

КОРПОРАТИВ СЕКТОР ТОМОНИДАН МОЛИЯВИЙ РЕСУРСЛАРНИ ЖАЛБ ҚИЛИШ ТЕНДЕНЦИЯЛАРИ ВА МУАММОЛАРИ

Ҳасанов Хайрулло Насруллаевич

Тошкент давлат иқтисодиёт университети мустақил тадқиқотчиси

E-mail: hayrullo.khasanov@gmail.com

Аннотация: Мақолада корпоратив секторнинг бозор муносабатлари шароитида ташқи молиялаштириш манбаларига бўлган эҳтиёжининг ортиши ва бунда миллий ва халқаро капитал бозорларининг ўрни борасида фикрлар юритиш билан бирга, тижорат банклари кредит маблағларидан фойдаланиш ва фонд биржалари орқали маблағлар жалб этиш масалалари таҳлил этилган.

Калит сўзлар: корпоратив сектор, молиявий ресурс, капитал бозори, молиявий бозор, кредит бозори, кредит портфели, кредит ресурси, қимматли қоғозлар бозори, фонд биржаси.

Abstract: The article analyzes the increasing need of the corporate sector for external financing in the context of market relations and the role of national and international capital markets, as well as the use of commercial banks' credit resources and the attraction of funds through stock exchanges.

Keywords: corporate sector, financial resource, capital market, financial market, credit market, loan portfolio, credit resource, securities market, stock exchange.

Кириш

Корхона фаолиятини молиялаштириш манбаларини диверсификация қилиш тўғридан-тўғри ўз маблағлари ва қарз капиталини жалб қилиш муаммолари билан боғлиқ бўлиб, бу йилдан-йилга иқтисодиётнинг корпоратив сектори субъектларининг фаолиятини молиявий режалаштиришда катта аҳамият касб этиб бормоқда.

Корхона фаолиятини молиялаштиришда қарз капиталини жалб қилиш йўналиши асосий манба бўлиб хизмат қилади. Иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда қарз капиталини жалб қилиш асосан фонд биржалари орқали амалга оширилади. Ўзбекистонда шу мақсадда 1994 йилда “Тошкент” фонд биржаси ташкил этилган бўлиб, ҳозирги кунда фонд биржаси фаолияти 12.09.2014 йилда янги таҳрирда қабул қилинган ЎзРҚ-375 сонли “Биржалар ва биржа фаолияти” тўғрисидаги қонун билан тартибга солинади. Ушбу қонунга кўра, биржа – олдиндан белгиланган жой ва муайян вақтда, белгиланган қоидалар асосида биржа савдоларини ташкил этувчи юридик шахсдир.

Аммо ҳозирга қадар Ўзбекистонда фонд биржаси иқтисодиёт субъектларини молиявий ресурслар билан таъминловчи етакчи сегментга айланмаган ва бу борада тижорат банклари етакчилик қилмоқда. Аммо биргина тижорат банклари бутун иқтисодиётнинг асосий қисмини зарур даражадаги маблағлар билан таъминлаши амалда эришиб бўлмайдиган натижадир.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Миллий қимматли қоғозлар бозори ва банк кредитларини ривожлантириш билан боғлиқ назарий, услубий ва амалий муаммолар, уларнинг иқтисодиётнинг

корпоратив секторини ривожлантиришга таъсири олимлар ва мутахассисларнинг ишларида ёритиб келинган. Хусусан, Я.М.Миркин томонидан ривожланаётган мамлакатларнинг ва хусусан Россия молия бозорларининг глобал молия бозорларига мослашуви ва истиқболлари ўрганилган [1]. П.М.Лансков томонидан Евроосия иқтисодий иттифоқида капитал бозорларининг ўзига хос хусусиятлари, мазкур бозорларнинг халқаро стандартларга мослашуви масалалари тадқиқ қилинган [2]. В.Э.Кроливецкая томонидан иқтисодиётда амал қилаётган пул маблағлари талаби ва таклифи баланслашувининг иқтисодий ўсишга таъсири ва уни таъминлаш усуллари илмий тадқиқот мавзуси сифатида ўрганилган [3]. А.Дамодаран томонидан капитал бозоридаги стратегик аҳамиятга эга бўлган рисклар ва уларнинг менежменти масалалари ўрганилган [4]. А.Гринспен томонидан дунё молия тизимларидаги мавжуд муаммолар таҳлил қилинган [5]. Ю.Ф.Бриггем томонидан корпоратив ташкилотларда молиявий маблағлар менежменти масалалари тадқиқ қилинган [6].

