



№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 turizmni 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, 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 Asatilloyevna	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 таҳлили 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 иктисодий 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 budjet 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 Tashmurotovich	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.	Xamdamiy Omonullo Ne‘matullayevich	Kapital bozoridan 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 Salamat Muratbaevich	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 Ajiniyaz Sherniyazovich	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 Eminjon Gapardjonovich	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 Munisa, Alimov Ulug'bek Baxodirovich	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 Shavkat Komilovich	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 Gulrux Muzafarovna	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'sishdagi o'rni: Janubiy Koreya va O'zbekiston misolida qiyosiy ekonometrik tahlil	424
61.	Toshpulatov Davron Akromovich	Islom moliyasida risklarni boshqarish	437
62.	Amir Xudaykulov	Moliyaviy hisobotning xalqaro standartlariga muvofiq EBITda indikatorini hisobga olishning o'ziga xos xususiyatlari	451
63.	Тожибоева Дилором	Иқтисодий фикрлаш тарзи ва унинг қарор қабул қилиш назариясида тугган ўрни	459
64.	Azimov Islom Xolmurodovich	Xizmatlar infratuzilmasini rivojlantirishda tashkiliy-iqtisodiy mexanizmlarning xorijiy tajribalari va O'zbekistonga qo'llash imkoniyatlari	471
65.	Xadjibekova Aziza Akbarovna	Tashqi va ichki turizmni rivojlantirishda tashkiliy-iqtisodiy mexanizmining asosiy funktsiya va prinsiplari	477
66.	Насирова Хатидже Камолжоновна	Методологические основы интеграции ESG-принципов в систему управления инвестиционной привлекательностью промышленных предприятий Республики Узбекистан	484
67.	Azimova Malika Rustamovna	NPVfr modifikatsiyalangan ko'rsatkich asosida O'zbekiston xizmatlar sohasidagi franchayzing loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholash	494
68.	Razzakov Jasur Xamraboievich	Korporativ biznes sektorini moliyalashtirishga ta'sir qiluvchi omillar tahlili	501





KORPORATIV BIZNES SEKTORINI MOLIYALASHTIRISHGA TA’SIR QILUVCHI OMILLAR TAHLILI



Razzakov Jasur Xamraboyevich

iqtisodiyot fanlari doktori (DSc)
buxgalteriya hisobi
tahlil va audit kafedrasida mudiri
Toshkent davlat agrar universiteti
E-mail: razzaqovjasur70@gmail.com
ORCID: 0000-0002-7686-8000



Nurulloev Javohir Abdusalim o'g'li

08.00.07- “Moliya, pul muomalasi va kredit”
ixtisosligi mustaqil izlanuvchisi (Phd)
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
E-mail: ramazonnurulloev@gmail.com
ORCID: 0009-0003-8867-2900

Annotatsiya. Ushbu maqolada korporativ biznes sektorini moliyalashtirish tizimi, uning manbalari va unga ta’sir ko’rsatuvchi zamonaviy omillar atroflicha tahlil qilingan. Tadqiqotda ichki va tashqi moliyalashtirish mexanizmlari, makroiqtisodiy barqarorlik, foiz stavkalari, inflyatsiya hamda xususiy kredit (private credit) va ESG standartlari kabi tarkibiy o’zgarishlarning ta’siri yoritilgan. Shuningdek, mikrodarajada korporatsiyalarning hajmi, aktivlar tarkibi va o’sish sur’atlarining kapital tuzilmasini shakllantirishdagi roli an’anaviy moliya nazariyalari (Navbatlilik va Kompromis nazariyalari) doirasida asoslab berilgan. Maqola yakunida korporativ moliya barqarorligini ta’minlash bo’yicha xulosalar va strategik takliflar ilgari surilgan.

Kalit so’zlar: Korporativ biznes, korporativ sektor, korporatsiya, ichki moliyalashtirish, tashqi kapital, makroiqtisodiy omillar, xususiy kredit, ESG standartlari, Navbatlilik nazariyasi, Kompromis nazariyasi.

