

4-1-2019

THE METHOD OF COMPLEX RETRO-FORECAST ANALYSIS OF THE BALANCE SHEET OF INSURANCE COMPANIES FROM THE PERSPECTIVE OF THE INTERESTS OF THEIR INVESTORS

Sh.Sh Shokhazamiy

Republican Graduate School of Business and Management named after Abu Rayhan Beruni under the National Agency of Project Management under the President of the Republic of Uzbekistan

B.B Alimov

*Tashkent Financial Institute, Uzbekistan, 100000 Tashkent city A. Temur street 60A,
bakhodir.alimov.84@bk.ru*

Follow this and additional works at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot>

Recommended Citation

Shokhazamiy, Sh.Sh and Alimov, B.B (2019) "THE METHOD OF COMPLEX RETRO-FORECAST ANALYSIS OF THE BALANCE SHEET OF INSURANCE COMPANIES FROM THE PERSPECTIVE OF THE INTERESTS OF THEIR INVESTORS," *Economics and Innovative Technologies*: Vol. 2019 : No. 4 , Article 6.

Available at: <https://uzjournals.edu.uz/iqtisodiyot/vol2019/iss4/6>

This Article is brought to you for free and open access by 2030 Uzbekistan Research Online. It has been accepted for inclusion in Economics and Innovative Technologies by an authorized editor of 2030 Uzbekistan Research Online. For more information, please contact sh.erkinov@edu.uz.

MEANING, OBJECTIVE NECESSITY AND IMPORTANCE OF ALTERNATIVE FINANCING



Murodov Bobirjon Khayotjon O'g'li¹

¹Independent doctoral student of the Tashkent Institute of Finance,
Uzbekistan, 100000, Tashkent, A. Temur Street, 60A
E-mail: bobsn0053@mail.ru

Annotation: The article discusses the nature, purpose and value of alternative financing. A systematic analysis of the mechanism of functioning of the market of alternative financing. Considered types of crowdfunding. Four main types of fundraising chicks and variations of alternative financing models were analyzed.

Key words: alternative financing, financial engineering, project, crowdfunding, donation-based crowdfunding, rewards-based crowdfunding, equity-based crowdfunding, p2p lending

МУҚОБИЛ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ МОҲИЯТИ, ОБЪЕКТИВ ЗАРУРАТИ ВА УНИНГ АҲАМИЯТИ

Муродов Бобиржон Хаётжон ўғли¹

¹Тошкент молия институти мустақил тадқиқотчиси,
Ўзбекистон, 100000 Тошкент шаҳри А.Темур кўчаси, 60-А
E-mail: bobsn0053@mail.ru

Аннотация: Мақолада муқобил молиялаштиришнинг моҳияти, объектив зарурлиги ва унинг аҳамияти ўрганиб чиқилган. Муқобил молиялаштириш бозорининг ишлаш механизми тизимли таҳлил қилиб чиқилган. Краудфандинг турлари кўриб чиқилган. Краудфандинг моделларининг спектллари ва муқобил молиялаштиришнинг тўртта асосий турдаги жалб этиш занжири таҳлил қилинган

Калит сўзлар: муқобил молиялаштириш, молиявий инжиниринг, лойиҳа, краудфандинг, краудплафторма, хайр-эҳсонга асосланган краудфандинг, мукофотга асосланган краудфандинг, жамовий улушга асосланган краудфандинг, жамовий кредитга асосланган краудфандинг.

Кириш

Молиялаштириш бозори капитализмнинг кўзгуси ҳисобланади. Бу молия эгалари ва бизнес учун молиялаштириш излаётганлар ўртасидаги муносабатларнинг барча ҳақиқатларини ўзида акс эттиради. Шунинг учун ушбу бозорнинг босқич ва шакллари, қандай ривожланганлиги, иқтисодиётда бозор муносабатларининг ҳолати билан бевосита боғлиқ.

Охириги 10-15 йил давомида молиявий бозордаги тадқиқотчилар ва амалиётчиларнинг сўзлашувига "муқобил молиялаштириш" (alternative financing), "молиявий инжиниринг" (financial engineering), "молиявий инновациялар" (financial innovation), "финтех" (FinTech) сингари кириб борди.

