



№3

MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR

ILMIY ELEKTRON JURNALI



ISSN: 2181-3965
VOLUME 5
TOSHKENT 2026

“MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR” ILMIY ELEKTRON JURNALI TAHRIRIYAT KENGASHI RAISI

To‘lqin Zakirovich Teshabayev – tahririyat kengashi raisi. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

TAHRIRIYAT KENGASHI

Mehmonov Sultonali Umaraliyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O‘quv ishlari bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abdurahmanova Gulnora Qalandarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Ilmiy ishlar va innovatsiyalar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Karimova Komila Daniyarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Yoshlar masalalari va ma‘naviy-marifiy ishlar bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Xudoyqulov Sadirdin Karimovich - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Hududiy ta‘lim masalalari va markazlar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sindarov Sherzod Egamberdiyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Infratuzilmalarni rivojlantirish va iqtisod ishlari bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Saparov Aktam Jo‘rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori

Islamkulov Alimnazar Xudjamuratovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Pardayev Abdunabi Xoliqovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Kuziyev Islomjon Ne‘matovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Baymurotov Tursunbay Maxkambayevich – iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Omonov Akrom Abdinazarovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Qongratbay Avezimbetovich – texnika fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta‘lim, fan va innovatsiyalar vaziri

Jumayev Nodir Xosiyatovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Kengashi deputati

Haydarov Nizomiddin Hamroyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Raviprakash G. Dani – Xalqaro ta‘lim konsultanti, professor (AQSH)

Bagautdinova Nailya Gumerovna – Qozon federal universiteti Boshqaruv, iqtisodiyot va moliya instituti direktori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Rossiya Federatsiyasi)

Sharifzoda Mu‘min Mashokir – Tojik davlat huquq, biznes va siyosat instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Tojikiston Respublikasi)

Maley Elena Borisovna – Polotsk davlat universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent (Belarus Respublikasi)

Asif Mahbub Karim – Malayziya Menejment va tadbirkorlik universiteti professori (Malayziya qirolligi)





Piter Xayk – Yevropa amaliy fanlar va menejment instituti ilmiy ishlar bo‘yicha prorektori (Chexiya Respublikasi)

Yavuz Demirel – Kastamonu universiteti professori (Turkiya Respublikasi)

Jo‘rayev Abdug‘affor Safarovich – Termez agrotexnologiyalar va Innovatsion rivojlanish instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Ismanov Ibroxim Nabiyeovich – Farg‘ona politexnika instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xayriddinov Azamat Botirovich – Qarshi muhandislik-iqtisodiyot instituti prorektori iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Tashnazarov Samiddin Nizamovich – Samarqand iqtisodiyot va servis instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nurmanov Ulug‘bek Anorbayevich - Bank-moliya akademiyasi “Buxgalteriya hisobi va audit” kafedrasida professori, iqtisodiyot fanlari doktori

Yakubova Nargiz Tursunbayevna – iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Mamatov Baxadir Safaraliyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Qiyosov Sherzod Uralovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Urazaliyev Kamoliddin Tajikulovich – iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

JURNAL TAHRIRIYATI

Saparov Aktam Jo‘rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori, dotsent

Avlokulov Anvar Ziyadullayevich – ilmiy muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Aliqulov Mehmonali Salohiddin o‘g‘li – mas‘ul muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Buxorova Moxira Samandarovna – muharrir

O‘zbekiston Respublikasi OAK Rayosatining 2023-yil 3-iyundagi 364-son qarori bilan “Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali iqtisodiyot fanlari bo‘yicha falsafa doktori (PhD) va fan doktori (DSc) ilmiy darajasiga talabgorlarning dissertatsiyalari yuzasidan assosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan ilmiy nashrlar ro‘yxatiga kiritilgan.

“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali

23.11.2022-yildan

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №R-566966 reyestr raqami tartibi bo‘yicha ro‘yxatdan o‘tkazilgan.

Litsenziya raqami: №049864




MUNDARIJA

1.	Шаисламова Наргиза Кабиловна	Тижорат банклари рискларини баҳолашда стресс-тест усулидан самарали фойдаланиш	7
2.	Ashurova Nargiza Chori qizi	O‘zbekiston turizm xizmatlari bozorida gastronomik turizmi rivojlantirishning asosiy yo‘nalishlari	19
3.	Mamatqulov Avazbek Axmadaliyevich	Oliy ta‘lim muassasalarida ichki audit tizimini raqamlashtirish mexanizimini takomillashtirish	24
4.	Sobirov Otabek Olimjonovich	Boshqaruv hisobini tashkil etishning konseptual asoslari	36
5.	Rustamov Maqsud Suvonqulovich, Boqiyeva Zuhra Soxibjon qizi	Iqlim o‘zgarishining iqtisodiyotga ta’siri	41
6.	Xalimov Shaxboz Xalimovich	Qishloq joylarida turizm xizmatlarini rivojlantirishning xorij tajribalari	48
7.	Kenjayev Ikrom Ergashboyevich	Hududlarda investitsiya mexanizmlarini takomillashtirishning institutsional va moliyaviy omillari	53
8.	Rustamov Maqsud Suvonqulovich, Normatov Muslimbek No‘rbo‘ta o‘g‘li	Kredit riski	60
9.	Курбонов Саид Акбарович	АҚШ федерал резерв тизими (ФРТ) ва унинг иктисодиётга таъсири	67
10.	Bekmurodova Feruza Azamat kizi, Kadambaeva Charos Masharip kizi	Economic cooperation practices and development trends in Middle Eastern countries	73
11.	Mardonova Malika Asatilloevna	Xavfsiz turizm tushunchasining nazariy-uslubiy asoslari	80
12.	Alimov Baxodir Batirovich	Rivojlangan sug‘urta kompaniyalarining moliyaviy holati va samaradorlik ko‘rsatkichlari tahlili	85
13.	Narziyev Abror Baxtiyorovich	Moliyaviy bozorlardagi volatillik dinamikasining GARCH modellari asosida empirik tahlili	95
14.	Xoldorova Kamola Jamoliddin qizi, Murodova Dilnoza Choriyevna	O‘zbekistonda tijorat banklarini transformatsiya qilishning dolzarb masalalari	106
15.	Юсупов Бехзод Юсуп угли	Финтех-ориентированная модель комплексной оценки кредитоспособности корпоративных клиентов и её влияние на эффективность банковских решений	112
16.	Ташбаева Рано Гайбуллаевна, Ташбаев Улугбек Ванситович	Цифровая оценка конкурентоспособности предприятий HoReCa на основе Open Data и онлайн-платформ (на примере г. Ташкента)	120
17.	Баракаев Отабек Отакулович	Ўзбекистонда аудиторлик хизматлар бозорининг 2020-2025 йилларга тахлили ва уни такомиллаштириш йўналишлари	127
18.	Muradov Botir Hayat	Yevropa iqtisodiyotining yashil transformatsiyasida iqlim o‘zgarishi bilan bog‘liq fizik va moliyaviy risklar tahlili	140
19.	Isroiljonov Murodil Qosimjon ugli	Household Consumption, Imports, and Gross Capital Formation in Uzbekistan: Evidence from an ARDL Model	148
20.	Чориева Нигина Қахрамановна	Классик иктисолий назариялар асосида тадбиркорлик субъектларининг экспорт салоҳиятидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш хусусиятлари	155





