ВЕНЧУР КАПИТАЛИ ХИЗМАТ КЎРСАТИШ СОҲАСИДА ИННОВАЦИОН ФАОЛИЯТНИ ИНВЕСТИЦИЯЛАШНИНГ МАНБАИ СИФАТИДА

Эргашев Ислом Исмоилович,
СамДУ мустақил изланувчиси
E-mail: e_islom@samdu.uz

Аннотация: *Мақолада миллий иқтисодиётнинг инновацион ривожланишини таъминлашда инновацион ва инвестицион жараёнларни аҳамияти қараб чиқилган ҳамда инновацион корхоналарни инвестициялаш манбалари, венчур капитали ва венчурли бизнес, венчурли инвестициялар тизими, венчурли инвестициялашнинг ўзига хос хусусиятлари ва венчур капитал фондининг таркибий тузилмаси тадқиқ этилган.*

Аннотация: *В статье рассмотрена важность инновационных и инвестиционных процессов в инновационном развитии национальной экономики, также изучены источники инвестирования инновационных предприятий, венчурный капитал и венчурный бизнес, система венчурных инвестиций, свойства венчурного инвестирования и сруктура фонда венчурного капитала.*

Annotation: *The importance of innovation and investment processes in the innovative development of the national economy, also the sources of investing into innovative enterprises, venture capital and venture business, the system of venture investment, venture investment properties and the structure of venture capital fund are considered in the article.*

Калитли сўзлар: *Инновация, инвестиция, инновацион-инвестициялар, инвестициялаш, венчур капитали, венчур бизнеси, венчурли инвестициялаш, венчур капитали фондлари, инновацион корхоналар.*

Кириш

Республикамизда макро ва микродаражадаги иқтисодий ўсишни таъминлаш ва мавжуд ресурслардан самарали фойдаланиш, инновацион-инвестицион фаолиятни амалга ошириш бирламчи аҳамиятга эга эканлигини ифодалайди. Ўзбекистон Республикаси жаҳон глобаль иқтисодиётнинг алоҳида таркибий қисмига айланиб бораётган бир вақтда, миллий иқтисодиётнинг рақобатбардошлигини ва жаҳон бозорида ўз ўрнини мустаҳкамлашга қаратилган ҳаракатларни амалга ошириш хорижий тажрибани ўрганишни зарурат этади, хусусан бу борада инновацион фаолиятни инвестициялашнинг самарали жаҳон тажрибасини ўрганиш муайян даражада муҳим аҳамият касб этади.

Бугунги кунда тараққиёт, туб таркибий ўзгаришлар, ишлаб чиқарилаётган маҳсулот рақобатдошлигини таъминлашнинг муҳим шарти инвестиция жараёнлари билан боғлиқ экани ҳақида ортиқча гапириб ўтиришнинг ҳожати йўқ, деб ўйлайман. Фақат иқтисодиётда инвестиция киритиш жараёни узлуксиз давом этаётган соҳалардагина барқарор иқтисодий юксалиш, иқтисодиётнинг диверсификация қилиниши ва технологик салоҳиятнинг ўсиши кузатилмоқда.

Ва аксинча, инвестиция ҳажми камайганда иқтисодий ўсишнинг барча кўрсаткичлари пасайиб, саноат ва бошқа тармоқларда орқага кетиш бошланади [2].

Фикримизча, инновацион ривожланишнинг ҳозирги босқичида мамлакатимизда инновацион фаолият ривожланишини жадаллаштирувчи омил сифатида венчурли бизнесдан фойдаланиш мақсадга мувофиқ ҳисобланиб, унинг таркибига венчур фондлари, венчур капитали эгалари жамияти, венчур фаолияти билан шуғулланувчи йирик компаниялар кириши мумкин.

Ҳозирги вақтда инновация фаолиятини молиялаштириш мақсадида фойдаланиладиган маблағларнинг асосий манбаи сифатида: маҳаллий ва республика миқёсида ажратиладиган бюджет маблағлари; инновацион корхоналар томонидан шакллантирилган махсус нобюджет илмий техник тараққиёт конструкторлик ишланмалари молиялаштириш фондлари маблағлари; корхоналарнинг шахсий маблағлари; турли турдаги тижорат тузилмалари (инвестиция компаниялари, тижорат банклари, суғурта жамиятлари, молия-санот гуруҳлари)нинг молиявий ресурслари; тижорат бакларининг кредит ресурслари; хорижий инвестициялар; миллий ва хорижий илмий фондларнинг маблағлари; аҳолининг шахсий жамғармалари хизмат қилиши мумкин [7].

