KICHIK VA O‘RTA BIZNES KORXONALARINING KAPITAL BOZORIGA CHIQISH MEXANIZMLARINI RIVOJLANTIRISH

Tirkashev Mirasror Yusup o‘g‘li

Qarshi davlat universiteti, «Moliya va bank ishi» kafedrasi stajyor-o‘qituvchisi

Annotatsiya. Mazkur maqolada kichik va o‘rta biznes (KOB) korxonalarining milliy kapital bozoriga chiqish imkoniyatlari, ularni an’anaviy bank kreditlariga qaramligini kamaytirish hamda qimmatli qog‘ozlar muomalasi orqali to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiya jalb qilish mexanizmlari tadqiq etilgan. Iqtisodiyotning real sektorida KOB subyektlari moliyaviy resurslar taqchilligi muammosiga duch kelayotgan sharoitda, fond bozorida yengillashtirilgan listing talablariga ega KOB maydonchalarini yaratish, korporativ obligatsiyalar emissiyasini rag‘batlantirish hamda kafillik institutlarini rivojlantirish zarurati ilmiy asoslangan. Tadqiqot natijalari asosida mahalliy fond birjasida kichik va o‘rta kompaniyalar uchun muqobil moliyalashtirish instrumentlarini joriy etish yuzasidan amaliy taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: kapital bozori, kichik va o‘rta biznes, korporativ obligatsiyalar, listing talablari, muqobil moliyalashtirish, fond birjasi, investitsiyalar, anderrayting.

DEVELOPING MECHANISMS FOR SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES TO ACCESS THE CAPITAL MARKET

Tirkashev Mirasror Yusup ugli

Trainee-lecturer, Department of Finance and Banking, Karshi State University

Abstract. This article examines the opportunities for small and medium-sized enterprises (SMEs) to access the domestic capital market, reduce their reliance on traditional bank loans, and attract direct investments through the issuance of securities. Given that real-sector SME entities face persistent challenges of financial resource shortages, the study substantiates the necessity of establishing dedicated SME exchange segments with relaxed listing requirements, stimulating corporate bond emissions, and developing institutional credit guarantee

schemes. Based on the findings, targeted practical proposals and recommendations are formulated to introduce alternative financing instruments for small and medium-sized enterprises on the national stock exchange.

Keywords: capital market, small and medium enterprises, corporate bonds, listing requirements, alternative financing, stock exchange, investments, underwriting.

KIRISH

Zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida kichik va o‘rta biznes (KOB) subyektlari milliy iqtisodiyotning barqarorligini ta’minlash, yalpi ichki mahsulot hajmini oshirish hamda yangi ish o‘rinlarini yaratishda hal qiluvchi bo‘g‘in hisoblanadi. O‘zbekiston Respublikasida KOB sektorining yalpi ichki mahsulotdagi ulushi 50 foizdan yuqori bo‘lishiga qaramay, mazkur korxonalarning uzoq muddatli investitsion loyihalarini moliyalashtirish salohiyati cheklanganligicha qolmoqda. Hozirgi kunda KOB subyektlarining tashqi moliyalashtirish manbalarining 85-90 foizi qisqa va o‘rta muddatli tijorat banklari kreditlari hissasiga to‘g‘ri keladi.

Bank kreditlash tizimining garov ta’minotiga qat’iy talablari, yuqori foiz stavkalari (foiz spredi) va kredit muddatlarining cheklanganligi korxonalarning uzoq muddatli kapitallashuv jarayonini sekinlashtiradi. Rivojlangan mamlakatlar (Buyuk Britaniyaning AIM, Polshaning NewConnect, Janubiy Koreyaning KONEX platformalari) tajribasi shuni ko‘rsatadiki, KOB sektorini diversifikatsiyalashgan kapital bozori instrumentlari, xususan, soddalashtirilgan tartibdagi obligatsiya va aksiya bozorlari orqali moliyalashtirish korporativ barqarorlikni ta’minlashning eng samarali yo‘lidir. Shu munosabat bilan, O‘zbekiston fond bozorida kichik va o‘rta biznes subyektlarining qimmatli qog‘ozlar emissiyasi orqali to‘g‘ridan-to‘g‘ri resurs jalb qilish mexanizmlarini takomillashtirish dolzarb ilmiy-amaliy masala hisoblanadi.

METODOLOGIYA

Tadqiqot jarayonida qiyosiy iqtisodiy tahlil, tizimli yondashuv, induksiya va deduksiya, shuningdek, moliyaviy modellashtirish hamda ekspert baholash usullaridan foydalanildi. KOB korxonalarining moliyaviy resurslarga bo‘lgan talabi va kapital bozoridagi to‘siqlar O‘zbekiston Respublikasi Statistika agentligi, «Toshkent» Respublika fond birjasi (RFB) hamda Istiqbolli loyihalar milliy agentligi (ILMA) rasmiy statistik ma’lumotlari asosida tahlil qilindi.

Shuningdek, xalqaro tajribadagi muqobil birja platformalari (SME exchange platforms) va yengillashtirilgan regulyatorlik qoidalarining samaradorligi tahlil qilinib, ularni milliy qonunchilik va moliyaviy infratuzilmaga moslashtirish imkoniyatlari ilmiy jihatdan baholandi.

NATIJALAR

Tadqiqot doirasida O‘zbekistonda KOB subyektlarining kapital bozoriga kirishidagi asosiy to‘siqlar guruhlandi va quyidagi tizimli xulosalar shakllantirildi:

1. Yuqori listing talablari va institutsional to‘siqlar: «Toshkent» RFB listing talablarida o‘rnatilgan ustav kapitali miqdori, rentabellik ko‘rsatkichlari va korporativ boshqaruvning murakkab standartlari o‘rta biznes subyektlari uchun haddan tashqari yuqori bo‘lib, ularning birja kotirovkasiga kirishiga to‘siq bo‘lmoqda.

