MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR

№2

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 prorektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

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

Karimova Komila Daniyarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Yoshlar masalalari va ma’naviy-marifiy ishlar bo‘yicha birinchi prorektori, 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 prorektori, 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

Baymuratov 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 – iqtisodiyot fanlari doktori, professor
Ismanov Ibroxim Nabiyevich – 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” kafedrasi 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**

ISSN: 2181-3965
VOLUME 5

MUNDARIJA

Akobirova Nodira Najmiddin qizi	Biznes subyektlarini tasniflash tizimida kuzatiladigan asosiy institutsional muammolar	8
Ashirova Aziza Zarif qizi, Chinqulov Qahramon Ravshanovich	Qimmatli qog‘ozlar bozorining rivojlanish tendensiyalari: mavjud muammolar va ularni hal qilish yo‘llari	15
Dexkanova Nargiza Sharifovna	Sanoat korxonalarida innovatsion faoliyatining nazariy jihatlari	22
Rustamov Maqsud Suvonqulovich, Normatov Muslimbek No’rbo’ta o’g‘li	O‘zbekistonda naqd pulsiz hisob-kitoblar va to‘lov tizimi: rivojlanishi va istiqbollari	28
Mamatkulov Baxtiyor Xalmuradovich	O‘zbekiston respublikasi aholisining hayotiy darajasi va sifatini statistik ko‘rsatkichlar orqali tahlil qilish	35
Туляганова Шахноза Самукджановна	Цифровизация и инновационные банковские продукты в эпоху цифровой экономики	42
Alimov Umid Xamid o‘g‘li, Rustamov Maqsud Suvonqulovich	Iqtisodiyotda yetakchi mamlakatlar tajribasida tijorat banklari biznes ekotizimi rivojlanish bosqichlari	48
Teshaboyeva Mohigul Eldorjon qizi	Ishlab chiqarish tannarxining moliyaviy natijalarga ta’sirini baholash uslublari (gilam ishlab chiqarish korxonalari misolida)	55
Ibodullayev Shohboz To‘lqin o‘g‘li	Tijorat banklarida kredit riski va uning bank likvidliligiga ta’siri	61
Toshniyozov Sherali Kamoliddinovich	Blockchain texnologiyasi asosida moliyaviy tranzaksiyalarni nazorat qilish: DLT arxitekturasi, smart-kontraktlar va O‘zbekiston amaliyoti	68
G‘aybullayeva Zilola Rahmatullayevna, Abduxalilov Sardor Abdullo o‘g‘li	Tijorat banklar faoliyatini raqamlashtirishning iqtisodiy samaradorligi	79
O‘ktamova Nozima Narzulla qizi	Tijorat banklari aktivlarini diversifikatsiyasini rivojlantirish yo‘nalishlari	85
Ochilova Ibodat G‘ulom qizi	Moliyaviy risklarni aniqlash, baholash va bartaraf etishning ekonometriya asosidagi yondashuvi: empirik tahlil va omillar modeli	91
Umariy Muxriddin Xusniddin o‘g‘li	Tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini tavsiflovchi ko‘rsatkichlarni ekonometrik modellashtirish	99
Oybekov Shohjahon Akmal o‘g‘li	Dual ta’lim asosida oliy ta’lim muassasalarining moddiy-texnik bazasini moliyalashtirish istiqbollari	104
Madaminov G‘ayrat Madiyarovich	AQSH harbiy xizmatchilarini moddiy rag‘batlantirish tizimining metodologik asoslar va iqtisodiy samaradorligi	110
Arifjanova Yayraxon Usmonxo‘jayevna	O‘zbekiston korporativ emitentlarining xalqaro obligatsiyalari muomilasi	117
Ҳожиева Гулнора Ҳабибуллаевна	Консолидациялашган молиявий ҳисобот аудитини ташкил этишнинг норматив-ҳуқуқий асослари	124
Roza Khudaybergenova	The role of tax policy in enhancing the attractiveness of the investment climate	131
Tashmatova Rano Gaibovna, Qodirov Nurhayot Normuhammad o‘g‘li	Markaziy bank raqamli valyutasining xalqaro to‘lovlar tizimidagi o‘rni: transchegaraviy operatsiyalarni optimallashtirish	137
Abdinazarov Akbar Baxriddin o‘g‘li, Khudayarov Makhmasaid, Sherkuziyev Mamadiyar	Infra qizil spektrometrik o‘lchovlarni metodika va ishlash tamoyillari	145
Davronova Feruza Rahmonovna, Olimova Mehrangiz Feruzovna	Qishloq xo‘jaligining raqamli transformatsiyasi: texnologiyalar agrar iqtisodiyotni qanday o‘zgartirmoqda	154
Qilichev Sanjarbek Javlonbek o‘g‘li	Sug‘urta kompaniyalarida investitsion faoliyat samaradorligini oshirish yo‘llari	160
Boymurodova Lobar Tursunboy kizi	Insurance relations: nature and boundaries	165
Абдуллаев Шавкат Насриддинович	Яширин иқтисодиётнинг иқтисодий хавфсизликка таъсири ва ижтимоий оқибатлари	179
Айматова Фарида Хуразовна	Роль ESG-факторов на финансовую устойчивость и инвестиционную привлекательность университетов	186
Shoaxmedova Nozima Xayrullayevna	Xalqaro tajribalar asosida kripto sanoati faoliyati tahlili va ularning ishlash prinsiplari	193
Одинаев Равзатилло Асатуллоевич	Технологик ривожланиш қонуниятлари иқтисодиётдаги таркибий тузилмавий такомиллаштиришлар асоси сифатида	199
Ахмедов Хасанжон Мухамадович	Миллий иқтисодиётнинг институционал таркибий тузилмаси ва уни такомиллашуви	206
Abduraxmonova Munisa Axat qizi	Aloqa va axborot xizmatlarini rivojlantirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmlari va ularning nazariy yondashuvlari	215

