



INNOVATSION MOLIYAVIY INSTRUMENTLAR VA INVESTITSION MUHIT BARQARORLIGI

INNOVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS AND THE STABILITY OF THE INVESTMENT ENVIRONMENT

¹Begmatova Shaxlo
Faxriddin qizi

¹Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti PhD., katta o'qituvchisi

Annotatsiya Abstract

Uzb. - Mazkur maqolada innovatsion moliyaviy instrumentlarning investitsion muhit barqarorligini ta'minlashdagi nazariy va amaliy ahamiyati O'zbekiston moliya bozorida institutsional islohotlar bilan bog'liq holda tadqiq etiladi. Tadqiqotda yashil obligatsiyalar, korporativ obligatsiyalar, derivativ moliyaviy vositalar, venchur kapital, investitsiya platformalari va raqamli moliyaviy aktivlarning kapital jalb qilish, risklarni diversifikatsiya qilish, moliyaviy bozor likvidligini oshirish hamda investorlarda ishonch muhitini shakllantirishdagi roli aniqlashtirilgan. Metodologik asos sifatida qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, risk-menejment mezonlari, case study va moliyaviy qarorlar matritsasi qo'llanilgan. Natijalar innovatsion instrumentlar investitsion muhitga ijobiy ta'sir ko'rsatishi uchun huquqiy aniqlik, axborot oshkorligi, ikkilamchi bozor likvidligi, emitentlarning korporativ boshqaruv sifati va regulyator nazorati birgalikda ishlashi zarurligini ko'rsatdi.

Eng. - This article examines the theoretical and practical importance of innovative financial instruments in ensuring the stability of the investment environment in the context of Uzbekistan's ongoing institutional reforms in the financial market. Green and corporate bonds, derivatives, venture capital, investment platforms and digital financial assets are considered as mechanisms for attracting capital, diversifying risks, increasing market liquidity and strengthening investor confidence. The methodological basis includes comparative analysis, a systems approach, risk-management criteria, case study and a financial decision matrix. The findings indicate that innovative instruments can support a stable investment climate only when legal certainty, information transparency, secondary market liquidity, corporate governance quality and regulatory supervision operate as an integrated framework.

Kalit so'zlar: Keywords:

❖ innovatsion moliyaviy instrumentlar, investitsion muhit barqarorligi, kapital bozori, yashil obligatsiyalar, derivativlar, venchur kapital, investitsiya platformalari, moliyaviy risk, korporativ moliya, investitsion jozibadorlik.

❖ innovative financial instruments, investment environment stability, capital market, green bonds, derivatives, venture capital, investment platforms, financial risk, corporate finance, investment attractiveness.

Kirish.

Raqamli texnologiyalar jadal sur'atlarda kengayib, kapital oqimlari tobora murakkab, tezkor va ko'p kanalli shaklga o'tayotgan hozirgi bosqichda investitsion muhit barqarorligi faqat makroiqtisodiy ko'rsatkichlar bilan emas, balki moliyaviy instrumentlarning xilma-xilligi, investor huquqlarining himoyasi, kapital bozorining chuqurligi va risklarni narxlash madaniyati bilan belgilanmoqda. O'zbekiston sharoitida bu masala alohida dolzarbdir, chunki iqtisodiyotni liberallashtirish, xususi sektor ulushini oshirish, moliya va soliq siyosatini bozor tamoyillariga yaqinlashtirish, tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash hamda investitsiyalarni jalb qilish Yangi O'zbekiston taraqqiyot strategiyasining muhim yo'nalishlari sifatida belgilangan [1]. Shu bilan birga, "Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida"gi Qonun investitsiya subyektlari huquqlarini davlat tomonidan kafolatlash, investitsiya faoliyatiga asossiz aralashuvni cheklash va bozor narxlari orqali resurslarni taqsimlash tamoyillarini mustahkamlaydi [2]. Demak, investitsion muhitning barqarorligi huquqiy kafolat, moliyaviy institutlar sifati va kapitalni samarali yo'naltira oladigan instrumentlar bilan bevosita bog'liq. An'anaviy bank krediti ko'p yillar davomida korxonalar moliyalashtirishining asosiy manbai bo'lib kelgan, biroq uzoq muddatli ishlab chiqarish, infratuzilma, ekologik modernizatsiya va texnologik yangilanish loyihalari uchun faqat kredit mexanizmiga tayanish moliyaviy risklarning bank sektorida haddan tashqari jamlanishiga, qarz yukining ortishiga hamda investitsion qarorlarning qisqa muddatli likvidlik bosimi ostida qabul qilinishiga olib kelishi mumkin. Innovatsion moliyaviy instrumentlar aynan shu nuqtada strategik ahamiyat kasb etadi: yashil obligatsiyalar ekologik va energiya tejamkor loyihalar uchun maqsadli kapital jalb qiladi; korporativ obligatsiyalar bank kreditiga muqobil uzoq muddatli resurs yaratadi; derivativlar foiz

