

МОЛИЯВИЙ ИНСТРУМЕНТЛАР МОЛИЯ ТИЗИМИНИНГ МУҲИМ
ЭЛЕМЕНТИ СИФАТИДА

Рўзикулов Абдимўмин Қуссам ўғли

*Тошкент давлат иқтисодиёт университети**Молия кафедраси мустақил изланувчиси*

Аннотация. Мақолада молиявий инструментлар молиявий тизимнинг муҳим қисми сифатида очиқ берилган ҳамда турли иқтисодчи олимларнинг ва айрим давлатларнинг қонунчилик меъёрларида молиявий инструментларга берилган таърифлар келтирилган. Шунингдек, қимматли қогозлар бозоридаги молиявий инструментларнинг бир неча турлари хусусиятига кўра таҳлил қилинган.

Ключевые слова: молия тизими, молиявий (воситалар) инструментлар, иқтисодчи олимларнинг таърифи, иккиламчи қимматли қогозлар, акция, облигация, давлат қимматли қогозлари, депозит сертификат

FINANCIAL INSTRUMENTS AS AN IMPORTANT ELEMENT OF THE
FINANCIAL SYSTEM

Ruzikulov Abdimumin Kussam ugli

*Researcher of the Department of "Finance"**Tashkent State University of Economics*

Abstract. This article discusses financial instruments as an important element of the financial system. It provides definitions of financial instruments given by various economists and also examines the legal regulations of some countries. In addition, it analyzes several types of financial instruments in the secondary securities market and their characteristics.

Keywords: financial system, financial instruments, definition of economists, secondary securities, stocks, bonds, government securities, certificate of deposit.

Мураккаб механизм ҳисобланган молия тизимининг муҳим элементларидан бири бу молиявий инструментлар (воситалар). Молия тизимининг фаолияти сабаб пулни биргаликда яратиш ва субъектлар ўртасида пул оқимларининг ҳаракати мумкин бўлади. Глобаллашув жараёнлари ва атроф-муҳитнинг юқори тезликда ўзгараётгани натижасида ортиқча пул маблағларини молиялаштириш ва сақлаш усуллари ўзгариб бормоқда.

Молиявий инструментларни молиявий мажбуриятларнинг бир тури, бир ташкилотнинг бошқаларга бўлган мулкӣ даъволари (ушбу активлар эгалари, яъни эмитентларга нисбатан кўриб чиқилаётган инструментлар мажбуриятларни ифодаловчи активлар, яъни мажбуриятлар) сифатида кўриш мумкин.

Шунингдек, инвестиция қилинган ёки қарзга олинган маблағларни қайтариш бўйича кафолатлар тоифасидаги молия бозор инструментлари ҳақида гапиришимиз

мумкин. Молиявий инструментлар турлари кенг ва доимий равишда кўпайиб бормоқда ва молия бозорининг ривожланиши билан янада мураккаб маҳсулотлар яратилмоқда.

Молиявий инструментлар иқтисодий ривожланиш билан боғлиқ бўлган иқтисодий категория бўлиб, қимматли қоғозлар бозори инструментлари билан чегараланмасдан, жуда кенг молиявий фаолиятни ташкил этиш йўли билан амалга ошириладиган инструментлар механизми саналади.

«Молиявий инструментларнинг муттасил ривожланиб бориши, уларнинг янги турларини, хусусиятларини ва мақсадларини пайдо бўлиши билан боғлиқ бўлади. Молиявий инструментларнинг асосий хусусиятлари уларнинг тавсифларини таҳлил қилиш асосида кўриб чиқилади»⁸.

Дунё олимлари молиявий инструментларни турлича таърифлашади. Хусусан, Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хузлар берган таърифга кўра, «молиявий инструмент пул ва қимматли қоғозлар каби молиявий активлардан иборатдир»⁹.

