FINANCIAL AND ECONOMIC SUSTAINABILITY

INNOVATSION LOYIHALAR SAMARADORLIGINI TA’MINLASHDA VENCHUR MOLIYALASHTIRISH AMALIYOTIDAN FOYDALANISH

Baratova Z.X.
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
https://doi.org/10.5281/zenodo.20742740

Annotatsiya. *Mazkur maqolada innovatsion loyihalar samaradorligini ta’minlashda venchur moliyalashtirish amaliyotining nazariy va amaliy jihatlari tadqiq etilgan. Tadqiqotda jahon moliya bozorlari tendensiyalari, venchur kapitalning innovatsion iqtisodiyotdagi o‘rni hamda O‘zbekistonda startap ekotizimini rivojlantirishning institutsional mexanizmi tahlil qilingan. Shuningdek, innovatsion loyihalarni moliyalashtirish samaradorligini oshirish bo‘yicha ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqilgan.*
Kalit so‘zlar: *venchur moliyalashtirish, innovatsion loyiha, startap ekotizimi, innovatsion iqtisodiyot, xususiy investitsiya fondlari, kraudfanding, FinTech, Big Data, investitsion risk, texnologik transfer.*

USING VENTURE FINANCING PRACTICES TO ENSURING THE EFFICIENCY OF INNOVATION PROJECTS

Baratova Z.Kh.
Tashkent state university of economics

Annotation: *This article examines the theoretical and practical aspects of venture financing in ensuring the effectiveness of innovative projects. The study analyzes global financial market trends, the role of venture capital in the innovation economy, and institutional mechanisms for developing the startup ecosystem in Uzbekistan. In addition, scientific and practical recommendations were developed to improve the efficiency of financing innovative projects and strengthen venture capital infrastructure.*
Key words: *venture financing, innovative project, startup ecosystem, innovation economy, private equity, crowdfunding, FinTech, Big Data, investment risk, technology transfer.*

Kirish

O‘zbekiston Respublikasini 2022-2026-yillarga mo‘ljallangan Taraqqiyot strategiyasida belgilangan ustuvor vazifalarning bosqichma-bosqich amalga oshirilishi natijasida milliy iqtisodiyotning innovatsion rivojlanishini ta’minlash, yuqori texnologik tarmoqlar ulushini oshirish hamda ilmiy ishlanmalarni iqtisodiyotga keng joriy etish masalalariga alohida e’tibor qaratilmoqda. Ayniqsa, iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, raqamli transformatsiyani jadallashtirish, innovatsion infratuzilmani rivojlantirish va startap ekotizimini qo‘llab-quvvatlash

davlat iqtisodiy siyosatining ustuvor yo‘nalishlaridan biri sifatida belgilangan. Bugungi kunda jahon iqtisodiyotida innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning zamonaviy mexanizmidan biri sifatida venchur moliyalashtirish amaliyoti keng qo‘llanilmoqda. Xususan, AQSh, Buyuk Britaniya, Germaniya, Janubiy Koreya va Singapur kabi davlatlarda innovatsion loyihalarni rivojlantirish, ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish hamda yuqori texnologik kompaniyalarni qo‘llab-quvvatlashda venchur kapital muhim moliyaviy instrument sifatida xizmat qilmoqda. Mazkur amaliyot innovatsion loyihalarning yuqori risklilik darajasiga qaramasdan, istiqbolda yuqori rentabellik va iqtisodiy samaradorlikni ta’minlash imkonini beradi.

Shu bilan birga, global iqtisodiy transformatsiyalar, raqamli texnologiyalar, sun’iy intellekt, Big Data, FinTech va “yashil iqtisodiyot” tamoyillarining jadal rivojlanishi innovatsion loyihalarni moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirishni taqozo etmoqda. Innovatsion faoliyatni rivojlantirishda venchur kapital bozori, biznes akseleratorlar, texnologik inkubatorlar va startap markazlari innovatsion infratuzilmaning muhim tarkibiy qismlaridan biri sifatida namoyon bo‘lmoqda.