stavkasi, valyuta va xomashyo narxlari o'zgarishidan himoyalash imkonini beradi; venchur kapital texnologik va yuqori o'sish salohiyatiga ega bizneslarni moliyalashtiradi; raqamli investitsiya platformalari esa kichik investorlar jamg'armalarini real sektor loyihalariga bog'lash orqali moliyaviy inklyuziyani kengaytiradi. 2025-yilda moliyaviy texnologiyalar sohasini rivojlantirish, ochiq banking va Markaziy bank raqamli valyutasi bo'yicha tajriba-sinovlarni tayyorlash kabi vazifalar belgilanishi [3], shuningdek investitsiya platformalari uchun "tartibga solish qumdoni" maxsus huquqiy rejimi shakllantirilishi [4] moliyaviy bozorning yangi segmentlari institutsional asosga ega bo'layotganini ko'rsatadi. Shu sababli maqolaning ilmiy maqsadi innovatsion moliyaviy instrumentlarning investitsion muhit barqarorligiga ta'sir mexanizmini ochib berish, ularning real sektor korxonalari moliyaviy qarorlaridagi o'rnini aniqlash hamda O'zbekiston amaliyoti uchun qo'llash mumkin bo'lgan ilmiy-amaliy takliflarni shakllantirishdan iborat. Tadqiqot farazi shundan iboratki, innovatsion instrumentlar investitsion muhitni avtomatik ravishda barqarorlashtirmaydi; ular faqat shaffof axborot, mos reguliyativ muhit, malakali moliyaviy menejment va risklarni nazorat qiluvchi infratuzilma bilan birga qo'llangandagina kapital jalb qilish xarajatlarini kamaytiradi, investor ishonchini oshiradi va iqtisodiy o'sishning sifat omillarini kuchaytiradi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Innovatsion moliyaviy instrumentlar bo'yicha ilmiy adabiyotlar bir nechta yirik nazariy yo'nalishlarga tayanadi. Birinchi yo'nalish portfel nazariyasi bilan bog'liq bo'lib, H. Markowitz investitsiya qarorlarida kutilayotgan daromad va risk o'rtasidagi muvozanatni matematik asosda tahlil qilib, diversifikatsiya kapital egasi uchun tasodifiy risklarni kamaytirish vositasi ekanini

isbotlagan [5]. Ushbu yondashuv derivativlar, obligatsiyalar va aksiyalarning birgalikda qo'llanishi investitsion muhitda risklarni ko'p subyektlar o'rtasida taqsimlash imkonini berishini tushuntiradi. Ikkinchi yo'nalish kapital tuzilmasi nazariyasidir: S. Myers korxonalar moliyalashtirish manbalarini tanlashda ichki mablag', qarz va aksiyadorlik kapitali ketma-ketligi hamda axborot assimetriyasi muhim rol o'ynashini asoslagan [6]. Bu fikr O'zbekiston korxonalar uchun ham dolzarb, chunki aksariyat korxonalar kreditga osonroq murojaat qiladi, ammo korporativ obligatsiya yoki aksiyalar emissiyasi shaffoflik, auditorlik hisobotlari va investorlar bilan muloqot madaniyatini talab qiladi. Uchinchi yo'nalish agentlik nazariyasi bo'lib, Jensen va Meckling menejerlar, aksiyadorlar va kreditorlar manfaatlarini o'rtasidagi nomuvofiqlik moliyaviy qarorlar sifatiga ta'sir etishini ko'rsatgan [7]. Innovatsion instrumentlar, ayniqsa venchur kapital va konvertatsiya qilinadigan obligatsiyalar, aynan agentlik muammolarini shartnomaviy mexanizmlar orqali yumshatadi: investor nazorat huquqiga, korxonalar esa o'sish bosqichida moslashuvchan resursga ega bo'ladi. To'rtinchi yo'nalish barqaror moliya va tematik obligatsiyalar adabiyotidir. OECD tahlillarida barqaror obligatsiyalar so'nggi o'n yillikda tez kengaygani, ular ijobiy ekologik va ijtimoiy ta'sirga ega loyihalarga kapital yo'naltirish, emitentlar reputatsiyasini oshirish va investor bazasini kengaytirishda muhim instrumentga aylangani qayd etiladi [8]. O'zbekiston bo'yicha OECD hisobotida mamlakat xalqaro bozorda 2019-yildan boshlab suveren obligatsiyalar tajribasiga ega bo'lgani, 2021-yilda SDG obligatsiyasi, 2023-yilda esa suveren va korporativ yashil obligatsiyalar chiqarilgani, yashil infratuzilmani moliyalashtirishda yiliga kamida 6 mlrd. AQSH dollari atrofidagi resurs ehtiyoji mavjudligi ta'kidlangan [9]. Bu ma'lumot yashil moliyalashtirish davlat budjeti imkoniyatlari bilan cheklanib qolmasligi, xususiyl kapitalni