21.	Chintemirova Diyora Shuxrat qizi	Hududlar kesimida kichik biznes va xususiy tadbirkorlik faoliyatining rivojlanish tendensiyalari	160
22.	Artikov Ne'matulla Abdusalamovich	Soliqli daromadlar oshishida sheringning iqtisodiy imkoniyatlari	166
23.	Кузиева Динора Баходировна	Узоқ муддатли активларни баҳолаш тартибини такомиллаштириш	173
24.	Умарова Гулзодахон Қодирбековна	Кичик бизнесни муқобил молиялаштиришнинг илғор хорижий тажрибалари	181
25.	Murtozayeva Zarnigor Komol qizi	Tashabbusli budget mablag'larini ijtimoiy ehtiyojlar asosida manzilli taqsimlash mexanizmlarini takomillashtirish	187
26.	Baytanov O'ralboy Miraqul o'g'li	Sanoat korxonalarida mahsulot sifatini boshqarishning zamonaviy metodologik yondashuvlari	193
27.	Mardonov Akromjon Nusrat ogli	The impact of fiscal policy on the national economy	201
28.	Ostonaqulov Dilshod Ismatilla o'g'li	O'zbekiston respublikasining aholi hayot sifati va iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikni statistik baholash	206
29.	Babaxanova Nozima Saidakbarovna	Milliy fond bozorida aksiyalarni ommaviy joylashtirish mexanizmlarini transformatsiya qilish yo'llari	213
30.	Tilabov Nasrulla Tashmuratovich	O'zbekistonda davlat qarz portfelini risk-diyagnostika asosida boshqarish metodologiyasini takomillashtirish	220
31.	Rahmonova Durdona Hasan kizi	Effective management of investment opportunities and regional economic diversification: evidence from the kashkadarya region	226
32.	Xamdamov Omonullo Ne'matullayevich	Kapital bozorida moliyaviy resurslar jalb qilishning xalqaro amaliyot tajribalari	233
33.	Achilov Dilshod Marufovich	Innovatsion faoliyatning moliyaviy ta'minot manbalari va ularni samarali boshqarish yo'llari	244
34.	Baratova Zumrat Xalmetjanovna	Innovatsion faoliyat bilan bog'liq moliyaviy risklarni boshqarish	253
35.	Mavlyanova Yulduzxon Turg'unovna	Moliyaviy resurslarni samarali boshqarishda ERP (Enterprise Resource Planning) mexanizmidan foydalanish istiqbollari	261
36.	Ishniyazov Otabek Baxodirovich	Bank faoliyatida risklarning turlari, ularni samarali boshqarish	268
37.	Baxriddinov Kamoliddin Baxriddin o'g'li	Aksiyadorlik jamiyatlarida investitsiyaviy qaror qabul qilish amaliyotining tahlili	275
38.	Qudratova Feruza Nasriddinovna	Financing decisions and value creation in an emerging economy: Evidence from the capital structure of Uzauto Motors	283
39.	Xasanov Komil Mutalibjanovich	Chiqindilarni boshqarishda yevropa ittifoqi tajribasi va uni o'zbekiston sharoitida qo'llash	591
40.	Orzukulova Zumrad Abdukhalik kizi, Azimova Nozimakhon Alisher kizi	Strategic brand management: review of keller's brand equity model and Aaker's brand identity system	297
41.	Ollokulova Feruza Mansurovna	Davlat xususiy sheriklik rivojlanishining xorij tajribasi va undan O'zbekiston amaliyotida foydalanish imkoniyatlari	302
42.	Umurzakova Dildora Sultonmaxmudovna	Raqamli iqtisodiyot sharoitida ayollar bandligiga doir muammolarning asosiy yo'nalishlari	310
43.	Jo'rayeva Zarifa Bahodir qizi	Tijorat banklarida kredit xizmatlari amaliyotining dolzarb masalalari	317





44.	Tureev Azizbek Abatovich	Qoraqalpog‘iston Respublikasida mevachilik tarmog‘ini klasterlashning iqtisodiy samaradorligini baholash	324
45.	Mirzataev Muratbaevich	Salamat Ekologik muammolar sharoitida qishloq xo‘jaligi barqarorligini ta‘minlashda smart texnologiyalardan foydalanishning ilmiy-uslubiy asoslari	329
46.	Komekova Gulzira Sharbaevna	Raqamlashtirilgan logistika tizimlari asosida sabzavotchilik mahsulotlari bozorining samaradorligini oshirish yo‘llari	335
47.	Qidirmiyazov Sherniyazovich	Ajiniyaz Qoraqalpog‘iston Respublikasida qurilish sohasining rivojlanish holati va sun‘iy intelkt asosida xizmat kursatishni rivojlantirish istiqbollari	340
48.	Розиков Жалил Жалолович	Вопросы реформирование бухгалтерского учета в сельском хозяйстве	346
49.	Karimov Gapardjonovich	Eminjon Sanoat korxonalarida moliyaviy tahlil axborot tizimini takomillashtirish masalalari	351
50.	Toshev Nurbek Janon o‘g‘li	Qashqadaryo viloyatida turizm samaradorligi indeksi (TEI) asosida mintaqaviy turizm rivojlanishi dinamikasini baholash	359
51.	Kurbonova Malika Akhmad kizi	Comprehensive methodology for assessing the effectiveness of digital economy technology implementation in regional economic development	365
52.	Isakova Naima Ikromjonovna	Xizmat ko‘rsatish korxonalarida turizmni rivojlantirish uchun strategik marketing dasturini ishlab chiqish va uni takomillashtirish yo‘llari	371
53.	Sultanova Nigora Xikmatxo‘ja qizi	Xarajatlar hisobida ABC va BSC tizimlari integrativ tahlili	377
54.	Muminova Parvina Ilhom qizi	Bank majburiyatlari hisobi va ichki auditini takomillashtirish	383
55.	Abduraxmonova Alimov Baxodirovich	Munisa, Ulug‘bek Raqamli iqtisodiyot sharoitida xizmat ko‘rsatish korxonalarida biznesni rivojlantirish tamoyillari va bosqichlari	389
56.	Axmedov Shoymurod Azamat o‘g‘li	Tijorat banklarida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish samaradorligini takomillashtirish yo‘llari	395
57.	Xamdamov Komilovich	Shavkat Aholini ijtimoiy himoyalash moliyaviy mexanizmi samaradorligini baholashning nazariy-metodologik asoslari	402
58.	Ruziyev G‘anisher Usarovich	Soliqlar vositasida tadbirkorlikni rivojlantirish va bandlikni ta‘minlash orqali daromadlarni oshirish hamda kambag‘allikni qisqartirish masalalari	411
59.	Atamuratova Muzafarovna	Gulrux Kichik biznes tizimlarining iqtisodiy mohiyati va ularni modellashtirish bo‘yicha zamonaviy xorij tajribasi	419
60.	Mirzayeva Charos G‘ayrat qizi	Savdo va xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy o‘shisdagi o‘rni: Janubiy Koreya va O‘zbekiston misolida qiyosiy ekonometrik tahlil	424
61.	Toshpulatov Akromovich	Davron Islom moliyasida risklarni boshqarish	437
62.	Amir Xudaykulov	Moliyaviy hisobotning xalqaro standartlariga muvofiq EBITda indikatorini hisobga olishning o‘ziga xos xususiyatlari	451





