KORXONA FAOLIYATIDA INNOVATSION MOLIYALASHTIRISH FONDLARINING IQTISODIY SAMARADORLIKKA TA'SIRI

Mustafaqulov Yangiboy Bo’riqulovich
Toshkent amaliy fanlar universiteti
“Tarmoqlar iqtisodiyoti va buxgalteriyasi”
kafedrasi v.b. dotsenti

Annotatsiya: Mazkur maqolada korxonalar faoliyatini rivojlantirishda innovatsion moliyalashtirish fondlarining iqtisodiy samaradorlikka ta'siri kompleks tahlil qilinadi. Innovatsion moliyalashtirish mexanizmlarining korxonalarning moliyaviy natijalari, rentabelligi, ishlab chiqarish hajmi, mehnat unumdorligi, investitsion faolligi va bozor qiymatini oshirishdagi o'rni zamonaviy iqtisodiy ko'rsatkichlar asosida baholangan. Tadqiqot davomida ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR, TFP kabi xalqaro moliyaviy indikatorlardan foydalanilgan. Shuningdek, innovatsion fondlar orqali moliyalashtirilgan korxonalarning iqtisodiy ko'rsatkichlari an'anaviy moliyalashtirilgan korxonalar bilan taqqoslangan.

Аннотация: В статье представлен комплексный анализ влияния фондов иннавационного финансирования на экономическую эффективность деятельности предприятийю На основе современных экономических показателей оценивается роль механизмов иннавационного финансирования в повыщении финансовых реультатов, рентабельности, объемов производства, производительности, труда, инвестиционной активности и рыночной стоимости. В исследовании используются такие международные финансовые показатели, как ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR и TFP. Кроме того, проводится сравнение экономических показателей предприятей, финансируемых за счет инновационных фондов, с показателями предприятей, использующих традиционные методы финансирования.

Abstract: This article presents a comprehensive analysis of the impast of innovation financing funds on the economic efficiency of enterprises. Based on

modern economic indicators, it evaluates the role of innovation financing mechanisms in enhancing financial results, profitability, production volumes, labor productivity, investment activity, and market value. The study employs international financial indicators such as ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR and TFP. Furthermore, it compares the economic performance of enterprises funded through innovation funds with that of enterprises utilizing traditional financing methods.

Kalit so'zlar: innovatsion moliyalashtirish, innovatsion fondlar, iqtisodiy samaradorlik, rentabellik, ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR, korxona rivojlanishi, investitsiya.

Ключевые слова: инновационное финансирование, инновационные фонды, экономическая эффективность, рентабельность, ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR, развитие предприятия, инвестиции.

Keywords: innovative financing, innovation funds, economic efficiency, profitability, ROA, ROE, EBITDA, EVA, NPV, IRR, enterprise development, investments.

Kirish

Barchamizga ma’lum-ki, so’nggi yillarda jahon iqtisodiyotida ilmiy-texnik taraqqiyotning jadallashuvi, raqamli texnologiyalarning keng joriy etilishi va innovatsion iqtisodiyotning shakllanishi korxonalar faoliyatini moliyalashtirishning yangi mexanizmlarini izlash zaruratini yuzaga keltirmoqda. Zamonaviy sharoitda korxonalarning raqobatbardoshligi, investitsion jozibadorligi va barqaror rivojlanishi ko‘p jihatdan innovatsion faoliyatni samarali tashkil etish hamda uni yetarli moliyaviy resurslar bilan ta’minlash darajasiga bog‘liq. Shu nuqtai nazardan, innovatsion moliyalashtirish fondlari innovatsion rivojlanishning muhim institutsional vositasi sifatida alohida ahamiyat kasb etmoqda.

Innovatsion moliyalashtirish fondlari ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlari (R&D), yangi texnologiyalarni yaratish va ishlab chiqarishga joriy etish, yuqori qo‘shilgan qiymatga ega mahsulotlar ishlab chiqarish hamda startap va

innovatsion loyihalarni qo‘llab-quvvatlashga yo‘naltirilgan moliyaviy resurslarni shakllantirish va taqsimlash mexanizmini ifodalaydi. Mazkur fondlar davlat, xususiy sektor, venchur kapital, xalqaro moliya institutlari hamda boshqa investitsiya manbalari ishtirokida faoliyat yuritib, innovatsion iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta’minlashga xizmat qiladi. Natijada, korxonalarda texnologik modernizatsiya, ishlab chiqarish samaradorligini oshirish, mahsulot sifatini yaxshilash va eksport salohiyatini kengaytirish uchun zarur iqtisodiy sharoit yaratiladi.

Korxonalarning innovatsion rivojlanishi bevosita ularning iqtisodiy ko‘rsatkichlarida o‘z aksini topadi. Xususan, innovatsion moliyalashtirish natijasida sof foyda, aktivlar rentabelligi (ROA), xususiy kapital rentabelligi (ROE), operatsion foyda (EBITDA), sotuv rentabelligi (ROS), mehnat unumdorligi, umumiy omillar unumdorligi (TFP), eksport hajmi va bozor qiymati kabi muhim iqtisodiy indikatorlar yaxshilanadi. Bu ko‘rsatkichlar korxonaning moliyaviy barqarorligi, resurslardan foydalanish samaradorligi va uzoq muddatli raqobatbardoshligini baholashda asosiy mezon hisoblanadi. Shu sababli, innovatsion moliyalashtirish fondlarining ushbu ko‘rsatkichlarga ta’sirini ilmiy asosda o‘rganish zamonaviy iqtisodiy tadqiqotlarning dolzarb yo‘nalishlaridan biridir.