Ўзбекистон олимлари ва тадқиқотчилари томонидан ҳам корпоратив молия, капитал бозорлари ва хусусан қимматли қоғозлар бозорлари, суғурта бозорлари ва инвестиция бозорлари тадқиқот объекти сифатида ўрганилган ва тадқиқ этилган. Хусусан, Т.Маликов ва О.Олимжоновлар томонидан корпоратив сектор корхоналарида молиявий менежмент масалалари ўрганилган [7], С.Элмирзаев томонидан ривожланган ва ривожланаётган молия бозорлари ва уларда амал қилаётган молиявий инструментлар ўрганилган ва тадқиқ этилган [8], Қ.М.Қўлдошев томонидан Ўзбекистон миллий суғурта бозори ва унинг ривожланиш тенденциялари ва ривожланган мамлакатлар суғурта бозорларининг хусусиятлари тадқиқ этилган [9], И.Кенжаев томонидан молиявий ресурсларни жойлаштириш самарадорлигини ошириш масалалари тадқиқ этилган [10].

Ўзбекистон олимлари томонидан капитал бозорларининг турли хусусиятлари тадқиқот объекти сифатида ўрганилган ва китоблар нашр этилган бўлсада, корпоратив сектор томонидан молиявий ресурсларни жалб қилиш бўйича жаҳон тажрибалари ва миллий бозордаги мавжуд муаммолар етарли даражада ўрганилмаган.

Тадқиқот методологияси

Мазкур мақолада ҳозирги бозор муносабатлари шароитида корпоратив сектор субъектларининг фаолиятини молиявий режалаштиришда, уларнинг ўз маблағлари етарли эмаслигидан келиб чиққан ҳолда ташқи манбалардан маблағлар жалб қилиш зарурлиги ва бунда тижорат банкларидан кредит маблағлари жалб этишнинг ҳозирги ҳолати, унинг ижобий ва салбий жиҳатлари, миллий ва халқаро капитал бозорлари имкониятларидан фойдаланиш масалалари ўрганилган. Бунда мантиқий таҳлил ва таққослаш усулларида фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар

Иқтисодий назариянинг асосий қоидаларига мувофиқ корпоратив секторнинг бизнес фаолияти ҳолатига қуйидаги асосий омиллар таъсир кўрсатади: молиявий ресурсларнинг мавжудлиги, капитал бозорининг ҳолати, иқтисодиётнинг монетизация даражаси.

Молиявий ресурсларнинг мавжудлиги капитал бозорининг ҳолати билан белгиланади, бу миллий иқтисодиётнинг ўсиш суръатларига, капитал истеъмолчилари ва унинг етказиб берувчилари бўлган алоҳида корхоналарнинг

молиявий барқарорлигига таъсир кўрсатади. Бинобарин, тизимни ташкил қилувчи корхоналар молиявий аҳволининг ёмонлашуви, ўз ўрнида корхоналарнинг, шу жумладан, кичик ва ўрта корхоналарнинг молиявий ресурсларга эришиш имкониятига салбий таъсир кўрсатади.

Капитал бозори молиявий ресурсларни жалб қилишнинг асосий манбаи бўлиб, ушбу бозор қимматли қоғозлар бозори ва банк кредитлари сегментида капитал талаби ва таклифини мувозанатлаштириш имконини беради.

Ҳозирги босқичда Ўзбекистон иқтисодиётининг ўсиши ва унинг инновацион ривожланиши учун импорт ўрнини босиш ва модернизациялашнинг умумий стратегиясини ҳисобга олган ҳолда, мамлакатда корпоратив секторни молиявий ресурслар билан таъминлайдиган барқарор капитал бозорини шакллантириш муҳим ҳисобланади.