INNOVATSION FAOLIYATNING MOLIYAVIY TA'MINOT MANBALARI VA ULARNI SAMARALI BOSHQARISH YO'LLARI

Achilov Dilshod Marufovich

Mustaqil izlanuvchi
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
E-mail: achilov_m@gmail.com
ORCID: 0000-0002-0746-4385

Annotatsiya. Maqolada innovatsion faoliyatning moliyaviy ta'minot manbalari, ularni tashkiliy-iqtisodiy xususiyatlari hamda samarali boshqarish mexanizmi tadqiq etilgan. Innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda venchur kapital, obligatsiyalar, xalqaro moliya institutlari kreditlari va grant mablag'laridan foydalanish imkoniyatlari tahlil qilingan. “O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ misolida innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning diversifikatsion mexanizmi va integratsion “Yo‘l xaritasi modeli” ishlab chiqilib, uning moliyaviy barqarorlikni ta'minlashdagi ahamiyati asoslab berilgan.

Kalit so‘zlar: innovatsion faoliyat, moliyaviy ta'minot, venchur kapital, korporativ obligatsiyalar, xalqaro moliya institutlari, investitsion resurslar, kapital bozori, moliyaviy barqarorlik.

ФИНАНСОВЫЕ ИСТОЧНИКИ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И МЕХАНИЗМЫ ИХ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Ачиллов Дилшод Маруфович

Научный соискатель
Ташкентский государственный
экономический университет
E-mail: achilov_m@gmail.com
ORCID: 0000-0002-0746-4385

Аннотация. В статье исследовано финансовое обеспечение инновационной деятельности, их организационно-экономические особенности и механизмы эффективного управления. Проанализированы возможности финансирования инновационных проектов за счёт венчурного капитала, облигаций, кредитов международных финансовых институтов и грантовых средств. На примере АО «Национальные электрические сети Узбекистана» разработан диверсификационный механизм финансирования инновационной деятельности и интеграционная модель «Дорожная карта», обосновано её значение для обеспечения финансовой устойчивости и повышения инвестиционной привлекательности компаний.

Ключевые слова: инновационная деятельность, финансовое обеспечение, венчурный капитал, корпоративные облигации, международные финансовые институты, инвестиционные ресурсы, рынок капитала, финансовая устойчивость.

FINANCIAL SOURCES OF INNOVATIVE ACTIVITIES AND MECHANISMS FOR THEIR EFFECTIVE MANAGEMENT

Achilov Dilshod Marufovich

Research PhD candidate
Tashkent state university of economics
E-mail: achilov_m@gmail.com
ORCID: 0000-0002-0746-4385

Abstract. This article examines the sources of financial support for innovative activities, their organizational and economic characteristics, and effective management mechanisms. The





study analyzes the opportunities for financing innovation projects through venture capital, corporate bonds, international financial institution loans, and grant funding. Based on the case of JSC “National Electric Networks of Uzbekistan,” a diversified financing mechanism and an integrated Roadmap Model for innovative activities were developed. The findings demonstrate the model’s contribution to strengthening financial stability, improving investment attractiveness, and enhancing the efficiency of innovation financing.

Keywords: *innovative activity, financial support, venture capital, corporate bonds, international financial institutions, investment resources, capital market, financial stability.*

Kirish

O‘zbekiston Respublikasida innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish, ilm-fan yutuqlarini iqtisodiyot tarmoqlariga keng joriy etish hamda yuqori texnologiyali ishlab chiqarishlarni rivojlantirish davlat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biri hisoblanadi. Xususan, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 11-fevraldagi “Startaplarni qo‘llab-quvvatlashning kompleks ekotizimini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-59-son qarori [1] innovatsion faoliyatni moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish, startap loyihalarga investitsiyalar jalb qilish, venchur moliyalashtirish bozorini rivojlantirish hamda innovatsion tadbirkorlikni qo‘llab-quvvatlashning yangi institutsional bosqichini uzviy davom ettirmoqda desak mubolag‘a bo‘lmaydi. Mazkur qarorda innovatsion loyihalarni moliyalashtirishning zamonaviy instrumentlarini joriy etish, xususiy va xorijiy investorlar ishtirokini kengaytirish, innovatsion infratuzilmani rivojlantirish hamda ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish samaradorligini oshirishga alohida e‘tibor qaratilgan.

Jahon amaliyoti tajribasi ko‘rsatadiki, innovatsion faoliyatning muvaffaqiyati ko‘p jihatdan moliyaviy ta‘minot manbalarining yetarililigi, ularning diversifikatsiyalanganligi hamda samarali boshqarilishiga bog‘liqdir. Xususan, Fransiya, Italiya, Yaponiya va Malayziya kabi davlatlarda innovatsion rivojlanishni moliyaviy qo‘llab-quvvatlashning ko‘p pog‘onali tizimi shakllantirilgan bo‘lib, unda venchur kapital fondlari, innovatsion grantlar, korporativ obligatsiyalar, xususiy investitsiya fondlari, davlat-xususiy sheriklik hamda ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlanmalarini (R&D) rag‘batlantirishga qaratilgan maxsus moliyaviy dasturlar muhim o‘rin tutadi. Mazkur davlatlar tajribasida innovatsion loyihalarni moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiyalanganligi innovatsion faoliyat bilan bog‘liq moliyaviy risklarni kamaytirish, investitsion resurslarning uzluksizligini ta‘minlash hamda ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish jarayonlarini jadallashtirish imkonini bermoqda. Natijada innovatsion kompaniyalarning investitsion jozibadorligi va raqobatbardoshligi oshib, yuqori texnologik tarmoqlarning iqtisodiy o‘shidagi ulushi barqaror ravishda ortib bormoqda. Bu kabi jihatlar ushbu davlatlarning tajribasi innovatsion faoliyatning moliyaviy ta‘minot manbalarini takomillashtirish va ularni samarali boshqarish mexanizmini ishlab chiqishda muhim metodologik asos bo‘lib xizmat qiladi, deb hisoblaymiz.