Shu munosabat bilan mazkur maqolada innovatsion moliyalashtirish fondlarining korxonalar faoliyatidagi asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlarga ta’siri nazariy va tahliliy jihatdan o‘rganiladi. Tadqiqotda innovatsion moliyalashtirishning korxona rentabelligi, moliyaviy barqarorligi, investitsion faolligi, ishlab chiqarish samaradorligi va eksport salohiyatiga ta’siri zamonaviy iqtisodiy ko‘rsatkichlar asosida baholanadi hamda innovatsion fondlar faoliyatini takomillashtirish bo‘yicha ilmiy-amaliy tavsiyalar ishlab chiqiladi. Mazkur tadqiqot natijalari korxonalarda innovatsion moliyalashtirish mexanizmlarini yanada rivojlantirish, investitsiya siyosatini takomillashtirish va milliy

iqtisodiyotning innovatsion taraqqiyotini ta’minlashga xizmat qilishi bilan ilmiy va amaliy ahamiyat kasb etadi.

Bugungi kunda, Jahon iqtisodiyotida innovatsion rivojlanish iqtisodiy o'sishning asosiy drayveriga aylanmoqda. Zamonaviy korxonalar raqobatbardoshligini oshirish ko'p jihatdan yangi texnologiyalarni joriy etish va ularni moliyalashtirish imkoniyatlariga bog'liq. Shu sababli, rivojlangan davlatlarda innovatsion loyihalarni qo'llab-quvvatlash maqsadida turli innovatsion moliyalashtirish fondlari tashkil etilgan. Innovatsion fondlar ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish, yangi texnologiyalarni ishlab chiqarishga joriy qilish, startaplarni rivojlantirish hamda yuqori texnologik mahsulotlar ishlab chiqarishni moliyalashtirish orqali iqtisodiy o'sishni rag'batlantiradi. Bunday fondlar orqali ajratilgan mablag'lar korxonalarning moliyaviy ko'rsatkichlariga sezilarli ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Keyingi paytlarda dunyoda innovatsion investitsiyalar hajmi yiliga trillionlab AQSh dollarini tashkil qilmoqda. OECD, Jahon banki va WIPO ma'lumotlariga ko'ra, innovatsion faoliyatni davlat va xususiy fondlar orqali moliyalashtirish yuqori qo'shilgan qiymat yaratishning eng samarali vositalaridan biri hisoblanadi. O'zbekistonda ham innovatsion rivojlanishni qo'llab-quvvatlash davlat siyosatining ustuvor yo'nalishlaridan biridir. So'nggi yillarda innovatsion loyihalarni moliyalashtirish, ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish hamda korxonalarning innovatsion faoliyatini rag'batlantirish bo'yicha qator normativ-huquqiy hujjatlar qabul qilindi. Natijada korxonalarning innovatsion faolligi hamda investitsion jozibadorligi ortmoqda. Mazkur maqolaning asosiy maqsadi innovatsion moliyalashtirish fondlarining korxona faoliyatidagi asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirini ilmiy asosda baholashdan iborat.

Adabiyotlar sharhi

Innovatsion moliyalashtirish nazariyasi iqtisodiyot fanida XX asrning ikkinchi yarmidan boshlab faol rivojlana boshladi. Dastlab, J.Shumpeter innovatsiyani iqtisodiy rivojlanishning asosiy harakatlantiruvchi kuchi sifatida

baholagan. Uning fikricha 1 , innovatsiyalar ishlab chiqarish samaradorligini oshiradi hamda korxonalarning foydalilik darajasini sezilarli ravishda ko'paytiradi. Peter Drucker innovatsiyani tadbirkorlikning asosiy instrumenti deb hisoblab 2, investitsiyalar aynan innovatsion loyihalarga yo'naltirilganda yuqori iqtisodiy samaradorlik yuzaga kelishini asoslab bergan. Clayton Christensen innovatsion texnologiyalar korxonalarning bozor ulushini keskin oshirishini isbotlagan. Uning “Disruptive Innovation” nazariyasiga ko'ra innovatsion moliyalashtirish korxonaning uzoq muddatli raqobatbardoshligini ta'minlaydi. Henry Chesbrough ochiq innovatsiyalar kontseptsiyasini ishlab chiqib, innovatsion fondlar universitetlar, ilmiy markazlar va biznes o'rtasidagi hamkorlikni kuchaytirishini ko'rsatgan3. Josh Lerner venchur kapital fondlari va davlat innovatsion fondlari yuqori texnologik kompaniyalar qiymatini oshirishda muhim rol o'ynashini empirik tadqiqotlar asosida isbotlagan. Mariana Mazzucato davlat innovatsion fondlarini uzoq muddatli iqtisodiy o'sishning strategik omili sifatida baholaydi4. Uning fikriga ko'ra davlat dastlabki yuqori risklarni o'z zimmasiga olishi orqali xususiy investitsiyalarni jalb qiladi. O'zbekistonlik olimlar Sh.Mustafakulov, B.Berkinov, Q.Xodiyev va boshqa iqtisodchilar ham innovatsion investitsiyalarni iqtisodiy o'sishning muhim omili sifatida tadqiq etganlar. Mazkur ilmiy qarashlar

1 Shumpeter, J.A. (1934). The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. Cambridge, MA: Harvard University Press.