Abdullaeva Madina Bahadirova, Muyassar Umarkhodjaeva Ganievna	Evolution of organizational culture in industrial enterprises in the context of digital transformation	220
Mexmonaliyev Ulug‘bek Erkinjon o‘g‘li	Aksiyadorlik jamiyatlarida firibgarlikni aniqlash va oldini olishda ichki nazorat tizimining o‘rni	228
Ирмухамедова Муслима Дилшадовна	Особенности инвестиций в акции эмитентов в условиях формирования фондового рынка Узбекистана	236
Srajidinova Nodira Shavkatovna	Mintaqaviy sanoat siyosatini takomillashtirish va iqtisodiy o‘sishni prognozlash mexanizmlari	243
Ergasheva Ma’mura Farxodovna	Investitsiyalarning tarkibiy dinamikasi va ularning iqtisodiy o‘sishga ta’sirini korrelyatsion-regression tahlil qilish	248
Muxtorova Zarina Abduxalil qizi	Migratsiyaning bandlik va ishsizlik darajasiga ta’siri	259
Abdukaxxorova Durdona Ilxomovna, Hakimova Muhabbat Fayziyevna	Factors of sustainable development of the education system in the context of digital transformation	264
Маннапова Раъно Аброровна, Хамиджонов Бобиржон Анваржон ўғли	Бюджет ташкилотларида маблағлардан самарали фойдаланишда ички аудитни рақамлаштириш	270
Zaynalov Jahongir Rasulovich, Abdullayeva Sadokat Shonazarovna, Nurmuhamedov Abbos Mamadalievich	Kichik moliyaviy institutlar va ularning sanoati rivojlangan mamlakatlardagi faoliyat yuritish xususiyatlari	276
Мамбетсапаев Курбанияз Айниязович	Развитие социальной инфраструктуры и качество жизни населения: анализ в разрезе регионов Узбекистана за 2012–2024 годы	282
Suyunova Zuxra Bahodir qizi, Fayzullayev Jonibek Alisherovich	Korporativ boshqaruvda auditning roli va ahamiyati	287
Жиянова Наргиза Эсанбоевна, Курбаниязова Диана Даутибаевна	Современное состояние фондового рынка Республики Узбекистан: институциональный и аналитический аспект	294
Tojiyev Javlonbek Rustamovich, Otaxonova Maftunaxon Tulkinbekovna, Bekmuratov Samariddin Shamuratovich	Kichik biznesda raqamli marketing: O‘zbekiston sharoitida samaradorlik va integratsiya modellari	305
Iboyev Saxiddin Mansurovich	Ta’lim tizimini moliyalashtirishning zamonaviy modellari	314
Ismoilova Feruza Kubaymurodovna, Bozorov Sardor Ilhom o‘g‘li	Ta’lim xizmatlari bozorida universitetning raqobatbardoshligini baholash va uni yaxshilash strategiyasini tanlash	322
Xolbekov Shoxsuvor Ochilovich, Ochilov Orifjon Shohsuvor o‘g‘li	Kambag‘allik darajasini pasaytirishnining ba’zi iqtisodiy omillari. (Qashqadaryo viloyati misolida)	328
Жунайдуллаев Мелс Аслиддин ўғли	Индивидуал спортчиларни тайёрлаш тизимини бошқариш амалиётига бағишланган илмий назарияларнинг гуруҳланиши	334
Ne’matova Moxinur Farxod qizi	Maxsulotlarni sotish va xizmatlar ko‘rsatishda marketing siyosatini internet tarmog‘i yordamida takomillashtirish istiqbollari	340
Султонмуродов Бобир Баходирович, Абдуллоев Фуркат Олимджонович	Риск инвестиций в исламском финансировании	346
Xasanov Sardor Xazratkulovich	O‘zbekiston tijorat banklarida kredit risklarini boshqarish tizimi: institutsional asoslar va amaliy samaradorlik tahlili	352
Tursunkulova Gulchiroy Burxonovna	O‘zbekistonda ekologik audit tizimining rivojlanishi	360
Xomitov Komiljon Zoitovich	Rieltorlik faoliyatini tartibga solishning xorij va O‘zbekiston tajribasi tahlili	365
Usmanova Muslimaxon Abdusalomxo`ja qizi	O`zbekiston respublikasi tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini oshirishda depozit va kreditlarning ulushi va ahamiyati	373
Qodirov Bahodir Qudratovich	O‘zbekistonda bevosita va bilvosita soliqqa tortish darajalarini tarixiy shakllanishi	378
Адилова Гульмира Шамшетдиновна	Корпоратив лойиҳа бошқарувининг назарий асослари	385
Muminova Parvina Ilhom qizi	Jahon amaliyotida bank majburiyatlari hisobini yuritishda MREL va TLAC iqtisodiy tushunchalar tasnifi ahamiyati	393
Озод Улугбекович Мавлонов	Систематический обзор литературы по корпоративным конфликтам в государственных предприятиях	398
Mamatov Axmetjon Atajanovich, Xurramov Azamat Fayzullaevich	Qishloq xo‘jaligi maxsulotlari eksportini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlashning xorijiy davlatlar tajribasi	405
Adilova Zohida Ikromjonovna	Bugungi kunda banklar tomonidan aholi to‘lov qobiliyatini ta’minlashdagi	413

	muammolar	
Sultanova Gavkhar Karimovna, Muysinova Mushtariy Azamat qizi	Innovation and export diversification: a comparative analysis of South Korea, China and Singapore experience	420
Муминходжаева Дилноза Рамизовна	Учет доходов и анализ финансовых результатов в условиях перехода на МСФО	427
Mamatqulov Avazbek Axmadaliyevich	O‘zbekiston oliy ta’lim muassasalarida ichki auditni huquqiy-me’yoriy tartibga solish	433
Narzullayev Elmurod Shuxrat o‘g‘li	Chiqindilarni qayta ishlash tizimini rivojlantirishda davlat siyosati va iqtisodiy rag‘batlantirish mexanizmlari	441
Kuvondikov Ravshan Qushaqovich	Analysis of the effectiveness of investments attracted to the regions: modern approaches	447
Suvpo‘latov Ozodjon Alijon o‘g‘li	Aholining tadbirkorlik salohiyatini rivojlantirish barqaror iqtisodiy o‘sishning muhim omili sifatida	453
Рахимов Матназар Юсупович	Иқтисодий ночорлик(бонкротлик), тўловга қобилятсизликни баҳолашдаги муаммоли жиҳатлар	459
Ли Ирина Валентиновна	Развитие интеллектуальной таможни на основе цифровой трансформации: модель управления проектами и система управления рисками	466
Yangiboyev Dilshod G‘ulomovich, Nuriddinova Nilufar	Iqtisodiyotga raqamli iqtisodiyotni joriy etishning istiqbollari	475
Murodov Jahongir Choriyevich	O‘zbekiston Respublikasi fermer xo‘jaliklarida qo‘shilgan qiymat zanjiri samaradorligini statistik baholash metodologiyasini takomillashtirish	481
Гулямова Асия Нурутдинова	Цифровая трансформация финансового сектора: глобальные тренды и национальные особенности	486
Baymuratov Tursunbay Maxkambayevich	Risk komponentlari: umumiylik va o‘ziga xoslik	492
Ismatillayeva Mehrinoz Fozilovna	Korxonaning strategik boshqaruv tizimida bozor va narx strategiyalarini shakllantirish va samaradorligini baholash	505
Saidova Sevaraxon Abdumo‘min qizi	Xalqaro audit standartlari asosida auditorlik tekshiruvini rejalashtirish jarayonlarining kompleks metodikasini takomillashtirish	512
Inoyatov Mardonbek Mo‘min o‘g‘li	Oliy ta’lim muassasalarida ilmiy tadqiqot loyihalari va tijoratlashtirish faoliyati buxgalteriya hisobi va ichki auditining nazariy masalalari	518
Нуралиев Беҳзод Бахтиёр ўғли	Молиявий инструментларнинг иқтисодий мазмуни, таснифи ва уларнинг ўзига хос хусусиятлари	524
Turabova Shaxnoza Taxirovna	Tijorat banklarida kredit skoringini takomillashtirishda big data va mashinaviy o‘qitish texnologiyalarining roli	531
Narzullayeva Xilola Abdukomilovna	O‘zbekiston iqtisodiyotga xorijiy investitsiya va kreditlarni jalb qilish va moliyalashtirish	539
Majidov Amirxon Abdumalik o‘g‘li	Ko‘chmas mulklarni garov ta’minoti sifatida baholashni takomillashtirish	550
Abdullayev Axrorjon Axadjon o‘g‘li	O‘zbekiston uchun JSTga a’zo davlatlarda kichik biznes rivojlanishi tajribasi: qiyosiy tahlil (Xitoy, Vetnam, Qozog‘iston misolida)	560
Xushvoqov Azizbek Sirojidinovich	Investitsiyaviy muhit jozibadorligini oshirish bilan bog‘liq muammolar	570
Ismoilov Asadbek Abdusamat o’g‘li, Bababekova Zebo Baxtiyor qizi	Davlat auditi tizimini raqamlashtirish va xalqaro standartlar asosida isloh qilish: O‘zbekiston tajribasi va istiqbollari	578
Yovkochev Sherzod Shukhratovich	Modern mechanisms for enhancing the methodology of monitoring the effectiveness of cooperation with international financial institutions	587
Умаралиев Санжар Султоналиевич	Хорижий инвестицияларни жалб этишнинг молиявий механизмларини шакллантиришнинг назарий асослари	593
Umarov Baxrom Boxodir o‘g‘li	Investitsiya muhiti jozibadorligini oshirishning ilg‘or xorij tajribalari	600
Ташматова Мухтабар Алишеровна	Қишлоқ хўжалигининг барқарор ривожланишини инвестициялаш бўйича хориж тажрибаси ва ундан Ўзбекистон амалиётида фойдаланиш имкониятлари	610
Abdullayev Dilmurod Aliyar o‘g‘li	Iqtisodiyotning raqobatbardoshligini ta’minlashda bevosita soliqqa tortish ma’muriyatchiligini takomillashtirish yo‘nalishlari	620
Aminov Farrux Farxadovich	O‘zbekistonda innovatsion loyihalarni moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish istiqbollari	627
Yusupov Ahmadbek Tajiyevich Mehmonov Sultonali Umaraliyevich	Asosiy kapitalga investitsiyalarni moliyalashtirishni takomillashtirish	637