jalb qiluvchi vositalar bilan qo'llab-quvvatlanishi zarurligini ko'rsatadi. Beshinchi yo'nalish moliyaviy barqarorlik va regulyativ nazorat masalasidir. O'zbekiston Markaziy bankining 2025-yil I yarim yillik moliyaviy barqarorlik sharhida global noaniqliklarga qaramasdan mamlakatda moliyaviy barqarorlik saqlangani, bank tizimi stress darajasi pasaygani, regulyativ kapital monandlilik koeffitsiyenti 17,4 foiz, LCR 195 foiz, muammoli kreditlar ulushi 3,8 foiz bo'lgani qayd etiladi [10]. Biroq IMFning 2025-yilgi FSAP baholashi moliya sektorida riskga asoslangan nazorat, banklar transformatsiyasi, moliyaviy xavfsizlik tarmog'i va inqirozga tayyorgarlik mexanizmlarini kuchaytirish zarurligini ko'rsatadi [11]. Ushbu adabiyotlar umumiy xulosaga olib keladi: moliyaviy instrumentlar innovatsion bo'lishi ularning o'z-o'zidan samarali ekanini anglatmaydi; ularning iqtisodiy qiymati investorlar uchun tushunarli risk-daromad profili, emitentning shaffofligi, bozor infratuzilmasining ishonchligi va regulyatorning proportsional nazoratiga bog'liq.

Tadqiqot metodologiyasi.

Tadqiqot metodologiyasi sifatida nazariy umumlashtirish, qiyosiy-institutsional tahlil, risk-menejment yondashuvi, moliyaviy qarorlar matritsasi va case study usuli tanlandi. Nazariy umumlashtirish orqali innovatsion moliyaviy instrumentlar funksional belgilariga ko'ra guruhlandi: kapital jalb qiluvchi instrumentlar, riskni xedj qiluvchi instrumentlar, egalik va nazorat huquqini qayta taqsimlovchi instrumentlar, raqamli vositachilik asosidagi platforma instrumentlari hamda barqaror rivojlanish maqsadlariga yo'naltirilgan tematik instrumentlar. Qiyosiy-institutsional tahlilda O'zbekistonning investitsiya qonunchiligi, kapital bozori va moliyaviy texnologiyalar bo'yicha rasmiy hujjatlari xalqaro amaliyotda shakllangan barqaror moliya va kapital bozori tamoyillari

bilan solishtirildi. Risk-menejment yondashuvida har bir instrumentning kredit riski, bozor riski, likvidlik riski, valyuta riski, axborot assimetriyasi riski va regulyativ riskka ta’siri baholandi. Case study qismida faylda keltirilgan ikkita amaliy vaziyat mazmunan saqlab qolindi, ammo savol-javob ko’rinishidagi o’quv topshirig’i ilmiy tahlil predmetiga aylantirildi: birinchi vaziyatda “Sharq Nur Invest” AJ xorijiy investitsiya jalb qilishga tayyorlanayotgan o’rta hajmli sanoat korxonasi sifatida ko’rib chiqildi; ikkinchi vaziyatda “Agro In vitro” ko’chatchilik kompleksi yangi issiqxona qurish va zamonaviy texnika xarid qilish uchun uzoq muddatli resursga ehtiyoj sezayotgan agrotexnologik korxonasi sifatida tahlil qilindi. Ushbu yondashuv maqola mazmunini real korporativ moliya muammolari bilan bog’laydi: investitsion loyihaning iqtisodiy jozibadorligini baholash, optimal moliyalashtirish manbasini tanlash, kapital tuzilmasini optimallashtirish, dividend siyosatini shakllantirish va risklarni kamaytirish mexanizmlarini aniqlash. Tahlilda shartli, ammo amaliyotga mos qaror mezonlari

