

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

экспертной комиссии диссертационного совета 6D.KOA-004 при
Таджикском национальном университете по кандидатской диссертации
Икромова Фазлиддина Нурудиновича
на тему: «Институциональные основы развития рынка ценных бумаг
Республики Таджикистан»

Экспертная комиссия диссертационного совета 6D.KOA-004 при Таджикском национальном университете в составе председателя д.э.н., профессора Умарова Х.У., д.э.н. Джурабоев Г., к.э.н., доцента Одинаева Ф.Ф., рассмотрела вопрос о допуске к защите кандидатской диссертации по диссертации Икромова Фазлиддина Нурудиновича на тему: «Институциональные основы развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан», по специальности 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит. Диссертационная работа выполнена и обсуждена на кафедре «Экономическая теория», протокол № 11, от 28 июня 2017 года.

Ознакомление с материалами предварительного рассмотрения диссертации Икромова Фазлиддина Нурудиновича на тему: «Институциональные основы развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан», позволило экспертной комиссии сделать вывод о том, что диссертационная работа выполнена на актуальную тему и соответствует 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит.

Тема диссертационной работы актуальна. Переход к рыночным отношениям для Республики Таджикистан создал новые проблемы, одной из которых является формирование и устойчивое развитие институтов рынка ценных бумаг – определитель эффективности реальной экономики. Развитие финансовых институтов, являясь неделимой и формирующейся частью диверсификации экономики, дает возможность экономике каждого государства с меньшими потерями пережить последствия процесса кризиса мировой экономики, снизить влияние кризисов на важнейшие сектора экономики. Одним из подобных финансовых институтов, непосредственно олицетворяющим формирование инвестирования, является рынок ценных бумаг, главной задачей которого является накопление и перераспределение финансовых ресурсов на территории страны.

В стране все еще существуют нерешенные проблемы, к числу которых относятся противоречия институтов рынка ценных бумаг, дискриминационные правила для инвесторов и т.д., которые становятся серьезными препятствиями на пути устойчивого их развития.

Часть названных проблем имеет внутренний характер и относится к самому таджикскому рынку ценных бумаг, которая непосредственно связана с институтами названного рынка. Другая же часть имеет внешний характер, которая также связана с институтами рынка ценных бумаг и макроэкономическим процессом Таджикистана или же с низким уровнем

развития других экономических институтов. Эти проблемы становятся препятствием для дальнейшего развития рынка ценных бумаг и требуют своего решения.

В наши дни важным становятся организация развития внутригосударственной финансовой системы, привлечение нового портфеля иностранных инвестиций, формирование новых рабочих мест по направлению рынка ценных бумаг, повышение доходов населения путем купли-продажи ценных бумаг. Всё это, в свою очередь, требует выполнения одной из важных теоретико-практических задач данного исследования - формирования стратегии развития институтов рынка ценных бумаг в Таджикистане, а также обоснование направлений совершенствования данных институтов.

Выявление путей решения проблем формирования и эффективного функционирования рынка ценных бумаг, использование всего потенциала развития рынка ценных бумаг, формирование эффективной системы управления оборотом ценных бумаг, требуют глубоких исследований, что обуславливают актуальность темы данного диссертационного исследования.

Целью диссертационной работы является исследование развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан и разработка рекомендаций по созданию и совершенствованию его институтов.

Для достижения данной цели в работе поставлены и решены следующие задачи: раскрыть экономическую природу институтов рынка ценных бумаг; изучить эволюцию развития институтов рынка ценных бумаг; определить роль государства как института в формировании рынка ценных бумаг; провести мониторинг развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан; выявить проблем, препятствующих развитию рынка ценных бумаг Республики Таджикистан; обосновать основные направления решения проблем развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан; разработать модель эффективности рынка ценных бумаг в Республике Таджикистан.

Новизна проведенного исследования состоит в теоретическом обосновании процесса институционального развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан и в разработке рекомендации по их совершенствованию. Основные положения выносимые на защиту, состоят в следующем:

1. Раскрыта экономическая природа рынка ценных бумаг и теорий его развития среди экономических институтов. Научно обоснованы структуры финансово-экономических институтов и институтов рынка ценных бумаг, процесс сохранения устойчивого развития национальной экономики, посредством рынка ценных бумаг и его институтов для Республики Таджикистан и других стран.

2. Выделены этапы эволюции рынка ценных бумаг, которые начинаются с 15-16 веков в Европейских странах и протекают до возникновения социалистической системы; также рассмотрен процесс функционирования рынка ценных бумаг и его институтов, разделённый на два этапа, относящихся ко времени распада Советского Союза и сегодняшней ситуации на рынке ценных бумаг в Республике Таджикистан.

3. Научно доказана роль государства в развитии институтов рынка ценных бумаг, где в первую очередь были предложены теоретические идеи экономических школ о влиянии государства на процесс развития национальной экономики и новые рычаги государственных институтов при регулировании рынка ценных бумаг. Наряду с этим, на основе анализа воззрений экономических школ в работе предложена новая форма управления рынком ценных бумаг Республики Таджикистан. При этом, также рассмотрены действующие институты рынка ценных бумаг Республики Таджикистан и процесс управления ими со стороны государственных институтов.