2. Emissiya va anderrayting xarajatlarining kattaligi: Qimmatli qog‘ozlar chiqarish, xalqaro moliyaviy hisobot standartlari (IFRS) bo‘yicha auditorlik xulosalarini tayyorlash, reyting bahosini olish hamda anderrayterlik xizmatlari xarajati kichik hajmdagi emissiyalar uchun iqtisodiy jihatdan o‘zini oqlamaydi.

3. Investitsiya kafilligi institutining yetishmasligi: Xususiy va institutsional investorlar KOB korxonalarining qimmatli qog‘ozlarini yuqori riskli deb hisoblaydi, davlat yoki ixtisoslashgan jamg‘armalar tomonidan qarz qimmatli qog‘ozlarini kafolatlash mexanizmi to‘liq shakllanmagan.

1-jadval.

Tijorat banki krediti va KOB korporativ obligatsiyalari parametrlarining qiyosiy tahlili

Taqqoslash mezonlari	Tijorat banki krediti	KOB Korporativ obligatsiyalari
Garov ta’minoti	120–150% ko‘chmas mulk yoki qattiq garov talabi	Emitentning pul oqimi (cash-flow) yoki qisman kafillik
Mablag‘dan foydalanish muddati	Odatda 1 yildan 3 yilgacha (qisqa va o‘rta)	3 yildan 5 yilgacha (uzoq muddatli ustav kapitaliga teng resurs)
Moliyaviy nazorat shakli	Bank monitoringi, maqsadli hisobvaraq cheklovlari	Ommaviy hisobot oshkoraligi (Disclosure), erkin boshqaruv
Korxona mustaqilligi	Qarz to‘lanmasa, garovdagi mulk musodara qilinadi	Bozor likvidligi hisobiga qayta moliyalashtirish imkoniyati

MUHOKAMA

Olingan natijalar tahlili shuni ko‘rsatadiki, O‘zbekistonda KOB sektorining kapital bozoriga chiqishi uchun yaxlit ekotizim shakllantirilishi zarur. Mazkur tizim quyidagi asosiy yo‘nalishlarni qamrab olishi lozim:

Birinchidan, soddalashtirilgan «KOB Listing maydonchasi»ni joriy etish lozim. «Toshkent» RFB tarkibida kichik kapitallashuvga ega kompaniyalar uchun alohida savdo sektsiyasini tashkil qilish, unda audit va korporativ boshqaruvga qo‘yiladigan byurokratik talablarni 2 bosqichga bo‘lib yumshatish maqsadga muvofiqdir.

Ikkinchidan, kichik hajmli qarz qog‘ozlari (Mini-bonds) emissiyasini yo‘lga qo‘yish zarur. Yillik aylanmasi 20-50 mlrd so‘m bo‘lgan kompaniyalar uchun anderrayting xarajatlarini davlat grantlari hisobidan qisman subsidiyalash orqali 3 yillik mini-obligatsiyalar chiqarish mexanizmi joriy etilishi kerak.

Uchinchidan, Tadbirkorlikni rivojlantirish kompaniyasi kafilligi mexanizmini kengaytirish darkor. KOB obligatsiyalari emissiya qilinganda,

xususiy investorlarning ishonchini oshirish maqsadida obligatsiya nominal qiymatining kamida 40-50 foiziga davlat kafillik fondlari tomonidan garovsiz kafillik berilishi bozor likvidligini bir necha barobar oshiradi.

To‘rtinchidan, soliq rag‘batlarini kuchaytirish lozim. KOB qimmatli qog‘ozlariga investitsiya kiritgan jismoniy va yuridik shaxslarni olingan foiz (kupon) va dividend daromadlari bo‘yicha soliqlardan kamida 3-5 yil muddatga ozod qilish institutsional investorlar oqimini ta’minlashga xizmat qiladi.

XULOSA

Kichik va o‘rta biznes korxonalarining kapital bozoriga integratsiyalashuvi bank sektoridagi konsentratsiyalashgan kredit risklarini kamaytiradi hamda iqtisodiyotda arzon, uzoq muddatli investitsion manbalarni shakllantiradi. KOB segmenti uchun birjada alohida savdo maydonchasini tashkil etish, emissiya jarayonlarini standartlashtirish hamda davlat kafillik dasturlarini obligatsiyalar bozoriga tatbiq etish orqali korxonalarning moliyaviy barqarorligini ta’minlash mumkin. Mazkur mexanizmlarning amaliyotga joriy etilishi respublikada qimmatli qog‘ozlar bozorining yalpi kapitallashuv darajasini oshirishga va real sektor korxonalarining raqobatbardoshligini mustahkamlashga zamin yaratadi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI (REFERENCES)

1. O‘zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog‘ozlar bozori to‘g‘risida»gi Qonuni (yangi tahriri). O‘RQ-387-son.
2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 2-sentabrdagi «Kapital bozorini rivojlantirishning qo‘shimcha chora-tadbirlari to‘g‘risida»gi PQ-291-son qarori.
3. Malikov T.S., Olimjonov O.O. Moliya bozori va qimmatli qog‘ozlar. Darslik. – T.: «Iqtisod-Moliya», 2021. – 412 b.
4. OECD (2020). Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard. OECD Publishing, Paris.
5. «Toshkent» Respublika fond birjasi rasmiy statistik ma’lumotlari (2024–2025-yillar hisobotlari) – https://uzse.uz