Бу янги молиявий воситаларни ва биржа савдолари технологияларини жадал ривожлантириш, шунингдек, Банк ва бошқа молиявий хизматларни тақдим этиш

жараёнининг жиддий технологиялашни билвосита исботлади. Бу, ўз навбатида, иккита параллел ва рақобатбардош тенденциялар билан белгиланади:

а) мавжуд молиявий воситачиларга хизматлар кўрсатиш учун фаолият ва форматларни модернизация қилиш;

б) муқобил молиялаштиришни ривожлантириш ва объектив зарурлигини янги босқичга олиб чиқиш.

Шу билан бирга иккала тенденция ҳам молиявий бозорлар иштирокчилари ўртасидаги ўзаро муносабатнинг ижтимоий-иқтисодий тармоқ форматларидан фойдаланиш билан боғлиқ деб ҳисобласш мумкин.

Мавзуга оид адабиётлар таҳлили

Краудфандинг ҳақидаги илмий фикрнинг ривожланишига асосан Ж. Хау, И.А.Тян, П.Беллефлемм, П.Байек, П. Беллефалйм,Е.А.Панова, Т.Ламберт, Г.А.Хмелева, Г.Отливанская, Р. Коста, С.Суворов, сингари хорижлик олимлар ўз ҳиссаларини қўшганлар.

Мисол учун Г.Отливанская ва П. Беллефалйм ўз илмий нашрларида краудфандингни турларга бўлиши билан фарқ қилишини ўрганиб чиққан[1,3]. П.Байек томонидан ўз илмий ишларида муқобил молиялаштириш бозорининг ишлаш механизми жуда чуқур таҳлил қилиб чиқилган[2]. Р. Коста краудфандинг феноменини кенг ўрганиб, краудфандинг барқарор ривожланиш даражасини, тадқиқотчилар ва жамиятнинг унга қизиқиши ортиб болаётганини ўз илмий ишларида таҳлил қилиб чиққан. Бунинг натижаси эса кўрсатадики, краудфандинг анъанавий молиявий тизимнинг ўзгартиришга олиб келади[4]. Е.А.Панова томонидан эса кичик бизнес вакиллари томонидан краудфандингдан фойдаланиш ва краудфандинг категориялари таҳлил қилиб чиқилган. Краудфандингни кучли ва заиф томонлари аниқланган ва халқаро тажрибани инобатга олган ҳолда краудфандинг бозорини ривожланиш истиқболлари ўрганиб чиқилган[5].

