

5/2024,  
sentyabr-  
oktyabr  
(№ 00073)



## VENCHUR KAPITALI SHAKLLANISHINING ILMIY-NAZARIY ASOSLARI

### Chulliyev Suhrob Rabbonaqlulovich

NavDPI "Geografiya va iqtisodiy bilim asoslari" kafedrasida dotsenti v.b, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori, (PhD). Navoi, O'zbekiston

**Emails:** [sukhrobchulliev@mail.ru](mailto:sukhrobchulliev@mail.ru), [suhrobchulliyev@gmail.com](mailto:suhrobchulliyev@gmail.com)

**ORCID:** <https://orcid.org/0000-0001-6442-410X>

**DOI:** [https://doi.org/10.55439/EIT/vol12\\_iss5/588](https://doi.org/10.55439/EIT/vol12_iss5/588)

### Аннотация

Rivojlangan mamlakatlar venchur kapitalidan innovatsiyalarni moliyalashtirish vositasi sifatida foydalanib samarali natijalarga erishgan. Ushbu maqolada venchur kapitali shakllanishining ilmiy-nazariy asoslarini bir qator xorijlik hamda mahalliy olimlarning ilmiy izlanishlari natijalarini nazariy jihatdan tadqiq etilgan. Venchur kapitalining xususiyatlari, funksiyalari va manbalarini umumlashtirilgan holda venchur kapitali konsepsiyasiga iqtisodiy kategoriya sifatida ta'rif shakllantirilgan.

**Kalit so'zlar:** kapital, venchur, venchur kapitali, riskli kapital, innovatsiya, tadbirkorlik.

### НАУЧНО-ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА

### Чуллиев Сухроб Раббонакулович

И.о. доцент кафедры НавГПИ «География и основы экономических знаний», доктор философии по педагогическим наукам (PhD). Навои, Узбекистан.

### Аннотация

Развитые страны добились эффективных результатов, используя венчурный капитал как средство финансирования инноваций. В данной статье научно-теоретические основы формирования венчурного капитала теоретически исследуются по результатам научных исследований ряда зарубежных и отечественных ученых. Обобщая характеристики, функции и источники венчурного капитала, сформировалось определение понятия венчурного капитала как экономической категории.

**Ключевые слова:** капитал, венчур, венчурный капитал, рисковый капитал, инновации, предпринимательство.

### SCIENTIFIC THEORETICAL BASIS OF FORMATION OF VENTURE CAPITAL

### Chulliyev Suhrob Rabbonaqlulovich

Acting Associate Professor of the NavSPI department "Geography and basic economic knowledge", Doctor of Philosophy and Pedagogical Science (PhD). Navoi, Uzbekistan.

### Abstract

Developed countries have achieved effective results using venture capital as a means of financing innovation. In this article, the scientific-theoretical basis of the formation of venture capital is

theoretically researched by the results of scientific research of a number of foreign and domestic scientists. Summarizing the characteristics, functions and sources of venture capital, a definition of the concept of venture capital as an economic category was formed.

**Keywords:** capital, venture, venture capital, risk capital, innovation, entrepreneurship.

### **Kirish (Introduction/Введение)**

Jahonda globallashuv tendensiyalarining keskinlashuvi, ijtimoiy-iqtisodiy jarayonlarning murakkablashuvi hamda ilm sig'imgorligi yuqori bo'lgan tovar va xizmatlar diversifikatsiyasining kengayishi innovatsion jarayonlarni moliyalashtirishning turli xil muqobil variantlarini qo'llash tendensiyalarini kuchaytirmoqda. Bugungi kunda jahon bozorida raqobatning tobora kuchayib borishi sharoitida innovatsion faollik darajasini oshirishga venchur kapitalidan foydalanish dolzarb ahamiyatga ega bo'lmoqda.

O'zbekistonda iqtisodiyot sohalariga innovatsiyalarni keng joriy qilish, innovatsion faoliyat sub'yektlari, ayniqsa, sanoat ishlab chiqarishni rag'batlantirish, texnoparklar, transfer markazlari, innovatsion klasterlar, venchur tashkilotlar, biznes-inkubatorlar faoliyatini takomillashtirish yuzasidan keng qamrovli tadbirlar amalga oshirilmoqda. Shuningdek, mamlakatda "...innovatsion salohiyat va investitsiyaviy jozibadorlikni oshirish uchun respublikada venchur jamg'armalari faoliyatini takomillashtirish orqali portfel investitsiyalar hajmini 2 barobarga oshirish"[1], "...global innovatsion indeksda O'zbekiston Respublikasining o'rnini yaxshilash va 2030 yilga qadar reytingning TOP-50 mamlakatlari qatoriga kirish"[2] vazifalar belgilab berilgan. Ushbu vazifalardan kelib chiqqan holda olib borayotgan tadqiqotimizda venchur kapitali shakllanishining ilmiy-nazariy asoslarini ilmiy jihatdan o'rganish va tegishli konsepsiyalarni tahlil qilish maqsadga muvofiq.

### **Mavzuga oid adabiyotlarning tahlili (Literature review)**

S.Kortum, G.Stivenson, Dj.Timmons, U.Baygreyvlar [3,4,9] iqtisodiyotning innovatsion rivojlanishida yuqori risk darajasi bilan bog'liq bo'lgan venchur kapitali qo'yilmalarini baholashning empirik tahlilini amalga oshirishgan.

Venchur kapitali konsepsiyasining asoschilari amerikalik iqtisodchilar S.Prauz, J.U. Fenn, N.Layang va P.Djonsonlar [23] venchur kapitalini kichik innovatsion korxonalarining aksionerlik kapitaliga ularning yaratilish va mahsulot ishlab chiqarish bosqichlarida kiritiladigan mablag' sifatida qaraydilar.

K.Richardson va X.-U.Dyoriglar [24,25] venchur kapitalini ko'p hollarda an'anaviy moliyalashtirish manbalari: kreditlar, lizing, davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash va boshqalarni qo'lga kiritish imkoni bo'lmagan yosh kompaniyalarni xatarli moliyalashtirish turi sifatida qarashadi.

Rossiyalik olim Yu.P.Ammosov [13] o'z kitobida venchur kapitalizmining paydo bo'lish va rivojlanish tarixi, uning yuqori texnologiyalar rivojlanishi va yangi tez o'suvchi texnologik kompaniyalar tashkil etilishidagi rolini ko'rib chiqqan. Uning ishi venchur kapitalining iqtisodiy, huquqiy, siyosiy, texnologik va madaniy tomonlarini tahlil qiladi.