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ФИНАНСИРОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО БИЗНЕС-СЕКТОРА

Раззаков Жасур Хамрабаевич

заведующий кафедрой
бухгалтерского учета, анализа и аудита
доктор экономических наук (DSc)
Ташкентский государственный
аграрный университет
E-mail: razzaqovjasur70@gmail.com
ORCID: 0000-0002-7686-8000

Нуруллоев Жавоҳир Абдусалим угли

08.00.07- «Финансы, денежное обращение и кредит»
независимый исследователь (PhD)
E-mail: ramazonnurulloev@gmail.com
ORCID: 0009-0003-8867-2900

Аннотация. В данной статье проводится всесторонний анализ системы финансирования корпоративного бизнес-сектора, её источников и влияющих на неё





современных факторов. В исследовании освещено влияние внутренних и внешних механизмов финансирования, макроэкономической стабильности, процентных ставок, инфляции, а также таких структурных изменений, как частный кредит (*private credit*) и стандарты ESG. Кроме того, на микроуровне в рамках традиционных финансовых теорий (теории порядка финансирования и компромиссной теории) обоснована роль размера корпораций, структуры активов и темпов роста в формировании структуры капитала. В заключении статьи представлены выводы и стратегические предложения, направленные на обеспечение финансовой устойчивости корпоративного сектора.

Ключевые слова: Корпоративный бизнес, корпоративный сектор, корпорация, внутреннее финансирование, внешний капитал, макроэкономические факторы, частный кредит, стандарты ESG, теория порядка финансирования (*Pecking Order Theory*), компромиссная теория (*Trade-off Theory*).

ANALYSIS OF FACTORS INFLUENCING THE FINANCING OF THE CORPORATE BUSINESS SECTOR

Razzakov Jasur Xamraboyevich

*Doctor of Economics (DSc)
Head of accounting, analysis and audit Department
Tashkent State Agrarian University
E-mail: razzaqovjasur70@gmail.com
ORCID: 0000-0002-7686-8000*

Nurulloev Javokhir Abdusalim oqli

*08.00.07-"Finance, money circulation and credit"
independent researcher (Phd)
Tashkent State University of Economics
E-mail: ramazonnurulloev@gmail.com
ORCID: 0009-0003-8867-2900*

Abstract. *This article provides a comprehensive analysis of the corporate business sector's financing system, its sources, and the contemporary factors influencing it. The study highlights the impact of internal and external financing mechanisms, macroeconomic stability, interest rates, inflation, as well as structural shifts such as private credit and ESG standards. Furthermore, at the micro-level, the role of corporate size, asset structure, and growth rates in shaping capital structure is substantiated within the framework of traditional financial theories (*Pecking Order Theory* and *Trade-off Theory*). The article concludes with insights and strategic proposals aimed at ensuring corporate financial stability.*

Keywords: *Corporate business, corporate sector, corporation, internal financing, external capital, macroeconomic factors, private credit, ESG standards, Pecking Order Theory, Trade-off Theory.*

Kirish

Zamonaviy bozor iqtisodiyoti sharoitida korporativ sektor har qanday davlat iqtisodiy o‘shining asosiy drayveri, investitsion faollikni rag‘batlantiruvchi va innovatsion rivojlanishni ta‘minlovchi muhim iqtisodiy subyekt hisoblanadi. Korporatsiyalar tomonidan ishlab chiqarish hajmini oshirish, yangi texnologiyalarni joriy etish, eksport salohiyatini kengaytirish, yangi ish o‘rinlarini yaratish hamda mamlakatning raqobatbardoshligini mustahkamlash ko‘p jihatdan ularning moliyaviy resurslardan samarali foydalanish imkoniyatiga bog‘liq. Ayniqsa, globallashuv, raqamli transformatsiya va xalqaro moliya bozorlaridagi o‘zgarishlar sharoitida korporativ moliyalashtirish tizimining barqarorligi iqtisodiy taraqqiyotning muhim omillaridan





biri sifatida namoyon bo‘lmoqda. Korporativ kapital asosan ikki manba — ichki (taqsimlanmagan foyda, amortizatsiya ajratmalari va ichki pul oqimlari) hamda tashqi (bank kreditlari, obligatsiyalar, venchur qarzlari va aksiyadorlik kapitali) hisobidan shakllanadi. Global moliya bozorlarining globallasuvi va raqamli texnologiyalarning shiddatli rivojlanishi sharoitida korporativ kapital tarkibini optimal darajada saqlash murakkab jarayonga aylandi. Mazkur maqolaning maqsadi — global va lokal darajada korporativ biznesni moliyalashtirishga ta’sir ko‘rsatuvchi eng muhim makroiqtisodiy, institutsional va mikrodamadagi (firmaga xos) omillarni tizimli tahlil qilishdan iborat.

