

КОМПАНИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШДА ВЕНЧУР КАПИТАЛИНИНГ ЎРНИ

Кенжабаев Аман Турғунович


Аннотация: Ушбу мақолада компанияларни молиялаштиришда венчур капиталининг иқтисодий моҳияти, амалий функциялари ва ривожланиш жараёнидаги аҳамияти таҳлил қилинади. Замонавий иқтисодиётда венчур капитали, айниқса, инновацион стартаплар ва юқори ўсиш салоҳиятига эга бўлган ёш корхоналар учун муҳим молиялаштириш манбаи ҳисобланади. Банк кредитлари, гаров таъминоти ёки фонд бозори орқали маблағ жалб қилиш имконияти чекланган босқичда венчур капитал компанияга фақат пул маблағи эмас, балки бошқарув тажрибаси, стратегик маслаҳат, бозор алоқалари ва кейинги инвестиция босқичларига чиқиш имкониятини ҳам тақдим этади. Мақолада венчур капиталининг компания ҳаётининг циклидаги ўрни, унинг афзалликлари, хавфлари ҳамда инновацион иқтисодиётни ривожлантиришдаги роли ёритилади. Таҳлил натижасида венчур капитали корхоналарни молиялаштиришнинг оддий манбаи эмас, балки юқори таваккалчилик ва юқори даромад салоҳиятини ўз ичига олган стратегик инвестиция механизми экани асослаб берилади. OECD венчур капиталини инновацион стартаплар ва КБСМларнинг ўсишини молиялаштиришда муҳим восита деб баҳолайди, Жаҳон банки эса инновацион фирмалар учун эрта босқичли улушли молиялаштиришни иш ўринлари ва узоқ муддатли ўсиш билан боғлайди.

Калит сўзлар: венчур капитали, стартап, инновация, молиялаштириш, инвестиция, улушли капитал, юқори ўсиш, риск, компания ривожланиши, тадбиркорлик экотизими.

КИРИШ

Бозор иқтисодиёти шароитида компанияларнинг барқарор ривожланиши кўп жиҳатдан молиявий ресурсларга қай даражада эга эканига боғлиқ. Анъанавий молиялаштириш манбалари — банк кредити, ички жамғармалар, облигация ёки акция чиқариш — барча компаниялар учун бир хил даражада очиқ эмас. Айниқса, янги ташкил этилган, ҳали етарли гаров активларига, барқарор даромад тарихига ёки бозорда мустаҳкам позицияга эга бўлмаган корхоналар учун ташқи молия жалб қилиш анча мураккаб кечади. Жаҳон банки





маълумотларига кўра, кичик ва ўрта бизнес субъектлари иқтисодиёт ва бандликда катта ўрин тутаяди, аммо ривожланаётган бозорларда молиялаштириш танқислиги жуда юқори бўлиб қолмоқда. Бундай шароитда улушли ва квази-улушли молиялаштириш воситалари, хусусан, венчур капитали муҳим аҳамият касб этади.

Венчур капитали, одатда, юқори ўсиш салоҳиятига эга, аммо юқори таваккалчиликли компанияларга киритилган улушли инвестиция шакли ҳисобланади. Бу молиялаштириш тури айниқса технологик стартаплар, инновацион маҳсулот яратётган фирмалар ва янги бозор сегментларига чиқаётган корхоналар учун долзарбдир. OECD таъкидлашича, венчур капитали инновацион стартаплар ва КБСМларнинг ўсиши, меҳнат унумдорлиги ва иш ўринлари яратилишида муҳим роль ўйнайди. Миллий Венчур Капитал Ассоциацияси ҳам венчур капитали ғоя ва илмий тадқиқотларни бозорда рақобатбардош маҳсулот ва хизматларга айлантиришини қайд этади.


