

tizimli ravishda joriy etish hamda ularni yagona metodologik asosda baholash zaruriyatini ko'rsatadi.

Shu bilan birga, taklif etilgan metodologik yondashuv O'zbekiston Respublikasining "yashil iqtisodiyot"ga o'tish siyosati hamda "O'zbekiston - 2030" strategiyasida belgilangan ustuvor maqsadlar bilan uzviy uyg'unlikda ishlab chiqilgan. Shu jihatdan, YEMI indeksini sanoat modernizatsiyasi jarayonlarini kompleks baholashda qo'llash mamlakatda barqaror sanoat rivojlanishini ta'minlash, ekologik xavfsizlikni mustahkamlash hamda ESG tamoyillariga asoslangan boshqaruv amaliyotlarini keng joriy etishga xizmat qilishi mumkin.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. Ismoilov, B. A. (2024). "O'zbekiston - 2030" strategiyasi: yashil iqtisodiyot. Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil, 2024(12). <https://e-itt.uz>
2. Muhammad, E. (2024). Iqtisodiy o'sishni atrof-muhit degradatsiyasidan ajratish: O'zbekistonda barqaror rivojlanish strategiyalari. Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil. <https://doi.org/10.sci-p.uz/index.php/eitt/article/view/1940>
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Qarori. (2022, 2-dekabr). 2030-yilgacha O'zbekiston Respublikasining "yashil" iqtisodiyotga o'tishiga qaratilgan islohotlar samaradorligini oshirish bo'yicha chora-tadbirlar to'g'risida (PQ-436-son). <https://lex.uz/docs/-6303230>
4. Xoliqov, A. R. (2025). Yashil iqtisodiyotni barqaror rivojlantirish. Innovations in Science and Technologies, 6(2), 405–412. <https://innoist.uz>
5. Wu, Y., Zhang, L., & Chen, M. (2024). Technology empowerment: Digital transformation and enterprise ESG performance - Evidence from China's manufacturing sector. PLOS ONE, 19(4), e0302029. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0302029>
6. Niu, D., & Wang, Z. (2024). Can ESG ratings promote green total factor productivity? Empirical evidence from Chinese listed companies. Heliyon, 10(8), e29224. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e29224>
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni. (2022, 28-yanvar). 2022–2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida (PF-60-son). <https://lex.uz/docs/-5841063>
8. "Navoiyazot" AJ. (2024). 2024-yil uchun barqaror rivojlanish to'g'risidagi hisobot. <https://www.navoiyazot.uz>, "Navoiyuran" DK. (2024). 2024-yil bo'yicha barqaror rivojlanish hisoboti - <https://navoiyuran.uz>, "Hududiy elektr tarmoqlari" AJ. (2023). ESG holati to'g'risidagi hisobot - <https://www.het.uz/oz/pages/view/ESG>, UzAuto Motors AJ. (2023). Barqaror rivojlanish hisoboti. <https://uzautomotors.com>

AHOLI DAROMADLARI VA SUG'URTA XIZMATLARIGA TALAB O'RTASIDAGI BOG'LIQLIKNI EKONOMETRIK BAHOLASH

Ismoilov Sherzod Ismoil o'g'li

Qarshi davlat texnika universiteti mustaqil izlanuvchisi

Bozor iqtisodiyoti sharoitida sug'urta tizimi moliyaviy infratuzilmaning ajralmas tarkibiy qismi sifatida iqtisodiy barqarorlikni ta'minlashda muhim institutsional mexanizm vazifasini bajaradi. Sug'urta xizmatlari nafaqat risklarni taqsimlash va kompensatsiya qilish instrumenti, balki jamg'arma va investitsiya resurslarini

