



IQTISODIYOT&TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

№5 (2)



ISSN: 2992-8982 <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz/>

2026



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

*Elektron nashr. 2026-yil, may.
2-qism*

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqov vch, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayev vch, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Rae Kvon Chung, Janubiy Koreya, TDIU faxriy professori, "Nobel" mukofoti laureati
Osman Mesten, Turkiya parlamenti a'zosi, Turkiya – O'zbekiston do'stlik jamiyati rahbari
Axmedov Durbek Kudratillayev vch, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Sayfullo Normatovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Kalonov Muxiddin Baxritdinovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Siddiqova Sadoqat G'afforovna, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Xudoyqulov Sadirdin Karimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Maxmudov Nosir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Samadov Asqarjon Nishonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor
Slizovskiy Dimitriy Yegorovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyev vch, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyev vch, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyev vch, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Hakimov Nazar Hakimovich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Musayeva Shoirazimovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), professor
Ali Konak (Ali Ko'nak), iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor (Turkiya)
Cham Tat Huei, falsafa fanlari doktori (PhD), professor (Malayziya)
Foziljonov Ibrohimjon Sotvoldixojaga o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dots.
Faxridinov Zafarjon Faxridin o'g'li, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi HIJQKD boshqarma boshlig'i
Utayev Uktam Choriyev vch, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukxonov Sarvarxon Munavvarxonovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Axmedov Javohir Jamolovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), katta o'qituvchi
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), v.b. dots.
Djudi Smetana, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Krissi Lyuis, pedagogika fanlari nomzodi, dotsent (AQSH)
Glazova Marina Viktorovna, Iqtisodiyot fanlari doktori (Moskva)
Nosirova Nargiza Jamoliddin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Sevil Piriyeva Karaman, falsafa fanlari doktori (PhD) (Turkiya)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon o'g'li, TDIU ITI departamenti rahbari
Ochilov Bobur Baxtiyor o'g'li, TDIU katta o'qituvchisi
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.
Abdukarimova Dinara Rustamxonovna, bank-moliya akademiyasi professori, DSc., professor.
Ikramov Murod Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Editorial board:

Salimov Okil Umrzokovich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Abdurakhmanov Kalandar Khodjayevich, Academician of the Academy of Sciences of Uzbekistan
Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Rae Kwon Chung, South Korea, Honorary Professor at TSUE, Nobel Prize Laureate
Osman Mesten, Member of the Turkish Parliament, Head of the Turkey–Uzbekistan Friendship Society
Akhmedov Durbek Kudratillayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Sayfullo Normatovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Abdurakhmanova Gulnora Kalandarovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Kalonov Mukhiddin Bakhridinovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Siddikova Sadokat Gafforovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogical Sciences
Khudoykulov Sadirdin Karimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Makhmudov Nosir, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Yuldashev Mutallib Ibragimovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Samadov Askarjon Nishonovich, Candidate of Economic Sciences, Professor
Slizovskiy Dmitriy Yegorovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Mustafakulov Sherzod Igamberdiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Akhmedov Ikrom Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Eshtayev Alisher Abduganiyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khajiyev Bakhtiyor Dushaboyevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Khakimov Nazar Khakimovich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Musayeva Shoira Azimovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Professor
Ali Konak, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor (Turkey)
Cham Tat Huei, Doctor of Philosophy (PhD), Professor (Malaysia)
Foziljonov Ibrokhimjon Sotvoldikhoja ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Fakhriddinov Zafarjon Fakhriddin ogli, Head of the DCEC under the Prosecutor General's Office of the Rep. of Uzb.
Utayev Uktam Choriyevich, Deputy Prosecutor of Anijan Region
Ochilov Farkhod, Head of the Namangan Regional Department of the Department of Internal Affairs of Rep. of Uzb.
Buzrukkhonov Sarvarkhon Munavvarkhonovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Akhmedov Javokhir Jamolovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences
Tokhirov Jaloliddin Ochil ugli, Doctor of Philosophy (PhD) in Technical Sciences, Senior Lecturer
Bobobekov Ergash Abdumalikovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Acting Associate Professor
Judi Smetana, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Chrissy Lewis, Candidate of Pedagogical Sciences, Associate Professor (USA)
Glazova Marina Victorovna, Doctor of Sciences in Economics (Moscow)
Nosirova Nargiza Jamoliddin kizi, Doctor of Philosophy (PhD) in Economic Sciences, Associate Professor
Sevil Piriyeva Karaman, Doctor of Philosophy (PhD) (Turkey)
Mirzaliyev Sanjar Makhamatjon ugli, Head of the Department of Scientific Research and Innovations, TSUE
Ochilov Bobur Bakhtiyor ugli, Senior lecturer at TSUI
Golisheva Yelena Vyacheslavovna, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor.
Abdukarimova Dinara Rustamkhanovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Ikramov Murod Akramovich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Nazarova Ra'no Rustamovna, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor

Ekspertlar kengashi:

Berkinov Bazarbay, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Po'latov Baxtiyor Alimovich, texnika fanlari doktori (DSc), professor
Aliyev Bekdavlat Aliyevich, falsafa fanlari doktori (DSc), professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Rustamov Ilhomiddin, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
Hakimov Ziyodulla Ahmadovich, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Kamilova Iroda Xusniddinovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
G'afurov Doniyor Orifovich, pedagogika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)
Fayziyev Oybek Raximovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Tuxtabayev Jamshid Sharafetdinovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent
Xamidova Faridaxon Abdulkarim qizi, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent
Yaxshiboyeva Laylo Abdisattorovna, katta o'qituvchi
Babayeva Zuhra Yuldashevna, mustaqil tadqiqotchi
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Geografiya fanlari doktori, professori
Umirzoqov Ja'sur Artiqboy o'g'li, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent
Zebo Kuldasheva, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Board of Experts:

Berkinov Bazarbay, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Pulatov Bakhtiyor Alimovich, Doctor of Technical Sciences (DSc), Professor
Aliyev Bekdavlat Aliyevich, Doctor of Philosophy (DSc), Professor
Isakov Janabay Yakubbayevich, Doctor of Economic Sciences (DSc), Professor
Rustamov Ilkomiddin, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Khakimov Ziyodulla Akhmadovich, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Kamilova Iroda Xusniddinovna, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics
Gafurov Doniyor Orifovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Pedagogy
Fayziyev Oybek Rakhimovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Tukhtabayev Jamshid Sharafetdinovich, Doctor of Philosophy (PhD) in Economics, Associate Professor
Khamidova Faridaxon Abdulkarimovna, Doctor of Economic Sciences, Associate Professor
Yakhshiboyeva Laylo Abdisattorovna, Senior Lecturer
Babayeva Zuhra Yuldashevna, Independent Researcher
Komilova Nilufar Karshiboyevna, Doctor of Geographical Sciences, Professor
Umirzokov Jasur Artiqboy ugli, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor
Zebo Kuldasheva, Doctor of Economic Sciences (DSc), Associate Professor

- 08.00.01 Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 Marketing
- 08.00.12 Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 Menejment
- 08.00.14 Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 Turizm va mehmonxona faoliyati

Muassis: "Ma'rifat-print-media" MChJ

Hamkorlarimiz: Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O'zR Tabiat resurslari vazirligi, O'zR Bosh prokuraturasi huzuridagi IJQK departamenti.