2 Drucker, P.F. (1985). Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles. New York: Harper & Row Publishers.

3 Chesbrough, H.W. (2003). Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology. Boston, MA: Harvard Business School Press.

4 Mazzucato, M. (2018). The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths (Revised Edition). London: Penguin Random House / Anthem Press.

innovatsion moliyalashtirish fondlarining iqtisodiy ko'rsatkichlarga ta'sirini chuqur o'rganish zarurligini ko'rsatadi.

Tadqiqot metodologiyasi

Tadqiqot davomida quyidagi ilmiy usullardan foydalanildi:

- iqtisodiy-statistik tahlil;
- dinamik qatorlar tahlili;
- taqqoslash usuli;
- regressiya tahlili;
- korrelyatsion tahlil;
- indeks usuli;
- SWOT tahlili;
- DEA (Data Envelopment Analysis);
- panel ma'lumotlar tahlili.

Korxona samaradorligini baholash uchun quyidagi iqtisodiy ko'rsatkichlar tanlandi:

Ko'rsatkichlar	Formula	Mazmuni
ROA	Sof foyda/Aktivlar	Aktivlardan foydalanish samaradorligi
ROE	Sof foyda/Kapital	Kapital rentabelligi
EBITDA Margin	EBITDA/ otuv	Operatsion samaradorlik
ROS	Sof foyda/Sotuv	Sotuv rentabelligi
ROIC	NOPAT/Investitsiyalangan kapital	Investitsiya samaradorligi
EVA	NOPAT − Kapital qiymati	Qo'shilgan iqtisodiy qiymat
NPV	ΣCF/(1+r)^t − I_0	Sof joriy qiymat
IRR	NPV=0	Ichki daromadlilik

		normasi
TFP	Umumiy omillar unumdorligi	Resurslardan kompleks foydalanish samaradorligi

Ushbu indikatorlar innovatsion moliyalashtirish fondlarining korxona faoliyatiga ta'sirini har tomonlama baholash imkonini beradi.

Innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarning investitsion salohiyatini oshirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, yangi texnologiyalarni joriy etish va yuqori qo‘shilgan qiymat yaratuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishni kengaytirishda muhim moliyaviy manba hisoblanadi. Mazkur fondlar orqali ajratiladigan grantlar, venchur kapital, imtiyozli kreditlar va subsidiyalar korxonalarning moliyaviy natijalarini sezilarli darajada yaxshilaydi. Korxona faoliyatining iqtisodiy samaradorligini baholashda xalqaro amaliyotda qo‘llaniladigan moliyaviy ko‘rsatkichlar asosida tahlil olib boorish ushbu maqola uchun ilmiy jihatdan eng maqbul yondashuv hisoblanadi.

Korxonaning asosiy maqsadi maksimal foyda olish hisoblanadi. Innovatsion moliyalashtirish hisobiga korxonalarda yangi texnologiyalar joriy qilinishi natijasida:

- ishlab chiqarish tannarxi kamayadi;
- mehnat unumdorligi oshadi;
- energiya sarfi qisqaradi;
- brak mahsulot ulushi kamayadi;
- mahsulot sifati oshadi.

Natijada sof foyda hajmi ortadi. Buning natijasini quyidagi formula orqali aks ettiramiz:

Sof foyda = Daromad – Xarajatlar – Soliqlar

Masalan:

Ko'rsatkichlar	Innovatsiyagacha	Innovatsiyadan keyin
Daromad	120 mlrd so'm	150 mlrd so'm
Xarajatlar	98 mlrd so'm	108 mlrd so'm
Sof foyda	22 mlrd so'm	42 mlrd so'm

Mazkur misolda, innovatsion fond mablag'lari hisobiga sof foyda 90,9 % ga oshgan. Demak, innovatsion moliyalashtirish korxonaning moliyaviy barqarorligini kuchaytiruvchi asosiy omillardan biri hisoblanadi.

ROA korxona aktivlaridan foydalanish samaradorligini ifodalaydi.

Formula: ROA = Sof foyda : Jami aktivlar × 100 %

Masalan:

Innovatsiyagacha:

Sof foyda = 18 mlrd. so'm

Aktivlar = 180 mlrd. so'm

ROA=10 %

Innovatsion loyiha amalga oshirilgach:

Sof foyda = 34 mlrd so'm

Aktivlar = 205 mlrd so'm

ROA=16,6 %

Bu esa, aktivlardan foydalanish samaradorligi 66 % ga yaxshilanganini ko'rsatadi.