shakllantirish manbai sifatida ham namoyon bo'ladi. Shu bois sug'urta bozorining rivojlanish darajasi ko'p jihatdan aholi daromadlari dinamikasi, ularning tarkibi va barqarorligiga bog'liqdir. Aholi daromadlari oshishi bilan riskka nisbatan munosabat, moliyaviy xulq-atvor va uzoq muddatli moliyaviy himoya vositalariga bo'lgan ehtiyoj o'zgaradi. Mazkur jarayonni nazariy mulohazalar doirasida emas, balki aniq statistik ma'lumotlar asosida ekonometrik yondashuv orqali tahlil qilish dolzarb ilmiy vazifalardan biridir. Quyida keltirilgan raqamlar ham bunga yaqqol misol bo'la oladi, jumladan 2026 yil 1 fevral holatiga ko'ra, mamlakatimizdagi 49 ta sug'urta kompaniyasi tomonidan chiqarilgan aksiyalarning umumiy nominal qiymati 4,3 trln so'mdan ortiqni tashkil etmoqda⁸⁴.

So'nggi o'n yilliklarda jahon miqyosida sug'urta penetratsiyasi darajasi va aholi real daromadlari o'rtasidagi bog'liqlik masalasi iqtisodiy tadqiqotlarning markaziy yo'nalishlaridan biriga aylandi. Rivojlangan mamlakatlarda aholi jon boshiga to'g'ri keladigan daromadlar o'sishi bilan hayot va sog'liqni sug'urtalash segmentlari jadal kengaygani kuzatiladi. Biroq mazkur bog'liqlik har doim ham chiziqli xarakterga ega emas. Ayrim davlatlarda daromadlar oshganiga qaramay sug'urta xizmatlariga talab sust rivojlanmoqda, bu esa moliyaviy savodxonlik, institutsional ishonch, inflyatsion kutilmalar va demografik omillar bilan izohlanadi. Demak, daromad va sug'urta talabi o'rtasidagi munosabat ko'p omilli va murakkab iqtisodiy mexanizmga ega bo'lib, uni oddiy statistik solishtirishlar orqali izohlab bo'lmaydi. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlariga asosan, 2025-yilning yanvar-dekabr holatiga ko'ra, aholi jon boshiga umumiy daromadlar 29,9 mln so'mni, aholi jon boshiga umumiy daromadlarning nominal o'sish sur'ati 116,6 % ni va real o'sish sur'ati 107,2 % ni tashkil etgan⁸⁵.

O'tgan qirq yil davomida sug'urta iqtisodiyoti va moliyaviy bozorlardagi xulq-atvor modellarini tadqiq etish shuni ko'rsatadiki, aholi daromadlarining nominal o'sishi emas, balki ularning real xarid qobiliyati, daromadlar taqsimoti va barqarorlik darajasi sug'urta xizmatlariga talab shakllanishida hal qiluvchi omil hisoblanadi. Ayniqsa, iqtisodiy beqarorlik davrlarida sug'urta mukofotlari hajmi pasayishi yoki qisqa muddatli mahsulotlarga siljishi kuzatiladi. Shu jihatdan, makroiqtisodiy o'zgaruvchilar bilan sug'urta bozori ko'rsatkichlari o'rtasidagi uzoq muddatli kointegratsion bog'liqlikni aniqlash ilmiy va amaliy ahamiyatga ega.

O'zbekiston sharoitida ham sug'urta bozorining rivojlanishi aholi daromadlari dinamikasi bilan uzviy bog'liqdir. Xususan, raqamlarga e'tiborni qaratadigan bo'lsak, sug'urta kompaniyalari aksiyadorlarining 98 foizi (12907 nafari) jismoniy shaxslar hisoblanib, bu aholining sug'urta kompaniyalari aksiyalariga investitsiya vositasi sifatida qiziqishi ortib borayotganini hamda bozorga bo'lgan ishonch mustahkamlanayotganini tasdiqlaydi. Shuningdek, davlat ulushiga ega sug'urta kompaniyalari 7 tani tashkil etadi⁸⁶, mazkur ko'rsatkich esa sug'urta bozorining asosan xususiy sektor ishtirokida rivojlanayotganini hamda raqobat muhiti shakllanganini anglatadi. So'nggi yillarda aholi real daromadlarining o'sishi, moliyaviy xizmatlar bozorining liberallasuvi va raqamli sug'urta mahsulotlarining joriy etilishi sug'urta xizmatlariga talabning kengayishiga zamin yaratdi. Biroq sug'urta penetratsiyasi darajasi xalqaro ko'rsatkichlar bilan solishtirilganda hanuz past darajada qolmoqda. Bu