Jurnalning ilmiyligi:

“Yashil” iqtisodiyot va taraqqiyot” jurnali

O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2023-yil 1-apreldagi 336/3-sonli qarori bilan ro'yxatdan o'tkazilgan.



MUNDARIJA

TIJORAT BANKLARIDA MOLIVAVIY HISOBOTLAR TAHLILINI RIVOJLANTIRISHNING DOLZARB MUAMMOLARI VA ULARNI BARTARAF ETISH YO'NALISHLARI	12
Xudoyberdiyev Ulug'bek Axmad o'g'li	
O'ZBEKISTON KOMPANIYALARIDA DIVIDEND SIYOSATI JOZIBADORLIGINI OSHIRISH	16
Shermuxamedov Akmal Komiljonovich	
РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ФИНТЕХА И ИСКУССТВЕННОГО ИНТЕЛЛЕКТА	21
Салимова Зиёда Рустамжон қизи	
ELEKTR TARMOQLARI KORXONALARIDA YO'QOTISHLAR HISOBI UCHUN ISHCHI HISOBVARAQLARI TIZIMINI ISHLAB CHIQUISH	27
Xojimurodov Zuxriddin Shukurullo o'g'li	
RAQAMLI MUHITDA BANK XIZMATLARINI MASOFADAN KO'RSATISHNI TAKOMILLASHTIRISH	32
Azlarova Aziza Axrorovna	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA SOLIQ ORGANLARI FAOLIYATINI SUN'Y INTELLEKT TEXNOLOGIYALARI ASOSIDA BOSHQARISHNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	36
Soyibova Matluba Ahmedboyevna	
O'ZBEKISTONDA RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA TADBIRKORLIK SUBYEKTLARI FAOLIYATINI STRATEGIK BOSHQARISH METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISHNING USTUVOR YO'NALISHLARI	41
M.O. Yo'ldoshova	
NARXLARNI BOSHQARISHNING ZAMONAVIY KONSEPSIYASI SIFATIDA DINAMIK NARX SHAKLLANTIRISH	45
Anvar Deberdiyev	
SOLIQ MA'MURCHILIGINI RAQAMLASHTIRISH VA RIVOJLANTIRISH ORQALI YASHIRIN IQTISODIYOT KO'LAMINI QISQARTIRISH YO'LLARI	49
Mamatkulov Salimjon Raxmonkulovich	
STARTAP EKOTIZIMLARINI RAG'BATLANTIRISHNING SOLIQ MEXANIZMLARINI TAKOMILLASHTIRISH: GLOBAL MUAMMOLAR VA HUDUDIY IMKONIYATLAR	55
Ishimova Mohinur Absalomovna	
UMUMIY OVQATLANISH TIZIMIDA B2B MARKETINGINI JORIY ETISH. (XORAZM VILOYATI MISOLIDA)	61
Zakirova Gulnoza Qudratovna, Aliyeva Gulnora Ildarovna	
TIBBIYOT TASHKIOTLARIDA NOMOLIVAVIY AKTIVLAR HISOBI AMALIYOTINI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	67
Iskanov Xoljigit Nurkosimovich	
RAQAMLI TA'LIM TEXNOLOGIYALARINI RIVOJLANTIRISH MARKAZIDA ICHKI AUDIT TIZIMINI TASHIL ETISH AMALIYOTI	73
Suyunov Yorqin Bekmurodovich, Nazarov Ubaydulla Abdumannapovich	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA MONOPOLIYAGA QARSHI SIYOSATNI TAKOMILLASHTIRISH YO'NALISHLARI	79
Yuldashev Akmal Kiyomovich	
TOG'-KON KORXONALARIDA TEXNOLOGIK TIZIM HOLATINI BAHOLASH VA IQTISODIY SAMARADORLIK ZAXIRALARINI ANIQLASH	83
Abirova Nargizabonu	
YASHIL IQTISODIYOT TAMOYILLARI VA ULARNING MILLIY RIVOJLANISHI	88
Turayev Abduvohid Kuldashevich	



IQTISODIYOTNING INNOVATSION TARAQQIYOTI SHAROITIDA MEHNAT RESURSLARIDAN SAMARALI FOYDALANISHDAGI XORIJ MAMLAKATLAR TAJRIBASI.....	93
Artiqova O'g'iljon Zafar qizi	
O'ZBEKISTON MILLIY TELERADIOKOMPANIYASI IQTISODIY SAMARADORLIGINI OSHIRISHDA SEMIR MODELIDAN FOYDALANISH IMKONIYATLARI	101
Rustamov Zafar	
QURILISH MATERIALLARI SANOATI KORXONALARIDA ISHLAB CHIQARISH TANNARXINI PASAYTIRISHNING IQTISODIY MEXANIZMLARI	107
Metyakubov Azamat Djumanazarovich	
BUXORO ARK ANSAMBLI TURISTIK SIG'IM IMKONIYATLARINI BAHOLASH	111
Sulaymonova Malika Maxmudovna, Qilichov Muhriddin Husniddin o'g'li	
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ПЛАНИРОВАНИЯ, КОНТРОЛЯ И АНАЛИЗА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ НА МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ	116
Муродов Шавкатжон Фарходович, Зайналов Ж. Р.	
XALQARO MOLIYA INSTITUTLARI ISHTIROKIDAGI INVESTITSION LOYIHALARNI AMALGA OSHIRISHDA MAVJUD MUAMMOLAR VA ULARNI BARTARAF ETISH YO'LLARI	121
Ochildiyeva Naima Mengziya qizi, Ollokulova Feruza Mansurovna	
TIJORAT BANKLARINING KREDITLASH AMALIYOTIDA SUN'IY INTELLEKT TEXNOLOGIYALARIDAN FOYDALANISHNI TAKOMILLASHTIRISH.....	127
Melibayev Sodir Adilovich	
TIJORAT BANKLARI RENTABELLIGINI TA'MINLASHDA AKTIVLAR VA REGULYATIV KAPITALNING O'RNI	135
Sheraliev Abbos Xolmuminovich	
DIGITAL TRANSFORMATION OF DECISION-MAKING IN THE NATIONAL ELECTRICITY GRID OF UZBEKISTAN	140
Abdumalik A. Djumanov, Mukhlisa M. Gafurova, Tursunmurod R. Sobirov	
VIRTUAL IQTISODIYOTNING SHAKLLANISHI VA RIVOJLANISH MEXANIZMLARI	147
Yuldashev Adhamjon Axadjonovich	
O'ZBEKISTON QIMMATLI QOG'OZLAR BOZORINING RIVOJLANISH HOLATI VA INSTITUTSIONAL TUZILMASI.....	152
Shamsiddinov Ne'matjon Ashurali o'g'li	
ASOSIY VOSITALAR HISOBI VA AUDITINI TAKOMILLASHTIRISH.....	157
To'ychiyeva Dilnoza Farxod qizi	
ELEKTRON TIJORAT BOZORIDA RISKLARNI BAHOLASH MASALALARI	162
Aripov Ulug'bek Bahodirovich	
UY-JOY BOZORINI IPOTEKA KREDITLASH AMALIYOTI ORQALI INTEGRATSIYA QILISH: O'ZBEKISTON SHAROITIDA RIVOJLANISH YO'NALISHLARI	166
A'zamxo'jayeva Nihola Sulaymon qizi	
HUDUDIY INVESTITSIYA TARKIBINING IQTISODIY SAMARADORLIKKA DINAMIK TA'SIRINI EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH (SURXONDARYO VILOYATI MISOLIDA)	171
Mirzakulova Risolat Musurmankulovna	
KICHIK BIZNES SUBYEKTLARI FAOLIYATINI KREDITLASH TARTIBINI TAKOMILLASHTIRISH	175
Bo'taev O'tkir Eshboevich	
KICHIK BIZNES VA XUSUSIY TADBIRKORLIKNI MOLIYALASHTIRISHNING INNOVATSION USULLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	181
Umarova Malika Nematjanovna	
РАЗВИТИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ЗЕЛЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ КАК ФАКТОР СТАНОВЛЕНИЯ ЦИРКУЛЯРНОЙ ЭКОНОМИКИ В УЗБЕКИСТАНЕ.....	187
Рахмонов Джамшид Одил угли	



ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ЧЕЛОВЕЧЕСКИМИ РЕСУРСАМИ В ОРГАНИЗАЦИЯХ КУЛЬТУРЫ УЗБЕКИСТАНА.....	194
Абдусаламова Фарогат Сунатиллаевна	
BANK XIZMATLARI KO'RSATISH MEZONLARINI ANIQLASH VA ULARNI BAHOLASH.....	200
Avazbek Jo'rayev	
BARQAROR TURIZMNI RIVOJLANTIRISHDA EKOLOGIK OMILLARNING IQTISODIY AHAMIYATI	207
Kuymuratova Matlubaxon Abdimanabovna	
ASALARICHILIK XO'JALIKLARIDA ISHLAB CHIQRISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI	211
Berdimuratov Kuanishbay Genjebaevich	
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СТЕЙКХОЛДЕРАМИ ПРОЕКТОВ И ПРОГРАММ.....	215
Абдулаттоев Абдухакимжон Абдулхамид угли	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASINING "YASHIL" IQTISODIYOTGA O'TISH STRATEGIYASI.....	228
Mohichexra Melikovna Mo'minova	
INKLYUZIV TURIZMNI RIVOJLANTIRISH XUSUSIYATLARI: XALQARO TAJRIBA TAHLILI	233
Dilbar Xasanovna Aslanova, Usmanova Zumrad Islamovna	
TA'LIM TIZIMIDA MARKETING YONDASHUVI VA TAMOYILLARINI QO'LLASHNING NAZARIY ASOSLARI	239
Musayeva Shoira Azimovna, Raxmonova Aziza Tolibovna	
MEHMONXONALAR VA OILAVIY MEHMON UYLARI RIVOJLANISHINING NAZARIY ASOSLARI	245
Boynazarov Ulug'bek Egamberdiyevich	
HUDUDLARNING TURISTIK SALOHİYATIDAN FOYDALANISH ORQALI ICHKI TURIZMNI RIVOJLANTIRISH IMKONIYATLARI.....	250
Daminov Mirvoxid Isroilovich	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA YASHIL IQTISODIYOT RIVOJLANISHINING BARQAROR IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI: MAKROIQTISODIY VA TARMOQ KO'RSATKICHLARI ASOSIDA TAHLIL	255
Iminoxunov Abdukoxor Abdivaitovich	
OZIQ-OVQAT SANOATI KORXONALARIDA RAQAMLI TRANSFORMATSIYA JARAYONLARINING INNOVATSION SAMARADORLIKKA TA'SIRI	264
Abdunabiyev Sirojiddin G'anijon o'g'li	
ИССЛЕДОВАНИЕ АКТИВНОСТИ И СТАБИЛЬНОСТИ КАТАЛИЗАТОРОВ В ПРОЦЕССЕ ГИДРООЧИСТКИ НЕФТЕПРОДУКТОВ И ИХ РОЛЬ В ОХРАНЕ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ.....	271
Тураев Баходир Тиркашевич, Махманов Дониёр Махманович	
SURXONDARYO VILOYATI HUDUDIY TURIZM BOZORINING MARKETING TAMOYILLARI ASOSIDAGI KOMPLEKS TAHLILI	276
Namozov Shahzod Maxmud o'g'li	
INNOVATIVE TRANSFORMATION PROCESSES AND ADVANCED INTERNATIONAL EXPERIENCE IN THE FIELD OF AGRICULTURAL SERVICES.....	282
Djurayeva Dilnoza Davronovna, Boltayeva Shakhnoza Bebudovna	
COMPARISON OF HOSPITAL-BASED AND HOME-BASED REHABILITATION AFTER CERVICAL SPINE SURGERY IN UZBEKISTAN	290
Shokhrukh Ziyavaddinov	
O'ZBEKISTON AKSIYADORLIK JAMIYATLARI MOLIYAVIY KOEFFITSIYENTLARI TAHLILI	299
Norqulov Mirsaid To'lqin o'g'li	
TIJORAT BANKLARIDA RAQOBAT MUHITINING SHAKLLANISHI VA RIVOJLANISH TENDENSIYALARI TAHLILI	306
Turdiyev Izatulla Ollaqulovich	
XALQARO STANDARTLAR ASOSIDA IJARA HISOBI TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH MASALALARI	312
Xoliqulova Yulduz Panji qizi	



