O'ZBEKISTONDA QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINI RIVOJLANTIRIShDA INDIVIDUAL INVESTORLARNING ROLI

Mamatov Abdurauf Olimjonovich
Axborot texnologiyalari va menement universiteti "Iqtisodiyot" kafedrasi stajyor o'qituvchisi
https://doi.org/10.5281/zenodo.18632305

Annotatsiya. *Ushbu maqolada O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida individual investorlarning tutgan o'rni va ahamiyati tahlil qilinadi. Tadqiqotda individual investorlar faolligining bozor likvidligi, kapital bozorining chuqurlashuvi hamda iqtisodiy o'sishga ta'siri ko'rib chiqiladi. Hozirda ularning faolligi past bo'lsa-da, moliyaviy savodxonlikni oshirish va raqamli platformalar orqali bu ishtirokni kengaytirish bozorning barqaror o'sishiga xizmat qiladi. Shuningdek, mavjud muammolar va ularni bartaraf etish yo'llari ilmiy-nazariy jihatdan asoslab beriladi.*

Kalit so'zlar: *Qimmatli qog'ozlar bozori, individual investor, moliyaviy savodxonlik, investor faolligi, kapital bozori, fond bozori.*

Abstract. *This article analyzes the role and importance of individual investors in the development of the securities market in Uzbekistan. The study examines the impact of individual investor activity on market liquidity, capital market deepening, and economic growth. Although the current level of activity of individual investors remains low, enhancing financial literacy and expanding participation through digital platforms will contribute to the sustainable growth of the securities market. In addition, existing problems and ways to address them are substantiated from a scientific and theoretical perspective.*

Keywords: *Securities market, individual investor, financial literacy, investor activity, capital market, stock market.*

KIRISH

Hozirgi kunda qimmatli qog'ozlar bozori milliy iqtisodiyotning muhim tarkibiy qismi hisoblanadi[2][5].Ushbu bozor orqali moliyaviy resurslar iqtisodiyotning real sektoriga yo'naltiriladi hamda investitsiya jarayonlari jadallashadi[4][5]. O'zbekistonda bozor iqtisodiyotiga bosqichma-bosqich o'tish jarayonida qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish dolzarb vazifalardan biri bo'lib qolmoqda. Bu jarayonda individual investorlarning faolligi alohida ahamiyat kasb etadi.

O'zbekistonda bozor iqtisodiyotiga bosqichma-bosqich o'tish jarayonida moliya tizimini modernizatsiya qilish, xususan, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish ustuvor vazifalardan biri hisoblanadi. So'nggi yillarda ushbu sohani isloh qilish, institutsional muhitni yaxshilash va bozor infratuzilmasini rivojlantirish bo'yicha qator normativ-huquqiy hujjatlar qabul qilindi[6]. Biroq, bozorning barqaror va chuqur rivojlanishi ko'p jihatdan investorlar, ayniqsa individual investorlarning faolligiga bevosita bog'liqdir.

ADABIYOTLAR SHARHI

Qimmatli qog'ozlar bozorining nazariy va amaliy masalalari yuzasidan xorijiy va milliy olimlarning ilmiy ishlari o'rganildi. Xususan, xorijiy ilmiy adabiyotlarda fond bozorining samarali faoliyat yuritishi, investorlar xulq-atvori va bozor barqarorligini ta'minlash omillari chuqur tahlil

qilingan. Jumladan, W.F. Sharpe, E.F. Fama va R.J. Shillerlarning ilmiy ishlari qimmatli qog‘ozlar bozorida investorlar faolligi, risk va daromadlilik o‘rtasidagi bog‘liqlik hamda bozor samaradorligini nazariy jihatdan asoslab bergan[3][8][9].

F. Mishkin va F. Fabozzi tadqiqotlarida kapital bozori infratuzilmasi, moliyaviy instrumentlarning xilma-xilligi hamda moliya bozori ishtirokchilarining roli alohida yoritilgan[2][5]. Ushbu olimlarning ishlari fond bozori rivojida institutsional sharoit va axborot shaffofligining muhimligini ko‘rsatib beradi. Shuningdek, B.G. Malkiel asarlarida individual investorlarning bozorga jalb etilishi va ularning investitsion qarorlariga ta’sir etuvchi omillar tahlil qilingan[4].