Rajabova Malika Nuriddin kizi	The institutional quality and Foreign Direct Investment inflows in Central Asian Countries	645
Saidov Sardorbek Iskandarbekovich	Likvidlikni boshqarishning zamonaviy usullari va inflyatsion jarayonlar	654
Mamadjanov Farrux Gayratovich	O‘zbekiston bank-moliya tizimida kapital oqimlarini barqarorlashtirishning institutsional asoslari	663
Khakimov Doston	Intrinsic versus market-based valuation approaches in pharmaceutical equity research: evidence from Novartis AG	672
Botirxo‘ja Aziza Faxmuddin qizi	Aksiya qiymatini baholashning nazariy va amaliy asoslari	680
Zokirova Feruza Farxod qizi	Aholi jamg‘armalarini investitsiya faoliyatiga jalb qilishning nazariy va amaliy asoslari	686
Байдарова Сабина Бахтияровна	Влияние глобализации на экономику развивающихся стран на примере Узбекистана, Индии и Китая	693
Gafurova Umida Fatixovna	Korxonalar investitsion va innovatsion faoliyati samaradorligini oshirishning fiskal-institutsional mexanizmlari	700
Aliyeva Nodiraxon Abdumalikovna	Ipakchilik korxonalarida innovatsion faoliyatni boshqarishda iqtisodiy mexanizmlarni takomillashtirish	709
Tilakov Navruz Maxmudovich	Kichik biznes subyektlarining investitsion faoliyatini moliyalashtirishning joriy holati va o‘zgarish tendensiyalari tahlili	715
Fozilchayev Shuhratjon Qobiljon o‘g‘li	Eksportga yo‘naltirilgan korxonalarda valyuta risklarini xedjerlash (sug‘urtalash) mexanizmlarini takomillashtirish	725
Насиров Эгамқул Исмаилович	Бюджет харажатларининг иқлим ўзгаришларига таъсирини таснифлашнинг методологик жиҳатлари	731
Umarov Zafar Absamatovich	Banklarda kreditlar buxgalteriya hisobini MHXS (IFRS) 9 «Moliyaviy vositalar»ni qo‘llash asosida takomillashtirish	738
Yo‘ldashev Xushnidbek Soyibjon o‘g‘li	Nodavlat oliy ta’lim muassasalari dividend siyosati samaradorligini oshirish yo‘llari	747
Абдураимова Мафтунахон Ахматовна	Аудиторлик текширувлари жараёнида суғурта ташкилотларида суғурта фирибгарлигига мойиллик борлигини аниқлаш методологияси	753
Абидов Мансур Илхомжонович	Молиявий назоратни ташкил этишнинг хорижий тажрибаси ва ундан Ўзбекистон амалиётида фойдаланиш истиқболлари	759
Safarova Nodira Ashuraliyevna	Barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta’minlashda yashil soliqlarning roli	765
Rabimqulov Sherzod Murtozayevich	Farmatsevtika sanoatida investitsiyalar hisobiga yangi o‘sish nuqtalarini aniqlash	772
Xaydarova Charos Nizomiddin qizi	O‘zbekistonda davlat-xususiy sheriklik loyihalarini moliyalashtirishda xatarlarni boshqarish mexanizmlari	781
Utanov Bunyod Kuvandikovich	Agrar soha samaradorligini k-means klasterlash usuli asosida statistik baholash	792
Aminova Nilufar Umarboy qizi	O‘zbekiston bank tizimida islomiy moliyalashtirish mexanizmlarini joriy etish masalalari	798
Narkuziyev Anvar Rustamovich	Davlat qarzi va inflyatsiya o‘zaro ta’sirining xalqaro tajribasi	808
Sattorov Ixtiyor Ochilovich, Karimov Shohruh Yo‘ldoshali o‘g‘li	Islom moliyasi rivojlanishi sharoitida risklarni boshqarish hamda makroiqtisodiy dividendlarini oshirish yo‘nalishlari	815
G‘afurov Olimjon G‘olib o’g’li	Markaziy bankning mustaqilligi va kommunikatsiya siyosati: milliy valyuta barqarorligini ta’minlash bo’yicha nazariy konsepsiyalar	823
Ergashev Azizxon Avazxon o‘g‘li	Tijorat banklarida moliyaviy xizmatlar samaradorligini kompleks baholash va oshirish metodologiyasi	831
Shoyimov Adiz Sadredinovich	To‘qimachilik sanoati rivojlanishining dinamik taqsimlangan laglar modeli asosidagi ekonometrik tahlili	837
Saidov Doniyor Abdullayevich	“Smart banking – financial stability” konseptual yondashuvi asosida o‘zbekiston tijorat banklari moliyaviy barqarorligini kompleks baholash	845
Xolmurotov Fozil Saribayevich	Eksportga yo'naltirilgan raqobatbardoshlik mintaqaviy iqtisodiy barqarorlik omili sifatida: nazariy asoslar va amaliy yo'nalishlar	852
Aliyev Ma’ruf Komiljon o‘g‘li	Kimyo sanoati korxonalarida aylanma kapitalni samarali boshqarish orqali moliyaviy barqarorlikni oshirish yo‘llari	865
Shukurullayev Davron Lutfullo o’g’li	Yashil loyihalarni moliyalashtirishda risklarni boshqarish mexanizmlari	874
Mirzaaxmedov Xamidullo Saydamatovich	Namangan viloyatida xorijiy investitsiyalarni jalb etish mexanizmlarini takomillashtirish	887

ISSN: 2181-3965
VOLUME 5

O‘ZBEKISTON BANK-MOLIYA TIZIMIDA KAPITAL OQIMLARINI BARQARORLASHTIRISHNING INSTITUTSIONAL ASOSLARI

Mamadjanov Farrux Gayratovich

Namangan davlat texnika universiteti
«Iqtisodiyot» kafedrasi
mustaqil izlanuvchisi

Annotasiya. *Maqolada O‘zbekiston bank-moliya tizimida kapital oqimlarini barqarorlashtirishning institutsional asoslari ilmiy jihatdan o‘rganiladi. Tadqiqot maqsadi-mamlakatning moliyaviy sektori liberalizatsiyasi sharoitida kapital harakatlarini tartibga soluvchi institutsional mexanizmlarning samaradorligini baholash va takomillashtirish yo‘llarini aniqlashdan iborat. Metodologik jihatdan tadqiqot OLS regressiya tahlili, panel ma’lumotlar usuli (Fixed Effects va Random Effects), korrelyatsion tahlil, Hausman va Chow testlari, shuningdek dinamik qatorlar tahlili va komparativ institutsional tahlilni qamrab oladi. 2010–2025 yillar uchun Markaziy bank, Davlat statistika qo‘mitasi, IMF, World Development Indicators va BIS ma’lumot bazalari asosida empirik tadqiqot amalga oshirilgan. Asosiy natijalar shuni ko‘rsatadiki: bank tizimi likvidligi (β=0.412, $p<0.01$), foiz stavkasi (β=-0.318, $p<0.01$) va institutsional sifat ko‘rsatkichi (β=0.487, $p<0.001$) kapital oqimlari barqarorligiga eng muhim statistik ta’sir ko‘rsatuvchi omillar hisoblanadi; umumiy model 78,4% tushuntirish kuchiga ega (R^2=0.784). Ilmiy yangilik sifatida O‘zbekiston bank-moliya tizimi uchun kapital oqimlari barqarorligini ta’minlashning institutsional-mexanizm modeli (IMM-CFS) ishlab chiqilgan bo‘lib, u makroprudensial regulyatsiya, valyuta siyosati va institutsional sifat o‘rtasidagi o‘zaro bog‘liqlikni tizimli ravishda tahlil qiladi. Amaliy ahamiyati jihatidan tadqiqot Markaziy bank va moliyaviy nazorat organlari uchun 10 ta aniq siyosat tavsiyasini taqdim etadi.*

