SAMARQAND IQTISODIYOT VA SERVIS INSTITUTI

G.R. DERJAVIN NOMIDAGI TAMBOV DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

KAZPORTEBSOYUZ KARAGANDA IQTISODIYOT UNIVERSITETI

POLOTSK DAVLAT UNIVERSITETI HAMKORLIKDA O‘TKAZILAYOTGAN

«Innovatsion iqtisodiyot sharoitida iqtisodiyot tarmoqlarini moliyaviy-iqtisodiy qo‘llab-quvvatlashning moliyaviy mexanizmlari»

mavzusida xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari

2024 yil 17 may

Samarqand – 2024

UO'K: 338:001.895(575.1)
Z 22
KBK: 65.7(50')

Innovatsion iqtisodiyotd sharoitida iqtisodiyot tarmoqlarini moliyaviy-iqtisodiy qo'llab-quvvatlashning moliyaviy mexanizmlari // xalqaro ilmiy-amaliy anjuman materiallari. 2024 yil 17-18 may. Samarqand, SamISI, 2024. – 640 bet.

To'plovchi va nashrga tayyorlovchi:
S.S.Aliyeva – iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent.

Nashr uchun mas'ullar:

Aslanova D.X.	i.f.d., professor, ilmiy ishlar va innovatsiyalar bo'yicha prorektor, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Zaynalov J.R.	i.f.d., professor, moliya kafedrasi mudiri, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Karlibayeva R.X.	DSc, professor, korporativ boshqaruv kafedrasi mudiri, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
Xodjayev E.N.	O'zbekistonda xizmat ko'rsatgan iqtisodchi, professor, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Muhammedov M.M.	i.f.d., professor, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Ibragimov N.A.	i.f.d., professor v.b., Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Xusanov B.Sh.	i.f.n., professor v.b., Toshkent Kimyo xalqaro universiteti
Aliyeva S.S.	i.f.n., moliya kafedrasi dotsenti, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Ernazarov N.E.	PhD, moliya kafedrasi dotsent v.b., Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Latipova Sh.M.	moliya kafedrasi dotsenti, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti
Axmedova A.T.	moliya kafedrasi dotsenti, Samarqand iqtisodiyot va servis instituti

Sahifalovchilar:
P.SH.Usmonov – SamISI "Moliya" kafedrasi assistenti
J.R.Berdiqulov – SamISI "Moliya" kafedrasi assistent-stajyori

Ilmiy-amaliy konferensiya materiallarida innovatsion rivojlanishni institutsional ta'minotini nazariy va amaliy jihatlari, 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'Zbekistonning taraqqiyot strategiyasini amalga oshirish sharoitida mamlakat iqtisodiyotini rivojlanishi, ishlab chiqarish va xizmat ko'rsatish soha korxonalarida klaster tizimiga asoslangan innovatsion faoliyatini moliyaviy tartibga solish, global sharoitda xizmat ko'rsatish sohasida kichik innovatsion korxonalarni institututsional asoslari bo'yicha nazariy va amaliy tavsiyalar o'rin olgan.

Ushbu to'plamda professor-o'qituvchilar, doktorantlar, mustaqil tadqiqotchilarning innovatsion iqtisodiyot sharoitida iqtisodiyot tarmoqlarini moliyaviy-iqtisodiy qo'llab-quvvatlash muammolariga bag'ishlangan maqola va tezislar o'rin olgan. To'plam materiallaridan moliya va moliaviy texnologiyalar yo'nalishida tahsil olayotgan bakalavrlar, magistrlar, doktorantlar, mustaqil izlanuvchilar, davlat organlari xizmatchilari va shu soha mutaxassislari o'z faoliyatlarida foydalanishi mumkin.

Tezislar mualliflar tahririda bosilmoqda. Ularda keltirilgan raqamlar, faktlar, xulosa va tavsiyalarga mualliflar mas'ul. Ularning ayrim fikrlari tashkiliy guruh qarashlariga to'g'ri kelmasligi mumkin.