Мавзуга оид адабиётларнинг таҳлили

Миллий иқтисодий тизимларда илмий тадқиқотлар ва инновацион фаолиятнинг борган сари муҳим аҳамият касб этиб бораётгани АҚШ иқтисодий адабиётларида XX асрнинг иккинчи яримларида кўзга ташлана бошлаган. Ушбу фаолиятлар молиялаштирилишини, инвестициялар билан таъминланиши масаласини, бунда хусусий сектор ва давлатнинг иштирокини, уларнинг вазифаларини ва мақсадларини ҳамда солиқ тизимидан фойдаланиб уларни рағбатлантириш механизмини такомиллаштиришни ўрганишга Е.Р.Слиторнинг ишларида алоҳида эътибор берилган [12].

Инновацион иқтисодиёт шароитида корхоналарни инвестиция маблағлари билан таъминлашнинг ўзига хос тажрибаси, яъни 1990-йилларда Буюк Британия иқтисодиётида меҳнат бозоридаги эгилувчан иш билан бандлик ҳолатига корхоналарда инсон ресурсларини бошқаришга йўналтирилган инвестициялар билан инновациялар ўртасидаги боғлиқлиқ Ж.Микий ва М.Шийханнинг ишларида таҳлил этилган [11].

Венчур капитали фондларининг юзага келиши, венчурли инвестициялаш жараёни таҳлили, венчур капиталида ҳамкорликнинг ўзига хос жиҳатлари, венчур капиталини инвестициялаш босқичлари ва венчур капиталининг инновацион фаолият жадаллашувига таъсири каби масалалар Масачусетс Технологиялар институти олимлари П.Гомперс ва Ж.Лернерларнинг ишларида атрофлича кўриб чиқилган [8;9;10].

Янги ташкил этилаётган инновацион корхоналар фаолиятини ривожланишида венчур капиталининг роли ва аҳамияти, Селикон водийсида ташкил этилган корхоналарни молиялаштиришда венчур капиталидан фойдаланишнинг тажрибаси ва венчур капиталини инвестициялашнинг

анъанавий шаклларидан ажратиб турувчи хусусиятлари Т.Хеллман ва М.Пуриларнинг ишларида атрофлича қараб чиқилган [13].

Тадқиқот методологияси

Тадқиқот жараёнда венчур капиталининг хизмат кўрсатиш соҳасида инновацион фаолиятни инвестициялашнинг манбаи сифатида иқтисодий тизимлар ва нисбатларни ўрганишга диалектик ва тизимли ёндашув, қиёсий таҳлил ҳамда гуруҳлаш усулларидан фойдаланилди.

Шунингдек, венчур капиталининг хизмат кўрсатиш соҳасида инновацион фаолиятни инвестициялашнинг тизимли ёндашувларни тадқиқ этиш асосида хизмат кўрсатиш корхоналари ривожланишининг ўзига хос тизимли хусусиятлари аниқланди ҳамда мазкур соҳа ривожланиш механизмининг усуллари, воситалари ва элементлари назарий-методологик жиҳатдан асослаб берилди ва уни шакллантириш босқичлари ишлаб чиқилди.

Бу жараёнда янги ишланмани вужудга келиши учун яратувчан, қизиқарли ва ижодкор ғоянинг ўзи етарли бўлмасдан, балки уни амалга ошириш учун муайян вақт ҳам талаб этилади. Барча яратилаётган янги маҳсулот ва хизматларни ишлаб чиқаришга кенг жорий этиш давригача етиб келмаслигининг бир қанча сабаблари мавжуд бўлиб, бунда ушбу жараённи ташкил этиш бўйича малака ва билимларнинг етарли эмаслиги, молиявий манбалар билан узлуксиз таъминлаш борасида муаммоларнинг юзага келиши кабилар нисбатан кўп учрайдиган сабаблар сифатида келтирилади. Инновацион жараён кўп сонли мутахассисларнинг меҳнатини ва ҳаракатларини бирлаштирувчи жараён бўлиши билан бирга, ушбу мутахассислар жамоасини биргаликдаги фаолиятининг бутун даври давомида (ғоянинг вужудга келишидан то янги маҳсулотнинг оммавий ишлаб чиқариш босқичигача) молиявий ва моддий ресурслар билан таъминлашни талаб этади.