O‘zbekistonda ham innovatsion faoliyatni rivojlantirish, ilmiy-tadqiqot natijalarini tijoratlashtirish, yuqori texnologik mahsulotlar ulushini oshirish hamda innovatsion loyihalarni moliyalashtirish tizimini takomillashtirishga qaratilgan keng ko‘lamli institutsional islohotlar amalga oshirilmoqda. Xususan, “Innovatsion faoliyat to‘g‘risida”gi Qonun, “Raqamli O‘zbekiston – 2030” strategiyasi hamda Taraqqiyot strategiyasi doirasida venchur moliyalashtirish mexanizmini rivojlantirish, xususiy investorlarni innovatsion loyihalarga jalb qilish va startap ekotizimini qo‘llab-quvvatlash ustuvor vazifalardan biri sifatida belgilangan. Alohida qayd etish kerakki, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 14-oktabrdagi “Startap loyihalar va venchur moliyalashtirish ekotizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-357-son qarori[1]ning qabul qilinishi mamlakatimizda innovatsion iqtisodiyotni rivojlantirishning yangi bosqichini boshlab berdi. Mazkur qarorda startap loyihalarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash, venchur fondlar faoliyatini rivojlantirish, innovatsion infratuzilmani kengaytirish, xususiy investorlar va xalqaro moliya institutlarini innovatsion loyihalarga jalb qilish hamda texnologik tadbirkorlikni rag‘batlantirishning ustuvor yo‘nalishlari belgilab berilgan. Ayniqsa, venchur moliyalashtirish mexanizmini takomillashtirish, innovatsion loyihalarni dastlabki bosqichda moliyalashtirish tizimini rivojlantirish va startap ekotizimini xalqaro standartlar asosida shakllantirish innovatsion faoliyat samaradorligini oshirishning muhim institutsional omili sifatida namoyon bo‘lmoqda.

Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda venchur kapital instrumentidan foydalanish darajasi ko‘plab mamlakatlarda, xususan rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda yetarli darajada shakllanmagan. Innovatsion loyihalarni baholash, moliyaviy risklarni prognoz qilish hamda startap loyihalarning investitsion jozibadorligini aniqlash mexanizmining yetarlicha jozibador emasligi venchur moliyalashtirish samaradorligiga salbiy ta’sir ko‘rsatmoqda. Shu bilan birga, innovatsion faoliyatning yuqori risklilik darajasi, moliyaviy infratuzilmaning yetarli rivojlanmaganligi va xususiy investorlarning

riskka moyilligi pastligi innovatsion loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini chegaralamoqda. Mazkur holatlar innovatsion loyihalar samaradorligini ta’minlashda venchur moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirish, innovatsion risklarni baholashning zamonaviy iqtisodiy-matematik uslublarini ishlab chiqish hamda startap ekotizimini institutsional qo‘llab-quvvatlashning ilmiy-amaliy ahamiyatini yanada oshirmoqda.

Adabiyotlar sharhi

Xalqaro va milliy ilmiy tadqiqotlarda innovatsion loyihalar samaradorligini ta’minlashda venchur moliyalashtirish amaliyotidan foydalanish masalasi innovatsion iqtisodiyot, startap ekotizimi, texnologik tadbirkorlik va investitsion risklarni boshqarish bilan uzviy bog‘liq holda tadqiq etilmoqda. Ayniqsa, global iqtisodiy transformatsiyalar, sun’iy intellekt, Big Data, FinTech va yuqori texnologik tarmoqlarning jadal rivojlanishi sharoitida venchur kapital innovatsion faoliyatni moliyalashtirishning muhim institutsional instrumentlaridan biri sifatida namoyon bo‘lmoqda.

Khan N. va Lew Y.K. tomonidan olib borilgan ilmiy tadqiqotda venchur kapital investitsiyalarining innovatsion faollikka ta’siri xalqaro mintaqalar kesimida o‘rganilgan va baho berilgan. Tadqiqot natijalariga ko‘ra, venchur kapital investitsiyalari patentlar sonining ortishi, startap loyihalarning texnologik rivojlanishi hamda innovatsion mahsulotlar hajmining oshishiga sezilarli ijobiy ta’sir ko‘rsatadi. Mualliflar venchur kapital innovatsion iqtisodiyotning uzoq muddatli raqobatbardoshligini ta’minlovchi asosiy moliyaviy manbalardan biri ekanligini asoslab bergan [2]. Hellmann T. va Thiele V. tomonidan amalga oshirilgan tadqiqotlarda venchur kapitalning startap kompaniyalar rivojlanishiga ta’siri tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko‘ra, dastlabki bosqichdagi venchur investitsiyalar innovatsion loyihalarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlash, texnologik mahsulotlarni bozorga tezkor olib chiqish hamda startaplarning investitsion jozibadorligini oshirish imkonini beradi. Mualliflar venchur kapital yuqori riskli innovatsion loyihalarni qo‘llab-quvvatlashning samarali moliyaviy instrumenti ekanligini asoslab bergan [3]. Andrew Metrick va Ayako Yasuda tomonidan olib borilgan tadqiqotlarda venchur kapitalning innovatsion iqtisodiyotdagi o‘rni, yuqori texnologik kompaniyalarni baholash va moliyalashtirish mexanizmi tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko‘ra, venchur kapital innovatsion loyihalarning risk va daromadlilik muvozanatini ta’minlash hamda texnologik modernizatsiyani jadallashtirishda muhim ahamiyat kasb etadi. Mualliflar innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda real opsionlar va riskka moslashtirilgan baholash amaliyotidan foydalanish zarurligini asoslab bergan [4].