ISBN: 978-9910-720-34-5

© Samarqand iqtisodiyot va servis instituti, 2024.
©"STEP-SEL" MChJ nashriyoti, 2024.

2. O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoevning 2020 yil 29 dekabrdagi Oliy Majlisgia Murojaatnomasi **Ошибка! Недопустимый объект гиперссылки.**

3. Aleksandrov I.M. Nalogi i nalogooblojeniye: Uchebnik / I. M. Aleksandrov. — 10-ye izd., pererab. i dop. — M.: Izdatelsko- torgovaya korporatsiya «Dashkov i K°», 2009 — 228 s.

4. Isayev Faxriddin Ikromovich Soliq imtiyozlarining soliq yuki ko‘rsatkichiga ta’siri tahlili. *“Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. № 6, noyabr-dekabr, 2017 yil. www.iqtisodiyot.uz*

5. https://soliq.uz/regulations/land-property-tax?lang=latn -Davlat soliq qo‘mitasi ma’lumotlari asosida muallif hisob-kitobi

ФИНАНСИРОВАНИЕ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ЧЕРЕЗ РЫНОК ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА В СТРАНАХ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

Нурмуродов К., *соискатель кафедры «Финансы» СамИЭС, заведующей сектором, Центра экономических исследований и реформ при Администрация Президента Республики Узбекистан*

Аннотация. Статья анализирует современные механизмы и инструменты, используемые для привлечения капитала малыми и средними предприятиями (МСП) в ЕС. Автор исследует роль фондовых бирж, венчурного капитала, облигационных рынков и краудфандинга в поддержке финансовых потребностей МСП. В статье рассматриваются преимущества и недостатки различных источников финансирования, а также влияние регуляторной среды и экономических условий на доступность капитала для МСП. Особое внимание уделяется политике ЕС, направленной на содействие финансированию МСП, и примерам успешных стратегий, применяемых в различных странах союза. Работа содержит рекомендации по улучшению доступности финансовых ресурсов для МСП и повышению их конкурентоспособности на европейском рынке.

Ключевые слова: *малые и средние предприятия, финансовые рынки, рынка финансового капитала, рискового капитала, финансировании инноваций, публичный рынок финансового капитала.*

Annoytatsiya. *Maqolada Yevropa Ittifoqidagi kichik va o‘rta korxonalar (KO‘B) tomonidan kapital jalb qilishda foydalaniladigan zamonaviy mexanizmlar va vositalar tahlil qilinadi. Muallif kichik va o'rta korxonalarning moliyaviy ehtiyojlarini qo'llab-quvvatlashda fond birjalari, venchur kapitali, obligatsiyalar bozori va kraudfanding rolini o'rganadi. Maqolada turli moliya manbalarining afzalliklari va kamchiliklari, shuningdek, tartibga solish muhiti va iqtisodiy sharoitlarning KO'B uchun kapital mavjudligiga ta'siri ko'rib chiqiladi. YIning kichik va o'rta biznesni moliyalashtirishni rag'batlantirishga qaratilgan siyosatiga va ittifoqning turli mamlakatlarida qo'llaniladigan muvaffaqiyatli strategiyalar misollariga alohida e'tibor qaratiladi. Ishda kichik va o'rta korxonalar uchun moliyaviy resurslar mavjudligini yaxshilash va ularning Evropa bozorida raqobatbardoshligini oshirish bo'yicha tavsiyalar mavjud.*

Kalit so'zlar: *kichik va o'rta korxonalar, moliya bozorlari, moliyaviy kapital bozori, risk kapitali, innovatsiyalarni moliyalashtirish, davlat moliya kapital bozori.*

Annotation. *The article analyzes modern mechanisms and tools used to raise capital by small and medium-sized enterprises (SMEs) in the EU. The author explores the role of stock exchanges, venture capital, bond markets and crowdfunding in supporting the financial needs of SMEs. The article examines the advantages and disadvantages of various sources of finance, as well as the impact of the regulatory environment and economic conditions on the availability of capital for SMEs. Particular attention is paid to EU policies aimed at promoting SME financing and examples of successful strategies applied in various countries of the union. The work contains*

recommendations for improving the availability of financial resources for SMEs and increasing their competitiveness in the European market.