Шунингдек, Ўзбекистон сармоя бозори паст салоҳият ва секин ривожланиш динамикаси билан тавсифланади. Шу тўғрисида, мамлакат банк кредитлари бозорининг ялпи ички маҳсулотдаги улуши 2017 йил натижалари бўйича 44,4 фоиз даражани ташкил этди¹, ваҳоланки жаҳон банки тавсия этган энг кам меъёр 60 фоиз. Маҳаллий иқтисодчиларнинг фикрига кўра, корпоратив сектор учун капитал бозорида молиявий ресурсларни жалб қилишнинг шарт-шароитлари ва воситаларини такомиллаштириш мамлакат иқтисодиётининг ўсишини таъминлашнинг устувор йўналишларидан бири ҳисобланади.

Ўрта ва узоқ муддатли даврда Ўзбекистон молия бозорининг ривожланиши учун стратегиялар, тушунчалар, йўл хариталари ишлаб чиқилганлигига қарамадан, ички капитал бозори корпоратив секторнинг молиявий ресурсларга бўлган талабини таъминламай олмаяпти.

Сўнгги йилларда Ўзбекистон Республикаси давлат бюджетидан тижорат банкларига дастурларни молиялаштириш учун 8,4 трлн. сўм, айланма маблағлар учун 400 млн. доллар, устав капиталини ошириш учун 1,7 млрд. доллар маблағ ажратилди. Умуман олганда, сўнгги икки йил ичида банклар капитализациясини ошириш учун 3,3 млрд. доллар миқдорида давлат маблағлари ажратилди. Аммо бу маблағлардан самарали фойдаланилмаяпти, истиқболли лойиҳаларни амалга ошириш ҳамда янги иш ўринлари яратишга кўмаклашиш, мижозлар ва банк даромадларини кўпайтириш борасидаги ишлар етарли эмас. Мисол учун, хусусий банклар кредит ресурсининг ярмидан кўпини депозитлар ҳисобига шакллантираётган бўлса, давлат банкларида бу кўрсаткич атиги 10 фоиз атрофида. Шунингдек, давлат банклари кредит портфелининг ярмидан кўпи 5та йирик давлат корхонаси ҳиссасига тўғри келади.

Тизимда соғлом рақобат муҳитини шакллантириш мақсадида банклар фаолиятида давлат иштироки босқичма-босқич қисқартирилмоқда. Хусусан, давлат дастурлари доирасидаги кредитлар фоизи қайта молиялаш ставкаси билан тенглаштирилди ва 2021 йилдан тўлиқ эркинлаштирилиши белгиланди. Банклар трансформациясини тезлаштириш ва сифатли амалга ошириш мақсадида барча давлат банкларидаги акциядорлик вазифаси Молия вазирлигига юклатилди.

¹ <http://www.cbu.uz> (Марказий банк сайти)

Бугунги кунда банкларга қўйилган депозитларнинг 70 фоизи қисқа муддатли бўлгани ҳолда, кредитларнинг 90 фоизи узоқ муддатга берилган. Айрим банкларда жорий харажатлар даромадга нисбатан 60-70 фоизни ташкил этади².

Маълумки, 2019 йилнинг 14 январида “Давлат активларини бошқариш, монополияга қарши курашишни тартибга солиш тизимини ва капитал бозорини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Президент фармони қабул қилинди. Ушбу фармон асосида Ўзбекистон Республикаси Давлат активларини бошқариш агентлиги ташкил этилди ва ушбу агентликка бир қанча функциялар билан бирга давлат иштирокидаги корхоналарда корпоратив бошқарувни жорий этиш ва давлат иштирокидаги иқтисодий ночор корхоналарни молиявий соғломлаштириш функцияси юклатилди.

Ушбу фармонда бир давлат органи доирасида давлат активларини бошқариш, монополияга қарши ҳамда қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш функцияларининг жамланиши тизимли муаммоларнинг тўпланишига олиб келганлиги таъкидланди ва бундай муаммолар сифатида бизнинг мавзумизга алоқадор бўлган қуйидаги муаммолар ҳам эътироф этилди:

- устав капиталида давлат улуши бўлган корхоналар фаолиятига давлат аралашувининг юқори даражаси, бозор тенденцияларига мослашувчанлик ва сезувчанликнинг йўқлиги, бундай корхоналарнинг солиқ ва божхона, шу жумладан яқка тартибдаги имтиёзларга ҳаддан ташқари суюниб қолганлиги;