Shuning uchun innovatsion faoliyatning moliyaviy ta‘minot manbalarini diversifikatsiyalash, xalqaro amaliyotda qo‘llanilayotgan moliyalashtirish instrumentlarini milliy iqtisodiyot sharoitiga moslashtirish hamda innovatsion loyihalarni moliyaviy boshqarish samaradorligini oshirish masalalari bugungi kunda dolzarb ilmiy-amaliy ahamiyat kasb etadi.

Adabiyotlar sharhi

Milliy iqtisodiyotni rivojlantirish, zamonaviy texnologiyalarni amaliyotga samarali tadbir etishda innovatsiyalarning ahamiyati va zarurati masalalariga doir ko‘plab mamlakatimiz va xorijiy iqtisodchi olimlar tadqiqotlar olib bormoqda.

Valeeva va Sharafutdinova tomonidan olib borilgan ilmiy tadqiqotlarda innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning zamonaviy manbalari sifatida venchur kapital, kraudfanding va biznes-“farishtalar” investitsiyalarining roli tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko‘ra, moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiyalanganligi innovatsion loyihalarning muvaffaqiyat





darajasini oshiradi hamda moliyaviy risklarni kamaytiradi. Mualliflar innovatsion korxonalarni moliyalashtirishda raqamli investitsion platformalarning ahamiyati ortib borayotganligini ta’kidlaganlar [2]. Brown va Rocha tadqiqotlarida innovatsion startaplarni moliyalashtirish manbalarining transformatsiyasini o’rganib, innovatsion loyihalarning dastlabki bosqichlarida venchur kapital va xususiy investitsiya fondlarining o’rni yuqori ekanligini asoslab bergan. Mualliflarning fikricha, innovatsion faoliyatni moliyalashtirish tizimida davlat grantlari va xususiy investitsiyalar uyg’unligi innovatsion rivojlanish samaradorligini oshiradi [3]. Metrick va Yasuda tomonidan amalga oshirilgan tadqiqotlarda innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda venchur kapitalning iqtisodiy samaradorligi tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko’ra, innovatsion korxonalarni moliyalashtirishda investitsion portfelni diversifikatsiyalash va bosqichma-bosqich moliyalashtirish moliyaviy resurslardan samarali foydalanish imkonini beradi. Mualliflar innovatsion loyihalarni moliyalashtirishning uzoq muddatli strategiyasini ishlab chiqish zarurligini asoslagan [4]. Gompers va Wang tomonidan olib borilgan ilmiy tadqiqotlarda innovatsion kompaniyalarni moliyalashtirishda investitsion portfelni diversifikatsiyalash va moliyaviy resurslarni bosqichma-bosqich jalb qilish mexanizmining samaradorligi baholangan. Tadqiqot natijalariga ko’ra, moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiyalanganligi innovatsion loyihalarning muvaffaqiyat ehtimolini oshiradi hamda investitsion risklarni kamaytiradi. Mualliflar innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda kapital bozori instrumentlari va venchur kapitalning uyg’unlashuvi muhim ahamiyat kasb etishini ta’kidlagan [5]. Chemmanur va Nandy innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda kapital bozori va venchur investitsiyalari o’rtasidagi bog’liqlik tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko’ra, innovatsion korxonalarining IPO orqali kapital bozoriga chiqishi ularning moliyaviy imkoniyatlarini kengaytiradi hamda innovatsion faoliyatga yo’naltiriladigan investitsiyalar hajmini oshiradi. Mualliflar innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning samaradorligi korporativ boshqaruv sifati va investorlar ishonchi bilan bevosita bog’liq ekanligini asoslagan [6].

Tsexomskiy innovatsion faoliyatni barqaror moliyalashtirish davlat va xususiy kapital manbalarining uyg’unlashgan holda jalb etilishiga asoslanishi kerakligini ta’kidlaydi. Olimning fikricha, innovatsion loyihalarni moliyaviy qo’llab-quvvatlashda moliyaviy institutlar, venchur fondlari, maxsus investitsiya jamg’armalari hamda davlat-xususiy sheriklik mexanizmining samarali faoliyati muhim ahamiyat kasb etadi [7]. Barinov innovatsion faoliyatni moliyalashtirishni korxonalar strategik rivojlanishining muhim tarkibiy elementi sifatida baholaydi. Olimning ta’kidlashicha, innovatsion faoliyatni moliyaviy ta’minlashning eng samarali modeli korxonaning o’z mablag’lari, bank kreditlari, grant mablag’lari va kapital bozori instrumentlaridan kompleks foydalanishga asoslanadi. Muallif innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda moliyaviy resurslarni optimal taqsimlash, investitsion qarorlarni strategik boshqarish va moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish innovatsion faoliyat samaradorligini oshirishning muhim omili ekanligini asoslaydi [8]. Sirotkina innovatsion iqtisodiyotni rivojlantirish ko’p bosqichli moliyaviy ta’minot tizimini shakllantirish bilan chambarchas bog’liqligini ta’kidlaydi. Muallifning fikricha, innovatsion faoliyatning moliyaviy manbalarini samarali boshqarish davlat, biznes subyektlari va moliya institutlari o’rtasidagi hamkorlikni kuchaytirishni talab etadi [9]. Endovitskiy innovatsion faoliyatning muvaffaqiyatli amalga oshirilishi moliyaviy resurslar tarkibini optimallashtirish va korporativ tuzilmalarning moliyaviy barqarorligini ta’minlash bilan bevosita bog’liq ekanligini ta’kidlaydi. Olim xalqaro amaliyotda innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda korporativ obligatsiyalar, venchur kapitali, davlat tomonidan qo’llab-quvvatlash dasturlari hamda loyihaviy moliyalashtirish mexanizmdan kompleks foydalanish yuqori samaradorlik berishini qayd etadi [10].

Yuqorida keltirilgan ilmiy yondashuvlar shuni ko’rsatadiki, innovatsion faoliyatni moliyalashtirish masalasi adabiyotlarda asosan moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, venchur kapitalni rivojlantirish, davlat va xususiy sektor hamkorligini kengaytirish, kapital bozori instrumentlaridan foydalanish hamda moliyaviy resurslarni samarali boshqarish yo’nalishlarida tadqiq etilgan. Biroq mavjud tadqiqotlarda innovatsion faoliyatning moliyaviy





ta'minot manbalarini kompleks baholash, ularning o'zaro integratsiyalashuv mexanizmini takomillashtirish, moliyalashtirish manbalarining innovatsion loyihalar samaradorligiga ta'sirini baholash hamda raqamli moliyaviy texnologiyalar asosida moliyaviy resurslarni boshqarish usullarini yanada rivojlantirish masalalari yetarli darajada yoritilmagan. Shu nuqtai nazardan, innovatsion faoliyatning moliyaviy ta'minot manbalarini tizimli ravishda tadqiq etish, ularni samarali boshqarishning zamonaviy mexanizmini ishlab chiqish hamda xalqaro tajribalarni milliy amaliyotga moslashtirish ushbu tadqiqotning asosiy ilmiy yo'nalishi va dolzarbligini belgilab beradi.

Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqot jarayonida induksiya va deduksiya, tizimli tahlil, qiyosiy tahlil, iqtisodiy-statistik tahlil, guruhlash, dinamik qatorlar tahlili hamda iqtisodiy-mantiqiy umumlashtirish usullaridan foydalanildi. Innovatsion faoliyatni moliyalashtirish manbalarining tashkiliy-iqtisodiy omillarini aniqlashda tizimli yondashuv va grafik modellashtirish usullaridan foydalanildi. “O'zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJning 2019-2025 yillardagi moliyaviy ko'rsatkichlari, aktiv va passivlari tarkibi, moliyaviy natijalari hamda innovatsion va investitsion faoliyati bo'yicha ma'lumotlar iqtisodiy-statistik tahlil qilindi.

Tahlil va natijalar

Jahon iqtisodiyotining globallashtirish jarayonida kapital bozorining rivojlanishi va moliyaviy resurslarga bo'lgan talabning ortishi aksiyadorlik jamiyatlarini samarali moliyaviy strategiyalarni shakllantirishning nechog'liq muhimligini namoyon etmoqda. Innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda kapital bozorida moliyaviy resurslarni jalb qilish nafaqat kompaniya moliyaviy barqarorligini ta'minlash, balki uning bozor qiymatini oshirish, investitsiya jozibadorligi va raqobatbardoshlikni mustahkamlashga xizmat qiladi. Shuning uchun, korporativ tuzilmalarda innovatsion faoliyatni moliyalashtirishga doir qarorlarini belgilovchi tashkiliy va iqtisodiy omillarni ilmiy asosda tahlil qilish dolzarb masalalardan biri, deb o'ylaymiz. Tadqiqotlar jarayonida biz tomondan aksiyadorlik jamiyatlarida moliyaviy resurslarni jalb qilish jarayonini belgilovchi tashkiliy va iqtisodiy omillar tizimli tahlil qilinib, qaror qabul qilish jarayoniga ta'sir etuvchi tashkiliy infratuzilma, iqtisodiy muhit, kapital bozorining holati, milliy iqtisodiyot rivojlanishi va kapital bozorining segmentlari alohida ko'rib chiqildi (1-rasm).

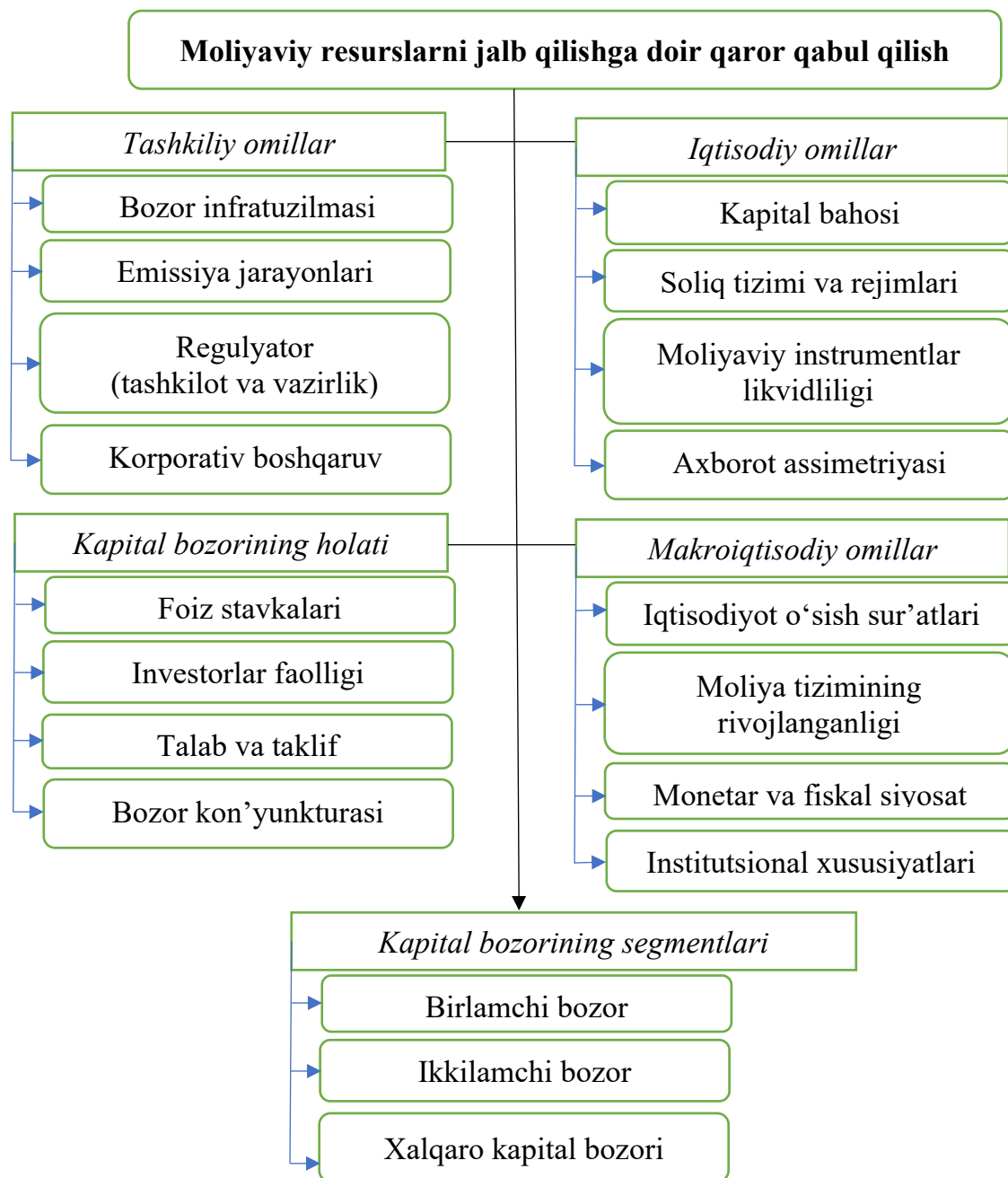
Innovatsion faoliyatni moliyalashtirishga ta'sir etuvchi omillar bir-biridan mazmunan farq qilsa-da, ular o'zaro uzviy bog'liq holda qaror qabul qilish jarayoniga kompleks ta'sir ko'rsatadi. Mazkur omillar orasida tashkiliy omillar alohida ahamiyat kasb etib, ular kapital bozorining institutsional va tashkiliy infratuzilmasining rivojlanish darajasi bilan belgilanadi. Kapital bozorida faoliyat yurituvchi fond birjalari, brokerlik va investitsiya kompaniyalari, kliring markazlari, depozitariylar hamda tijorat banklari moliyaviy resurslarning erkin va samarali harakatlanishini ta'minlaydi. Ushbu institutlarning samarali faoliyati innovatsion loyihalar uchun zarur bo'lgan investitsiya resurslarini jalb qilish imkoniyatlarini kengaytiradi va investorlar uchun qulay investitsion muhitni shakllantiradi.