Adabiyotlar sharhi

Korporativ biznes tarmoqlarini moliyalashtirish va kapital tuzilmasini optimallashtirish masalalari iqtisodiyot nazariyasida uzoq yillardan buyon o‘rganib kelinmoqda. Bu boradagi fundamental asoslar Modilyani-Miller teoremasidan boshlangan bo‘lsa-da, keyinchalik mukammal bozor sharoitlarining mavjud emasligi tufayli bir qancha muqobil nazariyalar yuzaga keldi.

Navbatlilik nazariyasi (Pecking Order Theory)

Mayers va Mayluf (1984) tomonidan ishlab chiqilgan ushbu konsepsiyaga ko‘ra, axborot assimetriyasi tufayli kompaniyalar moliyalashtirish manbalarini tanlashda aniq ketma-ketlikka amal qiladi. Firmalar eng avvalo ichki mablag‘larni (taqsimlanmagan foyda), so‘ngra xavfsiz qarz kapitalini (obligatsiya va kreditlar) va faqat eng oxirgi chora sifatida yangi aksiyalar chiqarishni (equity) afzal ko‘radilar.

Kompromis nazariyasi (Trade-Off Theory)

Ushbu nazariya doirasida kompaniyalar qarz olishning soliq qalqoni (tax shield) afzalliklari hamda haddan tashqari qarz yuklamasi sababli yuzaga keladigan bankrotlik va moliyaviy inqiroz xarajatlari o‘rtasidagi muvozanatni (optimal nuqtani) topishga harakat qiladi.

So‘nggi yillardagi tadqiqotlarda iqtisodchilar an’anaviy bank tizimidan tashqari muqobil moliya institutlarining rolini ko‘proq o‘rganmoqdalar. Xususan, global moliya inqirozlaridan keyingi davrda bank regulyatsiyasining kuchayishi (Basel III va IV standartlari) korporativ sektorda an’anaviy kreditlashning qisqarishiga va xususiy qarz fondlari (private credit) rolini oshishiga olib kelgani zamonaviy adabiyotlarda keng muhokama qilinmoqda [1].

Tadqiqot metodologiyasi

Korporativ biznes tarmoqlarini moliyalashtirishga ta’sir ko‘rsatadigan omillarni tahlil qilish ko‘p tarmoqli tadqiqot metodologiyasini talab qiladi. Unda firmaning aloqalari, tarmoqdagi o‘rni va ekotizim dinamikasi uning kapital tarkibi hamda mablag‘lardan foydalanish imkoniyatiga qanday ta’sir qilishini aniqlash uchun tushunish uchun **an’anaviy korporativ moliya asoslari va ijtimoiy tarmoqlar tahlili (SNA)** birgalikda tahlil qilinib o‘rganilishi maqsadga muvofiq.

Ushbu mavzu bo‘yicha keng qamrovli tadqiqot metodologiyasi tuzilmasi quyidagi qat’iy akademik va empirik asoslarga tayanadi:

- 1) Tadqiqot yondashuvi va dizayni;
- 2) Kontseptual asos va o‘zgaruvchilar;
- 3) Ma’lumotlarni yig‘ish usullari;
- 4) Ma’lumotlar tahlili va statistik modellashtirish;
- 5) Haqiqiylik, ishonchlilik va etik tamoyillar.

Taqdimot metodologiyasini aniq ma’lumotlarga asosan tahlil qilish uchun metodologiyadan oldin yoki uning boshida aniq nimalarni sinab ko‘rmoqchi ekanligimizni gipotezalar ko‘rinishida shakllantirib olishimiz kerak:

- **H1 (Ijobiy ta’sir):** Tarmoq ichida markaziylik darajasi (Degree Centrality) yuqori bo‘lgan firmalar pastroq kapital qiymatiga (\$WACC\$) ega bo‘ladi.
- **H2 (Salbiy/Ziddiyatli ta’sir):** Tarmoq zichligining (Network Density) o‘ta yuqori





bo'lishi, resurslar takrorlanishiga olib kelgani sababli, tashqi venchur kapitalini jalb qilish imkoniyatini kamaytiradi [2].