A.G.Aganbegyan o‘z ilmiy ishlanmalarida innovatsion rivojlanishni moliyalashtirishda raqamli iqtisodiyot va venchur kapitalning ahamiyatini tadqiq etgan. Olimning fikricha, sun’iy intellekt, biotexnologiya va FinTech yo‘nalishlaridagi innovatsion loyihalarni venchur kapital asosida moliyalashtirish iqtisodiy o‘sishning yangi drayverlarini shakllantirishga xizmat qiladi [5]. Ye.G.Yasin ilmiy yondashuvlarida innovatsion iqtisodiyotda ilm-fan, ta’lim va biznes integratsiyasining ahamiyatini yoritgan. Muallif innovatsion loyihalar

samaradorligini oshirishda venchur fondlar, texnologik transfer markazlari va startap akseleratorlar faoliyatini rivojlantirish muhim institutsional omillardan biri ekanligini ta’kidlagan [6].

Venchur moliyalashtirish mexanizmi bir tomondan tadbirkorning pul mablag‘larini hamda ikkinchi tomondan intellektual imkoniyatlarni iqtisodiyotning real sektorida mustahkamlanishiga imkon beradi. Shu bois, har qanday mamlakatda milliy innovatsion tizimni yaratish uchun kerakli venchur mexanizmlarni ishlab chiqish va mavjudlarini mamlakat imkoniyatidan kelib chiqqan holda tarkibiy yangilash va takomillashtirish lozim [7]. Innovasion faoliyatga venchur kapitalini jalb qilish muqarrar ravishda risklarni o‘z ichiga oladi, chunki u boshqa investitsiya usullariga qaraganda ko‘proq muvaffaqiyatni oldindan aytib berish qiyin bo‘lgan innovatsion loyihalar bilan bog‘liqdir. Moliyaviy risklarni to‘g‘ri baholash va kamaytirish uchun ularning tabiati, sabablari va namoyon bo‘lish shaklini hisobga olish kerak [8]. Venchurda yangi, hali tajribadan o‘tmagan va keng ommalashmagan mahsulotlarni ishlab chiqarish yoki xizmat ko‘rsatishni yo‘lga qo‘yishda moliyaviy mablag‘larning yetishmasligi, mahsulot yoki xizmatga bozor talabining yetarli bo‘lmasligi, texnik ta’minotda nomuvofiqliklarning vujudga kelishi, belgilangan narxlarning o‘z sarf xarajatlarini qoplay olmasligi kabi xatarlar yuzaga kelish ehtimoli nisbatan yuqori bo‘ladi. Natijada, bunday faoliyat bilan barcha tadbirkorlar ham birdek shug‘ullanishni istamaydilar [9].

Yuqorida keltirilgan ilmiy yondashuvlar shuni ko‘rsatadiki, innovatsion loyihalar samaradorligini ta’minlashda venchur moliyalashtirish mexanizmidan samarali foydalanish innovatsion iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish, ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish va yuqori texnologik tarmoqlarni rivojlantirishning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Fikrimizcha, venchur kapital innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda nafaqat moliyaviy resurs manbai, balki innovatsion risklarni boshqarish, startap loyihalarning investitsion jozibadorligini oshirish va texnologik modernizatsiyani jadallashtirishning samarali institutsional mexanizmi sifatida namoyon bo‘ladi. Shu bilan birga, venchur moliyalashtirish samaradorligi davlat tomonidan yaratilgan innovatsion infratuzilma, raqamli texnologiyalar, investorlar huquqiy himoyasi hamda ilm-fan, ta’lim va biznes integratsiyasi darajasi bilan chambarchas bog‘liqdir.

Tahlil va natijalar

Jahon amaliyotini tahlil qiladigan bo‘lsak, keyingi yillarda innovatsion faoliyatni moliyalashtirishda qimmatli qog‘ozlar bilan bir qatorda xususiy investitsiya fondlari mablag‘larining ham sezilarli darajada o‘sib borayotganligini kuzatish mumkin. Xususan, agar 2019-2021-yillar mobaynida aksiyalar bozori orqali kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirish hajmi 90-110 trln. AQSh dollarini tashkil etgan bo‘lsa, xususiy investitsiya fondlari (Private Equity) hajmi 4,5-5,0 trln. AQSh dollariga yetgan (1-jadval). 2024-2025-yillarga kelib esa ushbu ko‘rsatkich mos ravishda 115-120 trln. AQSh dollari hamda 5,5-6,0 trln. AQSh dollarigacha oshganligi kuzatilmoqda. Mazkur holat innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda xususiy investitsiya fondlari va venchur kapital mexanizmining ahamiyati ortib borayotganligini ko‘rsatadi. Ayniqsa, AQSh va Yevropa mamlakatlarida yuqori

texnologik kompaniyalar, startap loyihalar hamda “yashil” iqtisodiyot yo‘nalishidagi innovatsion tashabbuslarni moliyalashtirishda venchur va xususiy investitsiya fondlari asosiy investitsion instrumentlardan biri sifatida maydonga chiqmoqda. Shu bilan birga, kraudfanding bozori hajmining 2013-2015-yillardagi 0,01-0,03 trln. AQSh dollaridan 2024-2025-yillarga kelib 0,13-0,15 trln. AQSh dollarigacha oshganligi ham innovatsion loyihalarni muqobil moliyalashtirish manbalariga bo‘lgan talabning ortib borayotganligini ifodalaydi.

