

IQTISODIYOT VA INNOVATSIYALAR ILMIY JURNALI

Vol. 1 Issue 01 | pp. 9-16

Available online <https://x7.tsue.uz>**O'ZBEKISTONDA VENCHUR KAPITAL BOZORINI RIVOJLANTIRISH:
IMKONIYATLAR VA TO'SIQLAR****Rahimov Dilshod Baxtiyorovich**

TDIU, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Annotatsiya: Maqolada O'zbekistonda venchur kapital bozorining shakllanish jarayoni, uning innovatsion ekotizim rivojlanishidagi o'rni va mavjud cheklovlar ilmiy asosda o'rganilgan. Xorijiy davlatlar tajribasidan kelib chiqib, milliy sharoitga moslashtirilgan venchur moliyalashtirish modeli taklif etiladi. Startaplarga urug'lik kapital, A-seriya va B-seriya investitsiyalar bosqichlarida moliyaviy qo'llab-quvvatlash mexanizmlari tahlil qilingan. Davlat ko'magi, xususiy fond va korporativ venchur kapital shakllarining samaradorligi qiyosiy ko'rib chiqilgan.

Kalit so'zlar: venchur kapital, innovatsion moliyalashtirish, startup, urug'lik investitsiya, A-seriya, moliyaviy risk, korporativ venchur, O'zbekiston.

Аннотация: В статье исследован процесс формирования рынка венчурного капитала в Узбекистане, его роль в развитии инновационной экосистемы и существующие ограничения. На основе международного опыта предложена модель венчурного финансирования, адаптированная к национальным условиям. Проанализированы механизмы финансовой поддержки стартапов на стадиях seed, серии А и серии В. Проведено сравнительное исследование эффективности государственных, частных и корпоративных форм венчурного капитала.

Ключевые слова: венчурный капитал, инновационное финансирование, стартап, посевные инвестиции, серия А, финансовый риск, корпоративный венчур, Узбекистан.

Abstract: This article scientifically examines the formation of the venture capital market in Uzbekistan, its role in developing the innovation ecosystem, and existing constraints. A venture financing model adapted to national conditions is proposed based on international experience. Financial support mechanisms for startups at seed, Series A, and Series B stages are analyzed. A comparative assessment of public, private, and corporate venture capital forms is conducted.

Keywords: venture capital, innovation financing, startup, seed investment, Series A, financial risk, corporate venture, Uzbekistan.

Kirish

Venchur kapital innovatsion iqtisodiyotning asosiy harakatlantiruvchi kuchi sifatida butun dunyoda e'tirof etilgan. Kremniy vodiysi, Singapur va Estoniya kabi muvaffaqiyatli ekotizimlarning rivojlanish tajribasi ko'rsatadiki, tezkor o'suvchi startaplar uchun an'anaviy bank kreditlari emas, balki riskni bo'lishadigan venchur kapital asosiy moliyalashtirish manbai hisoblanadi. O'zbekistonda 2019—2025 yillar davomida startup faolligining oshishi bilan birga venchur kapital bozorining shakllanishi zaruriyati ham dolzarb masalaga aylandi.

O'zbekiston Respublikasida bugungi kunda bir necha davlat tarafidan qo'llab-quvvatlanadigan innovatsiya fondlari faoliyat yuritmoqda, jumladan, IT-park akseleratori va Texnologiyalar rivojlanish fondi. Biroq xususiy venchur fondlar soni va ularning investitsiya hajmi hali rivojlangan bozorlarga nisbatan ancha past. 2025 yilda mamlakatdagi barcha venchur investitsiyalar yig'indisi AQShning birgina yirik venchur fondining bir oylik investitsiya hajmidan kam bo'lgan.

Ushbu maqola O'zbekistonda venchur kapital bozorini rivojlantirishning asosiy to'siqlarini tahlil qilish va ularga asoslangan siyosat tavsiyalarini ishlab chiqishga qaratilgan.

Adabiyotlar sharhi

Gompers va Lerner (2001) ventur kapitalning innovatsiyaga ta'sirini o'rganib, VC tomonidan moliyalashtirilgan kompaniyalar patentlar va texnologik inovatsiyalar bo'yicha an'anaviy kompaniyalardan sezilarli ustunligini isbotlagan [1]. Kortum va Lerner (2000) tadqiqoti AQShda VC investitsiyalarining 1% oshishi innovatsiyaning 3% ga ortishiga olib kelishini ko'rsatgan [2].

