

## ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИНИНГ МАЗМУН-МОҲИЯТИ ВА УНИНГ АСОСИЙ ХУСУСИЯТЛАРИ

Доц. **Ибодуллаев Аброр Ахрорович**  
Тошкент давлат иқтисодиёт университети  
ORCID:0000-0003-1465-8826  
[abroribodullayev@gmail.com](mailto:abroribodullayev@gmail.com)

**Аннотация.** Ушбу мақолада қимматли қоғозлар бозорини ташкил топиши ва унинг қисқача мазмуни ва моҳияти, қимматли қоғозлар бозорининг асосий хусусиятлари, мамлакат иқтисодиятини ривожланишига таъсири кўриб чиқилган.

**Калит сўзлар:** қимматли қоғозлар бозори, қимматли қоғозлар бозорининг асосий хусусиятлари, ривожланиш тарихи, қимматли қоғозлар бозори хронологияси, қимматли қоғозлар бозорининг кенгайтирилган таснифи.

## СОДЕРЖАНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА И ЕГО ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ

Доц. **Ибодуллаев Аброр Ахрорович**  
Ташкентский государственный экономический университет

**Аннотация.** В данной статье рассматривается организация фондового рынка, ее краткое содержание и сущность, основные особенности фондового рынка, а также его влияние на развитие экономики страны.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, основные характеристики фондового рынка, история развития, хронология фондового рынка, расширенная классификация фондового рынка.

## THE ESSENCE OF THE STOCK MARKET AND ITS MAIN FEATURES

Assoc. Prof. or **Ibodullayev Abror Akhrorovich**  
Tashkent State University of Economics

**Abstract.** This article examines the organization of the stock market and its summary and essence, the main features of the stock market, and its impact on the development of the country's economy.

**Key words:** stock market, the main characteristics of the stock market, development history, stock market chronology, extended classification of the stock market.

### Кириш.

Ҳозирги кунда қимматли қоғозлар бозори жаҳон молиявий-иқтисодий муҳитида тобора оммалашиб бормоқда, у иқтисодиётнинг фақат бир сегментига эмас балки бир нечта соҳасига инвестиция киритиш ёки ўз соҳасини диверсификация қилиш имкониятини берувчи бозор сифатида намоён бўлмоқда. Бу эса ўз-ўзидан тадбиркорлик субъектларига катта қизиқиш олиб келмоқда. Ўрганишлар натижасида ривожланган хорижий мамлакатларда қимматли қоғозлар бозори капитализациясининг ялпи ички маҳсулотга нисбатан улуши 300 фоиздан юқори эканлигини гувоҳи бўлдик. Ушбу маълумотдан билишимиз мумкинки қимматли қоғозлар бозорини мамлакат иқтисодиётини ривожлантиришга ва инвестицион салоҳиятни янада оширишга ҳисса қўшадиган иқтисодий соҳа ҳисобланади.

Сўнгги йилларда мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш мақсадида ривожланган мамлакатлар тажрибаларини қўллаш орқали соҳада кўплаб кенг кўламли ислоҳатлар олиб борилмоқда. Қимматли қоғозлар бозорини ривожланиши бу мамлакатда молия бозорини тараққий этиши ҳамда инвестицион муҳитни янада ривожлантиришга хизмат қилади.

Иқтисодий категория сифатида қимматли қоғозлар бозорининг мазмун моҳиятига таъриф берадиган бўлсак қимматли қоғозлар - ҳужжатлар бўлиб, улар мазкур ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутди<sup>20</sup>.

Қимматли қоғозлар бозорлари асрлар давомида шакилланиб келган ва одамлар турли компанияларнинг акцияларини сотиб олишлари ва сотишлари мумкин бўлган асосий оммавий тартибга солинадиган бозор сифатида шакилланган. Қимматли қоғозлар бозорининг тарихи XIII асрга тўғри келади.

АҚШ ва чет элдаги бошқа ривожланган мамлакатларда қимматли қоғозлар бозори мамлакат иқтисодиёти кўрсаткичларини тебранишига етарлича таъсир кўрсатади десак муболаға бўлмайди. Акциядорлик жамиятларидан акцияларига бўлган талаб юқори бўлса, нархлар шунчалик кўтарлиб бораверади. Аксинча тескари бўлса талаб камроқ бўлади ва акция нархи тушади.