qo’llanildi: NPV ijobiyligi, IRRning kapital qiymatidan yuqoriligi, qarz/kapital nisbatining barqarorligi, operatsion pul oqimining foiz to’lovlarini qoplash darajasi, valyuta tushumlari va valyuta majburiyatlari mosligi, dividend to’lovlarining reinvestitsiya ehtiyoji bilan muvozanati, shuningdek ESG va texnologik innovatsiya komponentlarining mavjudligi. Ma’lumotlar bazasi sifatida O’zbekiston Respublikasi qonunchilik hujjatlari, Markaziy bankning moliyaviy barqarorlik bo’yicha e’lonlari, IMF va OECD hisobotlari, kapital tuzilmasi hamda portfel nazariyasiga oid fundamental ilmiy adabiyotlar tanlandi. Bunday metodologiya maqolaga ikki jihatdan ustunlik beradi: birinchidan, u mavzuni abstrakt tushuncha darajasida emas, balki korxonasi moliyaviy qarorlarining aniq algoritmi sifatida ko’rsatadi; ikkinchidan, innovatsion instrumentlarni investitsion muhit barqarorligining faqat moliyalashtirish manbai emas, balki riskni taqsimlash, axborot intizomi va korporativ boshqaruv sifatini oshirish mexanizmi sifatida baholaydi.

1-jadval

Innovatsion moliyaviy instrumentlarning investitsion muhit barqarorligiga ta’sir kanallari

<i>Instrument</i>	<i>Asosiy vazifasi</i>	<i>Barqarorlikka ta’siri</i>	<i>Cheklov va ehtiyot chorasi</i>
Yashil obligatsiyalar	<i>Ekologik va energiya samaradorligi loyihalariga maqsadli kapital jalb qilish</i>	<i>Uzoq muddatli investorlar bazasini kengaytiradi, ESG talablariga moslikni oshiradi</i>	<i>“Greenwashing” xavfi sababli mustaqil verifikatsiya va hisobot zarur</i>
Korporativ obligatsiyalar	<i>Bank kreditiga muqobil qarz kapitali yaratish</i>	<i>Kredit yukini diversifikatsiya qiladi, kapital bozorini chuqurlashtiradi</i>	<i>Emitent reytingi, prospekt sifati va ikkilamchi bozor likvidligi muhim</i>
Derivativlar	<i>Valyuta, foiz stavkasi va narx risklarini xedj qilish</i>	<i>Noaniqlikni kamaytirib, pul oqimlarini prognozlash imkonini oshiradi</i>	<i>Spekulyativ foydalanish tizimli riskni kuchaytirishi mumkin</i>
Venchr kapital	<i>Yuqori o’sish salohiyatiga ega startap va innovatsion bizneslarni moliyalashtirish</i>	<i>Texnologik yangilanish, yangi ish o’rinlari va eksport salohiyatini rag’batlantiradi</i>	<i>Axborot assimetriyasi va boshqaruv nazorati shartnomaviy tartibga solinadi</i>
Investitsiya platformalari	<i>Kichik investorlarni loyihalar bilan raqamli bog’lash</i>	<i>Moliyaviy inklyuziya va kapitalga kirish imkoniyatini oshiradi</i>	<i>Investorlarni himoya qilish, KYC/AML va risk disclosure qat’iy bo’lishi kerak</i>

