

## O‘ZBEKISTONDA ALTERNATIV MOLIYA EKOTIZIMINI JORIY ETISH ASOSLARI

**Xudoyqulov Xurshid Xurramovich**

Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti

DSc, professor

E-mail: [gelios\\_1985@yahoo.com](mailto:gelios_1985@yahoo.com)

### Аннотация

Mazkur maqolada O‘zbekistonda alternativ moliya ekotizimini joriy etishning nazariy, huquqiy va amaliy asoslari tahlil qilindi. Tadqiqotda P2P moliyalashtirish, kraudfanding, fintex-kreditlash va islom moliyasi platformalarining iqtisodiy imkoniyatlari baholandi. Buyuk Britaniya va Malayziya tajribasi qiyosiy tahlil qilindi. Mamlakatda 2023-2026-yillarda shakllantirilgan huquqiy baza hamda moliyaviy infratuzilmaning rivojlanish darajasi o‘rganildi. SWOT tahlil asosida ekotizimning kuchli va zaif tomonlari, imkoniyatlari hamda ehtimoliy xavflari aniqlandi. Tadqiqot natijasida huquqiy-institutsional, infratuzilmaviy va instrumental yo‘nalishlarni qamrab olgan uch bosqichli joriy etish modeli taklif qilindi. Olingan natijalar alternativ moliya bozorini rivojlantirish va investitsion faollikni oshirish uchun amaliy ahamiyat kasb etdi.

**Калит so‘zlar:** alternativ moliya, kraudfanding, P2P moliyalashtirish, fintex, islom moliyasi, kapital bozori, moliyaviy inklyuzivlik.

### Аннотация

В статье были проанализированы теоретические, правовые и практические основы внедрения экосистемы альтернативного финансирования в Узбекистане. Исследование охватило модели P2P-финансирования, краудфандинга, финтех-кредитования и исламских финансовых платформ. Был проведён сравнительный анализ опыта Великобритании и Малайзии. Оценены уровень развития финансовой инфраструктуры страны и нормативно-правовая база, сформированная в 2023-2026 годах. На основе SWOT-анализа были определены сильные и слабые стороны экосистемы, её возможности и потенциальные риски. В результате исследования была предложена трёхэтапная модель внедрения, основанная на совершенствовании институциональной среды, развитии инфраструктуры и расширении финансовых инструментов. Полученные результаты показали перспективность развития альтернативного финансирования для повышения инвестиционной активности и расширения финансовой доступности.

**Ключевые слова:** альтернативное финансирование, краудфандинг, P2P-кредитование, финтех, исламские финансы, рынок капитала, финансовая доступность.

### Abstract

This article analyzed the theoretical, legal, and practical foundations for implementing an alternative finance ecosystem in Uzbekistan. The study examined P2P financing, crowdfunding, fintech lending, and Islamic finance platforms as key alternative financing models. A comparative assessment of the experiences of the

United Kingdom and Malaysia was conducted. The research evaluated the national financial infrastructure and the regulatory framework developed during 2023-2026. SWOT analysis was applied to identify strengths, weaknesses, opportunities, and potential risks of the ecosystem. Based on the findings, a three-stage implementation model covering institutional development, infrastructure improvement, and expansion of financial instruments was proposed. The results demonstrated the potential of alternative finance to enhance investment activity, diversify funding sources, and improve financial inclusion.

**Keywords:** alternative finance, crowdfunding, P2P financing, fintech, Islamic finance, capital market, financial inclusion.

## KIRISH

O‘zbekistonda izchil iqtisodiy islohotlarning amalga oshirilishi moliya tizimida tub o‘zgarishlarga olib kelmoqda. Xususan, mamlakat oxirgi yetti yil ichida birinchi marta yetakchi reyting agentliklaridan suveren kredit reytingi bo‘yicha ko‘tarilishga erishdi, iqtisodiyot esa qariyb 7,7 foizga o‘ydi. Shu bois moliya tizimida alternativ moliya ekotizimini joriy etish zaruriyatga aylanmoqda. Iqtisodiy o‘shishni uzoq muddatli va barqaror qilish uchun moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish, xususan bank kreditiga bog‘liqlikni kamaytirish hamda kapital bozori va banklardan tashqari moliyaviy resurslarni shakllantirish bugungi kunning dolzarb masalalaridan biriga aylandi.