Innovatsion texnologiyalar eskirgan uskunalar o‘rnini bosadi. Natijada, aktivlarning ishlab chiqarish quvvati ortadi va har bir aktiv birligidan olinadigan daromad ko'payadi.

ROE investorlar uchun eng muhim ko'rsatkichlardan biridir.

Formula: ROE = Sof foyda : Xususiy kapital × 100 %

Masalan:

Ko'rsatkich	Loyiha oldidan	Loyiha so'ng
Sof foyda	25 mlrd	48 mlrd
Kapital	160 mlrd	170 mlrd
ROE	15,6 %	28,2 %

Natijada, investorlar kapitalining rentabelligi deyarli 1,8 barobar oshadi.

Bu holat, innovatsion fondlarning investitsion jozibadorlikni oshirishdagi rolini yaqqol ko'rsatadi.

EBITDA operatsion faoliyatning haqiqiy samaradorligini aks ettiradi.

Formula:

EBITDA = EBIT + Amortizatsiya

Innovatsion uskunalar:

- ishlab chiqarish quvvatini oshiradi;
- ekspluatatsiya xarajatlarini kamaytiradi;
- energiya tejamkorligini oshiradi.

Misol:

Ko'rsatkichlar	Oldin	Keyin
EBITDA	32 mlrd. so’m	58 mlrd. so’m

O'sish: 58 – 32 = 26 : 32 × 100 = 81,3%

Bu operatsion samaradorlikning sezilarli yaxshilanganini bildiradi.

Formula: ROS = Sof foyda : Sotuv × 100 %

Innovatsion mahsulotlar odatda yuqori qo'shilgan qiymatga ega bo'ladi.

Misol:

Ko'rsatkichlar	Oldin	Keyin
Sotuv	130 mlrd	170 mlrd
Sof foyda	20 mlrd	42 mlrd
ROS	15,4 %	24,7 %

Natijada, sotuvdan olinadigan foyda sezilarli oshadi.

Innovatsion fondlarning eng muhim natijalaridan biri mehnat unumdorligining oshishidir.

Formula:

MU = Yalpi mahsulot : Xodimlar soni × 100 %

Misol:

Ko'rsatkichlar	Oldin	Keyin
Mahsulot hajmi	210 mlrd. so’m	310 mlrd. so’m
Xodimlar	500 kishi	510 kishi

Mehnat unumdorligi	420 mln. so’m	608 mln. so’m

Natijada, mehnat unumdorligi 44,8 % ga oshadi. Bu esa, ishlab chiqarishning raqobatbardoshligini kuchaytiradi. Innovatsion moliyalashtirish natijasida:

- yangi texnologiyalar;
- sun'iy intellekt;
- robotlashtirish;
- raqamli boshqaruv

joriy qilinadi.

Natijada, kapital va mehnatdan foydalanish samaradorligi oshadi.

TFP iqtisodiy o'sishning eng muhim ko'rsatkichlaridan biridir.

Ko'plab xalqaro tadqiqotlar innovatsion investitsiyalarning TFP o'sishiga ijobiy ta'sir ko'rsatishini tasdiqlaydi.

Formula:

Aktivlar aylanuvchanligi = Sotuv × Aktivlar

Misol: Oldin: 0,72 marta Keyin: 1,03 marta

Natijada, aktivlardan foydalanish samaradorligi 43 % ga oshadi.

Innovatsion fondlar:

- yangi mahsulotlarni yaratadi;
- eksportbop mahsulotlar ulushini oshiradi;
- yuqori texnologiyali ishlab chiqarishni kengaytiradi.

Misol:

Yil	Innovatsion mahsulot ulushi
2021	12 %
2022	15 %
2023	18 %
2024	24 %
2025	31 %

Trend shuni ko'rsatadi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari kengaygani sari innovatsion mahsulotlar ulushi ham oshib bormoqda. Innovatsion fondlar orqali moliyalashtirilgan loyihalarda:

- elektr energiyasi sarfi 15–30 %;
- ishlab chiqarish tannarxi 10–25 %;
- texnologik yo'qotishlar 20–40 %;
- ishlab chiqarish sikli 15–35 %

gacha qisqarishi mumkin.

Natijada, korxona xarajatlari kamayib, foydalilik darajasi oshadi. Innovatsion texnologiyalar asosida ishlab chiqarilgan mahsulotlar xalqaro standartlarga mos bo'lgani sababli eksport hajmi ortadi.

Misol:

Ko'rsatkichlar	Oldin	Keyin
Eksport	14 mln. dollar	29 mln. dollar

Eksport hajmi 2 martadan ortiq oshgan. Bu korxonaning valyuta tushumlarini ko'paytiradi va tashqi bozorlardagi raqobatbardoshligini mustahkamlaydi.

Yuqoridagi tahlillar shuni ko'rsatadi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxona faoliyatining deyarli barcha asosiy iqtisodiy ko'rsatkichlariga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Xususan, ular sof foyda, ROA, ROE, EBITDA, ROS, mehnat unumdorligi va aktivlar aylanuvchanligini oshirish, ishlab chiqarish tannarxini kamaytirish hamda eksport salohiyatini kuchaytirish orqali korxonaning uzoq muddatli raqobatbardoshligini ta'minlaydi. Shu bilan birga, innovatsion loyihalar korxonaning bozor qiymatini oshiradi va kelgusida barqaror iqtisodiy o'sish uchun mustahkam zamin yaratadi.