Key words: *small and medium-sized enterprises, financial markets, financial capital market, risk capital, innovation financing, public financial capital market.*

Актуальность темы исследования. Финансовые рынки представляет рынок, на котором происходит торговля **ценными бумагами**, включая фондовый рынок, рынок облигаций, рынок Форекс и рынок деривативов, где правительство и предприятия привлекают ресурсы. Компании, привлекающие акционерный капитал, могут добиваться частного размещения через инвесторов или венчурных инвесторов, но могут привлечь наибольшую сумму посредством **первичного размещения акций** *(IPO).* Таким образом, рынок капитала играет ключевую роль в формировании капитала предприятий и росте экономик стран ЕС. Исходя из этого, наличие достаточных финансовых ресурсов европейских предприятий является обязательным условием развития бизнеса и изучение источников формирования ресурсов приобретает актуальность в условиях развития экономики стран ЕС.

Обзор экономической литературы. Несмотря на достаточность финансовых ресурсов на европейском рынке, наблюдается текущая нестабильность в макроэкономических показателях, в целом развитие экономик стран ЕС. Они требуют привлечения наиболее **приемлимых источников формирования финансовых ресурсов из других зарубежных рынков,** в частности из рынков финасового капитала США и Великобритании.

В настоящее время интегрированный европейский рынок капитала имеет решающее значение для предоставления **малым и средним предприятиям** *(далее – "МСП")* лучшего доступа к **диверсифицированным вариантам финансирования,** помимо банковского кредитования. Улучшение доступа к рынкам капитала для МСП и начинающих предприятий будет иметь важное значение для решения проблем конкурентоспособности, с которыми сталкивается ЕС. МСП являются весьма необходимыми для экономики ЕС, однако их сложно финансировать. На долю МСП приходится **99%** всех предприятий ЕС, в них занято около **100 млн человек**, и являются важным источником предпринимательства и модели экономического развития ЕС.

Следовательно, ЕС нуждается в них, чтобы добиться перехода к устойчивой экономике и использовать весь потенциал новых технологий искусственного интеллекта, сохраняя при этом свой экономический суверенитет по отношению к другим странам. МСП, особенно **стартап-проекты** в ЕС, во многом зависят от **банковского кредитования,** снижение доступности которого в последние годы способствовало увеличению дефицита финансирования.

Анализ рассматриваемой проблемы. Согласно опросу Европейского Центрального банка, **МСП в еврозоне сталкиваются с более серьезными препятствиями при финансировании, чем крупные фирмы**: **14% МСП** имеют ограничения в финансирование, **7% - крупные фирмы**, что является самой высокой долей с 2016 года [1].

Анализ финансовых ресурсов предприятий ЕС показывает, что **банковское финансирование остается доступный для традиционных МСП**, однако недостаточен и недостаточно адаптирован для **стартап-проектов**. В то время финансирование стартапов через публичное размещение акций - не выросли.

В настоящее время в ЕС множество **инновационных стартапах**, но ей **не хватает инструментов финансирования**, необходимых для их расширения. Отсюда, европейский бизнес нуждается в эффективных **венчурных капиталистов** и **частных инвестиционных компаний**, которая приведет их к финансированию на рынке капитала. Потеря **Великобритании** *(вне ЕС)* как центра венчурного капитала в ЕС только усугубила

трудности. Многие венчурные фонды и фонды прямых инвестиций по-прежнему базируются в Лондоне и оттуда управляют венчурными центрами.

Европейская комиссия установила приоритетность доступа к рынкам капитала для МСП, в частности для финансирования стартап-проектов предприятий. К примеру, Германия и Франция предприняла комплекс мероприятий по выдвижению ключевой роли рынков капитала как дополнительного источника финансирования стартапов [2].