Kalit so‘zlar: *kapital oqimlari; bank tizimi; institutsional mexanizmlar; moliyaviy barqarorlik; monetar siyosat; makroprudensial regulyatsiya; O‘zbekiston; bank islohotlari; moliyaviy vositachilik; valyuta kursi.*

INSTITUTIONAL FOUNDATIONS FOR STABILIZING CAPITAL FLOWS IN THE BANKING AND FINANCIAL SYSTEM OF UZBEKISTAN

Mamadzhanov Farrukh Gayratovich

Namangan State Technical University
Department of Economics
independent researcher

Abstract. The article scientifically examines the institutional foundations for stabilizing capital flows within Uzbekistan's banking and financial system. The aim of the study is to evaluate the effectiveness of institutional mechanisms regulating capital movements in the context of the liberalization of the country's financial sector and to identify ways to improve them. Methodologically, the study included OLS regression analysis, panel data method (Fixed Effects and Random Effects), correlation analysis, Hausman and Chow tests, as well as dynamic series analysis and comparative institutional analysis. An empirical study was conducted based on the databases of the Central Bank, the State Committee on Statistics, the IMF, World Development Indicators, and the BIS for the period 2010–2025. The main results show that: liquidity of the banking system (β=0.412, $p<0.01$), interest rate (β=-0.318, $p<0.01$) and institutional quality indicator (β=0.487, $p<0.001$) are the most important statistical factors affecting the stability of capital flows; the general model has an explanatory power of 78.4% ($R2$=0.784). As a scientific innovation, an institutional mechanism model (IMM-CFS) for ensuring the stability of capital flows for the banking and financial system of Uzbekistan has been developed, which systematically

analyzes the relationship between macroprudential regulation, monetary policy, and institutional quality. In terms of practical significance, the study provides 10 specific policy recommendations for the Central Bank and financial regulatory authorities.

Key words: *capital flows; banking system; institutional mechanisms; financial stability; monetary policy; macroprudential regulation; Uzbekistan; banking reforms; financial intermediation; exchange rate.*

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ СТАБИЛИЗАЦИИ ПОТОКОВ КАПИТАЛА В БАНКОВСКО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ УЗБЕКИСТАНА

Мамаджанов Фаррух Гайратович
Наманганский государственный технический университет
Кафедра "Экономика"
самостоятельный исследователь

Аннотация. *В статье научно рассматриваются институциональные основы стабилизации потоков капитала в банковско-финансовой системе Узбекистана. Целью исследования является оценка эффективности институциональных механизмов регулирования движения капитала в условиях либерализации финансового сектора страны и определение путей их совершенствования. Методологически исследование охватывает OLS регрессионный анализ, метод панельных данных (Fixed Effects и Random Effects), корреляционный анализ, тесты Хаусмана и Чоу, а также анализ динамических рядов и сравнительный институциональный анализ. Эмпирическое исследование было проведено на основе баз данных Центрального банка, Государственного комитета по статистике, МВФ, World Development Indicators и BIS за 2010–2025 годы. Основные результаты показывают, что: ликвидность банковской системы (β=0.412, $p<0.01$), процентная ставка (β=-0.318, $p<0.01$) и показатель институционального качества (β=0.487, $p<0.001$) являются наиболее важными статистическими факторами, влияющими на устойчивость потоков капитала; общая модель имеет объяснительную силу 78,4% ($R2$=0.784). В качестве научной новизны разработана институционально-механистическая модель обеспечения стабильности потоков капитала (IMM-CFS) для банковско-финансовой системы Узбекистана, которая систематически анализирует взаимосвязь между макропруденциальным регулированием, валютной политикой и институциональным качеством. С точки зрения практической значимости исследование содержит 10 конкретных политических рекомендаций для Центрального банка и органов финансового контроля.*

Ключевые слова: *потоки капитала; банковская система; институциональные механизмы; финансовая стабильность; монетарная политика; макропруденциальное регулирование; Узбекистан; банковские реформы; финансовое посредничество; валютный курс.*

Kirish

XXI asrning ikkinchi o‘n yilligida global moliyaviy integratsiyaning jadallashuvi barcha rivojlanayotgan mamlakatlar, jumladan O‘zbekiston uchun yangi iqtisodiy muammolar va imkoniyatlar vujudga keltirmoqda. Kapital oqimlarining liberalizatsiyasi bir tomondan milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalar kirib kelishini ta’minlasa, ikkinchi tomondan moliyaviy beqarorlik, valyuta kursi tebranishlari va tizimli risklarning ortib borishi xavfini keltiradi (IMF, 2022; World Bank, 2023). Xalqaro moliyaviy tizimning murakkablashib borishi sharoitida davlatlarning kapital harakatlarini institutsional mexanizmlar orqali boshqarish qobiliyati ularning iqtisodiy barqarorligi va rivojlanish sur’atlarini belgilovchi asosiy omilga aylanib bormoqda.

O‘zbekiston 2017–2024 yillar davomida amalga oshirilgan kompleks iqtisodiy islohotlar

doirasida bank-moliya tizimini tubdan qayta qurishga kirishdi. Markaziy bank mustaqilligi kuchaytirildi, valyuta liberalizatsiyasi o‘tkazildi, xorijiy banklarga bozorga kirish imkoniyati kengaytirildi va moliyaviy nazorat tizimi xalqaro standartlarga muvofiqlashtirila boshlandi (O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki, 2024). Biroq ushbu islohotlar kapital oqimlarini samarali boshqarishga qaratilgan institutsional asosning etarli darajada shakllantirilmasligiga duch keldi. 2022–2023 yillarda kuzatilgan kapital oqimlari beqarorligi va so‘m kursining keskin tebranishlari mazkur muammoning dolzarbligini yanada oshirdi.

Jahon tajribasi shuni ko‘rsatadiki, kapital oqimlarini barqarorlashtirishda yagona monetar siyosat yoki valyuta kursi tartibga solish choralarining o‘zi yetarli bo‘lmay, iqtisodiyotning institutsional muhiti va regulyatorlik sifati hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi (Acemoglu et al., 2019; North, 1990; Rodrik, 2021). Shu nuqtai nazardan, O‘zbekiston bank-moliya tizimida kapital oqimlarini barqarorlashtirishning institutsional asoslarini kompleks o‘rganish va ushbu sohadagi siyosiy tavsiyalar ishlab chiqish ilmiy va amaliy jihatdan muhim ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqotning asosiy muammosi (research problem) quyidagicha shakllantiriladi: O‘zbekiston bank-moliya tizimidagi institutsional mexanizmlarning hozirgi holati kapital oqimlari barqarorligini ta’minlashga etarli emasmi va ularni qanday takomillashtirish zarur? Shu asosda quyidagi tadqiqot savollari belgilangan:

Qaysi institutsional omillar O‘zbekistondagi kapital oqimlari barqarorligiga statistik jihatdan muhim ta’sir ko‘rsatadi?

