Conference on Social Sciences and Humanities Research (CSSHR)
volume. 3 № 8
CSSHR
EYIB EDUCATIONAL YIELD INSIGHTS & BREAKTHROUGHS
ISSN: 3060-4648



ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Д.Д. Каримов | *Магистр экономики*

Финансирование инвестиционных проектов является одним из обязательных условий реализации инвестиционных проектов.

Совершенствование практике финансирования инвестиционных проектов является обязательным условием обеспечения эффективности инвестиционных проектов. Согласно Стратегию развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы, дальнейшее улучшение и повышение привлекательности инвестиционного климата в стране, принятие мер по привлечению в последующие пять лет инвестиций в объеме 120 миллиардов долларов США, в том числе 70 миллиардов долларов иностранных инвестиций путем реализации Стратегии привлечения иностранных и отечественных инвестиций до 2026 года, привлечения на основе государственно-частного партнерства инвестиций в объеме 14 миллиардов долларов США в энергетическую, транспортную сферы, сферы здравоохранения, образования, экологии, коммунальных услуг, водного хозяйства и другие отрасли, установления взаимных внешнеэкономических связей между представителями бизнеса регионов республики и зарубежных стран[1].

По мнению Л.Булгаковой, «существует три ключевых подхода к определению термина «источник финансирования инвестиционных проектов»: макроэкономический подход, микроэкономический подход и подход, в соответствии с которым указанный термин раскрывается через право собственности на него. В соответствии с первым подходом (макроэкономическим) в качестве «источника финансирования инвестиционных проектов» рассматриваются фонд национального дохода, часть фонда возмещения совокупного общественного продукта и некоторая часть ранее созданного национального богатства, используемые на капитальные вложения. Определения, относимые ко второму подходу (микроэкономическому), носят более практический, «осязаемый» характер и направлены прежде всего на раскрытие термина «источники финансирования инвестиционных проектов» как

[1] Указ Президента Республики Узбекистан №УП-60 от 28 января 2022 года. О Стратегии развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы//Национальная база данных законодательства, 29.01.2022 г., № 06/22/60/0082, 18.03.2022 г., № 06/22/89/0227; 10.02.2023 г., № 06/23/21/0085; 03.01.2024 г., № 06/24/221/0003; 28.12.2024 г., № 06/24/227/1089; 01.03.2025 г., № 06/25/27/0196.

специфического актива, соответствующего определенной характеристике или классификации. Третий подход к раскрытию термина «источник финансирования инвестиционных проектов» основывается на его рассмотрении через право собственности. В соответствии с данным подходом источники финансирования инвестиционных проектов бывают собственные, заемные и привлеченные»[2].

С.Оберхолстер утверждает, что несмотря на имеющиеся отличия между рассмотренными понятиями, заключающимися прежде всего в конкретизации объекта инвестирования (будь то объекты реального или финансового инвестирования) и степени охвата инвестиционного процесса (от инвестиционного процесса, связанного со всеми объектам инвестирования, или же только с реальными), указанные отличия не влияют на состав источников, за счет которых осуществляется финансирование того или иного объекта. В связи с чем для целей настоящего исследования рассмотрение всей совокупности терминов, объединенных под общим понятием «источник финансирования», представляется возможным[3].

По мнению Т.Айларова, в рамках макроэкономического подхода в экономической литературе при определении понятия «источник финансирования» используются показатели макроэкономической статистики СССР, основу которой составлял баланс народного хозяйства. Определения, предлагаемые сторонниками данного подхода, соответствовали принятой модели макроэкономической статистики. Вместе с тем Россия, начиная с 1988 года, перешла к использованию системы национальных счетов (СНС), оперирующей показателями, отличными от показателей Баланса народного хозяйства. В связи с чем, по нашему мнению, требуется рассмотреть источники финансирования инвестиционных проектов с точки зрения СНС[4].

В.Бард утверждает, что существенным недостатком определений, приведенных в рамках микроэкономического подхода, является то, что они пытаются определить источник как некий актив, существующий в той или иной форме (денежные средства, фонды денежных средств, финансовые ресурсы, инвестиционные ресурсы)[5].

По утверждению С.Валдайцева и П.Воробьева, в соответствии с принципами и подходами макроэкономической теории в качестве основного источника финансирования инвестиционного проекта можно выделить национальный продукт. Основным макроэкономическим показателем для реального статистического измерения национального продукта является валовой

[2] Булгакова Л.Г. Анализ теоретических подходов к определению понятия «источник финансирования инвестиционных проектов//Креативная экономика, 2013. - №11. – С. 109-125.
[3] Oberholster S.J. War on savings: modern monetary management in crisis//Journal of Financial Regulation and Compliance Vol.18 No. 3, 2010, p. 205-208.
[4] Айларов Т.С. Источники реального инвестирования и их влияние на финансовый результат деятельности предприятий: дис. канд. экон. наук: 08.00.10 / Академия бюджета и казначейства Минфина РФ. – М., 2005. – 133с.
[5] Бард В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. М.: Финансы и статистика, 1998. – 304 с.

внутренний продукт, который может быть определен в любой из фаз воспроизводственного процесса[6].

Однако, на наш взгляд, для целей анализа источников финансирования инвестиционных проектов необходимым представляется рассмотрение определений ВВП в сфере распределения и потребления.

По заключению Абдуллаевой Ш., «по результатам диверсификации кредитного портфеля по источникам ресурсов необходимо учитывать высокий вес централизованных кредитов в кредитном портфеле некоторых коммерческих банков, и было бы целесообразным принять такие меры, как предоставление льгот банкам по этим кредитам, а в некоторых случаях освобождение полученных от них доходов от налога»[7].

Результаты эконометрического анализа С.Гадоева показали, что если объем депозитов АКБ «Узпромстройбанк» (X1) увеличивается в среднем на один млрд сум, то объем выделенных кредитов (Y) АКБ «Узпромстройбанк» увеличится в среднем на 0,1054 млрд сум. Если размер депозитов АКБ «Узпромстройбанк» (X2) увеличится в среднем на один млрд сум, то объем выданных кредитов АКБ «Узпромстройбанк» (Y) увеличится в среднем на 1,8934 млрд сум. Увеличение полученных кредитов АКБ «Узпромстройбанк» от других банков (X3) в среднем на 1 млрд сум, увеличивает объем выданных кредитов АКБ «Узпромстройбанк» (Y) в среднем на 0,9888 млрд сум[8].

[6] Валдайцев С.В., Воробьев П.П. Инвестиции. – М.: Проспект, 2006. – 440 с.
[7] Абдуллаева Ш.З. Диверсификация кредитного портфеля коммерческих банков в условиях банковских рисков: Автореф. дисс. Т., 2000.
[8] Гадоев С.Ж. Совершенствование методологических и практических основ кредитного механизма в Узбекистане. Автореф. дисс. д.э.н. – Ташкент, 2024. – 68.