Tahlil va natijalar

Korporatsiyaning kapital tarkibi qanday shakllanishini tahlil qilishda tashkilotning rivojlanish bosqichlariga e'tibor qaratish juda muhim, chunki mavjud moliyalashtirish imkoniyatlari kompaniyaning hayotiy sikliga (rivojlanish bosqichlariga) qarab keskin o'zgaradi.

Kompaniyaning yetuklik darajasi uning kapitalga bo'lgan yo'lini belgilaydi. Erta bosqichdagi (yangi) korxonalar asosan ichki manbalarga tayanadi, yetuk korporatsiyalar esa ommaviy kapital bozorlaridan foydalanish imkoniyatiga ega bo'ladi.

Kompaniya rivojlanishining turli bosqichlarida pul oqimining trayektoriyasi odatda quyidagi qonuniyat bo'yicha harakatlanadi:

- **Sinov va boshlang'ich bosqichlar (Trial & Initial Stages):** Startaplar manfiy pul oqimini boshdan kechiradilar va yuqori xavf-xatarga rozi bo'ladigan "yaqinlar va do'stlar" (Friends & Family) yoki "biznes-anjellar" (Business Angels) mablag'lariga tayanadilar.

- **O'sish bosqichi (Growth Phase):** Tijoriy barqarorlik isbotlangach, kompaniyalar tez sur'atlar bilan kengayishni moliyalashtirish uchun **qarz qimmatli qog'ozlari (obligatsiyalar)** va **venchur kapitalini (Venture Capital)** jalb qiladi.

- **Yetuklik va kengayish bosqichi (Maturity & Expansion):** Barqarorlashgan korxonalar strategik sheriklik va yakunda **aksiyalarni birlamchi ommaviy joylashtirish (IPO)** orqali uzoq muddatli kapitalni ta'minlaydi hamda o'z-o'zini moliyalashtiradigan pul oqimlariga o'tadi [6].

Korporativ biznes sektorini moliyalashtirish muhiti dinamik xususiyatga ega bo'lib, uni uchta asosiy guruhga ajratgan holda tadqiq etish maqsadga muvofiqdir [7]:

1) Makroiqtisodiy va pul-kredit omillari

Keng qamrovli iqtisodiy muhit va davlatning pul-kredit siyosati korporatsiyalar uchun kapitalning narxi (cost of capital) va mavjudlik darajasini belgilaydi:

- **Foiz stavkalari va qarz qiymati:** Markaziy banklarning pul-kredit siyosati, xususan, asosiy stavkaning o'zgarishi tijorat banklarining kredit foizlariga bevosita ta'sir qiladi. Yuqori stavkalar davrida korporatsiyalarning qarz xizmati xarajatlari oshadi, bu esa sof foyda marjasini qisqartiradi va yangi investitsiya loyihalarini cheklaydi.

- **Inflyatsiya va operatsion beqarorlik:** Yuqori inflyatsiya korporatsiyalarning xomashyo, logistika va ish haqi bo'yicha operatsion xarajatlarini oshiradi. Natijada, korporatsiyalar uzoq muddatli strategik investitsiyalardan ko'ra, qisqa muddatli aylanma mablag'larni (working capital) moliyalashtirishga e'tibor qaratishga majbur bo'ladi.

- **Iqtisodiy sikllar:** Iqtisodiy yuksalish va ekspansiya davrida korporatsiyalar yuqori rentabellik hisobiga ichki moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytiradi. Inqiroz davrida esa likvidlik tanqisligi yuzaga kelib, tashqi kapital bozorlari qat'iy lashadi.