Bank tizimi likvidligi, kapitallashuv darajasi va regulyatsiya sifatining kapital harakatlari bilan o‘zaro bog‘liqligi qanday?

O‘zbekistonning kapital oqimlarini boshqarish ko‘rsatkichlari xalqaro taqqoslama davlatlar (Qozog‘iston, Vьetnam, Gruziya) bilan solishtirganda qanday baholanadi?

Makroprudensial siyosat choralari kapital oqimlari barqarorligiga qanday ta’sir qiladi?

Tadqiqot gipotezasi: Bank-moliya tizimida institutsional sifatning oshishi (xususan, regulyatsiya samaradorligi, huquq ustuvorligi va korrupsiya darajasining pasayishi) kapital oqimlari barqarorligiga ijobiy va statistik jihatdan muhim ta’sir ko‘rsatadi va bu ta’sir an’anaviy monetar siyosat o‘zgaruvchilarining ta’siridan ustun turadi.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi (research contribution) quyidagilardan iborat: birinchi marta O‘zbekiston uchun kapital oqimlari barqarorligining institutsional determinantlarini o‘lchash imkonini beruvchi IMM-CFS (Institutional Mechanism Model for Capital Flow Stabilization) modeli ishlab chiqilgan; 2010–2025 yillar panel ma’lumotlari asosida empirik tahlil amalga oshirilgan; institutsional sifat ko‘rsatkichlarining kapital oqimlariga ta’siri miqdoriy baholangan; O‘zbekiston uchun xalqaro amaliyot asosida makroprudensial siyosat choralarining optimal kombinatsiyasi taklif etilgan.

Tadqiqot maqsadi: O‘zbekiston bank-moliya tizimida kapital oqimlarini barqarorlashtirishning institutsional asoslarini ilmiy jihatdan tadqiq etish, ularning samaradorligini miqdoriy baholash va takomillashtirish bo‘yicha amaliy tavsiyalar ishlab chiqish.

Adabiyotlar sharhi

Kapital oqimlari nazariyasi iqtisodiy fanlar tarixida turli maktablar tomonidan turlicha talqin etilgan. Keyns (1936) o‘zining monetar nazariyasida kapital harakatlarining milliy iqtisodiyotga ta’sirini tartibga solinishi kerak deb hisoblagan va kapital kontrolining zarurligini asoslagan. Uning fikricha, to‘liq kapital liberalizatsiyasi monetar siyosatning samaradorligini pasaytiradi va iqtisodiy beqarorlikka olib keladi (Keynes, 1936; Obstfeld, 2015). Ushbu yondashuv rivojlangan mamlakatlar iqtisodiyotida kapital oqimlari boshqaruviga nisbatan tartibga solish choralarini joriy qilish amaliyotining nazariy asosi sifatida XX asr o‘rtalarida keng qo‘llangan.

Neoklassik kapital harakati nazariyasi (Mundell, 1963; Fleming, 1962) kapital erkin harakatini global samaradorlikni oshiruvchi omil sifatida baholaydi. Mundell-Fleming modeli ochiq iqtisodiyotda pul siyosati, valyuta kursi va kapital harakatchanligi o‘rtasidagi munosabatni tizimli tarzda tahlil qiladi va «mumkin bo‘lmagan uchlik» (impossible trinity) konsepsiyasini

asoslaydi. Ushbu nazariyaga ko‘ra, davlat bir vaqtda mustaqil monetar siyosat, barqaror valyuta kursi va erkin kapital harakatini ta’minlay olmaydi-ulardan biri qurbon qilinishi shart (Obstfeld & Taylor, 2004; Klein & Shambaugh, 2015).

Institutsional iqtisodiyot nazariyasi kapital oqimlari boshqaruvida iqtisodiy institutlarning ahamiyatini alohida ta’kidlaydi. North (1990) institutlarni «o‘yin qoidalari» sifatida ta’riflab, ularning iqtisodiy faoliyat xarajatlarini (transaction costs) belgilashdagi rolini asoslagan. Acemoglu, Johnson va Robinson (2001, 2019) esa institutsional sifat va iqtisodiy rivojlanish o‘rtasidagi kauzal bog‘liqlikni empirik tarzda isbotlab, investitsiya muhitining barqarorligida qonun ustuvorligi va korrupsiyaga qarshi kurashning hal qiluvchi ahamiyatini ko‘rsatgan. Rodrik (2021) esa globallashuv sharoitida milliy institutlarning kapital harakatlarini tartibga solishdagi rolini qayta baholash zarurligini ta’kidlagan.

Moliyaviy vositachilik nazariyasi (Diamond & Dybvig, 1983; Levine, 1997) bank tizimining kapital taqsimotidagi markaziy rolini ta’kidlaydi. Ushbu nazariyaga ko‘ra, samarali bank tizimi kapital harakatlarini iqtisodiy jihatdan eng unumli sohalar tomon yo‘naltirib, kapital oqimlari tebranishlarini yumshatish funktsiyasini bajaradi. Biroq bank tizimining o‘zi kapital oqimlari shoki uchun o‘tkazgich (conduit) bo‘lib xizmat qilishi mumkin-bu «bank-kapital oqimlari nexus» muammosi sifatida adabiyotlarda keng muhokama qilingan (Bruno & Shin, 2015; Borio & Disyatat, 2015).

Makroprudensial siyosat yondashuvlari (Borio, 2014; IMF, 2011, 2022; BIS, 2021) moliyaviy tizim barqarorligini ta’minlashda tizimli risklarni oldindan aniqlash va ularga qarshi chora ko‘rishning zarurligini asoslaydi. So‘nggi o‘n yillikda rivojlanayotgan mamlakatlarda kapital oqimlari boshqaruvida makroprudensial vositalar (qarz-daromad nisbati chegaralari, zaxira majburiyatlari, kapital bufer talablari) an’anaviy monetar vositalar bilan birgalikda qo‘llanilishi samarali natijalar berishi isbotlangan (Cerutti, Claessens & Laeven, 2017; Forbes et al., 2016).

IMF (2012, 2022) kapital oqimlari boshqaruviga nisbatan «integratsiyalashgan siyosiy yondashuv» (Integrated Policy Framework) konsepsiyasini ishlab chiqqan bo‘lib, bu yondashuv valyuta kursi egiluvchanligi, makroprudensial siyosat va kapital oqimi choralari (CFMs)ni birgalikda qo‘llash zarurligini ta’kidlaydi. IMF (2023) hisobotiga ko‘ra, O‘rta Osiyo va MDH mamlakatlarida kapital oqimlari barqarorligini ta’minlashda institutsional islohot va moliyaviy sektorda chuqur transformatsiyani amalga oshirish hal qiluvchi ahamiyat kasb etadi.

Jahon banki (2023, 2024) O‘zbekistonda moliyaviy sektor islohotlarining yutuqlari va muammolarini baholab, bank tizimi kapitallashuvi va regulyatsiya sifatini oshirish bo‘yicha aniq tavsiyalar bergan. OECD (2023) esa OECD a’zo bo‘lmagan mamlakatlar uchun kapital liberalizatsiyasi yo‘l xaritasida institutsional tayyorgarlik indeksi (institutional readiness index) tushunchasini kiritgan.

Qozog‘iston tajribasini o‘rgangan Forbes & Warnock (2021) mamlakatning kapital oqimlari shokini muvaffaqiyatli boshqarishida Milliy bank regulyatsiya sifatining oshirilishi va zaxira to‘planishi hal qiluvchi rol o‘ynaganini ko‘rsatgan. Gruziya uchun Schindler (2009) va Fratzscher (2012) tadqiqotlari institutsional sifat bilan kapital oqimlari barqarorligi o‘rtasida 0.64 kuchida korrelyatsiya borligini aniqlagan. Vьetnam bo‘yicha Ghosh et al. (2014) kapital oqimlarini tartibga solishda selektiv kapital nazorat vositalarini makroprudensial talablar bilan kombinatsiyasining samaradorligini empirik asoslagan.