- стратегик режалаштириш, хавф-хатарларни таҳлил қилиш ва бошқариш тизимининг йўқлиги, ишлаб чиқаришнинг паст техник даражаси, молиявий ресурсларнинг ишлаб чиқаришга тааллуқли бўлмаган мақсадларга йўналтирилиши ушбу корхоналар инвестициявий жозибадорлигининг пастлигига олиб келганлиги;

-товар ва молия бозорларини таҳлил қилишнинг эскирган усулларидан фойдаланилаётганлиги;

-мамлакат капитал бозорининг ҳозирги ҳолати, иқтисодиётнинг реал секторига узоқ муддатли ва тўғридан-тўғри, шу жумладан, хорижий инвестицияларни жалб қилиш бўйича мавжуд имконият ва салоҳиятдан фойдаланишга имкон бармаётганлиги таъкидланди.

Ушбу фармонда давлат сиёсатининг асосий йўналишлари ҳам белгиланган бўлиб, ушбу йўналишларнинг мавзуга тааллуқли йўналишлари сифатида қуйидагиларни таъкидлаш мумкин:

-давлат иштирокидаги корхоналарнинг устав капиталидаги давлат улушини бошқаришнинг бозор механизмларини ишлаб чиқиш;

-давлат иштирокидагит корхоналарда замонавий корпоратив бошқарув усулларини жорий этиш;

- давлат иштирокидаги корхоналарнинг устав капиталидаги давлат улушини босқичма-босқич қисқартириш;

- давлат иштирокидаги иқтисодий ночор корхоналарни молиявий соғломлаштириш;

-бозорнинг барча иштирокчиларига товарлар (иш ва хизматлар) учун тенг имкониятлар яратиш;

² Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2019 йил 25 октябр куни банк тизимини ислоҳ қилиш ва банкларнинг инвестиция фаолиятини ошириш борасидаги устувор вазифаларига бағишланган йиғилишдаги маърузаси

- товар ва молия бозорларида фаолият юритаётган хўжалик юритувчи субъектлар устав капиталидаги давлат иштирокини қуамайтириш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

- капитал бозорини ривожлантиришнинг яхлит стратегиясини шакллантириш ва ушбу соҳада ягона давлат сиёсатини амалга ошириш;

- капитал бозорининг самарали инфратузилмаси ҳосил бўлишида кўмаклашиш;

- иккиламчи қимматли қоғозлар бозорини жадал ривожлантириш ва унинг кўламини кенгайтириш;

- корпоратив бошқарув ва капитал бозорини тартибга солиш соҳасида халқаро алоқаларни ривожлантириш.

Юқоридаги қарорнинг давоми сифатида, 2019 йилнинг 24 январ куни Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Ўзбекистон Республикаси капитал бозорини ривожлантириш агентлиги фаолиятини ташкил этиш тўғрисида”ги қарор қабул қилинди.

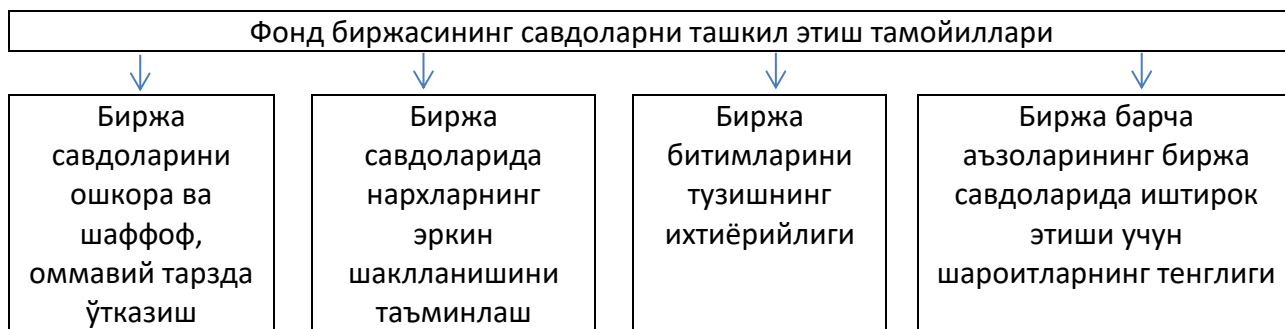
Агентлик қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи ва фонд биржалари фаолиятини ва қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни лицензияловчи орган ҳисобланади.