Muammoning mohiyati shundaki, mamlakat moliya tizimi hamon bank va markazlashgan tizim asosida amalga oshirilmoqda. Kapital bozorining kapitalizatsiyasi yalpi ichki mahsulotning atigi 20 foizini tashkil etadi, bu esa global o‘rtachadan ancha past hisoblanadi. Shuningdek, kapital bozorida 717 ta emitent va 77 ta professional ishtirokchi faoliyat yuritadi. Bunday sharoitda kichik va o‘rta tadbirkorlik subyektlari hamda startaplar uchun kapital jalb qilish cheklangan bo‘lib qolmoqda. An‘anaviy bank tizimining garov talablari, axborot assimetriyasi va yuqori operatsion xarajatlar ushbu segmentning to‘liq rivojlanishiga to‘siq bo‘lmoqda. Aynan alternativ moliya instrumentlari ushbu bo‘shliqni to‘ldirishga xizmat qiladi.

Maqolaning maqsadi O‘zbekistonda alternativ moliya ekotizimini joriy etishning nazariy va huquqiy asoslari, xorijiy tajriba, mamlakatning mavjud moliyaviy infratuzilmasi hamda hozirgi holatini kompleks tahlil qilishdan iborat.

## ADABIYOTLAR SHARHI

Alternativ moliya tizimi so‘nggi yillarda moliyaviy resurslarni jalb qilishning muhim yo‘nalishlaridan biriga aylandi. Ushbu tizim an‘anaviy bank kreditlari va fond bozori instrumentlariga qo‘shimcha moliyalashtirish imkoniyatlarini yaratib, iqtisodiyotda investitsion faollikni oshirishga xizmat qilmoqda. O‘zbekistonda ham kapital bozorini rivojlantirish va investitsiya muhitini yaxshilashga qaratilgan islohotlar alternativ moliya instrumentlarini joriy etish uchun huquqiy asos yaratmoqda [1].

Raqamli texnologiyalar asosida amalga oshiriladigan investitsiya faoliyatini rivojlantirish, elektron platformalar orqali kapital jalb qilish va investorlar ishtirokini

kengaytirish masalalari davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanmoqda. Bu esa kraudfanding, P2P moliyalashtirish va boshqa zamonaviy moliyalashtirish mexanizmlarini rivojlantirish uchun qulay sharoit yaratmoqda [2].

Alternativ moliyaning muhim yo'nalishlaridan biri islom moliyasi hisoblanadi. Islomiy moliyalashtirish xizmatlarini ko'rsatish bo'yicha qabul qilingan me'yoriy hujjatlar moliya bozorida yangi instrumentlarni joriy etish va aholining moliyaviy xizmatlardan foydalanish imkoniyatlarini kengaytirishga xizmat qilmoqda [3]. Shuningdek, islomiy bank faoliyatining huquqiy asoslarini shakllantirish bo'yicha amalga oshirilgan chora-tadbirlar ushbu segmentning institutsional rivojlanishini jadallashtirmoqda [4].

Xalqaro ilmiy adabiyotlarda alternativ moliya kichik biznes va startaplar uchun moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qiluvchi mexanizm sifatida baholanadi. P2P moliyalashtirish platformalari investorlar va qarz oluvchilar o'rtasidagi bevosita aloqalarni rivojlantirib, moliyaviy vositachilik xarajatlarini kamaytirishi bilan ajralib turadi [5]. Shu bilan birga, moliyaviy qamrov nazariyasiga ko'ra, alternativ moliya bank xizmatlaridan yetarli darajada foydalana olmayotgan iqtisodiy subyektlar uchun qo'shimcha imkoniyatlar yaratadi [6].

Kembrij muqobil moliya markazi tadqiqotlarida alternativ moliya bozori global miqyosda tez sur'atlarda rivojlanayotgan segment sifatida e'tirof etilgan. Tadqiqot natijalari raqamli platformalar orqali investitsiya va kreditlash hajmi muntazam ortib borayotganini ko'rsatadi [7]. Islomiy kraudfanding va P2P platformalarining rivojlanishi bo'yicha olib borilgan tadqiqotlarda esa ushbu instrumentlarning moliyaviy inklyuzivlikni oshirishdagi ahamiyati alohida qayd etilgan [8].

Malayziya tajribasi alternativ moliya va islom moliyasini uyg'unlashtirishning muvaffaqiyatli modeli sifatida baholanadi. Mamlakatda davlat ham-investitsiya fondlari va maxsus tartibga solish mexanizmlarining joriy etilishi platformalar faoliyatining barqaror rivojlanishiga xizmat qilgan [9]. Shu bilan birga, ulushli kraudfanding va P2P moliyalashtirishning startaplar faoliyatini qo'llab-quvvatlashdagi roli ham ilmiy jihatdan asoslab berilgan [10].

Alternativ moliya bozorining samarali rivojlanishi investorlar huquqlarini himoya qilish va tizimli risklarni nazorat qilish bilan chambarchas bog'liq. Shu sababli ko'plab tadqiqotchilar ushbu segmentda muvozanatli tartibga solish tizimini shakllantirish zarurligini ta'kidlaydilar [11]. Islom moliyasi bo'yicha xalqaro tashkilotlar ham P2P va kraudfanding platformalarini rivojlantirishda shaffoflik va risklarni boshqarish mexanizmlariga alohida e'tibor qaratmoqda [12].