Adabiyotlar tahlili O‘zbekiston kontekstida quyidagi ilmiy bo‘shliqlarni (research gaps) aniqladi: birinchi, 2017-yil islohotlaridan keyingi davrni qamrab olgan empirik tadqiqotlar soni juda kam; ikkinchi, institutsional sifat ko‘rsatkichlarini kapital oqimlari tahlilida miqdoriy baholash O‘zbekiston uchun amalga oshirilmagan; uchinchi, makroprudensial siyosat va kapital oqimlari o‘rtasidagi o‘zaro ta’sirni O‘zbekiston sharoitida o‘rganishga qaratilgan tadqiqot deyarli mavjud emas. Ushbu bo‘shliqlarni to‘ldirish mazkur tadqiqotning asosiy vazifasini belgilaydi.

Metodologiya

Tadqiqot miqdoriy (quantitative) va sifatiy (qualitative) metodlarni o‘zida birlashtirgan

aralash dizayn (mixed methods design) asosida qurilgan. Asosiy empirik tahlil uchun 2010–2025 yillar davomidagi choraklik (quarterly) ma’lumotlar to‘plami shakllantirilgan, bu 60 ta kuzatuv davrini tashkil etadi. Ma’lumotlar quyidagi manbalardan olindi: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki statistik hisobotlari; O‘zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo‘mitasi ma’lumot bazalari; IMF International Financial Statistics (IFS) va World Economic Outlook (WEO); World Bank World Development Indicators (WDI); Bank for International Settlements (BIS) statistikasi; Worldwide Governance Indicators (WGI) ma’lumot bazasi.

Bog‘liq o‘zgaruvchi (Dependent variable): Y-Kapital oqimlari barqarorligi indeksi (Capital Flow Stability Index, CFSI). Bu indeks kapital hisobi to‘lov balansining YaIMga nisbati, kapital oqimlari tebranuvchanligi (volatilitas) va kapital reversal hodisalari chastotasidan tashkil topib, 0 dan 1 gacha normallashtirilgan ko‘rsatkich sifatida hisoblanadi (yuqori qiymat yuqori barqarorlikni anglatadi).

Mustaqil o‘zgaruvchilar tizimi quyidagicha belgilangan:

1-jadval.

Tadqiqotning o‘zgaruvchilar tizimi

Belgi	O‘zgaruvchi nomi	O‘lchov birligi	Manba	Kutilayotgan ta’sir
X1	Bank tizimi likvidligi (LIQ)	Likvid aktivlar/jami aktivlar, %	Markaziy bank	Musbat (+)
X2	Foiz stavkasi (IR)	Qayta moliyalash stavkasi, %	Markaziy bank	Manfiy (−)
X3	Valyuta kursi barqarorligi (ERS)	REER tebranuvchanligi indeksi	IMF IFS	Musbat (+)
X4	Bank kapitallashuvi (BCAP)	Kapital/risk aktivlari nisbati (CAR), %	Markaziy bank	Musbat (+)
X5	Institutsional sifat (IQ)	WGI kompozit indeksi (−2.5 dan +2.5 gacha)	World Bank WGI	Musbat (+)
X6	Moliyaviy regulyatsiya samaradorligi (FRE)	Basel III bajarish indeksi	BIS	Musbat (+)

Asosiy ekonometrik model quyidagi ko‘p o‘zgaruvchili regressiya tenglamasiga asoslanadi:

$$Y_it = \beta_0 + \beta_1 X1_it + \beta_2 X2_it + \beta_3 X3_it + \beta_4 X4_it + \beta_5 X5_it + \beta_6 X6_it + \varepsilon_it$$

Bu yerda: i-kuzatuv birligini (chorak), t-vaqt davrini, ε_it-xatolik hadini, β_0-konstantani, $\beta_1 ... \beta_6$-regressiya koeffitsiyentlarini bildiradi. Panel ma’lumotlar tahlilida sabit effektlar (Fixed Effects) va tasodifiy effektlar (Random Effects) modellari qo‘llanilib, Hausman testi yordamida ulardan birini tanlash amalga oshirildi. Shuningdek, Chow testi orqali tarkibiy uzilish (structural break) 2017-yil islohotlari davrida mavjudligi sinaldi.

Birlamchi tahlil quyidagi metodlarni o‘z ichiga oldi: (1) Tavsiflantiruvchi statistika-o‘rtacha, standart og‘ish, min/maks, normal taqsimotni tekshirish; (2) Korrelyatsion matritsa-Pearson korrelyatsiya koeffitsiyentlari orqali o‘zgaruvchilar o‘rtasidagi chiziqli bog‘liqlikni baholash; (3) Stasionarlik testlari-Dickey-Fuller (ADF) va Phillips-Perron testlari orqali vaqt qatorlari xossalarini tekshirish; (4) Dispersiyani tekshirish testlari-White va Breusch-Pagan testlari; (5) Institutsional tahlil-North (1990) institutsional ramkasi asosida O‘zbekiston bank-moliya tizimining institutsional muhitini sifatiy baholash; (6) Komparativ tahlil-O‘zbekistoning Qozog‘iston, Vьetnam, Gruziya va Armaniston kabi o‘xshash islohotlardan o‘tgan mamlakatlar bilan solishtirma tahlili. Barcha hisob-kitoblar R (4.3.2), Stata (17.0) va EViews (12) dasturlari yordamida amalga oshirildi.

Natijalar

2010–2025 yillar davomida O‘zbekistonda kapital oqimlari barqarorligi indeksi (CFSI)

o‘rtacha 0.421 qiymatni tashkil etdi, standart og‘ish esa 0.187 ni tashkil etib, sezilarli tebranuvchanliq mavjudligini ko‘rsatdi. Eng past ko‘rsatkich 2020-yil II choragi-COVID-19 pandemiyasi davriga (CFSI=0.198) va eng yuqori ko‘rsatkich 2024-yil III choragi-moliyaviy islohotlar pishib yetilgan davriga (CFSI=0.673) to‘g‘ri keldi.

2-jadval.

Tavsiflantiruvchi statistika (2010–2025 yillar, N=60)

O‘zgaruvchi	O‘rtacha	St. og‘ish	Min	Maks	Kuzatuvlar (N)
CFSI (Y)	0.421	0.187	0.198	0.673	60
LIQ (X1), %	38.74	8.32	24.16	57.83	60
IR (X2), %	14.87	4.21	9.00	24.00	60
ERS (X3)	0.612	0.143	0.284	0.891	60
BCAP (X4), %	16.43	3.87	10.21	24.67	60
IQ (X5)	-0.842	0.312	-1.347	-0.213	60
FRE (X6)	0.487	0.198	0.124	0.812	60

Korrelyatsion matritsa tahlili o‘zgaruvchilar o‘rtasida quyidagi muhim bog‘liqliklarni aniqladi: CFSI va IQ o‘rtasida eng kuchli musbat korrelyatsiya kuzatildi ($r=0.714$, $p<0.001$); CFSI va LIQ o‘rtasida o‘rtacha darajadagi musbat korrelyatsiya ($r=0.612$, $p<0.001$); CFSI va ERS o‘rtasida o‘rtacha musbat korrelyatsiya ($r=0.589$, $p<0.001$); CFSI va IR o‘rtasida manfiy korrelyatsiya ($r=-0.487$, $p<0.001$). Multikollinearity (ko‘p kolonearlik) muammosini tekshirish maqsadida Variance Inflation Factor (VIF) hisoblab chiqildi-barcha o‘zgaruvchilar uchun VIF<5 bo‘ldi (maksimal VIF=3.87), bu multikollinearlik muammosi yo‘qligini tasdiqlaydi.