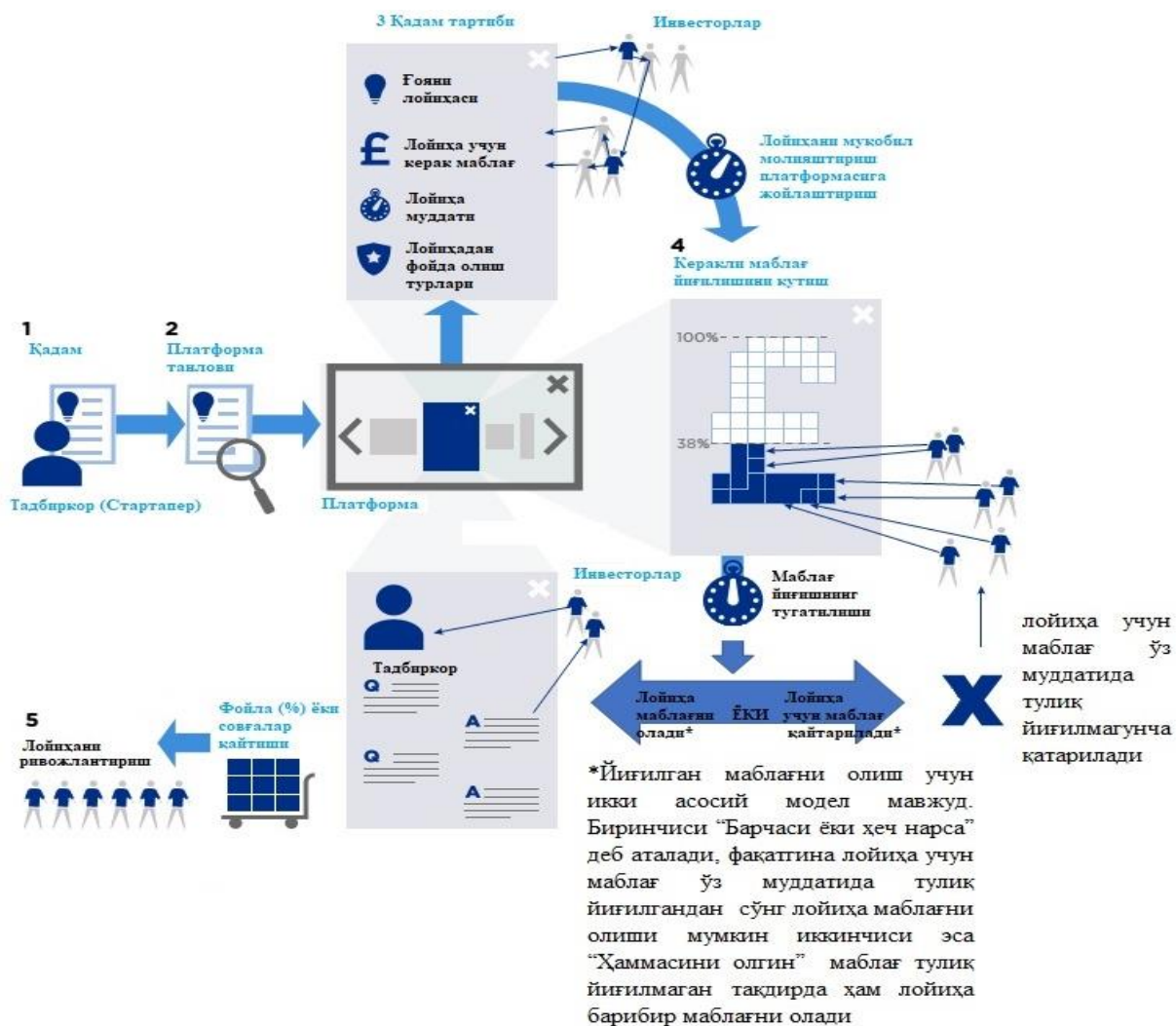
Методология.

Мантиқий фикрлашга асосланган қиёсий ва илмий таҳлил усуллардан фойдаланилган. Анализ ва синтез методларидан фойдаланиб, анализ қисм, ва йўналишлар бўйича таҳлил қилинган. Краудфангнинг объекти маълум бир қисм, ва йўналишларга ажратиб, уларнинг бутун, механизми, яхлит билан боғлиқликларини аниқлашга эътибор қаратилган. Синтез анализ методи орқали етган фикр, хулосаларни умумлаштириб. Краудфандинг системасининг мақсад ва вазифаларини қисмларга татбиқ этиб, краудфандинг реал ҳолатини бутун, система реал ҳолатига таққосланган. Шунинг учун мақолада синтез методи илмий мақоланинг концепцияси, мақсади ва вазифалари билан бевосита боғлиқдир. Юқорида эътироф этилган олимларнинг тадқиқотларини инобатга олган ҳолда, мақоламиз муқобил молия бозорида краудфандингнинг ислоҳ этишни концептуал, назарий ва амалий жиҳатларини таҳлил қилиб, ва уни янада ривожлантиришга бағишланган. Шу ўринда муқобил молия бозори асосларини такомиллаштириш орқали давлатнинг молиявий барқарорлигини ошириш бўйича бир қатор хулоса ва таклифларни тақдим этишга ҳаракат қилдик.

Таҳлил ва натижалар

Хўш муқобил молиялаштиришнинг моҳияти нимадан иборат? Унинг ишлаш механизмлари ва аҳамияти нималардан иборат?

Шу билан бир қаторда муқобил молиялаштириш бозори анъанавий банк ёки капитал бозори молиясидан “дезинтермедияция” орқали фарқ қилиб, яъни технология асосида учинчи томон сармоясини инвесторлар ва кредиторлар ўртасида боғлаш орқали жалб этиш, бу, ўз навбатида, транзакцион харажатларни камайтириб ва молия бозор самарадорлигини ошириши ҳақида унутмаслигимиз лозим. Моқобил молиялаштиришнинг ишлаш жараёнини 1-расмда яққол кўришимиз мумкин. Яъни биз томондан бу жараён беш босқичга бўлиб чиқилди.