O'zbekistonda islom moliyasiga bo'lgan talabning ortib borayotgani va moliyaviy xizmatlar qamrovini kengaytirish zarurati alternativ moliya instrumentlarini rivojlantirish uchun qo'shimcha imkoniyatlar yaratmoqda [13]. Markaziy bank ma'lumotlari ham islomiy moliyalashtirish xizmatlari hajmi so'nggi yillarda sezilarli darajada oshganini ko'rsatadi [14].

Mamlakatda startaplar ekotizimi va fintex sektori rivojlanib borayotgani alternativ moliya bozorining kelgusi istiqbollari yanada mustahkamlamoqda [15]. Yirik fintex kompaniyalari va venchur investitsiyalar hajmining ortishi innovatsion

moliyalashtirish mexanizmlarini joriy etish uchun qulay muhit shakllantirmoqda [16]. Kapital bozori infratuzilmasining takomillashuvi va investorlar sonining ko‘payishi esa alternativ moliya instrumentlarining amaliy qo‘llanilish imkoniyatlarini kengaytirmoqda [17]; [18]; [19].

## **METODOLOGIYA**

Mazkur tadqiqotda O‘zbekistonda alternativ moliya ekotizimini joriy etish imkoniyatlarini baholash uchun qiyosiy tahlil, tizimli yondashuv, SWOT-tahlil va hujjatlar tahlili usullaridan foydalanildi. Tadqiqotning axborot bazasini O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti farmon va qarorlari, Markaziy bankning me‘yoriy hujjatlari, xalqaro tashkilotlar hisobotlari hamda ilmiy manbalar tashkil etdi. Buyuk Britaniya va Malayziya tajribasi alternativ moliya instrumentlarini tartibga solish va amaliy qo‘llash jihatidan qiyosiy o‘rganildi. Mamlakatda kapital bozori, fintex sektori, kraudfanding, P2P moliyalashtirish va islom moliyasi rivojlanishining hozirgi holati tahlil qilindi. SWOT-tahlil asosida ekotizimning kuchli va zaif tomonlari, rivojlanish imkoniyatlari hamda ehtimoliy risklari baholandi. Olingan natijalar asosida alternativ moliya ekotizimini bosqichma-bosqich joriy etishga qaratilgan amaliy takliflar ishlab chiqildi.

## **TAHLIL VA NATIJALAR**

Dunyoda alternativ moliya tizimi rivojlangan mamlakatlar tajribasi bozor infratuzilmasi va boshqaruv majburiyatning hal qiluvchi rolini namoyon etadi. Buyuk Britaniyada segment Moliyaviy xulq-atvor boshqarmasi (FCA) tomonidan innovatsiyani rag‘batlantirish va investorlar himoyasini ta‘minlash o‘rtasidagi muvozanat asosida tartibga solinadi, biroq nazoratsiz o‘shish moliyaviy barqarorlikka tahdid solishi mumkinligi ta‘kidlanadi. Malayziya sohaning jahon etaloni hisoblanadi. Qimmatli qog‘ozlar komissiyasi (SC) 2015-2016-yillarda P2P bazasini joriy etgan bo‘lib, 2024-yil sentyabriga qadar 16 ta litsenziyalangan P2P platforma orqali 7,9 milliard ringgit mablag‘ jalb etilgan.

Malayziya modelining ikki muhim jihati O‘zbekiston uchun ahamiyatlidir. Birinchisi - davlat-xususiy hamkorlik hisoblanadi. Malayziyaning hammuassis fondi MyCIF platformalarda xususiy investorlar bilan 1:4 nisbatda ham-investitsiya kiritadi va islom modellarida birinchi-zarar asosida ishtirok etadi. Ikkinchisi - islom moliyasi bilan integratsiya hisoblanadi. Nusa Kapital dunyodagi birinchi Shariatga muvofiq P2P platformasi hisoblanadi. Osiyoda Indoneziya va Janubiy Koreya litsenziyalash hamda kapital talablarini joriy etgan. Xitoyning nazoratsiz rivojlantirib, keyinchalik sohani yopishga majbur bo‘lgan tajribasi esa salbiy saboq beradi.

O‘zbekiston moliya bozoridagi mavjud infratuzilma ekotizimning shakllanishi uchun asos bo‘lib xizmat qiladi. “Toshkent” Respublika fond birjasi 1994-yilda tashkil etilgan bo‘lib, 2026-yil yanvar holatiga ko‘ra bozor kapitalizatsiyasi 9,7 milliard AQSH dollarni tashkil etadi va fond bozorida qariyb 677 ta kompaniya ro‘yxatga olingan. 2025-yilda birjada jami 1,7 trln so‘m hajmida 23 ta obligatsiya chiqarildi, davlat obligatsiyalari savdosi sezilarli oshdi. 2025-yildan qimmatli qog‘ozlar saqlanishi Markaziy depozitariyda birlashtirildi va Milliy kliring markazi tashkil etilmoqda.

Kapital bozorini rivojlantirish va investitsiya muhitini yaxshilash maqsadida O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti 2025-yil 18-dekabrda “Kapital bozorida investitsiya muhitini yaxshilashga doir qo‘shimcha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi PF-254-son Farmonni qabul qildi. Farmon “O‘zbekiston - 2030” strategiyasiga tayangan holda 2030-yilga qadar bir qator maqsadlarni belgilaydi. Jumladan, fond bozoriga 1 milliard AQSH dollar, shu jumladan 5 trln so‘mlik korporativ obligatsiyalar hisobiga qo‘shimcha investitsiya jalb qilish hamda majburiy oshkora etish darajasini 95 foizga yetkazish ko‘zda tutilgan. Farmonning eng muhim jihati - u kapital bozorida avval PQ-291-son qaror bilan joriy etilgan “Tartibga solish qumdoni” rejimining muddatsiz amal qilishini belgilaydi. Qumdon doirasida rezident yuridik shaxslar ishtirokchi maqomini olishi, rezident-emitentlar korporativ obligatsiyalarni chet el valyutasida ifodalab birjada joylashtirishi mumkin. Eng diqqatga sazovori - investitsiya vositachisining elektron platformasi orqali moliyaviy instrumentlar savdosini tashkil etish huquqidir, vositachilar xorijiy indeks aksiyalari, xorijiy obligatsiyalar, birja fondlari (ETF), indeks fondlari va depozitar tilxatlar bo‘yicha savdolarni birja yoki o‘z elektron platformasida tashkil etishi mumkin. Bu qoida raqamli investitsiya platformalari uchun huquqiy maydon yaratib, alternativ moliyaning elektron infratuzilmasi bilan bevosita bog‘lanadi.

2025-yil 18-dekabrda PF-254-son Farmon[1] va investitsiya platformalariga oid 2025-yil 22-avgustdagi PQ-255-son Qaror[2] birgalikda alternativ moliya ekotizimi uchun izchil huquqiy poydevorni shakllantirmoqda.

Bundan tashqari, mamlakatning fintex va venchur infratuzilmasi ekotizim uchun texnik va moliyaviy asosni ta‘minlaydi. O‘zbekiston StartupBlink reytingida 2025-yilda birinchi marta global 100 tillikka kirdi va fintex yo‘nalishida Markaziy Osiyoda ikkinchi o‘rinni egalladi. Uzun 2025-yil avgustda 70 million AQSH dollar jalb etib, 1,5 milliard AQSH dollarga baholandi. Venchur sohasida erta bosqich moliyalashtirish 2020-yildagi 0,3 million AQSH dollardan 2024-yilda 69,5 million AQSH dollargacha oshdi; davlat “1+1” mexanizmini joriy etdi va 2030-yilga qadar 5000 ta startap hamda 2 milliard AQSH dollar investitsiya maqsadi qo‘yildi.

Islom moliyasi ekotizimning tabiiy va eng tez o‘sayotgan segmentlaridan biridir. 2024-yil 27-iyulda Markaziy bank 3536-sonli qaror bilan mikromoliya tashkilotlariga AAOIFI standartlari asosida salam, mudoraba, mushoraka, murobaha, istisno va ijara mahsulotlarini taklif etishga ruxsat berdi. Markaziy bank hisobotiga ko‘ra, 2026-yilning I choragida mikromoliya tashkilotlari 11,2 mlrd so‘mlik islomiy moliyalashtirish xizmatlarini ko‘rsatgan bo‘lib, bu yillik nisbatda 8 barobar ko‘pdir. Jami hajmning 69 foizi (7,7 mlrd so‘m) murobaha, 19 foizi (2,1 mlrd so‘m) mudoraba va 12 foizi (1,4 mlrd so‘m) islomiy ijara bitimlariga to‘g‘ri keldi. Xizmatlarning 94 foizi Toshkent shahri hissasiga to‘g‘ri kelib, yuridik shaxslar ulushi 46 foizni tashkil etdi.

Institutsional jihatdan ham hal qiluvchi qadam tashlandi. 2026-yil 27-martda islomiy bank faoliyatini joriy etishga qaratilgan qonun imzolandi va u 2026-yil 29-iyundan kuchga kiradi. 2030-yilga qadar ikkita islomiy bank ochilishi rejalashtirilgan. Bozor talabi yuqori bo‘lib, 2020-yilgi so‘rovga ko‘ra, islom moliyasi institutlari tashkil

etilsa, tadbirkorlarning 61 foizi va aholining 75 foizi ulardan foydalanishga tayyorligini bildirgan. O‘zbek banklarining qariyb yarmi “islom oynalari” uchun ICD bilan hamkorlik qilmoqda.