Согласно экспертам, ЕС следует предпринять следующие **дополнительные усилия по укреплению рынка финансового капитала**, которое позволить большему количеству МСП, особенно стартапам, **диверсифицировать свои источники финансирования и поддержать свой рост**. В частности,

во-первых, необходимо предпринять меры по упрощению правил для европейских долгосрочных инвестиционных фондов,

во-вторых, создать более гибкие и пропорциональные правила и условия, при которых МСП и предприятия стартапов могут стать публичными, будет способствовать созданию более благоприятной среды для роста этих компаний,

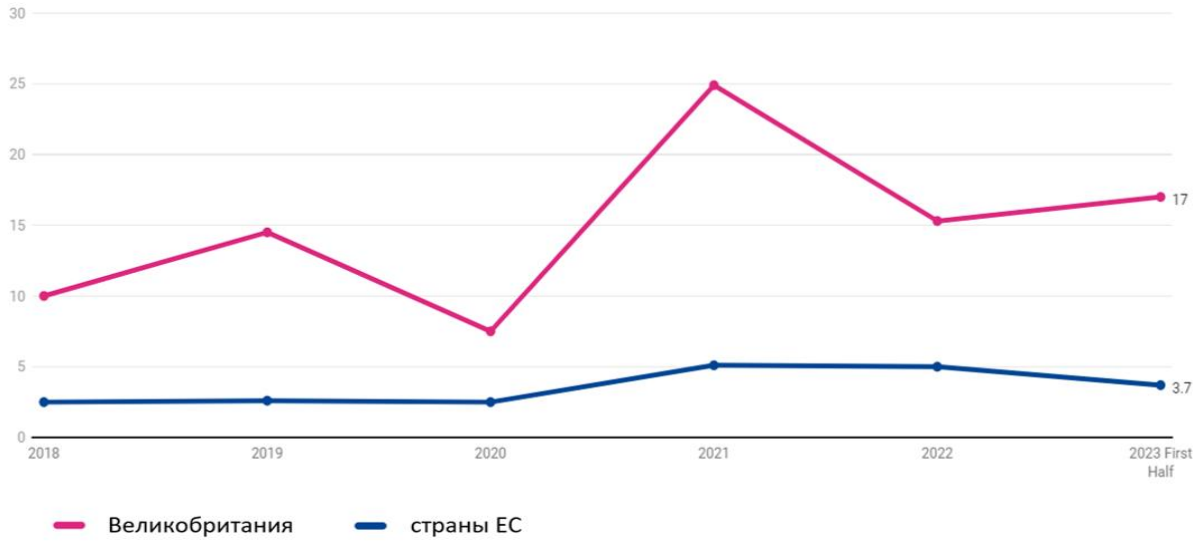
в-третьих, ЕС должна улучшить видимость своих компаний, предоставляя инвесторам централизованную и согласованную информацию,

в-четвертых, неплатежеспособность в ЕС стимулирует трансграничные инвестиции, повышая **привлекательность общеевропейской безопасности.**

Нужно подчеркнуть, что **банковские кредиты** остаются преобладающим источником финансирования для фирм в ЕС. Анализ кредитования показывает, что **банковское финансирование** оказалось менее подходящим для МСП и стартапов и с 2020 года неуклонно **снижается на фоне роста ставок**, ужесточения критериев кредитования МСП и неопределенных экономических перспектив [3]. Из-за склонности к риску банки придерживаться консервативных ставок на кредиты для МСП, особенно для стартапов. Финансирование МСП через рынок капитала в ЕС и Великобритании приводится ниже *(диаграмма 1)*.

Диаграмма 1.