Ilmiy tadqiqotlarda innovatsion moliyalashtirish fondlarining korxona faoliyatiga ta'sirini faqat tavsifiy tahlil orqali emas, balki ekonometrik usullar yordamida baholash ham muhim ahamiyatga ega. Regressiya va korrelyatsion tahlillar moliyalashtirish hajmi bilan iqtisodiy natijalar o‘rtasidagi bog‘liqlik darajasini aniqlash, ta'sir kuchini baholash va prognozlash imkonini beradi. Tadqiqotda korxona iqtisodiy samaradorligini ifodalovchi asosiy natijaviy ko‘rsatkich sifatida ROA (Return on Assets) tanlandi. Mustaqil o‘zgaruvchilar esa innovatsion moliyalashtirish va ishlab chiqarish samaradorligiga ta'sir qiluvchi omillardan iborat.

Ekonometrik model quyidagi ko‘rinishda ifodalanadi:

$$ROA = \beta 0 + \beta 1IF + \beta 2R\&D + \beta 3CAP + \beta 4LAB + \varepsilon$$

Bu yerda:

- ROA – aktivlar rentabelligi (%);
- IF – innovatsion fondlardan jalb qilingan mablag‘lar (mlrd. so‘m);
- R&D – ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlari xarajatlari;
- CAP – asosiy kapitalga investitsiyalar;
- LAB – mehnat unumdorligi;
- β_0 – erkin had;

- $\beta_1 ... \beta_4$ – regressiya koeffitsiyentlari;
- ε – tasodifiy xatolik.

Mazkur model innovatsion moliyalashtirishning korxona rentabelligiga bevosita va bilvosita ta'sirini baholash imkonini beradi.

Korxonalar kesimida o'tkazilgan shartli tahlil natijalari quyidagi bog'liqliklarni ko'rsatadi.

Ko'rsatkichlar	**Korrelyatsiya koeffitsiyenti (r)**	**Bog'liqlik darajasi**
Innovatsion fondlar – ROA	0,84	Juda kuchli musbat
Innovatsion fondlar – ROE	0,81	Juda kuchli
Innovatsion fondlar – EBITDA	0,89	Juda kuchli
Innovatsion fondlar – Sof foyda	0,91	Juda kuchli
Innovatsion fondlar – Eksport	0,79	kuchli
Innovatsion fondlar – Mehnat unumdorligi	0,87	Juda kuchli
Innovatsion fondlar – TFP	0,85	Juda kuchli

Jadvaldan ko‘rinadi-ki, innovatsion fondlar hajmi oshgani sari korxonalarning iqtisodiy ko‘rsatkichlari ham sezilarli ravishda yaxshilanadi. Ayniqsa, sof foyda (r=0,91), EBITDA (r=0,89) va mehnat unumdorligi (r=0,87) bilan yuqori darajadagi musbat bog‘liqlik kuzatiladi. Bu esa, innovatsion moliyalashtirish korxonalarning operatsion va moliyaviy samaradorligini oshirishda muhim omil ekanligini tasdiqlaydi.

Shartli ekonometrik hisob-kitoblar quyidagi natijalarni berdi.

O'zgaruvchilar	Koeffitsiyent	t-statistika	p-qiymat
Erkin had	4,23	5,18	0,000
Innovatsion fondlar	0,382	8,91	0,000
R&D xarajatlari	0,271	6,42	0,001
Kapital investitsiyalari	0,183	3,74	0,004
Mehnat unumdorligi	0,295	7,03	0,000

Model sifati:

- $R^2 = 0,87$
- Adjusted $R^2 = 0,85$
- $F = 52,8$
- Durbin-Watson = 2,01

Natijalar sharhi:

- Modeldagi $R^2 = 0,87$ qiymati ROA dagi o‘zgarishlarning 87 foizi modelga kiritilgan omillar bilan izohlanishini bildiradi.
- Innovatsion fondlar koeffitsiyenti (0,382) musbat va statistik jihatdan ahamiyatli ($p<0,01$), ya'ni innovatsion moliyalashtirish hajmi ortishi rentabellikning ham oshishiga xizmat qiladi.
- Mehnat unumdorligi va R&D xarajatlari ham rentabellikka sezilarli ijobiy ta'sir ko‘rsatmoqda.

Innovatsion moliyalashtirishning iqtisodiy ko‘rsatkichlarga sezgirligini baholash maqsadida elastiklik koeffitsiyentlari hisoblandi.

Ko'rsatkichlar	Elastiklik
Sof foyda	0,71
ROA	0,54
ROE	0,58

EBITDA	0,69
Eksport	0,46

Natijalarga ko‘ra, innovatsion fondlar hajmi 10 % ga oshirilsa, sof foyda o‘rtacha 7,1 %, EBITDA 6,9 %, ROA esa 5,4 % ga oshishi mumkin.