Shuningdek, kapital jalb etish jarayonining tashkiliy jihatdan puxta yo'lga qo'yilishi innovatsion korxonalarining moliyalashtirish imkoniyatlariga bevosita ta'sir qiladi. Xususan, aksiyalar yoki obligatsiyalar emissiyasini amalga oshirish, IPO (Initial Public Offering), SPO (Secondary Public Offering) yoki yopiq joylashtirish mexanizmlaridan foydalanish jarayonlarining shaffof va samarali tashkil etilishi investorlarning qiziqishini oshiradi. Emissiya jarayonlarida axborotlarning to'liq va o'z vaqtida oshkor etilishi, moliyaviy hisobotlarning xalqaro standartlarga muvofiqligi hamda investitsion risklarning aniq baholanishi kapital jalb qilish muvaffaqiyatini ta'minlovchi muhim omillar hisoblanadi. Bundan tashqari, moliya bozorining barqaror faoliyat yuritishi regulyator institutlar faoliyati bilan chambarchas bog'liqdir. Markaziy bank, kapital bozori faoliyatini tartibga soluvchi vakolatli organlar hamda qimmatli qog'ozlar bozorini nazorat qiluvchi davlat komissiyalari bozor ishtirokchilari uchun huquqiy-me'yoriy





bazani shakllantiradi, moliyaviy intizomni ta'minlaydi va investorlar huquqlarini himoya qiladi. Mazkur institutlar tomonidan nazorat va monitoring mexanizmlarining samarali joriy etilishi moliya bozorida shaffoflikni oshiradi, axborot assimetriyasini kamaytiradi hamda investorlarning bozorga bo'lgan ishonchini mustahkamlaydi.



1-rasm. Innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning tashkiliy-iqtisodiy omillari*

* Muallif tomonidan tuzildi

Mazkur ilmiy maqolani bajarish jarayonida mamlakatimizdagi yetakchi kompaniyalardan biri bo'lgan “O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJning innovatsion faoliyatini moliyalashtirishga doir amaliyoti o‘rganildi. Dastlab jamiyatning 2019-2025 yillardagi asosiy moliyaviy ko‘rsatkichlari dinamikasini ko‘rib chiqamiz (1-jadval). 1-jadval ma'lumotlari tahlili shuni ko‘rsatadiki, 2019-2024 yillarda “O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ faoliyatida daromadlar hajmi sezilarli darajada oshgan bo‘lsa-da, rentabellik va moliyaviy natijalar bo‘yicha salbiy tendensiyalar kuzatilgan. Xususan, mahsulot sotishdan olingan sof tushum 2019 yildagi 8,86 trln. so‘mdan 2023 yilda 30,75 trln. so‘mga yetib, qariyb 3,5 baravarga oshgan.




1-jadval
“O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ ning moliyaviy ko‘rsatkichlari, aktiv va passivlari tahlili (trln. so‘m)*

№	Ko‘rsatkichlar	2019 y.	2020 y.	2021 y.	2022 y.	2023 y.	2024 y.	2025 y. (6 oylik)
1.	Mahsulot sotishdan sof tushum	8,86	18,02	19,09	21,44	30,75	28,71	5,74
2.	Mahsulot tannarxi	8,54	17,69	21,23	25,47	33,008	30,13	5,49
3.	Yalpi foyda	0,317	0,34	-2,13	-4,03	-2,24	-1,414	0,243
4.	Yalpi foyda marjasi (%)	3,57	1,88	-	-	-	-	4,23
5.	Davr xarajatlari	0,119	0,221	0,385	0,373	0,38	0,45	0,42
6.	Asosiy faoliyatning foydasi	0,226	0,263	-1,979	-4,199	-2,49	-1,792	-0,143
7.	Moliyaviy faoliyatdan olingan daromadlar	0,0073	0,026	0,051	0,291	0,145	0,216	0,256
8.	Moliyaviy faoliyat bo‘yicha qilingan xarajatlar	0,209	0,281	0,177	0,431	0,553	0,571	0,219
9.	Umumxo‘jalik faoliyatining foydasi	0,023	0,0082	-2,105	-4,34	-2,89	-2,146	-0,106
10.	Sof foyda	0,021	0,0054	-2,105	-4,34	-2,89	-2,146	-0,106
11.	Sof foyda marjasi (%)	0,23	0,045	-	-	-	-	-
12.	Jami aktivlar	6,91	13,34	15,18	15,4	18,14	13,86	18,58
13.	Uzoq muddatli aktivlar	3,49	8,51	8,80	8,75	9,03	10,105	14,17
14.	Joriy aktivlar	3,42	4,83	6,38	6,65	9,11	3,75	4,41
15.	O‘z mablag‘lari	2,09	6,87	4,69	0,332	-2,651	5,36	6,46
16.	Taqsimlanmagan foyda	0,061	0,042	-2,07	-6,4	-9,304	-1,27	-0,188
17.	Jami majburiyatlar	4,82	6,47	10,50	15,06	20,8	8,49	12,12
18.	Uzoq muddatli majburiyatlar	2,27	2,51	2,83	3,44	4,36	6,36	6,83
19.	Joriy majburiyatlar	2,55	3,96	7,67	11,62	16,44	2,13	5,29

*<https://new.openinfo.uz/-/ma'lumotlari-asosida-muallif-tomonidan-tayyorlandi>.

Biroq mahsulot tannarxining ham yuqori sur‘atlarda o‘shishi natijasida yalpi foyda 2021 yildan boshlab manfiy ko‘rsatkichga o‘tgan va 2024 yilda -1,414 trln so‘mni tashkil etgan. Bu holat jamiyat faoliyatida xarajatlar daromadlarga nisbatan tezroq o‘sayotganligini hamda operatsion samaradorlikni oshirish zarurligini ko‘rsatadi. Innovatsion faoliyatga moliyaviy resurslarni jalb qilishning yana bir muhim omili bozor likvidligi hisoblanadi. Yuqori likvidlikka ega bozorlar investorlarga kapitalni tezkor to‘lvo vositasiga aylantirish imkonini beradi, bu esa kompaniyalar uchun zarur bo‘lgan moliyaviy resurslarni keng ko‘lamda va qisqa muddatlarda jalb qilish imkoniyatini beradi. Aksincha, likvidligi past bozor sharoitida investitsiyalarni jalb qilish jarayoni murakkablashish bilan bir qatorda korporativ tuzilmalarning kapital qiymati oshib boradi. Shuningdek, axborot assimetriyasini ham iqtisodiy omillarning muhim tarkibiy qismi sifatida qayd etishimiz mumkin. Agar kompaniya faoliyatida korporativ oshkoralik darajasi past bo‘lsa, investorlar qaror qabul qilishda qo‘shimcha moliyaviy risklarga duch kelishi mumkin, bu esa o‘z kapitali bilan birga qarz kapitali qiymatini ham oshiradi, deb o‘ylaymiz. Shuning uchun, korporativ tuzilmalar moliyaviy hisobotlarning shaffofligini ta‘minlash, investorlarga zarur axborotlarni o‘z vaqtida yetkazish va ishonch muhitini shakllantirish orqali axborot assimetriyasini kamaytirishga erishishlari mumkin. Umuman, axborotning ochiqligi nafaqat investorlarning ishonchini oshiradi, balki kompaniyaning bozorga chiqish imkoniyatlarini kengaytiradi hamda moliyaviy resurslarni jalb qilish xarajatlarini pasaytiradi.