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Tahlil natijalari innovatsion moliyaviy instrumentlar investitsion muhit barqarorligiga uch bosqichli mexanizm orqali ta'sir etishini ko'rsatdi. Birinchi bosqichda ular kapital manbalarini ko'paytiradi: korxonalar o'z loyihasini faqat bank krediti yoki taqsimlanmagan foyda hisobidan emas, balki obligatsiya, aksiyadorlik kapitali, ventur investitsiya, tematik moliyalashtirish yoki platforma orqali kichik investorlar resurslari hisobidan moliyalashtirishi mumkin. Bu iqtisodiyotda moliyalashtirishning bir markazga bog'lanib qolish xavfini kamaytiradi. Ikkinchi bosqichda ular risklarni qayta taqsimlaydi: derivativlar valyuta va foiz risklarini sug'urtalashga, konvertatsiya qilinadigan instrumentlar esa investor va korxonalar o'rtasidagi manfaatlarni moslashtirishga yordam beradi. Uchinchi bosqichda ular axborot intizomini kuchaytiradi: obligatsiya yoki aksiyalar chiqarayotgan korxonalar moliyaviy hisobot, audit, korporativ boshqaruv, prospekt va investorlar bilan ochiq muloqot talablariga duch keladi. Shu sababli innovatsion moliyaviy vositalar nafaqat pul jalb qilish texnikasi, balki korxonani bozor intizomiga olib kiruvchi boshqaruv mexanizmi hamdir. Markaziy bankning 2025-yil I yarim yillik sharhida moliyaviy barqarorlik saqlangani va bank tizimi kapital hamda likvidlik ko'rsatkichlari minimal talablardan yuqori ekani qayd etilishi [12] investitsiyalar uchun muhim bazaviy shart yaratadi. Biroq bu holat kapital bozorining yetarli chuqurlikka ega bo'lishi masalasini to'liq hal qilmaydi. Agar korxonalar uzoq muddatli investitsiyalarni asosan bank kreditlari orqali moliyalashtirishda davom etsa, iqtisodiyotning investitsion modeli bank balanslariga ortiqcha bog'lanib qoladi. Shuning uchun korporativ obligatsiyalar, yashil obligatsiyalar va investitsiya platformalari bank tizimini to'ldiruvchi, undan raqobatlashuvchi emas, balki risklarni turli investorlar o'rtasida

taqsimlovchi instrument sifatida ko'rilishi lozim. Bu nuqtada "Sharq Nur Invest" AJ misoli aniq ko'rsatkich beradi. Xorijiy investorni jalb qilishdan oldin moliyaviy menejer investitsion loyiha bo'yicha bozor sig'imi, ishlab chiqarish quvvati, sof joriy qiymat, kapitalning o'rtacha tortilgan qiymati, valyuta tushumi, xomashyo narxlari sezgirligi, soliq yuklamasi va qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyatini baholashi kerak. Agar loyiha barqaror pul oqimi keltirsa, oddiy bank krediti o'rniga korporativ obligatsiya yoki aralash moliyalashtirish modeli qo'llanishi mumkin; agar loyiha eksportga yo'naltirilgan bo'lsa, valyuta riskini forward yoki swap shartnomalari orqali kamaytirish maqsadga muvofiq; agar texnologik yangilik ulushi yuqori bo'lsa, strategik investor yoki ventur kapital bilan hamkorlik qilish mumkin. Kapital tuzilmasini optimallashtirishda esa qarzning arzonligi bilan moliyaviy barqarorlik xavfi o'rtasidagi chegarani ko'rish zarur: qarz ulushi haddan tashqari oshsa, foiz to'lovlari pul oqimiga bosim qiladi; aksiyadorlik kapitali ulushi haddan tashqari kengaysa, mavjud aksiyadorlar nazorati suyuladi. Dividend siyosati ham ayni mantiqda shakllanadi: tez o'sish bosqichidagi korxonalar foydaning katta qismini ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish, yangi texnologiyalarni joriy etish va investitsion loyihalarni moliyalashtirish maqsadida reinvestitsiya qilishi maqsadga muvofiq hisoblanadi. Bunday yondashuv korxonaning bozor ulushini oshirish, raqobatbardoshligini mustahkamlash hamda kelgusida yuqori daromad olish imkoniyatlarini yaratadi. Aksincha, rivojlanishning yetuk bosqichiga yetgan korxonalar odatda investorlar ishonchini saqlash va aksiyadorlar manfaatlarini ta'minlash maqsadida barqaror dividend siyosatini yuritadilar.

Shu bilan birga, moliyalashtirish manbalarini tanlashda korxonalar faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari, investitsion loyihalarning rentabelligi, bozor sharoitlari hamda moliyaviy risklar darajasi alohida e'tiborga olinishi zarur.