Mamlakatimiz olimlari A.V.Vaxabov va Sh.X. Xajibakiyevlar [33] venchur kapitalini tashqi investor tomonidan yangi, o'sib borayotgan va bozorda o'z o'rnini egallashga harakat qilayotgan kompaniyalarni moliyalashtirish uchun xususiy qo'yilmalarni amalga oshirishda foydalaniladigan kapital sifatida qarashadi.

### **Tadqiqot metodologiyasi (Research Methodology).**

Mazkur maqolaning asosiy konsepsiyasini venchur kapitali shakllanishining iqtisodiy mazmun mohiyatini ochib berish tashkil qiladi. Tadqiqot konsepsiyasidan kelib chiqqan

holda, venchur kapitalining talqini borasida turli mahalliy va xorijiy tadqiqotchilarning qarashlari o‘zaro solishtirildi, ularning farqlovchi va o‘xshash jihatlari alohida guruhlariga ajratgan holda, venchur kapitaliga iqtisodiy kategoriya sifatida mualliflik yondashuvi ishlab chiqildi. Maqolada ilgari surilgan mualliflik yondashuvlari va qarashlarini asoslash maqsadida ilmiy bilishning analiz va sintez, induksiya va deduksiya, tarixiylik, umumlashtirish, ilmiy abstraksiya, o‘zaro taqqoslash kabi usullardan keng foydalanishga harakat qilindi.

### **Tahlil va natijalar (Analysis and results).**

Venchur kapitalining iqtisodiy mohiyatini tadqiq qilishdan oldin, kapital tushunchasining tabiati va funksiyalariga nazariy yondashuvlarni ko‘rib chiqish maqsadga muvofiq. Ma‘lumki, kapital nazariyasi uzoq rivojlanish tarixiga ega va har bir iqtisodiy maktabda bu kategoriyaga nisbatan o‘z tushunchasi shakllangan.

“Kapital” kategoriyasiga oid ilk manbalarni qadimgi olimlarning asarlarida ko‘rish mumkin. Ko‘p asrlar o‘tib, siyosiy iqtisodning fan sifatida shakllanishi bilan har bir iqtisodiy maktab iqtisodiy kategoriyalarni ilmiy asoslangan ravishda tizimlashtirdi va bu yerda kapital muhim o‘rinlardan birini egalladi.

Tarixda kapital to‘g‘risidagi ilmiy qarashlar fiziokratlar ta‘limoti asoschisi va yetakchisi F.Kenega tegishli bo‘lgan. Agar merkantilistlar kapitalni pulga tenglashtirgan bo‘lsalar, F.Kene pullarni “hech narsa ishlab chiqarmaydigan samarasiz boylik” [19] deb hisoblagan.

Klassik siyosiy iqtisodning asoschilaridan biri hisoblangan A.Smit kapital nazariyasida ancha progressiv pozitsiyani egallagan. U kapitalni zahiraning ikki qismidan biri sifatida ifodalaydi, ya‘ni “foйда olish kutilayotgan” va “to‘g‘ridan-to‘g‘ri iste‘molga ketadigan”. Fiziokratlardan farqli ravishda Smit nafaqat qishloq xo‘jaligida balki barcha moddiy ishlab chiqarish sohalarida band bo‘lgan kapitalni unumli kapital deb ta‘riflaydi. A.Smit kapitalni asosiy va aylanmaga ajratib, asosiy kapital boshqalar qatorida “barcha aholi va jamiyat a‘zolarining orttirilgan va foydali qobiliyatlaridan” tashkil topadi, ya‘ni “inson kapitali”ni o‘z ichiga oladi. [20]

A.Smit me‘rosining davomchisi va shu bilan bir vaqtda uning ba‘zi nazariy qoidalarining muxolifatchisi bo‘lgan D.Rikardo kapitalni “ishlab chiqarishda foydalaniladigan va oziq-ovqat, kiyim-kechak, asbob-uskunalar, xom-ashyo materiallari, mashinalar va boshqa mehnatni harakatga keltiruvchi vositalardan tashkil topgan mamlakat boyligining bir qismi” deb ta‘riflagan. [20]

J.B.Sey kapitalni “ishlab chiqarishni qo‘llab-quvvatlaydigan qiymatlar yig‘indisi” [19] sifatida ta‘riflaydi. U haqli ravishda kapital asosiy rol o‘ynaydigan ishlab chiqarish omillari nazariyasining asoschisi hisoblanadi.

Klassik siyosiy iqtisodni yakunlovchilaridan biri Dj.S.Mill “oldingi mehnatdan yig‘ilgan mahsulotlar zahirasi” [21] deb tushunilgan kapital nazariyasini ilgari surgan. U tomonidan kapital to‘g‘risidagi fundamental teoremlar shakllantirildi va quyidagilarni o‘z ichiga oldi:

- sanoat kapital bilan chegaralangan;
- kapital — bu jamg‘armalar natijasi;
- kapital jamg‘armalar natijasi bo‘lsada, iste‘mol qilinishi mumkin. [21]

Mazkur kategoriya marjinalizm oqimining “amerika maktabi” asoschisi, neoklassik iqtisodiy nazariya shakllanishida muhim hissa qo‘shgan J.B.Klark tomonidan batafsil ko‘rib

chiqilgan. Uning nazariy tahlillarining asosiy qismi kapital va asosiy vositalar o'rtasidagi farqni aniqlashga bag'ishlangan [22]. U kapitalni “doimiy fond” deb ta'riflaydi.

Klark ta'kidlaganidek, kapital harakatchanligi bilan ajralib turadi, asosiy vositalar esa, bu xususiyatga ega emas. Kapital pul ko'rinishida bo'lishi mumkin va bu unga bir shakldan boshqasiga aylangan holda mavjudlikda davom etish imkonini beradi. Kapital aslida ishlab chiqarish vositalarining ketma-ket yangilanishini aks ettiradigan boylikning faol va samarali elementlari to'plamidir [22]. Taqsimot nuqtai nazaridan bu quyidagicha namoyon bo'ladi: kapitaldan olinadigan daromad foizlar, kapital ishlab chiqarish jarayonida rentani hosil qiladi.