ELEKTR TARMOQLARI KORXONALARNING MOLIYAVIY BARQARORLIGIGA RAQAMLASHTIRISH VA INNOVATSIYALARNING O'RNI: XORIJ TAJRIBASI	317
Mavlonov Ozod Ulug'bekovich	
QISHLOQ XO'JALIGINI RIVOJLANTIRISHNI DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISHNING XORIJIY DAVLATLAR ILG'OR TAJRIBALARI VA ULARNI MAMLAKATIMIZDA QO'LLASH IMKONIYATLARI	322
Rajapov Xayrulla Bekdurdiyevich, Sharipova Lobar Umrbek qizi	
BANK TIZIMINI RAQAMLASHTIRISH ASOSIDA BOSHQARISHNING ILG'OR XORIJIY TAJRIBALARI.....	330
Boltayev Zokirjon Otanazarovich	
RAQAMLI IQTISODIYOT TRANSFORMATSIYASI SHAROITIDA TIJORAT BANKLARI TO'LOV QOBILIYATINI TA'MINLASHNING INNOVATSION MEXANIZMLARI.....	334
Adilova Zohida Ikromjonovna	
MOLIYAVIY AKTIVLAR TARKIBIDAGI DEBITORLIK QARZDORLIKLARINI MHXS TALABLARI ASOSIDA BAHOLASHNING ZAMONAVIY YONDASHUVLARI	339
Umurzakov Dilshodbek Hakimovich	
ЦИФРОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ МЕНЕДЖМЕНТА В УСЛОВИЯХ УДАЛЁННОЙ РАБОТЫ	345
Хамидов Далер Дилшодович	
ISMOIL SOMONIY MAQBARASINING TURISTIK SIG'IMINI BAHOLASH: BUXORO TARIXIY MARKAZI MISOLIDA.....	351
Choriyeva Dilovar Tohir qizi, Qilichov Muhridin Husniddin o'g'li	
CONSUMER TRUST IN UZBEKISTAN'S E-COMMERCE	356
Erkin Shavqiyev Professor, Ulugmurodov Farkhod	
IMPROVING THE FINANCING SYSTEM OF EXPORT ACTIVITIES OF SMALL BUSINESS ENTITIES.....	362
Karamatdinova Aysawle Parakhatovna	
XORIJIY OLIY TA'LIM MUASSASALARINING RAQAMLI MARKETING VOSITALARI TAHLILI: O'ZBEKISTON SHAROITIDA QO'LLASH IMKONIYATLARI	369
Sharopova Nafosat, Xolmamatov Diyorbek	
SURXONDARYO VILOYATIDA MEHNAT BOZORI RIVOJLANISHIGA TA'SIR ETUVCHI IJTIMOY-IQTISODIY OMILLARNI EKONOMETRIK MODELLASHTIRISH	374
Islomov Bobur Bahodir o'g'li	
XALQARO STANDARTLAR ASOSIDA ASOSIY VOSITALARGA AMORTIZATSIYA HISOBLASH USULLARI VA AUDITORLIK HISOBOTINI TAKOMILLASHTIRISH	380
Xasanov Shoxrux Raximjonovich	
O'ZBEKISTON IQTISODIYOTINI MODERNIZATSIYALASH SHAROITIDA REAL SEKTOR KORXONALARINING ROLI VA RIVOJLANISH ISTIQBOLLARI.....	385
Sobitova Ra'no Solidjonovna, Babaxadjayev Firdavs Bahodir o'g'li	
PROSPECTS FOR THE DEVELOPMENT OF THE NEW UZBEK CONSULTING SERVICES MARKET AND METHODS FOR ASSESSING THE POTENTIAL FOR ATTRACTING INVESTMENTS	388
Usmonova Dilfuza Ilkhomovna	
RESPUBLIKAMIZDA UMUMIY OVQATLANISH SOHASI XIZMATLARINI RIVOJLANTIRISHGA TA'SIR ETUVCHI OMILLAR VA ULARDAN FOYDALANISH.....	394
Kalanova Moxigul Baxritdinova	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA DAVRIDA KORXONA BOSHQARUVINING TASHKILY-IQTISODIY SAMARADORLIGINI OSHIRISH YO'LLARI	399
Azlarova Munira Muhammad-Amin qizi, Yoqubov Madaminbek Abdurahim o'g'li	
BALIQCILIK SOHASIDA TADBIRKORLIK MAJMUALARINI DAVLAT TOMONIDAN TARTIBGA SOLISHNING ROSSIYA TAJRIBASI VA UNI O'ZBEKISTONDA QO'LLASH IMKONIYATLARI	406
Rajapov Xayrulla Bekdurdiyevich	



RIVOJLANGAN MAMLAKATLARDA CHIQUINDILARNI BOSHQARISH TIZIMINING ZAMONAVIY MODELLARI	416
Xasanov Komil Mutalibjanovich	
TOSHKENT VILOYATI QISHLOQ HUDUDLARIDA AYOLLAR TADBIRKORLIGINI RIVOJLANTIRISHNING IJTIMOIIY-IQTISODIY OMILLARI: EMPIRIK TAHLIL	421
Saidakbarova Ziyoda Doniyor qizi	
METHODOLOGICAL FOUNDATIONS FOR FINANCIAL SUPPORT FOR THE DEVELOPMENT OF ADDITIONAL ACTIVITIES IN FARM ENTERPRISES	426
Kalimbetov Khaliknazar Kurbanbaevich	
KIMYO SANOATI KORXONALARIDA IQTISODIY SAMARADORLIKNI OSHIRISH YO'NALISHLARINI TAKOMILLASHTIRISH.....	432
Suyarov Shaxzod Salim o'g'li	
XALQARO MOLIYA TASHKILOTLARIDAN O'ZBEKISTONGA JALB ETILGAN IMTIYOZLI MABLAG'LARNING SAMARADORLIGI	438
Turdiyeva Zarnigor Asqar qizi	
NAVOIY VILOYATIDA TURIZM XIZMATLARINI DIVERSIFIKATSIYA QILISH.....	442
Turayev Abduvoxid Kuldashevich	
TIJORAT BANKLARIDA KREDIT RISKNI BOSHQARISHNING XORIJIY AMALIYOTI.....	448
Turg'unov Nodirbek Muminjanovich	
KORXONALARDA STRATEGIK REJANI ISHLAB CHIQUISH DARAJALARI VA BOSQICHLARI	452
Zaripova Sayohat Zafarovna	
IQLIM O'ZGARISHINING AGRAR IQTISODIYOTGA TA'SIRI: NAZARIY YONDASHUVLAR VA XALQARO TAJRIBA.....	457
Ozodxon Mahmudovna Qo'ziboyeva, Anvarbekov Fayzullo Rustamjon o'g'li, Rahmonova Xosiyatxon Fayzullo qizi	
WAYS TO IMPROVE THE EFFICIENCY OF BANKING SERVICES THROUGH THE USE OF ARTIFICIAL INTELLIGENCE AND BIG DATA TECHNOLOGIES.....	462
Mamatova Sevara Ilhom kizi	
O'ZBEKISTON TIJORAT BANKLARIDA RISK MENEJMENT TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH.....	470
Toshpulatov Davron Akromovich	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASIDA YASHIL LOYIHALARNI MOLIYALASHTIRISH: HOLAT, MUAMMOLAR VA ISTIQBOLLAR.....	477
Qorriyeva Shahnoza Safarbayevna	
YASHIRIN IQTISODIYOTNING RASMIY IQTISODIYOTGA TA'SIRINI BAHOLASH MUAMMOLARI	482
Bobojonov Azimjon Akmal o'g'li	
NAVOIY VILOYATI QIZILQUM CHO'LLARIDA XALQARO TURIZMNI TASHKIL QILISH VA RIVOJLANTIRISHNING STRATEGIK YO'NALISHLARI.....	486
Turayev Abduvoxid Kuldashevich	
BARQAROR SHAHAR RIVOJLANISHINING ASOSIY OMILLARI VA ULARNING IQTISODIY O'SISHGA TA'SIRI: TANLANGAN DAVLATLAR VA O'ZBEKISTON MISOLIDA	493
Dadabayeva Nigora Muxamatxanovna, Jahongirova Muazzamxon Jahongir qizi	
AUDIT TEKSHIRUVLARIDA AUDIT DALILLARINI YIG'ISH AMALIYOTINI ZAMONAVIY IT TEXNOLOGIYALARDAN VA "MACHINE LEARNING" DAN FOYDALANGAN HOLDA TAKOMILLASHTIRISH ("IPAK YO'LI" AITB MISOLIDA).....	499
Eshqurbonov Bahrom Norsoat o'g'li	
O'ZBEKISTONDA OLIY TA'LIM BITIRUVCHILARINING MEHNAT BOZORIGA INTEGRATSIYASI: RAQAMLI KO'NIKMALAR OMILINING ROLI.....	506
Eshbo'riev Umarbek Rashidovich	
KOMPANIYALAR MOLIYASINING BARQARORLIGINI TA'MINLASH YO'LLARI.....	518
Rasulov Jasurbek Abdurasulovich	