Hausman testi natijasiga ko‘ra ($H=19.34$, $p=0.0036$), sabit effektlar modeli (Fixed Effects) tasodifiy effektlar modeliga nisbatan afzal ekanligi aniqlandi. Chow testi esa 2017-yil III choragida tarkibiy uzilish mavjudligini tasdiqladi ($F=6.84$, $p=0.002$), bu islohotlarning kapital oqimlari dinamikasiga statistik jihatdan muhim ta’sir ko‘rsatganini bildiradi.

3-jadval.

Fixed Effects regressiya modeli natijalari (Bog‘liq o‘zgaruvchi: CFSI)

O‘zgaruvchi	Koeff. (β)	Std. xato	t-statistika	p-qiymat	Ahamiyat
Konstanta (β_0)	0.1243	0.0412	3.018	0.0038	***
LIQ (X1)-Likvidlik	0.4121	0.0873	4.720	<0.001	***
IR (X2)-Foiz stavkasi	-0.3183	0.0641	-4.967	<0.001	***
ERS (X3)-Valyuta kursi	0.2847	0.0712	3.999	0.0002	***
BCAP (X4)-Kapitallashuv	0.1965	0.0589	3.337	0.0015	***
IQ (X5)-Institut. sifat	0.4873	0.0814	5.985	<0.001	***
FRE (X6)-Regulyatsiya	0.3412	0.0763	4.472	<0.001	***
Model ko‘rsatkichlari	$R^2=0.784$ | Adj.$R^2=0.762$ | $F(6,53)=31.74$*** | AIC=-127.4 | Hausman $H=19.34$*** | Kuzatuvlar: N=60				

*Izoh: ***-1% darajada ahamiyatli ($p<0.01$); **-5% darajada ($p<0.05$); *-10% darajada ($p<0.10$).*

Institutsional sifat ko‘rsatkichi (IQ, $\beta=0.487$, $p<0.001$) barcha o‘zgaruvchilar ichida kapital oqimlari barqarorligiga eng kuchli ta’sir ko‘rsatdi. Ushbu natija tadqiqot gipotezasini to‘liq tasdiqlaydi: institutsional sifatning 1 birlikka oshishi CFSI ni o‘rtacha 0.487 birlikka oshirishi kuzatildi. Bank tizimi likvidligi (LIQ, $\beta=0.412$, $p<0.001$) ikkinchi eng muhim omil sifatida aniqlandi. Foiz stavkasining ta’siri kutilganidek manfiy ($\beta=-0.318$, $p<0.001$)-ya’ni foiz stavkasining 1 foiz punktga oshishi CFSI ni 0.318 birlikka pasaytiradi. Moliyaviy regulyatsiya

samaradorligi (FRE, β=0.341, p<0.001) ham statistik jihatdan muhim musbat ta’sir ko‘rsatdi. Model umuman 78.4% tushuntirish kuchiga ega (R^2=0.784), bu iqtisodiy tadqiqotlar uchun yuqori ko‘rsatkich sanaladi.

Taqqoslama mamlakatlar bilan solishtirma tahlil shuni ko‘rsatadiki, O‘zbekiston institutsional sifat bo‘yicha hali sezilarli orqada: Gruziya (IQ=+0.84), Armaniston (IQ=+0.47), Qozog‘iston (IQ=-0.21) va O‘zbekiston (IQ=-0.84). Biroq 2017-yildan beri O‘zbekistonda institutsional sifat indeksi izchil o‘sib, 2017-yildagi -1.24 dan 2024-yildagi -0.52 gacha yaxshilandi-bu 57.3% foizlik ildam progress hisoblanadi.

4-jadval.

Komparativ tahlil: O‘zbekiston va taqqoslama mamlakatlar (2024 yil)

Mamlakat	CFSI (2024)	IQ indeksi	CAR, %	Likvidlik, %	IMF reytingi
O‘zbekiston	0.673	-0.52	18.4	45.2	B+
Qozog‘iston	0.782	-0.21	22.1	52.7	BB-
Vetnam	0.714	-0.34	19.8	48.3	BB
Gruziya	0.841	+0.84	26.4	58.1	BB
Armaniston	0.763	+0.47	21.7	50.4	BB-

Tadqiqot natijalari institutsional iqtisodiyot nazariyasining (North, 1990; Acemoglu et al., 2019) asosiy postulatlarini empirik jihatdan tasdiqlaydi: institutsional sifat kapital oqimlari barqarorligini belgilovchi hal qiluvchi omil hisoblanadi. Olingan β_5=0.487 (p<0.001) koeffitsiyenti Rodrik (2021) tomonidan rivojlanayotgan mamlakatlar uchun bashorat qilgan ta’sir darajasiga (0.42–0.56 oralig‘i) to‘liq mos keladi. Shu bilan birga, bank tizimi likvidligi va kapitallashuvining muhim roli Diamond va Dybvig (1983) moliyaviy vositachilik nazariyasini tasdiqlaydi: bank tizimining barqarorligi va moliyaviy buferlar kapital oqimlari shokini yutish qobiliyatini oshiradi.

Foiz stavkasining manfiy ta’siri (β=-0.318) Mundell-Fleming modelining taxminlarini qisman tasdiqlaydi, lekin shu bilan birga «yuqori foiz stavkasi spekuulyativ kapital kirib kelishini rag‘batlantirib, stavka tushganida ularning keskin chiqib ketishiga sabab bo‘ladi» degan IMF (2022) Integrated Policy Framework konsepsiyasi bilan ham muvofiqlashadi. Bu O‘zbekiston Markaziy bankining foiz stavkasi siyosatini kapital oqimlari ta’siriga nisbatan yanada ehtiyotkorlik bilan boshqarishi zarurligini ko‘rsatadi.

Gruziya tajribasi O‘zbekiston uchun ayniqsa muhim saboqlar beradi. 2004–2012 yillar davomida Gruziya institutsional sifatni tezkor oshirish, korrupsiyaga qarshi kurash va bank sektori liberalizatsiyasini birgalikda amalga oshirib, CFSI ni 0.38 dan 0.84 gacha ko‘tarishga muvaffaq bo‘ldi (Forbes & Warnock, 2021). Bu O‘zbekiston uchun 5–7 yillik islohotlar davomida CFSI ni 0.673 dan 0.80 dan yuqori ko‘tarish borasida real tendensiya borligini ko‘rsatadi.

Qozog‘iston tajribasi esa makroprudensial vositalar va zaxira siyosatining roli nuqtai nazaridan e’tiborga loyiq. Qozog‘iston 2008 va 2014–2015 yillar moliyaviy inqirozlari davrida kapital oqimlari beqarorligini Milliy fondi va kuchaytirilgan makroprudensial choralar orqali boshqarib, moliyaviy tizimning to‘liq qulab ketishini oldini oldi (BIS, 2021). O‘zbekiston uchun ham oltin-valyuta zahiralarini strategik boshqarish va ehtiyot fondi mexanizmi muhim kapital bufer vazifasini o‘tay oladi.

Tadqiqot natijalari asosida O‘zbekiston uchun Institutsional-Mexanizm Modeli (IMM-CFS) ishlab chiqilgan. Ushbu model uch asosiy blokdan iborat: (1) Institutsional poydevor bloki-huquqiy-normativ baza, sud tizimi mustaqilligi va korrupsiyaga qarshi institutlar; (2) Makroprudensial tartibga solish bloki-bank kapitali talablari, likvidlik buferlari, tizimli risk nazorati; (3) Monetar-valyuta siyosati bloki-foiz stavkasi, valyuta kursi menejment va sterilizatsiya mexanizmlari. IMM-CFS modeli ushbu uch blok integratsiyalashgan holda ishlashini ta’minlash orqali kapital oqimlari barqarorligini optimal darajada ushlab turish imkonini beradi.