Dj.M.Keyns bozor ma'lum kapital tovarlari bilan to'yinganligi sababli rentabellikning pasayishi tendensiyasi to'g'risidagi qoidalariga katta ahamiyat beradi.

Zamonaviy iqtisodiy nazariyada kapitalga abstrakt ishlab chiqarish kuchi; foizlar manbai; ko'proq iqtisodiy mahsulot ishlab chiqarish maqsadida yaratilgan resurs; uzoq vaqt mobaynida egasiga muntazam daromad keltirib turuvchi boylik elementi sifatida qaraladi.

Shunday qilib, “kapital” kategoriyasiga, uning tabiatiga mavjudlik shakllariga turli xil yondashuv va ta'riflarni ko'rib chiqqan holda quyidagi xulosalarga kelish mumkin:

- Kapital – bu har tomonlama ko'p qirrali va universal kategoriya.
- Keng ma'noda bu daromad keltira oladigan barcha narsa yoki tovar va xizmatlar ishlab chiqarish uchun odamlar tomonidan yaratilgan resurslar. Tor ma'noda, ishlab chiqarish vositalari ko'rinishida sarmoyalangan, foyda keltiradigan daromad manbai.
- Kapital harakatsiz hech qanday ma'noga ega emas, bu harakatning mohiyati va maqsadi o'z-o'zini o'stirish ya'ni, foyda keltirishdan iborat.

Kapitalning asosiy funksiyalariga quyidagilarni kiritish mumkin:

- ishlab chiqaruvchi (ya'ni, qo'shimcha qiymat yaratish);
- qayta ishlab chiqaruvchi (ishlab chiqarish jarayonini ta'minlash);
- integratsion (ishlab chiqarish omillari integratsiyasi);
- ta'minot (kapitalni jamg'arish);
- rag'batlantiruvchi (investitsion va innovatsion jarayonlarni rag'batlantirish).

Mazkur xulosalar bizga kapitalning asosiy shakli bo'lgan venchur kapitali tushunchasining iqtisodiy mohiyatini tadqiq etish uchun metodologik asos bo'lib xizmat qiladi.

Venchur kapitali o'ziga xos iqtisodiy kategoriya sifatida yuqori o'sish potensialiga ega yosh tez o'suvchi kompaniyalarning yuqori riskli innovatsion loyihalarini uzoq muddatli moliyalashtirish jarayonida yuzaga keladigan iqtisodiy munosabatlarni ifodalaydi.

Venchur kapitali konsepsiyasining asoschilari amerikalik iqtisodchilar S.Prauz, J.U. Fenn, N.Layang va P.Djonsonlar [23] hisoblanib, ular venchur kapitalini kichik innovatsion korxonalarining aksionerlik kapitaliga ularning yaratilish va mahsulot ishlab chiqarish bosqichlarida kiritiladigan mablag' sifatida qaraydilar.

Ular venchurli investitsiyalash jarayonini yuqori o'sish salohiyatiga ega bo'lgan kichik innovatsion kompaniyalar aksionerlik kapitalini investitsiyalash sifatida, maslahat yordami va ma'lum ma'noda qarorlar qabul qilish jarayoniga jalb etish sifatida qaraganlar. Ko'rinib turibdiki, iqtisodchilar moliyaviy mablag' kiritish bilan bir qatorda inson kapitalining dolzarbligini ta'kidlaydilar.

S.Kortum [9], G.Stivenson[3], Dj.Timmons, U.Baygreyv [4] va boshqa bir qator olimlar esa iqtisodiyotning innovatsion rivojlanishida yuqori risk darajasi bilan bog‘liq bo‘lgan venchur kapitali qo‘yilmalarini baholashning empirik tahlilini amalga oshirishgan.

K.Richardson [24] va X.-U.Dyorigning [25] venchur kapitalini ko‘p hollarda an’anaviy moliyalashtirish manbalari: kreditlar, lizing, davlat tomonidan qo‘llab-quvvatlash va boshqalarni qo‘lga kiritish imkoni bo‘lmagan yosh kompaniyalarni xatarli moliyalashtirish turi sifatidagi talqini e‘tiborni tortadi.

Zamonaviy adabiyotda venchur kapitali tushunchasiga bir xil ma’noli yondashuv mavjud emas. Iqtisodiy voqelikdagi o‘zgarishlar bilan bir qatorda venchur kapitalining mohiyati va xususiyatlari to‘g‘risidagi g‘oyalar ham o‘zgaradi. Shuning uchun venchur kapitalining mohiyatini talqin qilishda olimlar va iqtisodchilarning hozirgi yondashuvlarini ko‘rib chiqish maqsadga muvofiqdir. (1-jadval)

**1-jadval**

**Venchur kapitaliga iqtisodiy kategoriya sifatida berilgan ta’riflar**

<b>Muallif, tashkilot</b>	<b>“Venchur kapitali” mohiyatining talqin qilinishi</b>
Drucker P.F.[26]	innovatsion loyihalarga kiritilgan aksiyalar evaziga riskli qo‘yilmalar, xususan, kompaniyaning innovatsion rivojlanishiga kiritilgan kapital.
Rayzberg B.A.[27]	yuqori risk darajasiga ega bo‘lgan ishga kiritilgan kapital; riskli kapital
Samuel Kortum, Josh Lerner [28]	kompaniya rivojlanishining ilk bosqichlarida kiritiladigan yuqori riskli kapital. Venchur kapitalini investori odatda direktor, maslahatchi yoki hatto firma menejeri sifatida faol ishtirok etadigan moliyaviy vositachi hisoblangan yosh xususiy kompaniyalarga kiritiladigan aksiyadorlik kapitali bilan bog‘liq investitsiyalar sifatida qarash mumkin.
Paul A. Gompers [29]	Venchur kapitali o‘zida odatda aksiyalar va nou-xau boshqaruvi shaklidagi kapital bo‘lib, u jismoniy shaxslar va muassasalar tomonidan fond birjasida ro‘yxatga olinmagan va yuqori o‘sish salohiyatiga ega bo‘lgan kichik va o‘rta korxonalariga kiritiladi.
Cary L. [30]	odatda aksiya shaklidagi tashqi kapital bo‘lib, yuqori tavakkalchilik evaziga kompensatsiya sifatida foyda olish imkonini beruvchi yuqori riskli yangi kompaniyalar va yangi texnologiyalarga kiritiladi.
Ammosov Yu.P. [13]	Ilmiy tadqiqot faoliyati natijalarini yangi mahsulot yoki xizmatlarning raqobatda yetakchiga aylantiradigan kompaniyalarning “bozorga yorib kirishi” uchun resurslar manbaidir.
Rodionov I.I. [14]	tuzilishidan qat’iy nazar ixtiyoriy xatarli investitsiya bo‘lib, bunda investor ma’lum darajada sarmoya kiritayotgan kompaniyasi biznesiga qo‘shimcha qiymat qo‘shishga harakat qiladigan biznes-hamkor sifatida jalb qilinadi.
Sabirov M.R. [17]	yuqori tavakkal bilan bog‘liq, ammo yuqori daromadli rivojlanayotgan innovatsion kompaniyalar ustav kapitaliga uzoq muddatli investitsiyalar kiritish bilan birga bir vaqtning o‘zida ularning boshqaruvida ishtirok etishining innovatsion shakli.
Abdullayev O.M., Fattaxov A.A., Axmedov K. [31]	ushbu kompaniyalarni fond birjasida ro‘yxatdan o‘tkazishdan so‘ng yuqori foyda olish maqsadida yangi va tez rivojlanayotgan kompaniyalarning aksiyalariga investitsiya qilinadigan uzoq muddatli riskli kapital.
Teshaboyev T.Z., Gulyamov S.S., Xayitmatov O‘.T., Ayupov R.X. [32]	korxonalar va firmalar (startaplar) bozorida yangi, o‘sib kelayotgan va shuning uchun yuqori yoki nisbatan yuqori darajada risk bilan bog‘liq bo‘lgan moliyaviy mablag‘larni jalb qilish uchun mo‘ljallangan investorlar kapitali; yuqori daromadlar kutgan holda qimmatli qog‘ozlarga yoki