Ekonometrik tadqiqotda Y_i bog‘liq bo‘lgan o‘zgaruvchi sifatida moliyaviy samaradorlik yoki rentabellikni ifodalaydi. Bunga misol qilib aktivlar rentabelligi (ROA), xususiy kapital rentabelligi (ROE) va aksiyaga to‘g‘ri keladigan daromad (EPS) kabi koeffitsientlarni keltirishimiz mumkin.

Mustaqil o‘zgaruvchilar sifatida uzoq muddatli qarz (LTD), qisqa muddatli qarz (STD), umumiy qarz koeffitsienti (TDR), qarz/kapital nisbati, likvidlik, o‘shish sur‘ati, inflyatsiya darajasi, soliq to‘lovining natural logarifmik qiymati (ln-soliq) va aksiyadorlik jamiyatining ishlab chiqarish hajmi. Tadqiqotda qo‘llanilgan metodologiya kapital tuzilmasining moliyaviy samaradorlikka ta‘sirini o‘rganishga qaratilgan. Bunda uchta bog‘liq bo‘lgan o‘zgaruvchi, bir nechta mustaqil hamda nazorat o‘zgaruvchilarni o‘z ichiga olgan regressiya tenglamasidan foydalaniladi.

Biz tomondan ishlab chiqilgan ushbu model dissertatsiya obyekti sifatida tanlab olingan “O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” aksiyadorlik jamiyati amaliyotiga joriy etilgan bo‘lib, bunga asosan 2-jadval ma‘lumotlarida jamiyat tomonidan moliyalashtirish manbalari





diversifikatsiyalashgan holda shakllantirilgan xalqaro obligatsiyalar (evrobondlar) 40 foiz, milliy obligatsiyalar 20 foiz, xalqaro moliya institutlari kreditlari 25 foiz hamda grant va texnik yordam mablag‘lari 15 foiz ulushni tashkil etadi. Biz tomondan ilgari surilayotgan ushbu diversifikatsion tuzilma AQSh va Yevropa Ittifoqida qo‘llaniladigan ko‘p manbali moliyalashtirish modeliga mos kelib, foiz yukini pasaytirish, investorlar bazasini kengaytirish va moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashga xizmat qiladi. Xususan, xalqaro obligatsiyalar orqali 5-7 yil muddatga 5,2-5,8 foiz diapazonida jalb qilingan resurslar kapital bozorining nisbatan arzon va uzoq muddatli moliyalashtirish imkoniyatlaridan samarali foydalanishni anglatadi. Milliy obligatsiyalar esa uzoq muddatli institutsional investorlar uchun mo‘ljallangan bo‘lib, nafaqat moliyaviy ta‘minotni mustahkamlash balki ichki kapital bozorini rivojlantirishga xizmat qiladi.

2-jadval
“O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ tomonidan innovatsion faoliyatga moliyaviy resurs jalb qilishning diversifikatsion mexanizmi*

№	Moliyalashtirish manbasi	Ulushi (%)	Izoh
1.	Xalqaro obligatsiyalar (Evroobligatsiya)	40%	5-7 yil muddatli, foiz stavkasi 5,2-5,8%
2.	Milliy obligatsiyalar	20%	Uzoq muddatli investorlarga mo‘ljallangan
3.	Xalqaro moliya institutlari krediti	25%	Jahon banki, OTB, YeTTB liniyalari
4.	Grant va texnik yordam	15%	Energiya samaradorligi loyihalariga yo‘naltiriladi

*Muallif tomonidan tuzilgan

Xalqaro moliya institutlari (Jahon banki, OTB, YeTTB) kreditlari va grant mablag‘lari esa energetika samaradorligini oshirishga yo‘naltirilgan loyihalarda qo‘shimcha moliyaviy tayanch vazifasini bajaradi deb hisoblaymiz. Integratsion “Yo‘l xaritasi modeli”ning tarkibiy elementlari 3-jadvalda tizimli ravishda aks ettirilgan.

3-jadval
Innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning «Integratsion Yo‘l xaritasi modeli» ning tarkibiy elementlari*

№	Tarkibiy yo‘nalish	Amalga oshiriladigan ishlar	Natija
1.	Moliyaviy integratsiya	Xalqaro va milliy kapital bozorini uyg‘unlashtirish	Arzon resurslarga integratsiya
2.	Risklarni boshqarish	Valyuta, foiz va kredit risklarini hedjirlash	Qarzdorlik barqarorligi
3.	Investorlarga ochiqlik	ESG hisobot va moliyaviy auditni xalqaro standartlarda yuritish	Investor ishonchi oshadi
4.	Tashkiliy transformatsiya	Korporativ boshqaruvni rivojlantirish	Reyting oshadi

*Muallif tomonidan tuzilgan

Moliyaviy integratsiya yo‘nalishi doirasida jamiyat tomonidan xalqaro va milliy kapital bozorlarini faoliyatini uyg‘unlashtirish orqali arzon moliyaviy resurslar jalb qilish imkoniyatini kengaytiradi. Tarkibiy yo‘nalishning risklarni boshqarish komponenti valuta, foiz va kredit risklarini hedjirlash mexanizmini joriy etish orqali qarzdorlik barqarorligini ta‘minlashga





yo‘naltirilgan. Investorlar uchun korporativ oshkoralikni ta‘minlash yo‘nalishida esa ESG hisobotlari va moliyaviy auditni xalqaro standartlar asosida yuritish investorlar ishonchini mustahkamlashga xizmat qiladi. Tashkiliy transformatsiya esa korporativ boshqaruv tizimini rivojlantirish orqali jamiyat reytingini va investitsion jozibadorligini oshirishga qaratilganini qayd etish zarur. Biz tomondan taklif etilgan modelning istiqboldagi ahamiyati 4-jadvalda keltirilgan bo‘lib, bunda 2025-2030 yillarga mo‘ljallangan investitsion ehtiyojlar prognozi orqali yanada aniqroq namoyon bo‘ladi.

4-jadval.