MDH mamlakatlari olimlari tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda fond bozorining shakllanish bosqichlari va uning o‘ziga xos xususiyatlari o‘rganilgan. Jumladan, B.I. Alyoxin ilmiy ishlarida fond bozori ishtirokchilarining tasnifi, ularning funksiyalari va o‘zaro munosabatlari keng yoritilgan bo‘lib, mazkur yondashuv qimmatli qog‘ozlar bozorining institutsional tuzilmasini tahlil qilishda muhim nazariy asos bo‘lib xizmat qiladi[1].

O‘zbekistonlik olimlarning ilmiy ishlari asosan milliy moliya bozorining shakllanishi, iqtisodiy islohotlar sharoitida qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirish masalalariga bag‘ishlangan. Xususan, A.A. Vahobov, B.X. Xodiev, Sh.Sh. Shodmonov va boshqa olimlar tadqiqotlarida kapital bozorini rivojlantirish, investitsiya muhitini yaxshilash hamda moliyaviy resurslarni samarali taqsimlash masalalari yoritilgan[10][12][14]. Shu bilan birga, mavjud tadqiqotlarda individual investorlarning qimmatli qog‘ozlar bozoridagi faolligini oshirish mexanizmlari yetarli darajada kompleks tahlil qilinmagan.

TAHLIL

O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorining hozirgi holatini tahlil qilish shuni ko‘rsatadiki, bozor infratuzilmasi va institutsional asoslar bosqichma-bosqich rivojlanayotgan bo‘lsa-da, individual investorlarning faolligi yetarli darajada shakllanmagan[7][11]. Ayni paytda fond bozorida savdo hajmlarining pastligi, ikkilamchi bozor likvidligining cheklanganligi hamda investorlar tarkibida institutsional investorlarning ustunligi saqlanib qolmoqda[7].

Qimmatli qog‘ozlar bozorida aholi ishtirokini rivojlantirish: SWOT tahlil

1-jadval.

Kuchli jihatlar (Strengths)	**Zaif jihatlar (Weaknesses)**
• Individual investorlar sonining ko‘payishi bozor likvidligini oshiradi	• Aholining moliyaviy savodxonligi yetarli darajada emas
• Ichki investitsiya manbalarining shakllanishi	• Investorlarning tajribasi va bilimlari cheklangan
• Aholi jamg‘armalarini iqtisodiyotga jalb qilish imkoniyati	• Qimmatli qog‘ozlar bozoriga ishonch pastligi
• Bozorda raqobat muhitini kuchaytiradi	• Risklarni boshqarish ko‘nikmalarining sustligi
• Davlatga bog‘liqlikni kamaytiradi	• Qisqa muddatli foydaga yo‘naltirilgan qarorlar
Imkoniyatlar (Opportunities)	**Xatarlar (Threats)**
• Raqamli texnologiyalar (onlayn brokerlik, mobil ilovalar) rivoji	• Bozor volatilligi va narxlarning keskin o‘zgarishi

• Davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash va islohotlar	• Firibgarlik va noqonuniy moliyaviy sxemalar
• Moliyaviy savodxonlik dasturlarini kengaytirish	• Makroiqtisodiy beqarorlik
• Xalqaro tajribani joriy etish imkoniyati	• Qonunchilikdagi tez-tez o‘zgarishlar
• IPO va xususiylashtirish jarayonlarida ishtirok	• Professional investorlar bilan raqobatda yutqazish

Mazkur jadvalda aholining investitsiya bozoridagi ishtirokini oshirish jarayoni SWOT tahlil usuli orqali baholangan. Tahlil natijalari kuchli va zaif jihatlar, mavjud imkoniyatlar hamda ehtimoliy xavf-xatarlarni aniqlash imkonini beradi.

Kuchli jihatlar sifatida, avvalo, individual investorlar sonining ko‘payishi moliya bozorining likvidligini oshirishi qayd etiladi. Ichki investitsiya manbalarining shakllanishi iqtisodiyotda barqaror moliyaviy oqimni ta’minlaydi. Aholi jamg‘armalarini investitsiyaga jalb qilish imkoniyati kapitalning samarali taqsimlanishiga xizmat qiladi hamda bozor muhitida raqobatni kuchaytiradi. Shu bilan birga, davlatga bo‘lgan moliyaviy bog‘liqlikning kamayishi iqtisodiy mustaqillikni mustahkamlovchi omil hisoblanadi.