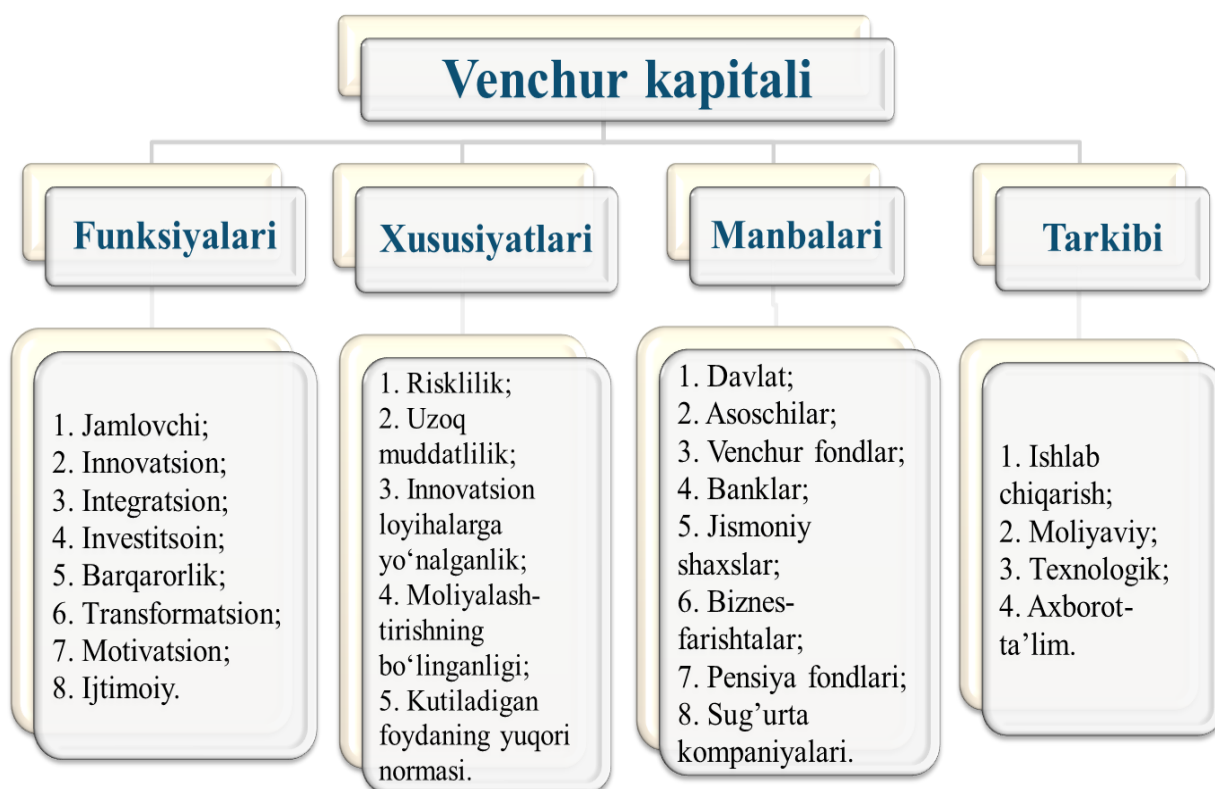
<b>Muallif, tashkilot</b>	<b>“Venchur kapitali” mohiyatining talqin qilinishi</b>
	biznesga uzoq muddatli investitsiyalar. Venchurli kapital odatda innovatsion kompaniyalar bilan bog‘liq.
Vaxabov A.V., Xajibakiyev Sh.X. [33]	tashqi investor tomonidan yangi, o‘sib borayotgan va bozorda o‘z o‘rnini egallashga harakat qilayotgan kompaniyalarni moliyalashtirish uchun xususiy qo‘yilmalarni amalga oshirishda foydalaniladigan kapital.
Mamedov H., Muminov N., Umarov A., Ismailov A. [34]	benihoya yuqori tavakkalchilar xatari darajasidagi kapital sarflanishi mumkin bo‘lgan pullar.
AQSh venchur kapitali Milliy Assotsiatsiyasi [35]	sezilarli rivojlanish va yirik iqtisodiy sub’ektga aylanish salohiyatiga ega yosh, tez rivojlanadigan kompaniyalarga investitsiya sifatida kompaniya menejerlari bilan parallel ravishda taqdim etiladigan professional investorlarning pul mablag‘lari
Britaniya venchur kapitali Assotsiatsiyasi [36]	fond birjalarida ro‘yxatdan o‘tmagan tez o‘svuchi kompaniyalarga rivojlanishning istalgan bosqichida ularning kapitalidagi o‘z ulushi evaziga o‘rta va uzoq muddatli mablag‘ kiritish
Yevropa to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalash va venchur kapitali assotsiatsiyasi [37]	boshlang‘ich yoki rivojlanish bosqichlarida tadbirkorlik mablag‘lari bilan birgalikda moliyalashtirish uchun yo‘naltiriladigan bozorning professional ishtirokchilari tomonidan kiritiladigan sarmoya
O‘zbekiston venchur kapitali assotsiatsiyasi [38]	investor tomonidan kompaniya kapitalida qo‘lga kiritilgan ulush evaziga uzoq muddatli istiqbolda yuqori daromad olishga yo‘naltirilgan yuqori riskli innovatsion loyihaga kiritilgan mablag‘.