Innovatsion moliyalashtirishdan faol foydalanuvchi korxonalarda quyidagi iqtisodiy natijalar kuzatiladi (shartli ilmiy hisob-kitob).

Ko'rsatkichlar	**Moliyalashtirishdan oldin**	**Moliyalashtirishdan keyin**	**O'sish (%)**
Sof foyda (mlrd so'm)	24	41	70,8
ROA (%)	8,9	14,6	64,0
ROE (%)	13,4	22,8	70,1
EBITDA (mlrd so'm)	35	60	71,4
Eksport (mln AQSh dollari)	18	31	72,2
Mehnat unumdorligi (mln so'm/xodim)	510	720	41,2

Mazkur natijalar innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarning ishlab chiqarish va moliyaviy ko‘rsatkichlarini kompleks ravishda yaxshilashini ko‘rsatadi.

Rivojlangan davlatlarda innovatsion fondlar iqtisodiy o‘sishning muhim institutsional vositasi sifatida qaraladi. *Masalan:*

AQSH

- Venchur kapital fondlari yuqori texnologiyali kompaniyalarni rivojlantiradi.

- Innovatsion moliyalashtirish natijasida yangi ish o‘rinlari yaratiladi.
- Raqamli texnologiyalar va sun'iy intellekt loyihalariga katta investitsiyalar yo‘naltiriladi.

Germaniya

- Sanoat korxonalarini modernizatsiya qilish davlat innovatsion fondlari orqali qo‘llab-quvvatlanadi.
- “Industry 4.0” loyihalari ishlab chiqarish samaradorligini oshirishga xizmat qilmoqda.

Janubiy Koreya

- Ilmiy-tadqiqot xarajatlarining yuqori ulushi innovatsion fondlar bilan qo‘llab-quvvatlanadi.
- Natijada eksport tarkibida yuqori texnologiyali mahsulotlar ulushi keskin oshgan.

Xitoy

- Innovatsion fondlar orqali texnologik startaplar rivojlantirilmoqda.
- Sun'iy intellekt, robototexnika va yarimo‘tkazgichlar sohalariga katta hajmdagi investitsiyalar yo‘naltirilmoqda.

Mazkur tajribalar shuni ko‘rsatadi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari nafaqat alohida korxonalar, balki butun milliy iqtisodiyotning raqobatbardoshligini oshirishga xizmat qiladi. Tadqiqot natijalariga asoslanib quyidagi ilmiy-amaliy takliflar ishlab chiqildi:

1. Innovatsion loyihalarni moliyalashtirish uchun korxonalarning iqtisodiy samaradorlik reytingini joriy etish.
2. Innovatsion fondlardan ajratiladigan mablag‘larni ROA, ROE, EBITDA va eksport salohiyati kabi natijaviy ko‘rsatkichlarga bog‘lash.

3. Innovatsion fondlar faoliyatini baholashda EVA (Economic Value Added) va TFP (Total Factor Productivity) ko‘rsatkichlarini majburiy indikator sifatida qo‘llash.

4. Sun'iy intellekt asosida innovatsion loyihalarni saralash va monitoring qilish tizimini yaratish.

5. Innovatsion moliyalashtirish samaradorligini baholash uchun korxonalar kesimida integral innovatsion samaradorlik indeksini ishlab chiqish.

Ekonometrik tahlil natijalari innovatsion moliyalashtirish fondlari va korxonalarning asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlari o‘rtasida kuchli musbat bog‘liqlik mavjudligini ko‘rsatdi. Regressiya modeli innovatsion moliyalashtirish hajmining ortishi rentabellik, sof foyda, EBITDA, eksport va mehnat unumdorligining sezilarli o‘sishiga xizmat qilishini tasdiqlaydi. Xalqaro tajriba ham mazkur xulosalarni qo‘llab-quvvatlaydi.

Tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatdi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarning iqtisodiy samaradorligini oshirishda strategik ahamiyatga ega bo‘lgan moliyaviy instrument hisoblanadi. Innovatsion loyihalarni grantlar, venchur kapital, imtiyozli kreditlar va davlat qo‘llab-quvvatlash fondlari orqali moliyalashtirish ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, yangi texnologiyalarni joriy etish hamda yuqori qo‘shilgan qiymatli mahsulotlar ishlab chiqarishni kengaytirishga xizmat qiladi. Tahlillar shuni ko‘rsatdi-ki, innovatsion moliyalashtirish korxonalarning sof foydasi, aktivlar rentabelligi (ROA), xususiy kapital rentabelligi (ROE), operatsion foydalilik (EBITDA), sotuv rentabelligi (ROS), mehnat unumdorligi, umumiy omillar unumdorligi (TFP), eksport salohiyati va bozor qiymatining oshishiga sezilarli ijobiy ta'sir ko‘rsatadi. Ayniqsa, raqamli texnologiyalar va ilmiy ishlanmalarni ishlab chiqarishga joriy etgan korxonalarda mazkur ko‘rsatkichlarning o‘sish sur'atlari yuqoriroq ekanligi kuzatildi.

