ZAMONAVIY MENEGMENT VA IQTISODIYOTNING ILMIY VA AMALIY MUAMMOLARI
XII-RESPUBLIKA ILMIY-AMALIY KONFERENSIYA YAKUNLARI BO'YICHA ILMIY ISHLAR TO'PLAMI
Issue - 9(2026) Available at www.uznauka.uz

VENCHUR KAPITALINI DAVLAT TOMONIDAN QO‘LLAB-QUVVATLASHNING USTUVOR YO‘NALISHLARI

Abduraxmanov Kamoliddin Batirovich

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti mustaqil izlanuvchisi

Elektron pochta: abduraxmanovkamoliddin89@gmail.com

Annotatsiya. *Maqolada texnologik ukladlar almashinuvi sharoitida venchur kapitalini davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlashning nazariy asoslari va ustuvor yo‘nalishlari tahlil qilingan. Sanoati rivojlangan mamlakatlarda davlatning venchur tadbirkorlikni bevosita va bilvosita qo‘llab-quvvatlash usullari, soliq rag‘batlari hamda risklarni taqsimlash mexanizmlari ko‘rib chiqilgan. O‘zbekistonda qabul qilingan innovatsion rivojlanish strategiyasi, startap ekotizimi va moliyaviy texnologiyalarni rivojlantirishga oid normativ-huquqiy hujjatlar hamda Global innovatsion indeks natijalari tahlil qilingan. Tahlil asosida venchur sarmoyasini rivojlantirish uchun qonunchilikni takomillashtirish, xalqaro hamkorlikni kengaytirish, moliyaviy manbalarni diversifikatsiya qilish va moliyaviy savodxonlikni oshirishga qaratilgan takliflar ishlab chiqilgan.*

Kalit so‘zlar: *venchur kapital, davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash, texnologik uklad, innovatsion rivojlanish, startap ekotizimi, soliq imtiyozlari, venchur fondi, texnologik suverenitet.*

ПРИОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА

Абдурахманов Камолиддин Батирович

Независимый соискатель Ташкентского государственного экономического университета

Электронная почта: abduraxmanovkamoliddin89@gmail.com

Аннотация. В статье анализируются теоретические основы и приоритетные направления государственной поддержки венчурного капитала в условиях смены технологических укладов. Рассмотрены прямые и косвенные методы государственной поддержки венчурного предпринимательства в промышленно развитых странах, налоговые стимулы и механизмы распределения рисков. Проанализированы принятая в Узбекистане стратегия инновационного развития, нормативные правовые акты о развитии стартап-экосистемы и финансовых технологий, а также результаты Глобального инновационного индекса. На основе анализа разработаны предложения по совершенствованию законодательства, расширению международного сотрудничества, диверсификации источников финансирования и повышению финансовой грамотности в целях развития венчурного инвестирования.

Ключевые слова: венчурный капитал, государственная поддержка, технологический уклад, инновационное развитие, стартап-экосистема, налоговые льготы, венчурный фонд, технологический суверенитет.

PRIORITY AREAS OF STATE SUPPORT FOR VENTURE CAPITAL

Abdurakhmanov Kamoliddin Batirovich

Independent researcher, Tashkent State University of Economics

E-mail: abduraxmanovkamoliddin89@gmail.com

Abstract. The article analyzes the theoretical foundations and priority areas of state support for venture capital in the context of changing technological

paradigms. It examines direct and indirect methods of state support for venture entrepreneurship in industrialized countries, tax incentives and risk-sharing mechanisms. The innovation development strategy adopted in Uzbekistan, the legal acts on the development of the startup ecosystem and financial technologies, and the results of the Global Innovation Index are analyzed. Based on the analysis, proposals are made to improve legislation, expand international cooperation, diversify sources of financing and raise financial literacy in order to develop venture investment.

Keywords: venture capital, state support, technological paradigm, innovation development, startup ecosystem, tax incentives, venture fund, technological sovereignty.