Bizning fikrimizcha, venchur kapitali bu yuqori risk darajasiga ega iqtisodiyotda innovatsion jarayonlarni jadallashtiruvchi, tez o‘shish sur‘atiga ega kichik yuqori texnologiyali kompaniyalarga yo‘naltirilgan kapitaldir.

Venchur kapitaliga moliyaviy va intellektual kapital simbiozi sifatida qarash mumkin. Yangi kompaniyaning muvaffaqiyatli rivojlanishida investorning roli pul mablag‘larini o‘z vaqtida taqdim etish bilangina chegaralanib qolmaydi, balki bir vaqtning o‘zida kompaniya rivojiga hissa qo‘shuvchi yangi aloqalar, hamkorlar va sotish bozorlarining paydo bo‘lishiga xizmat qiluvchi o‘z bilimi, malakasi va iqtidorini ham kiritishi kerak bo‘ladi.

Venchur kapitali fiktiv kapital shaklida ham bo‘lishi mumkin, ya‘ni iqtisodiyotda real pul o‘rnini bosuvchi har xil turdagi, birinchi navbatda, qimmatli qog‘ozlar shaklida (odatda aksiyalar) muomalada bo‘ladi.

Bizning fikrimizcha, venchur kapitalining manbalari, funksiyalari va o‘ziga xos xususiyatlarini ajratib ko‘rsatgan holda uning tarkibiga ishlab chiqarish, moliyaviy, texnologik va axborot ta‘lim unsurlarini kiritishimiz mumkin (1-rasm).



**1-rasm. Venchur kapitalining funksiyalari, xususiyatlari, manbalari va tarkibi.**

Ko'pchilik iqtisodchilar venchur kapitalining risklilik xususiyatini alohida ta'kidlaydilar. Venchur kapitali birinchi navbatda investitsion risk bilan, ya'ni investitsion faoliyatni amalga oshirish jarayonida moliyaviy yo'qotishlar bo'lishi ehtimoli bilan bog'liq. Venchur kapitalistlari investitsion riskni minimallashtirish maqsadida o'z mablag'larini bir nechta loyihalar o'rtasida taqsimlash bilan diversifikatsiya tamoyilini qo'llaydilar. Risk darajasini kamaytirishga, shuningdek, bir nechta investorlar bitta loyihani qo'llab-quvvatlaydigan sindikatlangan yondashuv ham yordam beradi.

Venchur kapitalining uzoq muddatlilik xususiyatining mohiyati shundaki, yuqori texnologiyali korxonalar mablag' kiritayotgan venchur kapitalistlari 5-7 yil davomida o'z kapitalarini taxminan 5-10 barobar ko'paytirishni rejalashtiradilar. Ko'rinib turibdiki, shu davr mobaynida kiritilgan kapital likvidsiz yoki "muzlatilgan" holda bo'ladi, foydaning real miqdori esa, faqat investitsiyalangan korxonadan "chiqish" jarayoni amalga oshgandan keyingina aniq bo'ladi.

Venchur kapitalining ilmiy-texnik taraqqiyot bilan bog'liqligi mablag'larning iqtisodiyotning innovatsion sektoriga yo'naltirilganligida namoyon bo'ladi.

Venchur kapitalida moliyalashtirishning bo'linish xususiyati shundaki, investorlar riskni minimallashtirish maqsadida korxonada hayotiylik davridan kelib chiqqan holda resurslarning bosqichma-bosqich kiritilishini amalga oshirishadi. Korxonada rivojining har bir navbatdagi bosqichi avvalgi bosqich muvaffaqiyatidan kelib chiqqan holda moliyalashtiriladigan "tomchilash tamoyili" dan foydalaniladi.

Kiritilgan mablag'dan kutiladigan daromad va risk darajalarining o'zaro bog'liqligi to'g'risidagi risk nazariyasi qoidalariga rioya qilinadi, ya'ni yuqori riskka yuqori daromadlilik normasi.

Shunday qilib, venchur kapitalini kichik yuqori texnologiyali kompaniyalarga kiritish boshqa loyihalarga investitsiya kiritish bilan solishtirganda ancha ko‘proq daromad olishga intilish bilan asoslanadi. Venchur investor rentabellik stavkasini yiliga kamida 25-30 %ga qabul qilishga rozilik beradi va unga risk uchun to‘lov deb qaraydi.

Venchur kapitalining asosiy funksiyalari uning o‘ziga xos xususiyatlari bo‘yicha ta’riflanadi:

Jamg‘arish (to‘plash) funksiyasi, davlat, investorlar, banklar, sanoat korxonalarini va jismoniy shaxslar mablag‘larini jamlashda namoyon bo‘ladi. Bunda mablag‘ egalari yuqori daromad olish bilan birga fan-texnika jarayonini rag‘batlantiruvchi innovatsion texnologiyalar yaratilishida ishtirokchi bo‘lishni istashadi.

Innovatsion funksiyasi shundan iboratki, venchur kapital iqtisodiyotning innovatsion rivojlanish omili sifatida namoyon bo‘ladi, innovatsion va tadbirkorlik faoliyatini faollashtirishni qo‘llab-quvvatlash orqali iqtisodiy o‘rinishni ta’minlaydi.

Integratsion funksiya shundan iboratki, bunda venchur kapital iqtisodiy samaraga erishish, iqtisodiyotni tizimli yangilash maqsadida turli xil resurslarni (birinchi navbatda moliyaviy va intellektual) birlashtiradi.

Investitsion funksiyada, venchur kapitali yangi yuqori texnologiyali kompaniyalarga loyiha muvaffaqiyatli amalga oshgan taqdirda foyda olish maqsadida ularning tashkil topishi, o‘rinishi va rivojlanishi uchun yuqori riskli investitsiyalar kiritishning o‘ziga xos usuli hisoblanishida namoyon bo‘ladi.