Америкалик иқтисодчи Фрэнк Дж. Фабоцци «Молиявий инструмент номоддий молиявий активларнинг келажакдаги пул оқимларини қийматидир» деган фикрни билдирган¹⁰.

«Молиявий восита ҳар қандай турдаги сотиладиган активдир: нақд пул, компанияга эгалик ҳуқуқини тасдиқловчи ҳужжат ёки нақд пул ёки бошқа молиявий воситани олиш ёки етказиб бериш бўйича шартнома ҳуқуқи. Муайян молиявий воситаларни баҳолаш бутун компаниянинг ёки унинг бир қисмининг қийматини аниқлашга ёрдам беради»¹¹ дейилади мақолада.

Бундан ташқари, Британиялик молиячи Кэрол Александер таърифига кўра, молиявий инструментларга қуйидагича таъриф беради: «Молиявий инструмент – сотилган, компаниянинг даромадлари ва активлари учун қонуний даъво қиладиган ҳужжатдир»¹².

Ўзбекистонлик иқтисодчи олим, профессор Ш.Ш.Шоҳаъзамийнинг хулосасига кўра, «Молиявий инструмент – бу, умуман олганда, монетизациялашган реал базисга эквивалент қиймат ва хоссаларга эга бўлган, махсус иқтисодий-ҳуқуқий механизм билан таъминланган, молия бозоридаги муносабатларни белгиловчи, шакллантирувчи ва ривожлантирувчи, молиявий ресурсларни самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишини таъминловчи, муайян ҳолларда маълум шаклларда даромад келтирувчи восита сифатида ҳар хил турларда, шакл ва мазмунларда намоён

⁸ Молия бозори ва инвестициялар [Матн]: дарслик / А.У. Бурханов, Х.Х. Худойкулов. – Т.: «Маънавият», 2021. – 528 бет. ISBN 978-9943-04-405-0

⁹ Р.Л.Миллер. Современные деньги и банковское дело / Р.Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. – Пер. 3-го англ. изд. – М.: «ИНФРА-М», 2000. 116-б.

¹⁰ Ф.Фабоцци. Финансовые инструменты/Ф. Фабоцци. – М.: «Эксм», 2010. – 864-б.

https://is.muni.cz/el/1456/podzim2014/MPF_AFII/Valuation_with_Bloomberg.pdf

https://www.researchgate.net/publication/346529474_The_Essence_and_Significance_of_Financial_Instruments_for_Enterprises_in_Poland_in_2010-2018

¹¹ “1 / 18 Valuation of Financial Instruments : Theoretical Overview with Applications in Bloomberg.” (2014).

¹² Alexander, C. Pricing, Hedging and Trading Financial Instruments / C. Alexander. – West Sussex: John Wiley & Sons, 2008. – P. 34

бўладиган ҳам инвестицион капитал (актив, жамғарма), ҳам тўлов воситаси, ҳам алоҳида молиявий товардир»¹³. Молиявий инструментнинг эквивалентлик хоссаси бевосита ва билвосита, реал ва нисбий бўлиши мумкин.

Молиявий инструментнинг молиявий товарлиги хоссаси уни бошқа турдаги товарлардан яни кўчмас ва интеллектуал мулк, хом ашё ва шу кабилар фарқли равишда иқтисодиёт субъектлар томонидан чиқарилиши, ўзига хос молия бозорида муомалада бўлиши, унда махсус функцияларни ва ролни бажариши билан белгиланади.

Ҳар қандай молиявий инструментни у ёки бу белги асосида таснифланишининг мазмуни унинг хосса ва хусусиятлари билан боғлиқ ҳолда амалий аҳамияти билан белгиланишини ҳисобга олсак ҳамда, агар кўрилатган инструмент турини келиб чиқиши, мақсади ва функциясини, унинг бозор муомаласини бир-бири билан таққослайдиган бўлсак, албатта сезиларли фарқ намоён бўлади. Масалан, пул ва уни товар тоифасига айланттирувчи инструментлар (кредит, чек, карточкалар ва бошқалар) муомаласи учун уларга хос бўлган молия бозори сегментлари – мос равишда пул бозори ва кредитлар бозори ва бошқалар зарур, валюта учун валюта бозори, суғурта рискларини бошқариш хизматлари учун суғурта полислари бозори, қимматли қоғозлар учун эса фақат фонд бозори керак.