### Адабиётлар шарҳи.

Ривожланган хорижий давлатлардаги иқтисодчи олимлар нафақат ўзининг илмий изланишларида мазкур бозорнинг келиб чиқиши ва унинг долзарблигига эътибор қаратибгина қолмасдан, унинг иқтисодиёт ривожланишидаги ўрнини турли иқтисодий таҳлил моделлари орқали кўриб чиққанлиги ва зарурий хулосаларни шакллантирганликларининг гувоҳи бўламиз.

Мамлакатимиз иқтисодчи олимларининг илмий ишлари ва тадқиқотларида уюшган қимматли қоғозлар бозорининг шаклланиши, хусусиятлари, унинг ривожланиш босқичлари ҳамда мазкур бозорнинг институционал тузилмаси сифатида биржаларнинг шаклланиши ва инфратузилмасини жаҳон стандартларига мос равишда ривожланишини таъминлаш, Ўзбекистонда биржа фаолиятининг динамик таҳлили каби долзарб масалалар қамраб олинган.

Уюшган қимматли қоғозлар бозорининг иқтисодий мазмуни ва аҳамияти, ривожланиши борасида япониялик олим Нобуёши (2019) ўз илмий ишларида уюшган қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишида биржаларнинг аҳамияти, бу борада Токио фонд биржасининг бугунги кундаги ривожланиш тенденцияларини таҳлил этиб, уюшган қимматли қоғозлар бозорида янги рақамли инструментларни жорий этиш зарурлигини таъкидлайди.

<sup>20</sup> <https://lex.uz/acts/2662539>

Шунингдек, яна бир гуруҳ япониялик олимлардан Нишумура, Цуцуи (2018) эса ўз илмий тадқиқотларида уюшган халқаро қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишини таҳлил этиб, халқаро фонд биржалари фаолиятини ривожлантиришдаги асосий муаммоларни кўриб чиққан.

Хорижлик тадқиқотчи олимлардан Нежла Тунис (2013) фонд биржасининг ташкил этилиши, унинг мамлакат иқтисодиётидаги ролини таҳлил этиш орқали уюшган қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишда фонд биржасининг аҳамияти ва самарасини илмий ишларида акс эттиради. Унинг фикрича, уюшган қимматли қоғозлар бозори – яхлит шаклланган ва “ишончли” молиявий ресурсларни жалб этиш учун ташкил этилган молия муассасасидир”.

Шунингдек, бир қанча хорижлик олимлардан Ҳсинг (2008) “Вох-Сох” модели орқали АҚШда уюшган қимматли қоғозлар бозорини, D.Stauffer, Д.Сорнетти қимматли қоғозлар бозорининг ташкилланганлик даражаси ва унинг статистик шаффофлигини “Cont-Bouchaud” модели орқали таҳлил этган (Hsing, 2008).

Жумладан, республикаимизнинг иқтисодчи олимларидан И.Бутиковнинг фикрича, “қимматли қоғозлар бозори – бу жисмоний ва юридик шахсларнинг қимматли қоғозларни чиқариш, уларнинг муомалада бўлиши ва сўндирилиши билан боғлиқ муносабатлари тизимидир”. Ўз навбатида, Бутиков (2001) қимматли қоғозлар бозорини икки йирик турга, яъни уюшган ва уюшмаган қимматли қоғозлар бозорига ажратади. Ўз тадқиқотларида олим, қимматли қоғозларнинг уюшган бозори – бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиш соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар операцияларини ушбу битимлар иштирокчилари учун қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчиси томонидан белгиланган тадбирлар ва шартлар билан тартибга солинган”лигини қайд этиб ўтади. Шунингдек, олимнинг таъкидлашича, уюшган қимматли қоғозлар бозорининг институционал тузилмаси сифатида “классик кўринишдаги фонд биржаси бу – профессионал иштирокчилар томонидан уюштирилган, энг яхши қимматли қоғозларнинг доимий равишда амал қилиб турувчи улгуржи бозори бўлиб, у савдосотиқнинг ҳамда қимматли қоғозлар ва брокерларга савдоларга рухсат беришнинг алоҳида тартиб-тамоийилларига эга ҳисобланади.

### **Тадқиқот методологияси.**

Тадқиқот жараёнида маҳаллий ва хорижий иқтисодчи олимларнинг қимматли қоғозлар бозорининг мазмун-моҳияти ва унинг асосий хусусиятлари тушунчасига берилган молиявий-иқтисодий тарифлар, мавзуга боғлиқ бўлган кўплаб эмпирик тадқиқотларга таянган ҳолда мантиқий фикрлаш, илмий мушоҳада, тизимли ёндашув усулларида кенг фойдаланган ҳолда муаллиф томонидан ушбу мақола доирасида унинг методологик асоси бўлиб, умумметодологик усуллар, таснифлаш, умумлаштириш, қиёсий таҳлил, назарий талқин ва таҳлилий услублардан фойдаланилган.