**1-jadval**

**Mikromoliya tashkilotlarining islomiy moliyalashtirish xizmatlari<sup>1</sup>**  
**(2026-yil I chorak)**

Mahsulot	Hajm, mlrd so‘m	Ulush, foizda	Yillik o‘sish
Murobaha	7,7	69	20 barobar
Mudoraba	2,1	19	-
Islomiy ijara	1,4	12	300 barobar
<b>Jami</b>	<b>11,2</b>	<b>100</b>	<b>8 barobar</b>

1-jadval ma’lumotlaridan ko‘rinadiki, islomiy moliyalashtirish hajmi bir yilda 8 barobar o‘sgan bo‘lsa-da, u hozircha mikromoliya darajasida va asosan murobaha bitimlariga (69 foiz) hamda yuridik shaxslarga (46 foiz) tayangan holda jamlangan. Bu esa segmentning mudoraba va mushoraka kabi sheriklik instrumentlari hamda mintaqalar bo‘yicha kengayish potentsiali hali to‘liq ochilmaganini ko‘rsatadi.

Alternativ moliyaning hozirgi holati, infratuzilmaviy salohiyatga qaramasdan, O‘zbekistonda alternativ moliyaning tartibga solingan segmenti hozircha shakllanish bosqichida turibdi. Malayziya va Buyuk Britaniyadan farqli o‘laroq, mamlakatda hali keng ko‘lamda faoliyat yuritadigan litsenziyalangan kraudfanding va P2P platformalari yo‘qligi, ularning huquqiy asosi aynan so‘nggi ikki-uch yilda yaratila boshlandi. Shu bois hozirgi holatni “huquqiy poydevor yaratilgan, amaliy bozor esa endigina shakllana boshlagan” holat sifatida tavsiflash mumkin.

Kapital bozori va investitsiya platformalari bo‘yicha hozirgi holat ikki xususiyat bilan ajraladi. Bir tomondan, bozor kapitalizatsiyasining YAIMning 20 foizini tashkil etishi va likvidlikning pastligi, ikkinchi tomondan, infratuzilmaviy tayyorgarlikning kuchayishi - Markaziy depozitariy va Milliy kliring markazining ishga tushirilishi hamda investitsiya vositachisining elektron platformasi orqali savdoga ruxsat berilishi. Boshqacha aytganda, texnik va huquqiy poydevor shakllantirilmoqda, biroq real ishlaydigan raqamli investitsiya platformalari hozircha sinov (qumdon) bosqichida eknligini ko‘rishimiz mumkin.

Kraudfanding va P2P moliyalashtirish bo‘yicha O‘zbekiston hali boshlang‘ich nuqtada. Tartibga solingan platformalar orqali jalb etilgan mablag‘ hajmi Malayziya ko‘rsatkichlari bilan taqqoslanganda amalda sezilarsiz. Biroq bu past daraja emas, aksincha foydalanilmagan katta potentsialni anglatadi, chunki moliyalashtirish bo‘shlig‘i aniq mavjud va talab yuqori. Fintex va venchur segmenti esa nisbatan rivojlangan hisoblanadi.

Alternativ moliya ekotizimini joriy etish asoslari kuchli va zaif tomonlar, imkoniyatlar va tahdidlar (SWOT) kesimida quyidagi matritsada umumlashtirilgan.

<sup>1</sup> Manba: O‘zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisoboti asosida muallif tomonidan tuzilgan.

