финансового рынка»** анализируя теоретические и практические знания, сформирована концепция развития финансового рынка. По мнению автора, необходимо внести некоторые изменения в законодательно-правовую базу финансового рынка: для дальнейшего привлечения как отечественных так и иностранных инвесторов необходимо усилить законодательную основу, позволяющую гарантировать соблюдение их прав при управлении АО и гарантированной выплате дивидендов; внести поправки в Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» позволяющие расширить права миноритарных инвесторов в области принятия и обсуждения различных вопросов касающихся управления АО; создать условия для дальнейшего привлечения иностранных инвесторов, путем снятия ограничений на их долю в АО, не имеющих стратегического значения; упростить требования к капиталу АО, устранение бюрократических преград при эмиссии и размещении выпуска ценных бумаг, совершенствование существующих стандартов и приведение их к международным стандартам; разработать стандарты корпоративного управления и корпоративного кодекса; в инфраструктурном плане в целях дальнейшего совершенствования инфраструктуры регионального финансового рынка, привлечь в акционерные общества иностранный капитал, обеспечить обращение отечественных ценных бумаг на зарубежных торговых площадках; для привлечения технических и финансовых ресурсов в процессе осуществления реформ в деятельности Центрального депозитария, а также для дальнейшего обеспечения мобильности в управлении и в принятии решений предлагается реорганизация Государственного предприятия «Центральный депозитарий ценных бумаг» в акционерное общество с обозначением круга потенциальных акционеров в лице: Центрального банка Республики Узбекистан, коммерческих банков, фондовой и валютной бирж, инвестиционных посредников, а также иностранных инвесторов, являющихся ключевыми участниками зарубежных рынков капитала; в результате внедрения предлагаемого механизма будут достигнуты следующие результаты:

сокращение финансовых затрат участников финансового рынка, будет достигнуто развитие Центрального депозитария как платежной системы, сокращение рисков при взаиморасчетах, будет достигнуто соответствие международным стандартам и улучшение профессиональной деятельности; в целях стимулирования спроса на отечественные ценные бумаги необходимо: совершенствовать инвестиционную среду для инвесторов, увеличить долю институциональных инвесторов, таких как например, страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные фонды и др.; необходимо дальнейшее повышение экономической грамотности населения и создание привлекательного налогового режима, повышение ответственности за соблюдением прав инвесторов, создание новых страховых инструментов, позволяющих снизить риски инвестирования; для дальнейшего роста предложений на финансовом рынке необходимо: создание новых финансовых инструментов, продолжение процессов приватизации, прозрачность процессов размещения новых эмиссий и всей информации на финансовом рынке, улучшение процедуры листинга на фондовой бирже, налоговые льготы и т.д.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе результатов диссертационного исследования сформулированы следующие выводы:

1. Финансовый рынок представляет собой сферу реализации экономических отношений, выражаемых движением финансовых ресурсов, а также проявления процесса их перераспределения.

2. По мнению автора, классификацию рынка ценных бумаг целесообразно проводить по территориальному признаку, экономической сущности формы вложения средств, форме собственности, происхождению ценных бумаг и организационному признаку.

3. Выявление модели финансового рынка имеет ключевое значение, так как она характеризует организацию регулирования рынка и управления его развитием. Попытки регулировать рынок, неправильно оценивая его модель, неизбежно должны нанести серьезный ущерб способности рынка осуществлять свою основную функцию по перераспределению денежных ресурсов.

4. На пути становления регионального финансового рынка необходимо отметить его главный недостаток это – его отчужденность. Развитие региональных рынков носит хаотичный характер.

5. Следует признать недостаточный уровень развития инвестиционно-финансовой инфраструктуры в регионе. В связи с этим необходимо решить вопрос открытия в области широкой сети лизинговых, факторинговых и управляющих инвестиционных компаний, брокерских, маркет-мейкерских, консалтинговых, андеррайтинговых и трансфертагентских фирм, рейтинговых и риэлтерских агентств, фондовых, страховых и юридических центров и т.д.