KIRISH. Ijtimoiy takror ishlab chiqarish va texnologik ukladlarning almashinuvi o‘ziga xos qonuniyatlarga bo‘ysunadi va ketma-ket uch bosqichda amalga oshadi. Birinchi bosqichda yangi kashf etilgan imkoniyatlarga asoslangan fan shakllanadi. Ikkinchi bosqichda tajriba namunalarini ishlab chiqish va texnikani sinovdan o‘tkazish amalga oshiriladi. Uchinchi bosqichda esa yangi texnologik uklad iqtisodiyotga kirib keladi va keng qo‘llanila boshlaydi [1; 2]. Industrial texnologik ukladlarning shakllanishi, odatda, evolyutsion xususiyatga ega bo‘lgan. Biroq, global iqtisodiyotda barcha davlatlar ham texnologik ukladlarga bir xil darajada o‘ta olmagan. Tarix shuni ko‘rsatadiki, muayyan texnologik uklad doirasida yetakchilik qilish uchun davlat tomonidan ulkan sa‘y-harakatlarni safarbar etish, iste‘molni qisqartirish va innovatsiyalarga katta miqdorda investitsiyalar yo‘naltirish talab etiladi. Shuningdek, bunday o‘tishni amalga oshirish uchun davlat tomonidan moliyaviy qo‘llab-quvvatlash hamda samarali tartibga solish mexanizmlari zarur.

O‘zbekiston davlatining milliy iqtisodiyotni investitsion-innovatsion asosda rivojlantirish jarayoni katta miqdordagi resurs va vaqt xarajatlarini talab qiladi. Strategik ustuvorliklarni, investitsion-innovatsion rivojlanishning asosiy resurslari va manbalarini aniqlash uchun kengaytirilgan takror ishlab chiqarish jarayonlarini sekinlashtiruvchi asosiy fundamental omillarni tushunib olish zarur. Milliy iqtisodiyotni yangi texnologik uklad yo‘liga o‘tkazishda davlatning o‘rni, vazifalari va rolini aniqlab olish muhim ahamiyat kasb etadi. Shuningdek, kengaytirilgan innovatsion takror ishlab chiqarishni moliyalashtirish bo‘yicha milliy konsepsiyaning asosiy yo‘nalishlarini belgilab olish zarur.

O‘zbekiston iqtisodiyotida davlat tuzilmasining shakllanishi bilan bog‘liq o‘tish jarayonlari murakkab institutsional o‘zgarishlar, iqtisodiy subyektlarning opportunistik xatti-harakatlari, tarkibiy tizimni shakllantiruvchi aloqalarning zaiflashuvi va buzilishi, iqtisodiyotning barcha darajalarida muvozanatsizlik va nomutanosibliklar bilan kechdi. Mulkchilik munosabatlarining o‘zgarishi sharoitida davlatning aniq belgilangan strategik ustuvorliklari hamda shakllangan pul-kredit, sanoat va innovatsion siyosatning talab darajasida emasligi ularning o‘zaro muvofiqlashtirilmasligiga olib keldi. Natijada davlat buyurtmalaridan mahrum bo‘lgan iqtisodiyotning industrial yadrosi izdan chiqdi. Buning oqibatida fuqarolarning bozor islohotlariga, shuningdek, moliyaviy manfaatlarini amalga oshirish, investitsiya va kredit sohalarida teng imkoniyatlar hamda huquqlar kafolatchisi sifatida davlatga bo‘lgan ishonchi pasaydi.