ZAMONAVIY BAHOLASH FAOLIYATIDA PYTHON DASTURLASH TILINI QO'LLASHNING USLUBIY ASOSLARI VA ISTIQBOLLARI.....	522
Shaminov Abbosjon Faxriddin o'g'li	
MINTAQADA SANOAT TARMOQLARIGA INVESTITSİYALARNI JALB ETISHNING TASHKILIY-IQTISODIY YO'NALISHLARI.....	527
Maxmudov Jasurbek Ergashevich	
HUDUDIY ASALARICHILIKNI RIVOJLANTIRISHDA INNOVATSION YONDASHUVLAR VA ULARNING IQTISODIY SAMARADORLIGINI OSHIRISH MEXANIZMLARI	532
Sulaymonov Sherzod Nasivaliyevich	
BARQAROR TURIZM VA UNING IQTISODIY RIVOJLANISHGA TA'SIRI	536
Sultonova Abduraimova Kamola Abdumannob qizi	
РАЗВИТИЕ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ С УЧЕТОМ ESG-ПРИНЦИПОВ	542
Алиева Сусанна Сейрановна	



РАЗВИТИЕ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ С УЧЕТОМ ESG-ПРИНЦИПОВ

Алиева Сусанна Сейрановна

Кандидат экономических наук, доцент
Самаркандский институт экономики и сервиса

Аннотация. В статье исследуется трансформация корпоративных финансов под влиянием экологических, социальных и управленческих (ESG) принципов. На основе данных Bloomberg Intelligence, Morningstar, Всемирного банка и ряда академических источников проанализированы динамика глобального ESG-рынка, механизмы влияния ESG-факторов на стоимость капитала и доходность компаний, а также эволюция инструментов устойчивого финансирования. Выявлена положительная, но неоднородная связь между ESG-рейтингами и финансовыми результатами компаний в различных регионах. Сформулированы выводы о перспективах интеграции ESG в корпоративное финансовое управление.

Ключевые слова: ESG-принципы, корпоративные финансы, устойчивое развитие, зеленые облигации, стоимость капитала, ESG-рейтинг, ответственное инвестирование.

Annotatsiya. Mazkur maqolada korporativ moliyaning ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv (ESG) tamoyillari ta'sirida transformatsiyalashuvi tadqiq etilgan. Bloomberg Intelligence, Morningstar, Jahon banki hamda bir qator ilmiy manbalar ma'lumotlariga tayanib, global ESG bozorining dinamikasi, ESG omillarining kapital qiymati va kompaniyalar daromadiga ta'sir ko'rsatish mexanizmlari, shuningdek, barqaror moliyalashtirish vositalarining evolyutsiyasi tahlil qilingan. Turli mintaqalardagi kompaniyalarning ESG reytinglari va moliyaviy natijalari o'rtasida ijobiy, biroq bir xil bo'lmagan bog'liqlik mavjudligi aniqlangan. ESG tamoyillarini korporativ moliyaviy boshqaruvga integratsiya qilish istiqbollari yuzasidan xulosalar shakllantirilgan.

Kalit so'zlar: ESG tamoyillari, korporativ moliya, barqaror rivojlanish, yashil obligatsiyalar, kapital qiymati, ESG reytingi, mas'uliyatli investitsiyalash.

Abstract. The article examines the transformation of corporate finance under the influence of environmental, social, and governance (ESG) principles. Based on data from Bloomberg Intelligence, Morningstar, the World Bank, and a number of academic sources, the study analyzes the dynamics of the global ESG market, the mechanisms through which ESG factors affect the cost of capital and corporate profitability, as well as the evolution of sustainable finance instruments. A positive but heterogeneous relationship between ESG ratings and the financial performance of companies across different regions has been identified. Conclusions are drawn regarding the prospects for integrating ESG principles into corporate financial management.

Key words: ESG principles, corporate finance, sustainable development, green bonds, cost of capital, ESG rating, responsible investment.

ВВЕДЕНИЕ

Современная парадигма корпоративных финансов переживает качественный сдвиг: инвесторы, регуляторы и руководство компаний все отчетливее принимают во внимание не только традиционные финансовые метрики, но и нефинансовые факторы – экологические (Environmental), социальные (Social) и управленческие (Governance), объединяемые аббревиатурой ESG. Если в 1990-е годы концепция социально ответственного инвестирования воспринималась преимущественно как этический выбор узкого круга участников рынка, то к третьей декаде XXI века она превратилась в системообразующий элемент глобальной финансовой архитектуры.

Импульсы к этому переходу носят разнородный характер. С одной стороны, накапливаются свидетельства того, что компании с высоким уровнем ESG-практик демонстрируют более стабильную долгосрочную доходность, меньшую волатильность и более низкую стоимость привлеченного капитала. С другой стороны, регуляторное давление усиливается: Таксономия ЕС по устойчивым видам деятельности, Директива о нефинансовой отчетности (CSRD), рекомендации Группы по раскрытию



финансовой информации, связанной с климатом (TCFD), – все это переводит ESG из области добровольных инициатив в плоскость обязательных требований.

Для корпоративных финансов как дисциплины это означает необходимость переосмысления классических моделей оценки стоимости компании, структуры капитала и инвестиционных решений. Данная статья ставит целью систематизировать имеющиеся теоретические подходы, представить актуальные количественные данные о масштабах ESG-рынка и эмпирические свидетельства влияния ESG на финансовые показатели корпораций, а также обозначить ключевые вызовы и перспективы дальнейшей интеграции устойчивого развития в корпоративное управление.

Актуальность темы определяется тем, что, по оценкам Bloomberg Intelligence, глобальные ESG-активы под управлением превысили 30 трлн долл. США в 2022 году и, по прогнозам, достигнут 40 трлн долл. к 2030 году. При этом в академической и практической литературе по-прежнему не существует единого консенсуса относительно направления и силы связи между ESG-практиками и финансовой эффективностью компаний, что делает данный вопрос значимым как для исследователей, так и для практиков.

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ ПО ТЕМЕ

Теоретические корни ESG-концепции уходят в теорию стейкхолдеров, разработанную Э. Фрименом в 1984 году. Согласно этой теории, устойчивая стоимость компании создается лишь при учете интересов широкого круга заинтересованных сторон: работников, местных сообществ, потребителей, экологических групп, а не исключительно акционеров. Параллельно развивалась концепция «тройного итога» (triple bottom line, Дж. Элкингтон, 1994) [9; 406], связывающая долгосрочную эффективность бизнеса с его экологической и социальной результативностью.

Исследования большинства авторов показывают, что примерно в 90% случаев связь между ESG-показателями и финансовой эффективностью оказывается нейтральной или позитивной, причем особенно устойчивая положительная зависимость обнаруживается в долгосрочной перспективе и на рынках акций. Вместе с тем авторы указывают на значительную гетерогенность результатов в зависимости от используемых метрик, регионального контекста и отраслевой принадлежности.