**2-jadval**

**O‘zbekistonda alternativ moliya ekotizimini joriy etishning SWOT-tahlili<sup>1</sup>**

<p><b>Kuchli tomonlar (Strengths)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Yosh va raqamli savodxon aholi (o‘rtacha 27 yosh)</li> <li>• Rivojlangan fintex (Uzum unicorn, mobil to‘lovlar)</li> <li>• Kuchli siyosiy iroda va huquqiy impuls</li> <li>• Islom moliyasiga yuqori talab va 2026-yil islomiy bank qonuni</li> <li>• Markaziy depozitariy va kliring infratuzilmasi tayyor</li> </ul>	<p><b>Zaif tomonlar (Weaknesses)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapital bozorining rivojlanmaganligi (kapitalizatsiya YAIMning 20%)</li> <li>• Aholining past moliyaviy savodxonligi</li> <li>• Kredit-skoring va kredit tarixi bazasining shakllanmagani</li> <li>• Institutsional investorlar doirasining torligi</li> <li>• Ishlaydigan alternativ platformalarning hozircha yo‘qligi</li> <li>• Islom moliyasi uchun soliq mexanizmlarining to‘liq emasligi</li> </ul>
<p><b>Imkoniyatlar (Opportunities)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kichik-o‘rta tadbirkorlik va startaplarning katta moliyalashtirish bo‘shlig‘i</li> <li>• Markaziy Osiyoda alternativ va islom fintex markazi bo‘lish</li> <li>• Global islom fintex o‘shishi (179 mlrd AQSH dollarga intilish)</li> <li>• PF-254 orqali xorijiy QQ, ETF va indeks fondlariga kirish</li> <li>• Chet el kapitali va diaspora mablag‘larini jalb etish</li> </ul>	<p><b>Tahdidlar (Threats)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tizimli (barqarorlik) riski - Britaniya va Xitoy sabog‘i</li> <li>• Qarz qaytarmaslik (default) va firibgarlik riski</li> <li>• Investorlar himoyasidagi bo‘shliqlar</li> <li>• Chet el valyutasi (FX) va AQSH dollarizatsiya riski</li> <li>• Bir necha yirik ishtirokchiga haddan ortiq bog‘liqlik</li> </ul>

O‘zbekiston alternativ moliya ekotizimini joriy etish uchun zaruriy “tayyorgarlik chegarasi”dan o‘tgan, huquqiy poydevor, texnik infratuzilma va talab mavjud. Endi hal qiluvchi omil - sinov (qumdon) natijalarini institutsional bazaga aylantirish, investorlar himoyasini mustahkamlash va davlat-xususiy ham-investitsiya mexanizmi orqali xususiy kapitalni jalb etishdan iborat.

Taklif etilayotgan model, O‘zbekistonda alternativ moliya ekotizimini to‘rtta tayanch asosida qurish tavsiya etiladi. Birinchisi - huquqiy-institutsional asosi PF-254 [1] va PQ-255 [2] Qarorlari negizida qumdon rejimini to‘liq ishga tushirib, ulushli kraudfanding va P2P moliyalashtirishni tartibga soluvchi yagona qonun va nizomni qabul qilish, platformalarni litsenziyalash hamda investor huquqlarini aniq belgilashdir. Ikkinchisi - infratuzilmaviy asos: Markaziy depozitariy, Milliy kliring markazi va fintex to‘lov tizimlaridan foydalanishdir. Uchinchisi - instrumental asosi an’anaviy P2P moliyalashtirish va ulushli kraudfanding bilan birga islom moliyasining mudoraba va mushoraka platformalarini joriy etish hamda markazlashgan islomiy moliya kengashi nazoratini AAOIFI/IFSB standartlari asosida ta’minlashdir. To‘rtinchisi - himoya asosi litsenziyalash, majburiy axborot oshkoraligi, qarz chegaralari, birinchi zarar zaxirasi va tizimli risk monitoringi. Bunda MyCIF tipidagi davlat ham-investitsiya fondi katalizator rolini o‘ynashi mumkin.

<sup>1</sup> Manba: muallif tomonidan ishlab chiqilgan.

Joriy etishni uch bosqichda amalga oshirish maqsadga muvofiq. Dastlabki bosqichda qumdon orqali pilot platformalarni sinash va investorlar himoyasi standartlarini ishlab chiqish; ikkinchi bosqichda qonun qabul qilib, litsenziyalash rejimi, islomiy moliya kengashi nazorati va davlat ham-investitsiya fondini joriy etish; uchinchi bosqichda esa segmentni kengaytirish - mulk va ijtimoiy loyihalar kraudfandingi, mintaqaviy integratsiya hamda bozor barqarorligi monitoringini ta'minlash ko'zda tutiladi.

## **XULOSA VA TAKLIFLAR**

Tadqiqot natijalari O'zbekistonda alternativ moliya ekotizimini shakllantirish uchun zarur huquqiy, institutsional va infratuzilmaviy asoslar izchil yaratilganini ko'rsatdi. Tahlillar mamlakatda kapital bozorini rivojlantirish, investitsiya faoliyatini raqamlashtirish, fintex sektorini qo'llab-quvvatlash hamda islom moliyasi instrumentlarini joriy etish bo'yicha amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar alternativ moliya bozorining rivojlanishi uchun qulay muhit shakllantirayotganini tasdiqladi.

Tadqiqot davomida Buyuk Britaniya va Malayziya tajribasi o'rganilib, alternativ moliya bozorining muvaffaqiyatli rivojlanishi samarali tartibga solish tizimi, investorlar huquqlarini himoya qilish mexanizmlari va zamonaviy raqamli infratuzilma bilan chambarchas bog'liq ekanligi aniqlandi. O'zbekiston sharoitida ham investitsiya platformalari faoliyatini huquqiy jihatdan qo'llab-quvvatlash, "tartibga solish qumdoni" mexanizmini amaliyotga keng joriy etish hamda kapital bozori infratuzilmasini takomillashtirish ushbu yo'nalishdagi rivojlanishning muhim omillari sifatida namoyon bo'ldi.