Ўзбекистонда “Тошкент” номи билан фонд биржаси 1994 йилда ташкил этилган бўлиб, ҳозир у 25 ёшга тўлди. Уни тартибга солиш ва назорат қилиш Монополияга қарши курашиш давлат қўмитасига юклатилган эди. Аслида фонд биржаси хусусийлаштирилган ташкилотлар учун аукцион майдони вазифасини ўтаётган эди. Акцияларни сотувчи ҳам юқоридаги қўмита эди. Кимдир қимматли қоғоз сотиб олиш учун битим тузмоқчи бўлса ушбу қўмита билан тузар, улар ўртасида низо чиқса ҳам ушбу қўмитанинг махсус маркази ушбу иш билан шуғулланар эди. Бундай ҳолатда бирор бир инвесторнинг битим тузишга жазм қилиши қийин. Шу туфайли энди ушбу қўмитанинг негизида учта ташкилот ташкил этилди.

Энди фонд бозори соҳасидаги қонунчилик қайта кўриб чиқилиши ва ушбу бозорнинг ривожланишига тўсиқ бўлиб турган барча ҳолатлар бартараф этилиши учун шарт-шароитлар яратилмоқда. Энди фонд биржаси ривожланган мамлакатлардаги фонд биржалари иш услубларига ўтиши керак. Энг муҳим тўсиқлардан бири бўлган, корхоналар, компаниялар ва бошқа хўжалик субъектлари облигациялар эмиссия қилишларига қарши бўлган тўсиқлар олиб ташланиши керак. Бундай имкониятга фақат акциядорлик жамиятларигина эга эдилар, уларнинг сони эса бор йўғи 600 тача. Ва улар ҳам облигация чиқаришлари учун бир қанча талабларга жавоб беришлари керак эди, яъни аудитор томонидан тасдиқланган ижобий коэффициентлар, аудитор томонидан тасдиқланган охириги уч йил бўйича молиявий ҳисоботлар, рейтинглар, таъминот ва эмиссиянинг чегараланган қиймати.

Халқаро фонд биржалари тажрибаларидан келиб чиққан ҳолда, фонд биржаси савдоларни ташкил этишда қуйидаги тамойилларга асосланиши лозим деб ҳисоблаймиз (1-расм).

1-расм. Фонд биржасининг савдоларни ташкил этиш тамойиллари



Ҳозирги шароитда Ўзбекистонда тадбиркор учун ўз бизнесини юритишга зарур бўладиган маблағни жалб қилиш учун қандай манба бор, фақат банк кредити. Банк барча тадбиркорлар учун кредит бериш имкониятига эга эмас ва таклиф этаётган кредит фоизлари юқори. Шунинг учун корхоналарда ўз акциясини чиқариш орқали маблағ жалб қилиш имконияти бўлиши ва бошқарувни инвестор билан биргаликда амалга ошириши зарур. Агар бошқарувни тўлиқ ўзида сақлаб қолмоқчи бўлса облигация чиқариш имконияти мавжуд бўлиши керак. Аҳоли ва ташкилотларда бундай акция ва облигацияларни сотиб олиб доимий даромадга эга бўлиш хоҳиши мавжуд.

Юқоридаги имкониятлар яратилганда алдовлар юзага келишининг олдини олиш мақсадида мавжуд қонунчиликдан келиб чиққан ҳолда кафолати сифатида компаниянинг ўз мулки, банк кафолати, суғурта полиси ва учинчи шахслар кафиллигидан фойдаланиш мумкин. Бу борада суғурта хизматларининг йўлга қўйилиши суғурта бозорининг ҳам ривожланишига имконият яратиб беради, катта жавобгарликлар юзага келганда суғурта компаниялари “пул” ташкил этган ҳолда бундай жавобгарликларни биргаликда олишлари мумкин.

Агар барча корхоналар қимматли қоғоз чиқариш имкониятига эга бўлса, банкларга бўлган эҳтиёж камаяди, бу эса банк фоизларининг пасайишига олиб келади. Ҳозирда банклар ўртача 22 фоиздан банк кредитларини таклиф этмоқда. Бундай фоиз тўлаш ва яна даромад кўриш учун корхона ўз маҳсулотини таннархига нисбатан анчагина юқори қийматда сотиши керак бўлади, бу эса нархларнинг кўтарилишига сабаб бўлади. Шунинг учун ҳамма корхоналар имтиёзли кредит олишга ҳаракат қилади, катта ҳажмда имтиёзли кредит бериш банкларнинг молиявий барқарорлигини пасайтиради ва шундай қилиб боши берк кўча пайдо бўлади.