1-jadval

2013-2025 yillarda jahon miqyosida asosiy moliyalashtirish manbalari hajmining qiyosiy tavsifi (trln. AQSh dollar)[1]

№	Moliyalashtirish manbalari	2013-2015 y.	2016-2018 y.	2019-2021 y.	2022-2023 y.	2024-2025 y.	Izoh
1	Aksiyalar bozori	60-65	65-75	90-110	95-100	115-120	Korporatsiyalar uchun asosiy uzoq muddatli kapital manbai bo‘lib, AQSh va YeIda keng tarqalgan amaliyot hisoblanadi
2	Korporativ obligatsiyalar	90-95	95-105	110-125	118-120	130-135	Qarz orqali moliyalashtirishning eng yirik segmenti bo‘lib, YeIda ESG obligatsiyalar ulushi keyingi yillarda o‘sib bormoqda
3	Derivativlar bozori (nominal)	500-540	560-600	620-650	630-640	660-680	Real moliyalashtirishdan ko‘ra riskni boshqarish instrumenti hisoblanib, jahonda AQSh yetakchi hisoblanadi
4	Kriptoaktivlar bozori	0,01-0,02	0,2-0,6	0,8-3,1	1,2-1,6	3,0-3,2	Innovatsion raqamli moliya segmenti bo‘lib, risk darajasi yuqori va yuqori volatillikka ega
6	Kraudfanding	0,01-0,03	0,04-0,06	0,08-0,12	0,10-0,11	0,13-0,15	Kichik biznes va ijtimoiy loyihalar uchun muqobil moliyalashtirish manbai hisoblanadi
7	Bank kreditlari (korporativ)	70-75	75-85	85-95	90-92	95-100	An’anaviy moliyalashtirish manbai bo‘lib, mamlakatimiz qolaversa YeIda kompaniyalari amaliyotida keng foydalaniladi
8	Xususiy investitsiya fondlari (Private Equity)	2,5-3,0	3,0-4,0	4,5-5,0	4,8-5,2	5,5-6,0	Yirik kompaniyalarni restrukturizatsiya qilish va iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantiradi
9	Davlat va suveren fond jamg‘armalari (SWF)	6-7	7-8	8-9	9-10	10-11	Strategik va uzoq muddatli kapital manbai bo‘lib, kapital bozori barqarorligini ta’minlaydi

[1] World Federation of Exchanges (WFE), BIS, ECB, Federal Reserve, World Bank, OECD, CoinGecko, CoinMarketCap, PitchBook, Statista, IMF – hisobot ma’lumotlari asosida muallif tomonidan tuzilgan.

Shu bilan birga, derivativlar bozori hajmining 500-540 trln. AQSh dollari darajasida bo‘lishi risklarni boshqarish instrumentlariga bo‘lgan yuqori ehtiyoj mavjudligini tasdiqlaydi. 2016-2018 yillardan boshlab jahon moliya bozorida moliyalashtirish manbalari hajmining sezilarli kengayishi kuzatildi deb o‘ylaymiz. Jumladan, aksiyalar bozori 65-75 trln. AQSh dollariga, korporativ obligatsiyalar bozori esa 95-105 trln. AQSh dollariga yetgan. Aynan ushbu davrda kriptoaktivlar bozori hajmi ham 0,2-0,6 trln. AQSh dollarigacha oshib, uning moliyaviy resurslarni jalb etishdagi roli bosqichma-bosqich rivojlana boshlagan. 2019-2021 yillarda global moliya tizimida raqamlashtirish jarayonlarining jadallashuvi natijasida kriptoaktivlar bozori hajmi 0,8-3,1 trln. AQSh dollari atrofida shakllanib, moliyalashtirish manbalari tarkibida mustaqil segment sifatida namoyon bo‘ldi.

Albatta tahlil qilinayotgan davrda, an’anaviy instrumentlar - aksiyalar, korporativ obligatsiyalar va bank kreditlari bozorlarida ham barqaror o‘sish saqlanib qolib, bu vaziyat kriptoaktivlar an’anaviy moliyalashtirish manbalarini “siqib” chiqarmasdan, balki ularni to‘ldiruvchi va diversifikatsiyalovchi mexanizm sifatida shakllanayotganligini anglatadi. 2022-2025 yillarga kelib, kriptoaktivlar bozorining yuqori volatilligi kuzatilgan bo‘lsa-da, uning umumiy hajmi 3,0-3,2 trln. AQSh dollari atrofida shakllanishi ushbu segmentning jahon moliya tizimidagi ahamiyati ortib borayotganidan dalolat beradi. Ayni vaqtda, korporativ obligatsiyalar, xususiy investitsiya fondlari va davlat suveren fondlari kabi uzoq muddatli moliyalashtirish manbalarining ham o‘sishi kapital bozorida moliyaviy resurslarni jalb qilishning ko‘p manbali modelga o‘tayotganini ko‘rsatadi.