Региональные исследования существенно обогащают эту картину. Ю.Мартынова и И.Лукина [5] на выборке из 276 компаний Юго-Западной и Юго-Восточной Азии за 2018–2022 годы обнаружили, что ESG-рейтинги положительно влияют на ROA и P/B в Юго-Западной Азии (Турция, Израиль, Саудовская Аравия), тогда как в Юго-Восточной Азии (Китай, Гонконг, Сингапур, Малайзия) эффект оказывается незначимым или отрицательным. Авторы объясняют это разным уровнем зрелости институтов, корпоративного управления и информационной прозрачности.

В отдельных литературных источниках [1] фиксируется положительная связь ESG-практик с инвестиционной привлекательностью акционерных компаний, опосредованную ростом прозрачности отчетности и доверия инвесторов. О.В. Ефимова, М.А. Волков и Д.А. Королева [2] показывают, что для рынка влияние ESG на доходность активов носит статистически значимый, но отсроченный характер.

В части рыночных инструментов устойчивого финансирования ключевой вклад вносят регулярные отчеты Всемирного банка, IFC и S&P Global. В них фиксируется стремительный рост рынка зеленых, социальных и связанных с устойчивым развитием облигаций (GSSS-bonds), а также расширение географии эмитентов от традиционных лидеров в Европе до рынков Ближнего Востока, Латинской Америки и Южной Азии.

Критическое направление в литературе связано с проблемой «гринвошинга» (greenwashing), а именно, намеренного или непреднамеренного завышения реальных ESG-достижений компании в целях привлечения капитала. Ряд исследований указывает, что значительная часть корпоративных ESG-обязательств носит декларативный характер и не подкреплена реальными операционными изменениями. В ответ на этот вызов регуляторные органы ЕС, SEC США и Центральные банки отдельных государств ужесточают требования к раскрытию информации, стандартизации метрик и верификации ESG-отчетности.

В Узбекистане начиная с 2022 года государство последовательно принимает обязательства в рамках Повестки ООН до 2030 года, а ряд крупных компаний - «Узбекнефтегаз», Artel, «БАТ-Узбекистан» - интегрировал ESG-подходы в стратегическое планирование.

Ш.Ширинова, Ф. Турсунбоев фиксируют, что ESMS была внедрена в узбекских коммерческих банках при содействии компании ERM GmbH и Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) и к концу третьего квартала 2024 года институционализовала обязательный ESG-скрининг для всех новых корпоративных кредитных заявок свыше 10 млрд узбекских сумов. Это первая задокументированная оценка масштаба операционного применения ESG-фильтрации в банковском секторе Узбекистана [10].



Д.А. Сарджанова выделяет три взаимосвязанных ограничения в развитии, препятствующие расширению зелёного финансирования в стране: (1) незрелость регуляторной базы и отсутствие национальной зелёной таксономии; (2) дефицит институциональных компетенций в банковском и финансовом секторах; (3) недостаточную вовлечённость частного бизнеса в ESG-финансирование. Эта трёхфакторная модель барьеров согласуется с выводами международных сопоставительных исследований по странам Центральной Азии и представляет самостоятельную аналитическую ценность [8].

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Исследование построено на синтезе качественных и количественных методов. Теоретической основой служат концепции теории стейкхолдеров [3], теория агентских отношений [4], а также современные модели интегрированной отчетности. Эмпирическая часть опирается на сравнительный и статистический анализ данных из верифицированных первичных источников: отчетов Bloomberg Intelligence, Всемирного банка, Международной финансовой корпорации (IFC), Morningstar и рецензируемых академических журналов.

Для анализа динамики ESG-рынка использованы временные ряды за 2016-2024 годы. Влияние ESG на финансовые показатели компаний оценивается на основе метаанализа (Friede, Busch, Bassen, 2015) и регрессионных исследований по панельным данным (Martynova, Lukina, 2023). В качестве зависимых переменных в рассматриваемых работах выступают рентабельность активов (ROA), рентабельность собственного капитала (ROE) и отношение рыночной капитализации к балансовой стоимости (P/B). В качестве независимой - совокупный ESG-рейтинг и его составляющие (E, S, G), присваиваемые ведущими агентствами (MSCI, Sustainalytics, Bloomberg).

Географический охват исследования носит глобальный характер с акцентом на рынки Европы, Северной Америки и Азии. Ограничения работы связаны с неоднородностью методологий присвоения ESG-рейтингов различными агентствами, что затрудняет прямые межстрановые и межотраслевые сопоставления, а также с эндогенностью отдельных переменных в регрессионных моделях.

Структура исследования включает: литературный обзор теоретических концепций и ключевых эмпирических работ; описание количественных тенденций на основе агрегированных рыночных данных; анализ взаимосвязи ESG-практик и финансовых результатов; а также формулировку выводов и практических рекомендаций.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Масштаб глобального рынка специализированных ESG-фондов претерпел впечатляющие изменения за последнее десятилетие. По данным Morningstar Sustainalytics, активы глобальных устойчивых фондов по итогам 2024 года достигли исторического максимума – 3,2 трлн долл. США, что более чем в четыре раза превышает уровень 2018 года (около 0,8 трлн долл.). Только в четвертом квартале 2024 года в ESG-фонды по всему миру поступило 16,0 млрд долл. – рекордный показатель квартальных притоков за год [7].

Вместе с тем первый квартал 2025 года стал переломным: глобальные ESG-фонды зафиксировали рекордные оттоки в размере 8,6 млрд долл. – первый случай с 2018 года, когда даже европейские фонды показали отрицательный поток. Несмотря на это, совокупные активы под управлением остались практически неизменными – 3,16 трлн долл. на конец марта 2025 года, благодаря переоценке рыночных активов. К концу второго квартала 2025 года активы восстановились до 3,5 трлн долл. на фоне роста фондовых рынков, а к концу третьего квартала достигли 3,7 трлн долл (Таблица 1).

Таблица 1. Ключевые показатели глобального рынка ESG-фондов (2018-2024) [7]

Показатель	2018	2020	2022	2023	2024
Активы глобальных ESG-фондов (трлн долл.)	~0,8	~1,1 (Европа)	>2,9	~3,0	3,2
Доля ESG-активов в Европе (% от мирового)	нет данных	~80%	~82%	~83%	84%
Доля США в глобальных ESG-фондах (%)	15%	нет данных	~12%	~11%	11%
Число инвесторов, учитывающих ESG (% опрошенных)	нет данных	нет данных	89%	85% [11]	54% [6]



Анализ данных Таблицы 1 обнаруживает принципиальную асимметрию между регионами. Европа стабильно концентрирует 84-85% глобальных ESG-активов и формирует основной поток притоков. США, напротив, переживают затяжной период оттоков: 12 последовательных кварталов чистых изъятий из американских ESG-фондов по состоянию на третий квартал 2025 года. За 2024 год американские ESG-фонды потеряли в совокупности 19,6 млрд долл., тогда как европейские привлекли 18,5 млрд долл. только в четвертом квартале. Доля США в глобальных ESG-фондах сократилась с 15% в 2018 году до 10-11% к 2024-2025 годам.

Ключевым фактором, обусловившим расхождение траекторий, стала политическая повестка. В январе 2025 года ряд крупных американских управляющих компаний публично свернул ESG-обязательства, а юридические риски, связанные с антиESG-указами, побудили другие институциональные игроки занять выжидательную позицию. Параллельно европейский рынок трансформировался под влиянием нового регуляторного ландшафта: к маю 2025 года около 600 европейских ESG-фондов изменили наименования в рамках реализации Руководства ESMA, из которых 383 полностью исключили ESG-связанные термины.

Рынок зеленых, социальных, связанных с устойчивым развитием и привязанных к устойчивому развитию облигаций (GSSS-bonds) в 2024 году установил очередной рекорд. По данным IFC и Amundi, опубликованным в докладе «Emerging Market Green Bonds Report 2024» (2025), глобальный выпуск GSSS-облигаций достиг более 1 трлн долл. в 2024 году – прирост на 3% к рекордному уровню 2023 года. Накопленный совокупный объем рынка по итогам 2024 года составил 6,2 трлн долл. согласно данным Всемирного банка (Таблица 2).

Таблица 2. Динамика глобального рынка зеленых и GSSS-облигаций (2020-2024) [12; 13; 15; 17]

Показатель	2021	2022	2023	2024
Глобальный выпуск зеленых облигаций (млрд долл.)	633	487	620	561
Глобальный выпуск GSSS-облигаций (млрд долл.)	1 060	948	~1 000	>1 000 [13; 17]
Накопленный объем GSSS-рынка (трлн долл.)	~3,0	3,8	4,9	6,2 [16]
Выпуск в развивающихся странах, г/г изменение (%)	нет данных	-1%	+45%	-14%*
Доля зеленых облигаций в GSSS (% выпуска)	~59%	~60%	64%	57% [16]

Примечание: * Снижение в EM обусловлено главным образом падением выпуска в Китае (-14% по EM в целом); в EM вне Китая GSSS-пенетрация достигла рекорда – свыше 5% от совокупной эмиссии на рынке фиксированного дохода. х – нет данных.

Как видно из Таблицы 2, структура рынка в 2024 году претерпела существенные изменения по сравнению с предшествующим периодом. Среди отдельных инструментов зеленые облигации сохранили лидерство (57% годовой эмиссии, 561 млрд долл.), однако их доля несколько снизилась. Социальные облигации показали наибольший абсолютный прирост в 2024 году – 251 млрд долл. против 159 млрд долл. годом ранее (+58%). Облигации, привязанные к устойчивому развитию (SLB), продолжили сокращаться на фоне критики структурных изъянов и слабых механизмов санкций. Принципиально важной вехой стало пересечение порога накопленного объема зеленых облигаций в 3 трлн долл. с момента запуска рынка в 2006 году – это событие произошло в первом квартале 2024 года, по данным Climate Bonds Initiative.

На уровне отдельных сегментов показательна динамика EM-рынка. По данным IFC/Amundi, GSSS-выпуск в развивающихся странах в 2024 году снизился на 14% в целом – однако главным образом за счет Китая, где локальные заемщики переориентировались на традиционный внутренний рынок облигаций. В EM вне Китая пенетрация GSSS-инструментов достигла рекордного показателя – свыше 5% от совокупной эмиссии. Инвестиции в чистую энергию в EM выросли более чем на 70% с 2018 года, в том числе на 170% в Китае, что отражает структурный сдвиг в приоритетах корпоративного финансирования.

Вопрос о том, насколько высокие ESG-показатели коррелируют с финансовой эффективностью, остается предметом научной дискуссии. Тем не менее накопленный массив эмпирических данных позволяет выявить ряд устойчивых закономерностей (Таблица 3).



Таблица 3. Обзор ключевых эмпирических исследований взаимосвязи ESG и финансовых показателей [11]

Исследование / Источник	Выборка	Период	Основной вывод
Bloomberg Intelligence, ESG Market Navigator (2024)	500 руков. и инвест.	2023	85% инвесторов отмечают улучшение доходности при ESG-ориентации
Morningstar Sustainalytics, Global Sustainable Fund Flows (2025)	Глобальные ESG-фонды	2024-2025	ESG-фонды достигли исторического максимума AUM (\$3,2 трлн, конец 2024 г.), несмотря на снижение притоков
Martynova, Lukina – Journal of Corporate Finance Research (2023)	276 компаний Азии	2018-2022	Положит. связь ESG и ROA/ROE в Юго-Зап. Азии; незначима в Юго-Вост. Азии
IFC / Amundi, Emerging Market Green Bonds Report 2024 (2025)	Развивающиеся рынки	2018-2024	Инвестиции в чистую энергию в EM выросли на >70% с 2018 г.; ESG-фонды: \$3,6 трлн AUM
ISS ESG / ISS Market Intelligence (2024)	Глобальные фонды	2023	ESG-фонды опередили конвенциональные по темпу прироста AUM (>30% у ESG ETF)

Данные Таблицы 3 демонстрируют, что подавляющее большинство крупных эмпирических исследований фиксирует позитивную или нейтральную связь между ESG и финансовыми показателями. Вместе с тем выраженность и направление эффекта существенно зависят от региональной специфики и временного горизонта. Ю.Мартынова и И.Лукина выявили значимое положительное влияние ESG на ROA и P/B в Юго-Западной Азии при отсутствии такого эффекта в Юго-Восточной Азии – на выборке из 276 компаний за 2018-2022 годы [5].

С точки зрения корпоративных финансов, ESG-факторы воздействуют на стоимость компании по нескольким каналам. Первый, снижение стоимости заемного капитала: компании с высокими ESG-рейтингами получают доступ к зеленым кредитным линиям и облигациям на более выгодных условиях. Второй канал, снижение стоимости акционерного капитала: высокий ESG-рейтинг ассоциируется с меньшей воспринимаемой рискованностью эмитента. Третий, операционный: инвестиции в энергоэффективность и устойчивые цепочки поставок сопровождаются долгосрочной экономией затрат. По данным IFC/Amundi (2025), активы в ESG-фондах достигли 3,6 трлн долл. в 2024 году, а доля вложений с фиксированным доходом в портфелях ESG-фондов выросла до 22% - свидетельство того, что каналы передачи ESG-эффекта диверсифицируются.

Вместе с тем нельзя игнорировать среднесрочный контекст: снижение притоков в ESG-фонды в 2024 году происходило на фоне опережающего роста широкого рынка, а ряд ESG-стратегий с высокой долей акций чистой энергетики показал относительно слабую доходность в условиях высоких процентных ставок 2022-2024 годов. Эти факторы наряду с антиESG-действиями в США обусловили ситуацию, когда глобальные ESG-фонды в 2024 году привлекли наименьший годовой приток с 2018 года – даже несмотря на то, что сам рынок переживал бурный рост.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенный анализ позволяет сформулировать следующие выводы. Во-первых, ESG-принципы прочно интегрировались в корпоративные финансы на уровне как институциональных практик, так и рыночных инструментов. Глобальные активы специализированных ESG-фондов превысили 3,2 трлн долл. к концу 2024 года – более чем четырехкратный рост к 2018 году. Рынок GSSS-облигаций установил рекорд годовой эмиссии в 2024 году (более 1 трлн долл.), а его накопленный объем достиг 6,2 трлн долл.

Во-вторых, 2025 год ознаменовал начало качественно новой фазы – фазы зрелости и консолидации рынка. Рекордные оттоки первого квартала 2025 года, массовое переименование европейских ESG-фондов под давлением регуляций ESMA и свертывание ESG-обязательств рядом американских управляющих компаний свидетельствуют не о конце ESG-тренда, а о его переходе от экстенсивного роста к качественной перестройке. К третьему кварталу 2025 года глобальные активы ESG-фондов восстановились до 3,7 трлн долл.

В-третьих, эмпирические данные в целом подтверждают позитивную связь между ESG-практиками и финансовыми показателями компаний, однако она неоднородна по регионам и временным горизонтам. Наиболее устойчивый положительный эффект фиксируется в долгосрочной перспективе и при высоком



качестве институциональной среды. Среднесрочные результаты отдельных ESG-стратегий испытывают выраженное влияние процентных циклов и секторальных концентраций.

В-четвертых, ключевыми вызовами остаются: разрозненность стандартов рейтингования, риск «гринвошинга», нарастающая политизация ESG-повестки и неравномерность регуляторного давления в различных юрисдикциях. Для дальнейшего развития необходима разработка единых методологических подходов к квантификации ESG-рисков и их включению в модели оценки стоимости компании – тема, остающаяся ключевой для корпоративных финансов в горизонте ближайшего десятилетия.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Белик И.С., Дуцинин А.С., Никулина Н.Л. Влияние ESG-факторов на финансовое состояние и инвестиционную привлекательность российских публичных компаний // Управленец. - 2022. - № 6. - С. 44–55.
2. Ефимова О.В., Волков М.А., Королёва Д.А. Анализ влияния принципов ESG на доходность активов: эмпирическое исследование // Финансы: теория и практика. - 2021. - № 4. - С. 82–97.
3. Freeman R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach // Cambridge University Press. 2010. Vol. 292, Is 3. P. 25.
4. Jensen (Deceased), Michael C. and Meckling, William H., Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure (July 1, 1976). // Journal of Financial Economics (JFE), Vol. 3, No. 4, 1976. <https://ssrn.com/abstract=94043>
5. Martynova Yu., Lukina I. Impact of ESG Ratings on Companies' Financial Performance: Evidence from Asia // Journal of Corporate Finance Research / Корпоративные Финансы. - 2023. - Т. 17, № 3. - С. 116–128. - DOI: 10.17323/jcfr.2073-0438.17.3.2023.116-128.
6. Morgan Stanley. Sustainable Signals: Individual Investor Interest Driven by Impact and Financial Potential. — New York: Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, 2024.
7. Morningstar / EPRINC. ESG Assets Under Management: Global and U.S. Perspectives. - Washington, D.C.: Energy Policy Research Foundation, 2024. - URL: <https://eprinc.org/wp-content/uploads/2024/03/EPRINC-Chart2024-12-ESGAUM-Version1.pdf> (дата обращения: 01.04.2025).
8. Сарджанова Д. А. Advancing the Green Finance Ecosystem in Uzbekistan: Opportunities, Policy Innovations, and Future Directions // Pioneering Studies and Theories. - 2025. - Vol. 1, No. 7. - P. 35–40. - ISSN 3060-5105. - URL: <https://pstjournal.uz/index.php/pst/article/view/68>
9. Visser W., Matten D., Pohl M., Tolhurst N. The A to Z of Corporate Social Responsibility. London : A John Wiley & Sons, Ltd., Publication, 2010. - 470 P. 406
10. Широнова Ш., Турсунбоев Ф. Embedding ESG into Corporate Lending Decisions via ESMS: Evidence from Uzbek Commercial Banks. // American Journal of Business Management, Economics and Banking. - 2026. - Vol. 44. - P. 75–79. - ISSN 2832-8078. - URL: <https://americanjournal.org/index.php/ajbmeb/article/view/3355>
11. Bloomberg Intelligence. Global ESG assets predicted to hit \$40 trillion by 2030, despite challenging environment / Bloomberg LP Press Release. - London, 8 January 2024. - URL: <https://www.bloomberg.com/company/press/global-esg-assets-predicted-to-hit-40-trillion-by-2030-despite-challenging-environment-forecasts-bloomberg-intelligence/> (дата обращения: 20.04.2025).
12. Bloomberg Intelligence. Global ESG assets predicted to hit \$40 trillion by 2030, despite challenging environment / Bloomberg LP Press Release. - London, 8 January 2024. — URL: <https://www.bloomberg.com/company/press/global-esg-assets-predicted-to-hit-40-trillion-by-2030-despite-challenging-environment-forecasts-bloomberg-intelligence/> (дата обращения: 20.04.2025).
13. Climate Bonds Initiative. A Record Start to the Year for Sustainable Debt (Q1 2024). - June 2024. - URL: <https://www.climatebonds.net/2024/06/record-start-year-sustainable-debt> (дата обращения: 20.04.2025).
14. IFC / Amundi. Emerging Market Green Bonds Report 2024. - Washington, D.C.: International Finance Corporation, 2025. - URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2025/emerging-market-green-bonds-2024.pdf> (дата обращения: 20.04.2025).
15. IFC. Emerging Market Green Bonds Report 2023. - Washington, D.C.: International Finance Corporation, 2024. - URL: <https://www.ifc.org/en/pressroom/2024/emerging-market-green-bonds-report-2023-green-bonds-issuance-in-emerging-markets-increased-34-in-2023> (дата обращения: 20.04.2025).
16. MainStreet Partners. GSS Bond Market Quarterly Report Q4 2024 / Investment International. - February 2025. - URL: <https://investment-international.com/News/green-social-and-sustainability-bond-issuance-reach-almost-1trn/> (дата обращения: 20.04.2025).
17. World Bank Treasury. Green, Social, Sustainability, and Sustainability-Linked (GSSS) Bonds: Quarterly Newsletter, Issue No. 8. - Washington, D.C.: World Bank, 2024. - URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/dacb969cc71f53abde2d2758f1cc13ed-0340012024/original/GSSS-Quarterly-Newsletter-Issue-No-8.pdf> (дата обращения: 20.04.2025).
18. World Bank Treasury. Labeled Sustainable Bonds Market Update. Issue No. 10. - Washington, D.C.: World Bank, February 2025. - URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/cd82b4033281dab2cb1a1c71eeb691e4-0340012025/original/Labeled-Bond-Quarterly-Newsletter-Issue-No-10.pdf> (дата обращения: 20.04.2025).



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Oloviddin Sobir o'g'li

2026. № 5 (2)

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelmasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga maqola, reklama, hikoya va boshqa ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin. Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

EI.Pochta: sq143235@gmail.com

Bot: @iqtisodiyot_77

Tel.: 93 718 40 07

Jurnalga istalgan payt quyidagi rekvizitlar orqali obuna bo'lishingiz mumkin. Obuna bo'lgach, @iqtisodiyot_77 telegram sahifamizga to'lov haqidagi ma'lumotni skrinshot yoki foto shaklida jo'natishingizni so'raymiz. Shu asosda har oygi jurnal yangi sonini manzilingizga jo'natamiz.

"Yashil" iqtisodiyot va taraqqiyot" jurnali 03.11.2022-yildan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan №566955 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.

Litsenziya raqami: №046523. PNFL: 30407832680027

Manzilimiz: Toshkent shahar, Mirzo Ulug'bek tumani
Kumushkon ko'chasi, 26-uy.



Jurnal sayti: <https://yashil-iqtisodiyot-taraqqiyot.uz>