

Акром СОБИРОВ, Бекзод АЛИМОВ

Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси

БИЗНЕС ЛОЙИҲАЛАРИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ДИВЕРСИФИКАЦИЯЛАШ

Аннотация: Мазкур мақолада бизнес лойиҳаларини молиялаштиришни диверсификациялаш масалаларини тадқиқ қилишда турли хил назарий ёндашувлар ўрганилган. Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари ҳамда бизнес лойиҳаларини молиялаштириш шакллари таҳлил қилинган. Амалга оширилган таҳлиллар асосида тегишли хулосалар берилган.

Калит сўзлар: лойиҳа, бизнес лойиҳалари, лойиҳаларни диверсификациялаш, молиялаштириш манбалари, молиялаштириш шакллари.

DIVERSIFYING THE FINANCING OF BUSINESS PROJECTS

Abstract: This article studies different theoretical approaches to the research of diversification of business project financing. Sources of financing business projects and forms of financing business projects are analyzed. Relevant conclusions are given based on the performed analysis.

Key words: project, business projects, diversification of projects, sources of financing, forms of financing.

Кириш

Бугунги кунда мамлакатимизда бизнес лойиҳаларини молиялаштиришни диверсификациялаш мақсадида халқаро амалиётдаги бизнес лойиҳаларини молиялаштиришнинг самарали усулларида фойдаланишни кенгайтиришга эҳтиёж сезилмоқда. Хусусан, тижорат банкларининг кредитлаш амалиётини кенгайтириш учун “халқаро молия бозорларига чиқиб, арзон ва узоқ муддатли ресурслар олиб келиши зарур” [1]. Қолаверса, қимматли қоғозлар орқали молиялаштириш ҳамда замонавий молиялаштириш механизмларидан самарали фойдаланиш имкониятларини ошириш лозим. Банкларнинг узоқ муддатли барқарор ресурсларга бўлган эҳтиёжининг юқорилиги, уларнинг халқаро молия институтлари ва ривожланган мамлакатлардаги банклар билан ҳамкорлиги етарли даражада эмаслиги, тижорат банкларида рискларни бошқаришнинг етарли даражада ривожланмаганлиги, мамлакатимизда фонд бозорининг ривожланмаганлиги, қимматли қоғозларнинг рентабеллиги пастлиги, бизнес лойиҳаларни молиялаштириш шаклларининг камлиги каби бир қатор омиллар мамлакатда бизнес лойиҳаларини молиялаштиришни диверсификациялашнинг долзарблигини кўрсатади.

Адабиётлар шарҳи

Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари таснифи кенг кўламда ўрганилган бўлиб, тадқиқотчилар томонидан бизнес лойиҳаларини молиялаштиришнинг турли манбалари бўйича кўплаб изланишлар амалга оширилган. Р. Ҳаррисон ва бошқаларнинг фикрича, “кичик ва ўрта бизнесни банк томонидан молиялаштириш бугунги кунда кенг миқёсда амалга оширилади. Натижалар шуни кўрсатадики, мазкур жараёнда макроиктисодий шарт-шароитлар муҳим аҳамиятга эга: кредитга бўлган талабнинг ўсиши банк акциялари нархига салбий таъсир кўрсатмайди, кредит таклифи эса кичик ва ўрта бизнес вакилларининг банк кредитларидан фойдаланишда қийинчиликларга сабаб бўлади” [2]. Жаҳон амалиётидан ҳам кўриш мумкинки, банклар бугунги кунда бизнесни молиялаштирувчи энг асосий тузилмалардан бирига айланиб улгурган.

М. Станиевски ва бошқа тадқиқотчилар олиб борган изланишларга кўра “капитал бозори иқтисодий ўсишнинг ҳаракатлантирувчи кучи ҳисобланади. Тегишли молиялаштириш шаклини танлаш бизнеснинг бошланғич босқичида ҳам муваффақиятнинг асосий ҳал қилувчи омили бўлиб чиқади. Кўпгина мамлакатлар амалиётида энг катта капитал манбалари тадбиркорларнинг ўз маблағлари ҳисобланади” [3]. Кўплаб корпоратив тузилмалар бизнес лойиҳаларини молиялаштиришда капитал бозорига мурожаат қилаётган бўлсада, компания ўзига мос молиялаштириш манбасидан капитал жалб қилиши зарур. Чунки молиялаштириш манбаларининг ҳаммаси ҳам компанияга мос келавермайди.