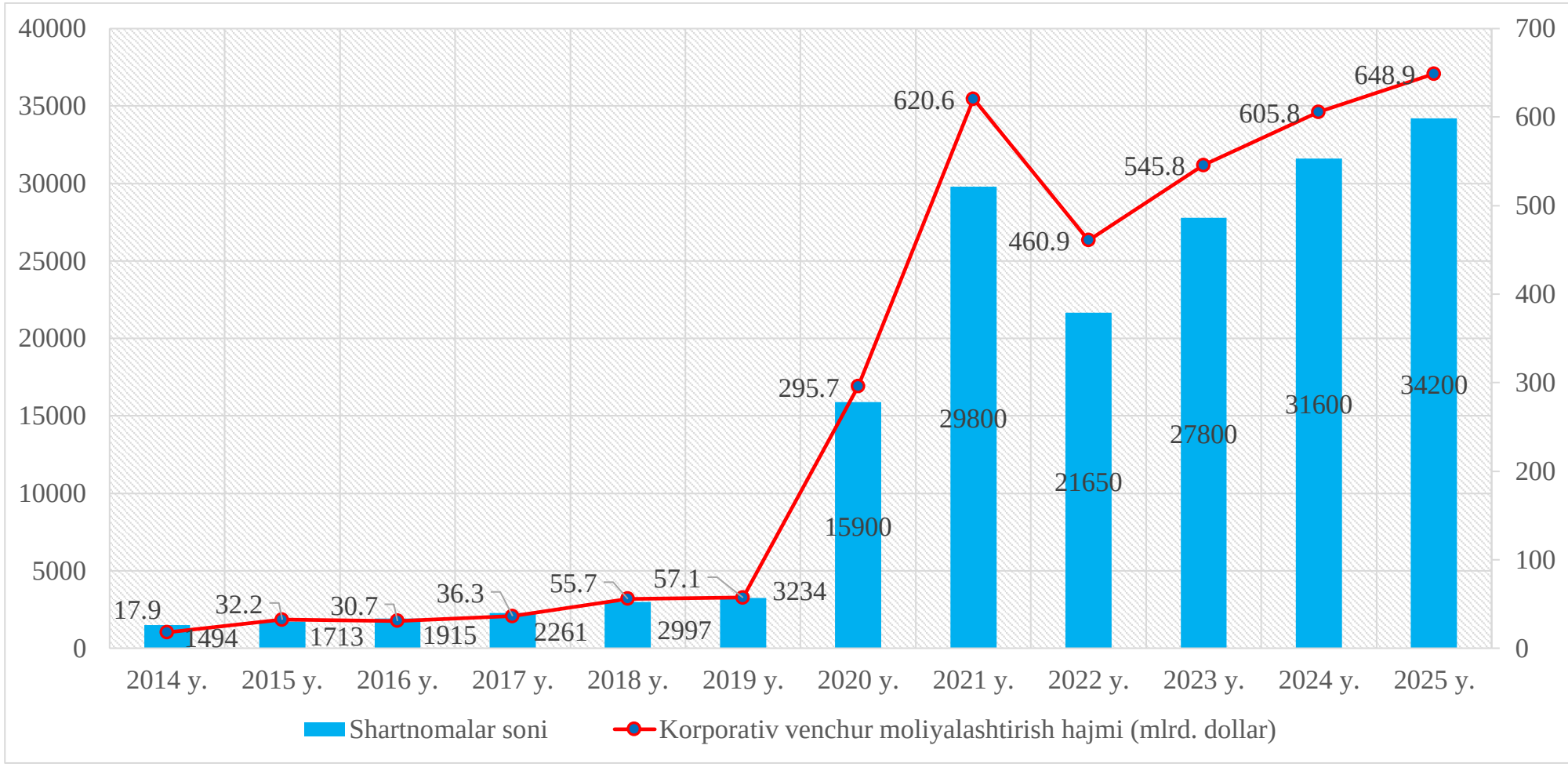
1-jadval borasidagi mulohazalarimizni davom ettirar ekanmiz, 2013-2016 yillarda Nyu york fond bozori (New York Stock Exchange) global aksiyalar savdosining markazi bo‘lib qolgan bo‘lsa, Chikago derivativlar bozori (Chicago Mercantile Exchange)ning nominal hajmi 500-540 trln. AQSh dollarini tashkil etgan. Fikrimizcha bunday vaziyat, AQSh kapital bozorining risklarni boshqarish va uzoq muddatli kapital jalb qilishdagi yetakchi rolini tasdiqlaydi. 2017-2020 yillarda AQSh administratsiyasida amalga oshirilgan soliq islohotlari va moliyaviy deregulatsiya siyosati aksiyalar va korporativ obligatsiyalar bozorining kengayishiga muhim turtki bo‘ldi desak mubolag‘a bo‘lmaydi. Natijada aksiyalar bozori hajmi 65-75 trln. dollaridan 90-110 trln. dollarigacha, korporativ obligatsiyalar bozori esa 95-105 trln. dollaridan 110-125 trln. dollarigacha oshgan. Shu davrda Chikago derivativlar bozorida savdolar hajmi 560-600 trln. dollarga yetib, institutsional investorlar tomonidan risklardan himoyalanishga bo‘lgan talabning kuchayganini ko‘rsatdi. 2021-2023 yillarda AQShda monetar siyosatning qat’iylashuvi va foiz stavkalarining oshirilishi kapital bozorida qisqa muddatli tebranishlarni yuzaga keltirdi. Shunga qaramay, aksiyalar bozori va kriptoaktivlar bozori hajmining yuqori bo‘lmagan tebranishlari investorlarning riskka nisbatan ehtiyotkorlik siyosatiga o‘tgani bilan izohlanadi.