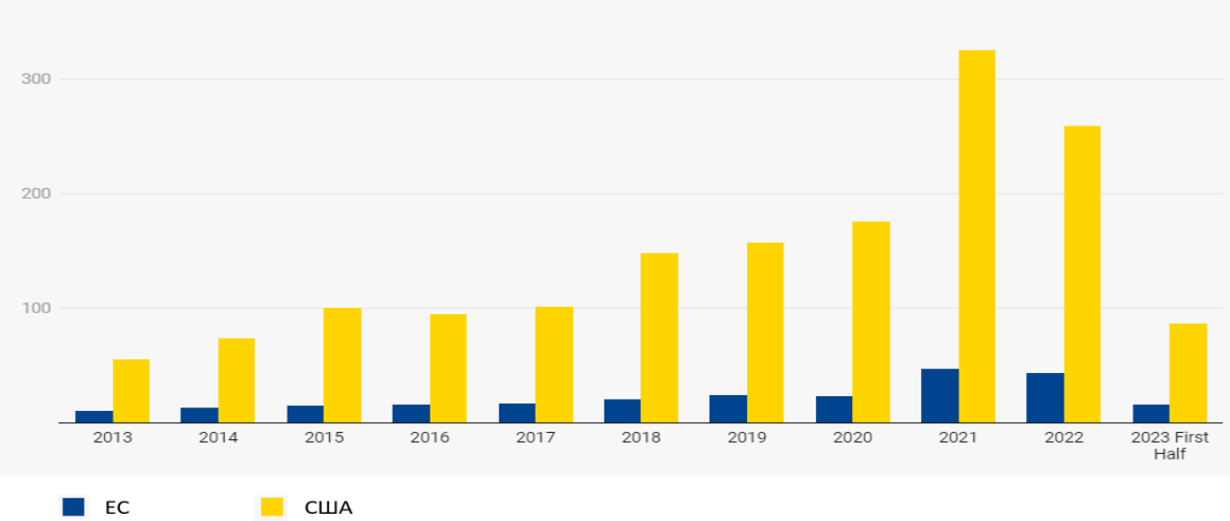
Доля рынка финансового капитала в общем объеме финансирования МСП в ЕС и Великобритании в 2018-2023 годах [4]



По данным Ассоциации финансовых рынков Европы (AFMA), рыночное финансирование МСП в ЕС **относительно слабо развито** по сравнению с Великобританией и США. Доля рискового капитала с 2018 года составляет от **2%** до **5%** от общего объема финансирования МСП, тогда как в Великобритании она почти всегда превышала **10%**, при этом пики 25% *(Диаграмма 1)*. За последние 10 лет объем рисковых капиталовложений в США в **5–7,5 раз** превышал объем в ЕС, следуя общей тенденции к росту *(диаграмма 2)*.

Диаграмма 2.

Рисковые капиталовложения в ЕС и США в 2013-2023 годах *(млрд. долл)[4]*



Более того, сектор рискового капитала в странах ЕС крайне разнороден. Соотношение рискового капитала к общему объему финансирования МСП превышает 5% в 10 из 27 стран ЕС, при этом в двух странах этот показатель составляет около 25% *(Ирландия и Нидерланды),* а в восьми - от 5% до 15%. В остальных 17 странах ЕС этот показатель ниже 5% [3].

Переход от рискового капитала к первичному публичному размещению акций в ЕС также остается пропорционально менее частым, чем в Великобритании или США. По данным AFME, европейский рынок в 2023 году оставался значительно подавленным: объемы снизились на 72% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и более чем в 10 раз ниже, чем в США, в то время как объемы выпущенных акций в ЕС в целом, включая компании, уже котирующиеся на бирже, остался сопоставимым с прошлым годом. В США и Великобритании воронка бизнес-ангелов, венчурного капитала, прямых инвестиций и первичного публичного размещения акций работает гораздо лучше, чем в ЕС.

Предложения и выводы. Как следует из результатов анализа текущего состояния рынка финансового капитала стран ЕС, что европейские стартап-предприятия переезжают в США и Великобританию, чтобы стать **публичными участниками финансового рынка**, чтобы увеличить свои шансы на дополнительное финансовые ресурсы. Ситуация должна измениться, если Европа хочет сопровождать и развивать эти компании, а также инновации и финансовую устойчивость, которые они приносят.