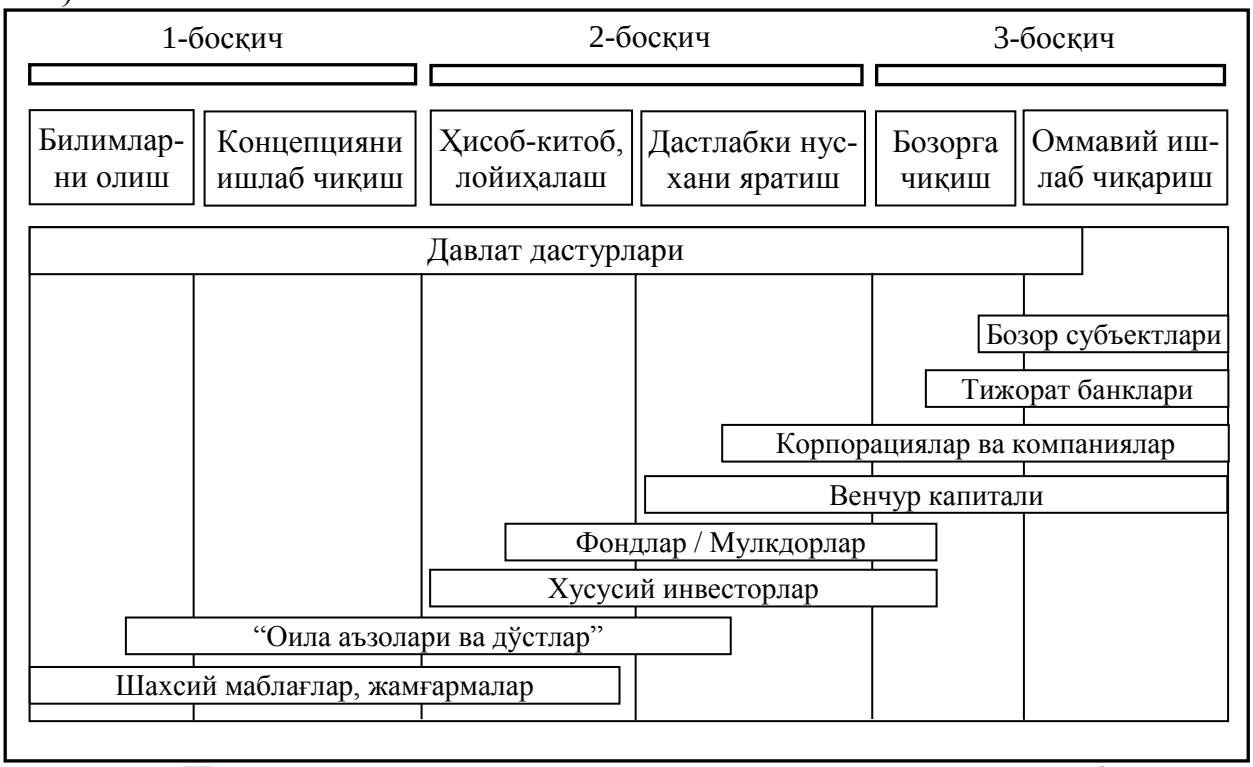
Таҳлил ва натижалар

Венчурли бизнес бу инвестициялаш жараёнининг ўзига хос шакли бўлиб, бунда молиявий маблағлар жадал ривожланиш салоҳиятига эга корхоналарнинг қимматли қоғозларига капитал киритиш кўринишида молиялаштирилади. Бизнеснинг бу тури илм-фан ва юқори технологиялар соҳаларида илмий тадқиқот натижаларини молиялаштиришга нисбатан кўпроқ мос келади. Бироқ ушбу тадқиқот натижаларини ижобий бўлиши кафолатланмаганлиги юқори таваккалчилик мавжуд бўлишини тақозо этади [1]. Венчур капиталидан фойдаланиб инвестиция фаолиятини амалга ошириш асосан кичик ва ўрта корхоналар тизимида кенг тарқалган бўлиб, ушбу фаолият янги ишланмалар, технологиялар ва товарлар ишлаб чиқаришга йўналтирилган инвестицияларни қамраб олади. Инновацияларнинг ўзига хос жиҳати сифатида турли даражалардаги таваккалчиликлар билан боғлиқ бўлиши венчур капиталидан фойдалиниш заруратини тақозо этади. Хориж тажрибасидан маълумки, венчур бизнеси соҳасида фаолият юритувчи корхоналар ўз инвестиция маблағларини асосан акционерлик компанияларининг қимматли қоғозларига киритишга ҳаракат қилишади. Инвестиция маблағлари тижорат кредити кўринишида 7 йилгача бўлган муддатга тақдим этилади. Бундан ташқари, венчурли инвестициялаш аралаш шаклда ҳам амалга оширилиши мумкин бўлиб, бунда

инвестиция маблағларининг бир қисми акционерлик капиталига киритилади, қолган қисми эса инвестиция кредити сифатида тақдим этилади [4].

Венчурли бизнес бу тўғридан-тўғри инвестициялаш тармоғининг акционерлик капиталига йўналтирилган қисми бўлиб ҳисобланади. Венчурли капиталга яқин бўлган яна бир молиялаштириш манбаи сифатида рискли капитални келтириб ўтиш мумкин. Рискли капитал деб инновацион корхоналар вужудга келиши ва фаолият юритишининг дастлабки даврида, яъни янги ғояларнинг пайдо бўлишидан то ижобий натижалар олиниб, янги маҳсулот ишлаб чиқаришгача бўлган даврда ушбу корхонани молиявий қўллаб-қувватлашнинг ягона манбаи сифатида намоён бўладиган капиталга айтилади.