### **Таҳлил ва натижалар муҳокамаси.**

Фонд биржалари тарихан маълум маънода қимматли қоғозлар бозорининг ўзига хос ҳаракатлантирувчи кучлари ҳисобланади. Аҳамиятлиси, мазкур фикрни давом эттириб, олим “Биржа – уюшган бозор. Бутун жаҳонда биржага фақат барқарор молиявий аҳволга ва ривожланиш истиқболларига эга бўлган тузилмаларнинг қимматли қоғозларига эркин рухсат этилади”, - дея уюшган қимматли қоғозлар бозорининг асосий тузилмаси сифатида биржаларга кенгроқ ёндашган.

Биз қуйида фонд бозори тарихидаги асосий воқеалар хронологияси кўриб чиқамиз.

## Қимматли қоғозлар бозори хронологияси

1400 йилларнинг охири	Антверпен ёки ҳозирги Белгия халқаро савдо марказига айланган. Савдогарлар соф фойда олиш учун нархлар ошишини кутган ҳолда товарларни сотиб олганлар.
1611 йил	Амстердамда биринчи замонавий биржа савдоси ташкил этилган. Голландиянинг Шарқий Ҳиндистон компанияси биринчи оммавий сотувга қўйилган компания бўлиб, кўп йиллар давомида биржада савдо фаолияти билан шуғулланадиган ягона компания ҳисобланган.
1700 йилларнинг охири	Кичик савдогарлар гуруҳи Buttonwood дарахти шартномасини туздилар. <sup>21</sup> Одамлар ҳар куни акциялар ва облигацияларни сотиб олиш ва сотиш учун учрашадилар, бу амалиёт охирида Нью-Йорк фонд биржасини ташкил қилган.
1790 йил	Филадельфия фонд биржаси ташкил топган, у АҚШда молиявий секторларнинг ривожланишига ва мамлакатнинг ғарбий экспансия (кенгайиши)га ёрдам берган.
1896 йил	<u>Dow Jones Industrial Average</u> <sup>22</sup> яратилди. Дастлаб у асосан sanoat компаниялари бўлган 12 та компонентдан иборат бўлган.
1923 йил	<u>S&amp;P 500</u> нинг дастлабки версияси Genri Barnum Poor компанияси, Poor's Publishing томонидан яратилган. У 1926 йилда 90 та акцияни кузатишдан бошланган.
1929 йил	АҚШ фонд бозори ўн йиллик "Roaring 20s"дан сўнг қулаб тушди, ўшанда чайқовчилар фонд бозорига пул тикиб, нархларни ошириб юборган.
1941 йил	Standard & Poor's Purs нашри Standard Statistics билан бирлашганда ташкил этилган.
1971 йил	АҚШнинг бошқа фонд биржасида савдо бошланди, Қимматли қоғозлар дилерлари миллий ассоциацияси автоматлаштирилган котировкалар, акс ҳолда <u>NASDAQ</u> деб номланади
1987 йил	Корпоратив харидлар ва портфел суғуртаси бозордаги нархларнинг "Қора душанба" номи билан машҳур бўлган 19 октябргача кўтарилишига ёрдам берди.
2008 йил	Молия секторида ипотека билан таъминланган қимматли қоғозларнинг кўпайиши билан бирга уй-жой бозорининг ўзгаришидан кейин фонд бозори қулади.
2020 йил	COVID-19 пандемияси АҚШга 2020 йил бошида етиб боради ва фонд бозорларида катта пасайиш кузатилмоқда.

21

<https://buttonwoodlegaladviser.com/history/#:~:text=In%201792%2C%2024%20stockbrokers%20formed,following%20the%20panic%20of%201792.>

<sup>22</sup> Dow Jones Industrial Average fond indeksining eng dastlabki namunalaridan biri bo'lib, 30 ta ko'k chipli kompaniya aksiyalari to'plami bo'lib, ular butun AQSh fond bozorini yoki uning bir qismini ifodalashi kerak bo'lgan bitta raqamga hisoblanadi.