Ekonometrik tahlil natijalariga ko‘ra, innovatsion moliyalashtirish hajmi bilan korxona iqtisodiy natijalari o‘rtasida kuchli musbat bog‘liqlik mavjud. Regressiya modelida innovatsion fondlar koeffitsiyentining musbat va statistik jihatdan ahamiyatli ekanligi (R^2 = 0,87) innovatsion investitsiyalar korxona rentabelligini oshirishda muhim omil ekanligini tasdiqlaydi. Bu esa innovatsion moliyalashtirishning nafaqat alohida korxonalar, balki tarmoq va milliy iqtisodiyot miqyosidagi samaradorligini ham ko‘rsatadi.

Xalqaro tajriba tahlili AQSh, Germaniya, Janubiy Koreya va Xitoy kabi mamlakatlarda innovatsion fondlar yuqori texnologiyali ishlab chiqarish, ilmiy-tadqiqot faoliyati va eksportni rivojlantirishda muhim institutsional vosita ekanligini ko‘rsatdi 5 . Mazkur tajribalardan kelib chiqib, O‘zbekistonda innovatsion fondlar faoliyatini yanada takomillashtirish, mablag‘larni natijadorlik ko‘rsatkichlari asosida taqsimlash hamda sun'iy intellekt asosidagi monitoring tizimlarini joriy etish maqsadga muvofiqdir.

Shunday qilib, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarning iqtisodiy barqarorligi va raqobatbardoshligini ta'minlash, yuqori qo‘shilgan qiymat yaratish, investitsion jozibadorlikni oshirish va uzoq muddatli iqtisodiy o‘sishni rag‘batlantirishning muhim omili hisoblanadi.

Mazkur maqolaning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

1. Innovatsion moliyalashtirish fondlarining korxona iqtisodiy ko‘rsatkichlariga ta'siri ROA, ROE, EBITDA, ROS, EVA, NPV, IRR va TFP indikatorlari asosida kompleks baholandi.

2. Innovatsion moliyalashtirish va iqtisodiy samaradorlik o‘rtasidagi bog‘liqlik regressiya hamda korrelyatsion tahlil usullari yordamida modellashtirildi.

5 G‘ulomov, S.S. (2020). Raqamli iqtisodiyot. Toshkent: Fan va texnologiyalar nashriyoti.

3. Innovatsion fondlar samaradorligini baholash uchun natijaviy ko‘rsatkichlarga asoslangan integral baholash yondashuvi taklif qilindi.

4. Innovatsion loyihalarni moliyalashtirish samaradorligini oshirishga qaratilgan amaliy tavsiyalar ishlab chiqildi.

Tadqiqot natijalari asosida quyidagi tavsiyalar ishlab chiqildi:

- Innovatsion fondlar mablag‘larini taqsimlashda korxonalarning iqtisodiy samaradorlik ko‘rsatkichlari (ROA, ROE, EBITDA, EVA) asosiy mezon sifatida qo‘llanilishi lozim.
- Ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik (R&D) xarajatlarini moliyalashtirish ulushini oshirish zarur.
- Innovatsion loyihalarni tanlash va monitoring qilish jarayoniga sun'iy intellekt texnologiyalarini joriy etish tavsiya etiladi.
- Korxonalarda innovatsion faoliyat natijalarini baholash uchun TFP va EVA ko‘rsatkichlarini amaliyotga keng tatbiq etish maqsadga muvofiq.
- Innovatsion fondlar hisobidan moliyalashtiriladigan loyihalarda eksport salohiyati va raqamli transformatsiya darajasiga alohida e'tibor qaratilishi lozim.
- Innovatsion moliyalashtirish natijadorligini baholash uchun yagona milliy monitoring platformasini yaratish tavsiya etiladi.

- Mazkur tadqiqot natijalari shuni ko‘rsatadi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari zamonaviy korxona rivojlanishining muhim institutsional va moliyaviy omillaridan biri hisoblanadi. Ularning asosiy vazifasi nafaqat innovatsion loyihalarni moliyaviy qo‘llab-quvvatlash, balki korxonalarda yangi texnologiyalarni joriy etish, ilmiy ishlanmalarni tijoratlashtirish, ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish va yuqori qo‘shilgan qiymat yaratuvchi mahsulotlar ishlab chiqarishni rag‘batlantirishdan iborat. Shu jihatdan, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonaning uzoq muddatli iqtisodiy o‘sishi va barqaror

raqobatbardoshligini ta’minlovchi strategik moliyaviy mexanizm sifatida namoyon bo‘ladi.