4. Проведен мониторинг развития институтов рынка ценных бумаг, являющиеся непосредственно главными организаторами отечественной фондовой биржи. Также проведен анализ объёма выпуска акций, векселей и облигаций в Республике Таджикистан и определен уровень профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг в Республике Таджикистан.

5. Выявлены некоторые проблемы и недостатки, не нашедшие до сегодняшнего дня своего решения, от которых зависит эффективность функционирования рынка ценных бумаг. Среди них: неустойчивость действия бирж; ограниченность деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг; нестабильность законодательной базы по защите прав инвесторов и профессиональных участников рынка ценных бумаг Республики Таджикистан; сложность деятельности по управлению институтами рынка ценных бумаг и его профессиональных участников; не привлекательность выпуска акций, векселей и облигаций для инвесторов (покупателей ценных бумаг) на рынке ценных бумаг Республики Таджикистан; нехватка информации для инвесторов и управляющих институтов рынка ценных бумаг и др.

6. Обоснованы пути решения проблем развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан, посредством купли продажи всех ценных бумаг, только на Фондовой Бирже Центральной Азии, сведения к нулю налоговых платежей и государственных пошлин на деятельность профессиональных участников после их активизации, усиление деятельности Центрального депозитария и укрепление законодательной базы защиты прав инвесторов и профессиональных участников рынка ценных бумаг, реализуемой путём создания за счет государственных и негосударственных финансовых

институтов рабочей группы для анализа всех нормативно-правовых актов, относящихся к сфере рынка ценных бумаг Республики Таджикистан.

7. Предложена модель эффективного функционирования рынка ценных бумаг. Данная модель лежит в основу процесса использования моделей У. Шарпа и Дж. Трейнора на рынке ценных бумаг Республики Таджикистан и выбора наилучшей модели для использования на этом рынке. Посредством предложенной модели брокер и дилер должны предлагать инвестору ценные бумаги, обладающие высокой платежеспособностью, что может стать фактором увеличения доверия инвесторов к рынку ценных бумаг и его институтам.

Теоретическая и практическая значимость диссертационной работы состоит в теоретическом и методологическом исследованиях развития рынка ценных бумаг в Республике Таджикистан, в котором изучены научно-теоретические взгляды экономических школ и других отечественных и зарубежных ученых. Результаты проведенных теоретических и методологических исследований диссертационной работы в будущем могут послужить:

1. Как информационная база для проведения теоретических и методологических исследований институтов рынка ценных бумаг.

2. Результаты нашего исследования можно использовать при чтении лекции по курсам «Экономическая теория», «Макроэкономика», «Институциональная экономика», «Управление государственными финансами» и т.д.

3. На практике, в частности на фондовой бирже Таджикистана, для выбора портфеля с высокой эффективностью, с использованием моделей, предложенных автором, брокер или дилер может определить ликвидную ценную бумагу и предложить ее инвестору.

4. При предоставлении теоретических и практических рекомендаций отечественным и зарубежным инвесторам и государственным институтам рынка ценных бумаг Республики Таджикистан. Следует отметить, что данные рекомендации важны для повышения эффективности финансовых и экономических институтов, в развивающихся странах, в том числе в Республике Таджикистан.

Достоверность полученных в работе данных не вызывает сомнений. Все основные выводы научно обоснованы и соответствуют диссертационной работе.

Основные положения и выводы диссертационной работы в полной мере изложены в 10 научных работах, опубликованных Икромов Фазлиддина Нурудиновича, в том числе в 5 публикациях в изданиях «Перечня ведущих периодических изданий, рекомендованных ВАК Министерства образования и

науки РФ и ВАК при Президенте РФ». Представленные соискателем сведения об опубликованных его работах, в которых изложены основные научные результаты диссертации, достоверны.

Оригинальность содержания диссертации составляет 93,34% от общего объема текста; цитирование оформлено корректно; заимствованного материала, использованного в диссертации без ссылки на автора либо источника заимствования не обнаружено; научных работ, выполненных соискателем ученой степени в соавторстве, без ссылок на соавторов, не выявлено.

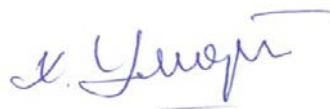
Комиссия рекомендует:

1. Принять к защите на диссертационном совете 6D.KOA-004 при Таджикском национальном университете кандидатскую диссертацию Икромова Фазлиддина Нурудиновича на тему: “Институциональные основы развития рынка ценных бумаг Республики Таджикистан” по специальности 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит.

Назначить официальными оппонентами: - **Гаврилов Виктор Владимирович**, доктор экономических наук, профессор кафедры «Финансы и кредит» Воронежского государственного университета; - **Тошматов Махмуд Негматович** - к.э.н., и.о. профессор, проректор по учебной работе и управления качеством образования Технологического университета Таджикистана.

2. Назначить в качестве ведущей организации Кафедра «Финансы и кредит» Таджикского государственного университета коммерции.

**Председатель
экспертной комиссии
д.э.н., профессор**



Умаров Х.У.

**члены экспертной комиссии:
доктор экономических наук**



Джурабоев Г.

к.э.н., доцент



Одинаев Ф.Ф.