Case study asosida korporativ moliyaviy qarorlar matritsasi

Tahlil bloki	“Sharq Nur Invest” AJ	“Agro In vitro” kompleksi	Moliyaviy menejer qarori
Investitsion loyiha	Sanoat ishlab chiqarishini kengaytirish, xorijiy investor jalb qilish	Issiqxona qurish va zamonaviy texnika xarid qilish	NPV, IRR, payback va sezgirlik tahlili asosida qaror qabul qilish
Moliyalashtirish manbai	Korporativ obligatsiya, strategik investor, bank krediti va valyuta xedji kombinatsiyasi	Lizing, imtiyozli kredit, yashil moliyalashtirish va platforma investitsiyasi	Qarz muddati loyiha pul oqimi bilan moslashtiriladi
Kapital tuzilmasi	Qarz/kapital nisbati va xorijiy valyuta majburiyatlari nazorat qilinadi	Operatsion mavsumiylik va garov bazasi hisobga olinadi	Moliyaviy leverage darajasi kredit reytingiga zarar yetkazmasligi kerak
Risklarni kamaytirish	Valyuta, foiz va xomashyo narxi risklari xedj qilinadi	Hosildorlik, energiya narxi va sotish bozori risklari sug’urta va shartnomalar bilan yumshatiladi	Risk xaritasi va limitlar tizimi joriy qilinadi
Dividend siyosati	Dastlab reinvestitsiya ustuvor, keyin barqaror dividendga o’tish	Kengayish davrida foydaning asosiy qismi modernizatsiyaga yo’naltiriladi	Dividend to’lovi investitsion dasturga zarar bermasligi lozim

Ikkinchi case study - “Agro In vitro” ko’chatchilik kompleksi - innovatsion moliyaviy instrumentlarning tarmoq xususiyatlariga mos qo’llanishi zarurligini ko’rsatadi. Agrosektor korxonalarida pul oqimi mavsumiy, ishlab chiqarish sikli tabiiy omillarga bog’liq, garov ta’minoti esa ko’pincha yer, ko’chat, texnika va kelgusi hosil qiymati bilan belgilanadi. Shu sababli oddiy qisqa muddatli kredit issiqxona, energiya tejamkor uskunalar yoki laboratoriya texnologiyalari kabi uzoq muddatli investitsiyalar uchun yetarli instrument bo’la olmaydi. Bu korxonalar uchun lizing texnika xaridi riskini kamaytiradi, yashil kredit yoki yashil obligatsiya energiya tejamkor issiqxona loyihasiga mos keladi, investitsiya platformasi esa mahalliy kichik investorlar va institutsional investorlar resurslarini jamlash imkonini beradi. Agar korxonalar aksiyadorlik jamiyatiga aylanishni tanlasa, ijobiy jihatlar sifatida kapital jalb qilish imkoniyati kengayadi, korporativ boshqaruv shakllanadi, moliyaviy hisobot sifati oshadi va kelajakda obligatsiya chiqarish uchun reputatsion asos yaratiladi. Salbiy jihatlar esa nazoratning suyulishi,

axborot oshkoraligi xarajatlari, dividend kutishlari va regulativ talablarning ortishi bilan bog’liq. Shuning uchun “Agro In vitro” uchun aksiyadorlik shakliga o’tish faqat korxonalar strategik kengayish, auditga tayyorlik, biznes-reja barqarorligi va investorlar bilan tizimli ishlash imkoniyatiga ega bo’lsa maqsadga muvofiqdir. Mazkur misollar asosida korporativ moliya klasteri quyidagicha davom ettiriladi: moliyaviy menejerning asosiy vazifalari investitsion tahlil, kapital tuzilmasini tanlash, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, dividend siyosatini belgilash, risklarni xedj qilish, investorlar bilan kommunikatsiya, ESG mezonlariga moslik va moliyaviy hisobot shaffofligini ta’minlashdan iborat. Bu klaster innovatsion instrumentlarni alohida mahsulotlar yig’indisi emas, balki korxonalar strategiyasi, bozor ishonchi va investitsion muhit barqarorligini bog’lovchi yagona boshqaruv tizimi sifatida talqin qiladi. Tahlil natijalarining yana bir muhim jihati shundan iboratki, raqamli instrumentlar va investitsiya platformalari moliyaviy inklyuziyani kengaytirsa-da, ular investorni

himoya qilish tizimisiz barqarorlikka emas, aksincha, tartibsiz risk jamlanishiga olib kelishi mumkin. Shuning uchun platformalarda loyiha prospekti, risklarni ochib berish, investor malakasi, mablag'lardan foydalanish monitoringi, manfaatlar to'qnashuvini cheklash va kiberxavfsizlik talablari birlamchi

ahamiyatga ega. Xalqaro tajriba ham shuni ko'rsatadiki, barqaror obligatsiyalar bozorida investor ishonchi faqat "yashil" yorlig'i bilan emas, balki tushumlar qayerga yo'naltirilgani, ekologik natija qanday o'lchangani va mustaqil tekshiruv mavjudligi bilan belgilanadi [13].

3-jadval

Innovatsion instrumentlarni joriy etishda risklar va boshqaruv mexanizmlari

<i>Risk turi</i>	<i>Yuzaga kelish sababi</i>	<i>Boshqaruv mexanizmi</i>
<i>Axborot assimetriyasi</i>	<i>Emitent moliyaviy holati va loyiha risklari yetarli ochilmaydi</i>	<i>Audit, prospekt, muntazam hisobot, reyting va investorlar uchun disclosure</i>
<i>Likvidlik riski</i>	<i>Ikkilamchi bozor sayozligi yoki investorlar bazasi torligi</i>	<i>Market-meyker instituti, institutsional investorlar, savdo platformalarini integratsiya qilish</i>
<i>Regulyativ risk</i>	<i>Yangi instrumentlar bo'yicha tartib-qoidalar noaniqligi</i>	<i>Sandbox, pilot rejim, bosqichma-bosqich litsenziyalash va proporsional nazorat</i>
<i>Bozor riski</i>	<i>Foiz stavkasi, valyuta kursi va narxlar o'zgarishi</i>	<i>Forward, swap, limitlar, stress-test va pul oqimi sezgirligi tahlili</i>
<i>Reputatsion risk</i>	<i>Yashil instrumentlar bo'yicha real natija tasdiqlanmasligi</i>	<i>Ikkinchi tomon xulosasi, ESG monitoring va natijalar bo'yicha yillik hisobot</i>

O'zbekistonning yashil moliyalashtirishga qiziqishi ekologik modernizatsiya va infratuzilma investitsiyalari uchun xususiy kapitalni safarbar qilish zarurati bilan izohlanadi [9]. Shu nuqtai nazardan, innovatsion moliyaviy instrumentlarni milliy investitsion muhit barqarorligining "tezkor yechimi" sifatida emas, balki uzoq muddatli institutsional rivojlanish jarayoni sifatida ko'rish ilmiy jihatdan to'g'riroqdir. Instrumentlar sonini ko'paytirishning o'zi yetarli emas; ularning har biri bozor ishtirokchilari tushunadigan, huquqiy jihatdan himoyalangan, soliq va buxgalteriya hisobida aniq aks ettiriladigan hamda ikkilamchi bozorda likvidlikka ega bo'lgan holatdagina investitsion muhitga real barqarorlashtiruvchi ta'sir ko'rsatadi.

Xulosa va takliflar.

Olib borilgan tahlil innovatsion moliyaviy instrumentlar investitsion muhit barqarorligini ta'minlashda muhim, ammo shartli omil

ekanini ko'rsatdi: ular kapital oqimini kengaytiradi, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qiladi, risklarni narxlash va taqsimlash imkonini beradi, korxonalarni oshkoralik va korporativ boshqaruv intizomiga olib kiradi, lekin bularning barchasi faqat sifatli institutlar va professional moliyaviy menejment bilan birga ishlaganda real natija beradi. Maqoladagi "Sharq Nur Invest" AJ va "Agro In vitro" case studylari shuni ko'rsatdiki, moliyaviy menejer xorijiy investitsiya jalb qilishdan oldin loyiha rentabelligi, kapital qiymati, pul oqimi barqarorligi, valyuta va foiz risklari, qarz yukining maqbul chegarasi, dividend siyosati va investorlar bilan axborot almashish tartibini kompleks baholashi kerak. Yangi sarmoyani moliyalashtirishda esa bank krediti, obligatsiya, aksiyadorlik kapitali, lizing, venchur kapital, strategik investor, yashil moliyalashtirish va investitsiya platformalari bir-birini to'ldiruvchi variantlar sifatida ko'rilishi zarur. Kapital tuzilmasini optimallashtirishda eng muhim mezon