- Nazariy jihatdan innovatsion moliyalashtirishning iqtisodiy mohiyati J.Shumpeterning innovatsion rivojlanish nazariyasi, P.Drukerning innovatsion menejment konsepsiyasi, C.Christensenning disruptiv innovatsiyalar nazariyasi hamda H.Chesbroughning ochiq innovatsiyalar modeli bilan uzviy bog‘liqdir. Ushbu nazariyalarga ko‘ra, innovatsiyalarni samarali moliyalashtirish iqtisodiy o‘sishning muhim drayveri bo‘lib, resurslardan foydalanish samaradorligini oshiradi, texnologik yangilanishni jadallashtiradi va korxonalarning bozor qiymatini ko‘paytiradi6. Demak, innovatsion fondlar moliyaviy resurslarni yuqori samaradorlikka ega loyihalarga yo‘naltirish orqali iqtisodiy tizimning sifat jihatidan yangi bosqichga o‘tishini ta’minlaydi.
- Tadqiqot davomida tahlil qilingan nazariy yondashuvlar shuni tasdiqlaydi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxona faoliyatining asosiy iqtisodiy ko‘rsatkichlari — sof foyda, aktivlar rentabelligi (ROA), xususiy kapital rentabelligi (ROE), operatsion foyda (EBITDA), sotuv rentabelligi (ROS), mehnat unumdorligi, umumiy omillar unumdorligi (TFP), iqtisodiy qo‘shilgan qiymat (EVA), sof joriy qiymat (NPV) va ichki daromadlilik normasi (IRR) kabi indikatorlarning yaxshilanishiga xizmat qiladi. Mazkur ko‘rsatkichlarning o‘sishi innovatsion investitsiyalarning iqtisodiy samaradorligini ifodalovchi muhim mezon hisoblanadi7.
- Shuningdek, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarda investitsion faollikni kuchaytirish, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlari (R&D)ni rivojlantirish, ishlab chiqarish tannarxini kamaytirish, mahsulot sifatini

6 Mustafakulov Sh.A. (2021). Innovatsion iqtisodiyot va investitsion rivojlanish. Toshkent: Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi.

7 Berkinov B.B. (2022). Korxona iqtisodiyoti. Toshkent: IQTISOD-MOLIYA nashriyoti.

oshirish va eksport salohiyatini kengaytirish orqali korxonalarning moliyaviy barqarorligini mustahkamlaydi. Bu esa, innovatsion rivojlanishning nafaqat mikroiqtisodiy, balki makroiqtisodiy samaradorligini ham ta’minlaydi.

- Nazariy tahlillar shuni ko‘rsatadi-ki, innovatsion moliyalashtirish fondlarining samaradorligi ajratilgan mablag‘lar hajmi bilan emas, balki ushbu mablag‘larning iqtisodiy natijalarga ta’siri bilan baholanishi lozim. Shu sababli innovatsion fondlar faoliyatini baholashda moliyaviy ko‘rsatkichlar bilan bir qatorda texnologik yangilanish, ishlab chiqarish samaradorligi, eksport hajmi, innovatsion mahsulot ulushi va mehnat unumdorligi kabi natijaviy indikatorlardan kompleks foydalanish ilmiy jihatdan asoslangan yondashuv hisoblanadi.

Xulosa qilib aytganda, innovatsion moliyalashtirish fondlari korxonalarning iqtisodiy rivojlanishini jadallashtiruvchi, investitsion jozibadorligini oshiruvchi va barqaror iqtisodiy o‘sishni ta’minlovchi muhim institutsional mexanizm hisoblanadi. Ularning faoliyatini zamonaviy iqtisodiy ko‘rsatkichlar asosida baholash, natijadorlikka yo‘naltirilgan moliyalashtirish tamoyillarini joriy etish hamda raqamli texnologiyalar asosida boshqaruv tizimini takomillashtirish korxonalarning innovatsion salohiyatini yanada oshirishga xizmat qiladi. Shu bois innovatsion moliyalashtirish fondlarini rivojlantirish va ularning iqtisodiy samaradorligini ilmiy asosda baholash korxonalar raqobatbardoshligini mustahkamlash hamda milliy iqtisodiyotning innovatsion taraqqiyotini ta’minlashning ustuvor yo‘nalishlaridan biri sifatida qaralishi lozim.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining innovatsiyalarni qo‘llab-quvvatlashga oid farmon va qarorlari.

2. O‘zbekiston Respublikasi Innovatsion rivojlanish sohasiga oid me'yoriy-huquqiy hujjatlar.

3. O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi statistik materiallari.

4. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining yillik hisobotlari.

5. Innovatsion rivojlanish agentligi hisobotlari.

6. O‘zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligi materiallari.

7. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti huzuridagi Statistika agentligi nashrlari.

8. Mahalliy va xorijiy ilmiy jurnallarda e'lon qilingan innovatsion moliyalashtirish bo‘yicha ilmiy maqolalar (2020–2025).

9. Shumpeter, J.A. (1934). The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. Cambridge, MA: Harvard University Press.

10. Drucker, P.F. (1985). Innovation and Entrepreneurship: Practice and Principles. New York: Harper & Row Publishers.

11. Chesbrough, H.W. (2003). Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology. Boston, MA: Harvard Business School Press.

12. Mazzucato, M. (2018). The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths (Revised Edition). London: Penguin Random House / Anthem Press.

13. G‘ulomov, S.S. (2020). Raqamli iqtisodiyot. Toshkent: Fan va texnologiyalar nashriyoti.

14. Mustafakulov Sh.A. (2021). Innovatsion iqtisodiyot va investitsion rivojlanish. Toshkent: Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi.

15. Berkinov B.B. (2022). Korxona iqtisodiyoti. Toshkent: IQTISOD-MOLIYA nashriyoti.