Для реализации новых стартапов и технологий предприятий и фирм стран Европейского союза требуют **значительных инвестиций** в исследования и разработки. Отсюда, рынки капитала будут играть большую роль **в масштабировании и финансировании инноваций компаний в будущем**.

Исходя из этих, отечественным предприятиям Узбекистана, в частности субъектам **малого бизнеса и частного предпринимательства,** для обеспечения достаточности финансовыми ресурсами необходимо совершенствовать процедуру выхода на **публичный рынок финансового капитала** путем проведения политики дополнительной эмиссии ценных бумаг, позволяющих выхода как на отечественный рынок, так и на зарубежный рынок финансового капитала.

Список использованной литературы:

1. European Stability Mechanism (ESM) Publications. 08.03.2024. https://www.weforum.org/agenda/2024/03.

3. Информация Ассоциации финансовых рынков Европы за 2018-2023 годы (AFMe). Европейский парламент: Информационные бюллетени о Европейском Союзе. https://www.afme.eu/
4. Информация Ассоциации финансовых рынков Европы (AFME), Ключевые показатели эффективности Союза рынков капитала – 6-е издание, ноябрь 2023 год. https://www.esm.europa.eu/
5. Французско-немецкая дорожная карта Союза рынков капитала, сентябрь 2023 год. https://www.tsi-kompakt.de/en/2023/09/a-french-german-roadmap-for-the-capital-markets-union

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ МЕХАНИЗМА ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Расулов Ш.Ж., *PhD докторант,*
Самаркандский институт экономики и сервиса, г. Самарканд

Аннотация: *В статье рассмотрены подходы к регулированию механизма обеспечения инновационного развития предприятий, выявлены основные критерии развития предприятий. Определен финансовый механизм регулирования как экономическое явление и выделены основные черты финансового обеспечения инновационного развития предприятий, сформулированы авторские подходы к толкованию термина. Дана более подробная характеристика инновации как конечного результата деятельности предприятий.*
Ключевые слова*: инновация, регулирование, финансовый механизм, финансовое обеспечение инновации, конечный результат, инновационная деятельность, нововведение, инновационный продукт, классификация, конкурентоспособность.*

Annotatsiya: *Maqolada korxonalarning innovatsion rivojlanishini ta'minlash mexanizmini tartibga solishga yondashuvlar ko'rib chiqiladi va korxonalarni rivojlantirishning asosiy mezonlari aniqlanadi. Moliyaviy tartibga solish mexanizmi iqtisodiy hodisa sifatida tavsiflanadi, korxonalarning innovatsion rivojlanishini moliyaviy qo'llab-quvvatlashning asosiy xususiyatlari yoritiladi va atama talqiniga muallifning yondashuvlari shakllantiriladi. Korxona faoliyatining yakuniy natijasi sifatida innovatsiyaning batafsil tavsifi taklif qilingan.*
Kalit so'zlar: *innovatsiya, tartibga solish, moliyaviy mexanizm, innovatsiyani moliyaviy qo'llab-quvvatlash, yakuniy natija, innovatsion faoliyat, innovatsiya, innovatsion mahsulot, tasniflash, raqobatbardoshlik.*

Abstract: *The article discusses approaches to regulating the mechanism for ensuring innovative development of enterprises and identifies the main criteria for the development of enterprises. The financial regulatory mechanism as an economic phenomenon is defined, the main features of financial support for innovative development of enterprises are highlighted, and the author's approaches to the interpretation of the term are formulated. A more detailed description of innovation as the final result of enterprise activity is given.*
Key words: *innovation, regulation, financial mechanism, financial support for innovation, final result, innovative activity, innovation, innovative product, classification, competitiveness.*

В условиях Нового Узбекистана важным и актуальным становится вопрос финансового обеспечения инновационной деятельности предприятий. Эффективная деятельность предприятия, имеющего инновационную направленность, в значительной степени определяется уровнем финансового потенциала и финансового обеспечения