Юқоридаги 1-жадвал маълумотларидан келиб чиқиб, фонд бозори 1400 йиллардан бошлаб савдогарлар томонидан мол-мулкни кенгайтириш ҳамда ўз соҳасини диверсификация қилиш орқали тадбиркорлик соҳасини ривожлантиришга хиссасини қўшган. 1611 йилга келиб Амстердамда биринчи замонавий биржа савдоси ташкил этилган. Унда Голландиянинг Шарқий Ҳиндистон компанияси биринчи оммавий сотувга қўйилган компания бўлиб, узоқ йиллар давомида биржада савдо фаолияти билан шуғулланадиган ягона компания ҳисобланган. 1700 йилда кичик савдогарлар гуруҳи Buttonwood дарахти шартномасини тузишган. Савдогарлар акция ва облигациялар сотиб олиш учун учрашишган кейинчалик ушбу жой сотувчи ва харидор учрашадиган жой яъни Нью-Йорк фонд биржасини ташкил қилинган. Бугунги кунга келиб Нью-Йорк фонд биржаси Нью-Йорк шаҳридаги Wall Streetда жойлашган. Капиталлашув бўйича Америка Қўшма Штатлари ва дунёдаги энг йирик фонд биржаси (2022 йил феврал ҳолатига кўра 27,69 триллион доллар). АҚШ ва умуман молия саноатининг молиявий қудрат рамзи ҳисобланади.<sup>23</sup>

1790 йилда Филадельфия фонд биржаси ташкил топган, у АҚШда молиявий секторларнинг ривожланишига ва мамлакатнинг ғарбий экспансия (кенгайтириш)га ёрдам берган. Филадельфия фонд биржаси минатақда молиявий бозор ривожланишга ва савдогарлар фаолиятини кенгайтиришга, иқтисодиётини янада ўсишига катта таъсир кўрсатган.

COVID-19 пандемияси АҚШга 2020 йил бошида етиб борган ва фонд бозорларида катта пасайиш кузатилган. Мамлакатда кўплаб акциядорлик жамиятлари фаолиятларида узилишлар бўлганлиги сабаб 2020 йил 16 март<sup>24</sup>га келиб қимматли қоғозлар нархлари кескин тушиши оқибатида Нью-Йорк фонд биржаси бир неча бор савдони тўхатишга мажбур бўлган. 2020 йил март ойида биржа қулаши пайтида ижобий натижага эришган соҳалар фармацевтика, озиқ-овқат, дастурий таъминот ва технология, шунингдек, табиий газдан истеъмолчи бўлган.

Куйидаги 1-расм маълумотлари асосида қимматли қоғозлар бозорининг кенгайтирилган таснифи кўриб чиқадиган бўлсак. Қимматли қоғозларни учга бўлиб ўрганилган.

