

➤ Bozor ishtirokchilari uchun shaffoflikni oshirish va axborot ochiqligini ta'minlash.

➤ Milliy moliya tizimining global inqirozlar ta'siriga chidamliligini oshirish uchun institutional tuzilmalarning koordinatsiyasini kuchaytirish.

Ushbu choralar fond bozorining pozitsiyasini mustahkamlashga, ichki va tashqi investorlarga jalb qilinishini oshirishga hamda barqaror iqtisodiy o'sish uchun mustahkam asos yaratishga yordam beradi.

#### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

[1] O'zbekiston Respublikasi "Banklar va bank faoliyati to'g'risida"gi Qonuni. O'RQ-580-son (yangi tahrir). — Toshkent shahri, 2019-yil 5-noyabr.

[2] O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmoni. 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son "2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonda rivojlantirish strategiyasi to'g'risida".

[3] O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Qarori. 2020-yil 12-maydagi "O'zbekiston Respublikasi bank tizimini isloh qilish strategiyasi (2020-2025-yillar) to'g'risida".

[4] Sharp W.F., Alexander G.J., Bailey J. Investitsiyalar: darslik / ingliz tilidan tarjima. — Moskva: INFRA-M, 2001. — XII, 1028 b.

[5] Kolesnikov V.N., Torkanovskiy V.S. Qimmatli qog'ozlar bozori: darslik. — Moskva: Finansy i statistika, 2003. — 447 b.

[6] <https://deponet.uz>. Ma'lumotlari.

[7] 2020 йил 12 майда Ўзбекистон Республикаси Президентининг ПФ-5992-сонли "2020-2025 йилларга мўлжалланган Ўзбекистон Республикасининг банк тизimini ислоҳ қилиш стратегияси тўғрисида"ги Фармони

## **INSTITUTIONAL INVESTORLAR ISHTIROKINI KENGAYTIRISH ORQALI KICHIK BIZNES SUBYEKTLARINING MOLIVAVIY BARQARORLIGINI TA'MINLASH MEXANIZMLARI**

**Abduxakimov Eldor Djalolidinovich**

TDIU, "Mintaqaviy iqtisodiyot" kafedrasi assistenti

**Annotatsiya.** Mazkur maqolada O'zbekiston sharoitida kichik biznes subyektlarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashda institutsional investorlar rolini oshirish masalalari tadqiq etilgan. Statistik ma'lumotlar asosida kichik biznesning milliy iqtisodiyotdagi o'rni hamda moliyalashtirish manbalari tahlil qilingan. Tadqiqot natijalariga ko'ra, kichik biznes faoliyati asosan bank kreditlariga tayanishi moliyaviy risklarni kuchaytiradi. Institutsional investorlar — pensiya jamg'armalari, investitsiya fondlari, sug'urta kompaniyalari va boshqa yirik moliyaviy institutlar kapitalini kichik biznes sektoriga yo'naltirish moliyaviy barqarorlikni mustahkamlashning muhim omili ekanligi asoslab berilgan. Maqolada institutsional investitsiyalarni kengaytirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmlari ishlab chiqilgan.

**Kalit so'zlar:** kichik biznes, moliyaviy barqarorlik, institutsional investorlar, investitsiya fondlari, pensiya jamg'armasi, kapital bozori, moliyalashtirish manbalari.

Kichik biznes subyektlari O'zbekiston iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismi hisoblanadi. Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlariga ko'ra, kichik biznesning

YAIMdagi ulushi 50 foizdan ortiqni tashkil etadi. 2023-yil 1-aprel holatiga ko'ra, respublikada 417,2 mingdan ortiq kichik korxonalar va mikrofirmalar faoliyat yuritgan.<sup>127</sup>

Shu bilan birga, kichik biznes subyektlarining moliyaviy ta'minoti asosan bank kreditlari hisobiga shakllanmoqda. Bu esa moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiya qilinmaganligini va foiz stavkalari hamda kredit shartlari bilan bog'liq risklarning yuqoriligini anglatadi.

Mazkur maqolaning maqsadi — institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish orqali kichik biznes subyektlarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash mexanizmlarini ilmiy asoslashdan iborat.