Turg‘unlik funksiyasi. Venchur kapitali boshqa investorlardan mablag‘ olishda ma’lum bir qiyinchiliklarga duch kelayotgan yangi yuqori texnologiyali kompaniyalarga yo‘naltiriladi va kompaniya rivojlanishi, uning iqtisodiy holati turg‘unlashuviga yordam beradi.

Transformatsion funksiyasi venchur kapitalining iqtisodiyotni yangilashni qo‘llab-quvvatlash, uning ilmtalab mahsulotlar va xizmatlarni ishlab chiqish va sotishi hisobiga rivojlanishning innovatsion ssenariysiga o‘tishi qobiliyatlaridan kelib chiqadi.

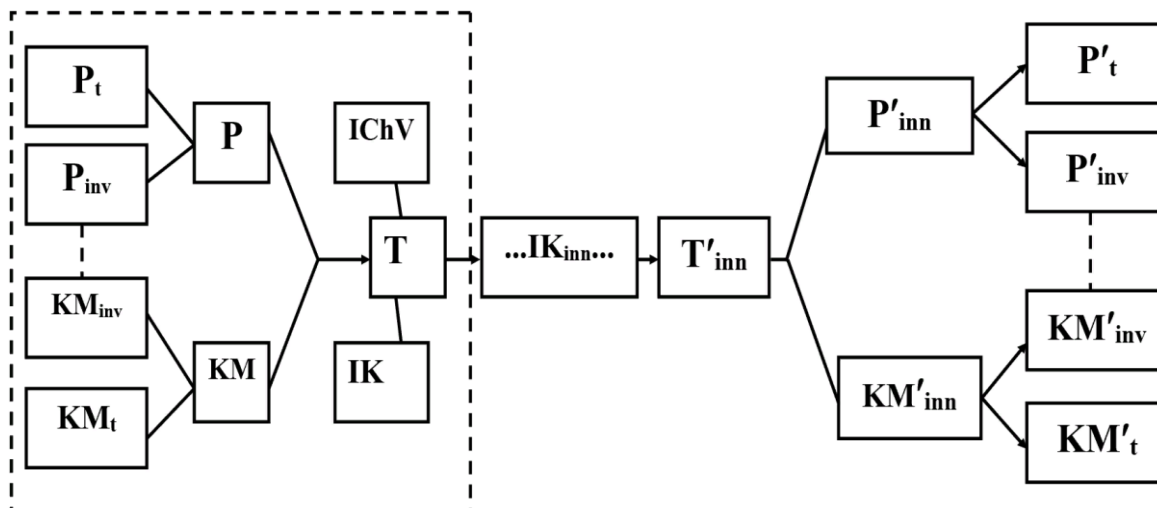
Motivatsion funksiyasi shundan iboratki, bunda venchur kapitali korxonalarining raqobatbardoshligini oshirish va yuqori daromad olish ehtimolini ko‘paytirish maqsadida korxonani ilmiy-texnik faoliyatini faollashtirishga motivatsiya beradi.

Ijtimoiy funksiyasi bir nechta yo‘nalishda namoyon bo‘ladi. Birinchidan, venchur kapitali yangi raqobatbardosh ishchi o‘rinlarini yaratuvchi yuqori texnologiyali korxonalarining oshishiga yordam beradi. Ikkinchidan, innovatsion texnologiyalar tovar va xizmatlar sifatining oshishiga yoki avval mavjud bo‘lmagan mahsulotlarning (masalan, o‘xshashi bo‘lmagan yangi dori vositalarini ishlab chiqish) yaratilishiga olib keladi. Bu, o‘z navbatida, kishilar talabining to‘laroq qondirilishiga, ularning iste‘molchilik tanlovini optimallashtirish imkonini yaratadi.

Venchur kapitalining aylanishi deganda venchur kapitalining uchta bosqich (shundan ikkitasi aylanish bosqichiga:  $P - T$  va  $T' - P'$ , va bitta ishlab chiqarish bosqichi)dan o‘tishi tushuniladi. Bu bosqichlardan o‘tish davomida venchur kapitali to‘liq aylanishni amalga oshiradi, boshlang‘ich shaklga qaytib uchta shaklni qabul qiladi va tark etadi.

Bizning fikrimizcha, venchur kapitali uchta funksional shaklda mavjud bo‘ladi: muomala bosqichida venchur kapitali pul venchur kapitali va tovar venchur kapitali shaklida, ishlab chiqarish bosqichida esa, samarali venchur kapitali ko‘rinishida namoyon bo‘ladi.

Venchr kapitali aylanishining formulasi quyidagi ko‘rinishga ega:



2-rasm. Venchr kapitali aylanishining formulasi.

Yuqorida sanab o‘tilgan funksiyalarni venchr kapitali o‘zining aylanish jarayonida amalga oshiradi. Venchr kapitalining aylanishi deganda, venchr kapitalining uchta bosqich (shundan ikkitasi aylanish bosqichiga:  $P - T$  va  $T' - P'$  va bitta ishlab chiqarish bosqichi)dan o‘tishi tushuniladi. Bu bosqichlardan o‘tish davomida venchr kapitali to‘liq aylanishni amalga oshiradi, boshlang‘ich shaklga qaytib uchta shaklni qabul qiladi va tark etadi.