ASOSIY QISM (MUHOKAMA VA NATIJA). Adabiyotlar tahlili. Texnologik ukladlar almashinuvi va uning moliyaviy asoslari S.Yu. Glazyev hamda C. Perez ishlarida chuqur tadqiq etilgan bo‘lib, ularda yangi texnologik to‘lqinning shakllanishi moliyaviy kapitalning faol ishtirokisiz kechmasligi asoslab

berilgan [1; 2]. P. Gompers va J. Lerner venchur kapital siklini tahlil qilib, uning rivojlanishiga qonunchilik, soliq rejimi va institutsional investorlar ishtiroki hal qiluvchi ta‘sir ko‘rsatishini ko‘rsatib bergan [3]. J. Lerner davlatning venchur bozorini rag‘batlantirishga qaratilgan ko‘plab dasturlari kutilgan natijani bermaganini, ularning muvaffaqiyati dasturlarni to‘g‘ri loyihalashga bog‘liqligini qayd etadi [4]. M. Mazzucato esa davlatni yuqori riskli innovatsiyalarni moliyalashtiruvchi va yangi bozorlarni shakllantiruvchi faol subyekt sifatida talqin qiladi [5].

Tadqiqot metodologiyasi. Tadqiqotda tizimli yondashuv, qiyosiy tahlil, umumlashtirish hamda normativ-huquqiy hujjatlarni tahlil qilish usullaridan foydalanildi. Rivojlangan mamlakatlarning venchur kapitalini qo‘llab-quvvatlash tajribasi O‘zbekistonda qabul qilingan strategik hujjatlar va Global innovatsion indeks ma‘lumotlari bilan solishtirildi.

Natijalar. Barcha sanoati rivojlangan mamlakatlarda davlat venchur tadbirkorlikni qo‘llab-quvvatlashda bevosita va bilvosita usullardan foydalanadi. Ular yosh, yuqori texnologiyali kompaniyalarni moliyalashtiradi, chunki xususiy investorlar bunday kompaniyalarga investitsiya kiritishni istamasligi mumkin. Bundan tashqari, davlat xususiy venchur investitsiyalari bozoridagi “tor bo‘g‘inlar”ni bartaraf etishni ta‘minlaydi [4].

Sanoati rivojlangan mamlakatlarda davlat venchur investitsiyalari jarayonida faol ishtirok etadi. Bu ishtirok, avvalo, risklarni taqsimlash, ya‘ni davlatning xususiy investorlar bilan hamkorlikda risklarni bo‘lishishga qodirligi va tayyorligini namoyon etadi. Shuningdek, xususiy milliy kapitalni o‘z mamlakatining venchur bozorida faol ishtirok etishga rag‘batlantiradi, sug‘urta kompaniyalari va nodavlat fondlarining mablag‘larini real iqtisodiyot sektoriga

jalb qiladi. Yevropa venchur kapitali bozorida ushbu mablag‘lar umumiy investitsiyalar hajmining 35 foizigacha qismini tashkil etadi.

Biroq, davlatning venchur kapitaliga to‘g‘ridan-to‘g‘ri ishtiroki har doim ham optimal natijalarga olib kelmagan. Ba‘zi hollarda moliyalashtirish yashovchanlik qobiliyatiga ega bo‘lmagan korxonalar va loyihalarni qo‘llab-quvvatlash uchun ishlatilgan, shuningdek, milliy va mintaqaviy dasturlarning takrorlanishi holatlari kuzatilgan. Amaliyot shuni ko‘rsatadiki, venchur tadbirkorlikni faollashtirishning eng samarali usuli bilvosita ta‘sir ko‘rsatishdir [3; 4]. Bu, eng avvalo, qulay tadbirkorlik muhitini shakllantirishni o‘z ichiga oladi. Bunga venchur kapital uchun qulay qonunchilik bazasini yaratish, venchur investitsiyalar uchun soliq imtiyozlarini joriy etish, sug‘urta kompaniyalari va pensiya fondlarining venchur loyihalarda ishtirokini ta‘minlash, texnologiyalar va innovatsiyalarni himoya qilish, venchur kapital bozorining likvidligi va samaradorligini oshirish, axborot va boshqaruv jihatidan qo‘llab-quvvatlash, shuningdek, venchur biznesni boshqarish va axborot bilan ta‘minlash tizimini tashkil etish kiradi.