Zaif jihatlar tahlili shuni ko‘rsatadiki, aholining moliyaviy savodxonligi yetarli darajada rivojlanmagan. Investorlarning tajribasi va bilimlarining cheklanganligi noto‘g‘ri qarorlar qabul qilinishiga olib kelishi mumkin. Qimmatli qog‘ozlar bozoriga bo‘lgan ishonchning pastligi, risklarni boshqarish ko‘nikmalarining sustligi hamda qisqa muddatli foydaga yo‘naltirilgan investitsion qarorlar bozor barqarorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatadi.

Imkoniyatlar bo‘limida raqamli texnologiyalarning jadal rivojlanishi muhim omil sifatida ajratib ko‘rsatilgan. Onlayn brokerlik xizmatlari va mobil ilovalar orqali investitsiya jarayonining soddalashuvi aholi ishtirokini kengaytiradi. Davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash va institutsional islohotlar investitsiya muhitini yaxshilashga xizmat qiladi. Moliyaviy savodxonlik dasturlarining kengaytirilishi hamda xalqaro tajribani joriy etish investorlar salohiyatini oshiradi. Bundan tashqari, IPO va xususiylashtirish jarayonlarida aholining ishtirok etishi kapital bozorini chuqurlashtirish imkonini beradi.

Xatarlar sifatida bozor volatilligi va narxlarning keskin o‘zgarishi investorlar uchun asosiy xavf manbai hisoblanadi. Firibgarlik va noqonuniy moliyaviy sxemalarning mavjudligi aholining bozorga bo‘lgan ishonchini susaytiradi. Makroiqtisodiy beqarorlik hamda qonunchilikdagi tez-tez o‘zgarishlar investitsion qarorlar qabul qilishda noaniqlikni kuchaytiradi. Shuningdek, professional investorlar bilan raqobatda aholi investorlarining tajribasizligi ularning bozor pozitsiyasini zaiflashtirishi mumkin.

Statistik va institutsional tahlil natijalariga ko‘ra, individual investorlar tomonidan amalga oshirilayotgan operatsiyalar umumiy savdo hajmida nisbatan kichik ulushni tashkil etadi. Bu holat, avvalo, aholining moliyaviy savodxonlik darajasi pastligi, qimmatli qog‘ozlar bozoriga bo‘lgan ishonchning yetarli emasligi hamda investitsion axborotlarning ommabop va tushunarli shaklda taqdim etilmasligi bilan izohlanadi.

Shu bilan birga, so‘nggi yillarda raqamli texnologiyalar va onlayn savdo platformalarining joriy etilishi individual investorlar uchun bozorga kirish imkoniyatlarini kengaytirmoqda[2][13]. Mobil ilovalar va elektron savdo tizimlari orqali investitsiya jarayonlarining soddalashtirilishi individual investorlar faolligini oshirish uchun muhim omil bo‘lib xizmat qilmoqda. Biroq, mazkur imkoniyatlardan samarali foydalanish uchun zarur bilim va ko‘nikmalar yetarli darajada shakllanmagan.

NATIJALAR

O‘tkazilgan tahlil natijalariga ko‘ra, individual investorlar faolligini oshirish qimmatli qog‘ozlar bozorining barqaror rivojlanishida muhim ahamiyat kasb etadi. Xususan, individual investorlar ishtirokining kengayishi bozor likvidligini oshiradi, savdo hajmlarini ko‘paytiradi hamda qimmatli qog‘ozlar narxining bozor mexanizmlari asosida shakllanishiga xizmat qiladi[2][3].

Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadiki, moliyaviy savodxonlikni oshirishga qaratilgan[5][11] ta’lim dasturlari, ommaviy axborot vositalari va raqamli platformalar orqali tushuntirish ishlari individual investorlar faolligini sezilarli darajada rag‘batlantirishi mumkin. Shuningdek, axborot shaffofligini ta’minlash, emitentlar faoliyati to‘g‘risidagi ochiq ma’lumotlar bazasini kengaytirish va investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlarini kuchaytirish bozor ishonchliligini oshiradi.

2024-yilda O‘zbekiston fond bozorida retail investorlar faoliyati[7][11]

2-jadval.

Ko‘rsatkich	Qiymat / Ma’lumot
Fond bozoridagi aksiyadorlar soni	1 004 438 umumiy aksiyadorlar, shundan 938 749 — **individual investorlar**
Fond birjasida (RSE “Toshkent”) savdo qiluvchi retail investorlari taxminiy soni	~50 000 retail investor (mobil ilova orqali)
Retail investorlar Main Board savdo hajmi	~131.6 mlrd so‘m — aksiyalar bo‘yicha savdo (pasaygan)
Retail investorlar savdo tranzaksiyalari soni	~432 300 ta tranzaksiya (2024)
Retail investorlar obligatsiya bozoridagi savdo hajmi	~130.7 mlrd so‘m (41.7% o‘sish)
Retail investorlar savdosi ulushi (aktsiyalar bo‘yicha)	Taxminan **0.6%** total stock trading volume bo‘yicha

Fond bozoridagi umumiy aksiyadorlar soni 1 004 438 kishini tashkil qiladi. Shundan 938 749 kishi individual investorlar. Bu fond bozorida individual investorlar juda katta ulushga ega ekanini ko‘rsatadi, ya’ni aksiyadorlarning taxminan **93%** individual investorlar hisoblanadi. Taxminiy 50 000 retail investor RSE “Toshkent” birjasida savdo qilmoqda (mobil ilova orqali). Bu raqam fond bozoridagi individual investorlar sonining kichik qismi (~5%) ekanini ko‘rsatadi.Retail investorlar aksiyalar bo‘yicha 131.6 mlrd so‘mlik savdo qilgan, lekin bu pasaygan. Tranzaksiyalar soni 432 300 ta, ya’ni o‘rtacha bitta investor yil davomida 8-9 tranzaksiya amalga oshirgan. Ulush: Retail investorlar aksiyalar bozoridagi umumiy savdoning faqat 0.6% ini tashkil qiladi. Retail investorlar obligatsiyalarda 130.7 mlrd so‘m savdo qilgan, bu **41.7% o‘sish**ni ko‘rsatadi.

Umuman olganda, individual investorlarning qimmatli qog‘ozlar bozoridagi faol ishtiroki kapital bozorining chuqurlashuvi, investitsiya muhitining yaxshilanishi hamda milliy iqtisodiyotning barqaror o‘sishiga ijobiy ta’sir ko‘rsatadi.

XULOSA

O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorini rivojlantirishda individual investorlarning roli muhim va strategik ahamiyatga ega ekanligini ko‘rsatdi. Olib borilgan tahlillar shuni tasdiqlaydiki, individual investorlar faolligining past darajada bo‘lishi fond bozorining likvidligi va samarali

faoliyat yuritishini cheklovchi asosiy omillardan biri hisoblanadi. O‘zbekistonda qimmatli qog‘ozlar bozorini barqaror rivojlantirish uchun individual investorlarni qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan kompleks chora-tadbirlarni amalga oshirish zarur[4][11]. Jumladan, moliyaviy ta’lim tizimini takomillashtirish, raqamli savdo platformalarini rivojlantirish hamda investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlarini kuchaytirish bozorning uzoq muddatli barqaror o‘sishini ta’minlashga xizmat qiladi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR

1. Alyoxin, B. I. (2014). *Fondovyy rynok: teoriya i praktika.* Moskva: Infra-M.
2. Fabozzi, F. J. (2016). *Capital Markets: Institutions and Instruments.* 5th Edition. Pearson Education.
3. Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work.* Journal of Finance, 25(2), 383–417.
4. Malkiel, B. G. (2019). *A Random Walk Down Wall Street.* New York: W. W. Norton & Company.
5. Mishkin, F. S. (2019). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets.* 12th Edition. Pearson Education.
6. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti. (2019). *Kapital bozorini rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida* PQ–4300-son qarori.
7. O‘zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi. (2024). *O‘zbekiston fond bozori faoliyati bo‘yicha yillik hisobot.*
8. Sharpe, W. F. (1964). *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk.* Journal of Finance, 19(3), 425–442.
9. Shiller, R. J. (2003). *From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance.* Journal of Economic Perspectives, 17(1), 83–104.
10. Shodmonov, Sh. Sh. (2020). *Investitsiya faoliyati va qimmatli qog‘ozlar bozori.* Toshkent: Iqtisodiyot.
11. Toshkent Respublika fond birjasi (RSE “Toshkent”). (2024). *Fond bozori savdolari statistik ma’lumotlari.*
12. Vahobov, A. A. (2018). *Moliya bozori va moliyaviy institutlar.* Toshkent: Iqtisodiyot.
13. World Bank. (2020). *Financial Consumer Protection and Financial Literacy.* Washington, DC.
14. Xodiev, B. X. (2019). *Milliy iqtisodiyot va kapital bozori rivoji.* Toshkent: Fan va texnologiya.