Yevropa fond bozorlari va savdolar hajmidagi tebranishlar haqida fikr yuritadigan bo‘lsak, ushbu mintaqa kapital bozorlarida ham 2013-2025 yillarda sezilarli tebranishlar kuzatilgan. Jumladan, London fond birjasi (London Stock Exchange) Yevropaning eng yirik fond bozori sifatida aksiyalar va obligatsiyalar savdosining muhim markazi bo‘lib qolgan. 2013-2015 yillarda Yevropa aksiyalar

bozorida yuqori tendensiyalarning kuzatilishi ham aynan London fond birjasidagi yuqori likvidlik bilan izohlanadi. 2016-2020 yillarda Yevropa iqtisodiyotida institutsional islohotlar va raqamli savdo platformalarining kengayishi natijasida aksiyalar va korporativ obligatsiyalar savdosi hajmi mos ravishda o‘sish tendensiyasiga ega bo‘lganliginini 1-jadval ma’lumotlaridan ko‘rish mumkin. Bu jarayonda Vena fond birjasi (Vienna Stock Exchange) kabi mintaqaviy fond birjalari ham Markaziy va Sharqiy Yevropa kapital oqimlarini jalb qilishda muhim rol o‘ynaganligini alohida qayd etish joiz. Bizningcha, 2021-2025 yillarda Yevropa fond bozorlarida savdolar hajmining o‘sishi investorlarning nisbatan barqaror va uzoq muddatli instrumentlarga, xususan ESG va “yashil” obligatsiyalarga bo‘lgan qiziqishi ortgani bilan izohlanadi. Bu holat 3.1-jadvalda keltirilganidek, korporativ obligatsiyalar bozorining 130-135 trln. dollargacha kengayishiga bevosita ta’sir ko‘rsatgan.

Venchur kapital bozorining tarihiga qisqacha nazar tashlaydigan bo‘lsak, ushbu instrument asosida kompaniyalar faoliyatini moliyalashtirish mexanizmi dastlab 1950-yillarda AQShda vujudga kelgan hamda 1980-1990 yillarda rivojlanish fazasiga kirgan. Venchur moliyalashtirish deyilganda, bu yangi mahsulot yoki xizmatni bozorga chiqarish va yuqori daromadga ega bo‘lish maqsadida innovatsion texnologiya ega bo‘lgan yangi yaratilayotgan korxonaga yuqori risk asosida investitsiya kiritishdir. 1-rasm ma’lumotlaridan ko‘rinadiki, 2014-2019 yillar davomida jahon miqyosida korporativ venchur moliyalashtirish hajmi va shartnomalar sonida barqaror o‘sish tendensiyasi kuzatilgan. Xususan, korporativ venchur moliyalashtirish hajmi 2014 yildagi 17,9 mlrd. dollardan 2019 yilga kelib 57,1 mlrd. dollargacha oshgan bo‘lib, mazkur davrda o‘sish qariyb 3,2 baravarni tashkil etgan.