6. Страховым компаниям необходимо задействовать свой неосвоенный потенциал, в структуре страховых услуг, где объемы добровольных видов страхования превышают над обязательными видами страхования, используя опыт развитых стран, где доля обязательных видов страхования составляют

более 50 %. Необходимо повысить долю услуг по страхованию жизни, в совокупных страховых премиях, ввести новые виды страхования, такие как страхование повышения ответственности финансовых институтов, страхование ответственности управленческих кадров перед акционерами и другие.

7. Важным элементом формируемой региональной инвестиционно-финансовой инфраструктуры должны стать территориальные фондовые центры, в структуре которых целесообразно открытие отделов маркетинга региональных финансовых рынков, с помощью которых можно проводить мониторинг процесса их институционального и функционального становления.

8. Основными задачами создаваемого в структуре местных органов власти специализированного управления по развитию финансового рынка и привлечению инвестиций должны стать: принятие региональной программы развития финансового рынка, утверждаемой хокимом области; разработка дорожных карт по её исполнению, в которой должны предусматриваться прогнозы выпуска в обращение ценных бумаг, определены условия проведения первичного (IPO) и вторичного (SPO) публичного предложения акций акционерных обществ, в уставном капитале которых государственная доля составляет 50 и более процентов; внесение предложений в вышестоящие органы власти по разработке нормативно-правовых документов, стимулирующих развитие региональных финансовых рынков; выработка конкретных мер по повышению уровня финансовой грамотности населения, путем налаживания активного сотрудничества с ответственными организациями, связанных с повышением финансовой грамотности, а также ознакомлением их с финансовыми услугами и продуктами, включая рынок капитала и финансовые инструменты.

9. Первым шагом на пути реализации поставленной задачи должно стать создание и законодательное обеспечение Государственной концепции формирования и развития региональных финансовых рынков, которая впоследствии должна составить основу Государственной программы реформирования региональной экономики Узбекистана.

10. Повышение уровня информационной прозрачности на рынке ценных бумаг области возможно, в основном, за счет создания равных условий в получении информации о рынке ценных бумаг всеми заинтересованными лицами. Этому должны способствовать: введение единой системы индексов, позволяющих дать оценку ситуации на рынке ценных бумаг; усиление ответственности за предоставление недостоверной и несвоевременной информации; формирование единой системы информационного обеспечения деятельности участников регионального рынка ценных бумаг, разработка национальных стандартов по обеспечению информационной прозрачности деятельности эмитентов.

11. Наряду с активизацией банковского сектора и повышением информационной прозрачности фондового рынка одним из эффективных средств повышения уровня инвестиционной привлекательности финансового рынка Наманганской области, является формирование конкурентной среды. Повышение уровня конкуренции между предприятиями различных форм собственности позитивно отразится на эффективности движения финансовых

ресурсов, так как позволит повысить спрос на кредитные и валютные ресурсы, государственные и корпоративные ценные бумаги и т. д.

12. В целях дальнейшего совершенствования инфраструктуры регионального финансового рынка, предлагается: привлечь в акционерные общества иностранный капитал, обеспечить обращение отечественных ценных бумаг на зарубежных торговых площадках; для привлечения технических и финансовых ресурсов в процессе осуществления реформ в деятельности Центрального депозитария, а также для дальнейшего обеспечения мобильности в управлении и в принятии решений предлагается реорганизация Государственного предприятия «Центральный депозитарий ценных бумаг» в акционерное общество с обозначением круга потенциальных акционеров в лице: Центрального банка Республики Узбекистан, коммерческих банков, фондовой и валютной бирж, инвестиционных посредников, а также иностранных инвесторов, являющихся ключевыми участниками зарубежных рынков капитала.