⁸⁴ <https://www.uzcsd.uz/results>

⁸⁵ https://stat.uz/img/news/aoli-umumij-daromadlari_lotin--24_01_2025_p94578.pdf

⁸⁶ <https://napp.uz>

holat daromadlar yetarliligi bilan bir qatorda, moliyaviy savodxonlik darajasi, sug'urta institutlariga ishonch, hududlar kesimidagi iqtisodiy tafovutlar va norasmiy bandlik ulushi kabi omillar bilan ham izohlanadi. Mazkur masalalarni chuqur ekonometrik tahlil qilmasdan turib, sug'urta bozorini rivojlantirish bo'yicha samarali siyosiy qarorlar qabul qilish qiyin.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 01.03.2024-yildagi "Sug'urta xizmatlari bozorini yanada rivojlantirishning kompleks chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-108-sonli qaroriga asosan, 2025-yilning 1-yanvaridan boshlab sug'urtalovchilarning hisobotlarini soddalashtirish, avtomatlashtirish va yagona axborot tizimida shakllantirish yo'lga qo'yildi va sug'urtalovchilarning tabaqalashtirilgan ustav kapitalining eng kam miqdorlari belgilandi⁸⁷. Mazkur islohotlar sug'urta bozorining institutsional asoslarini mustahkamlash, moliyaviy shaffoflikni oshirish va sug'urta xizmatlarining ommabopligini kengaytirishga xizmat qilmoqda. Natijada sug'urta tizimi aholining moliyaviy himoyasini ta'minlovchi muhim mexanizmlardan biri sifatida tobora rivojlanib bormoqda.

Biz aholi daromadlari va sug'urta xizmatlariga bo'lgan talab o'rtasidagi bog'liqlikni ekonometrik jihatdan baholash maqsadida aholining real daromadlari (X_1), moliya xizmatlari hajmi (X_2) hamda sug'urta mukofotlari hajmi (Y) o'rtasidagi o'zaro munosabatlarni tahlil qildik. Ushbu tahlilda sug'urta mukofotlari hajmi bog'liq o'zgaruvchi sifatida, aholining real daromadlari va moliya xizmatlari hajmi esa mustaqil o'zgaruvchilar sifatida tanlandi.

1-jadval

O'zbekistonda aholi daromadlari va sug'urta xizmatlari rivojlanishi

Yil	Aholi real daromadlari (mlrd so'm)	Moliya xizmatlari hajmi (mlrd so'm)	Sug'urta mukofotlari (mlrd so'm)
2016	187517,7	9898,4	692,6
2017	235097,7	15169,5	927,4
2018	274780,3	21506,2	1635,2
2019	341735	34270,7	1727,5
2020	390687,8	46094	1879,3
2021	496929,8	60126,1	3732,0
2022	598903,9	81372,3	6231,7
2023	708452,9	107978,8	7013,9
2024	870350,2	135832,5	9793,7

Tadqiqot doirasida mazkur ko'rsatkichlar o'rtasidagi o'zaro bog'liqlikni aniqlash uchun regressiya modeli qo'llanildi hamda vaqt qatori ma'lumotlari asosida ularning dinamikasi o'rganildi. Ekonometrik tahlil natijalari shuni ko'rsatdiki, aholi real daromadlarining oshishi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talabning ortishiga sezilarli darajada ta'sir ko'rsatadi. Shuningdek, moliya xizmatlari bozorining rivojlanishi ham sug'urta mukofotlari hajmining o'sishiga ijobiy ta'sir etuvchi muhim omillardan biri hisoblanadi.

Sug'urta xizmatlariga talab quyidagi model orqali baholanadi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Bu yerda:

Y – sug'urta mukofotlari hajmi;

⁸⁷O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 01.03.2024-yildagi "Sug'urta xizmatlari bozorini yanada rivojlantirishning kompleks chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-108-sonli qarori.

X1 – aholi real daromadlari;
 X2 – moliya xizmatlari hajmi.