Shartli belgilar:	
$P_t$	Tadbirkorning innovatsion loyihani moliyalashtirish uchun mo‘ljallangan pul mablag‘larining boshlang‘ich summasi;
$P_{inv}$	Venchr investor tomonidan tadbirkorga beriladigan pul mablag‘larining boshlang‘ich summasi;
$P$	Tadbirkor va venchr investorning innovatsion loyihani moliyalashtirish uchun mo‘ljallangan pul mablag‘larining umumiy hajmi;
$KM_{inv}$	Venchr investor tomonidan taqdim etilgan mablag‘larning boshlang‘ich miqdori bilan birgalikda venchr kapitalini tashkil etadigan venchr investorning kasbiy mahorati;
$KM_t$	Tadbirkorning kasbiy mahorati;
$KM$	Tadbirkor va venchr investorning kasbiy mahoratlari yig‘indisi;
$IChV$	Kishilarning ilmiy faoliyati hamda ishlab chiqarish vositalari va buyumlarini o‘z ichiga olgan ishlab chiqarish vositalari;
$IK$	Ilmiy faoliyat bilan shug‘ullanishga qodir ishchi kuchi va ishlab chiqarish faoliyati bilan shug‘ullanishga qodir ishchi kuchini o‘z ichiga olgan ishchi kuchi;
$ICh_{inn}$	Innovatsion mahsulotni ishlab chiqarish;
$T'_{inn}$	Tovar shaklida namoyon bo‘luvchi innovatsion mahsulot;
$P'_{inn}$	Innovatsion faoliyat natijasida olingan daromadlar yig‘indisi;
$P'_t$	Tadbirkorning innovatsion faoliyat natijasida olgan daromadi;
$P'_{inv}$	Investorning innovatsion faoliyat natijasida olgan daromadi (investitsiyalarning dastlabki summasi+daromad);
$KM'_{inn}$	Tadbirkor va investorning innovatsion faoliyat jarayonida orttirgan kasbiy mahoratlari;
$KM'_{inv}$	investorning innovatsion faoliyat jarayonida orttirgan kasbiy mahorati;
$KM'_t$	Tadbirkorning innovatsion faoliyat jarayonida orttirgan kasbiy mahorati;

Demak, yuqoridagi fikrlardan kelib chiqib aytish mumkinki, innovatsiya yangilikni amalda qo'llashni anglatadi, ya'ni, yangi mahsulot yoki texnologiya yaratilsa, venchur kapitali yordamida shunday riskli loyihalarni tijoratlashtirish jarayoni jadallashadi.

### **Xulosa va takliflar (Conclusion/Recommendations)**

Iqtisodiyotning innovatsion rivojlanishida venchur kapitalining rolini quyidagicha umumlashtirish mumkin:

1. Minidarajada venchur kapitali texnologik bilimlar, boshqaruv resurslari va ma'lumotlardan foydalanish darajasining o'sishiga yordam beradi.

2. Mikrodarajada venchur kapitali kichik va o'rta innovatsion korxonalar rivojlanishining manbasi sifatida namoyon bo'ladi.

3. Mezodarajada venchur kapitali qator yuqori texnologiyali sohalarning rivojlanishini rag'batlantirish funksiyasini bajaradi.

4. Makrodarajada venchur kapitali iqtisodiyotni strukturali modernizatsiyalash, uning rivojlanishning innovatsion ssenariysiga o'tishida asos bo'lib xizmat qiladi.

5. Megadarajada venchur kapitali transmilliy venchur kapitali shaklini qabul qilgan holda bilim va texnologiyalarning millatlararo transferi jarayonini faollashtirgan holda va butun dunyo hamjamiyatining umumiy ilmiy-texnologik darajasini oshirgan holda global jahon xo'jalik aloqalarini mustahkamlashga yordam beradi.

Venchur kapitali “fan-ishlab chiqarish-bozor” zanjirining barcha bo'g'inlari o'rtasidagi o'zaro ta'sirni ta'minlash orqali iqtisodiy faoliyat samaradorligini oshiruvchi innovatsion faoliyatning o'ziga xos investitsion mexanizmini yaratishga yordam beradi. U iqtisodiyotning innovatsion yangilanishini harakatga keltiruvchi kuch, uning o'sishini tezlatuvchi omil.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati (References).**

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023 yil 11 sentyabrdagi PF-158-son “O'zbekiston – 2030” strategiyasini tasdiqlash to'g'risida»gi Farmoni. <https://lex.uz/ru/docs/6600413>

2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022 yil 28 yanvardagi PF-60 son “2022-2026 yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to'g'risida”gi Farmoni. <https://lex.uz/docs/5841063>.

3. Stevenson H. H., Muzyka D. F., Timmons J. A. Venture Capital in a New Era: A Simulation of the Impact of Change in Investment Patterns // Frontiers of Entrepreneurship Research / ed. by R. Ronstadt et al. Wellesley, MA.: Babson College, 1986. P. 380–403.;

4. Timmons J. A., Bygrave W. D. Venture Capital's Role in Financing Innovation for Economic Growth // Journal of Business Venturing. 1986. Vol. 1. P. 161–176.

5. Block Z., MacMillan J. Corporate Venturing. Boston, 1995.-p 340;

6. Barry C, Muscarella C, Peavy J., Vetsuypens M. The Role of venture capital in the creation of public companies: Evidence from going public process/ Journal of Financial Economics, 1990, 27, p.447-471;

7. Gladstone D., Gladstone L. Venture Capital Investing: The Complete Handbook for Investing in Private Businesses for Outstanding Profits/Financial Times Prentice Hall, 2003.- p 474 ;