**SCIENTIFIC COUNCIL NO DSc. 3/10. 12. 2019. I. 16.01
AWARDING OF SCIENTIFIC DEGREES
AT TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

NAMANGAN INSTITUTE OF ENGINEERING AND TECHNOLOGY

KADIROVA KHADICHA TURAEVNA

**CONCEPTUAL FOUNDATIONS OF THE
DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET
OF UZBEKISTAN
(on the example of the namangan region)**

08.00.07-Finance, money circulation and credits

**ABSTRACT
of the doctoral (DSc) dissertation on economic sciences**

Tashkent – 2021

The theme of doctoral dissertation (DSc) on economic sciences was registered under number B2020.2 (DSc)/Iqt235 at the Supreme Attestation Commission at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan

Doctoral dissertation has been prepared at Namangan institute of engineering and technology

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of the Scientific Council (www.tsue.uz) and on the website of «ZiyoNet» information and educational portal (www.ziyo.net).

Scientific consultant:

Jumaev Nodir Xosiyatovich

Doctor of economics science, professor

Official Opponents:

Gulomov Saidaxror Saidaxmedovich

Doctor of economics science, academic

Sattorov Odiljon Berdimuradovich

Doctor of economics science, associate professor

Urmonov Jahongir Jaloliddinovich

Doctor of of economics science, professor

Leading Organization:

Tashkent Branch of Plekhanov Russian University of Economics

The defense of the dissertation will take place on «____»_____ 2021 at the meeting of the Scientific Council DSc.3/10.12.2019.I.16.01 at Tashkent state university of economics. Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Phone: (99871) 239-28-72; Fax: (99871) 239-43-51. e-mail: tdu@tsue.uz

The dissertation can be reviewed at the InformationResourceCenter of Tashkent state university of economics (registered under No ____ Address: 100066, Tashkent city, Islam Karimov street, 49. Phone: (99871) 239-28-72; Fax: (99871) 239-43-51. e-mail: tdu@tsue.uz

The abstract of the dissertation sent out on «____»_____ 2021.

(mailing report № ____ on «____» _____ 2021).

K. B. Akhmedzhanov

Deputy Chairman of the Scientific Council for awarding Scientific Degrees, Doctor of Economics, Professor

B.T. Berdiyarov

Scientific Secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of science in Economics, associate professor

S.K. Khudoykulov

Chairman of the Scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of science in Economics, associate professor

INTRODUCTION (abstract of the thesis of DSc. dissertation)

The purpose of the research is the main purpose of the study is to develop proposals and recommendations for improving the conceptual framework for the development of the financial market in the regions of Uzbekistan.

The tasks of research work are:

to give authorship definition to the concept of «financial market» based on the theoretical and methodological basis of the financial market;

to identify the main characteristics of financial instruments in the financial market, analyze the effectiveness of their use and make practical recommendations on risk reduction;

improving the model and structure of the development of the regional financial market based on the system of internal and external factors affecting the formation of a particular model of the financial market;

to study the international experience of formation and development of financial markets, to make suggestions on its positive aspects;

development of proposals on the issues of inclusion in the state program on the concept of formation of the regional financial market;

evaluation of the use of Financial Market Instruments, Scientific, practical justification of the long-term priorities of their use in the development of the regional financial market;

development of proposals aimed at attracting investments, ensuring transparency of the financial market, the role of the state, policy and further fostering the development of the regional financial market;

to develop proposals and recommendations on improving the theoretical and methodological framework for the development of the regional financial market and creating a concept.

The objects of the research work. The regional infrastructure of the financial market of Uzbekistan was chosen as the object of the study.

The subject of the research work. The subject of the study is the economic relations that arise during the formation and development of the regional financial market. The regional infrastructure of the financial market was chosen as the object of the study. The subject of the study is the economic relations that arise during the formation and development of the regional financial market.

The scientific novelty of the research is as follows:

the proposals for the development of programs for the development of the regional financial market and the creation of a specialized department «Development of the regional financial market» under the regional khokimiyat for their implementation are substantiated;

the necessity of issuing regional (municipal bonds) in order to finance regional programs by attracting extra-budgetary funds is justified;

forecasts for the development of financial indicators-net assets, net revenue and net profit for Namangandonmaxsulotlari JSC-up to 2024 have been developed;

the expediency of including measures for the development and improvement of the regional financial market in the State program for the development of the capital market is justified;

proposal has been developed to create a unified database on financial instruments issued into circulation and a specialized agency for disclosing information on the activities of issuers.