“O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ ning 2025-2030 yillar uchun innovatsion va investitsion ehtiyojlar bo‘yicha prognoz ko‘rsatkichlari*

№	Yo‘nalish	Yillik investitsiya ehtiyoji (mln doll.)	Moliyalashtirish manbasi	Kutilayotgan natija
1.	Tarmoqlarni modernizatsiya qilish	250-300	Obligatsiyalar + Xalqaro moliya korporatsiyasi	Elektr quvvatlari va sifati oshadi
2.	Raqamlashtirish	60-75	Grant + G2B (Government-to-Business) sheriklik	Xarajat va yo‘qotishlar kamayadi
3.	Energiyani uzatish tizimlari	80-100	Xalqaro obligatsiyalar	Quvvat uzatish samaradorligi oshadi
4.	Avtomatlashtirish	30-40	Budjet + investorlar	Monitoring va dispetcherlik xizmatlari takomillashadi

**Muallif tomonidan tuzilgan*

Jadval ma‘lumotlariga ko‘ra, tarmoqlarni modernizatsiya qilish uchun yiliga 250-300 mln. dollar miqdorida investitsiya talab etiladi va ushbu ehtiyoj asosan obligatsiyalar va xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlik loyihalari orqali moliyalashtirish qoplanishi rejalashtirilgan. Raqamlashtirish, energiyani uzatish tizimlarini rivojlantirish va avtomatlashtirish yo‘nalishlarida ham grantlar, G2B sherikliklari hamda investorlar mablag‘larini jalb etish orqali texnologik samaradorlikni oshirish ko‘zda tutilgan.

Xulosa

Integratsion “Yo‘l xaritasi modeli” AQSh va Yevropa Ittifoqi davlatlarida shakllangan kapital bozoriga asoslangan moliyalashtirish tajribasini milliy sharoitga moslashtirishga imkon beradi deb o‘ylaymiz. Ushbu model “O‘zbekiston milliy elektr tarmoqlari” AJ faoliyatida moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash, foiz yukini kamaytirish, investorlar ishonchini yanada mustahkamlash va energetika infratuzilmasining uzoq muddatli barqarorligini ta‘minlashga xizmat qiluvchi muhim ilmiy-amaliy mexanizm sifatida namoyon bo‘ladi. AQSh va Yevropa kapital bozorlari rivojlanishining ilg‘or tajribalarini milliy amaliyotda foydalanishga doir fikrlarimizni davom ettirar ekanmiz, alohida aytish kerakki ushbu mintaqa davlatlarida kompaniyalar moliyaviy faoliyatini barqaror rivojlanishida investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmi markaziy o‘ringa chiqqanligi hisoblanadi.

Qimmatli qog‘ozlar bo‘yicha axborot oshkoraligi, moliyaviy hisobotlarning qat‘iy standartlari va bozor manipulyatsiyalariga qarshi kuchli nazorat investorlar ishonchini shakllantirgan asosiy omillar hisoblanadi. Shu bilan birga, AQSh va Yevropa kapital bozorida pensiya fondlari, sug‘urta kompaniyalari va investitsiya fondlari bozor likvidligining asosiy





manbai hisoblanadi.

Institutsional investorlarning uzoq muddatli moliyaviy resurslari infratuzilma va energetika loyihalarini barqaror moliyalashtirish imkonini beradi. Tahlillar ko‘rsatishicha AQShda institutsional investorlarining asosiy kapitali bozor likvidligiga bevosita ta‘sir ko‘rsatibgina qolmay balki uzoq muddatli investitsiyalarni jalb qilish imkonini beradi, shu bilan birga, ular bozor muvozanatini saqlashda ham asosiy o‘rinni egallaydi. Institutsional investorlar aksariyat holatlarda yuqori kredit daromadlilikini, past foizli obligatsiyalarni hamda ESG tamoyillariga asoslangan instrumentlarni moliyalashtirishga intiladilar, bu esa kapitallashgan bozorlar va bozordan tashqari investitsiyalar o‘rtasida uzviy bog‘liqlikni ta‘minlaydi.

Albatta aytib o‘tish kerakki, Yevropa Ittifoqida ham institutsional investorlarning roli, ayniqsa barqaror moliyalashtirish kontekstida, sezilarli darajada oshib borayotganligini kuzatish mumkin. Yevropa bozorlarida «yashil», «ijtimoiy» va «barqarorlik bilan bog‘liq» obligatsiyalar ulushi o‘sib bormoqda. Birgina 2025 yilning o‘zida korporativ va hukumatning yashil obligatsiyalari umumiy bozorning 12,8%ini tashkil qilgan bo‘lsa, bu ko‘rsatkich 2020 yildagi 5,6%dan deyarli 2 baravardan oshganligini ko‘rish mumkin. Hisobotlarda keltirilishicha, Yevropa Ittifoqi tomonidan 2023 yilda qabul qilingan “Yevropa yashil obligatsiya standarti” (EU GBS) orqali barqaror moliyalashtirish instrumentlarini tartibga soladi, shu jumladan emitentlar uchun aniq talablarga ega bo‘lgan yagona standartni joriy etadi, bu esa investorlarning huquqlari va manfaatlarini himoya qilishda mustahkam asos sifatida xizmat qiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 11-fevraldagi “Startaplarni qo‘llab-quvvatlashning kompleks ekotizimini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-59-son qarori.
2. Yu S.Valeeva and N.S.Sharafutdinova Innovative activity of retail companies as a factor of economic growth// *Procedia Economics and Finance* 24 (2015), 710-715.
3. Brown R., Rocha A. Entrepreneurial Uncertainty During the COVID-19 Crisis: Mapping the Temporal Dynamics of Entrepreneurial Finance // *Journal of Business Venturing Insights*. – 2021. – Vol. 15.
4. Metrick A., Yasuda A. Venture Capital and the Finance of Innovation // *Journal of Corporate Finance*. – 2022. – Vol. 73.
5. Gompers P., Wang S. Diversity in Innovation and Venture Capital Financing // *Journal of Financial Economics*. – 2023. – Vol. 148, No. 2. – Pp. 453–478.
6. Chemmanur T.J., Krishnan K., Nandy D. Venture Capital, Innovation and Initial Public Offerings // *Management Science*. – 2022. – Vol. 68, No. 7. – Pp. 5148-5171.
7. Цехомский Н.В. Финансирование инновационного развития экономики в условиях структурной трансформации // *Экономика и предпринимательство*. - 2023. - № 11. - С. 45-52.
8. Баринов В.А. Стратегическое управление инновационной деятельностью компании: финансовые аспекты // *Менеджмент в России и за рубежом*. - 2024. - № 2. - С. 15-24.
9. Сироткина Н.В., Гончаров А.Ю. Финансовое обеспечение инновационного развития предприятий в условиях цифровой экономики // *Регион: системы, экономика, управление*. - 2023. - № 4 (63). - С. 78-87.
10. Ендовицкий Д.А., Бабушкин В.А. Современные механизмы финансирования инновационных проектов и оценка их эффективности // *Финансы: теория и практика*. - 2024. - Т. 28. - № 1. - С. 102-116.