O'zbekiston iqtisodiyotida kichik biznes va xususiy tadbirkorlik subyektlari muhim iqtisodiy segment hisoblanadi. So'nggi yillarda amalga oshirilgan iqtisodiy islohotlar natijasida kichik biznesning yalpi ichki mahsulotdagi ulushi sezilarli darajada oshib bormoqda. Davlat statistika qo'mitasi ma'lumotlariga ko'ra, 2023-yilda mamlakatda faoliyat yuritayotgan kichik korxonalar va mikrofirmalar soni 417 mingdan ortiqni tashkil etgan bo'lib, ushbu sektor iqtisodiyotda yaratilayotgan qo'shimcha qiymatning yarmidan ko'p qismini shakllantirmoqda. Shu bilan birga, kichik biznes subyektlari bandlikni ta'minlashda ham muhim rol o'ynaydi, chunki mamlakatdagi ish bilan band aholining katta qismi aynan ushbu sektorda faoliyat yuritadi.

Shunga qaramay, kichik biznes subyektlarining moliyaviy ta'minoti masalasi dolzarbligicha qolmoqda. Amaliyot shuni ko'rsatadiki, tadbirkorlik subyektlarining asosiy moliyalashtirish manbai tijorat banklari tomonidan ajratilayotgan kredit resurslari hisoblanadi. Bank kreditlari kichik biznes uchun muhim moliyaviy instrument bo'lsa-da, ularning yuqori foiz stavkalari, garov ta'minoti bo'yicha qat'iy talablar hamda kredit resurslarining ko'pincha qisqa muddatli xarakterga ega bo'lishi tadbirkorlik faoliyatining barqaror rivojlanishiga ma'lum darajada to'sqinlik qilmoqda.

So'nggi yillarda kichik biznesni moliyalashtirish tizimida muqobil moliyaviy institutlar faoliyati ham kengayib bormoqda. Xususan, mikromoliyaviy tashkilotlar tomonidan ajratilayotgan kreditlar hajmi izchil o'sib bormoqda. Markaziy bank ma'lumotlariga ko'ra, 2023-yilda mikromoliyaviy tashkilotlar tomonidan ajratilgan kreditlar hajmi 10 trillion so'mdan oshgan. Bu ko'rsatkich kichik biznes subyektlarining moliyaviy resurslarga bo'lgan talabini qisman qoplash imkonini bermoqda. Biroq ushbu moliyaviy institutlarning umumiy moliya bozoridagi ulushi hali ham nisbatan past bo'lib qolmoqda.

Kichik biznesni moliyalashtirishda institutsional investorlar ishtiroki ham muhim ahamiyat kasb etadi. Institutsional investorlar tarkibiga pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari hamda boshqa yirik moliyaviy institutlar kiradi. Ushbu institutlar uzoq muddatli moliyaviy resurslarga ega bo'lib, ularni real sektor loyihalariga yo'naltirish orqali iqtisodiy o'sishni rag'batlantirish mumkin. Masalan, xalqaro moliya institutlari tomonidan O'zbekiston iqtisodiyotiga kiritilayotgan investitsiyalar hajmi ham yildan-yilga ortib bormoqda. Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki ma'lumotlariga ko'ra, 2022-yilda ushbu bank tomonidan O'zbekistonga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmi 800 million yevrodan ortiqni tashkil etgan bo'lib, ushbu mablag'larning muhim qismi xususiy sektor va kichik biznes loyihalariga yo'naltirilgan.

---

<sup>127</sup> <https://stat.uz/images/infografikalar/2023/uz/ishbilarmonlik-zb.pdf>

Shu bilan birga, kapital bozori orqali kichik biznes subyektlarini moliyalashtirish imkoniyatlari hali to'liq shakllanmagan. O'zbekiston fond bozorida kichik korxonalar tomonidan chiqarilayotgan aksiyalar va obligatsiyalar hajmi cheklangan bo'lib, bu institutsional investorlarning ushbu sektorga investitsiya kiritish imkoniyatlarini ham ma'lum darajada kamaytirmoqda. Bunday holat kapital bozori infratuzilmasini yanada rivojlantirish, kichik biznes uchun soddalashtirilgan moliyaviy instrumentlarni joriy etish zarurligini ko'rsatadi.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, kichik biznes subyektlari faoliyatining moliyaviy barqarorligini ta'minlash uchun moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish muhim ahamiyatga ega. Institutsional investorlar kapitalini kichik biznes sektoriga jalb etish orqali uzoq muddatli moliyaviy resurslar hajmini oshirish, investitsiya risklarini kamaytirish hamda tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy mustaqilligini kuchaytirish mumkin. Shu sababli, moliya bozori infratuzilmasini rivojlantirish, institutsional investorlar uchun qulay investitsiya muhiti yaratish hamda kichik biznes loyihalarini moliyalashtirishning yangi mexanizmlarini joriy etish dolzarb vazifalardan biri hisoblanadi.