Молиявий инструментларнинг товар сифатидаги асосий мақсадларидан бири фойда олиш бўлганлиги учун ундаги ҳар қандай фаолият капитални (жамғармани) орттириш соҳаси эканлиги сабабли уларнинг бозори – бир вақтнинг ўзида капиталларга қўйилмалар учун мўлжалланган бозор ҳамдир.

Пул маблағлари молиявий инструментларнинг ҳар қандай турига йўналтирилиши мумкин. Барча ҳолатларда йўналтирилган пул маблағлари вақт мобайнида ўз орттирмасига ёки зарарига ишлаши, яъни фойда ёки зарар келтириши мумкин. Демак, молиявий инструментлар ўз бозорида молиявий ресурслар жарғармачилар ёки инвесторлардан истеъмолчилар томон ва аксинча, йўналишда ҳаракат қилишини таъминловчи восита ҳисобланади. Қуйида ривожланган мамлакатлар ва МДХ давлатларидан Америка Қўшма Штатлари, Буюк Британия, Россия ва Қозоғистон давлатларининг қонун ҳужжатларида молиявий инструментлар терминига берилган таърифлар келтирилган.

1 - жадвал

Айрим давлатларининг қонун ҳужжатлари асосида молиявий инструментларга таърифи¹⁴

Давлатлар	Норматив-хуқуқий акт	Таъриф
Америка Қўшма Штатлари	Америка Қўшма Штатларининг	Молиявий инструмент – бу пул қийматига эга бўлган ёки

¹³ Ш.Ш.Шоҳаъзамий. Молия бозори ва қимматли қоғозлар. Дарслик. – Т.: ТФИ, 2012. 265-б.

¹⁴ Америка Қўшма Штатлари, Буюк Британия, Россия ва Қозоғистон давлатларининг қонун ҳужжатлари асосида муаллифлар томонидан тайёрланган.

	26 USC § 731 - «Тарқатиш бўйича даромад ёки йўқотишларни тан олиш даражаси тўғрисида»ги қонуни.	пул муомаласини ифодаловчи восита ёки бир томон учун молиявий мажбуриятни юклайдиган ва бошқа томон учун молиявий актив ёки капитал воситасини ифодаловчи ҳар қандай шартномадир.
Буюк Британия	Кўшма Қиролликнинг 2000 йилдаги «Молиявий хизматлар ва бозорлар тўғрисида»ги қонуннинг 6-банди	Молиявий инструмент: бир компаниянинг молиявий активини ва бошқа компаниянинг молиявий мажбуриятини ёки улуши воситасини келтириб чиқарадиган шартнома.
Россия Федерацияси	Россия Федерациясининг № 39-ФЗ 2017 йил 18 июлдаги «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги қонуни	Молиявий инструмент - қимматли қоғозлар ва ҳосилавий молиявий инструментлар ҳисобланади.
Қозоғистон Республикаси	Қозоғистон Республикаси Фуқаролик Кодекси. 2017 йил 27 февралдаги № 49-VI банди.	Молиявий инструмент - пул, қимматли қоғозлар шу жумладан, ҳосилавий қимматли қоғозлар, ҳосилавий молиявий инструментлар ва бошқа молиявий инструментлар бир вақтнинг ўзида ташкилотдан молиявий актив ва бошқа молиявий мажбурият ва улуш инструменти бўлган битим натижаси ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси қонунчилигида берилган таърифга кўра, «Молиявий восита (инструмент)лар — бу бир хўжалик юритувчи субъектда молиявий активнинг ва бошқа бир хўжалик юритувчи субъектда эса молиявий мажбурият ёки улушли воситаларнинг пайдо бўлишига олиб келувчи ҳар қандай шартнома»¹⁵ экани таъкидланган.