8. Gompers P., Lerner J. The Venture Capital Cycle, MIT Press, 2006.-p 581;

9. Kortum S., Lerner J. Assessing the contribution of venture capital to innovation. RAND Journal of economics, 2000, 31(4), p 674-692.;
10. Кэмпбелл К. Венчурный бизнес: новые подходы.-М.:Альпина Бизнес Букс, 2004.-р 426;
11. Meyer T. Mathonet P.-Y. Beyond the J curve:Managing a Portfolio of Venture Capital and Private Equity Funds/The Wiley Finance Series, 2005. -р 384 ;
12. Perkins T., Perkins M. The Internet Bubble,1st ed. Harper Business, 1999.-р 283.
13. Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков до современности. СПб.: РАВИ, 2004. – с 408;
14. Родионов И.И. Венчурный капитал. - ГУ ВШЭ, 2005. - С.40.;
15. Ягудин С. Ю. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг. - СПб.: Питер, 2011. – С 256;
16. Комарова И.П. Венчурный капитал как фактор инновационного развития трансформирующейся экономики. // Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва. 2009. С 172.;
17. Сабиров М.Р. Венчурный капитал, как фактор инновационной модернизации экономики.// Вестник экономики, права и социологии, 2012, № 2. С. 76-79.;
18. Валеев Э.Р. Венчурный капитал в модернизируемой экономике. //Автореферат Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Казань. 2012.
19. Tashmatov Sh.X. Iqtisodiy ta’limotlar tarixi. Darslik. -Т.: “Innovatsion rivojlanish nashriyot-matbaa uyi”, 2021. -В 161, 224.
20. Антология экономической классики. В 2-х томах. Т.1., М. Эконов, 1991-1992. - С. 308, 311, 450
21. Милль Дж. С. Основы политической экономии и некоторые аспекты их приложения к социальной философии. В 3-х т. М.: Прогресс, 1980-1981. Т.1. - С. 148.
22. Кларк Дж. Б., Распределение богатства. - Гелиос, 2000. - Б.108, 112.
23. [https://en.wikipedia.org/wiki/Franklin\\_Pitcher\\_Johnson\\_Jr.#Venture\\_capitalist](https://en.wikipedia.org/wiki/Franklin_Pitcher_Johnson_Jr.#Venture_capitalist)
24. Richardson C. Growing Company Guide: Growth Company Publications. RobertsonCaruso Corp., 1995. -P 23.
25. Дёриг Х.-У. Универсальный банк — банк будущего. Финансовая стратегия на рубеже века / Пер. с нем. М.: Международные отношения, 2001. -С. 373.
26. Drucker P.F. Entrepreneurship and innovation. NY: Harper a Row, 1985.277 p.
27. Райзберг Б.А. Словарь современных экономических терминов. -4-е изд. -М.: Айрис-пресс, 2008. -Б 47.
28. Samuel Kortum & Josh Lerner, Does Venture Capital Spur Innovation?, 1 n.1 (NBER Working Paper No. W6846, 1998), available at <http://www.hbs.edu/research/facpubs/workingpapers/papers2/9899/99-078.pdf>.
29. Gompers, Paul, and Josh Lerner. 2001. "The Venture Capital Revolution." Journal of Economic Perspectives, 15 (2): 145-168.
30. Cary, L. (1991) The Venture Capital Report Guide to Venture Capital in Europe: How and Where to Raise Risk Capital. (5 th Revised Edition, Financial Times Management).
31. Abdullayev O.M., Fattaxov A.A., Axmedov K. Raqamli iqtisodiyot. -Т.: “LESSON PRESS” nashriyoti, 202 yil. -В 521.

32. Raqamli iqtisodiyot va dasturlash asosalri: Izohli lug'at / T.Z. Teshaboyev, S.S. Gulyamov, O'.T. Xayitmatov, R.X. Ayupov; – T.:“Iqtisod-Moliya”, 2021. –B 32.
33. Vaxabov A.V., Xajibakiev Sh.X. va boshqalar. Yashil iqtisodiyot: Darslik. – Toshkent.: “Universitet”, 2020. – B 90.
34. Mamedov, H., Muminov, N., Umarov, A., Ismailov, A. Iqtisodiyot nazariyasi III tom [Matn]: darslik – Toshkent: Bookmany print, 2022. –B 335.
35. <https://nvca.org/about-us/what-is-vc/>
36. <http://www.bvca.co.org>
37. <http://www.evca.com>
38. <http://www.uzvca.uz>
39. Cho'liyev, S. (2022). O 'ZBEKISTONDA TRANSFORMATSIYALASHAYOTGAN IQTISODIYOTNING INNOVATSION RIVOJLANISHIDA VENCHUR KAPITALNING O 'RNI. *Economics and Innovative Technologies*, 10(5), 297-306.
40. Rabbonaqlovich, C. S. (2020). Advantages and distinctive features of venture capital. *SAARJ Journal on Banking & Insurance Research*, 9(3), 17-22.
41. Rabbonaqlovich, C. S. (2022). VENTURE CAPITAL AS AN ECONOMIC CATEGORY. *European International Journal of Multidisciplinary Research and Management Studies*, 2(05), 83-87.
42. Rabbonaqlovich, C. S. (2021). The role of venture capital in the innovative development of a transformed economy. *ACADEMICIA: An International Multidisciplinary Research Journal*, 11(10), 1746-1752.
43. Chulliyev, S. R. (2021). VENCHUR KAPITALI IQTISODIYOTNI INNOVATION RIVOJLANTIRISH OMILI SIFATIDA. *Oriental renaissance: Innovative, educational, natural and social sciences*, 1(10), 596-602.
44. Чуллийев, С. Р. (2020). СОСТОЯНИЕ ВЕНЧУРНОЙ ИНВЕСТИЦИИ В УЗБЕКИСТАНЕ. *РЕДАКЦИОННАЯ КОЛЛЕГИЯ*, 67.
45. Чўллийев, С. Р. (2021). ЎЗБЕКИСТОНДА ВЕНЧУР КАПИТАЛИНИНГ ШАКЛЛАНИШИ. *Scientific progress*, 2(7), 543-547.
46. CHULLIYEV, S. (2022). Venchur kapitali. "Yosh Avlod Matbaa".
47. Chulliyev, S. (2024). INNOVATSION JARAYONLAR BILAN VENCHUR KAPITALI O 'RTASIDAGI BOG 'LIQLIK VA UNGA TA'SIR QILUVCHI OMILLAR. *Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil*, 2(5), 67-74.
48. Чуллийев, С. (2024). O 'ZBEKISTONDA INNOVATSION TADBIRKORLIK VA VENCHUR FONDLARINI QO 'LLAB-QUVVATLASHNING USTUVOR YO 'NALISHLARI. *Economics and Innovative Technologies*, 12(3), 1-14.
49. Chulliyev, S. (2019). Venchur kapitali iqtisodiy kategoriya sifatida.
50. Chulliyev, S. (2023). SCIENTIFIC-THEORETICAL BASIS OF RESEARCHING THE RELATIONSHIP BETWEEN INNOVATION PROCESSES AND VENTURE CAPITAL.
51. CHULLIYEV, S. (2023). O'zbekistonda venchur kapitali shakllanishi va uning institutsional asoslari. Хоразм Маъмун академияси ноширлик бўлими, 2023.
52. Chulliyev, S. (2020). Venchur biznesining nazariy asoslari. © «SamDU» Nashriyoti, 2020.
53. Chulliyev, S., & CHULLIYEV, S. (2018). VENCHUR KAPITALI INNOVATSION IQTISODIYOTNI MOLIALASHTIRISHNING ZAMONAVIY SHAKLI SIFATIDA. Tipografiya NGMK.
53. Chulliyev, S., & CHULLIYEV, S. (2018). O'zbekiston iqtisodiyotini innovatsion rivojlantirishda venchur kapitalining o'rni.
54. Chulliyev, S. (2022). THE ROLE OF VENTURE CAPITAL ON THE DIGITAL ECONOMY.
55. Chulliyev, S. (2020). YANGI IQTISODIYOT SHAROITIDA INNOVATSIALARNI MOLIALASHTIRISHDA VENCHUR KAPITALINING AHAMIYATI.