1-жадвал

Жанубий Корея республикаси тижорат банклари томонидан таклиф этилаётган банк кредит фоизлари

Йиллар	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
%	5,99	6,55	7,17	5,65	5,51	5,76	5,4	4,64	4,26	3,53	3,37	3,48

1-жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, мамлакатимиз тижорат банклари томонидан таклиф этилаётган кредит фоизлари билан Жанубий Корея республикаси тижорат банклари томонидан таклиф этилаётган кредит фоизлари ўртасида сезиларли фарқ мавжуд. Албатта ушбу фарқнинг асосий сабабларидан бири мамлакатимизда инфляция даражасининг юқорилиги бўлиб, аммо инфляция фоизи чегирилган ҳолатда ҳам орадаги фарқ бутунлай йўқолмайди.

Бугунги кунда Ўзбекистон корпоратив секторини молиявий маблағлар билан таъминлаш муаммосини қисқароқ муддатда ҳал этиш йўлларида бири сифатида халқаро капитал бозорлари маблағларидан фойдаланишни тизимли йўлга қўйишдир. Ривожланаётган мамлакатлар капитал бозорларида халқаро капитал бозорлари маблағлари ҳажмининг ортиб бораётганлиги халқаро капитал бозорининг қуйидаги функциялари билан боғлиқ: капитал қийматининг пасайиши; мамлакатларга хос хатарларнинг камайиши; бизнеснинг инвестицион жозибadorлиги ошиши; компаниялар менежментининг ўзгариши.

Ўзбекистон корпоратив секторининг асосий қизиқиши халқаро капитал бозорининг кредит секторига нисбатан юқори бўлиб, бу ушбу бозордаги тариф ставкалари даражаси билан боғлиқ (2-жадвал). Чунки мазкур бозордаги тариф ставкалари миллий бозордагидан сезиларли даражада паст.

2-жадвал

Ривожланган ва ривожланаётган мамлакатларнинг пул сиёсатининг асосий кўрсаткичлари, 01/04/2017*

Давлатлар	Асосий тариф ставкаси,%	Юридик шахслар учун 3 йилдан ортиқ муддатга белгиланган ставкалар, %	Корпоратив облигациялар даромадлиги**
Буюк Британия	0,25	5,24	4,20
Евроҳудуд	0,05	6,12	4,67
АҚШ	0,75-1,00	5,04	2,89
Япония	- (0,1)	3,29	3,24
Бразилия	12,25	16,37	9,12
Ҳиндистон	6,25	13,16	6,68
Хитой	4,25	9,19	5,85
Россия	9,75	11,40	9,13

*Информацион-таҳлилий агентлик Cbonds [URL:http://cbonds.ru](http://cbonds.ru) маълумотлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

**Эслатма: 6 ойлик муддатда. - 3 йил.

2-жадвални таҳлил қилиш асосида хулоса қилиш мумкинки, ривожланган иқтисодиёт хусусиятига эга бўлган, либерал пул-кредит сиёсати ва одатда инфляция даражаси паст бўлган мамлакатларда: 1) паст кредит ставкалари устунлик қилади; 2) облигациялар бозорида молиявий ресурсларни жалб қилиш қиймати паст бўлади, бу миллий иқтисодиётнинг корпоратив секторини ривожлантириш учун муҳим омил ҳисобланади.

Хулоса ва таклифлар

Мамлакат иқтисодиётининг муҳим бўғини ҳисобланган корпоратив секторни инновацион, жадал ривожлантириш учун мувозанатли капитал бозорини таъминлаш Ўзбекистон молия бозорини ривожлантиришнинг устувор йўналишларидан бири ҳисобланади.