Tahlil natijalari mamlakatda kraudfanding, P2P moliyalashtirish, fintex-kreditlash va islom moliyasi platformalari uchun talab mavjudligini ko'rsatdi. Ayniqsa, kichik biznes subyektlari, startaplar va innovatsion loyihalar uchun muqobil moliyalashtirish manbalarini kengaytirish investitsion faollikni oshirishga, moliyaviy resurslardan foydalanish samaradorligini kuchaytirishga hamda moliyaviy inklyuzivlik darajasini yuksaltirishga xizmat qilishi asoslandi. Islom moliyasiga bo'lgan talabning ortib borayotgani ushbu segmentning alternativ moliya ekotizimida muhim o'rin egallashini tasdiqladi.

SWOT-tahlil natijalari alternativ moliya bozorining rivojlanish istiqbollari bilan bir qatorda investorlarni himoya qilish, risklarni boshqarish, moliyaviy savodxonlikni oshirish va institutsional investorlar bazasini kengaytirish zarurligini ham ko'rsatdi. Bu omillar ekotizimning uzoq muddatli barqarorligini ta'minlashda muhim ahamiyat kasb etadi.

Tadqiqot natijalari asosida quyidagi takliflar ishlab chiqildi:

1. Kraudfanding va P2P moliyalashtirish faoliyatini tartibga soluvchi yagona huquqiy mexanizmni shakllantirish hamda platformalarni litsenziyalash tartibini takomillashtirish.

2. "Tartibga solish qumdoni" doirasida sinovdan o'tgan moliyaviy mahsulotlarni bosqichma-bosqich amaliy bozorga joriy etish.

3. Markaziy depozitariy, Milliy kliring markazi va raqamli to'lov tizimlari integratsiyasi asosida alternativ moliya infratuzilmasini rivojlantirish.

4. Islom moliyasi platformalarini AAOIFI va IFSB standartlari asosida kengaytirish hamda mudoraba, mushoraka va kraudinvesting instrumentlaridan foydalanish imkoniyatlarini oshirish.

5. Investorlar huquqlarini himoya qilish, axborot oshkoraligini kuchaytirish va risklarni monitoring qilishning zamonaviy mexanizmlarini joriy etish.

6. Aholi va tadbirkorlik subyektlari o'rtasida moliyaviy savodxonlik dasturlarini kengaytirish hamda alternativ moliya instrumentlari bo'yicha amaliy ko'nikmalarni rivojlantirish.

7. Startaplar va innovatsion loyihalarni moliyalashtirishda davlat-xususiy hamkorlik mexanizmlaridan foydalanish hamda ham-investitsiya fondlari faoliyatini rivojlantirish.

Alternativ moliya ekotizimini izchil rivojlantirish O'zbekistonda investitsiya manbalarini diversifikatsiya qilish, moliyaviy bozorlar samaradorligini oshirish, innovatsion tadbirkorlikni qo'llab-quvvatlash va iqtisodiy o'sishning qo'shimcha omillarini shakllantirishga xizmat qiladi.

### **FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI**

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 18-dekabr PF-254-son "Kapital bozorida investitsiya muhitini yaxshilashga doir qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida"gi Farmoni. - <https://lex.uz/docs/7932083>

2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2025-yil 22-avgust PQ-255-son "Zamonaviy axborot texnologiyalaridan foydalangan holda amalga oshiriladigan investitsiya faoliyatini tartibga solish chora-tadbirlari to'g'risida"gi Qarori <https://lex.uz/docs/-7695456>

3. O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2024-yil 27-iyuldagi 3536-sonli bilan tasdiqlangan "Mikromoliya tashkilotlari tomonidan islom moliyaviy xizmatlarini ko'rsatish tartibi to'g'risida"gi Nizom [https://nrm.uz/contentf?doc=756901\\_mikromoliya\\_tashkilotlari\\_tomonidan\\_islomiya\\_moliyalashtirishga\\_oid\\_hizmatlarni\\_ko%E2%80%98rsatish\\_tartibi\\_to%E2%80%98risidagi\\_nizom\\_\(av\\_tomonidan\\_26\\_07\\_2024\\_y\\_3536-son\\_bilan\\_ro%E2%80%98yhatga\\_olingan\\_markaziy\\_bank\\_boshqaruvining\\_19\\_07\\_2024\\_y\\_234-son\\_qarori\\_bilan\\_tasdiqlangan\)&products=6\\_yurist\\_predpriyatiya](https://nrm.uz/contentf?doc=756901_mikromoliya_tashkilotlari_tomonidan_islomiya_moliyalashtirishga_oid_hizmatlarni_ko%E2%80%98rsatish_tartibi_to%E2%80%98risidagi_nizom_(av_tomonidan_26_07_2024_y_3536-son_bilan_ro%E2%80%98yhatga_olingan_markaziy_bank_boshqaruvining_19_07_2024_y_234-son_qarori_bilan_tasdiqlangan)&products=6_yurist_predpriyatiya)