Расм-1. Муқобил молиялаштириш бозорининг ишлаш механизми[2]

Муқобил молиялаштириш бир қаторда муқобил молияштириш платформалари (кейинги таҳр. платформалар) орқали хусусий ва институционал инвесторлар учун кредитлар бевосита молиялаштириш имконини беради. Инвесторлар учун бу янги актив синфларини ифодалайди Энг яқин таққослаш яъни оддий айтганда корпоратив облигациялар портфелига эга бўлиш имконини беради, бундан ташқари муқобил молияштириш платформалар асосан жисмоний шахслар ва кичик бизнес субъектларига қарз беришга жуда катта ёрдам беради. Расм 2 асосланиб, муқобил молиялаштириш механизминини таҳлил қилиб чиқишимиз мумкин.

1 босқич: Лойиҳалар учун муқобил молиялаштириш механизмидан фойдаланилмоқчи тадбиркорлар ёки стартаперлар ўз лойиҳаларини керакли платформага намойиш этиш учун жойлаштирадilar. Ўз навбатида, энг муваффақиятли молиялаштирилган лойиҳаларни таҳлил қилсак улар олдин лойиҳа тақдимотиға ва режалаштириш жараёниға катта тайёргарлик кўришган.

2 босқич: Платформаға қўйилган лойиҳа платформа мезонларига мувофиқ текширилади. Платформа ва молиялаштириш модели ва лойиҳалар билан ишлаш туриға қараб текшириш жарайёнинг мураккаблиги жиҳатидан жуда катта фарқ қилади. “Indiegogo” ва “Kickstarter” каби муқобил мукофотға асосланган (Rewards-based platforms) молиялаштириш платформалари жуда кам миқдорда чекловлар қўллайди қонун жиҳатдан қатъий тартибға солинадиган ёки потенциал хавфли бўлган лойиҳалар бундан мутстасно албатта. Бошқа платформалар эса фақат айрим турдаги масалан, видео ўйинлар, мода, санъат, ижтимоий соҳа лойиҳаларига рухсат беради.

3 босқич: Лойиҳани молиялаш тури вақти мақсадига қараб танланган платформаларға жойлаштирилади. Жамоатчиликка лойиҳа таърифи (одатда қисқа сатрли видео ёки тасвир билан), молиялаштиришдан бўлган мақсад, ушбу лойиҳани рўёбға чиқиш муддати, лойиҳанинг бошланғич маблағи ва маблағни қай тарзда инвесторлар қайтариб олиши (4-расм буйича молиялаштиришнинг турларини кўриб мумкин) кўрсатилиб ўтилади.

4 босқич: Керакли маблағни йиғиш жараёни бошланади. Лойиҳани молиялаштиришға керак бўлган вақт қисман платформаға боғлиқ бўлиб, кўп ҳолларда маблағ йиғувчилар томонидан белгиланиши мумкин. Масалан, Kickstarterда маблағ йиғувчилар ўзлари танлашлари мумкин. Молиялаштириш бир кундан 60 кунгача давом этиши мумкин. Агар лойиҳа ўз молиявий мақсадига эришган бўлса, йиғилган пулни олади ва лойиҳа ишлаб чиқариш босқичига ўтади. Агар у ўз мақсадига эриша олмаса, лойиҳа платформа орқали молиялаштирилмайди ва маблағлар қайтарилади. Баъзи платформалар лойиҳа ўз молиявий мақсади эриша олмаса ҳам тўпланган маблағлар тақдим этилади.