Tadqiqot jarayonida quyidagi usullardan foydalanildi:

- statistik tahlil (Davlat statistika qo'mitasi, Markaziy bank ma'lumotlari asosida);
- tizimli va qiyosiy tahlil;
- moliyaviy ko'rsatkichlar asosida baholash;
- institutsional yondashuv.

Kichik biznesning moliyaviy barqarorligi quyidagi ko'rsatkichlar orqali baholandi:

- kapital yetarliligi darajasi;
- qarz yuklamasi koeffitsienti;
- likvidlilik ko'rsatkichlari;
- rentabellik darajasi;
- pul oqimlari barqarorligi.

*Kichik biznesni moliyalashtirish holati.* Markaziy bank ma'lumotlariga ko'ra, mikromoliyaviy tashkilotlar tomonidan ajratilgan kreditlar hajmi 2023-yilda 10 trln so'mdan oshgan.<sup>128</sup> Bu kichik biznesni moliyalashtirishda muqobil moliyaviy institutlar roli ortib borayotganini ko'rsatadi.

Yevropa tiklanish va taraqqiyot banki (EBRD) ma'lumotlariga ko'ra, 2022-yilda O'zbekistonga kiritilgan investitsiyalar hajmi 800 mln yevrodan oshgan bo'lib, ularning muhim qismi xususiy sektor va kichik biznes loyihalariga yo'naltirilgan.

Shunga qaramay, kapital bozori orqali kichik biznesni moliyalashtirish hajmi nisbatan pastligicha qolmoqda. Korporativ obligatsiyalar emissiyasi va kichik korxonalar aksiyalarining ikkilamchi bozordagi ulushi cheklangan.

#### *Muammolar*

- bank kreditlariga yuqori darajada qaramlik;
- uzoq muddatli kapital yetishmasligi;
- institutsional investorlar uchun normativ cheklovlar;
- kapital bozori infratuzilmasining yetarli darajada rivojlanmaganligi.

<sup>128</sup> <https://cbu.uz/upload/iblock/f28/a4i2rv1pub7emnzlkdr14oa5x1scjcef/Mikromoliya-bozori-sharkhi-2024-yilyakuniga.pdf#:~:text=Natijada%2C%20ko%CA%BBrsatilgan%20mikromoliyaviy%20xizmatlarning%20jami%20kredit%20tashkilotlari%20tomonidan%20ajratilgan%20kreditlardagi%20ulushi%202024%2Dyil%20yakunida.>

*Muhokama.* Institutsional investorlar uzoq muddatli va barqaror moliyaviy resurslarga ega bo'lib, ularning kichik biznes sektoriga yo'naltirilishi quyidagi ijobiy natijalarni beradi:

1. Moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiyasi;
2. Qarz yuklamasining kamayishi;
3. Investitsiya risklarining taqsimlanishi;
4. Korporativ boshqaruv sifatining oshishi.

#### Maxsus investitsiya fondlarini tashkil etish

- Kichik biznes loyihalariga yo'naltirilgan yopiq turdagi investitsiya fondlarini tashkil etish.

#### Kichik biznes obligatsiyalarini rivojlantirish

- Soddalashtirilgan tartibda kichik korxonalar uchun obligatsiya chiqarish mexanizmini joriy etish.

#### Davlat kafolat mexanizmlarini kengaytirish

- Institutsional investorlar risklarini kamaytirish maqsadida kafolat fondlarini rivojlantirish.

#### Pensiya va sug'urta fondlari investitsiya siyosatini takomillashtirish

- Ularning real sektor loyihalariga investitsiya qilish imkoniyatlarini kengaytirish.

### **1-rasm. Taklif etilgan mexanizmlar**

Mazkur tadqiqot natijalari shuni ko'rsatadiki, kichik biznes subyektlari O'zbekiston iqtisodiyotining muhim tarkibiy qismi hisoblanib, mamlakat yalpi ichki mahsulotini shakllantirish, aholi bandligini ta'minlash hamda ichki bozorni tovar va xizmatlar bilan ta'minlashda muhim rol o'ynaydi. So'nggi yillarda kichik biznes subyektlari soni va ularning iqtisodiyotdagi ulushi izchil ortib bormoqda. Biroq, ushbu sektorning barqaror rivojlanishi ko'p jihatdan moliyaviy ta'minot manbalarining yetarliligi va barqarorligiga bog'liq.