Ўзбекистон корпоратив секторининг молиявий ресурсларни жалб қилиш тенденциялари ва муаммоларини таҳлил қилиш қуйидаги хулосаларга олиб келди:

- жорий босқич корпоратив секторда молиявий ва иқтисодий муаммоларнинг ошиши билан тавсифланади: миллий валютанинг қадрсизланиши ва эркин муомаладаги валюталар курсининг барқарор равишда ошиб бориши, шунингдек пул бозорларида спекулятив компонентларнинг ортиши; зарар кўриб ишлаётган

корхоналарнинг кўплиги, асосий воситаларга инвестициялар ҳажмининг ўсишига қарамасдан, уларнинг етишмовчилиги давом этмоқда;

- иқтисодий молиявий соғломлаштириш бўйича чора-тадбирлар мажмуини ишлаб чиқиш зарурати корпоратив секторда импорт ўрнини босиш ва модернизация қилиш концепсиясини амалга ошириш учун муқобил капитал бозорининг сегментларини ресурсларни жалб қилиш учун оқилна усулларини танлаш учун услубий қўлланмалар ва амалий механизмларни ишлаб чиқишнинг мақсадга мувофиқлигини белгилайди.

Таҳлиллар шуни кўрсатдики, Ўзбекистон корпоратив секторининг молиявий ресурсларга бўлган эҳтиёжи Ўзбекистон капитал бозорининг етарли даражада таъминланмаганлиги ва бозорда молиявий ресурсларнинг талаб ва таклифини мувозанатлаштириш йўллари аниқлаш зарурлигини англатади.

Ўзбекистон иқтисодий ва халқаро капитал бозорининг корпоратив сектори ўртасидаги ўзаро боғлиқлик ва тенденциялар таҳлили қуйидаги хулосалар чиқаришга имкон берди:

- Ўзбекистон корпоратив сектори учун халқаро капитал бозори: молиявий ресурсларнинг муҳим манбаидир; Ўзбекистон корпоратив секторига сармоя киритишдан манфаатдор; маҳаллий ташкилотларга хорижий шериклар билан молиявий муносабатларда, шу жумладан жаҳон савдо ташкилоти шартларини ҳисобга олган ҳолда тажриба орттиришга имкон беради;

- Ўзбекистон корпоратив сектори ва халқаро капитал бозорларининг ўзаро ҳамкорлиги доимий, ўзаро ва кўп каналли жараён сифатида қаралиши керак;

- Ўзбекистон капитал бозорининг мутлақ ва нисбий кўрсаткичлари нафақат ривожланган, балки ривожланаётган мамлакатларнинг худди шундай кўрсаткичларига қараганда анча паст бўлиб, у макро даражадаги пул ва молия сиёсатини сезиларли ўзгартириш зарурлигини ва корпоратив молия менежментини шакллантириш зарурлигини кўрсатади.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Я.М. Миркин. Развивающиеся рынки и Россия в структуре глобальных финансов: финансовое будущее, многолетние тренды / Я.М. Миркин. – М.: Магистр, 2015. – 176 с.

2. П.М. Лансков. Основы интеграции рынков капитала в Евразийском экономическом союзе: международные стандарты и инфраструктурные проекты: монография / П.М. Лансков. - М.: Магистр, 2016, – 237 с.

3. В.Э. Кроливецкая. Сбалансированность спроса и предложения денег как фактор экономического роста: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. - СПб., 2005. - 22 с.

4. А. Дамодаран. Стратегический риск-менеджмент. Принципы и методики: пер. с англ. - М.: Вильямс, 2010. – 496 с.

5. А.Гринспен. Эпоха потрясений. Проблемы и перспективы мировой финансовой системы / А. Гринспен. - 3-е изд., пер. с англ. - М.: Альпина Паблишер, 2015. – 552 с.

6. Ю.Ф. Бригхем. Финансовый менеджмент: теория и практика / Ю.Ф. Бригхем, М.С. Эрхардт; пер. с англ. – СПб.: Питер, 2007. – 1758 с.
7. Т.Маликов, О.Олимжонов. Молиявий менежмент. –Т.: “Академия”, 1999. – Б.115-122
8. С.Элмирзаев ва бошқалар. Молия бозори. Т.: Иқтисод-молия, 2019, б. 6.
9. Қ.М.Қўлдошев. Ўзбекистон суғурта бозорини ривожлантириш ва бошқариш муаммолари/ монография, Т.: Иқтисод-молия, -2010, -25 б.
10. И.Кенжаев. Суғурта ташкилотларининг молиявий ресурсларини жойлаштириш самарадорлигини ошириш йўллари: иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати, Тошкент молия институти, 2019 й.
11. Cbonds [URL:http://cbonds.ru](http://cbonds.ru)