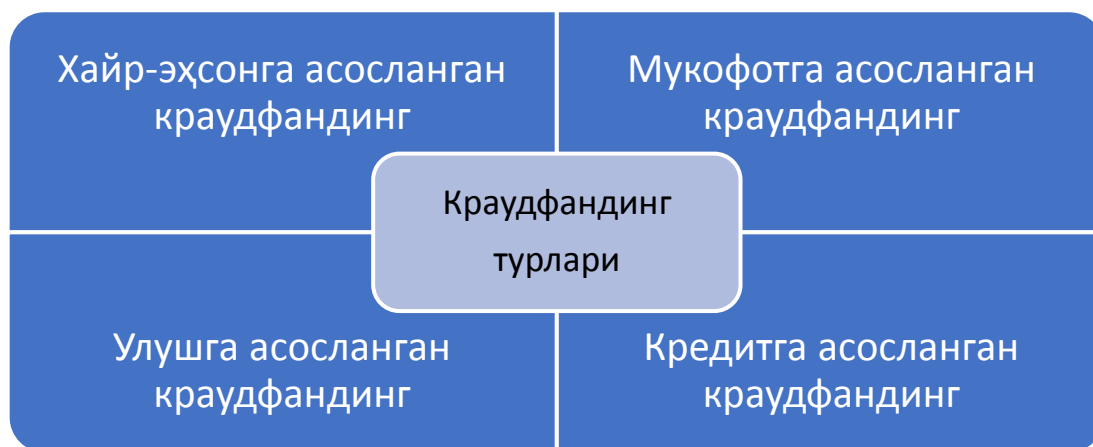
5 босқич: Йиғилган пул маблағлардан фойдаланилган ҳолда лойиҳа амалға оширилади ва лойиҳа тугагач, инвесторларға-ҳомийларға ваъда қилинган мукофотлар қайтарилади.

Краудфандинга тўхталадиган бўлсак, олимлар томинадан уни 4 хил турға бўлинади, яъни булар хайр-эҳсонға асосланган краудфандинг (Donation-based crowdfunding), мукофотға асосланган краудфандинг (Rewards-based crowdfunding), жамовий улушға асосланган краудфандинг (Equity-based crowdfunding), жамовий кредитға асосланган краудфандинг (P2P lending). 2-расм

Уларнинг ҳар бири буйича алоҳида тўхталиб ўтсак: Хайр-эҳсонға асосланган краудфандинг кишилар ижтимоий лойиҳаларни оммавий молиялаштириб, эвазига ҳеч қандай молиявий даромад ёки маҳсулот олинмайди. Одатда бу биринчи режамизда мисол сифатида кўриб чиққан фильм, концерт дастурлари, оммавий гастроллар бўлиши мумкин.

Мукофотға асосланган краудфандинг кишилар лойиҳаларда иштирок этадилар ва бунинг эвазига молиявий бўлмаган мукофот ёки маҳсулот оладилар.

Жамовий улушға асосланган краудфандингбизнесдаги улушға сармоя киритиб, бу уша улуш ҳажмида фойда оладилар.

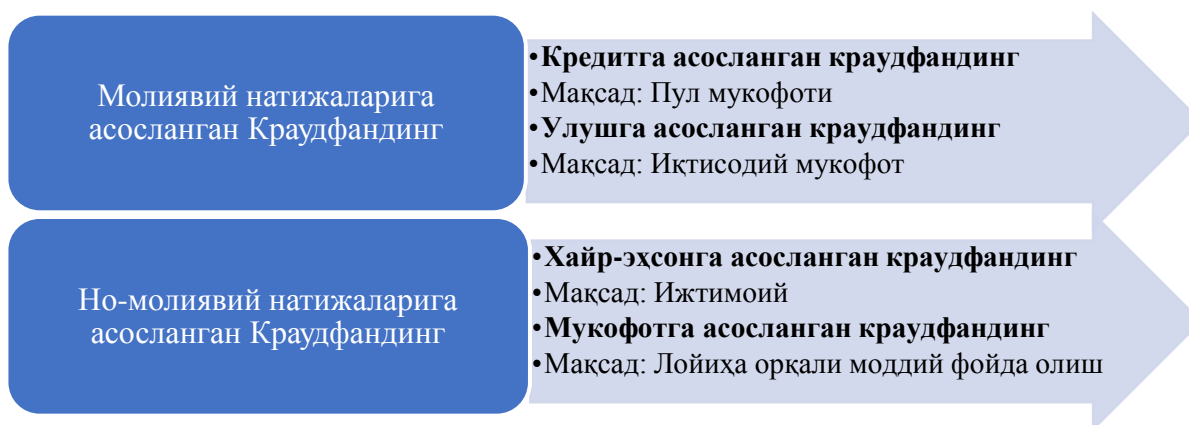


Расм-2. Краудфандинги 4 ҳил тури.[2]

Жамовий кредитга асосланган краудфандинг кредит олишни истаганлар муқобил молиялаштириш платформар орқали мурожаат қилиб ва бу лойиҳадаги кредитнинг кичик қисмини оммавий молиялаштириб, молиялаштиришни фойдасини эса кредит фоизидан оларди.