2) Institutsional va tarkibiy bozor o'zgarishlari

Moliya institutlarining evolutsiyasi va zamonaviy talablar korporatsiyalar uchun yangi imkoniyatlar va chaqiriqlarni keltirib chiqarmoqda:

- **Xususiy kreditlashning (Private Credit) yuksalishi:** An'anaviy banklarning risk-menejment qoidalari qat'iy lashishi natijasida, yirik va o'rta korporatsiyalar muqobil aktivlarni boshqaruvchi xususiy fondlarga ko'proq murojaat qilmoqda. Xususiy kredit moslashuvchan shartlari va tezkorligi bilan ajralib turadi.

- **ESG va barqaror moliyalashtirish:** Ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv (ESG) standartlari kapital jalb qilishning muhim shartiga aylandi. Bugungi kunda yuqori ESG reytingiga ega korporatsiyalar moliya bozorlarida "yashil obligatsiyalar" (green bonds) chiqarish orqali pastroq foiz stavkalarida resurs jalb qilish imkoniyatiga ega [8].

3) Mikrodarajadagi (Kompaniyalarga xos) omillar

Har bir korporatsiyaning o'ziga xos xususiyatlari uning qaysi moliyalashtirish manbasini tanlashini belgilaydi. Quyidagi jadvalda ushbu omillarning turlicha ta'sir doirasi ko'rsatilgan:




1-jadval
Korporativ biznes sektorini moliyalashtirishga ta'sir qiluvchi omillar

OMIL NOMI	YUQORI TA'SIR DOIRASI VA SENARIYSI	PAST TA'SIR DOIRASI VA SSENARIYSI
Aktivlarning moddiyligi (Asset Tangibility)	Yirik infratuzilma, transport va ishlab chiqarish korxonalari asosiy vositalarni garov (collateral) sifatida ko'rsatib, arzon uzoq muddatli qarz olishlari oson.	Texnologiya va dasturiy ta'minot (IT) firmalari nomoddiy intellektual mulkka tayangani sababli qarz bozoridan ko'ra aksiyadorlik kapitaliga tayanadi.
Kompaniya hajmi va yetukligi	Yirik, nufuzli milliy va transmilliy korporatsiyalar minimal kredit risklari bilan to'g'ridan-to'g'ri ochiq obligatsiyalar va aksiyalar bozoriga chiqa oladi.	Kichik va o'rta biznes (KOB) subyektlari axborot assimetriasiga ko'proq duch keladi va yuqori foizli bank kreditlariga qaram bo'lib qoladi.
O'sish va kapitalga ehtiyoj	Tez rivojlanayotgan va yuqori texnologik tarmoqlar (masalan, Sun'iy Intellekt infratuzilmasi) katta hajmdagi boshlang'ich kapital xarajatlarini (<i>CapEx</i>) talab etadi va sindikatlashtirilgan qarzga ehtiyoj sezadi.	Barqaror va yetuk bosqichdagi an'anaviy tarmoqlar o'z faoliyatini va joriy modernizatsiyasini to'liq taqsimlanmagan ichki foyda hisobidan qoplay oladi.

*Muallif ishlanmasi

Zamonaviy tendensiya (2026-yil holati): Global korporativ qarzlar chiqarilishi tarixiy eng yuqori darajaga yetdi. Bunga asosan sun'iy intellekt va yashil energetika infratuzilmasini kengaytirish uchun zarur bo'lgan ulkan kapital xarajatlari sabab bo'ldi. Davlat obligatsiyalari foiz stavkalari yuqori bo'lishiga qaramay, yirik korporatsiyalarning kuchli balans ko'rsatkichlari va yuqori naqd pul zaxiralari tufayli korporativ kredit spredlari barqaror darajada tor bo'lib qolmoqda [4].

Xulosa

Korporativ biznes sektorini moliyalashtirish ko'p qirrali jarayon bo'lib, u ham tashqi makroiqtisodiy muhit, ham kompaniyaning ichki moliyaviy arxitekturasi bilan uzviy bog'liqdir. O'tkazilgan tahlillar shuni ko'rsatadiki, foiz stavkalarining o'zgaruvchanligi va inflyatsion bosim sharoitida korporatsiyalar kapital tuzilmasini moslashuvchan boshqarishlari lozim.