М. Сағлаян ва Ф. Демирнинг таъкидлашича, “кредит бозори ва қимматли қоғозлар бозори орқали яхшироқ ички ва ташқи молиялаштиришга эга бўлиш хусусий сектор компаниялари ва кичик бизнес вакиллари учун сезиларли даражада устунликка эришишда ёрдам бериши мумкин” [4]. Бироқ, мазкур молиялаштириш манбаларидан энг самаралисини танлаш компания учун муҳим.

Бугунги кунда аксарият ривожланаётган мамлакатларда бизнес лойиҳаларини молиялаштиришнинг асосий шакли банк кредитлари ҳисобланади. Шу боисдан Н.Обломуродов томонидан банк кредитларининг бизнес лойиҳаларини молиялаштиришдаги ўрни тадқиқ қилинган. “Тадбиркорлик субъектларининг банк кредитларига бўлган талаби ривожланаётган давлатларда бирмунча юқори ҳисобланади. Ривожланган мамлакатларда ўртача 40 фоиз тадбиркорлик субъектларининг кредит олишга эҳтиёжи мавжуд бўлса, Шарқий Европа ва Марказий Осиё мамлакатларида ушбу кўрсаткич 45 фоиздан 60 фоизгача бўлганлигини кузатиш мумкин. Шу билан бирга, кредитлаш жараёнида гаров талаб этилиши ривожланган

мамлакатларда ўртача 60 фоиз атрофида бўлса, Шарқий Европа ва Марказий Осиё мамлакатларида 80 фоиздан юқорилигини кўрсатиш лозим” [5].

Н.Шавкатов ва О.Ғафуров томонидан облигациялар, шунингдек, еврооблигациялар орқали молиялаштириш имкониятлари ўрганилган. “Бугунги кунда хўжалик юритувчи субъектлар фаолиятини молиялаштиришда молиялаштиришнинг турли хил усуллари, хусусан, облигациялар орқали молиялаштириш амалиётини кенгайтириш ва бу жараёнда давлат еврооблигациялари ролини ошириш орқали давлат ва хусусий шериклик муносабатлари ривожланишининг янги босқичини шакллантириш долзарб ҳисобланади. Иқтисодий ислохотларнинг ҳозирги шароитида еврооблигацияларнинг аҳамияти ортиб бормоқда” [6].

“Капитал бозорини ривожлантириш, институционал инвесторлар капиталлари ва хизматларини, шунингдек, аҳоли жамғармаларини капитал бозорига кенг кўламда жалб қилишда молиявий воситачилар ва молиявий технологиялар, жумладан, робо-маслаҳатчилардан фойдаланиш зарур” [7]. Капитал жалб қилиш ҳамда бизнес лойиҳаларини молиялаштиришда замонавий молиявий технологияларнинг имкониятларидан ҳам фойдаланиш эмитентлар учун ҳам аҳамиятга эга.

Тадқиқот методологияси

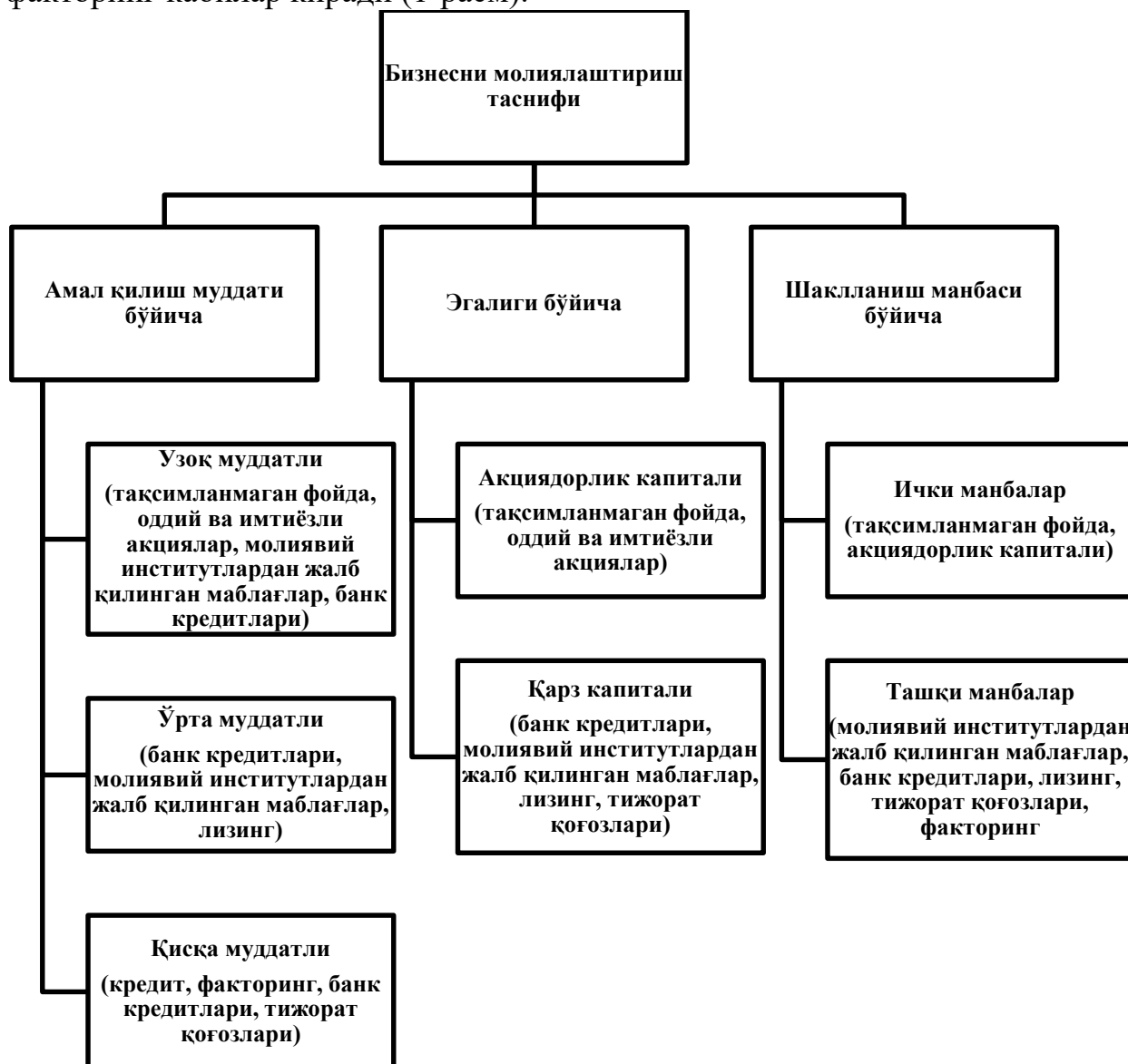
Мазкур мақолада бизнес лойиҳаларини молиялаштиришни диверсификациялаш масалаларини ўрганишда таққослама таҳлил, танланма кузатув, илмий абстракциялаш, қиёслаш каби тадқиқот методларидан фойдаланилган.

Таҳлил ва натижалар

Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари бир қатор хусусиятларига кўра таснифланади. Таснифланишда бизнес лойиҳаларини молиялаштириш компаниянинг ўз маблағлари ёки қарз маблағлари ҳисобига амалга оширилиши, амал қилиш муддати ёки эгаллиги каби хусусиятлар инобатга олинади (1-расм).

Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари амал қилиш муддатига кўра узоқ муддатли, ўрта муддатли ва қисқа муддатли молиялаштириш манбаларига бўлинади. Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари эгаллиги бўйича эса акциядорлик капитали ва қарз капиталига ажратилади. Шаклланиш манбасига кўра бизнес лойиҳаларини молиялаштириш ички ва ташқи манбаларга бўлинади. Юқорида таъкидланган таснифланишда бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари турлича гуруҳларга ажратилган бўлсада, бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбаларининг умумий таснифига соф фойда, оддий ва имтиёзли акциялар, банк кредитлари, турли

молиявий институтлардан жалб қилинган маблағлар, лизинг, тижорат қоғози, факторинг кабилар киради (1-расм).



1-расм. Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш манбалари таснифи [8]

Бизнес лойиҳаларини молиялаштиришнинг бир қатор шакллари мавжуд бўлиб, компания фойдаси, турли жамғармалар, шерикчилик, акциялар, облигациялар, краудфандинг, давлат-хусусий шерикчилик каби усуллар бизнес лойиҳаларини молиялаштиришда кўп қўлланилади. Агар компания бизнес операцияларидан етарлича соф фойдага эга бўлса, соф фойдадан фойдаланган ҳолда янги лойиҳани молиялаштириши мумкин. Бизнес лойиҳаларини молиялаштиришда шакллантирилган жамғармалар орқали ижобий пул оқимларини юзага келтириш мумкин ҳамда бу орқали лойиҳани молиялаштириш мумкин. Ушбу ёндашувнинг салбий томони шундаки,

йетарли микдорда жамғармани шакллантириш учун йиллар керак бўлиши мумкин. Шунингдек, лойиҳани амалга ошириш учун зарур бўлган харажатлар ва мажбуриятларни амалга оширишда шерик бўлиши мумкин бўлган бошқа компаниялар ёки инвесторлар билан шерикчиликни йўлга қўйиш бизнес лойиҳаларини молиялаштириш учун яна бир потенциал вариантдир. Бу лойиҳа самарадорлигини оширадиган вертикал ёки горизонтал интеграцияларни таклиф қилса, мазкур лойиҳа янада жозибадор бўлиши мумкин (2-расм).



2-расм. Бизнес лойиҳаларини молиялаштириш шакллари [9]

Бугунги кунда халқаро амалиётда кенг учрайдиган бизнес лойиҳаларини молиялаштириш шакллари сифатида акциялар ва облигациялар эмиссиясини таъкидлаш лозим (2-расм). Компания акцияларини инвесторларга сотиш орқали капитал жалб қилиш мумкин. Облигациялар эмиссияси компанияга бизнесни қарз эвазига молиялаштириш имконини беради. Мазкур жараёнда лойиҳа корпоратив облигациялар ёки мунисипал облигациялар эвазига молиялаштирилиши мумкин. Кўп сонли кичик инвесторлардан капитал жалб қилиш шакли - краудфандинг баъзи ҳолларда лойиҳаларни молиялаштириш учун етарли маблағни таъминлаши мумкин. Лекин ҳар доим ҳам мазкур молиялаштириш шаклида лойиҳалар учун зарур бўлган катта маблағларни қўлга киритиш имконияти юзага келмаслиги мумкин. яна бир бизнес лойиҳаларини молиялаштириш шакли давлат-хусусий шериклик амалиёти

бўлиб, хусусий компаниялар кўпинча давлат инфратузилмаси лойиҳалари каби кенг кўламли ишларни бажариш учун давлат ташкилотлари билан ҳамкорлик қилади. Хусусий компания дастлабки инвестицияларнинг катта қисмини ёки барчасини таъминлайди ва қурилиш тугагандан сўнг лойиҳадан келадиган маблағлар эвазига киритилган инвестицияларни қоплайди. Бизнес лойиҳаларини молиялаштиришда мазкур усулдан ҳам фойдаланиш ҳолатлари ҳам кўп учрайди.

Хулоса

Бизнес лойиҳаларини молиялаштиришни диверсификациялаш, аввало, иқтисодиётда турли лойиҳаларни самарали амалга ошириш имконини беради. Қолаверса, бизнес лойиҳалари учун капитал тақдим этувчи соҳалар, хусусан, тижорат банклари, фонд бозори, лизинг кабилар фаолияти ривожланади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 2020 йил 24 январь. - <http://uza.uz/uz/posts/zbekiston-respublikasi-prezidenti-shavkat-mirziyeevning-oliy-25-01-2020>
2. Richard Harrison, Youwei Li, Samuel A. Vigne, Yuliang Wu. Why do small businesses have difficulty in accessing bank financing? // International Review of Financial Analysis, Volume 84, November 2022. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521922003027>
3. Marcin W. Staniewski, Tomasz Szopiński, Katarzyna Awru. Setting up a business and funding sources. // Journal of Business Research, 69 (2016) 2108–2112. https://www.researchgate.net/publication/287966741_Setting_up_a_business_and_funding_sources/link/5a039b94aca272b06ca41f54/download
4. Caglayan, M. & Demir, F. Firm productivity, exchange rate movements, sources of finance, and export orientation. World Development, 54, 2014. - 204-219. <https://ideas.repec.org/a/eee/wdevel/v54y2014icp204-219.html>
5. Н.Н.Обломуродов. ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМЛАРИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ. // “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. № 6, ноябрь-декабрь, 2018 йил.
6. Шавкатов Наврузбек Шавкатович, Ғафуров Олимжон Ғолиб Ўғли Ўзбекистоннинг давлат еврооблигацияларининг дунё молия бозорларида жойлаштирилиши ва уларнинг аҳамияти // Экономика и финансы (Узбекистан). 2019. №11. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zbekistonning-davlat-evroobligatsiyalarining-dunyo-moliya-bozorlarida-zhoylashtirilishi-va-ularning-a-amiyati> (дата обращения: 30.07.2023).

7. Жўрабекович Қ. Ж. и др. Халқаро IPO амалиётлари таҳлили: ташкилий хусусиятлари ва институционал инвесторлар иштироки //Экономика и финансы (Узбекистан). – 2021. – №. 1 (137). – С. 53-61.

8. <https://medium.com/@akshaykhare0501/sources-of-business-financing-c57a2131d8e> сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

9. <https://www.ecosys.net/knowledge/project-finance/> - EcoSys халқаро лойиҳавий компания сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.