Shu bilan birga, moliyalashtirish bo‘yicha tuzilgan shartnomalar soni ham 1494 tadan 3234 tagacha oshib, bu korporativ sektorning startap va innovatsion loyihalarga bo‘lgan qiziqishi izchil ortib borayotganini ko‘rsatadi. Ma’lumki, 2020 yilda global iqtisodiyotda pandemiya bilan bog‘liq muammolarga qaramay, korporativ venchur moliyalashtirish hajmi keskin oshib, 295,7 mlrd. dollarga yetgan. Bu kabi vaziyat, bir tomondan, raqamli texnologiyalar, masofaviy xizmatlar, fintech va sog‘liqni saqlash texnologiyalariga bo‘lgan talabning keskin ortishi, ikkinchi tomondan esa yirik kompaniyalarning innovatsion rivojlanishni strategik ustuvor yo‘nalish sifatida belgilaganligi bilan izohlanadi. Ayni vaqtda esa shartnomalar soni 15 900 tani tashkil etib, 2019 yilga nisbatan qariyb 5 baravarga oshganligini alohida qayd etish zarur. 2021 yilda korporativ venchur moliyalashtirish hajmi o‘zining eng yuqori darajasiga chiqib, 620,6 mlrd. dollarni tashkil etgan bo‘lib, shartnomalar soni esa 29800 taga yetdi. Mazkur hisobot yilida venchur kapital bozorida rekord ko‘rsatkichlar bilan tavsiflanib, yirik texnologik kompaniyalar, transmilliy korporatsiyalar hamda institutsional investorlarning faol ishtiroki bilan ajralib turgan. 2022 yilda esa jahon moliya bozorlarida foiz stavkalarining oshirilishi, inflyatsion “bosim” va geosiyosiy noaniqliklar fonida korporativ venchur moliyalashtirish hajmi 460,9 mlrd. dollargacha qisqargan, shartnomalar soni esa 21650 taga tushgan. Mazkur pasayish venchur bozorining siklik xususiyatga ega ekanligini va makroiqtisodiy omillarga sezgirligini yaqqol namoyon etadi.



1-rasm. 2014-2025 yillarda dunyo bo‘yicha iqtisodiyotning korporativ sektorida venchurli moliyalashtirish hajmi va shartnomalar soni[2]

[2] https://iclg.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/-corporate-venture-capital-investment-in-fintech - xisobotlari asosida muallif tomonidan tayyorlandi.

Ta’kidlash joizki, shunga qaramay, 2023-2025 yillarda korporativ venchur moliyalashtirish bozorida qayta tiklanish va barqarorlashuv tendensiyasi kuzatildi. Jumladan, 2023 yilda moliyalashtirish hajmi 545,8 mlrd. dollarni, 2024 yilda 605,8 mlrd. dollar, 2025 yilda esa 648,9 mlrd. dollarni tashkil etgan. Ushbu davrda shartnomalar soni ham mos ravishda 27800 ta, 31600 ta va 34200 taga yetib, korporativ venchur kapitalining global innovatsion rivojlanishdagi ahamiyati yana ortib borayotganini ko‘rsatadi. Zamonaviy sharoitda kompaniyalarning moliyaviy barqarorligi va uzoq muddatli rivojlanishi ma’lum ma’noda kapital bozoridan jalb qilinayotgan moliyaviy resurslar hajmi va manbalarining diversifikatsiyasiga bog‘liq deb hisoblaymiz. Global moliya bozorlarida aksiyalar bozori, korporativ obligatsiyalar, venchur moliyalashtirish hamda kriptoaktivlar bozori kabi muqobil moliyalashtirish segmentlarining jadal rivojlanishi kompaniyalarning kapital jalb qilish strategiyalarini tubdan o‘zgartirmoqda. Quyidagi jadval ma’lumotlarida AQSh va Yevropa ittifoqida faoliyat yuritayotgan eng nufuzli kompaniyalarning kapital bozoridan moliyaviy resurslab jalb qilishga doir strategiyalari keltirilgan bo‘lib, bularning har biri kapital jalb qilish hamda ulardan samarali foydalanish borasida qator afzallik va xususiyatlarga ega hisoblanadi (5-ilova). Jadval ma’lumotlaridan ko‘rinadiki AQShdagi yirik korporatsiyalar aksariyat vaziyatlarda kapitalni qayta jalb qilish (buyback) va bozor sharoitidan faol foydalanishga harakat qilsa, Yevropa kompaniyalari esa ko‘proq programmatik qarz instrumentlari, ESG/yashil va uzoq muddatli barqaror moliyalashtirishga e’tibor qaratadi.

Xulosa va takliflar

Innovatsion loyihalar samaradorligini ta’minlashda venchur moliyalashtirish mexanizmidan foydalanish ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish, startap ekotizimini rivojlantirish hamda yuqori texnologik tarmoqlarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlashning muhim instrumentlaridan biri hisoblanadi. Ayniqsa, global iqtisodiyotda raqamli texnologiyalar, sun’iy intellekt, Big Data va FinTech yo‘nalishlarining jadal rivojlanishi venchur kapitalning innovatsion iqtisodiyotdagi ahamiyatini yanada oshirmoqda. Tadqiqot davomida venchur moliyalashtirish innovatsion loyihalarning investitsion jozibadorligini oshirish, moliyaviy risklarni diversifikatsiyalash hamda uzoq muddatli iqtisodiy samaradorlikni ta’minlash imkonini berishi ilmiy jihatdan asoslab berildi.