Венчур капиталининг иқтисодий моҳияти

Венчур капитали — бу компанияга қарз эмас, балки ундаги улуш эвазига киритилган инвестициядир. Шу жиҳатдан у банк кредитидан фарқ қилади: кредитда асосий эътибор қарзни қайтариш ва фоиз тўлашга қаратилса, венчур капиталда инвесторнинг даромади компания қиймати ўсишига боғлиқ бўлади. Демак, венчур инвестор фақат маблағ бериб қолмай, компаниянинг кейинчалик қимматлашиши, бозорда кучайиши ва муваффақиятли “exit” — яъни IPO, сотиб олиш ёки улушни бошқа инвесторга сотиш орқали даромад олишни кўзлайди. HBR ва SEC материалларида ҳам эрта босқичли инвесторлар, жумладан венчур фондлари, юқори ўсиш салоҳияти бор компанияларга улуш эвазига сармоя киритиши қайд этилган.

Венчур капиталининг яна бир муҳим хусусияти — унинг босқичма-босқич молиялаштириш механизмида намоён бўлишидир. Амалда компаниялар pre-seed, seed, Series A, Series B ва кейинги раундлар орқали ўсиб боради. OECD шуни алоҳида таъкидлайдики, венчур капитал босқичларини таснифлаш бўйича ягона халқаро стандарт йўқ, аммо у одатда корхонанинг ривожланиш босқичи ва маблағдан фойдаланиш мақсадига қараб ажратилади. Бу ҳолат венчур капиталининг стандарт кредит эмас, балки компания ҳаётий циклига мослашувчи молиялаштириш шакли эканини кўрсатади.

Компанияларни молиялаштиришда венчур капиталининг асосий ўрни





Венчур капитали, энг аввало, молиялаштириш бозорида “бўшлиқни тўлдириш” вазифасини бажаради. Яъни стартап ёки янги компания ҳали кредит тарихига, етарли активларга ва барқарор пул оқимига эга бўлмагани учун банкдан осон маблағ ололмайди. Шу пайтда венчур капитал компаниянинг юқори рискли, аммо истиқболли эканини инобатга олиб, унинг ривожланишига ресурс ажратади. Жаҳон банкининг инновацион стартаплар ва КБСМларни қўллаб-қувватлашга қаратилган қатор лойиҳалари ҳам айнан эрта босқичли хусусий капитални жалб қилиш, инновация ва иш ўринлари яратишни тезлаштиришга қаратилган.

Иккинчидан, венчур капитали компания ўсишини тезлаштиради. Оддий молиявий маблағ корхонага жорий харажатларни қоплаш имконини берса, венчур инвестицияси кўпинча маҳсулотни такомиллаштириш, янги бозорга чиқиш, жамоани кенгайтириш, маркетингни кучайтириш ва технологияни тез масштаблаштириш учун ишлатилади. OECD ҳисоботларида венчур капиталининг инновацион компанияларнинг ўсиш суръати ва бозорга кириш қобилиятига ижобий таъсири алоҳида қайд этилган.


Учинчидан, венчур инвестор компания учун “ақлли капитал” манбаи бўлади. Бу атама шундан далолат берадики, инвестор фақат пул қўймайди; у компаниянинг бизнес-моделли, корпоратив бошқаруви, молиявий режалаштириши ва стратегик қарорларига ҳам таъсир кўрсатади. Тажрибали венчур фондлар кўп ҳолларда асосчиларга менторлик қилади, директорлар кенгашида иштирок этади ва кейинги раундларга чиқиш учун ишончли имидж яратади. HBR ва NVCA материалларида венчур капиталининг айнан шу стратегик ва тармоқий қиймати алоҳида таъкидланган.

Венчур капиталининг компания учун афзалликлари

Компания нуқтаи назаридан қаралганда, венчур капиталининг биринчи афзаллиги — молиявий босимнинг нисбатан енгиллигидир. Чунки кредитдан фарқли ўлароқ, стартап ҳар ой фоиз тўлаб бориши шарт эмас. Инвестор ўз даромадини компания қиймати ошганда олади. Бу эса эрта босқичдаги компанияга пул оқимини маҳсулот ва бозор ривожига йўналтириш имконини беради.