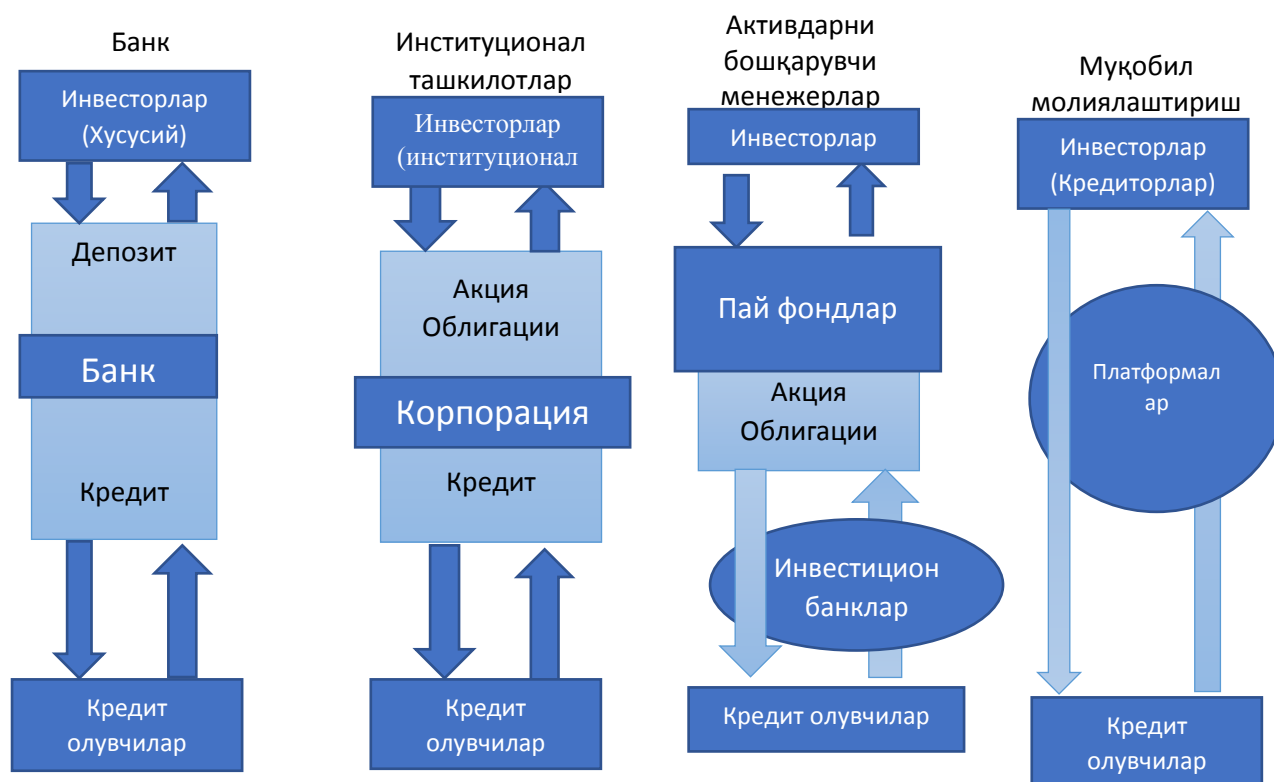
Юқоридагиларни таҳлил қилиб биз краудфандинг моделларини спектрларга бўлишимиз мумкин. Ҳар бир турдаги краудфандинг инвесторлар мотивацияси ва мақсад жиҳатдан фарқ қилади. Жамовий кредитга ва улушга асосланган краудфандинг инвесторларининг мақсади иқтисодий мукофот олиш ҳисобланади.