Tahlillar shuni ko'rsatadiki, hozirgi kunda kichik biznes subyektlarini moliyalashtirish tizimida bank kreditlari ustunlik qilmoqda. Bu esa tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyojini to'liq qondira olmaydi hamda foiz stavkalari va kredit shartlari bilan bog'liq risklarni oshiradi. Shu sababli kichik biznesni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish hamda muqobil moliyaviy instrumentlarni rivojlantirish zarur hisoblanadi.

Institutsional investorlar — pensiya jamg'armalari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va boshqa moliyaviy institutlar — moliya bozorida uzoq muddatli va barqaror moliyaviy resurslarga ega subyektlar hisoblanadi. Ularning kapitalini kichik biznes sektoriga yo'naltirish moliyaviy ta'minot barqarorligini ta'minlash, investitsiya faoliyatini rag'batlantirish hamda tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy mustaqilligini oshirishga xizmat qiladi.

Shuningdek, institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish kichik biznes subyektlarining moliyalashtirish manbalarini kengaytirish, investitsiya risklarini diversifikatsiya qilish hamda kapital bozori rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Bu esa o'z navbatida moliya bozori barqarorligini ta'minlash va real sektorning investitsion faolligini oshirishga xizmat qiladi.

Xulosa qilib aytganda, institutsional investorlar ishtirokini kengaytirish kichik biznes subyektlarining moliyaviy barqarorligini ta'minlashning muhim yo'nalishlaridan biri hisoblanadi. Moliyalashtirish manbalarining diversifikatsiyasi tadbirkorlik subyektlarining investitsion faolligini oshirishga, iqtisodiyotning real sektorini rivojlantirishga hamda mamlakat moliya bozori barqarorligini mustahkamlashga xizmat qiladi.

#### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi. "Kichik biznes va xususiy tadbirkorlik ko'rsatkichlari" (2023). [www.stat.uz](http://www.stat.uz)
2. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. "Mikromoliyaviy tashkilotlar statistikasi" (2023). [www.cbu.uz](http://www.cbu.uz)
3. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). "The EBRD in Uzbekistan – Country Overview" (2022). [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com)
4. Asian Development Bank (ADB). "Asia SME Monitor – Uzbekistan" (2022). [www.adb.org](http://www.adb.org)
5. O'zbekiston Respublikasi Kapital bozorini rivojlantirish agentligi hisobotlari (2023).

### **MOLIYA BOZORI INFRASTRUKTURASINI RIVOJLANTIRISH ORQALI TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSİYALARNI JALB QILISH**

**Mamatkulova Nodira Makkamovna**  
TAQU, "Menejment" kafedrasi dotsenti

**Annotatsiya:** Mazkur maqolada O'zbekiston iqtisodiyotiga to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish jarayonida moliya bozori infratuzilmasining ahamiyati tahlil qilinadi. Kapital bozori, institutsional investorlar, moliyaviy instrumentlar hamda moliya bozorining institutsional mexanizmlarini rivojlantirish xorijiy investorlar uchun investitsiya muhitining jozibadorligini oshirishda muhim omil sifatida baholanadi. Shuningdek, xalqaro tajriba va mamlakat iqtisodiyotidagi mavjud tendensiyalar asosida moliya bozori infratuzilmasini rivojlantirish orqali xorijiy investitsiyalar oqimini kengaytirish bo'yicha ilmiy xulosalar va amaliy tavsiyalar ishlab chiqilgan.

**Kalit so'zlar:** moliya bozori, kapital bozori, institutsional investorlar, xorijiy investitsiyalar, investitsiya muhiti, moliyaviy infratuzilma.

Jahon iqtisodiyotida kapitalning xalqaro harakati va investitsiya oqimlarining ortib borishi sharoitida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar (TXI) iqtisodiy o'sishning muhim omillaridan biri hisoblanadi. Xorijiy investitsiyalar mamlakat iqtisodiyotining modernizatsiyasi, ishlab chiqarish samaradorligining oshishi va yangi texnologiyalarning joriy etilishida muhim rol o'ynaydi [1].

So'nggi yillarda O'zbekistonda investitsiya muhitini yaxshilash, iqtisodiyotning ochiqligini ta'minlash va xorijiy investitsiyalarni jalb qilishga qaratilgan keng ko'lamli islohotlar amalga oshirilmoqda. BMTning Savdo va rivojlanish bo'yicha konferensiyasi (UNCTAD) ma'lumotlariga ko'ra, 2023-yilda dunyo bo'yicha to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hajmi qariyb 1,3 trillion AQSh dollarini tashkil etgan [2].