«Молия бозорида операцияларни корхоналар молиявий инструментларни танлаган ҳолда амалга оширади. Фикримизча, молиявий инструментлар - молия

¹⁵ <https://lex.uz/docs/925886> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувнинг Қарори, 30.11.2005 йилда рўйхатдан ўтган, рўйхат рақами 1528

бозорида операцияларни амалга оширадиган валюта қийматига эга бўлган муомаладаги молиявий ҳужжатлардир. Молия бозорида қўлланиладиган инструментлар, сегментлар ва уларнинг турли хил хизмат кўрсатиш бўйича операциялари, турли босқичда турли хусусиятларга эга бўлиб, улар бир неча белгилар асосида таснифлашни тақазо этади».

Шу жумладан, қимматли қоғозлар бозорида молиявий инструментлар хусусиятига кўра бир неча турлари мавжуд.

1. Вексель - бир шахснинг бошқа шахсга маълум муддат ичида маълум миқдорда пул тўлаш бўйича ёзма мажбурияти. Ушбу ҳужжат тўловчининг мажбуриятини ўз ичига олади ва у томонидан имзоланиши керак. Векселнинг иккита асосий тури мавжуд болиб, фақат маълум миқдордаги пулни тўлаш мажбуриятини ўз ичига олган вексель ва вексель бўйича ҳуқуқларни учинчи шахсларга қўшимча равишда ўтказиш имконини берувчи тури мавжуд.

2. Акция акциядорлик жамиятининг мулкидаги улушни ифодалайди, шунингдек, акция эгаси ёки акциядор дивидендлар олиш ва жамиятни бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқига эга. Акцияларнинг иккита асосий оддий ва имтиёзли турлари мавжуд.

3. Облигация эмитентнинг ўз эгаси олдидаги қарз мажбуриятidir. Облигациялар ҳам компаниялар, ҳам давлат ташкилотлари томонидан қўшимча капитал жалб қилиш учун чиқарилади ва белгиланган тўлов муддати ва фоиз ставкаси кўрсатилади.

4. Жамғарма (депозит) сертификати банкдаги жамғарма депозитини тасдиқловчи ҳужжатдир. Сертификат эгаси омонатга қўйилган маблағларни қўшимча равишда омонат бўйича фоизларни олиш ҳуқуқига ҳамда жамғарма сертификатлари белгиланган муддатга ва фоиз ставкасига эга.

5. Чек - банк ҳисобварағи эгасининг маълум миқдордаги пулни бошқа шахсга ўтказиш тўғрисидаги ёзма буйруғи. Ушбу ҳужжатда тўлов миқдори, олувчининг номи, берилган сана ва жой кўрсатилган.

6. «Депозитар тилхатлар - номинал қийматга эга бўлмаган қимматли қоғоз бўлиб, у тақдим этиладиган қимматли қоғозларнинг муайян сонига бўлган мулк ҳуқуқини тасдиқлайди ва унинг эгасининг ушбу қимматли қоғоз эмитентидан депозитар тилхат ўрнига тақдим этиладиган қимматли қоғозларнинг тегишли сонини олишини ҳамда тақдим этиладиган қимматли қоғозлар билан мустаҳкамланган ҳуқуқларнинг депозитар тилхат эгаси томонидан амалга оширилиши билан боғлиқ хизматлар кўрсатилишини талаб қилиш ҳуқуқини мустаҳкамлайди

7. Давлат қимматли қоғозлари — Ўзбекистон Республикаси номидан чиқарилган давлат ғазначилик облигациялари, халқаро облигациялар, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигациялари»¹⁶.

Ушбу молиявий инструментларнинг ҳар бири ўзига хос хусусиятларга эга бўлиб, уларнинг молиявий бозорларда қўлланилиши ва аҳамиятини белгилайди.

¹⁶ <https://lex.uz/ru/docs/2662539> Ўзбекистон Республикасининг Қонуни, 03.06.2015 йилдаги ЎРҚ-387-сон «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида

2022 йилдан бошлаб ЎРҚ-163-сон қонунига кўра қонунчиликка биржа облигацияси тушунчасини киритади. Унга кўра, «Биржа облигациялари - бу акциядорлик жамияти томонидан чиқарилган, чиқарилиши фонд биржаси томонидан рўйхатдан ўтказилган, биржа котировкалари варақасига киритилган қарзли қимматли қоғоздир» дея таърифланган.

Биржа облигацияларини чиқариш давлат рўйхатидан ўтмасдан ва қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда фонд биржаси томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади. Муддати 1 йилдан ортиқ бўлмаган биржа облигацияларини жойлаштириш ва муомалага чиқариш фонд биржаларида амалга оширилади. Уларни жойлаштириш фақат биржа облигациялари чиқарилишини рўйхатдан ўтказган фонд биржаси орқали амалга оширилади.

Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиш истиқболлари жуда юқори, инвесторларнинг кўпчилиги томонидан қимматли қоғозлар ва молиявий воситаларга инвестиция қилишни рағбатлантириш натижасида, мамлакат иқтисодиётини молиялаштиришда банк кредитларига муқобил бўлган молиялаштиришнинг янги оқими пайдо бўлади.

Хулоса қилиб айтганда, иккиламчи қимматли қоғозлар бозоридаги молиявий инструментлар (деривативлар) бугунги кунда молия бозорининг барча иштирокчилари: инвесторлар, эмитентлар, харидорлар ва ишлаб чиқарувчиларнинг имкониятларини кенгайтиришини таъкидлашимиз мумкин. Яна шуни таъкидлаш мумкинки, молия бозорида ўз иштирокчиларининг ўсиб бораётган талабларини у ёки бу даражада қондиришга имкон берадиган тобора кўпроқ янги молиявий воситалар пайдо бўлмоқда.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Молия бозори ва инвестициялар [Матн]: дарслик / А.У. Бурханов, Х.Х. Худойкулов. - Т.: «Маънавият», 2021. - 528 бет. ISBN 978-9943-04-405-0
2. Р.Л.Миллер. Современные деньги и банковское дело / Р.Л. Миллер, Д.Д. Ван-Хуз. - Пер. 3-го англ. изд. - М.: «ИНФРА-М», 2000. 116-б.
3. Ф.Фабоцци. Финансовые инструменты/Ф. Фабоцци. - М.: «Эксм», 2010. - 864-б.
4. "1 / 18 Valuation of Financial Instruments : Theoretical Overview with Applications in Bloomberg." (2014).
5. Alexander, C. Pricing, Hedging and Trading Financial Instruments / C. Alexander. - West Sussex: John Wiley & Sons, 2008. - P. 34
6. Ш.Ш.Шоҳаъзамий. Молия бозори ва қимматли қоғозлар. Дарслик. - Т.: ТФИ, 2012. 265-б.
7. Америка Қўшма Штатлари, Буюк Британия, Россия ва Қозоғистон давлатларининг қонун ҳужжатлари асосида муаллифлар томонидан тайёрланган.

8. <https://lex.uz/docs/925886> Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Бошқарувнинг Қарори, 30.11.2005 йилда рўйхатдан ўтган, рўйхат рақами 1528
9. <https://lex.uz/ru/docs/2662539> Ўзбекистон Республикасининг Қонуни, 03.06.2015 йилдаги ЎРҚ-387-сон «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида
10. https://is.muni.cz/el/1456/podzim2014/MPF_AFII/Valuation_with_Bloomberg.pdf
11. <https://www.researchgate.net/publication/346529474> The Essence and Significance of Financial Instruments for Enterprises in Poland in 2010-2018