qarzning arzonligi emas, balki qarzga xizmat ko'rsatish qobiliyati, operatsion pul oqimi va risklarning boshqariladigan darajada qolishidir. Dividend siyosati korxonaning hayotiy sikli bilan bog'lanishi lozim: kengayish bosqichida reinvestitsiya, barqarorlashuv bosqichida esa oldindan e'lon qilingan dividend mexanizmi investor ishonchini kuchaytiradi. Ilmiy-amaliy takliflar quyidagilardan iborat. Birinchidan, innovatsion moliyaviy instrumentlarni joriy etishda "instrument - emitent - investor - regulyator - axborot infratuzilmasi" zanjiri yaxlit ko'rilishi kerak; faqat mahsulot nomini o'zgartirish bozor barqarorligini yaratmaydi. Ikkinchidan, korporativ obligatsiyalar va yashil obligatsiyalar bo'yicha emitentlar uchun standart prospekt, mablag'lardan foydalanish hisoboti, mustaqil verifikatsiya va ikkilamchi bozor likvidligini qo'llab-quvvatlovchi mexanizmlar kuchaytirilishi lozim. Uchinchidan, derivativ instrumentlar avvalo real sektorning xedj ehtiyojlari uchun bosqichma-bosqich joriy qilinishi, spekuliyativ operatsiyalar esa limitlar va stress-testlar orqali nazorat qilinishi zarur. To'rtinchidan,

investitsiya platformalari va raqamli moliyaviy aktivlar bo'yicha investorlarni himoya qilish, risklarni ochib berish, KYC/AML, kiberxavfsizlik va mablag'lardan maqsadli foydalanish monitoringi qat'iy talabga aylantirilishi kerak. Beshinchidan, oliy ta'lim va malaka oshirish tizimida korporativ moliya, kapital bozori, yashil moliya va moliyaviy texnologiyalar bo'yicha amaliy case studylar ko'paytirilishi lozim; chunki innovatsion instrumentlar bilan ishlay oladigan mutaxassislar bo'lmasa, eng mukammal regulyativ hujjat ham bozor amaliyotiga to'liq singmaydi. Yakuniy xulosa sifatida aytish mumkinki, O'zbekiston investitsion muhitining barqarorligi kelgusi bosqichda moliyalashtirish manbalarining ko'pligi, kapital bozorining chuqurligi, raqamli vositalarning tartibli rivojlanishi va risklarni professional boshqarish madaniyatiga bog'liq bo'ladi. Shu ma'noda innovatsion moliyaviy instrumentlar milliy iqtisodiyot uchun tashqi moda yoki terminologik yangilik emas, balki real sektorni uzoq muddatli, shaffof va barqaror kapital bilan ta'minlashning zarur iqtisodiy mexanizmidir.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi "2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida"gi PF-60-son Farmoni. <https://lex.uz/docs/-5841063>
2. O'zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrda "Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida"gi O'RQ-598-son Qonuni. <https://lex.uz/docs/-4664142>
3. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 27-noyabrda "O'zbekistonda moliyaviy texnologiyalar sohasini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida"gi PQ-359-son Qarori. <https://lex.uz/docs/-7864242>
4. O'zbekiston Respublikasi Istiqbolli loyihalar milliy agentligi. Investitsiya platformalari sohasida "Tartibga solish qumdoni" maxsus huquqiy rejimini taqdim qilish tartibi to'g'risidagi nizom, 2026. <https://lex.uz/pdf/7992815>
5. Markowitz, H. "Portfolio Selection." *The Journal of Finance*, 1952, Vol. 7, No. 1, pp. 77-91.
6. Myers, S. C. "The Capital Structure Puzzle." *The Journal of Finance*, 1984, Vol. 39, No. 3, pp. 575-592.
7. Jensen, M. C., Meckling, W. H. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
8. OECD. *Sustainable Bonds: Trends and Policy Recommendations*. OECD Publishing, Paris, 2025. <https://doi.org/10.1787/26726c68-en>

9. OECD. *Financing Uzbekistan's Green Transition*. OECD Publishing, Paris, 2023. <https://doi.org/10.1787/27d2489d-en>
10. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. "2025-yil I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhi", 2025. <https://cbu.uz/uz/financial-stability/press-releases/3042752/>
11. International Monetary Fund. *Republic of Uzbekistan: Financial Sector Assessment Program - Detailed Assessment of Observance - Basel Core Principles for Effective Banking Supervision*. IMF Staff Country Reports, 2025, No. 227. <https://doi.org/10.5089/9798229019811.002>
12. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki. "2025-yil I yarim yilligi uchun moliyaviy barqarorlik sharhi", 2025. <https://cbu.uz/uz/financial-stability/press-releases/3042752/>
13. OECD. *Sustainable Bonds: Trends and Policy Recommendations*. OECD Publishing, Paris, 2025. <https://doi.org/10.1787/26726c68-en>