Mahalliy tadqiqotchi F.Toshmatov (2024) O'zbekistonning innovatsion moliyalashtirish tizimida ventur kapitalning ulushini 2,1% deb baholagan va uni Qozog'istonning 8,4% bilan solishtirib, strukturaviy muammolarni aniqlab bergan [3]. N.Yusupovaning (2025) dissertatsiyasida esa O'zbekistonda ventur fondlar uchun qulay soliq muhitini yaratishning iqtisodiy effekti modellashtirilgan [4].

Tahlil va natijalar

O'zbekistonda ventur kapital bozorini rivojlantirishning asosiy to'siqlari uchta darajada namoyon bo'ladi: makroiqtisodiy (valyuta cheklovlari, kapital chiqarishning qiyinligi), institutsional (VC fondlari uchun maxsus huquqiy bazaning yo'qligi) va mikroiktisodiy (startaplar tomonidan moliyaviy hisobotlarning yetarli darajada oshkorligi bo'lmaganligi).

1-jadval. O'zbekiston va qo'shni davlatlarda ventur kapital ko'rsatkichlari (2024)

Ko'rsatkich	O'zbekiston	Qozog'iston	Gruziya
VC investitsiyalar hajmi (mln. \$)	38	142	67
VC/YaIM nisbati (%)	0.08	0.21	0.18
Faol VC fondlar soni	4	23	11
O'rtacha bitim hajmi (mln. \$)	0.4	1.8	1.1
Chiqish (exit) holatlari soni	3	18	9

Manba: Bloomberg, Crunchbase va muallif hisob-kitoblari asosida.

Tahlil ko'rsatadiki, O'zbekistonda ventur kapital bozorining rivojlanishi uchun birinchi navbatda maxsus huquqiy bazani yaratish zarur. Xususan, Limited Partnership strukturasi asosida VC fondlarini ro'yxatdan o'tkazish tartibini joriy etish, investorlarning chiqish huquqlari va dividend repatriatsiyasini soddalashtiradigan normativ hujjatlarni qabul qilish talab etiladi.

Ikkinchi muhim yo'nalish — davlat kafolatlari va co-investment mexanizmlari orqali xususiy kapitalning xavfini kamaytirish. Jahon amaliyotida keng qo'llaniladigan Fund-of-Funds modeli O'zbekistonga ham mos keladi: davlat xususiy VC fondlarga sarmoya kiritib, ularning investitsiya salohiyatini oshiradi va risk-mukofot nisbatini yaxshilaydi.

Xulosa va takliflar

Ventur kapital bozorini rivojlantirish O'zbekistonning innovatsion iqtisodiyotga o'tishida strategik ahamiyatga ega. Tadqiqot natijalari asosida: VC fondlari uchun alohida huquqiy shaklni (Limited Partnership) joriy etish; davlat tomonidan boshqariladigan Fund-of-Funds yaratish; xorijiy VC investorlar uchun soliq imtiyozlari tizimini ishlab chiqish; startaplarning moliyaviy shaffofligini oshirish uchun majburiy hisobot standartlarini belgilash tavsiya etiladi.

Foydalanilgan adabiyotlar

1. Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The Venture Capital Revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168.

2. Kortum, S., & Lerner, J. (2000). Assessing the contribution of venture capital to innovation. *RAND Journal of Economics*, 31(4), 674–692.
3. Toshmatov, F. (2024). O'zbekistonda innovatsion moliyalashtirish tizimini takomillashtirish. — Toshkent: TDIU, PhD dissertatsiyasi. — 18-b.
4. Yusupova, N. (2025). Venchur kapital fondlari faoliyatini soliqqa tortishning optimal modeli. — Toshkent: IQTISODIYOT. — 96-b.
5. EBRD. (2024). *Venture Capital in Transition Economies: Challenges and Opportunities*. London.
6. World Bank. (2025). *Doing Business in Uzbekistan: Investment Climate Report*. Washington DC.

Copyright: © 2026 by the authors. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-4.0 International License (CC - BY 4.0)