Xalqaro amaliyot tajribalari shuni ko‘rsatadiki, AQSh va Yevropa mamlakatlarida venchur kapital bozori innovatsion iqtisodiyotning muhim tarkibiy qismi sifatida shakllangan bo‘lib, startap loyihalarni dastlabki bosqichda moliyalashtirish, texnologik transferni jadallashtirish hamda yuqori riskli innovatsion loyihalarni qo‘llab-quvvatlashda samarali mexanizm vazifasini bajarmoqda. Ayniqsa, Silikon vodiysi (Silicon Valley), London va Berlin startap ekotizimlari tajribasi innovatsion infratuzilma, biznes akseleratorlar va texnologik inkubatorlar faoliyatini rivojlantirish muhim ahamiyat kasb etishini ko‘rsatmoqda. Mazkur tajribalarni O‘zbekiston amaliyotida qo‘llash venchur kapital bozori va innovatsion infratuzilma samaradorligini oshirishga xizmat qiladi deb o‘ylaymiz.

Xalqaro amaliyotni tahlil qilish asosida mamlakatimiz aksiyadorlik jamiyatlarida kapital bozoridan moliyaviy resurslarni jalb qilishda venchurli moliyalashtirishga doir quyidagi xulosalar shakllantirildi:

aksiyadorlik jamiyatlari ustav kapitalida davlat ulushining yuqori ekanligi korporativ venchur moliyalashtirish kapitalini rag‘batlantirishga to‘siq bo‘luvchi asosiy omillardan biri bo‘lib, buning asosiy sabablari sifatida venchur moliyalashtirish amaliyoti riskini davlat korxonalari o‘z zimmasiga olishga tayyor emas.

korporativ sektordagi ayrim kompaniyalarning monopol mavqei, raqobatni cheklash, shu jumladan, davlat miqyosida cheklash yoki davlat tomonidan turli instrumentlar orqali qo‘llab-quvvatlashning mavjudligi sohada raqobatning pastligi, shuningdek innovatsiyalarni xususan raqamli texnologiyalarni joriy etish uchun imkoniyatlarni cheklaydi.

mamlakatimiz aksiyadorlik jamitlarida innovatsiyalar bilan ishlash bo‘yicha ichki mexanizmni yo‘lga qo‘yilmaganligi innovatsiyalar bilan ishlash bo‘yicha faoliyatni yetarlicha rag‘batlantirmaydi hamda kompaniyalar o‘zlarining batafsil moliviy hisobotlari va rejalari haqida yetarlicha ma’lumotlar berilmasligi korporativ venchur fondlar orqali moliyalashtirish amaliyotini chegaralashga sabab bo‘lmoqda.

Xalqaro moliya bozorlaridagi tendensiyalar tahlili shuni ko‘rsatdiki, innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda aksiyalar bozori, korporativ obligatsiyalar, private equity fondlari va venchur kapital bilan bir qatorda kraudfanding hamda kriptoaktivlar kabi muqobil moliyalashtirish segmentlarining ahamiyati ortib bormoqda. Ayniqsa, ESG va “yashil” investitsiyalar asosidagi moliyalashtirish amaliyoti Yevropa mamlakatlarida barqaror iqtisodiy rivojlanishni qo‘llab-quvvatlashning muhim instrumentiga aylangan. Mazkur tajribalarni O‘zbekiston amaliyotida joriy etish innovatsion loyihalarni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash, xususiy investorlar faolligini oshirish hamda yuqori texnologik tarmoqlarni rivojlantirish imkonini beradi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro‘yxati:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2024-yil 14-oktabrdagi “Startap loyihalar va venchur moliyalashtirish ekotizimini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ–357-son qarori
2. Khan N., Qu H., Qu J., Wei C., Wang S. The impact of venture capital on innovation performance: Evidence from international markets // SAGE Open. – 2021. – Vol. 11, No. 1.
3. Hellmann T., Thiele V. Venture capital financing and startup growth performance // Research Policy. – 2024. – Vol. 53, No. 2.
4. Metrick A., Yasuda A. Venture capital and the financing of innovation // Journal of Economic Perspectives. – 2020. – Vol. 34, No. 3. – Pp. 147–172.
5. Аганбегян А.Г. Венчурное финансирование и цифровая экономика: современные тенденции развития // Проблемы прогнозирования. – 2023. – № 3. – С. 52–66.
6. Ясин Е.Г. Инновационная экономика и развитие стартап-экосистемы //

Экономическая политика. – 2021. – Т. 16, № 4. – С. 22–38.
7. Begmatova Sh.A. Innovatsion tadqiqotlarni venchur moliyalashtirishni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash // Iqtisod va moliya, 2019, 9(129), 63-69.
8. Maxmudov S.S. Venchur moliyalashtirish risklari // «Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil» ilmiy elektron jurnali, 2025-yil, mart – 342-349.
9. Ro‘ziyeva D.I. Venchurli tadbirkorlik - kichik biznes sub’ektlari innovatsion salohiyatini oshiruvchi dastak sifatida // “Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” Ilmiy elektron jurnali. № 2, mart-aprel, 2020 yil, 126-134.
10. Jo‘rayev T.T. Startap loyihalarni moliyalashtirishda FinTech va venchur kapital mexanizmlari // Moliya va bank ishi. – 2024. – № 2. – B. 44–53.