An'anaviy bank kreditlash tizimidan tashqari, zamonaviy moliyalashtirish bozorida xususiy kredit fondlari va ESG talablariga mos keluvchi yashil moliya vositalaridan unumli foydalanish korporatsiyalarning raqobatbardoshligini oshiradi. Mikrodarajada esa Navbatlilik nazariyasiga muvofiq, avvalo ichki zaxiralarni safarbar etish va qarz yuklamasini optimal darajada ushlab turish moliyaviy barqarorlikni ta'minlashning bosh omilidir. Davlat tomonidan esa korporativ obligatsiyalar bozorini rivojlantirish va muqobil moliyalashtirish institutlarini qonunchilik jihatdan qo'llab-quvvatlash iqtisodiy faollikni yanada rag'batlantiradi.

Korporativ biznes sektorini moliyalashtirish tizimi muvozanatli va dinamik xarakterga ega bo'lib, faqatgina alohida olingan korxonaning ichki moliyaviy ko'rsatkichlariga emas, balki global makroiqtisodiy va institutsional o'zgarishlarga to'g'ridan-to'g'ri bog'liqdir. Maqolada amalga oshirilgan tahlillar korporativ moliyalashtirish arxitekturasini shakllantiruvchi uchta muhim xulosani o'rta qilib chiqaradi:

Birinchidan, **moliyalashtirish strategiyasi kompaniyaning hayotiy sikliga mutanosib bo'lishi shart.** Startup bosqichidagi norasmiy investitsiyalardan boshlab, yetuklik davridagi yirik qarz bozori va IPOgacha bo'lgan trayektoriya har bir bosqichda xavf (risk) va kapital narxining





o‘zgarib borishini ko‘rsatadi. Ushbu bosqichlarni to‘g‘ri baholay olmaslik kompaniyalarni likvidlik inqiroziga olib keladi.

Ikkinchidan, **tashqi bozor va institutsional o‘zgarishlar an’anaviy moliyalashtirish modellarini qayta ko‘rib chiqishni talab etmoqda**. Markaziy banklarning qat’iy monetar siyosati va bank tizimidagi cheklovlar fonida **xususiy kredit bozorlarining (private credit)** o‘sishi, sun’iy intellekt va raqamli infratuzilmaga kapitalning keskin qutblashishi, shuningdek, **ESG (ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv)** tamoyillarining qat’iylashuvi zamonaviy korporativ moliyaning yangi qoidalarini belgilab bermoqda. Bugungi kunda barqarorlik va texnologik transformatsiyaga moslashmagan sektorlar uchun kapital jalb qilish narxi tobora qimmatlashib bormoqda.

Uchinchidan, **axborot shaffofligi va korporativ boshqaruv ichki barqarorlikning eng kuchli qurolidir**. Investorlar va kreditorlar faqatgina yuqori daromadlilikka emas, balki axborot assimetriyasi minimal bo‘lgan, yuqori kredit reytingiga va optimallashtirilgan kapital tarkibiga ega korxonalariga ishonch bildirmoqda. Shaffoflik — kapital bozorlaridagi beqarorlik sharoitida ham kompaniyaning moliyaviy jozibadorligini saqlab qoluvchi asosiy omildir.

Zamonaviy sharoitda korporativ sektor muvaffaqiyati nafaqat zarur mablag‘ni topish, balki **moliyaviy manbalarni maksimal darajada diversifikatsiya qilish** va global risklarga qarshi moslashuvchanlikni (resilience) oshirish qobiliyati bilan o‘lchanadi. Kelajakda faqatgina an’anaviy bank kreditlariga tayanib qolmasdan, muvofiqlashtirilgan qarz vositalari, raqamli texnologiyalar va ESG standartlarini o‘z biznes modeliga muvaffaqiyatli integratsiya qilgan korporatsiyalargina bozorda yetakchilikni saqlab qoladi va barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlaydi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*.
2. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*.
3. Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *Journal of Finance*.
4. Global Corporate Finance Report (2025/2026). Trends in private credit and ESG bond markets. Financial Markets Association Publications.
5. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
6. Berk, J., & DeMarzo, P. (2019). *Corporate Finance* (5th ed.).
7. Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
8. BloombergNEF. (2025). *Sustainable Finance Market Outlook: ESG and Green Bond Issuance Trends*. Bloomberg.