Implementation of research results. Based on the conclusions and suggestions made during the scientific research on the formation of the concept of development and improvement of the regional financial market, the development of a strategy and tactics for its implementation in practice, the following results were obtained:

the creation of a specialized department for the development of financial markets under the regional khokimiyats of the republic contributes to the development of strategic programs for the development of various segments of the financial market, providing the necessary infrastructure for them, improving the mechanism for attracting domestic and foreign investments for the needs of regional development. This proposal was reflected in the Resolution «On measures for further improvement of the capital market regulation system» No. PP-5073 dated April 13, 2021 and in the program for the development of the capital market of the Republic for 2021-2023. (Committee on Budget and Economic Reforms of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan (letter 04/1-06-90 dated January 26, 2021), the regional department of the Agency for State Asset Management (reference-implementation act No. 01-02/621 of 09. 04. 2021)). This proposal contributes to the creation of a specialized department for the development of the financial market under the regional khokimiyat, the development of strategic programs, providing the necessary infrastructure, attracting domestic and foreign investment for the needs of regional development;

a proposal has been made on the expediency of issuing territorial (municipal) bonds in order to attract extra-budgetary funds to finance territorial programs of local self-government bodies. This proposal is reflected in the Resolution «On measures for further improvement of the capital market regulation system» No. PP-5073 dated April 13, 2021 and in the capital market development program of the Republic for 2021-2023. (Committee on Budget and Economic Reforms of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan (letter 04/1-06-90 dated January 26, 2021), the regional department of the Agency for State Asset Management (reference-implementation act No. 01-02/621 of 09. 04. 2021)). It will contribute to the creation of an effective mechanism for attracting financial resources to alternative bank lending, will increase the supply of financial instruments on the financial market;

forecast parameters for Namangandonmakhsulotlari JSC for 2021-2024 have been developed using a parabolic (quadratic) nonlinear regression model of net assets, net profit and net profit indicators (Committee on Budget and Economic Reforms of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan (letter 04/1-06-90 dated January 26, 2021), the regional department of the Agency for State Asset Management (reference-implementation act No. 01-02/621 of 09.04.2021)). The implementation of the proposal ensures the transparency of the

proposal for the adoption and discussion of various issues related to the management of the JSC, the expansion of investors' rights, the creation of conditions for attracting foreign investors;

the proposal to create a state concept for the development of the regional financial market is reflected in resolution PP-5073 of April 13, 2021 «On measures to further improve the capital Market Regulation system» (Committee on Budget and Economic Reforms of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan (letter 04/1-06-90 dated January 26, 2021)). A program for the development of the capital market of the Republic for 2021-2023 was created;

proposals for the creation of a unified database on issued financial instruments and a specialized agency for disclosing information on the activities of issuers are reflected in the Resolution «On measures for further improvement of the capital market regulation system» No. PP-5073 dated April 13, 2021 and in the program for the development of the capital market of the Republic for 2021-2023. (Committee on Budget and Economic Reforms of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan (letter 04/1-06-90 dated January 26, 2021), the regional department of the Agency for State Asset Management (reference-implementation act No. 01-02/621 of 09. 04. 2021)). As a result of the implementation of this proposal, a unified information base on all issued financial instruments and a specialized base for disclosing information on the activities of issuers have been created.

Publication of research results. A total more than 57 scientific papers, 3 scientific monographs, including 10 articles in scientific journals recommended by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for the publication of scientific results of doctoral dissertations, 3 in foreign journals have been published on the research topic.