Венчурли капиталнинг асосий мақсади бўлиб, инвестиция киритиш натижасида етарлича юқори фойда олиш ҳисобланади. Бунда инвестор аввал киритган инвестиция маблағлари ёрдамида ижобий ривожланишни таъминлай олган корхонанинг активларидаги ўзининг улушини шу соҳада фаолият юритадиган бирор-бир йирик компанияга сотиш орқали ўз фойдасини олади. (1-расм).



1-расм. Инновацияларни молиялаштиришнинг капитал манбалари
Манба: Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

Венчурли бизнесда дастлабки босқичларданоқ юқори таваккалчилик хатари мавжуд бўлиб, инвестициялаштирилган жараёнларнинг якуний натижалари амалга оширилгандан кейин ижобий самарага эришилмаса молиялаштирилган маблағлардан ажралиб қолиш ҳолати кузатилиши мумкин. Венчур капиталининг инвесторлари барча масъулият ва молиявий рискларни тадбиркор билан тенг шерикликда ўз зиммаларига олишади.

Бундай кўринишдаги кредит маблағларига эҳтиёж асосан энди иш бошлаётган тадбиркорларда, олимлар, тадқиқотчилар, инженер ва кашфиётчиларда юзага келиб, улар ўзларида туғилган янги, ўзига хос, антиқа

ғояларни ва истиқболли ишланмаларни мустақил равишда амалга оширишни мақсад қилиб қўйишади. Улар учун тижорат банкларининг кредит ва қарз маблағларини олиш етарлича қийин ва бунинг бир қанча сабаблари мавжуд. Биринчидан, аксарият инновацион лойиҳалар ўз самарасини бир неча йилдан кейингина бера бошлайди, табиийки, кредит маблағлари узоқ муддатга мўлжалланган бўлиши талаб этилади. Бундай ҳолатда банк томонидан тақдим этилган кредит маблағлари муайян муддатга “музлатиб” қўйилишига тўғри келади, бу эса банкнинг молиявий кўрсаткичларига салбий таъсир кўрсатишига олиб келади. Иккинчидан, банклар учун молиявий риск даражаси жуда юқори ҳисобланади. Ва ниҳоят, кредитнинг тамойилларидан келиб чиқиб, банклар кредит тақдим этиш учун гаров ёки кафолат талаб этишади ва бундай ҳолатда тадбиркор танлов олдида қолади, яъни инновацион лойиҳа деб жамиятдаги мавқеи ва мол-мулки билан таваккал қилиш ўринлими деган савол аксарият ҳолларда ўз тасдиғини топмайди.