Мукофот ва хайр-эҳсонга асосланган краудфандинг эса инвесторларининг ички-ижтимоий мақсади билан давом этади ва баъзи ҳолларда лойиҳада иштирок этиш улар учун мукофот сифатида қаралади



Расм-3. Краудфандинг моделларининг спектрлари[3]

Муқобил молиялаштириш бозорининг ишлаш механизмга кўра (1-расм) тадбиркор платформа танлашидан бошлаб, лойиҳадан фойда олиш жараёнигача шаффоф ва ўртада биронта воситачисиз амалга оширилишига гувоҳ бўламиз. Бу ўз навбатида, молиялаштириш жараёнини банк фоизи, хизматлари, бирламчи тўловларсиз яъни бир сўз билан айтганда транзакцион харажатларсиз амалга оширишга имкон яратади ва ўз навбатида, маҳсулот ёки хизмат таннархида ўз аксини топади (4-расм).



Расм 4. Молиялаштиришнинг тўртта асосий турдаги жалб этиш занжири [2]

Занжир ҳолати бўйича кўриниб тўрибдики банк, корпорация, пай фондлар инвестицион банклар томонидан молиялаштириш камида 6 та жараёндан ўтади муқобил молиялаштириш орқали инвестор платформалар орқали маблағ жалб этувчи ёки оловчига бевосита маблағни тақдим этади.

Муқобил молиялаштиришнинг зарурлиги ва аҳамиятига тўхталиб ўтсак А.Чеховнинг “Аниқлик заковатнинг сингиси” иборасига асосланиб, Эверест чуқиси сингари даражасидаги нашриётлар бу молиялаштириш усулига берган тарифларни кўриб чиқсак.

Таниқли венчур капиталист Фред Уилсон: “Агар америкаликлар инвестиция активларини фақатгина 1 % олиб, крауд-бизнес оламига йўналтирадиган бўлса, улар 300 млрд. долларлик сармоя оқимини ташкил этган бўларди” - The Economist[9].

“Краудфандинг кичик бизнес соҳасини муқобил молиялаштиришда инқилоб даражасига эришиш мумкин. “Facebook” каби миллионлаб ижтимоий тармоқ фойдаланувчилари, тунги венчур капиталистларга айланиб маблағга муҳтож қимматли бизнес ғояларига ҳаёт бағишлаши мумкин” - The Wall Street Journal[10].

“Бу каби инновацияларни рағбатлатишимиз керак эмасми? Экзотик деривативлардан ва энг кучли савдо алгоритмларидан фарқли ўлароқ, краудфандинг кичик бизнес учун иш ўринларини яратиш учун капитал ишлаб чиқармоқда” - The New York Times[11]

Шу билан бирга бошқа экспертлар спектрнинг қарама-қарши позициялари, яъни фирибгарлик эҳтимоли, инвесторларнинг умидсиз тахминлари, тажрибасиз муқобил молия бозори иштирокчиларини баҳолайдилар.

“FundablePeople” асосчиси ва ижрочи деректори Виль Шротер: “Муқобил молиялаштириш борасидаги асал ойи лаҳзалари охир даврига етмоқда. Эрта босқич

инвестиция қилиш билан боғлиқ ҳақиқий риск мавжуд, у ғоя, хайр-эҳсон ёки бир маҳсулот бўлсин инвесторлар янги “Amazon” сотиб олишмаётганини тушунмоқдалар”-дейди[12].

“CNNMoney” томонидан ўтказилган текширув натижасида Kickstarter платформаси томонидан молиялаштирилган 50 лойиҳанинг 84 фоизи тахмин қилинадиган етказиб бериш вақтини ўтказиб юборган[13].

Хулоса ва таклифлар

Муқобил молиялаштириш фойдалари хавф-хатарли ҳақидаги поляризация қилинган баҳсларни ҳисобга олган ҳолда, ажабланарлиги шундаки краудфандинг ватани бўлмиш АҚШ ижтимоий аҳамиятга эга ва қизиқарли лойиҳаларни молиялаштиришда краудфандинги ривожлантириш учун қонун ҳужжатлари қабул қилинмоқда.