Иккинчи афзаллик — компаниянинг бозордаги ишончини оширишдир. Венчур фонддан сармоя олган компаниялар кейинги инвесторлар, ҳамкорлар ва йирик мижозлар кўзида жиддийроқ қабул қилинади. Бу, айниқса, стартап экотизимида муҳим, чунки инвесторнинг “due diligence”дан ўтгани компания





учун маълум даражада сифат белгиси вазифасини ўтайди. Оксфорд ёки Гарвард каби нашрларда ҳам венчур молиялашуви стартап атрофидаги ахборот муҳити ва бозор ишончига таъсир қиладиган омил сифатида талқин қилинади.

Учинчи афзаллик — инновацияни жадаллаштиришдир. Венчур капитали кўпроқ ноанъанавий, технологияга асосланган ва тез ўсиш потенциали бор лойиҳаларга йўналгани учун у иқтисодиётда янги маҳсулот, янги хизмат ва янги бизнес моделлар пайдо бўлишига туртки беради. OECD ва Жаҳон банки материалларида ҳам венчур капитали инновацион стартапларнинг ўсиши, рақобат ва иш ўринлари яратилиши билан боғланади.

Венчур капиталининг чекловлари ва хавфлари

Шу билан бирга, венчур капиталини идеал молиялаштириш шакли деб қараш тўғри эмас. Биринчидан, у барча компаниялар учун мос эмас. Венчур инвесторлар одатда жуда юқори ўсиш салоҳиятига эга, катта бозорни нишонлаган ва келажакда қиймати кескин ошиб кетиши мумкин бўлган компанияларга қизиқади. Аниқ ва барқарор, аммо секин ўсувчи анъанавий бизнеслар учун бу манба кўп ҳолда мос келмайди. НБР венчур капитали барча стартапларга автоматик ечим эмаслигини ва фондлар кўпинча ўз портфелидаги энг истиқболли компанияларга эътибор қаратишини таъкидлайди.


Иккинчидан, венчур сармоя улуш бериш эвазига келади. Бу эса асосчилар учун мулкдорликнинг суюлиши, бошқарувда инвестор таъсирининг ортиши ва баъзан стратегик қарорларда мустақиллик қисқаришига олиб келади. Яъни компания тез ўсиш учун ресурс олади, аммо бунинг эвазига улуш ва назоратнинг бир қисмини бўлишишга мажбур бўлади.

Учинчидан, венчур капитал юқори рискли экотизимда ишлайди. Барча сармоя киритилган компаниялар муваффақиятга эришмайди; аксинча, кўп қисми кутилган натижани бермаслиги мумкин. Шу сабабли венчур фондлар портфель усулида ишлайди: бир нечта муваффақиятли лойиҳа бошқа йўқотишларни қоплаши кутилади. Бу хусусият венчур капиталининг табиатида риск ва юқори даромад потенциали бирга юришини англатади.

Венчур капитали ва инновацион иқтисодиёт

Венчур капитали алоҳида компания учунгина эмас, балки миллий иқтисодиёт учун ҳам муҳим. У инновацион тадбиркорликни кучайтиради, янги технологияларни бозорга олиб чиқади ва юқори қўшимча қиймат яратувчи фирмаларни қўллаб-қувватлайди. OECD 2026 ҳисоботида венчур капитали инновацион стартаплар ва КБСМларнинг ривожланиши учун ҳал қилувчи манба





экани, ҳукуматлар эса венчур экотизимини ривожлантириш орқали тадбиркорлик молиялашувини диверсификация қилиши мумкинлиги қайд этилган.

Ривожланаётган мамлакатларда бу аҳамият янада каттароқ, чунки анъанавий банк молиялашуви инновацион бизнеслар учун чекланган бўлади. Жаҳон банкининг қатор мамлакатлардаги лойиҳалари эрта босқичли хусусий капитални сафарбар қилиш инновацион фирмалар учун молиявий “ўлик зона”ни қисқартириш, хусусий сектор иштирокини кучайтириш ва иш ўринлари яратишга хизмат қилишини кўрсатади. Демак, венчур капитали компанияларни молиялаштириш воситаси бўлиш билан бирга, миллий инновацион экотизимни ҳам фаоллаштиради.