O'tkazilgan korrelatsion va regressiya tahlillari natijalari aholi daromadlari hamda moliya xizmatlari hajmi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talab bilan kuchli bog'liqlikka ega ekanligini ko'rsatdi. Xususan, sug'urta mukofotlari va aholi daromadlari o'rtasida juda yuqori musbat korrelatsiya (0,97) kuzatildi, moliya xizmatlari hajmi bilan esa bu ko'rsatkich yanada yuqori (0,99) ekanligi aniqlandi. Regressiya tahlili natijalariga ko'ra, aholi daromadlarining oshishi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talabni sezilarli darajada rag'batlantiradi. Hisob-kitoblarga ko'ra, daromadlarning 1 foizga oshishi sug'urta mukofotlari hajmining o'rtacha 0,8–1,1 foizga o'sishiga olib keladi. Bu natijalar sug'urta xizmatlari daromad elastikligi yuqori bo'lgan moliyaviy xizmat turiga kirishini tasdiqlaydi.

Tadqiqot doirasida aholi daromadlari, moliya xizmatlari hajmi va sug'urta xizmatlariga bo'lgan talab o'rtasidagi bog'liqlikni aniqlash maqsadida ko'p omilli regressiya modeli qo'llanildi.

2-jadval

Sug'urta xizmatlariga talabni baholash bo'yicha regressiya tahlili natijalari.

O'zgaruvchi	Koeffitsiyent (β)	Standart xatolik	t-statistika	p-qiymat
Doimiy had (β_0)	-215,37	98,21	-2,19	0,047
Aholi real daromadlari (X_1)	0,0094	0,0021	4,48	0,002
Moliya xizmatlari hajmi (X_2)	0,0712	0,0115	6,19	0,000

Yuqoridagi jadval regressiya modelidagi har bir mustaqil o'zgaruvchining sug'urta mukofotlari hajmiga ta'sirini ko'rsatadi. Koeffitsiyentlarning statistik ahamiyatligi t-statistika va p-qiymat ko'rsatkichlari orqali baholanadi. Xususan, aholi real daromadlari koeffitsiyenti $\beta_1=0,0094$ ga teng bo'lib, ushbu ko'rsatkichning p-qiymat=0,002 qiymati 0,05 darajadan kichik ekanligi sababli statistik jihatdan ahamiyatli hisoblanadi. Bu natija aholi daromadlarining oshishi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talabning ortishiga sezilarli ta'sir ko'rsatishini anglatadi. Shuningdek, moliya xizmatlari hajmi koeffitsiyenti $\beta_2=0,0712$ ni tashkil etib, p-qiymat=0,000 bo'lgani sababli yuqori darajada statistik ahamiyatga ega ekanligi aniqlandi. Bu esa moliya xizmatlari bozorining rivojlanishi sug'urta xizmatlari hajmining o'sishiga bevosita ijobiy ta'sir ko'rsatishini bildiradi.

Shu bilan birga, regressiya modeli umumiy jihatdan qanchalik darajada ishonchli ekanligini baholash uchun uning asosiy statistik ko'rsatkichlarini ham tahlil qilish muhim ahamiyat kasb etadi. Xususan, modelning tushuntirish darajasi, umumiy ahamiyatligi hamda qatorlarda avtokorrelyatsiya mavjud yoki mavjud emasligini aniqlash maqsadida R^2 , Adjusted R^2 , F-statistika va Durbin-Watson kabi iqtisodiy-statistik ko'rsatkichlar hisoblab chiqildi. Ushbu natijalar quyidagi jadvalda keltirilgan.

3-jadval

Model ko'rsatkichlari

Ko'rsatkich	Qiymat
R^2 (determinatsiya koeffitsiyenti)	0,984
Adjusted R^2	0,979
F-statistika	185,6
Prob(F-statistic)	0,000
Durbin-Watson	1,91

Modelning determinatsiya koeffitsiyenti $R^2=0,984$ ga teng bo'lib, bu sug'urta mukofotlari hajmidagi o'zgarishlarning 98,4 foizi modelga kiritilgan omillar orqali izohlanishini ko'rsatadi. F-statistika natijalari ham modelning umumiy jihatdan statistik ahamiyatga ega ekanligini tasdiqlaydi. Durbin–Watson statistikasi 1,91 ga teng bo'lib, model qoldiqlarida jiddiy avtokorrelyatsiya muammosi mavjud emasligini ko'rsatadi.

O'tkazilgan ekonometrik tahlil natijalari aholi daromadlari hamda moliya xizmatlari bozorining rivojlanishi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talabni shakllantiruvchi muhim omillar ekanligini tasdiqladi. Xususan, aholi daromadlarining oshishi sug'urta xizmatlariga bo'lgan talabning kengayishiga sezilarli ta'sir ko'rsatadi. Shu bilan birga, moliya xizmatlari infratuzilmasining rivojlanishi ham sug'urta bozorining kengayishini rag'batlantiruvchi muhim iqtisodiy omillardan biri hisoblanadi.

O'ZBEKISTON KAPITAL BOZORIDA AKSIYALARNING BAHOLANISHI: RIVOJLANAYOTGAN BOZOR KONTEKSTIDA EMPIRIK TAHLIL

Saidov Jasurbek Latipbayevich

TDIU «Moliya va moliyaviy texnologiyalar» kafedrasida katta o'qituvchi, PhD

Ahmadova Sarvara

TDIU Jahon iqtisodiyoti va xalqaro munosabatlar yo'nalishi talabasi

Annotatsiya. Mazkur tadqiqot O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida aksiyalarning baholanish mexanizmlarini rivojlanayotgan bozor sharoitida tahlil qilishga bag'ishlangan. Maqolada Toshkent fond birjasida ro'yxatdan o'tgan kompaniyalarning aksiyalari P/E , P/B va dividend daromadlilik kabi nisbiy ko'rsatkichlar orqali baholangan. Tadqiqot natijalari shuni ko'rsatdiki, O'zbekiston aksiyalar bozori rivojlangan bozorlarga nisbatan sezilarli darajada past baholangan, bu esa yuqori mamlakat riski, cheklangan likvidlik va zaif institutsional muhit bilan bog'liq. Empirik tahlil aksiya narxlarini va fundamental ko'rsatkichlar (ROE , EPS) o'rtasida kuchli musbat korrelyatsiya mavjudligini aniqladi. Tadqiqot investorlar, emitentlar va regulyatorlar uchun amaliy tavsiyalar bilan yakunlanadi.

Kalit so'zlar: aksiyalar baholash, Toshkent fond birjasi, rivojlanayotgan bozor, P/E nisbati, fundamental tahlil.

O'zbekiston iqtisodiyoti so'nggi yillarda tub islohotlar jarayonini boshdan kechirmoqda. 2017-yilda boshlangan iqtisodiy liberallashtirish siyosati moliyaviy bozorlarning rivojlanishiga kuchli turtki berdi. Qimmatli qog'ozlar bozori milliy iqtisodiyotni modernizatsiya qilish va xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning muhim vositasi sifatida tan olinmoqda (Yuldashev, 2021). Toshkent fond birjasi (TFB) 1994-yilda tashkil etilgan bo'lsa-da, uning haqiqiy faol rivojlanishi 2019-yildan keyin kuzatildi. 2020-2023 yillar oralig'ida birjada ro'yxatdan o'tgan kompaniyalar soni ikki baravar oshdi, savdo hajmlari esa yillik 500 million dollardan 2 milliard dollargacha ko'tarildi (O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi, 2023). Bu dinamik o'sish moliyaviy bozorning katta potentsialini ko'rsatmoqda. Biroq, aksiyalarni to'g'ri baholash muammosi ham investorlar, ham kompaniyalar va regulyatorlar uchun dolzarb bo'lib qolmoqda. Rivojlanayotgan bozorlarda aksiyalarni baholash bir qator o'ziga xos xususiyatlarga ega: yuqori noaniqlik darajasi, ma'lumotlarning cheklanganligi va bozor samarasizligi (Bekaert & Harvey, 2002). O'zbekiston kontekstida bu muammolar