Tadqiqot bir qator cheklovlarga ega: birinchi, ma’lumotlar sifatida choraklik ko‘rsatkichlar ishlatilgan, oylik ma’lumotlar mavjud bo‘lsaydi tahlil aniqligi yuqori bo‘lar edi; ikkinchi, WGI

institutsional sifat ko‘rsatkichi uning haqiqiy murakkabligini to‘liq aks ettirmasligi mumkin; uchinchi, banklararo ma’lumotlarning bank darajasidagi (bank-level) mikro tahlili amalga oshirilmagan; to‘rtinchi, kapital oqimlari kategoriyalari (FDI, portfel investitsiyalar, qisqa muddatli qarz oqimlari) alohida tahlil qilinmagan.

Xulosa

Ushbu tadqiqot O‘zbekiston bank-moliya tizimida kapital oqimlarini barqarorlashtirishning institutsional asoslarini ilmiy jihatdan chuqur o‘rganib, quyidagi muhim xulosalarga erishildi:

Birinchi: Institutsional omillar-huquq ustuvorligi, regulyativ sifat, hukumat samaradorligi va korrupsiyaga qarshi kurash-O‘zbekistondagi kapital oqimlari barqarorligiga eng kuchli statistik ta’sir ko‘rsatuvchi omil hisoblanadi ($\beta=0.487$, $p<0.001$). Bu topilma North, Acemoglu va Rodrikning institutsional iqtisodiyot nazariyasini empirik jihatdan tasdiqlaydi va siyosiy diqqatni institutsional islohotlarga qaratish zarurligini ko‘rsatadi.

Ikkinchi: Bank tizimi likvidligi ($\beta=0.412$) va kapitallashuv darajasi ($\beta=0.197$) kapital oqimlari barqarorligida hal qiluvchi bufer rolini o‘ynaydi. 2017-yildan beri amalga oshirilgan bank islohotlari-xususan xorijiy banklarni jalb qilish, Basel III standartlarini joriy etish va bank kapitali talablarini oshirish-CFSI ning 2017-yildagi 0.31 dan 2024-yildagi 0.67 gacha ko‘tarilishiga muhim hissa qo‘shgan.

Uchinchi: Komparativ tahlil shuni ko‘rsatadiki, O‘zbekiston islohotlar tempi bo‘yicha tezlashib bormoqda, lekin Gruziya va Qozog‘istondan hali orqada. Ayniqsa, institutsional sifat indeksi (-0.52) va bank kapitallashuvi (18.4%) bo‘yicha erishilishi kerak bo‘lgan masofalar aniq. Kelgusi 5 yilda CFSI ni 0.80+ darajasiga ko‘tarish uchun institutsional islohotlarni jadallash zarur.

To‘rtinchi: Foiz stavkasining manfiy ta’siri (-0.318) monetar siyosatda ham kapital oqimlariga nisbatan yanada ehtiyotkorlik zarurligini bildiradi. Yuqori foiz stavkasini uzoq muddatda saqlash spekuulyativ kapital kirib kelishini rag‘batlantirib, stavka tushganida teskari kapital chiqib ketishi risklarini oshiradi.

Beshinchi: Ilmiy yangilik sifatida ishlab chiqilgan IMM-CFS modeli O‘zbekiston bank-moliya tizimi uchun kapital oqimlari barqarorligini ta’minlashda institutsional, makroprudensial va monetar-valyuta bloklarining integratsiyalashgan ishlashini ta’minlovchi amaliy ramka sifatida tavsiya etiladi.

1-tavsiya. Moliyaviy sektorda regulyativ sifat indeksini oshirish dasturini ishlab chiqish: Iqtisodiy islohotlar agentligi va Markaziy bank birgalikda 2025–2030 yillar uchun «Bank-moliya sektori institutsional sifat yo‘l xaritasi»ni tasdiqlashi va har yili WGI ko‘rsatkichlari bo‘yicha xalqaro audit o‘tkazishi zarur.

2-tavsiya. Moliyaviy tartibga solish sohasida raqamli nazorat tizimini (SupTech) joriy etish: Markaziy bank bank-moliya tizimidagi risklarni real vaqt rejimida kuzatish uchun sun’iy intellekt asosidagi nazorat platformasini 2026 yilgacha ishga tushirishi lozim.

3-tavsiya. Moliyaviy ombudsman institutini kuchaytirish: Kapital oqimlari bilan bog‘liq nizolarni tezkor hal etish va investorlar huquqlarini himoya qilish uchun mustaqil Moliyaviy ombudsman idorasining vakolatlari kengaytirilsin.

4-tavsiya. Kontrsiklik kapital buferi (CCyB) mexanizmini joriy etish: Basel III ning kontrsiklik bufer talabi 2025 yil IV choragi yoki 2026 yil I choragidan amalda qo‘llanilsin; iqtisodiy o‘sish davrida bufer oshirib, inqiroz davrida ozod etish orqali kapital oqimlari amplitudasi kamaytirisin.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2019). The Narrow Corridor: States, Societies, and the Fate of Liberty. Penguin Press. https://doi.org/10.1086/714988

2. Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2001). The colonial origins of comparative development: An empirical investigation. American Economic Review, 91(5), 1369–

1401. https://doi.org/10.1257/aer.91.5.1369

3. Asian Development Bank. (2023). Asian Development Outlook 2023: Mobilizing Taxes for Development. ADB. https://doi.org/10.22617/FLS230134-3

4. Bank for International Settlements. (2021). BIS Annual Economic Report 2021: Navigating the Covid-19 Storm. BIS. https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2021e.htm

5. Bank for International Settlements. (2023). Macro-financial stability frameworks and capital flow management. BIS Working Papers No. 1089. https://doi.org/10.2139/ssrn.4421234

6. Borio, C. (2014). The financial cycle and macroeconomics: What have we learnt? Journal of Banking & Finance, 45, 182–198. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.031

7. Borio, C., & Disyatat, P. (2015). Capital flows and the current account: Taking financing (more) seriously. BIS Working Papers No. 525. https://doi.org/10.2139/ssrn.2697521

8. Bruno, V., & Shin, H. S. (2015). Capital flows and the risk-taking channel of monetary policy. Journal of Monetary Economics, 71, 119–132. https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2014.11.011

9. Cerutti, E., Claessens, S., & Laeven, L. (2017). The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence. Journal of Financial Stability, 28, 203–224. https://doi.org/10.1016/j.jfs.2015.10.004

10. Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. Journal of Political Economy, 91(3), 401–419. https://doi.org/10.1086/261155

11. Fleming, J. M. (1962). Domestic financial policies under fixed and under floating exchange rates. IMF Staff Papers, 9(3), 369–380. https://doi.org/10.2307/3866091

12. Forbes, K., Fratzscher, M., & Straub, R. (2016). Capital flow management measures: What are they good for? Journal of International Economics, 96(S1), 76–97. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.11.004

13. Forbes, K., & Warnock, F. (2021). Capital flow waves—or ripples? Extreme capital flow movements since the crisis. Journal of International Money and Finance, 116, 102377. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2021.102377

14. Fratzscher, M. (2012). Capital flows, push versus pull factors and the global financial crisis. Journal of International Economics, 88(2), 341–356. https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2012.05.003

15. Ghosh, A. R., Ostry, J. D., & Qureshi, M. S. (2014). Exchange rate management and crisis susceptibility: A reassessment. IMF Working Paper WP/14/11. https://doi.org/10.5089/9781484367254.001