

YASHIL

IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

GREEN ECONOMY AND DEVELOPMENT

Social, Economic, Technological, Scientific and Popular Science Journal

2026-YIL / SENTABR /
9-SON, II-QISM

Google
scholar

RePEc
RESEARCH PAPERS
IN ECONOMICS



ISSN: 2992-8982

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



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Bosh muharrir:

Sharipov Kongiratbay Avezimbetovich

*Elektron nashr. 2026-yil, sentabr.
II-qism*

Bosh muharrir o'rinbosari:

Karimov Norboy G'aniyevich

Muharrir:

Qurbonov Sherzod Ismatillayevich

Tahrir hay'ati:

Salimov Oqil Umrzoqovich, O'zbekiston Fanlar akademiyasi akademigi
Abduraxmanov Kalandar Xodjayevich, 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 Kudratillayevich, 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 Igamberdiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Axmedov Ikrom Akramovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Eshtayev Alisher Abdug'aniyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor
Xajiyev Baxtiyor Dushaboyevich, 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 Sotvoldixo'ja 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 Choriyevich, Anijon viloyati prokurorining o'rinbosari
Ochilov Farkhod, O'zb. Res. Bosh prokuraturasi IJQK Departamentining Namangan viloyati boshqarmasi boshlig'i
Buzrukhonov 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 Rustamxanovna, 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 Kongirاتبay 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
Fakhridinov Zafarjon Fakhridin 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 Piriyea 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.
Abdukariyeva 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
Xalikov Suyun Ravshanovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent
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
Khalikov Suyun Ravshanovich, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Rustamov Ilhomiddin, 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 Raximovich, 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'zbekiston Respublikasi Bosh prokuraturasi huzuridagi Iqtisodiy
jinoyatlarga qarshi kurashish 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 KREDIT RISKLARINI BAHOLASH VA MUAMMOLI KREDITLARNI BARVAQT ANIQLASHNING SUN'YI INTELLEKTGA ASOSLANGAN MENEJMENT MODELINI TAKOMILLASHTIRISHNING NAZARIY ASOSLARI	14
Alovuddin Jamolov	
YASHIL TRANSPORT: BARQAROR RIVOJLANISH UCHUN IMKONIYAT VA ISTIQBOLLAR.....	19
Quliyev Begimqul Melikovich	
SAMARQAND VILOYATIDA MAHALLIY BUDJETLARDAN FOYDALANISH ISTIQBOLLARI	25
Uzakova Kamola Bexzodovna	
O'ZBEKISTONDA EKOTURIZMNI RIVOJLANTIRISHNING ZAMONAVIY TENDENSIYALARI VA ISTIQBOLLARI	31
Xolmurodova Moxichehra Dilmurodovna	
THE IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH IN UZBEKISTAN: EVIDENCE FROM AN ARDL BOUNDS TESTING APPROACH (2000–2024)	36
Ortikov Olloberdi Muzaffar o'g'li	
Rajabova Malika	
O'ZBEKISTONDA KICHIK BIZNESNI RIVOJLANTIRISH MUAMMOLARI VA ULARNI BARTARAF ETISH MEXANIZMLARI	44
Rustamova Dildora Jamshid qizi	
THIS STUDY EXAMINES BEIJING'S EXPERIENCE IN PROMOTING CROSS-BORDER E-COMMERCE IN TASHKENT FROM THE PERSPECTIVE OF REGIONAL COOPERATION	50
Wang Jiahao	
DORI VOSITALARIGA OID AXBOROTLARNI BUXGALTERIYA HISOBI VA HISOBOTLARIDA AKS ETTIRISH USLUBIYATINI TAKOMILLASHTIRISH	58
Yodgorov Xushvakt Mansurovich	
AGROSANOAT MAJMUINI MOLIVAVIY QO'LLAB-QUVVATLASHDA JAMLANMA DARAJA VA KANALLARARO TAKRORLANISHNI O'LCHASH METODIKASI: «YASHIL» YO'NALISHLAR MISOLIDA	63
Xudaynazarov Bekzod Akramovich	
ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ КАЧЕСТВА АКТИВОВ И СТАБИЛЬНОСТИ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ В КОММЕРЧЕСКИХ БАНКАХ	69
Баймуратова Зина Акилбековна	
O'ZBEKISTONDA INVESTITSIYAVIY MUHITNI YANADA RIVOJLANTIRISH VA INFLYATSIYANING SALBIY OQIBATLARINI KAMAYTIRISH YO'NALISHLARI	75
Niyozov Asad Qosimovich	
YASHIRIN IQTISODIYOTNING NAZARIY EVOLYUTSIYASI VA UNI BAHOLASHNING ZAMONAVIY ILMIY YONDASHUVLARI	80
Afenov Nursultan Nugmatillayevich	
ARTIFICIAL INTELLIGENCE AND COMPETITIVE ADVANTAGE IN HIGHER EDUCATION: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES.....	86
Boynazarova Iroda Mahmud qizi	
GREEN BONDS IN UZBEKISTAN: OPPORTUNITIES, INSTITUTIONAL DEVELOPMENT AND BARRIERS TO SUSTAINABLE FINANCE	92
Umarova Zulaykho Tursunovna	
YASHIL INVESTITSIYALARNI JALB QILISH ORQALI BARQAROR IQTISODIY O'SISHNI TA'MINLASH MEXANIZMLARI	97
Teshayev Zafarbek Zokirovich	



RAHBARLIK LAVOZIMLARIDA XOTIN-QIZLAR ULUSHI VA MAVJUD STROTEPLAR TAHLILI	103
Abduraxmonova Feruzabonu Abduraxmon qizi	
ARTIFICIAL INTELLIGENCE AND COMPETITIVE ADVANTAGE IN HIGHER EDUCATION: OPPORTUNITIES AND CHALLENGES.....	109
Boynazarova Iroda Mahmud qizi	
KATTA HAJMLI IQTISODIY MA'LUMOTLAR (BIG DATA) SHAROITIDA EKONOMETRIK BAHOLASH USULLARINING NAZARIY TRANSFORMATSIYASI.....	115
Zarikeyeva Miyasar Maratovna	
EFFECTIVE MECHANISMS FOR MANAGING ORGANIZATIONAL ECONOMIC SUSTAINABILITY IN THE PROCESS OF JOB OPTIMIZATION.....	121
Odilov Jakhongir Akram ugli	
KICHIK BIZNES SUBYEKTLARINI BANK KREDITLARI ORQALI MOLYAVIY QO'LLAB-QUVVATLASH MEKANIZMINI TAKOMILLASHTIRISH YO'LLARI.....	128
Abdullayev Ahrorjon Akmaljon o'g'li	
ZARGARLIK XIZMATLARI BOZORINI RIVOJLANTIRISHDA PERFORMANCE MARKETINGDAN FOYDALANISH IMKONIYATLARI.....	134
Azizova Roxila Baxodir qizi	
IQTISODIYOT NAZARIYASI: NAZARIY ASOSLARDAN AMALIYOTGACHA BO'LGAN IQTISODIY JARAYONLARNI RIVOJLANTIRISH YO'LLARI	139
Xamdamov Amriddin Xamdam o'g'li	
УПРАВЛЕНИЕ И ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЙ В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ.....	145
Taravat Abdul Salam	
ПОВЕДЕНЧЕСКИЙ ПОДХОД В ГОСУДАРСТВЕННОМ УПРАВЛЕНИИ РАЗВИТИЕМ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ И КОНЦЕПТУАЛЬНАЯ МОДЕЛЬ	152
Икрамова Нодира Бурхон кизи	
STOCK MARKET DEVELOPMENT IN UZBEKISTAN, 2023–2026: INSTITUTIONAL REFORM, PRIVATIZATION, AND EVIDENCE FROM PRIMARY EXCHANGE MICRODATA.....	159
Alekperova Dilshodakhon	
Toshkentov Kuvonchbek	
TADBIRKORLIK SUBYEKTLARINI MOLYAVIY QO'LLAB-QUVVATLASHDA TIJORAT BANKLARINING O'RNI.....	167
Bozorov Ilyos Isomiddinovich	
TIJORAT BANKLARINING KAPITAL BAZASINI MUSTAHKAMLASHDA ZAMONAVIY MOLYAVIY INSTRUMENTLARDAN FOYDALANISHNI TAKOMILLASHTIRISH.....	173
Abduraimova Fazilat Hikmatulla qizi	
TIJORAT BANKLARI MOLYAVIY BARQARORLIGINI BAHOLASHDA YANGI KONSEPTUAL VA USLUBIY YECHIMLAR: SIRKULYAR IQTISODIYOT TAJRIBASI.....	180
Otajanova Shahnoza Shuhratovna	
BANKLARDA RISKLARNI BOSHQARISH, DAROMAD VA NATIJADORLIKNI OSHIRISH	185
Jo'rayev Bekzod Bahodir o'g'li	
INKLYUZIV TA'LIM MUHITINI TA'MINLASHDA UMUMTA'LIM MAKTABLARI MENEJMENTINI HUDUDIY KLASSTERLASH ASOSIDA OPTIMALLASHTIRISH MODEL: TASHKILIY-BOSHQARUV MEKANIZMLARI VA SAMARADORLIK KO'RSATKICHLARI	192
Rajapova Guldona Usman qizi	
FERMER XO'JALIKLARIDA MOLYAVIY NATIJALARNI BOSHQARISH SAMARADORLIGINI OSHIRISH: FOYDA SIFATI VA BARQARORLIGINI BAHOLASH YONDASHUVLARI	198
Rashidov Baxadir Yusupovich	
HUDUDLAR RAQOBATBARDOSHLIGINI OSHIRISHDA INVESTITSIALARNING ROLI.....	203
Sapayeva Fazilat Norbayevna	



ERKIN IQTISODIY ZONALARDA EKO-SANOAT PARKLARINI TASHKIL ETISH VA EKOLOGIK TADBIRKORLIKNI BAHOLASH USULLARI	207
Turg'unova Tursunoy Maratovna	
TIJORAT BANKLARIDA JISMONIY SHAXSLARNI KREDITLASHNING TASHKILIY VA HUQUQIY ASOSLARI	212
Aminova Mehriniso Erkinjonovna	
BARQAROR RIVOJLANISH (ESG) PRINSIPLARINING KOMPANIYA BRENDI QIYMATI VA JOZIBADORLIGIGA TA'SIRI	217
Dilfuza Matisakova	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA MOLIVAVIY TEXNOLOGIYALARDAN FOYDALANISH ORQALI MOLIVAVIY XIZMATLAR SAMARADORLIGINI OSHIRISH	224
Raximova Lolaxon Avazovna	
MEHNAT INTIZOMINING KORXONALAR FAOLIYATINING IQTISODIY SAMARADORLIGIGA TA'SIRI.....	228
Azizova Sayyora Xamidullayevna	
MINTAQA IQTISODIYOTI BARQARORLIGINI TA'MINLASHDA TIBBIY TURIZM XIZMATLARINING EKONOMETRIK BAHOLANISHI.....	237
Yusupova Mexribon Uktamovna	
KICHIK SANOAT ZONALARIDA INVESTITSION FAOLLIKNI OSHIRISHNING RAQAMLI TASHKILIY-IQTISODIY MEXANIZMLARINI SHAKLLANTIRISH.....	245
Jo'rayev Po'latjon Komiljon o'g'li	
MAKTABGACHA TA'LIM XIZMATLARI SOHASIDA KICHIK BIZNES RAQOBATBARDOSHLIGINI SHAKLLANTIRISHNING NAZARIY-METODOLOGIK ASOSLARI.....	251
Madaminova Feruza Tursunboy qizi	
YASHIL INVESTITSIYALARNING MINTAQAVIY IQTISODIY RIVOJLANISHDAGI O'RNI VA AHAMIYATI.....	259
Raximova Shaxnoza Xamzayevna	
KICHIK BIZNES VA XUSUSIY TADBIRKORLIKNI RIVOJLANTIRISHDA TAYYOR MAHSULOTLAR EKSPORTINI RAG'BATLANTIRISHNING IQTISODIY ASOSLARI VA TA'MINOT YO'LLARI.....	263
Esanov Yusufjon Dilmurod o'g'li	
RAQAMLI IQTISODIYOT: MOHIYATI, XUSUSIYATLARI VA O'ZBEKISTONDAGI RIVOJLANISH TENDENSIYALARI	267
Sultonov Shahzod Shavkat o'g'li	
O'ZBEKISTON BANLARINIGKING YASHIL BANK MAHSULOTLARI TASHKIL QILISH MEXANIZMLARI VA ULARNING BANK IQTISODIY SAMARADORLIGINI SALBIY TA'SIR QILMAGAN HOLATDA MAHSULOTLARINING MOLIVAVIY BARQARORLIK TA'MINLASH YO'LLARI.....	275
Nuriddinov Murodjon Nuriddin o'g'li	
JAHON IQTISODIYOTINING GLOBALLASHUVI SHAROITIDA MILLIY EKSPORT SALOHIYATINI RIVOJLANTIRISHNING MARKETING MEXANIZMLARI.....	281
Jumayeva Zamira Bustonovna	
MARKAZIY OSIYO UCHUN GEOSIYOSIY RISK (GPR) INDEKSINI ISHLAB CHIQISH	285
Qodirova Laylo Otabekovna	
BIRLASHGAN ARAB AMIRLIKLARI STARTAP EKOTIZIMINI BOSHQARISH MODELI VA O'ZBEKISTON UCHUN SABOQLAR.....	289
Elmurod Sodiqov Shomurod o'g'li	
INTEGRATSIYALASHGAN HISOBOTNI SHAKLLANTIRISHNING METODOLOGIK YONDASHUVLARI.....	295
Abduvaliyev Zafar Mahmudovich	
AVTOMOBIL BUTLOVCHI QISMLAR ISHLAB CHIQARISHDA MAHALLIYLASHTIRISH VA TA'MINOT TARMOG'INI DIVERSIFIKATSIYALASH SAMARADORLIGI.....	301
Asadov Elyorbek Kandiayrovich	



INFRATUZILMA TADBIRKORLIK FAOLIYATI UCHUN ZARUR OBYEKTAR, INSTITUTLAR, RESURSLAR VA XIZMATLAR MAJMU'I.....	307
Rustamov Sultonbek Bekzadovich	
TURISTIK XIZMATLAR SOHASIDA INVESTITSION JOZIBADORLIK PARADOKSLARI VA ULARNI BARTARAF ETISH MEXANIZMLARI (XORAZM VILOYATI MISOLIDA).....	315
Ollanazarov Bekmurod Davlatmurotovich	
"YASHIL" SANOAT SIYOSATINI BAHOLASHNING XUSUSIYATLARI.....	323
Ismatulloeva Madinabonu Fozil qizi	
BUDJET TASHKILOTLARIDA BUDJET MABLAG'LARI HISOBI VA ULARDAN FOYDALANISH USTIDAN ICHKI AUDITNI TAKOMILLASHTIRISH.....	330
Murtozayeva Xusnora Erkin qizi	
KORXONANING BREND EKOTIZIMINI TAKOMILLASHTIRISH.....	335
Sa'dulloev Habibullo Ibodullo o'g'li	
AGRAR VA SANOAT TARMOQLARIDA YASHIL IQTISODIYOTGA O'TISH ORQALI YANGI ISH O'RINLARINI SHAKLLANTIRISH ISTIQBOLLARI.....	341
Bobojonov To'liqinbek Maxmud o'g'li	
O'ZBEKISTONDA SANOAT KORXONALARINING ENERGIYA TA'MINOTIDA QAYTA TIKLANUVCHI ENERGIYA MANBALARINING O'RNI VA ISTIQBOLLARI.....	347
Jo'ramurodova Feruza Mardon qizi	
RAQAMLI TRANSFORMATSIYA SHAROITIDA SANOAT KORXONALARINING MOLIYAVIY BARQARORLIGINI OSHIRISH VA INVESTITSION STRATEGIYALARNI BOSHQARISH.....	353
Nazarova Nigora Yusufovna	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA OLIY TA'LIM MUASSASALARINING AKADEMIK FAOLIYATINI TRANSFORMATSIYA QILISHNING IQTISODIY-TASHKILY ASOSLARI.....	361
Raximbayev Musobek Komiljon o'g'li	
MAHALLIY BUDJET DAROMADLARINING SHAKLLANISH TENDENSIYALARI, HUDUDLARARO FISKAL TAFOVUTLAR VA HUDUDIY SOLIQ MA'MURIYATCHILIGI MUAMMALARINING TIZIMLI TAHLILI.....	367
Azamjonov Ulug'bek Usmonjon o'g'li	
O'ZBEKISTONDA KICHIK BIZNES SUBYEKTLARINI SOLIQQA TORTISH TIZIMINING EVOLYUTSION RIVOJLANISHI VA ZAMONAVIY XUSUSIYATLARI.....	377
Erxanov Muxammadjon Absayitovich	
OZIQ-OVQAT MAHSULOTLARINI EKSPORTGA YO'NALTIRISHDA MARKETING STRATEGIYASINI ISHLAB CHIQISH.....	382
Ilhamova Zarnigor Po'latjon qizi	
MAMLAKATIMIZDA TRANSPORT INFRATUZILMASINI RIVOJLANTIRISH CHORA-TADBIRLARI.....	386
Qo'ziboev Umarbek Ulug'bekovich	
JUFT KORRELYATSIYA VA REGRESSIYA TAHLILI YORDAMIDA INVESTITSION FAOLIYAT SAMARADORLIGINI ANIQLASH.....	390
Muxtorova Shohida Negmat qizi	
TURISTIK INNOVASION LOYIHALARNI KRAUDFANDING ASOSIDA MOLIYALASHTIRISH MODELI.....	397
Ruzibayeva Nargiza Xakimovna	
TIJORAT BANKLARIDA ICHKI AUDIT AMALLARINING NATIJADORLIGIGA TA'SIR ETUVCHI MUAMMOLAR.....	403
Yuldashev Xurshidbek Mamirjonovich	
MOLIYAVIY HISOBOTNING XALQARO STANDARTLARI ASOSIDA HISOBOTNI TUZISH VA TAQDIM ETISH HAMDA AUDITINI TAKOMILLASHTIRISH.....	408
Xalilov Bahromjon Bahodirovich	
RAQAMLI IQTISODIYOT SHAROITIDA BARQAROR IQTISODIY O'SISHNING NAZARIY ASOSLARI.....	412
Masharipova Maksuda Becnazarovna	



COOPERATION BETWEEN CREATIVE INDUSTRIES AND TOURISM SERVICES IN BUILDING A NATION BRAND: FORMS, ASYMMETRIES, AND THE MISSING INTERFACE	419
Yusupova Mokhinur Farkhod qizi	
SUVEREN FONDLARDA ESG TAMOYILLARINI BAHOLASH: MANDAT TURIGA ASOSLANGAN DIFFERENSIAL YONDASHUV	429
Jumaniyazov Inomjon Turayevich	



SUVEREN FONDlarda ESG TAMOIYLLARINI BAHOLASH: MANDAT TURIGA ASOSLANGAN DIFFERENSIAL YONDASHUV



Jumaniyazov Inomjon Turayevich
Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti dotsenti, PhD
ORCID: 0000-0003-0622-6601

Annotatsiya. Tadqiqot suveren fondlarda ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv (ESG) tamoyillarining tatbiq etilishini baholashga qaratilgan. Tadqiqotning maqsadi ESG yetukligi bilan fondlarning moliyaviy ko'rsatkichlari o'rtasidagi bog'liqlikni aniqlash hamda amaldagi baholash metodikalarining cheklovlarini asoslashdan iborat. Tadqiqotda o'nta mezon asosida shakllantirilgan mualliflik ESG indeksi, korrelyatsion tahlil va guruhlararo taqqoslash usullaridan foydalanilgan. Empirik baza sifatida beshta yirik suveren fondning 2010–2025-yillardagi ma'lumotlari olingan. Natijalar ESG yetukligi bilan daromadlilik volatilligi o'rtasida musbat bog'liqlik mavjudligini ko'rsatgan ($r = +0,767$). Biroq mazkur bog'liqlik soxta korrelyatsiya ekanligi aniqlangan, chunki har ikkala o'zgaruvchi fondning mandat turiga bog'liq ($ESG \leftrightarrow$ ichki investitsiyalar ulushi: $r = -0,813$). Olingan natijalar asosida ESG tamoyillarini fond mandatining turiga muvofiq baholashga qaratilgan differensial yondashuv taklif etilgan. Mazkur yondashuvda ESG bloklarining vaznlari fondning tipologik profiliga moslashtiriladi hamda ichki investitsiya mandatiga ega fondlarning hisobotlarda aks ettirilmagan ijtimoiy-iqtisodiy natijalarini o'lchash mexanizmi asoslanadi.

Kalit so'zlar: suveren fond, ESG tamoyillari, mas'uliyatli investitsiyalash, investitsion mandat, tipologik profil, daromadlilik volatilligi, soxta korrelyatsiya, ijtimoiy-iqtisodiy samara, shaffoflik, Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi.

Аннотация. Исследование посвящено оценке внедрения экологических, социальных и управленческих принципов (ESG) в деятельность суверенных фондов. Цель исследования заключается в выявлении взаимосвязи между уровнем ESG-зрелости и финансовыми показателями фондов, а также в определении ограничений существующих методик оценки. В исследовании применены авторский ESG-индекс, сформированный на основе десяти критериев, корреляционный анализ и методы межгруппового сравнения. Эмпирическую базу составили данные пяти крупных суверенных фондов за 2010–2025 годы. Результаты свидетельствуют о положительной взаимосвязи между уровнем ESG-зрелости и волатильностью доходности ($r = +0,767$). Вместе с тем установлено, что данная взаимосвязь представляет собой ложную корреляцию, поскольку обе переменные зависят от типа мандата фонда ($ESG \leftrightarrow$ доля внутренних инвестиций: $r = -0,813$). На основе полученных результатов предложен дифференцированный подход к оценке ESG-принципов с учетом типа мандата фонда. В рамках данного подхода веса отдельных ESG-блоков адаптируются к типологическому профилю фонда, а также обосновывается механизм измерения не отраженных в отчетности социально-экономических результатов фондов с внутренним инвестиционным мандатом.

Ключевые слова: суверенный фонд, принципы ESG, ответственное инвестирование, инвестиционный мандат, типологический профиль, волатильность доходности, ложная корреляция, социально-экономический эффект, Фонд реконструкции и развития.



Abstract. The study focuses on assessing the implementation of environmental, social, and governance (ESG) principles in sovereign wealth funds. The research aims to identify the relationship between ESG maturity and the financial performance of sovereign wealth funds and to determine the limitations of existing assessment methodologies. The study employs a proprietary ESG index developed on the basis of ten criteria, correlation analysis, and intergroup comparison methods. The empirical analysis draws on data from five major sovereign wealth funds covering the period 2010–2025. The results indicate a positive relationship between ESG maturity and return volatility ($r = +0.767$). However, this relationship is identified as a spurious correlation, as both variables are associated with the type of fund mandate (ESG $\leftrightarrow$ share of domestic investments: $r = -0.813$). Based on these findings, a differentiated approach to assessing ESG principles according to the type of fund mandate is proposed. Under this approach, the weights assigned to individual ESG dimensions are adjusted to the fund's typological profile, while a mechanism is developed for measuring socioeconomic outcomes of funds with domestic investment mandates that are not reflected in their reporting.

Keywords: sovereign wealth fund, ESG principles, responsible investment, investment mandate, typological profile, return volatility, spurious correlation, socioeconomic impact, transparency, Fund for Reconstruction and Development.

KIRISH

So'nggi yillarda ekologik, ijtimoiy va boshqaruv mezonlarining (Environmental, Social, Governance — ESG) investitsion qarorlarga integratsiya qilinishi institutsional investorlar faoliyatining ajralmas qismiga aylandi. Suveren fondlar uchun mazkur jarayon alohida ahamiyatga ega, zero ular bir vaqtning o'zida ham yirik investor, ham davlat siyosatining vositasi hisoblanadi.

«ESG» atamasi 2004-yilda Birlashgan Millatlar Tashkiloti Bosh kotibi tashabbusi bilan tayyorlangan «Who Cares Wins» hisobotida ilk bor rasman qo'llanilgan [1]. Undan keyingi yigirma yil davomida konsepsiya ixtiyoriy amaliyotdan huquqiy talab darajasiga ko'tarildi: Yevropa Ittifoqida qabul qilingan SFDR va CSRD reglamentlari barqarorlik hisobotini majburiy qildi [2]. Suveren fondlar uchun esa 2018-yilda oltita yirik fond tomonidan imzolangan One Planet Sovereign Wealth Fund Framework maxsus asos bo'lib xizmat qilmoqda.

Ayni vaqtda suveren fondlarda ESG tamoyillarining tatbiq etilishini baholash metodologiyasi yanada takomillashtirishni talab etuvchi masalalardan biri bo'lib qolmoqda. Amaldagi xalqaro reyting tizimlari — Truman Scoreboard, Linaburg-Maduell indeksi, Global SWF GSR Scoreboard — fondlarning barchasiga yagona mezonlar to'plamini qo'llaydi. Bunday yondashuvning samaradorligi esa fondlarning iqtisodiy tabiati va o'ziga xos xususiyatlarini hisobga olish darajasiga bog'liq.

Muammoning dolzarbligi so'nggi yillarda suveren fondlar mandatining tarixiy siljishi bilan yanada kuchaydi. Tadqiqotlar ko'rsatishicha, 2000-yilgacha ta'sis etilgan fondlarda portfeldagi ichki investitsiyalar ulushi o'rtacha 23 foizni tashkil etsa, 2010-yildan keyin ta'sis etilgan fondlarda bu ko'rsatkich 87 foiz atrofida shakllangan. Demak, bugungi kunda suveren fondlar deb ataluvchi institutlar mandat turi bo'yicha ikki alohida guruhga bo'linadi va ularni baholashda mandat xususiyatlarini hisobga olish maqsadga muvofiq.

MAVZUGA OID ADABIYOTLAR SHARHI

Suveren fondlar faoliyatining nazariy asoslari A. Rozanov, E. Truman, C. Balding, W. Megginson ishlarida ishlab chiqilgan. ESG integratsiyasining moliyaviy natijalarga ta'siri A. Dyck, K. Lins, L. Roth va H. Wagner tomonidan korporativ investorlar misolida tadqiq etilgan; ularning xulosasiga ko'ra, institutsional investorlarning mavjudligi kompaniyalarning ESG ko'rsatkichlarini oshiradi [3]. L. Liu va W. Hu pandemiya davrida ESG ko'rsatkichi yuqori bo'lgan tashkilotlarning nisbatan barqarorroq ekanini ko'rsatgan [4].

Ayni vaqtda mavjud tadqiqotlarda ikkita jihatni yanada kengroq tadqiq etish imkoniyati mavjud. Birinchidan, ESG baholash mezonlarining fond mandat turiga bog'liqligi masalasi alohida tadqiqot yo'nalishi sifatida yetarlicha shakllanmagan. Ikkinchidan, ichki mandatli fondlarning amalda bajarayotgan ijtimoiy-iqtisodiy funksiyalarini rasmiy hisobotlarda yanada kengroq aks ettirish va ularni baholash tizimiga integratsiya qilish masalasi qo'shimcha tadqiqotlarni talab etadi. Mazkur maqola ushbu ilmiy yo'nalishni rivojlantirishga qaratilgan.

Suveren fondlarning iqtisodiy tabiati, institutsional maqsadi va investitsion strategiyalarini o'rganish bo'yicha xorijiy adabiyotlarda keng nazariy va empirik baza shakllangan. A. Rozanov suveren fondlarni davlat tasarrufidagi maxsus investitsion tuzilmalar sifatida tavsiflab, ularning asosiy vazifalarini tashqi aktivlarga investitsiya kiritish, milliy boylikni kelajak avlodlar uchun saqlash va makroiqtisodiy barqarorlikni ta'minlash bilan bog'laydi [5]. E. Truman esa suveren fondlar faoliyatini shaffoflik, boshqaruv, hisobdorlik va investitsiya



siyosati nuqtayi nazaridan baholash uchun Truman Scoreboard tizimini ishlab chiqqan [6]. Ushbu yondashuv keyinchalik suveren fondlarni xalqaro miqyosda taqqoslashda keng qo'llanilgan.

C. Balding, W. Megginson va boshqa tadqiqotchilar ishlarida suveren fondlarning investitsion qarorlari, aktivlar taqsimoti, davlat mulkchiligi va korporativ boshqaruv bilan bog'liq xususiyatlari tahlil qilingan [7]. Mazkur tadqiqotlar suveren fondlarni oddiy institutsional investorlardan farqlovchi asosiy jihatlaridan biri ularning davlat siyosati bilan bog'liq investitsion mandati ekanini ko'rsatadi [8]. Shu nuqtayi nazardan, suveren fondlarni baholashda ularning moliyaviy natijalari bilan bir qatorda, fond zimmasiga yuklatilgan makroiqtisodiy, ijtimoiy va strategik vazifalarni ham hisobga olish zarur.

ESG tamoyillarining suveren fondlar investitsion faoliyatiga integratsiyalashuvi so'nggi yillarda alohida tadqiqot yo'nalishiga aylandi. Wurster va Schlosser suveren fondlarni barqaror rivojlanish vositasi sifatida o'rganib, 50 dan ortiq suveren fond ma'lumotlari asosida Sustainability Disclosure Indexni ishlab chiqqan [14]. Mualliflar fondlarda barqarorlik mezonlarini mandatga yanada kengroq integratsiya qilish hamda ESG bilan bog'liq ma'lumotlarni oshkor qilish ko'lamini kengaytirish imkoniyatlari mavjudligini aniqlagan. Bu natija suveren fondlarni ESG mezonlari asosida baholashda universal indikatorlar bilan bir qatorda, fondlarning o'ziga xos xususiyatlarini ham hisobga olish maqsadga muvofiqligini ko'rsatadi.

Liang va Renneboog suveren fondlarning global barqarorlikka ta'sirini empirik jihatdan tadqiq qilib, ESG ko'rsatkichlari suveren fondlarning aksiyalarga investitsiya kiritish qarorlarida ahamiyatga ega ekanini aniqlagan [15]. Ularning natijalari mazkur ta'sir, avvalo, ESG siyosati ochiq ifodalangan va shaffofligi yuqori bo'lgan fondlarda kuchliroq namoyon bo'lishini ko'rsatadi. Shuningdek, suveren fondlar investitsiya qilgan kompaniyalarda ESG ko'rsatkichlarining keyingi dinamikasi turli omillar ta'sirida shakllanishi qayd etilgan. Bu holat ESG siyosatining mavjudligi bilan uning amaliy ta'sirini alohida baholash maqsadga muvofiqligini ko'rsatadi.

Bortolotti, Loss va van Zwieten suveren fondlarning barqaror investitsiyalarga yo'nalishini so'nggi ikki o'n yillik kesimida tadqiq qilgan [16]. Ularning natijalari 2018-yildan keyin suveren fondlarning iqlim, energetika va Barqaror rivojlanish maqsadlariga mos investitsiyalari sezilarli darajada oshganini ko'rsatadi. Mualliflar, shuningdek, fondlarda aniq ESG siyosatining mavjudligi SDG'larga mos kapital joylashtirish ehtimolini oshirishini ta'kidlaydi. Shu bilan birga, suveren fondning investitsion mandati va ESG baholash mezonlari o'rtasidagi differentsiatsiyani alohida o'rganish mazkur tadqiqot yo'nalishini yanada rivojlantirish imkonini beradi.

Makarenko va boshqalar suveren fondlarning barqarorlik bo'yicha shaffofligini benchmark va case-study usullari asosida tahlil qilib, eng shaffof 16 ta fondning investitsiya strategiyasi, ESG mezonlari, ovoz berish amaliyoti, stakeholder engagement va hisobot berish mexanizmlarini taqqoslagan. Tadqiqot fondlar o'rtasida ayrim oshkor qilish mezonlari bo'yicha o'xshashlik mavjudligini ko'rsatgan. Shu bilan birga, fondlarning institutsional maqsadi va investitsion mandati turlicha bo'lgan sharoitda ESG indikatorlarini ularning o'ziga xos xususiyatlariga moslashtirish masalasini yanada chuqurroq o'rganish imkoniyati mavjud [19].

UNCTADning 2022-yilgi tadqiqotida dunyodagi 100 ta yirik davlat pensiya va suveren fondlarining ESG integratsiyasi o'rganilgan [20]. Tadqiqot natijasiga ko'ra, 2021-yilda ushbu fondlarning 53 foizi ESG integratsiyasi bo'yicha hisobot bermagan. Mazkur natija ESG tamoyillarini institutsional hisobdorlikda yanada kengroq aks ettirish va tegishli hisobot mexanizmlarini rivojlantirish imkoniyatlari mavjudligini ko'rsatadi.

Suveren fondlarning investitsion qarorlarida ESG omillarining ahamiyati Chen, Wei va Dai tomonidan Xitoy kompaniyalari misolida tadqiq qilingan [18]. Mualliflar kompaniyalarning ESG natijalari yaxshilanishi suveren fondlar investitsiyalarini jalb qilishga xizmat qilishini, bunda ESG ko'rsatkichlari aktivlarning rentabelligi va risk darajasi bilan bog'liqligini aniqlagan. Dai va boshqalar ham yuqori CSR ko'rsatkichlariga ega kompaniyalar suveren fondlar investitsiyalarini ko'proq jalb qilishini ko'rsatgan.

Shu bilan birga, suveren fondlarning ESG siyosati ularning investitsion mandati bilan uzviy bog'liq ekanini OECD tadqiqotlarida ham ko'rinadi. OECD suveren va strategik investitsiya fondlarini farqlab, suveren fondlarning asosiy maqsadlari kelajak avlodlar uchun jamg'arish va fiskal barqarorlikni ta'minlash bilan bog'liq bo'lsa, strategik investitsiya fondlari milliy iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga to'g'ridan-to'g'ri investitsiya kiritishga mo'ljallanganini ta'kidlaydi. Strategik fondlarda moliyaviy natija bilan birga iqtisodiy, ekologik va ijtimoiy ta'sirni hisobga oluvchi "double bottom line" yoki "triple bottom line" yondashuvlari qo'llanishi mumkin. Bu yondashuv mazkur maqolada ilgari surilayotgan mandatga moslashtirilgan ESG baholash konsepsiyasi uchun muhim nazariy asos bo'lib xizmat qiladi [21].

Suveren fondlar va davlat investorlarining ESG siyosati bo'yicha adabiyotlarni umumlashtirgan Annual Review tadqiqotida ham davlatga tegishli investorlar ekologik, ijtimoiy va boshqaruv siyosatlarini portfel kompaniyalariga joriy etishda muhim subyektga aylanayotgani qayd etilgan. Mualliflar davlat mulkchiligi, bir tomondan, investitsion imkoniyatlarning o'ziga xos chegaralarini belgilashi, boshqa tomondan esa davlat siyosati bilan muvofiqlashtirilgan uzoq muddatli investitsiya strategiyalarini amalga oshirish imkonini berishini ta'kidlaydi [22].



O'zbekistonda suveren fondlar faoliyati va ESG tamoyillarini o'rganish bo'yicha ilmiy tadqiqotlarni yanada rivojlantirish uchun keng imkoniyatlar mavjud. Mahalliy tadqiqotlarda asosiy e'tibor Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasining iqtisodiyotni modernizatsiya qilish, strategik investitsiyalarni moliyalashtirish va mamlakatning ustuvor tarmoqlarini rivojlantirishdagi roliga qaratilgan [23].

O'zbekiston moliya bozorida ESG tamoyillarini joriy etishga bag'ishlangan yangi mahalliy tadqiqotlarda ham institutsional muhit, shaffoflik va barqaror moliyalashtirish masalalariga e'tibor kuchaymoqda. Tursunxodjayeva O'zbekiston moliya bozorida ESG tamoyillarini integratsiyalashning institutsional asoslarini tahlil qilib, ESG yondashuvi risklarni kamaytirish, axborot shaffofligini oshirish va kapitalga kirish imkoniyatlarini yaxshilashi mumkinligini asoslagan [26]. Sobirova esa davlat moliyaviy siyosati doirasida ESG tamoyillarini joriy etishda milliy tasnifnomani rivojlantirish, likvidlikni takomillashtirish va moliyaviy bo'lmagan axborotlarni oshkor qilish ko'lamini kengaytirish kabi yo'nalishlarni ajratib ko'rsatgan [27].

Yuqoridagi adabiyotlar tahlili shuni ko'rsatadiki, mavjud tadqiqotlarni shartli ravishda uchta asosiy yo'nalishga ajratish mumkin: birinchidan, suveren fondlarning institutsional tabiati, investitsion strategiyalari va samaradorligi; ikkinchidan, ESG omillarining investitsion qarorlar va portfel kompaniyalari faoliyatiga ta'siri; uchinchidan, suveren fondlarda ESG shaffofligi va barqarorlik hisobotining rivojlanishi.

Mazkur yo'nalishlarning o'zaro uyg'unlashuvi ESG baholash metodologiyasini yanada rivojlantirish uchun yangi ilmiy imkoniyatlarni yuzaga keltiradi. Aksariyat tadqiqotlarda ESG ko'rsatkichlari suveren fondlar uchun universal mezonlar to'plami sifatida ko'rib chiqiladi. Shu bilan birga, jamg'arish, stabilizatsiya, zaxiralarni diversifikatsiya qilish yoki strategik ichki investitsiyalarga yo'naltirilgan fondlarning iqtisodiy vazifalari o'ziga xos xususiyatlarga ega. Masalan, tashqi aktivlarni diversifikatsiya qilishga yo'naltirilgan fond uchun portfel uglerod intensivligi, iqlim risklari va korporativ boshqaruv muhim bo'lsa, ichki rivojlantirish mandatiga ega fond uchun ish o'rinlari yaratish, infratuzilma sifati, hududiy rivojlanish, import o'rnini bosish, texnologik modernizatsiya va ijtimoiy ta'sir kabi ko'rsatkichlar ESG bahosida yuqoriroq vaznga ega bo'lishi mumkin.

Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi mazkur yondashuvni qo'llash uchun alohida ilmiy qiziqish uyg'otadi. Jamg'armaning rasmiy ma'lumotlariga ko'ra, uning asosiy vazifalari iqtisodiyotning bazaviy tarmoqlarini modernizatsiya qilish va texnik qayta jihozlash, barqaror va muvozanatli ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishni ta'minlash hamda strategik investitsiya siyosatini amalga oshirishdan iborat. Shuningdek, jamg'arma ijtimoiy ahamiyatga ega davlat dasturlari, infratuzilma va strategik tarmoqlarni moliyalashtirishda ishtirok etadi. Demak, uni baholashda portfel daromadlilik va klassik ESG reytinglari bilan bir qatorda, fondning kengroq iqtisodiy va ijtimoiy ta'sirini ifodalovchi ko'rsatkichlarni ham hisobga olish maqsadga muvofiq.

TADQIQOT METODOLOGIYASI

Mazkur tadqiqotda suveren fondlarda ekologik, ijtimoiy va boshqaruv (ESG) tamoyillarining qo'llanilish darajasini baholash hamda ESG ko'rsatkichlari bilan fondlarning moliyaviy natijalari o'rtasidagi bog'liqlikni aniqlash uchun kompleks metodologik yondashuvdan foydalanildi. Tadqiqot metodologiyasi ESG yetukligini miqdoriy baholash, suveren fondlarni investitsion mandat xususiyatlariga ko'ra guruhlash va aniqlangan statistik bog'liqliklarning iqtisodiy mazmunini tekshirishga asoslangan.

Tadqiqotning empirik bazasini 2010–2025-yillar davomida faoliyat yuritgan beshta yirik suveren fondning yillik hisobotlari, moliyaviy hisobotlari, investitsiya siyosati va mandat hujjatlari, ESG va barqarorlik to'g'risidagi hisobotlari, shuningdek, xalqaro tashkilotlar tomonidan e'lon qilingan ochiq ma'lumotlar tashkil etdi. Fondlarni tanlashda ularning aktivlar hajmi, investitsion faoliyatining ko'lamini, ma'lumotlarning tarixiy qator bo'yicha mavjudligi hamda ESG siyosati to'g'risidagi axborotlarning ochiqlik darajasi asosiy mezon sifatida olindi.

Tadqiqotning asosiy metodologik yangiligi suveren fondning investitsion mandati ESG baholash natijalarini izohlashda muhim institutsional omil sifatida qaralishi bilan ifodalanadi. Shu sababli fondlar faqat ESG ko'rsatkichlarining mutlaq qiymati bo'yicha emas, balki ularning mandat turi va investitsion profilini hisobga olgan holda baholandi. Xususan, fondlarning jahon amaliyotida uchraydigan jamg'arish, barqarorlashtirish, rivojlantirish va strategik yo'nalishlariga xos xususiyatlari hisobga olindi.

Tadqiqotga beshta suveren fond kiritilgan: Norvegiyaning Government Pension Fund Global (NBIM), Yangi Zelandiyaning New Zealand Superannuation Fund, Avstraliyaning Future Fund, Singapurning Temasek Holdings va Germaniyaning KENFO. Namuna tanlash mezonlari — fondning yillik daromadlilikini muntazam e'lon qilishi, zero volatillikni hisoblash uchun kamida to'rt yillik uzluksiz qator talab etiladi.

TAHLIL VA NATIJALAR

Tadqiqotning ushbu qismida 2010–2025-yillar davomida beshta yirik suveren fond faoliyati asosida ESG tamoyillarining joriy etilish darajasi, fondlarning investitsion mandatlari va moliyaviy natijalari o'rtasidagi



bog'liqlik tahlil qilindi. Tahlilda asosiy e'tibor ESG yetukligini faqat umumiy reyting ko'rsatkichi sifatida emas, balki suveren fondning institutsional mandati va investitsion profiliga bog'liq holda baholashga qaratildi.

2010–2025-yillar kesimida ESG tamoyillarining qo'llanilishi bosqichma-bosqich kengayib borgan. Dastlab ESG yondashuvlari asosan korporativ boshqaruv, shaffoflik va mas'uliyatli investitsiyalash bilan bog'liq bo'lgan bo'lsa, keyingi davrda iqlim risklari, uglerod izini kamaytirish, yashil investitsiyalar, inson huquqlari va ijtimoiy ta'sir kabi yo'nalishlar ham investitsion qarorlar tizimiga kirib bordi.

Shu bilan birga, fondlar o'rtasidagi ESG yetukligi turli darajada shakllangan. Ushbu farqni faqat boshqaruv sifati yoki ESG siyosatining rivojlanganligi bilan izohlash yetarli emas. Fondning investitsion mandati, aktivlarni joylashtirish geografiyasi, ichki investitsiyalar ulushi va iqtisodiy vazifalari ESG ko'rsatkichlariga bevosita ta'sir qiluvchi institutsional omillar sifatida namoyon bo'ladi.

Shu nuqtayi nazardan, bir xil o'nta mezon asosida barcha suveren fondlarni baholashda ularning real iqtisodiy funksiyalaridagi farqlarni ham hisobga olish maqsadga muvofiq. Ayniqsa, ichki iqtisodiy rivojlanishni moliyalashtirishga yo'naltirilgan fondlarning ijtimoiy va iqtisodiy natijalarini xalqaro ESG reytinglarida yanada kengroq aks ettirish imkoniyati mavjud.

Ma'lumotlar 2010–2025-yillarni qamrab olib, fondlarning rasmiy yillik hisobotlaridan olindi. Shuningdek, fondlarning ESG amaliyoti muallif tomonidan o'nta mezon asosida baholandi (1-jadval). Har bir bajarilgan mezon uchun 1 ball berilib, maksimal baho 10 ballni tashkil etadi.

1-jadval
ESG yetuklik indeksini hisoblash mezonlari¹

No	Mezon	Baholash manbai
1	Mas'uliyatli investitsiyalash siyosati hujjatining e'lon qilinganligi	fondning rasmiy veb-resursi
2	UN PRI yoki One Planet SWF tashabbusida ishtirok	tashabbus a'zolari ro'yxati
3	Iqlim hisobotining mavjudligi	yillik hisobot
4	Negativ skrining amaliyoti	investitsion siyosat hujjati
5	Uglerod izini o'lchash	iqlim hisoboti
6	Uglerod izini kamaytirish bo'yicha miqdoriy maqsad	iqlim hisoboti
7	Ovoz berish amaliyotining oshkorligi	ovoz berish hisoboti
8	ESGning portfel darajasida integratsiyasi	yillik hisobot
9	Mustaqil tashqi baholash	auditorlik yoki reyting hujjati
10	ESG natijalarining yillik hisobotda aks etishi	yillik hisobot

Moliyaviy ko'rsatkichlar. Har bir fond uchun 2010–2025-yillardagi yillik daromadlilik qatori asosida o'rtacha daromadlilik va standart og'ish (volatillik) hisoblandi. Portfeldagi ichki investitsiyalar ulushi Global SWF ma'lumotlar bazasidan olindi.

Statistik usullar. Bog'liqliklarni aniqlash uchun Pirson korrelyatsiya koeffitsienti qo'llanildi:

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{[\sum (x_i - \bar{x})^2 \cdot \sum (y_i - \bar{y})^2]}} \quad (1)$$

Guruhlararo farqlarni baholashda Uelch t-testi qo'llanildi. Mazkur test dispersiyalar tengligini talab qilmagani sababli kichik namunalar uchun mos keladi:

$$t = (\bar{x}_1 - \bar{x}_2) / \sqrt{(s_1^2/n_1 + s_2^2/n_2)} \quad (2)$$

Yashirin omilni aniqlash usuli. Ikki o'zgaruvchi o'rtasidagi bog'liqlik uchinchi omil orqali yuzaga kelayotganini tekshirish uchun har bir o'zgaruvchining ushbu omil bilan bog'liqligi alohida hisoblandi. Agar X va Y o'zgaruvchilari Z omili bilan kuchli bog'langan bo'lsa va Z nazorat qilinganda X–Y bog'liqligi yo'qolsa, dastlabki bog'liqlik soxta (spurious) deb tasniflanadi.

Tadqiqotning cheklovi. Namuna hajmi kichik ($n = 5$), zero volatillikni hisoblash uchun zarur bo'lgan uzoq muddatli daromadlilik qatorini asosan yuqori darajadagi axborot ochiqligiga ega fondlar e'lon qiladi. Ushbu holat natijalarning statistik kuchiga muayyan ta'sir ko'rsatishi mumkin, biroq aniqlangan qonuniyatning yo'nalishini baholash imkonini saqlab qoladi.

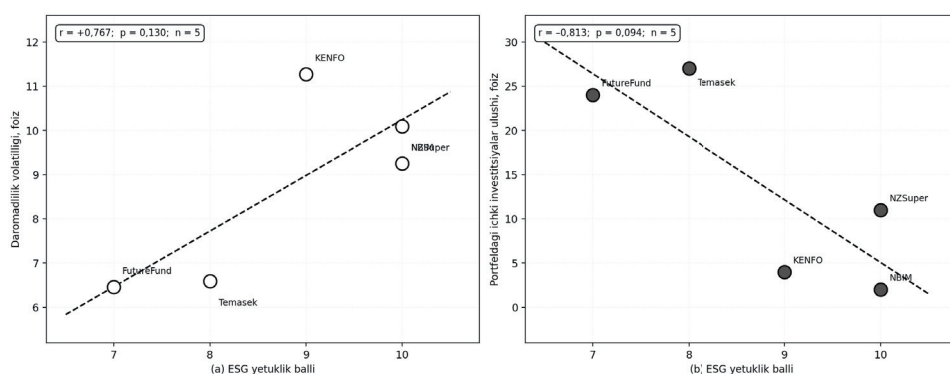
Namunaga kiritilgan fondlarning asosiy ko'rsatkichlari 2-jadvalda keltirilgan.

¹ Manba: muallif ishlanmasi.

2-jadval
Namunadagi fondlarning asosiy ko'rsatkichlari, 2010–2025-yillar²

Fond	ESG yetukligi, ball	O'rtacha daromadlilik, foiz	Volatillik, foiz	Ichki investitsiyalar ulushi, foiz
NBIM (Norvegiya)	10	8,55	9,25	2
NZ Super (Yangi Zelandiya)	10	12,91	10,09	11
KENFO (Germaniya)	9	4,68	11,27	4
Temasek (Singapur)	8	4,87	6,59	27
Future Fund (Avstraliya)	7	9,39	6,46	24

Dastlabki natija. ESG yetuklik darajasi bilan daromadlilik volatilligi o'rtasidagi bog'liqlik hisoblanganda musbat koeffitsient olindi: $r = +0,767$ ($p = 0,130$). Guruhlararo taqqoslash esa statistik jihatdan ahamiyatli farqni ko'rsatdi: ESG balli 9 va undan yuqori fondlarda o'rtacha volatillik 10,20 foizni, 9 dan past fondlarda esa 6,53 foizni tashkil etdi (Uelch $t = 6,240$; $p = 0,023$). Daromadlilik bo'yicha guruhlararo farq statistik jihatdan ahamiyatli emas (8,71 va 7,13 foiz; $p = 0,665$). Demak, mazkur namuna doirasida ESG yetukligi bilan daromadlilik darajasi o'rtasida statistik jihatdan ahamiyatli bog'liqlik aniqlanmadi, volatillik bilan esa musbat bog'liqlik kuzatildi. Ushbu natija ESG amaliyoti va risk o'rtasidagi bog'liqlikni fondlarning institutsional xususiyatlarini hisobga olgan holda qo'shimcha tahlil qilish zarurligini ko'rsatadi.



1-rasm. ESG yetuklik darajasining daromadlilik volatilligi (a) va portfeldagi ichki investitsiyalar ulushi (b) bilan bog'liqligi³

Yashirin omilning aniqlanishi. Natijani izohlash uchun ESG yetukligining boshqa o'zgaruvchilar bilan bog'liqligi tekshirildi. ESG yetukligi bilan portfeldagi ichki investitsiyalar ulushi o'rtasida kuchli manfiy bog'liqlik aniqlandi: $r = -0,813$ ($p = 0,094$) (1-rasm). Rasmning (b) panelidan ko'rinishicha, ESG amaliyoti rivojlangan fondlar, asosan, tashqi mandatli, xalqaro bozorlarda faoliyat yurituvchi fondlardir. NBIM (ichki ulush 2 foiz) va KENFO (4 foiz) eng yuqori ESG ballariga ega bo'lsa, Future Fund (24 foiz) va Temasek (27 foiz) nisbatan quyi ballarga ega.

Sababiy zanjirning qurilishi. Aniqlangan uchta bog'liqlik quyidagi mantiqiy zanjirni hosil qiladi (3-jadval).

3-jadval
Aniqlangan bog'liqliklar va ularning talqini⁴

Bog'liqlik	Koeffitsient	p-qiymat	Talqini
ESG ↔ volatillik	+0,767	0,130	musbat yo'nalishdagi bog'liqlik, statistik jihatdan ahamiyatli emas
ESG ↔ ichki investitsiyalar ulushi	-0,813	0,094	ESG yetukligi yuqori fondlar, asosan, tashqi mandatli
Ichki ulush ↔ volatillik	-0,883	0,047	ichki aktivlarda qayd etilgan volatillik nisbatan past

2 Manba: fondlarning rasmiy hisobotlari va Global SWF ma'lumotlari asosida muallif hisob-kitoblari.

3 Manba: muallif hisob-kitoblari, $n = 5$.

4 Manba: muallif hisob-kitoblari, $n = 5$.



Zanjirning iqtisodiy mazmuni quyidagicha. Tashqi mandatli fondlarning aktivlari kotirovka qilinadigan qimmatli qog'ozlardan iborat bo'lib, ular har kuni bozor bahosida qayta baholanadi — natijada qayd etilgan volatillik yuqori bo'ladi. Ichki mandatli fondlarda esa kotirovka qilinmaydigan aktivlar hissasi katta; bunday aktivlarning baholanish davriyligi o'ziga xos bo'lgani sababli qayd etilgan volatillik nisbatan pastroq ko'rinishi mumkin. Ushbu hodisa ilmiy adabiyotda «sun'iy silliqlash» (return smoothing) deb ataladi.

Shunday qilib, «ESG — volatillik» bog'liqligini izohlashda uchinchi omil — fondning mandat turini hisobga olish muhim ahamiyat kasb etadi. Tahlil natijalari mazkur bog'liqlikning ESG amaliyotining bevosita ta'siridan ko'ra, ikkala o'zgaruvchi bilan bog'liq bo'lgan mandat turi orqali shakllanishi mumkinligini ko'rsatadi.

Natijaning nazariy ahamiyati. Aniqlangan bog'liqlik suveren fondlarni ESG bo'yicha baholash metodologiyasini mandat xususiyatlarini hisobga olgan holda yanada takomillashtirish imkoniyati mavjudligini ko'rsatadi. Amaldagi xalqaro reyting tizimlarida barcha fondlarga yagona ESG mezonlari to'plami qo'llaniladi, biroq turli mandat turidagi fondlar ESGning turli bloklarida o'ziga xos ustunliklarga ega bo'lishi mumkin.

Ushbu farq fondning iqtisodiy tabiatidan kelib chiqadi. Resurs fondlari uchun ekologik blok alohida ahamiyatga ega: ularning resurs bazasi uglevodorod daromadlariga tayangani sababli iqlim siyosatidagi o'zgarishlar bevosita ta'sir ko'rsatishi mumkin — bu ilmiy adabiyotda «o'tish riski» (transition risk) deb ataladi. Ichki mandatli fondlar uchun esa ijtimoiy blok markaziy ahamiyat kasb etadi, chunki ularning loyihalari bandlik, hududiy tenglashtiruv va inson kapitaliga bevosita ta'sir ko'rsatadi. Tashqi mandatli fondlar uchun boshqaruv bloki ustuvor bo'lib, ular xalqaro bozorlarda faoliyat yuritishi va investitsion skring rejimlari bilan bog'liq talablarni hisobga olishi lozim.

«O'lchanmagan samara» hodisasi. Tahlil ichki mandatli fondlarga xos yana bir jihatni ochib beradi. Ushbu fondlarning investitsion faoliyati tabiatan maqsadli xarakterga ega: mablag'lar ijtimoiy ahamiyatli infratuzilma, hududiy rivojlanish va bandlikni ta'minlash loyihalariga yo'naltiriladi. Demak, ular amalda ESGning ijtimoiy blokiga mos funksiyalarni bajaradi.

Mazkur faoliyat natijalari — yaratilgan ish o'rinlari, hududiy taqsimot va eksport hajmi — ESG mezonlari doirasidagi rasmiy hisobotlarda yanada tizimli aks ettirilishi mumkin. Ularni xalqaro baholash tizimlariga integratsiya qilish fond faoliyatining ijtimoiy-iqtisodiy samarasini to'liqroq namoyon etish imkonini beradi. Mazkur holat «o'lchanmagan samara» deb nomlanishi mumkin.

Hodisaning amaliy ahamiyati shundaki, fondning ESG bahosini oshirishda yangi investitsiyalar bilan bir qatorda, mavjud faoliyat natijalarini tizimli o'lchash va hujjatlashtirish ham muhim vosita bo'lib xizmat qiladi. Bu nisbatan kam xarajatchi va samarali yo'nalish hisoblanadi.

Taklif etilayotgan yondashuv. Yuqoridagi tahlil asosida suveren fondlarda ESG tamoyillarini baholashning mandat turiga qarab farqlanuvchi yondashuvi taklif etiladi. Uning uchta elementi mavjud (4-jadval).

4-jadval
ESG bloklari vaznining fond mandat turiga qarab taqsimlanishi⁵

Fond mandat turi	Ekologik blok	Ijtimoiy blok	Boshqaruv bloki	Jami
Resurs fondi	0,45	0,25	0,30	1,00
Tashqi mandatli fond	0,30	0,25	0,45	1,00
Ichki mandatli fond	0,25	0,45	0,30	1,00
Aralash mandatli fond	0,33	0,34	0,33	1,00

Birinchi element — bloklar vaznining fond profiliga bog'lanishi. Har bir mandat turi uchun uchta blokning nisbiy ahamiyati farqli belgilanadi.

Ikkinchi element — ichki mandatli fondlar uchun ijtimoiy blokning ustuvorligi. Ushbu turdagi fondlar uchun ijtimoiy blok vazni 0,45 etib belgilanadi, zero ularning mandati bevosita milliy rivojlanish vazifalari bilan bog'liq.

Uchinchi element — o'lchanmagan ijtimoiy-iqtisodiy natijalarni baholash mexanizmi. U uchta ko'rsatkichni qamrab oladi: moliyalashtirilgan loyihalar bo'yicha yaratilgan ish o'rinlari (ajratilgan bir million dollarga nisbatan); mablag'larning hududlar kesimidagi taqsimoti tekisligi (Jini koeffitsienti orqali); hamda loyihalarning eksport yoki import o'rnini bosish salohiyati.

Integral ESG ko'rsatkichi quyidagicha hisoblanadi:

$$ESG_{int} = w_e \cdot I_e + w_s \cdot I_s + w_g \cdot I_g, \quad \sum w = 1 \quad (3)$$

5 Manba: muallif ishlanmasi. Vaznlar ekspert baholash asosida belgilangan va ekspertlar so'rovi orqali aniqlashtirilishi lozim.



bu yerda: I_e , I_s , I_g — ekologik, ijtimoiy va boshqaruv bloklarining normallashtirilgan indeksleri; w_e , w_s , w_g — 4-jadvalda belgilangan vaznlar.

Yondashuvning mavjudlardan farqi. Amaldagi metodikalarda barcha fondlarga yagona vaznlar to'plami qo'llaniladi. Taklif etilayotgan yondashuvda esa vaznlar fondning mandat turiga qarab belgilanadi. Bu yondashuv, birinchidan, fondlarni ularning haqiqiy iqtisodiy tabiatiga muvofiq baholashga; ikkinchidan, soxta korrelyatsiya ehtimolini hisobga olishga; uchinchidan, ichki mandatli fondlarning o'lchanmagan faoliyatini baholash tizimiga kiritishga imkon beradi.

O'zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasida ESG amaliyotini rasmiylashtirish va tegishli hisobotlarni rivojlantirish uchun imkoniyatlar mavjud. Ayni vaqtda uning investitsion faoliyati tabiatan maqsadli xarakterga ega: mablag'lar ijtimoiy ahamiyatli infratuzilma, hududiy rivojlanish va tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash loyihalariga yo'naltiriladi.

Demak, jamg'arma amalda bajarayotgan ijtimoiy funksiyalarni rasmiy ravishda tizimli qayd etish va xalqaro baholash mezonlarida aks ettirish uning faoliyati natijalarini yanada to'liq namoyon etish imkonini beradi. Taklif etilayotgan yondashuv doirasida ushbu faoliyatni hujjatlashtirish jamg'armaning ESG bahosini oshirish imkoniyatini yaratadi — bunda mavjud ma'lumotlarni tizimli yig'ish, tahlil qilish va e'lon qilish muhim ahamiyat kasb etadi.

XULOSA VA TAKLIFLAR

Tadqiqot natijasida quyidagi xulosalar shakllantirildi.

1. Suveren fondlarda ESG yetukligi bilan daromadlilik volatilligi o'rtasida musbat bog'liqlik aniqlandi ($r = +0,767$), guruhlararo farq esa statistik jihatdan ahamiyatli bo'ldi (Uelch $t = 6,240$; $p = 0,023$). Ayni vaqtda ESG yetukligi bilan daromadlilik darajasi o'rtasida statistik jihatdan ahamiyatli bog'liqlik aniqlanmadi ($p = 0,665$).

2. Aniqlangan bog'liqlikni izohlashda fondning mandat turi muhim omil sifatida namoyon bo'ldi. Tahlil natijalari «ESG — volatillik» bog'liqligining ESG amaliyotining bevosita ta'siridan ko'ra, ikkala o'zgaruvchi bilan bog'liq uchinchi omil — fondning mandat turi orqali shakllanishi mumkinligini ko'rsatdi. ESG yetukligi bilan portfeldagi ichki investitsiyalar ulushi o'rtasidagi bog'liqlik $r = -0,813$ ni tashkil etdi.

3. Ichki mandatli fondlarda kotirovka qilinmaydigan aktivlarning baholanish davriyligi natijasida «sun'iy silliqlash» hodisasi yuzaga kelishi mumkin. Bu holat ularning riskka moslashtirilgan ko'rsatkichlarini talqin qilishda aktivlarni baholash xususiyatlarini ham hisobga olish zarurligini ko'rsatadi.

4. Suveren fondlarda ESG tamoyillarini baholashning mandat turiga qarab farqlanuvchi yondashuvi taklif etildi: ESG bloklarining vazni fondning mandat turiga qarab belgilanadi; ichki mandatli fondlar uchun ijtimoiy blok ustuvor hisoblanadi; ularning amalda mavjud, ammo yetarlicha o'lchanmagan ijtimoiy-iqtisodiy natijalarini baholash mexanizmi taklif etiladi.

5. «O'lchanmagan samara» hodisasi aniqlandi: ichki mandatli fondlar ESGning ijtimoiy blokiga mos funksiyalarni amalda bajaradi, ushbu natijalarni hisobotlarda yanada tizimli aks ettirish esa ularni baholash jarayoniga kengroq integratsiya qilish imkonini beradi. Mazkur imkoniyatdan foydalanish yangi investitsiyalar bilan bir qatorda, mavjud faoliyatni tizimli o'lchash va hujjatlashtirish orqali ham amalga oshirilishi mumkin.

Taklif etilgan vaznlar ekspert baholash asosida belgilangan bo'lib, ularni 25–30 nafar mutaxassis ishtirokidagi so'rov orqali aniqlashtirish hamda natijalarning muvofiqligini Kendall konkordatsiya koeffitsienti yordamida tekshirish maqsadga muvofiq. Shuningdek, ESG amaliyotining joriy etilish sanasi ma'lum bo'lgan fondlar bo'yicha panel ma'lumotlar bazasini shakllantirish va «oldin — keyin» tahlilini o'tkazish tadqiqotning empirik asosini sezilarli darajada mustahkamlash imkonini beradi.

FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

1. United Nations Global Compact. *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. — New York : United Nations, 2004. — 58 p.
2. Regulation (EU) 2019/2088 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (SFDR) // *Official Journal of the European Union*. — 2019.
3. Dyck A., Lins K. V., Roth L., Wagner H. F. Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? // *Journal of Financial Economics*. — 2019. — Vol. 131, No. 3. — P. 693–714.
4. Liu L., Hu W. Study on the Performance of Sovereign Wealth Funds under COVID-19 Pandemic // *Development and Sustainability in Economics and Finance*. — 2025. — Vol. 5. — Art. 100047.
5. Rozanov A. Who Holds the Wealth of Nations? // *Central Banking Journal*. — 2005. — Vol. 15, No. 4. — P. 52–57.



6. Truman E. M. *Sovereign Wealth Funds: Threat or Salvation?* — Washington : Peterson Institute for International Economics, 2010. — 190 p.
7. Balding C. *Sovereign Wealth Funds: The New Intersection of Money and Politics*. — Oxford : Oxford University Press, 2012. — 240 p.
8. Megginson W. L., Malik A. I., Zhou X. Y. Sovereign Wealth Funds in the Post-Pandemic Era // *Journal of International Business Policy*. — 2023. — Vol. 6. — P. 253–275.
9. Al-Hassan A., Papaioannou M., Skancke M., Sung C. C. Sovereign Wealth Funds: Aspects of Governance Structures and Investment Management // *IMF Working Paper*. — 2013. — No. WP/13/231. — Washington : International Monetary Fund. — 34 p.
10. International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF). *The S in ESG: Sovereign Wealth Funds and Social Factors*. — International Forum of Sovereign Wealth Funds, 2023.
11. Global SWF. *Annual Report 2026* [Elektron resurs]. — URL: <https://globalswf.com> (murojaat sanasi: 16.09.2026).
12. Norges Bank Investment Management. *Annual Reports 2010–2025* [Elektron resurs]. — URL: <https://www.nbim.no/en/publications/> (murojaat sanasi: 16.09.2026).
13. Jumaniyazov I. Strategic Role of Sovereign Wealth Funds in Infrastructure Development and Inflation Management: Evidence from Uzbekistan // *Economic Annals-XXI*. — 2025. — Vol. 218, No. 11–12. — P. 28–34.
14. Wurster S., Schlosser S. J. Sovereign Wealth Funds as Sustainability Instruments? Disclosure of Sustainability Criteria in Worldwide Comparison // *Sustainability*. — 2021. — Vol. 13, No. 10. — Art. 5565.
15. Liang H., Renneboog L. The Global Sustainability Footprint of Sovereign Wealth Funds // *Oxford Review of Economic Policy*. — 2020. — Vol. 36, No. 2. — P. 380–426.
16. Bortolotti B., Loss G., van Zwieten R. W. The Times They Are A-Changin'? Tracking Sovereign Wealth Funds' Sustainable Investing // *Journal of International Business Policy*. — 2023. — Vol. 6. — P. 276–305.
17. Dai L., Song C., You Y., Zhang W. Do Sovereign Wealth Funds Value ESG Engagement? Evidence from Target Firm's CSR Performance // *Finance Research Letters*. — 2022. — Vol. 50. — Art. 103226.
18. Chen G., Wei B., Dai L. Can ESG-Responsible Investing Attract Sovereign Wealth Funds' Investments? Evidence from Chinese Listed Firms // *Frontiers in Environmental Science*. — 2022. — Vol. 10.
19. Makarenko I., Cavagnetto S., Kozmenko O., Kozmenko S., Bilan Y. *Sustainability Transparency in Sovereign Wealth Funds: Benchmark and Case Study Approach*. — 2024.
20. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). *Sustainability Integration by Public Pension and Sovereign Wealth Funds*. — Geneva : United Nations, 2022.
21. Gelb A., Tordo S., Halland H. va boshq. *Sovereign Wealth Funds and Strategic Investment Funds: Institutional Mandates and Investment Approaches*. — OECD / World Bank materiallari.
22. Megginson W., Dyck A., Lins K., Wagner H. va boshq. Institutsional investorlar va ESG bo'yicha empirik tadqiqotlar.
23. Jumaniyazov I. T. *The Progressive Foreign Experiments in the Activity of Sovereign Wealth Funds*. — 2021.
24. Jumaniyazov I. T. Sovereign Funds' Efficiency Evaluation Criteria // *Global Science and Innovations 2019: Central Asia*. — 2019.
25. Jumaniyazov I. T. *Sovereign Funds' Activities and Application of ESG Principles*. — 2024.
26. Tursunxodjayeva Sh. O'zbekiston moliya bozorini ESG tamoyillari asosida rivojlantirish // *Iqtisodiy taraqqiyot va tahlil*. — 2026. — J. 4, № 2. — B. 213–220.
27. Sobirova U. *Davlat moliyaviy siyosati doirasida O'zbekiston moliya bozorini ESG tamoyillari asosida rivojlantirish istiqbollari*. — 2026.



IQTISODIYOT & TARAQQIYOT

Ijtimoiy, iqtisodiy, texnologik, ilmiy, ommabop jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz HAKIMOV

Musahhih: Zokir ALIBEKOV

Sahifalovchi va dizayner: Hasan MAQSUDOV

2026. № 9/2

© 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 kelamasligi 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.

El.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>