



BIZNESNI MOLIYALASHTIRISH MANBALARI TASNIFI VA ULARNING O'ZIGA XOS XUSUSIYATLARI

Razzaqov Jasur Xamraboyevich -
Toshkent moliya instituti dotsenti, PhD

https://doi.org/10.55439/ECED/vol24_iss4/a21

Annotatsiya. Mazkur maqolada biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi va ularning o'ziga xos xususiyatlarini o'rganishda qator xorijiy va mahalliy tadqiqotchilarning izlanishlari tadqiq etilgan. Biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi aks ettirilgan va taqsimlanmagan foyda, imtiyozli aksiyalar hamda lizing orqali biznesni moliyalashtirishning afzalliklari hamda kamchiliklari atroflicha bayon etilgan. Olib borilgan tadqiqotlar asosida tegishli xulosalar va tavsiyalar shakllantirilgan.

Tayanch so'zlar: biznes, biznesni moliyalashtirish, moliyalashtirish manbalari, taqsimlanmagan foyda, oddiy aksiya, imtiyozli aksiya, lizing, kredit.

КЛАССИФИКАЦИЯ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА И ИХ ОСОБЕННОСТИ

Раззаков Жасур Хамрабаевич -
Доцент, PhD Ташкентского финансового института

Аннотация. В данной статье изучены исследования ряда зарубежных и отечественных исследователей в изучении классификации источников финансирования бизнеса и их особенностей. Отражена классификация источников финансирования бизнеса и подробно описаны преимущества и недостатки финансирования бизнеса за счет нераспределенной прибыли, привилегированных акций и лизинга. На основании проведенного исследования формируются соответствующие выводы и рекомендации.

Ключевые слова: бизнес, финансирование бизнеса, источники финансирования, нераспределенная прибыль, обыкновенные акции, привилегированные акции, лизинг, кредит.

CLASSIFICATION OF BUSINESS FINANCING SOURCES AND THEIR FEATURES

Razzakov Jasur Khamraboyevich -
Associate Professor of Tashkent Institute of Finance, PhD

Abstract. In this article, the researches of a number of foreign and domestic researchers have been studied in the study of the classification of business financing sources and their features. The classification of business financing sources is reflected and the advantages and disadvantages of business financing through retained earnings, preferred stocks and leasing are described in detail. Relevant conclusions and recommendations are formed based on the conducted research.

Keywords: business, business financing, sources of financing, retained earnings, common stock, preferred stock, leasing, loan.

Kirish. Iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar amaliyotiga e'tibor qaratisla, iqtisodiyotni rivojlantirishdagi asosiy ishtirokchilar sifatida korporativ sektor vakillari namoyon bo'ladi. Shu sababli so'ngi o'n yilliklarda biznesni rivojlantirish va uni samarali moliyalashtirish masalalari bo'yicha ko'plab tadqiqotlar amalga oshirilmoqda. Olib borilgan tadqiqotlar va izlanishlar natijasi o'laroq, bugungi kunda xalqaro amaliyotda biznesni moliyalashtirishning ko'plab turlari yuzaga kelgan. Kompaniya o'zining daromadlilik, mamlakatda fond bozorining holati, moliyaviy va investitsion infratuzilmaning imkoniyatlari, moliyalashtirish manbalaridan jalb qilinadigan kapital bahosi va ularning xususiyatlari kabilardan kelib chiqqan holda moliyalashtirish manbayini tanlashi mumkin.

Milliy amaliyotda, afsuski, biznesni moliyalashtirish manbalari keng tarqalmagan hamda mavjud moliyalashtirish manbalaridan foydalanish imkoniyatlari to'liq foydalanilmaydi. Jumladan, milliy amaliyotda biznesni moliyalashtirishda, odatda,

bank kreditlaridan foydalaniladi, biroq fond bozori va boshqa kredit institutlaridan kapital jalb qilish holatlari kam uchrashini ta'kidlash lozim. Biznesni moliyalashtirish manbalari va usullarining xususiyatlari hamda imkoniyatlari turlicha ekanligini inobatga olgan holda ularning har birini alohida tadqiq qilish hamda milliy amaliyot uchun mosini qo'llash maqsadga muvofiq. Shu boisdan biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi hamda ularning o'ziga xos xususiyatlarini tadqiq qilish dolzarblik kasb etadi.

Adabiyotlar sharhi. Biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi keng ko'lamda o'rganilgan bo'lib, tadqiqotchilar tomonidan biznesni moliyalashtirishning turli manbalari bo'yicha ko'plab izlanishlar amalga oshirilgan. R.Harrison va boshqalarning fikricha, "kichik va o'rta biznesni bank tomonidan moliyalashtirish bugungi kunda keng miqyosda amalga oshiriladi. Natijalar shuni ko'rsatadiki, mazkur jarayonda makroiqtisodiy shart-sharoitlar muhim ahamiyatga ega: kreditga bo'lgan talabning o'si-

shi bank aksiyalari narxiga salbiy ta'sir ko'rsatmaydi, kredit taklifi esa kichik va o'rta biznes vakillarining bank kreditlaridan foydalanishda qiyinchiliklarga sabab bo'ladi"[1]. Jahon amaliyotidan ham ko'rish mumkinki, banklar bugungi kunda biznesni moliyalashtiruvchi eng asosiy tuzilmalardan biriga aylanib ulgurgan.

M.Staniewski va boshqa tadqiqotchilar olib borgan izlanishlarga ko'ra, "kapital bozori iqtisodiy o'sishning harakatlantiruvchi kuchi hisoblanadi. Tegishli moliyalashtirish shaklini tanlash biznesning boshlang'ich bosqichida ham muvaffaqiyatning asosiy hal qiluvchi omili bo'lib chiqadi. Ko'pgina mamlakatlar amaliyotida eng katta kapital manbalari tadbirkorlarning o'z mablag'lari hisoblanadi"[2]. Ko'plab korporativ tuzilmalar biznesni moliyalashtirishda kapital bozoriga murojaat qilayotgan bo'lsa-da, kompaniya o'ziga mos moliyalashtirish manbayidan kapital jalb qilishi zarur. Chunki moliyalashtirish manbalarining hammasi ham kompaniyaga mos kelavermaydi.

O.Olamide: "aniq reja asosida moliyalashtirilmagan kompaniya raqobatchilar va bozor yetakchilari bilan raqobatga kirishishda muammolarga duch keladi. Shu sababli biznes muvaffaqiyatiga erishishda aniq reja asosida moliyalashtirishga alohida e'tibor qaratish lozim"[3], – deya fikr bildirgan. Bundan ko'rinadiki, kompaniya tomonidan o'ziga mos moliyalashtirish manbayining tanlanishi kompaniyaning bozordagi o'rnini belgilab berishga xizmat qiladi.

M.Caglayan va F.Demirning ta'kidlashicha, "kredit bozori va qimmatli qog'ozlar bozori orqali yaxshiroq ichki va tashqi moliyalashtirishga ega bo'lish xususiy sektor kompaniyalari va kichik biznes vakillari uchun sezilarli darajada ustunlikka erishishda yordam berishi mumkin"[4]. Biroq mazkur moliyalashtirish manbalaridan eng samaralisini tanlash kompaniya uchun muhim.

S.Hahn va S.Hossain: "moliyaviy imkoniyatlar kompaniyaning strategik rivojlanishi va o'sishida muhim rol o'ynaydi. Yirik kompaniyalarning katta moliyaviy imkoniyatlarga ega bo'lishi tadbirkorlik tashabbuslarini va ish bilan ta'minlashni rag'batlantiradi. Biroq bunday imkoniyatlar mavjud bandlik va ularning ishlab chiqarish darajasi kabi biznes xususiyatlariga bog'liq. Kichik korxonalar esa bozor o'zgarishlariga tez moslashuvchan bo'lsa-da, strategik kamchiliklarga olib kelishi mumkin bo'lgan kapital cheklovlariga duch keladi"[5], – deya ta'kidlashgan.

S.Elmirzayev va B.Mamatov biznesni moliyalashtirishda aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyotlariga e'tibor qaratishgan. "Aksiyalarni ommaviy joylashtirish biznes uchun arzon kapital jalb qilish orqali yuqori samaradorlikka xizmat qilsa, investorlar va aholi uchun daromad manbalarini diversifikatsiyalash hamda oshirishga xizmat qiladi.

Bugungi iqtisodiyotning faol tarzda raqamlashuvi sharoitida aksiyalarni ommaviy joylashtirish amaliyoti globallik kasb etmoqda. Ya'ni IPO amaliyotlariga global amaliyot sifatida yondashilmoqda. Bunga bugungi texnologik rivojlanish to'la-to'kis imkon bermoqda"[6]. Mazkur amaliyotdan foydalanish nafaqat korporativ tuzilma uchun, balki fond bozori uchun ham foydali hisoblanadi.

"Mamlakatimizda fond bozorini rivojlantirish tobora dolzarblik kasb etmoqda. Fond bozorini rivojlantirishni aksiyadorlik jamiyatlarining faolligisiz amalga oshirib bo'lmaydi. Bunda aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining qiymatini baholash orqali investorlarni jalb qilish imkoni yuzaga keladi"[7]. Biznesni moliyalashtirishda fond bozorining imkoniyatlaridan foydalanish kompaniyaning xalqaro darajaga chiqishida qo'l keladi. Investorlar tomonidan aksiyalar qiymatining baholanishi hamda risklarning prognoz qilinishi mazkur jarayonda muhim rol o'ynaydi.

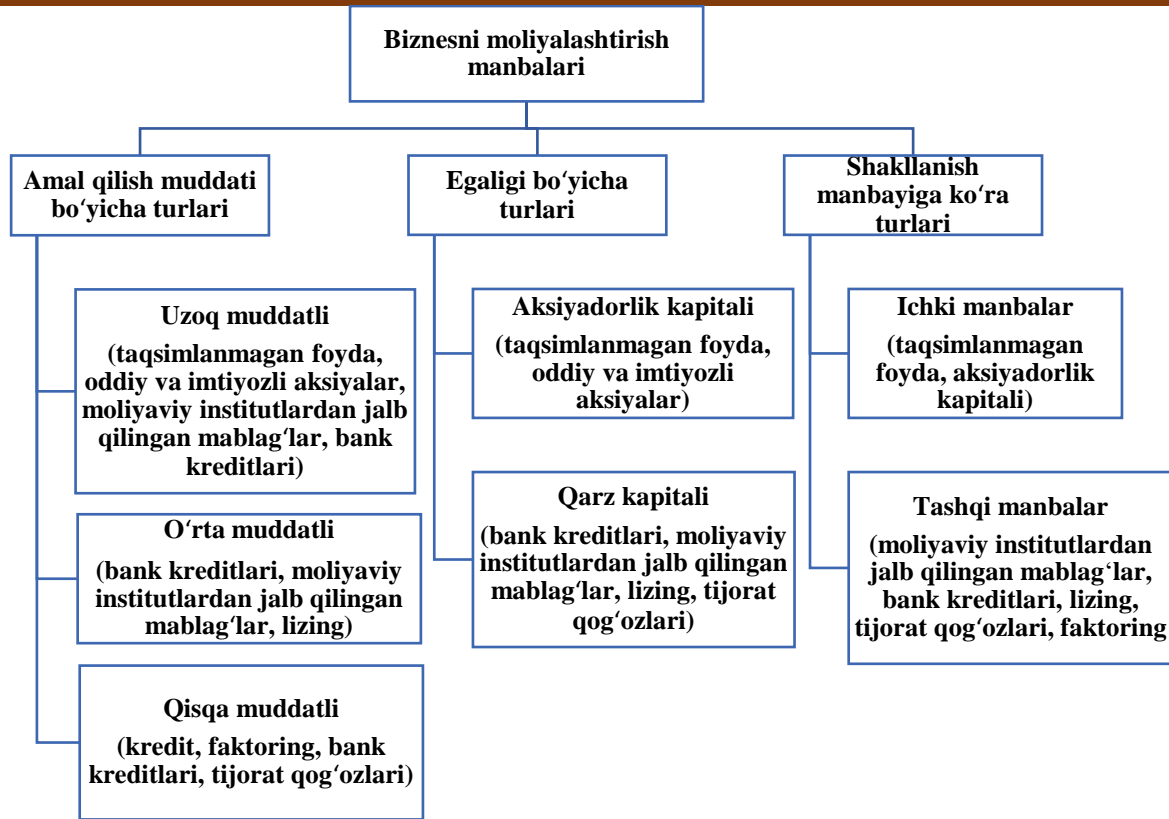
"Kapital bozorini rivojlantirish, institutsional investorlar kapitallari va xizmatlari, shuningdek, aholi jamg'armalarini kapital bozoriga keng ko'lamda jalb qilishda robo-maslahatchilardan foydalanish bugungi kunda samarali yo'llardan biri hisoblanadi. Xalqaro kapital bozori amaliyotda institutsional investorlar tomonidan robo-maslahatchilar xizmatlaridan foydalanish yuqori moliyaviy resurslar shakllantirish imkonini beradi"[8]. Kapital jalb qilish hamda biznesni moliyalashtirishda zamonaviy moliyaviy texnologiyalarning imkoniyatlaridan ham foydalanish emitentlar uchun ham ahamiyatga ega.

Yuqoridagi tadqiqotchilarning fikrlari va yondashuvlarini inobatga olgan holda ta'kidlash lozimki, biznesni moliyalashtirishda kompaniya o'zining imkoniyatlari, mavjud moliyalashtirish manbalari va ularning xususiyatlari, shuningdek, kapital bahosini inobatga olishi muhim hisoblanadi.

Tadqiqot metodologiyasi. Biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi hamda ularning o'ziga xos xususiyatlarini o'rganishda qiyosiy tahlil, sintez, analiz, ilmiy abstraksiyalash kabi usullardan foydalanilgan.

Tahlil va natijalar. Biznesni moliyalashtirish manbalari bir qator xususiyatlariga ko'ra tasniflanadi. Tasniflanishda biznesni moliyalashtirish kompaniyaning o'z mablag'lari yoki qarz mablag'lari hisobiga amalga oshirilishi, amal qilish muddati yoki egaligi kabi xususiyatlar inobatga olinadi (1-rasm).

Biznesni moliyalashtirish manbalari amal qilish muddatiga ko'ra uzoq muddatli, o'rta muddatli va qisqa muddatli moliyalashtirish manbalariga bo'linadi. Biznesni moliyalashtirish manbalari egaligi bo'yicha esa aksiyadorlik kapitali va qarz kapitaliga ajratiladi. Shakllanish manbayiga ko'ra, biznesni moliyalashtirish ichki va tashqi manbalarga bo'linadi.



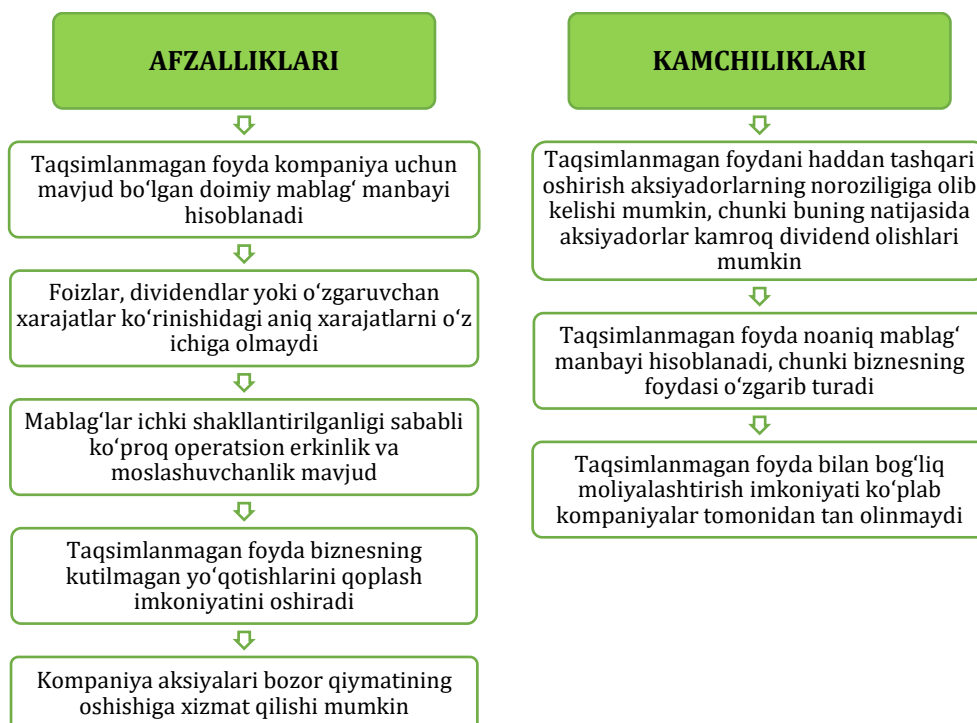
1-rasm. Biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi

Manba: iqtisodiy adabiyotlar asosida muallif tomonidan shakllantirilgan.

Yuqorida ta'kidlangan tasniflashda biznesni moliyalashtirish manbalari turlicha guruhlariga ajratilgan bo'lsa-da, biznesni moliyalashtirish manbalarining umumiy tasnifiga sof foyda, oddiy va imtiyozli aksiyalar, bank kreditlari, turli moliyaviy institut-

lardan jalb qilingan mablag'lar, lizing, tijorat qog'ozlari, faktoring kabilar kiradi.

Biznesni taqsimlanmagan foyda hisobidan moliyalashtirish amaliyotlari keng uchraydi va buning bir qator afzalliklari hamda kamchiliklari mavjud (2-rasm).



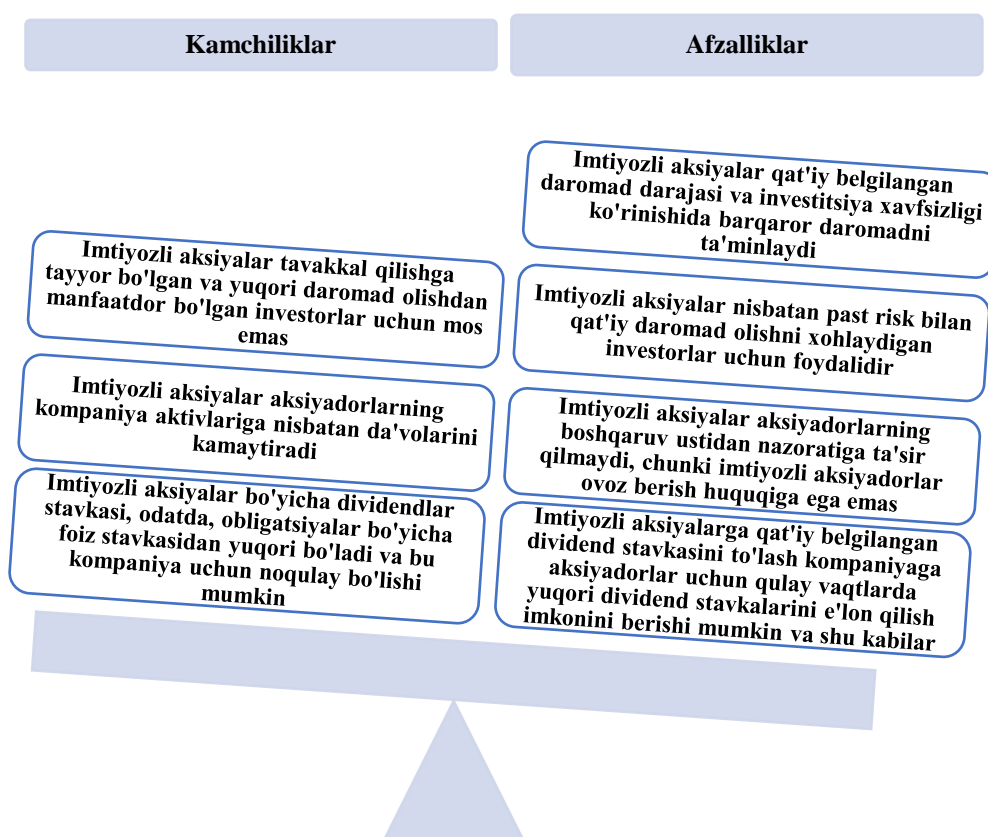
2-rasm. Biznesni moliyalashtirishda taqsimlanmagan foydaning afzalliklari va kamchiliklari

Manba: iqtisodiy adabiyotlar asosida muallif tomonidan shakllantirilgan.

Xususan, taqsimlanmagan foyda kompaniya uchun mavjud bo'lgan doimiy mablag' manbayi hisoblanadi. Taqsimlanmagan foyda foizlar, dividendlar yoki o'zgaruvchan xarajatlar ko'rinishidagi aniq xarajatlarni o'z ichiga olmaydi, shuningdek, mablag'lar ichki shakllantirilganligi sababli ko'proq operatsion erkinlik va moslashuvchanlik mavjud hamda biznesning kutilmagan yo'qotishlarini qoplash imkoniyatini oshiradi. Taqsimlanmagan foyda kompaniya aksiyalari bozor qiymatining oshishiga xizmat qilishi mumkin. Biroq biznesni moliyalashtirishda taqsimlanmagan foydadan foydalanishning bir qator kamchiliklari ham mavjud. Birinchidan, taqsimlanmagan foydani haddan tashqari oshirish aksiyadorlarning noroziligiga olib kelishi mumkin, chunki buning natijasida aksiyadorlar kamroq dividend olishlari mumkin. Ikkinchidan, taqsimlanma-

gan foyda noaniq mablag' manbayi hisoblanadi, chunki biznesning foydasi o'zgarib turadi. Uchinchidan, taqsimlanmagan foyda bilan bog'liq moliyalashtirish imkoniyati ko'plab kompaniyalar tomonidan tan olinmaydi (2-rasm).

3-rasmda biznesni moliyalashtirishda imtiyozli aksiyalarning kamchiliklari va afzalliklari aks ettirilgan. Biznesni moliyalashtirishda imtiyozli aksiyalarning kamchiliklari sifatida imtiyozli aksiyalar tavakkal qilishga tayyor bo'lgan va yuqori daromad olishdan manfaatdor bo'lgan investorlar uchun mos emasligi, imtiyozli aksiyalar aksiyadorlarning kompaniya aktivlariga nisbatan da'volarini kamaytirishi hamda imtiyozli aksiyalar bo'yicha dividendlar stavkasi, odatda, obligatsiyalar bo'yicha foiz stavkasidan yuqori bo'lishi va bu kompaniya uchun noqulay bo'lishi kabilarni aytib o'tish mumkin.



3-rasm. Biznesni moliyalashtirishda imtiyozli aksiyalarning kamchiliklari va afzalliklari

Manba: iqtisodiy adabiyotlar asosida muallif tomonidan shakllantirilgan.

Imtiyozli aksiyalar afzalliklariga to'xtalib o'tadigan bo'lsak, birinchidan, imtiyozli aksiyalar qat'iy belgilangan daromad darajasi va investitsiya xavfsizligi ko'rinishida barqaror daromadni ta'minlaydi. Ikkinchidan, imtiyozli aksiyalar nisbatan past risk bilan qat'iy daromad olishni xohlaydigan investorlar uchun foydalidir. Uchinchidan, imtiyozli aksiyalar aksiyadorlarning boshqaruv ustidan nazoratiga ta'sir qilmaydi, chunki imtiyozli aksiyadorlar ovoz berish huquqiga ega emas. To'rtinchidan, imtiyozli aksiyalarga qat'iy belgilangan dividend stavkasini to'lash kompaniyaga aksiyadorlar uchun

qulay vaqtlarda yuqori dividend stavkalarini e'lon qilish imkonini berishi mumkin.

4-rasmda xalqaro amaliyotda biznesni moliyalashtirishda lizingning ijobiy va salbiy jihatlari aks ettirilgan. Biznesni moliyalashtirishda lizingning ijobiy jihatlari lizing aktivni kamroq investitsiyalar (mablag') bilan sotib olish imkonini berishi, oddiy hujjatlar aktivlarni moliyalashtirishni osonlashtirishi, lizing mulkchilik yoki biznes nazoratini susaytirmasdan, mablag' bilan ta'minlashi va lizing eskirish xavfini o'z zimmasiga olishi hamda bu lizing oluvchiga aktivni almashtirishda ko'proq moslashuvchanlikni berishini ta'kidlash mumkin.

Ijobyi jihatlari

- lizing aktivni kamroq investitsiyalar (mablag') bilan sotib olish imkonini beradi
- oddiy hujjatlar aktivlarni moliyalashtirishni osonlashtiradi;
- lizing mulkchilik yoki biznes nazoratini susaytirmasdan, mablag' bilan ta'minlaydi;
- eskirish xavfini o'z zimmasiga oladi. Bu lizing oluvchiga aktivni almashtirishda ko'proq moslashuvchanlikni beradi.

Salbiy jihatlari

- lizing shartnomasi aktivlardan foydalanishga ma'lum cheklovlar qo'yishi mumkin;
- muddati uzaytirilmasa, oddiy biznes faoliyatiga ta'sir qilishi mumkin;
- agar uskuna foydali deb topilmasa va lizing oluvchi lizing shartnomasini muddatidan oldin bekor qilishni tanlasa, bu to'lovning oshishiga olib kelishi mumkin.

4-rasm. Xalqaro amaliyotda biznesni moliyalashtirishda lizingning ijobiy va salbiy jihatlari

Manba: iqtisodiy adabiyotlar asosida muallif tomonidan shakllantirilgan.

Biznesni moliyalashtirishda lizingning salbiy jihatlari ham mavjud bo'lib, lizing shartnomasi aktivlardan foydalanishga ma'lum cheklovlar qo'yishi mumkin. Shuningdek, muddati uzaytirilmasa, oddiy biznes faoliyatiga ta'sir qilishi mumkin. Qolaversa, agar uskuna foydali deb topilmasa va lizing oluvchi lizing shartnomasini muddatidan oldin bekor qilishni tanlasa, bu to'lovning oshishiga olib kelishi mumkin.

Xulosa va takliflar. Biznesni moliyalashtirish manbalari tasnifi va ularning o'ziga xos xususiyatlarini o'rganish asosida quyidagi xulosalar shakllantirilgan.

Birinchidan, biznesni moliyalashtirishda kompaniya o'zining imkoniyatlari, mavjud moliyalashtirish manbalari va ularning xususiyatlari, shuningdek, kapital bahosini inobatga olishi muhim hisoblanadi.

Ikkinchidan, aniq reja asosida moliyalashtirilgan kompaniya raqobatchilar va bozor yetakchi-

lari bilan raqobatga kirishishda muammolarga duch keladi. Shu sababli biznes muvaffaqiyatiga erishishda aniq reja asosida moliyalashtirishga alohida e'tibor qaratish lozim.

Uchinchidan, milliy amaliyotda biznesni moliyalashtirishda, odatda, bank kreditlaridan foydalaniladi, biroq fond bozori va boshqa kredit institutlaridan kapital jalb qilish holatlari kam uchrashini ta'kidlash lozim. Shu sababli biznesni moliyalashtirish manbalari va usullarining xususiyatlari va imkoniyatlari turlicha ekanligini inobatga olgan holda ularning har birini alohida tadqiq qilish hamda milliy amaliyot uchun mosini qo'llash maqsadga muvofiq.

To'rtinchidan, biznesni moliyalashtirishda kompaniyalar istiqbolli loyihalarni amalga oshirishda zarur mablag' hajmi hamda daromadlilikidan kelib chiqqan holda bir vaqtning o'zida ichki va tashqi moliyalashtirish manbalaridan foydalanishi kompaniyaning faoliyat samaradorligini oshiradi.

Manba va foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. 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>
2. 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
3. Olusanmi Olamide. Funding your business. // *Covenant University, Raising a new Generation of Leaders*, 2021. https://www.researchgate.net/publication/351869954_Funding_your_Business/link/60ae1145a6fdcc647edc34c8/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. Sejin Hahn, Sarafat Hossain. Impacts of COVID-19: Funding Business Operations and Adapting Marketing Strategies. // *Umeå School of Business and Economics Master's Thesis in Business Administration I, 15 Credits, Spring 2021*.
6. Elmirzayev S. & Mamatov B. (2022). Акцияларни оммавий жойлаштириш амалиётларини самарали ташкил этиш масалалару. // *Moliya va bank ishi*, 8(4), 105-110. Retrieved from <https://journal.bfa.uz/index.php/bfaj/article/view/102>
7. Abdikarimova D. Aksiya qiymatini baholash usullari va tahlili. // "Xalqaro moliya va hisob" ilmiy jurnali, 2-son, aprel, 2021. 10-b.
8. Omonov S. Kapital bozorida moliyaviy texnologiyalardan foydalanishda robomaslahatchilarning o'rni. // *Приоритетные направления, современные тенденции и перспективы развития финансового рынка. 2023. С. 313-315*.