The structure and volume of the thesis. The dissertation consists of a contents, four chapters, a conclusion, a list of references and appendices. The volume of the dissertation is 215 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I часть (I бўлим; I part)

1. Кадилова Х.Т. Финансовый рынок Узбекистана: теория и практика. Монография. – Наманган: «Усмон Носир медиа», 2021. – 144 б.
2. Кадилова Х.Т. Концептуальные основы развития финансового рынка Узбекистана. Монография. – Наманган: «Аржуманд Медиа», 2020. – 215 с.
3. Кадилова Х.Т. На финансовом рынке Наманганской области //Рынок, деньги и кредит. – 2003. – № 8, – С. 34-37. (08.00.00; №4).
4. Кадилова Х.Т. Основные направления совершенствования деятельности субъектов финансового рынка. // «Молия ва банк иши» (научный электронный журнал). – 2020. – № 3. – С. 181-190. (08.00.00; №17).
5. Кадилова Х.Т. Privatization processes and the current state of the regional securities market of Namangan region // EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR) - Peer Reviewed Journal SJIF. Volume: 6 | Issue: 8 | August 2020 || Journal DOI: 10.36713/epra2013 || SJIF Impact Factor: 7.032 ||ISI Value: 1.188: <https://doi.org/10.36713/epra2013>.
6. Кадилова Х.Т. Основные направления привлечения инвестиций и повышения прозрачности финансового рынка. // «Biznes-Эксперт» (экономический научно-практический журнал). – 2020. – №11-12. – С. 58-61. (08.00.00; №3).
7. Кадилова Х.Т. Концептуальные основы развития регионального финансового рынка. // «Халқаро молия ва ҳисоб» (научный электронный журнал). – 2021. – №1. (08.00.00; №19).
8. Кадилова Х.Т. Основные направления использования финансовых инструментов на финансовом рынке. // «Иқтисодият ва инновацион технологиялар» (научный электронный журнал). – 2021. – №1. – С. 31-42. (08.00.00; №10).
9. Кадилова Х.Т. Современное состояние развития инфраструктуры регионального финансового рынка Наманганской области. // «Biznes-Эксперт» (экономический научно-практический журнал). – 2021. – №1. – С.79-81. (08.00.00; №3).
10. Khadicha Kadirova. Evolution and tendencies of formation of the financial market of Namangan region. // «Жамият ва инновациялар –Общество и инновации–Society and innovations» Journal home page-421-437 <https://inscience.uz/index.php/socinov/index> 2181-1415/© Special Issue – 2 (2021) / ISSN 2181-1415. 2021 in Science LLC.This is an open access article under the Attribution4.0 International (CCBY4.0) license. <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ru>.p.-421-437.
11. Кадилова Х.Т. Перспективы развития и совершенствования регионального финансового рынка Наманганской области в сфере принятия концепции его развития. // «Iqtisodiyot: tahlillar va prognozlar» (научный электронный журнал). 2021. – №1. – С. 103-109. (08.00.00; №31).

12. Кадилова Х.Т. Внедрение корпоративного управления и совершенствование финансового менеджмента на предприятии // Ўзбекистон жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: асосий тенденциялар, муаммолар ва истикболлар. Халқаро илмий-амалий конференция. – Тошкент, «Молия», 2019. – С. 357-359.

13. Кадилова Х.Т. Некоторый взгляд на классификацию рынка ценных бумаг // Теоритические и практические аспекты развития науки в современном мире. Международной научно-практической конференции. – Уфа, «НИЦ Вестник науки», 2019. – С. 81-87.

14. Кадилова Х.Т. Процессы приватизации и современное состояние регионального рынка ценных бумаг Наманганской области // Иқтисодиёт тармоқлари ва соҳаларига инновацияларни жорий этиш механизмларини такомиллаштириш. Республика илмий-амалий конференция. – Тошкент, «Молия», 2020. – С. 249-252.

15. Кадилова Х.Т. Основные направления совершенствования и перспективы развития финансового рынка. Саноат корхоналарида инновацион фаолиятни ривожлантиришнинг асосий йўналишлари ва тамойиллари. Республика илмий-амалий онлайн анжумани мақолалар тўплами. – Тошкент, ТДИУ, 2020. – 360-365 б.