Барак Обама томонидан 2012 йил 5 апрелда “JOBS” (Бу қонунга алоҳида тўхталиб ўтамиз) қонуни қабул қилинди. Бу стартапларни бошланғич муқобил молиялаштириш ҳақидаги қонун ҳужжати эди. Ушбу қонун ҳужжати компанияларга дастлабки инвестицияларни соддалаштирилган тартибда жалб этиш имкони ҳақидаги қонун ҳужжат эди. Янги қонун бутун дунёдаги табдиркорлар диққатини тортди ва ИТ-жамиятида алоҳида қизиқиш уйғотди. [14]

Ўзбекистонда бу соҳада илк босқич эса “Ўзбекистон Республикасида рақамли иқтисодиётни ривожлантириш тўғрисида” ПҚ-3832 билан тасдиқланган чоратадбирларда акс эттирилган. Яъни рақамли иқтисодиётни янада ривожлантириш бўйича энг муҳим вазифаларидан бири деб краудфандинг (жамоавий молиялаштириш), технологияларини жорий этиш ва ривожлантириш ҳам назарда тутилган.

Ўзбекистонда краудфандингни ривожлантириш соҳасида давлат ҳам манфаатдор эканлиги кўриниб турибди. Алоҳида таъкидлаб ўтиш керакки, бизнес ёки бирор-бир ғояни бу усулда молиялаштириш бюджет маблағларидан ажратмалар талаб қилмайди ва харажатларини кўпайтирмайди ва бу ҳам иқтисодиётда ижобий хусусиятга эга ҳолатдир. Бошқа томондан, ушбу муқобил молия бозори воситаларидан бири бўлган краудфандинг кичик корхоналар учун қизиқарли - у қўшимча маблағ тўплаш имконини беради.

Ўзбекистонда муқобил молиялаштириш бозорини ривожлантириш моҳияти иқтисодиётимизнинг асосий муаммоларини қисман ҳал этиш учун катализатор бўлиши мумкин. Биринчидан, у молиялаштиришга муҳтож лойиҳалар ҳам, инвестиция объектларини қидирувчилар учун ҳам рағбатлантирувчи функцияни амалга оширувчи платформаларнинг инфратузилмаси аҳамиятига боғлиқдир.

Краудплатформалар кичик ва ўрта бизнес корхоналар бозорини янада ривожлантиришни ва кўпайишига ёрдам беради, шунинг учун муқобил молиялаштириш ривожлантириш янги иш ўринларини шакллантириш ва ишсизлик муаммосини ҳал қилишга сабаб бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар

1. Otl'yanska H.A. Perspektivy ta mozhlyvosti zastosuvannia kraudfandynhu v investytsiinii diialnosti pidpriemstv Ukrainy [The prospects and possibilities of application

of crowdfunding in the investment activity of the enterprises of Ukraine] // Problemy ekonomiky. – № 2, 2017. – S. 276-281.

2. Peter Baeck, Liam Collins, Bryan Zhang «Understanding alternative finance. The UK Alternative Finance Industry Report 2014»; University of Cambridge; Nesta; 2014.

3. Belleflamme, P.; Lambert, T.; Schwienbacher, A. Crowdfunding: Tapping the Right Crowd. J. Bus. Ventur. 2014. 29. page 585-609

4. Carla Martínez-Climent, Ricardo Costa-Climent “Sustainable Financing through Crowdfunding” www.mdpi.com/journal/sustainability

5. Панова Е.А. Краудфандинг как альтернативный инструмент финансирования малого и среднего бизнеса // Финансы и кредит. – 2018. – Т. 24, № 4. – С. 238 – 250.

6. Robert Wardrop, Bryan Zhang, Raghavendra Rau and Mia Gray «Moving Mainstream. The European Alternative Finance Benchmarking Report» University of Cambridge and EY; 2015.

7. The Americas Alternative Finance Industry Report T.Ziegler E.J. Reedy Cambridge centre for alternative Finance 2014-2017 UK

8. The 2nd Asia Pacific Region Alternative Finance Industry Report T.Ziegler E.J. Reedy Cambridge centre for alternative Finance 2014-2017 UK September 2018.

9. <http://www.economist.com/node/21556973>

10. <http://online.wsj.com/article/sb10001424127887323468604578251913868617572.html>

11. <http://www.nytimes.com/2011/09/26/opinion/a-proposal-to-allow-small-private-companies-to-get-getinvestors>

12. <http://www.nytimes.com/2012/09/18/technology/success-of-crowdfunding-puts-pressure-on-entrepreneurs>.

13. <http://money.cnn.com/2012/12/18/technology/innovation/kickstarter-ship-delay/>

<https://www.sec.gov/spotlight/jobsactcomments.shtml>

15. Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS)