

huquqiy mexanizmlarni yanada rivojlantirish maqsadga muvofiq. Bu kapital bozori va bank tizimi o'rtasidagi integratsiyani kuchaytiradi.

Oltinchidan, tijorat banklarida likvid aktivlar proksisini monitoring qilish va ushbu ko'rsatkich asosida ichki ogohlantirish tizimini joriy etish tavsiya etiladi. Bu bankka ehtimoliy likvidlik xatarlarini oldindan aniqlash va tezkor choralar ko'rish imkonini beradi.

Yettinchidan, bank likvidligini ta'minlashda institutsional investorlar ulushini oshirish bo'yicha alohida strategik dastur ishlab chiqish lozim. Unda resurslarni jalb qilish manbalari, instrumentlari, muddati va risk darajasi bo'yicha aniq mezonlar belgilanishi kerak.

Shu tariqa, tijorat banklari likvidligini ta'minlashda institutsional investorlar resurslaridan samarali foydalanish banklarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash, resurs bazasi sifatini yaxshilash hamda moliya bozori barqarorligini ta'minlashda muhim omil bo'lib xizmat qiladi.

Olib borilgan tahlillar shuni ko'rsatdiki, tijorat banklari likvidligini ta'minlashda resurs bazasining barqarorligi va likvid aktivlar hajmining yetarliligi muhim ahamiyat kasb etadi. O'zsanoatqurilishbank misolida 2023–2025-yillar davomida jami aktivlar, jami depozitlar va likvid aktivlar proksi ko'rsatkichlarida izchil o'sish kuzatildi. Jumladan, jami aktivlar 74,6 mlrd so'mdan 102,4 mlrd so'mga, jami depozitlar 13,8 mlrd so'mdan 31,5 mlrd so'mga, likvid aktivlar proksi esa 12,1 mlrd so'mdan 27,3 mlrd so'mga oshgan. Bu holat bankning resurs bazasi kengayayotgani, likvidlikni boshqarish imkoniyatlari yaxshilanayotgani hamda qisqa muddatli majburiyatlarni qoplash salohiyati mustahkamlanayotganini anglatadi.

Xulosa qilib aytganda, bank likvidligini ta'minlash faqat depozitlar hajmini oshirish bilan cheklanmaydi. Bunda jalb qilingan mablag'larning sifati, muddat tarkibi va barqarorligi ham muhim hisoblanadi. Ayniqsa, institutsional investorlar mablag'lari tijorat banklari uchun nisbatan yirik, barqaror va uzoqroq muddatli resurs manbai sifatida alohida ahamiyatga ega. Shu bois tijorat banklari likvidligini ta'minlashda institutsional investorlar resurslaridan samarali foydalanish bank tizimi moliyaviy barqarorligini kuchaytirishning muhim yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Shuningdek, grafik asosidagi prognoz natijalari mavjud o'sish tendensiyasi saqlangan taqdirda 2026-yilda ham jami aktivlar, jami depozitlar va likvid aktivlar proksi hajmi oshishda davom etishini ko'rsatmoqda. Biroq bu prognoz shartli xarakterga ega bo'lib, u makroiqtisodiy muhit, pul-kredit siyosati, banklararo raqobat va investitsion faollik darajasiga bevosita bog'liq bo'ladi.

MOLIYA BOZORI BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA INSTITUTSIONAL INVESTORLAR ROLINI OSHIRISH

*Samandarova Gulmira, Phd. dotsent
Abdusalomova Mukarram*

TDIU Moliya va Moliyaviy texnologiyalar fakulteti talabas

Bugungi kunda Moliya bozori yuqori darajada integratsiyalashgan va dinamik rivojlanayotgan tizimdir. Shu sababli barqarorlik masalasi iqtisodiy o'sish, investorlar ishonchi va milliy xavfsizlik nuqtai nazaridan alohida ahamiyat kasb etadi. Barqaror moliya bozori investitsiyalar oqimini ta'minlaydi, iqtisodiy o'sishga xizmat qiladi va

aholi farovonligiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Shu bois moliyaviy barqarorlikni ta'minlash, prudensial nazoratni kuchaytirish, kapital yetarliligini oshirish va institutsional investorlar rolini kengaytirish har bir mamlakat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishiga aylanmoqda.

O'zbekiston Respublikasining 2030-yilgacha belgilangan strategiyasida moliya bozorini rivojlantirish va iqtisodiyotni modernizatsiya qilish vazifalari belgilangan. Moliya bozorini rivojlantirishda institutsional investorlar foaliyatini yanada optimallashtirish muhim ahamiyat kasb etadi.²²⁵

Institutsional investorlar (Sug'urta kompaniyalari, pensiya jamg'armalari, investitsiya fondlari, tijorat va investitsion banklar va boshqalar) uzoq muddatli strategiyaga ega bo'lib, moliya bozori barqarorligining muhim subyekti hisoblanadi. Ularning ishtiroki bozordagi keskin tebranishlarni yumshatadi, bozor likvidligini ta'minlaydi, korporativ boshqaruv standartlarini yuksaltiradi va iqtisodiy o'sish uchun barqaror poydevor yaratadi.

Tadqiqot natijalariga ko'ra, hozirgi bosqichda O'zbekiston moliya bozorida institutsional investorlar roli shakllanish va kengayish jarayonida, lekin hali to'liq tizimli kuchga aylangan deb bo'lmaydi. Bunga sabab qilib bir qancha to'liq bartaraf etilmagan tizimli muammolarni keltirish mumkin. Avvalo, korporativ boshqaruv tizimining institutsional darajada yetuk emasligi institutsional investorlar uchun asosiy strukturaviy risk omili bo'lib qolmoqda. Kompaniyalarda mustaqil direktorlar instituti, dividend siyosatining barqarorligi va manfaatlar to'qnashuvini cheklovchi mexanizmlar to'liq ishlamayapti. Axborot asimmetriyasi va moliyaviy hisobotlarning sifat jihatidan yetarli darajada standartlashmaganligi kapitalni uzoq muddatli joylashtirishni xavfli qiladi. Natijada institutsional investorlar portfel diversifikatsiyasini kengaytira olmaydi va kapital bozori samaradorligi cheklanib qolmoqda.

Aktivlarni boshqarish sanoati ham yechilishi kerak bo'lgan muammolarga ega. Hozir Toshkent Respublika fond birjasi mavjud, kapital bozorini rivojlantirish agentligi tomonidan normativ baza ishlab chiqilgan. Lekin professional aktivlarni boshqarish kompaniyalari soni juda kam, mustaqil portfel menejerlari instituti shakllanmagan. Ya'ni, bozor bor, lekin professional kapital boshqaruv mexanizmi oqsagan. Fidutsiar javobgarlik va investor manfaatini himoya qilish mexanizmlari amalda kuchsizligi ishonchni cheklamoqda. Bozor indeksleri, riskni xedj qilish instrumentlari va benchmark tizimi yetarlicha rivojlanmagan sababli professional portfel boshqaruvi samarali ishlamayapti.²²⁶

Bu kabi qator tizimli muammolarni hal etishda xalqaro tajribadan foydalanish, rivojlangan davlatlar tomonidan sinalgan metodlarni, samaralilik darajasini kamaytirmagan holda, O'zbekiston sharoitiga moslashtirib qo'llash lozim. Quyidagi yechimlarni bosqichma-bosqich joriy etish orqali uzoq muddatli barqarorlikka erishish mumkin.

Korporativ boshqaruv tizimini institutsional darajada mustahkamlash maqsadida kuzatuv kengashlari tarkibida mustaqil direktorlar ulushini kamida 50 foiz darajasiga yetkazish, audit va risk qo'mitalarini to'liq mustaqil direktorlar boshqaruviga o'tkazish hamda direktorlarni tanlash jarayonini maxsus nomzodlar qo'mitasi orqali amalga

²²⁵ PF-21-сoн 16.02.2026. Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgacha mo'ljallangan ustuvor yo'nalishlari doirasida islohotlarni izchil davom ettirish va yangi bosqichga olib chiqishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida <https://lex.uz/ru/docs/-8050769?ONDATE=17.02.2026%2000#-8052203>

²²⁶ Fond bozori: muammolar qanday va ular qanday hal qilinadi <https://norma.uz>

o'shish maqsadga muvofiqdir. Mazkur yondashuv United Kingdomning UK Corporate Governance Code ²²⁷hamda Malaysianing Malaysia Code on Corporate Governance ²²⁸ amaliyotida muvaffaqiyatli qo'llanilgan. Xalqaro tajriba shuni ko'rsatadiki, kengash mustaqilligining oshishi kapital qiymatini pasaytiradi, investor risk premiyasini kamaytiradi hamda uzoq muddatli institutsional kapital oqimini rag'batlantiradi. Shu bilan birga, manfaatlar to'qnashuvini cheklash maqsadida affillangan bitimlarni mustaqil direktorlar tomonidan tasdiqlash tartibini joriy etish, muayyan (masalan, 5 foizdan yuqori) miqdordagi bitimlar bo'yicha majburiy oshkoralikni ta'minlash hamda yirik bitimlarni minoritar aksiyadorlar roziligi asosida amalga oshirish mexanizmini qo'llash zarur. Bunday yondashuv Singapore Listing Rules tizimida hamda World Bankning Protecting Minority Investors konsepsiyasida o'z ifodasini topgan. Mazkur choralar tunneling va aktivlarni chiqarib yuborish xavfini kamaytiradi, investor ishonchini oshiradi va natijada aksiyadorlik kapitali bo'yicha risk mukofotini pasaytiradi.

Mamlakatimizda Aktivlarni boshqarish sanoatini rivojlantirish uchun zarur mexanizmlarni ishlab chiqish bilan birgalikda institutsional investorlar faoliyatini samaraliroq qilishga erishamiz. Avvalo bu tizimni rivojlantirish uchun kapital kerak. Pensiya jamg'armalari bugungi kunda asosan ijtimoiy ta'minot funksiyasini bajaradi. Uning klassik ma'nodagi institutsional investorga aylanishi, uzoq muddatli investitsiya qilish uchun bo'sh (aylanma) mablag'lar hosil qiladi. Institutsional investorlar aktivlarini tashqi boshqaruvga bosqichma-bosqich o'tkazish orqali boshqaruv sanoati shakllanadi. Institutsional investorlar aktivlarining ma'lum qismini (15-20%) tender asosida tanlangan mustaqil aktivlarni boshqarish kompaniyalariga berish mexanizimi tashkil etilishi orqali kapitalning harakatga kelishi, sog'lom raqobatni shakllantirish, professional kadrlarning ko'payib borishiga erishish mumkin. Boshqaruv haqqi benchmerkka bog'lanishi esa investorlarda ishonch hosil qiladi.

O'zbekiston moliya bozorining barqarorligi va jozibadorligini oshirishda institutsional investorlar katta ahamiyat kasb etadi. Ushbu jarayon davomida moliya bozorining bir qancha tizimli muammolari ham hal etiladi va xalqaro bozor standartlariga moslashish tezlashadi. Xulosa qilib aytganda institutsional investorlar rolini oshirishdagi islohotlar mamlakatimiz moliya bozorini yangi bosqichga olib chiqadi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. PF-21-сон 16.02.2026. Mamlakat taraqqiyotining 2030-yilgacha mo'ljallangan ustuvor yo'nalishlari doirasida islohotlarni izchil davom ettirish va yangi bosqichga olib chiqishning qo'shimcha chora-tadbirlari to'g'risida <https://lex.uz/ru/docs/-8050769?ONDATE=17.02.2026%2000#-8052203>

2. Fond bozori: muammolar qanday va ular qanday hal qilinadi <https://norma.uz>

3. UK Corporate Governance Code

<https://www.icaew.com/technical/corporate-governance/codes-and-reports/uk-corporate-governance>

²²⁷ "UK Corporate Governance Code"

<https://www.icaew.com/technical/corporate-governance/codes-and-reports/uk-corporate-governance>

²²⁸ BETTER CORPORATE GOVERNANCE ADOPTION BY MALAYSIAN PLCS
<https://www.sc.com.my/resources/media/media-release/sc-better-corporate-governance-adoption-by-malaysian->

4. BETTER CORPORATE GOVERNANCE ADOPTION BY MALAYSIAN PLCS
<https://www.sc.com.my/resources/media/media-release/sc-better-corporate-governance-adoption-by-malaysian->

MILLIY MOLIYA BOZORI BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA INSTITUTSIONAL INVESTORLARNING STRATEGIK O'RNI VA ULARNI RAG'BATLANTIRISH MEXANIZMLARI

F.Jumaniyazova, Phd, dots.

M.M.Toshmirzayev

TDIU, Moliya fakulteti talabasi

Tezisdagi sug'urta kompaniyalari, pensiya jamg'armalari va investitsiya fondlari kabi yirik (institutSIONAL) investorlarning moliya bozorini barqaror saqlashdagi o'rni haqida yoritilgan. Shu bilan birga, bozor volatilligini kamaytirishda ularning qanchalik muhimligi o'rganilgan. O'zbekiston kapital bozorining bugungi holatidan kelib chiqib, yirik investorlarni jalb qilish orqali xavflarni qisqartirish, bozor likvidlikni yaxshilash bo'yicha takliflar berilgan.

Moliya bozori qanchalik barqaror bo'lsa, iqtisodiyot ham shunchalik yaxshi rivojlanadi. Lekin bizning bozorda asosan tezroq va qisqa muddatli foyda olishni o'ylaydigan oddiy (chakana) investorlar ko'pchilikni tashkil qilgani bois, bozorimiz turli xildagi mish-mishlar va hissiyotlarga tez beriladi. Bunday sharoitda, fundamental bilimlarga tayanadigan va uzoqni ko'zlab katta mablag' kiritadigan ("aqli kapital" egalari) institutsional investorlar sonini ko'paytirishimiz o'ta muhim hisoblanadi. Bozor vahimasini bosish: Oddiy investorlardan farqli ravishda, yirik investorlar sarmoyani uzoq muddatga kiritadilar. Ular bozor tushib ketgan paytda vahimaga tushib aksiyalarini sotib yubormaydilar. Aksincha, ular bu vaziyatni arzon narxda sarmoya kiritish uchun qulay imkoniyat deb hisoblashadi. Bu o'z navbatida narxlarning birdan qulab ketishini to'xtatib, bozorni muvozanatda saqlaydi. Pul aylanmasini ta'minlash: Portfel menejerlari tomonidan doimiy ravishda katta hajmdagi oldi-sotdi jarayonlarining olib borilishi bozorning chuqurligini, ya'ni faolligini ta'minlaydi. Natijada tranzaksiya xarajatlari va spredlar qisqaradi. Kompaniyalarni tartibga chaqirish: Ular shunchaki sarmoya kiritibgina qolmay, o'zlari pul kiritgan aksiyadorlik jamiyatlari ustidan qattiq nazorat o'rnatadilar. Ishning ochiq-oshkoraligini, xalqaro audit, ekologik hamda ijtimoiy (ESG) standartlarga amal qilishni talab qilishadi. Bu esa kompaniyalarning inqirozga uchrash (defolt) xavfini ancha kamaytiradi.

Hozirgi vaqtda respublikamizda yirik institutsional investorlarning ulushi juda ham kam -YAIMga nisbatan 1 foizga ham yetmaydi. Buning bir qancha tizimli sabablari bor: Sarmoyalarning bir xilligi: Misol uchun, sug'urta kompaniyalarining 70-80 foiz pullari asosan bank depozitlarida yotibdi, bu esa fond bozori rivojlanishiga umuman foyda keltirmaydi. Soliqning og'irligi: Investitsiya fondlarining foydasi ham fond, ham sarmoyador darajasida ikki marta soliqqa tortilmoqda. Ishonchning pastligi: Birovning aktivlarini ishonchli boshqarish tizimida huquqiy jihatdan majburiyat va javobgarlik yaxshi belgilanmagan. Milliy bozorimizni barqaror qilish uchun quyidagi ishlarni amalga oshirilishini taklif qilamiz: Qonuniy asosni kuchaytirish ya'ni investitsiya fondlari uchun maxsus "Fidusiarlik standarti"ni joriy qilib, qonunda boshqaruvchi o'z foydasidan ko'ra mijoz manfaatlarini doim ustun qo'yishini qat'iy belgilab qo'yish