II часть (II бўлим; II part)

16. Кадилова Х.Т. Development of the Government Securities Market in Uzbekistan // International Journal of Trend in Scientific Research and Development (IJTSRD) Volume 4 Issue 5, 2020, p. 1390-1394. Impact Factor 4,5.

17. Кадилова Х.Т. О некоторых дефинициях финансового рынка и его влияния на глобальный финансово-экономический кризис. Тезисы и доклады международной научно-практической конференции на тему «Трансформация экономических отношений в условиях преодоления последствий глобального финансово-экономического кризиса». – Москва, МГУ, 2010. – С.158-159.

18. Кадилова Х.Т. Внедрение корпоративного управления и совершенствование финансового менеджмента на предприятии. «Ўзбекистон жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: асосий тенденциялар, муаммолар ва истикболлар». Халқаро илмий-амалий конференцияси. – Тошкент, Банк-молия академияси, 2019. – С. 357-359.

19. Кадилова Х.Т. Некоторый взгляд на классификацию рынка ценных бумаг. Сборник статей по материалам международной научно-практической конференции «Интеграция науки и практики в современном мире». – Уфа, «НИЦ Вестник науки», 2019. – С. 81-87.

20. Кадилова Х.Т. Тижорат банклари кредит ресурсларни диверсификация қилиш самарадорлигини ошириш йўллари. Илмий амалий конференция. – Тошкент, ЎзР. Фанлар Академияси иқтисодиёт институти, 2005. – С.72-78.

21. Кадилова Х.Т. Концептуальные основы развития финансового рынка Республики Узбекистан. XXXIV Международные Плехановские чтения: Материалы международной научно-практической конференции (2-3 февраля

2021.) – выездная сессия в г. Ташкенте. – Ташкент, Ташкентский филиал РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2021. 276 с. – С. 222-224.

22. Кадилова Х.Т. Основные направления решения существующих проблем и создание концепции дальнейшего развития финансового рынка Наманганской области. Материалы XVII Международной молодежной научно-практической конференции «Актуальные вопросы развития современного общества, экономики и профессионального образования». – Екатеринбург, 2021. – С. 40-43.

23. Кадилова Х.Т. Банкротство предприятий и меры по его ликвидации. Республика илмий-амалий конференцияси «Нотижорат техник-технологик тизимларда иктисодий муаммолар ва уларнинг ечими» – Наманган, 2003. – С. 98-103.

24. Кадилова Х.Т. Активизация роли малого бизнеса в развитии финансового рынка Узбекистана. Илмий мақолалар тўплами. – Наманган, НМИИ, 2003, – С. 56-62.

25. Кадилова Х.Т. Атабаев Н. Тижорат банкларининг қимматли қўғозлар бозоридаги фаолияти. // НамДУ Илмий ахборотлар. – 2004. – №1. – С. 45-51.

26. Кадилова Х.Т. Атабаев Н. «Узбекинвест» экспорт-импорт сугурта компаниянинг молия бозорида истикболлари. совершенствования налоговой системы и страховой деятельности в условиях либерализации экономики. Международная научно-практическая конференция. – Ташкент, 2004. – С. 314-316.

27. Кадилова Х.Т. Гойиббоев Я. Укрепление институциональных основ финансового рынка Наманганской области. // НамДУ Илмий ахборотлар. – 2004. – №1. – С. 23-27.

28. Кадилова Х.Т. Джурабаев Д. Н. Совершенствование деятельности акционерных обществ на фондовом рынке Наманганской области. Семнадцатые международные чтения. Тезисы докладов студентов (21 апрель 2004). – Москва, 2004. – С.29-31.

29. Кадилова Х.Т. Инамова Д. Некоторые вопросы совершенствования страхового рынка Узбекистана. XVII международные Плехановские чтения. – Москва, 2004. – С. 321-322.

30. Кадилова Х.Т. Банкларда корпоратив бошқарувни такомиллаштириш. «Хужалик юритувчи субъектларнинг иктисодий салоҳиятини оширишда инвестиция ва замонавий технологиялардан самарали фойдаланиш йуллари» мавзусидаги республика илмий конференцияси». – Наманган, НМИИ, 2004. – С.89-94.

31. Кадилова Х.Т. Мусретдинова Т. Қимматли қўғозлар бозори субъектларининг давлат томонидан бошқарилиши. // Рынок, деньги и кредит. – 2004. – №10. – С. 35-36.

32. Кадилова Х.Т. Дехконов О. Основные направления решения проблем развития финансового рынка в Узбекистане. // НамГУ. Научный вестник. – 2004. №4 (2 часть) -С.30-31.

33. Кадилова Х.Т. Мусретдинова Т. Некоторые проблемы развития финансового рынка и пути их решения. // НамГУ. Научный вестник. – 2004. – №4 (2 часть). – С. 33-35.

34. Кадилова Х.Т. Мусретдинова Т. Процесс приватизации в Узбекистане. // Всероссийский экономический журнал ЭКО Москва. – 2005. – № 4. – С. 54-58.

35. Кадилова Х.Т. Кимматли когозлар иккиламчи бозорини ривожлантириш йулидаги муаммо ва кийинчиликлар. // НамГУ.Научный вестник. – 2005. – №4. – С.56-62.

36. Кадилова Х.Т. Перспективы развития рынка ценных бумаг в Узбекистане. Научно-практическая конференция. – Наманган, НМИИ, 2005. – С. 87-92.

37. Кадилова Х.Т.Мурадов Б. Монополист корхоналарда ишлаб чиқариладиган махсулот (иш, хизмат) ларга нархларни белгилаш муаммолари. // НамГУ. Научный вестник. – 2005. – №1. – С. 23-28.

38. Кадилова Х.Т. Рахмонов Д. А. Наличие предпосылок для внедрения пластиковых карточек в Узбекистане. Илмий-амалий конференция. – Тошкент, Уз.Р. Фанлар Академияси иқтисодий институти, 2005. – С. 263-266.

39. Кадилова Х.Т.Мусретдинова Т. Кимматли когозлар иккиламчи бозори иштирокчиларининг самарали фаолият курсатишни таъминловчи бозор инфратузилмаси сифатини ошириш. Илмий амалий конференция – Тошкент, Уз.Р. Фанлар Академияси иқтисодий институти, 2005. – С. 236-237.

40. Кадилова Х.Т. Абдурахманов Т.Тижорат банклари кредит ресурсларин диверсификация қилиш самарадорлигини ошириш йуллари. Илмий амалий конференция. – Тошкент, Фанлар Академияси иқтисодий институти, 2005. – С. 262-263.

41. Кадилова Х.Т. Цюпко О. Фьючерсный рынок – как важный инструмент для решения проблем неопределенности цен. // Нам ГУ. Научный вестник. – 2006. № 1.- С.141-143.

42. Кадилова Х.Т., Аскарлов А. Перспективы развития автострахования в Узбекистане. Тезисы и доклады международной научно- практической конференции на тему: «Социально- экономические закономерности развития мирохозяйственных связей в условиях усиления интеграционных процессов». – Москва, МГЭИ, 2006. – С. 192-194.

43. Кадилова Х.Т. Турсунметова Ф. Проблемы формирования корпоративного управления акционерными предприятиями Узбекистана и пути их решения. «Ракобатбардош кадрлар тайерлаш: тажриба ва муаммолар» республика илмий-амалий конференция материаллари туплами. – Наманган, НамМПИ, 2007. – С. 6-29.

44. Кадилова Х.Т., Юлдашева Ш. Банковский менеджмент и необходимость его внедрения в деятельности банков. «Ракобатбардош кадрлар тайерлаш: тажриба ва муаммолар» республика илмий-амалий конференция материаллари туплами. – Наманган, НамМПИ, 2007. – С. 43-47.

45. Кадилова Х.Т. Исмоилова Ш. Давлат ички қарзларни рационлаштириш. «Фан ва ишлаб чиқариш интеграцияси муаммолари» республика илмий-амалий конференция материаллари туплами. – Наманган, НамМПИ, 2008. – С.110-111.