Хулоса

Хулоса қилиб айтганда, компанияларни молиялаштиришда венчур капитали муҳим ва стратегик аҳамиятга эга молиявий механизм ҳисобланади. У айниқса эрта босқичдаги, инновацион ва юқори ўсиш салоҳиятига эга компаниялар учун анъанавий молиялаштириш манбаларига муқобил йўлни тақдим этади. Венчур капитали компанияга нафақат капитал, балки бошқарув тажрибаси, стратегик йўналиш, бозор алоқалари ва кейинги инвестиция имкониятларини ҳам олиб киради. Шу жиҳатдан у оддий сармоядан кўра кенгроқ иқтисодий мазмунга эга.

Бироқ венчур капитали универсал ечим эмас. У юқори риск, улушнинг суюлиши ва инвестор таъсирининг ортиши каби омиллар билан бирга келади. Шунинг учун компания учун венчур капиталини жалб қилиш қарори бизнес-модел, ўсиш суръати, бозор ҳажми ва асосчиларнинг стратегик мақсадларини ҳисобга олган ҳолда қабул қилиниши керак. Илмий ва амалий нуқтаи назардан қараганда, венчур капитали замонавий иқтисодиётда инновацион компанияларнинг шаклланиши ва ўсишида ҳал қилувчи ўрин эгаллайди, айниқса молиялаштириш бозоридаги эрта босқич бўшлиқларини тўлдиришда унинг аҳамияти беқиёсдир.

Шуни ҳам алоҳида таъкидлаш лозимки, венчур капитали фақат алоҳида компания тақдирига эмас, балки бутун тадбиркорлик муҳити ривожига таъсир кўрсатади. Чунки венчур инвестицияси орқали бозорга янги технологиялар, янги бизнес моделлар ва рақобатбардош маҳсулотлар кириб келади. Бу эса иқтисодиётда инновацион фаолликни кучайтиради, янги иш ўринлари яратилишига хизмат қилади ва мамлакатнинг инвестицион жозибадорлигини



оширади. Айниқса рақамли иқтисодиёт, ахборот технологиялари, биотехнология, молиявий технологиялар ва сунъий интеллект каби тез ўсувчи соҳаларда венчур капитали муҳим “ҳаракатлантирувчи куч” вазифасини бажаради.

Шу билан бирга, венчур капитали тизимининг самарали ишлаши учун фақат хусусий инвесторлар фаоллиги етарли эмас. Бунинг учун ҳуқуқий муҳит, инвестицияни ҳимоя қилиш механизмлари, стартапларни рўйхатдан ўтказиш ва юриштишдаги қулай шарт-шароитлар, солиқ рағбатлари ҳамда тадбиркорлик маданияти ҳам шаклланган бўлиши керак. Агар ушбу омиллар ўзаро уйғун ҳолда ривожланса, венчур капитали компанияларни молиялаштиришнинг кучли воситасига айланади ва иқтисодиётнинг юқори қиймат яратувчи сегментларини тезлаштиришга хизмат қилади.

Яқуний фикр сифатида айтиш мумкинки, венчур капитали замонавий бозор иқтисодиётида юқори таваккалчилик ва юқори даромад имкониятини ўзида мужассам этган, айна пайтда эса инновация ва тадбиркорликни рағбатлантирувчи самарали молиялаштириш шакли ҳисобланади. Унинг аҳамияти, айниқса, янги ғояга эга, аммо анъанавий молиялаштириш манбаларига етарли даражада чиқа олмайдиган компаниялар учун жуда катта. Шу сабабли келажакда компанияларни молиялаштириш тизимида венчур капиталининг ўрни янада кучайиши, у инновацион иқтисодий ўсишнинг асосий омилларидан бирига айланиши кутилмоқда.

Фойдаланилган адабиётлар:

1. OECD. Financing SMEs and Entrepreneurs 2026: Leveraging Venture Capital for SMEs. 2026.
2. OECD. Differences in the Definitions of Investment Stages in Venture Capital and Private Equity. 2026.
3. World Bank. SMEs Finance.
4. World Bank. World Bank Group Support for Innovation and Entrepreneurship.
5. World Bank. Financing Innovative Startups and Small and Medium Enterprises (project documents).
6. NVCA. What is Venture Capital?
7. Harvard Business Review. How Venture Capital Works.
8. U.S. SEC. What Are the Different Types of Early-Stage Investors?