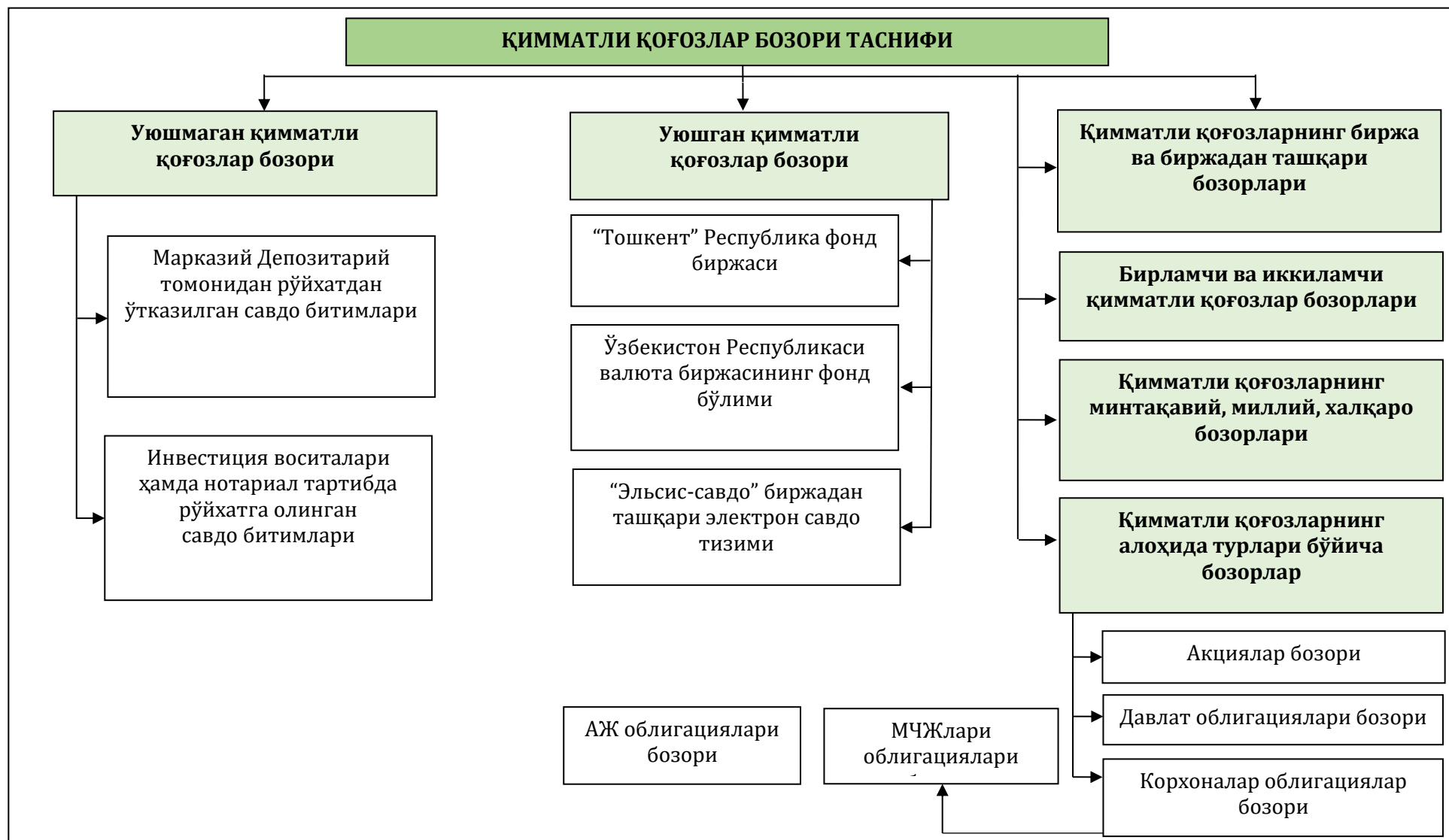
Қимматли қоғозларнинг уюшмаган бозори – бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиш соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар билан операциялар савдолар ташкилотчиларининг ушбу битим предмети ва унинг иштирокчиларига нисбатан қўйган талабларига риоя этилмаган ҳолда амалга оширилади<sup>25</sup>. Уюшмаган қимматли қоғозлар бозорида маълум бир тартиб, қоида амал қилмайди, сотувчи ва харидор билан келишилган ҳолда савдолар амалга оширилади. Уюшган қимматли қоғозлар бозори – бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиш соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар операциялари ушбу битимлар иштирокчилари учун қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчиси томонидан белгиланган тадбирлар ва шартлар билан тартибга солинган.<sup>26</sup> Шундан келиб чиқиб айтиш мумкинки, уюшган қимматли қоғозлар бозори шакилланишида дастлабки фонд биржаларининг асосий хусусиятли жиҳатлари қимматли қоғозлар муомаласини фаол ташкил этган ҳолда, уларнинг айланувчанлигини таъминлаш учун савдо майдонини ҳосил қилиш, дейиш мумкин.

<sup>23</sup> Интернет маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланган.

<sup>24</sup> <https://www.forbes.com/sites/lizfrazierpeck/2021/02/11/the-coronavirus-crash-of-2020-and-the-investing-lesson-it-taught-us/>

<sup>25</sup> И. Бутиков Қимматли қоғозлар бозори, дарслик – Тошкент. Консаудитинформ, 2001 й. 496-бет.

<sup>26</sup> И. Бутиков Қимматли қоғозлар бозори, дарслик – Тошкент. Консаудитинформ, 2001 й. 496-бет.



1-расм. Қимматли қоғозлар бозорининг кенгайтирилган таснифи

Манба: муаллиф томонидан тузилган.



Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолияти – бу инвесторларга воситачиларни жалб этмай туриб савдода иштирок этиш имкониятини берувчи, қимматли қоғозлар савдосини ташкил этиш бўйича фаолиятни буюртмалар қабул қилиш пунктларидан, махсус компьютер савдо тизимларидан фойдаланган ҳолда амалга оширувчи юридик шахс қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчисидир<sup>27</sup>. Мазкур фаолият XX асрнинг 70 йилларда пайдо бўлиб, ривожланиш даври ҳам ўша йиллардан бошлаган. Биржадан ташқари қимматли қоғозлар операциялари мамлакатимизда 1998 йилдан “Элсис - Савдо” биржадан ташқари электрон савдо тизими орқали қимматли қоғозлар савдосини яъни сотиш ҳамда ҳарид қилиш фаолиятини бажарувчи сифатида фаолият кўрсатади.