4. O'zbekiston Respublikasining 2026-yil 27-mart O'RQ-1126-son "O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga O'zbekistonda islomiy bank faoliyatini joriy etishga qaratilgan qo'shimcha va o'zgartirishlar kiritish to'g'risida"gi Qonuni <https://lex.uz/docs/-8099403>

5. Bavoso V. The promise and perils of alternative market-based finance: the case of P2P lending in the UK // Journal of Banking Regulation. - 2020. - Vol. 21(4). - P. 395-409.

6. Islamic Financial Services Board (IFSB). Regulatory Practices in P2P and Equity Crowdfunding in Islamic Finance. Working Paper WP-28. - 2023.

7. Cambridge Centre for Alternative Finance (CCAF). The Global Alternative Finance Market Benchmarking Report. - University of Cambridge, 2020.

8. Islamic crowdfunding practices in Malaysia: a case study on Nusa Kapital // Asian Journal of Accounting Research. - Emerald, 2023. - Vol. 8(2).
9. Securities Commission Malaysia. Malaysia Co-investment Fund (MyCIF) & P2P/ECF Framework. - 2024.
10. Equity Crowdfunding & P2P Lending for Startups in Malaysia. - WORQ, 2026.
11. Consultative Document on Peer-to-Peer Lending and Crowdfunding. - Nepal Rastra Bank / CCAF, 2024.
12. Moody's: New legal framework promotes growth of Islamic banking sector in Uzbekistan // UzDaily, 2025.
13. Islamic finance: Unlocking hidden capital for economic growth // Kun.uz, 2025.
14. "Mikromoliya tashkilotlarining islomiy xizmatlari hajmi 8 barobarga oshdi" // Kun.uz, 02.06.2026 (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki hisoboti asosida).
15. Startup Genome. Uzbekistan: Central Asia's Fastest-Rising Startup Ecosystem // Global Startup Ecosystem Report (GSER) 2025.
16. Uzum secures \$70M equity financing led by Tencent and VR Capital, reaches \$1.5B valuation // PR Newswire, 2025.
17. Asia Frontier Capital. About Uzbekistan: Tashkent Stock Exchange data (January 2026).
18. 4+1 facts on Uzbekistan's deeper investment market in 2025 // Intellinews, 2025.
19. Uzbekistan capital market overview // Interfax, 2025.
20. Alternative finance: from crowdfunding to P2P lending // DCU Business School, 2024.
21. Peer-to-peer lending and crowdfunding regulations // Planet Compliance, 2025.



# Marketing

*ilmiy, amaliy va ommabop jurnali*

**Muharrir:** Xakimov Ziyodulla Axmadovich  
**Ingliz tili muharriri:** Tursunov Boburjon Ortiqmirzayevich  
**Rus tili muharriri:** Kaxramonov Xurshidjon Shuxrat o'g'li  
**Musahhih:** Karimova Shirin Zoxid qizi  
**Sahifalovchi va dizaynerlar:** Sadikov Shoxrux Shuxratovich  
Abidjonov Nodirbek Odijon o'g'li

**2026-yil, iyun, 6-son**

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar mas'ul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelavermasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

Mazkur jurnalda maqolalar chop etish uchun quyidagi havolalarga murojaat qilish mumkin. Ilmiy maqola, ommabop maqola, reklama, hikoya va boshqa ilmiy-ijodiy materiallar yuborishingiz mumkin.

Materiallar va reklamalar pullik asosda chop etiladi.

Elektron pochta: [info@marketingjournal.uz](mailto:info@marketingjournal.uz)  
Bot: [@marketinjournalbot](https://t.me/@marketinjournalbot)  
Tel.: +998977838464, +998939266610  
Jurnalning rasmiy sayti: <https://marketingjournal.uz>

Marketing jurnali O'zbekiston Respublikasi Oliy ta'lim, fan va innovatsiyalar vazirligi huzuridagi **Oliy attestatsiya komissiyasi rayosatining 2024-yil 04-oktabrdagi 332/5 sonli qarori** bilan milliy ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnali 2024-yil 15-martdan O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **C-5669517** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan. **Litsenziya raqami: №240874**



"Marketing" ilmiy, amaliy va ommabop jurnalining xalqaro darajasi: **9710**. GOCT 7.56-2002 " Seriyali nashrlarning xalqaro standart raqamlanishi" davlatlararo standartlari talablari. **Berilgan ISSN tartib raqami: 3060-4621**