46. Кадилова Х.Т. «Жахон молиявий- иқтисодий инкирози, Узбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йуллари ва чоралари» асаридаги фикр мулохазаларини институт укув жараени ва укув-услугий ишларга жорий этишнинг ташкилий йуналишлари. «Узбекистон Республикаси Президенти И. Каримовни (жахон-молиявий иқтисодий инкирози, Узбекистон шароитида, уни

бартараф этишнинг йуллари ва чоралари)» Республика илмий-амалий конференцияси материаллари туплами. – Наманган, НамМИИ, 2008.- С.5-7.

47. Кадилова Х.Т., Сулейманов И. Современное состояние рынка ценных бумаг Наманганской области и пути его совершенствования // Экономическая газета «Биржа» 21 мая. – 2009. 63(1010). – С. 20.

48. Кадилова Х.Т., Мирзахоликов Б.Б. Основные направления совершенствования инвестиционной политики на финансовом рынке. Иқтисодийни модернизациялаш шароитида молия бозорини ривожлантириш истикболлари» республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент, ТМИ, 2012. - С. 272-275.

49. Кадилова Х.Т. Узбекистонда пенсия таъминотини такомиллаштиришнинг илгор хорижий тажрибалари. «Узбекистон республикасида молиявий институтларнинг инвестицион фаоллигини янада жадаллаштиришнинг долзарб масалалари» Республика илмий-амалий конференцияси материаллари. –Тошкент, ЎзР. Марказий банки, Ўзбекистон банклари ассоциацияси, ЎзР. Банк-молия академияси, 2013. –С. 184-187.

50. Кадилова Х.Т.Мирзахоликов Б.Б. Проблемы развития инвестиционной политики на финансовом рынке и пути их решения. // «Вестник науки». Сборник статей по материалам международной научно-практической конференции «Интеграция науки и практики в современном мире». часть 2. – Уфа, «НИЦ Вестник науки», 2019. – С. 34- 42.

51. Кадилова Х.Т., Сохадалиев А.М., Каримжанова Р.М. Сущность, необходимость и значение финансовой политики в развитии национальной экономики. «Давлат-хусусий сектор шериклиги асосида туризм соҳасида кластерларни шакллантириш истикболлари» Республика илмий-амалий анжума тезислар туплами. – Бухоро, 2019. – Б. 34-37.

52. Сирожиддинов И., Кадилова Х.Т. Рахмонов Д.А. Молиявий менежмент (ўқув кўлланма). – Тошкент: «Иқтисод-молия» нашриёти. 2020. - 374 с.

53. Сирожиддинов И., Кадилова Х.Т. Рахмонов Д.А. Финансовый менеджмент (учебное пособие). – Ташкент: «Иқтисод-молия» нашриёти. – 2020. 294 с.

54. Mahmudov M.F., Kadirova Kh.T., Bustonov M.M. ECONOMIC MECHANISMS TO ENCOURAGE THEEFFICIENT USE OF INDUSTRIALPRODUCTION POTENTIAL/.1808-1882 p European Journal of Molecular & Clinical Medicine ISSN2515-8260Volume 07, Issue09,2020 (https://ejmcm.com/?_action=article&keywords=Bustonov+Mansurjon+Mardonakulovich) - Articles List ejmcm. org, Scopus, Publication, Medical Journal, Fast Publication, Fast Track Publication, Open Access Journal, Elsevier Journal, Free Scopus Journal.

Автореферат ТДИУ Таҳририят бўлимида таҳрир қилинди.

Босишга рухсат этилди: 04.08.2021 йил
Бичими 60x45 ¹/₈, «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табағи 4. Адади: 100. Буюртма: № _____.

Ўзбекистон Республикаси ИИВ Академияси,
100197, Тошкент, Интизор кўчаси, 68.

«АКАДЕМИЯ НОШИРЛИК МАРКАЗИ»
Давлат унитар корхонасида чоп этилди.