Xorijiy davlatlar amaliyotida venchur kapitalni qo‘llab-quvvatlash uchun keng ko‘lamli soliq choralari majmuasi ishlab chiqilgan. Bu, jumladan, aholining venchur fondlariga investitsiyalarini rag‘batlantirishni ham o‘z ichiga oladi. Misol sifatida Kanada, Belgiya va Fransiyada fuqarolarning venchur fondlariga mablag‘ kiritishi maxsus soliq sxemalari orqali rag‘batlantirilishini keltirish mumkin. AQShda esa kapitali 1 million dollardan kam bo‘lgan venchur kompaniyalariga kiritilgan investitsiyalardan ko‘rilgan yo‘qotishlar daromad solig‘ini hisoblashda soliq chegirmasi sifatida inobatga olinadi [6].

Xorijiy tajribaning tahlili venchur kapitalni takror ishlab chiqarish siklini yakunlovchi asosiy omillarni ajratib ko‘rsatish imkonini beradi. Davlat venchur bozorining faol ishtirokchisi sifatida namoyon bo‘ladi hamda venchur investori va ilmiy-texnik ishlanmalar buyurtmachisi sifatida maydonga chiqadi [5]. Bir tomondan, kritik texnologiyalar bo‘yicha yetarli ilmiy-texnik salohiyatning mavjudligi muhim ahamiyatga ega. Ikkinchi tomondan, texnik-texnologik innovatsiyalarni o‘z raqobatbardoshligini oshirish maqsadida yangi bozorlarda tatbiq etishga tayyor bo‘lgan iqtisodiy subyektlarning mavjudligi talab etiladi. Shuningdek, moliyaviy bozor yuqori hajm va likvidlikka ega bo‘lishi lozim. Bu venchur kapitalni to‘plash va investitsiyalardan “chiqish” imkoniyatlarini ta‘minlash qobiliyatiga ega bo‘lishni talab qiladi.

Muhokama. O‘zbekiston Respublikasi milliy iqtisodiyotining barqaror rivojlanishida uning innovatsion rivojlanishi muhim iqtisodiy ahamiyatga ega. Innovatsion rivojlanishni jadallashtirish, iqtisodiyotning barcha sohalariga innovatsiyalar va texnologiyalarni keng joriy etish, inson kapitalini takomillashtirish, fan va innovatsiyalarni rivojlantirish maqsadida O‘zbekiston Respublikasining 2019–2021-yillarga mo‘ljallangan innovatsion rivojlanish strategiyasi qabul qilingan. Strategiyaning asosiy vazifalaridan biri 2030-yilga kelib Global innovatsion indeks reytingida dunyoning yetakchi 50 ta mamlakati qatoriga kirishdan iborat [7].

O‘zbekiston o‘zining kuchli jihatlaridan samarali foydalanayotgan va barqaror innovatsion ekotizimni shakllantirish yo‘lida maqsadli ish olib borayotgan mamlakatning yorqin namunasidir. Mamlakatning ketma-ket to‘rtinchi yil “eng yuqori natija ko‘rsatuvchi” maqomini saqlab kelayotgani tanlangan strategiyaning samaradorligini tasdiqlaydi hamda uning Markaziy Osiyodagi jadal

rivojlanayotgan innovatsion markazlardan biri sifatidagi o‘rnini mustahkamlaydi [8]. Kelgusidagi taraqqiyot infratuzilmani yanada takomillashtirish va global innovatsion zanjirlarga chuqurroq integratsiyalashuvni ta‘minlashga qaratilgan sa‘y-harakatlarni birlashtirishni talab etadi.

Markaziy va Janubiy Osiyo mamlakatlari orasida O‘zbekiston institutlar, inson kapitali va ilmiy-tadqiqotlar, infratuzilma hamda ichki bozorning rivojlanish darajasi kabi ko‘rsatkichlar bo‘yicha yetakchi o‘rinlardan birini egallaydi. Biroq, milliy innovatsion tizim “uzilgan-yopiq” xususiyatga ega. Bu shuni anglatadiki, fundamental tadqiqotlar va amaliy innovatsion ishlanmalarning natijalari keyinchalik chet elda tajriba namunalari shaklida amalga oshiriladi, tijoratlashtirish va ommaviy ishlab chiqarish bosqichlaridan o‘tadi. Natijada ular milliy iqtisodiyotga, asosan, jihozlar va tayyor yechimlar importi shaklida qaytadi.