Қимматли қоғозларнинг бирламчи бозори акциядорлик жамияти фаолиятини кенгайтириш мақсадида акцияларини бирламчи жойлаштирилишини амалга оширади. Бунда қимматли қоғозларни эмитент ёки унинг вакили томонидан дастлабки сармоядорга сотиш бозори қимматли қоғозларнинг бирламчи бозори ҳисобланади. Қимматли қоғозларларнинг бирламчи бозорида акцияларини бирламчи жойлаштирувчи эмитент маълумотлари очиқ ошкора бўлади.

Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори – бу илгари чиқарилган ва ҳеч бўлмаганда бир марта ҳарид қилинган қимматли қоғозлар олди-сотдиси (муомуласи) амалга ошираладиган бозоридир (Бутиков, 2001). Иккиламчи қимматли қоғозлар савдосини таҳлил қилиш орқали мамлакатда қимматли қоғозлар бозорини ривожланиши тенденциясини аниқлаб олиш мумкин бўлади.

### **Хулоса ва таклифлар.**

Қимматли қоғозлар бозорининг назарий ҳамда ҳуқуқий асослари доирасида уюшган қимматли қоғозлар бозори мазмун-моҳияти, унинг вужудга келиши ва ривожланишининг илмий-назарий асослари, мазкур бозорнинг таркибий тузилмаси ва асосий вазифалари, уюшган қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишнинг ҳуқуқий асосларини кўриб ўтдик.

Қимматли қоғозлар бозори унинг хусусиятлари, савдо тизимлари фаолияти, уларни ривожлантириш, фонд бозори орқали инвестициявий фаолликни ошириш, акциядорлик жамиятларида бошқарув фаолиятини такомиллаштириш орқали қимматли қоғозлар бозорида уларнинг фаоллигини янада ошириш бу мамлакат тараққиёти ҳамда инвестицион муҳитни янада яхшилаш хизмат қилади. Хулоса сифатида қимматли қоғозлар бозори тарихан биржа савдолари асосида шаклланганлиги, иқтисодий муносабатларнинг тобора чуқурлашиб, молиявий ресурслар ҳаракатининг жадаллашуви оқибатида қимматли қоғозлар савдо майдонларига бўлган эҳтиёжнинг ортиб бориши натижасида шаклланган, дейиш мумкин.

Қимматли қоғозлар бозори ўзининг йирик институционал тузилмасига эга механизмдир. Ушбу институционал тузилма таркибига кирувчи ҳар бир тузилмавий бирлик ўз фаолияти доирасида қимматли қоғозлар бозорининг қонуний асосда фаолият олиб бориши ва унинг ривожланишини таъминлашга хизмат қилади.

### **Адабиётлар / Литература / Reference:**

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

Ibodullayev A.A. (2020) “Analysis of exchange development indicators” «Инновационные подходы в управлении финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов» Сборник тезисов и докладов международного круглого стола, а также Международной

<sup>27</sup> <https://lex.uz/docs/2662539>

межвузовской научно-практической видеоконференции. – Т., – С. 241-243.

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

Nishimura Y., Tsutsui Y. (2018) *Do international investors cause stock market spillovers? Comparing responses of cross-listed stocks between accessible and inaccessible market*. *Economic Modelling*, Volume 69, January. – P. 237-248.

Nobuyoshi Y. (2019) *Commodity Etf's in The Japanese Stock Exchanges*. *Journal of Advanced Studies in Finance*, ISSN 2068-8393 <https://journals.aserspublishing.eu/jasf/article/view/45>. Issue Vol 2 No 1: JASF Volume II Issue 1(3) Summer 2019.

Бутиков И. (2001) Қимматли қоғозлар бозори, дарслик – Тошкент. Консудитинформ, 496-бет.

Ибодуллаев А. (2021) Ўзбекистонда уюшган қимматли қоғозлар бозорини такомиллаштириш (“Тошкент” Республика фонд биржаси мисолида) иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори PhD илмий даражасини олиш учун ёзган диссертацияси.

Ибодуллаев А.А. (2020) “Тошкент” республика фонд биржаси фаолияти кўрсаткичлари таҳлили. “Халқаро молия ва ҳисоб” илмий электрон журнали. №1, февраль, 9-б. [www.interfinance.uz](http://www.interfinance.uz).