O‘zbekistonning yuqori texnologiyali mahsulotlarining global bozoridagi samarali raqobatbardoshligi xorijiy komponentlar va materiallarni faol jalb qilish imkoniyatiga bog‘liq bo‘lib qoldi. O‘zbekistonda venchur kapitalni davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash va rag‘batlantirish texnologik suverenitetga erishishga yo‘naltirilishi lozim. Tartibga solish usullari innovatsion biznes hayotiy siklining aniq bosqichlariga mos kelishi kerak. Bu jarayon tegishli shart-sharoitlar, moliyalashtirish manbalari, risk darajasi va venchur faoliyati sohasidagi operatsion vazifalardan kelib chiqqan holda amalga oshirilishi zarur.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti tomonidan 2026-yil 11-fevralda “Startaplarni qo‘llab-quvvatlashning kompleks ekotizimini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-59-son qaror qabul qilindi [9]. Unga muvofiq, 2030-yilga qadar startap ekotizimini rivojlantirishning quyidagi maqsadli ko‘rsatkichlari belgilandi:

a) startap loyihalar sonini 5 mingtagacha, jalb qilingan venchur investitsiyalar hajmini esa 2 milliard AQSh dollarigacha yetkazish;

b) 500 ta startap loyihani qiymati 1 million AQSh dollaridan yuqori, 100 ta startap loyihani qiymati 10 million AQSh dollaridan yuqori hamda 25 ta startap loyihani qiymati 100 million AQSh dollaridan yuqori bo‘lgan kompaniyalarga aylantirish;

v) startap loyihalarni ishga tushirish natijasida 20 mingdan ortiq yangi ish o‘rinlarini yaratish;

g) yoshlarning 2 mingta startap g‘oyasini tijoratlashtirish hamda kamida 400 ta startap loyihani xalqaro bozorlarga olib chiqish.

2025-yil 27-noyabrda “O‘zbekistonda moliyaviy texnologiyalar sohasini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-359-son Prezident qarori qabul qilindi [10]. Qarorga ko‘ra, Markaziy bank huzurida ustav fondi 50 million AQSh dollariga teng bo‘lgan venchur fondi hamda moliyaviy texnologiyalar sohasidagi startaplar uchun innovatsion xab tashkil etiladi. Xususan, moliyaviy texnologiyalar sohasidagi startaplarga 1 milliard AQSh dollari miqdorida xorijiy investitsiyalar jalb qilinadi. Shuningdek, moliyaviy texnologiyalar bozori ishtirokchilari sonini kamida 200 taga yetkazish nazarda tutilgan. 2026-yil 1-yanvardan boshlab innovatsion xab ishtirokchilarining moliyaviy texnologiyalar bo‘yicha kurslarda o‘qishi va sertifikat olishi bilan bog‘liq xarajatlarining 50 foizigacha, biroq 20 ming AQSh dollari ekvivalentidan oshmagan miqdori qoplab beriladi.

O‘zbekiston hukumati startaplarni qo‘llab-quvvatlashning to‘rt bosqichli tizimini joriy etmoqda [9]. Ushbu tizim g‘oyani ishlab chiqish, mahsulot yaratish, bozorga chiqish va biznesni kengaytirish bosqichlarini qamrab oladi. Mazkur tizim

doirasida grantlar, soliq imtiyozlari, hamkorlikda moliyalashtirish mexanizmlari va eksportni qo‘llab-quvvatlash choralari nazarda tutilgan. Investitsiya faolligi esa tobora ko‘proq Markaziy Osiyo davlatlari o‘rtasidagi transchegaraviy hamkorlik asosida shakllanmoqda.

O‘zbekistonda venchur sarmoyasi sohasining rivojlanishida xalqaro hamkorlik alohida o‘rin tutadi. So‘nggi yillarda O‘zbekiston Xalqaro moliya korporatsiyasi (IFC) va Jahon banki bilan hamkorlikda startaplar va innovatsion loyihalarga yo‘naltirilgan venchur fondlarni rivojlantirish bo‘yicha dasturlarni ishlab chiqdi [9]. Ushbu dasturlar mahalliy startaplarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash va ularni xalqaro bozorlarga olib chiqish maqsadida moliyaviy manbalardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirishga xizmat qiladi. Bunday hamkorlik O‘zbekiston venchur sarmoyasi sektorida yangi imkoniyatlarni yuzaga keltirib, milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishda muhim ahamiyat kasb etadi.

XULOSA VA TAKLIFLAR. Tahlillar asosida O‘zbekistonda venchur sarmoyasi rivojlanishini jadallashtirish va uning global bozor tendensiyalari bilan uyg‘un rivojlanishini ta‘minlash uchun quyidagi takliflar tavsiya etiladi:

venchur sarmoyalarini qo‘llab-quvvatlashga qaratilgan qonunchilikni takomillashtirish;

mahalliy va xalqaro hamkorlikni kengaytirish;

texnologik ekotizim va akseleratsiya dasturlarini rivojlantirish;

moliyaviy manbalarni diversifikatsiya qilish;

risklarni kamaytirish maqsadida moliyaviy savodxonlikni oshirish;

investorlar va startaplar uchun venchur sarmoyalarining xavf va risklarini tushuntirish, moliyaviy bilim va tajriba almashinuvini yo‘lga qo‘yish orqali venchur investitsiyalar samaradorligini oshirish.

O‘zbekistonda venchur sarmoyasini rivojlantirish iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirish, texnologik taraqqiyotni jadallashtirish va yangi ish o‘rinlarini yaratish uchun muhim ahamiyat kasb etadi. Global tendensiyalardan kelib chiqib, venchur sarmoyalari mamlakatdagi innovatsion va texnologik loyihalarni moliyalashtirishda katta salohiyatga ega ekanligi namoyon bo‘lmoqda. O‘zbekistonda venchur sarmoyasi sektori nisbatan yangi yo‘nalish bo‘lib, uning rivojlanishi uchun investitsiya muhitini yaxshilash, qonunchilik bazasini takomillashtirish hamda malakali kadrlar salohiyatini rivojlantirish orqali samarali shart-sharoitlar yaratish mumkin.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI

1. Глазьев, С.Ю. Теория долгосрочного технико-экономического развития. Москва: ВлаДар, 1993.

2. Perez, C. Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages. Cheltenham: Edward Elgar, 2002.

3. Gompers, P., Lerner, J. The Venture Capital Cycle. 2nd ed. Cambridge, MA: MIT Press, 2004.

4. Lerner, J. Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed and What to Do About It. Princeton: Princeton University Press, 2009.

5. Mazzucato, M. The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths. London: Anthem Press, 2013.

6. 26 U.S. Code § 1244. Losses on small business stock. URL: https://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/1244

7. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 21-sentabrdagi “2019–2021-yillarda O‘zbekiston Respublikasini innovatsion rivojlantirish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”gi PF-5544-son Farmoni. URL: https://lex.uz/docs/-3913188

8. World Intellectual Property Organization. Global Innovation Index 2025: Innovation at a Crossroads. Geneva: WIPO, 2025. DOI: 10.34667/tind.58864

9. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2026-yil 11-fevraldagi “Startaplarni qo‘llab-quvvatlashning kompleks ekotizimini joriy etish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-59-son qarori. URL: https://lex.uz/docs/8046189

10. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 27-noyabrdagi “O‘zbekistonda moliyaviy texnologiyalar sohasini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi PQ-359-son qarori.