Мана шундай бир ҳолатда тадбиркорга ёрдамчи ва ҳомий сифатида венчурли бизнес инвесторлари кириб келишади. Иқтисодий нуқтаи назардан, инвесторларнинг асосий мақсади тадбиркорга ёрдам бериш эмас, балким юқори фойда олиш бўлиб ҳисобланади. Яъни, инвестор бўш турган молиявий маблағларини банк депозитларига қўйганда ёки белгиланган миқдорда даромад келтирувчи қимматли қоғозлар харид қилганда оладиган фойдасидан анча юқори фойда олиш имкони мавжудлигидан келиб чиқиб қарор қабул қилади [3].

Бизга маълумки, муайян ғоя ва ишланмаларни молиялаштиришда иштирок этиш тўғрисида қарор қабул қилишдан олдин тадбиркорнинг тайёргарлигини аниқлаш, бизнес режани баҳолаш ва рискли вазиятларни таҳлил қилиш бўйича кенг камровли ишлар амалга оширилади. Бу борада инвестор инвестицион лойиҳалар таҳлилини амалга оширишнинг технологияларидан фойдаланади, яъни бошқарув тўғрисидаги фанларнинг тавсия ва кўрсатмалари, венчур бизнеси мутахассисларининг маслаҳат ва фикрлари ҳамда инвесторнинг шахсий тажрибаси.

Ва ниҳоят, венчур фонди фан сиғими юқори бўлган янги ишланмаларга маблағ киритишга тайёр турган ягона инвестор деб айтиш мумкин. Ҳаттоки, таваккалчилик ва ноаниқликлар даражаси жуда юқори бўлган ҳолатларда ҳам. Айнан мана шу ҳолатлар максимал фойда олиш имконини юзага келтиради.

Венчурли инвестициялар одатда 5-7 йил давомида фаолият кўрсатади. Инновацион лойиҳани амалга оширишни молиявий маблағлар билан таъминлашнинг қуйидаги босқичлари ажратиб кўрсатилади:

1) фондни (жамғармани) яратиш;
2) келишувларни амалга ошириш (шартномаларни имзолаш);
3) инвестициялаш;
4) инвестициялашдан кейинги бошқарув;
5) бизнесдан чиқиш жараёнини бошқариш [6].

Инвестор томонидан у ёки бу венчур фондига инвестиция киритиш тўғрисидаги қарорни қабул қилиш учун у фондларнинг меморандумлари (placement memorandum) билан танишиб чиқади. Ушбу меморандумлар ўз ичига фаолиятнинг мақсад ва вазифалари, бошқарув ва назорат қилишнинг ўзига хос

хусусиятлари, ютуқ ва камчиликлари тўғрисидаги маълумотларни қамраб олади. Юқоридагилардан келиб чиқиб, бугунги кунда кенг қабул қилинган ва долзарб ҳисобланувчи инвестиция маблағларини қабул қилишга даъвогарлик қилувчи корхоналарнинг қуйидаги таснифланишини келтириб ўтамиз:

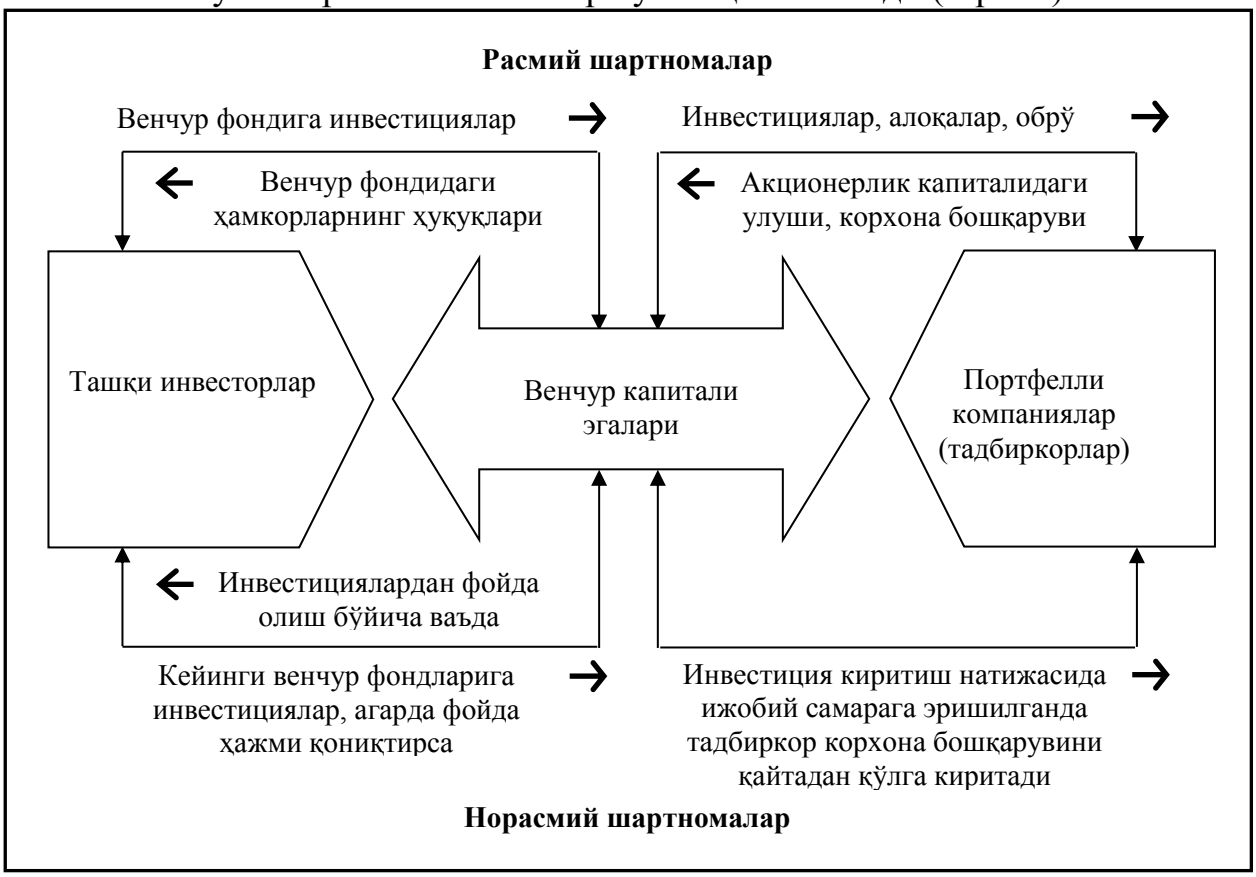
1. Seed – бу бизнес ғоя бўлиб, уни кейинги тадқиқотлар ўтказилиши учун молиялаштириш зарур.

2. Start up – янги, ёш корхона бўлиб, бозорда қисқа фаолият тарихига эга. Бундай корхоналарни илмий-тадқиқот ишларини амалга оширишлари учун инвестициялаш зарур ҳисобланади.

3. Early stage – бу шундай корхоналарки, уларда дастлабки тайёр маҳсулот намуналари мавжуд бўлиб, ушбу маҳсулотларни тижоратини амалга ошириш босқичи учун маблағлар талаб этилади.

4. Expansion – бу шундай корхоналарки, улар ўз фаолиятларини кенгайтиришлари учун қўшимча молиявий маблағларга эҳтиёжлари мавжуд бўлади. Ушбу корхоналар инвестиция маблағларидан ўз фаолиятларини кенгайтириш мақсадида, жумладан, ишлаб чиқаришни, сотув ёки хизмат кўрсатишни, қўшимча маркетинг тадқиқотларини ўтказишни, устав капиталини ёки айланма маблағларини кенгайтириш мақсадларида фойдаланишлари мумкин [1].

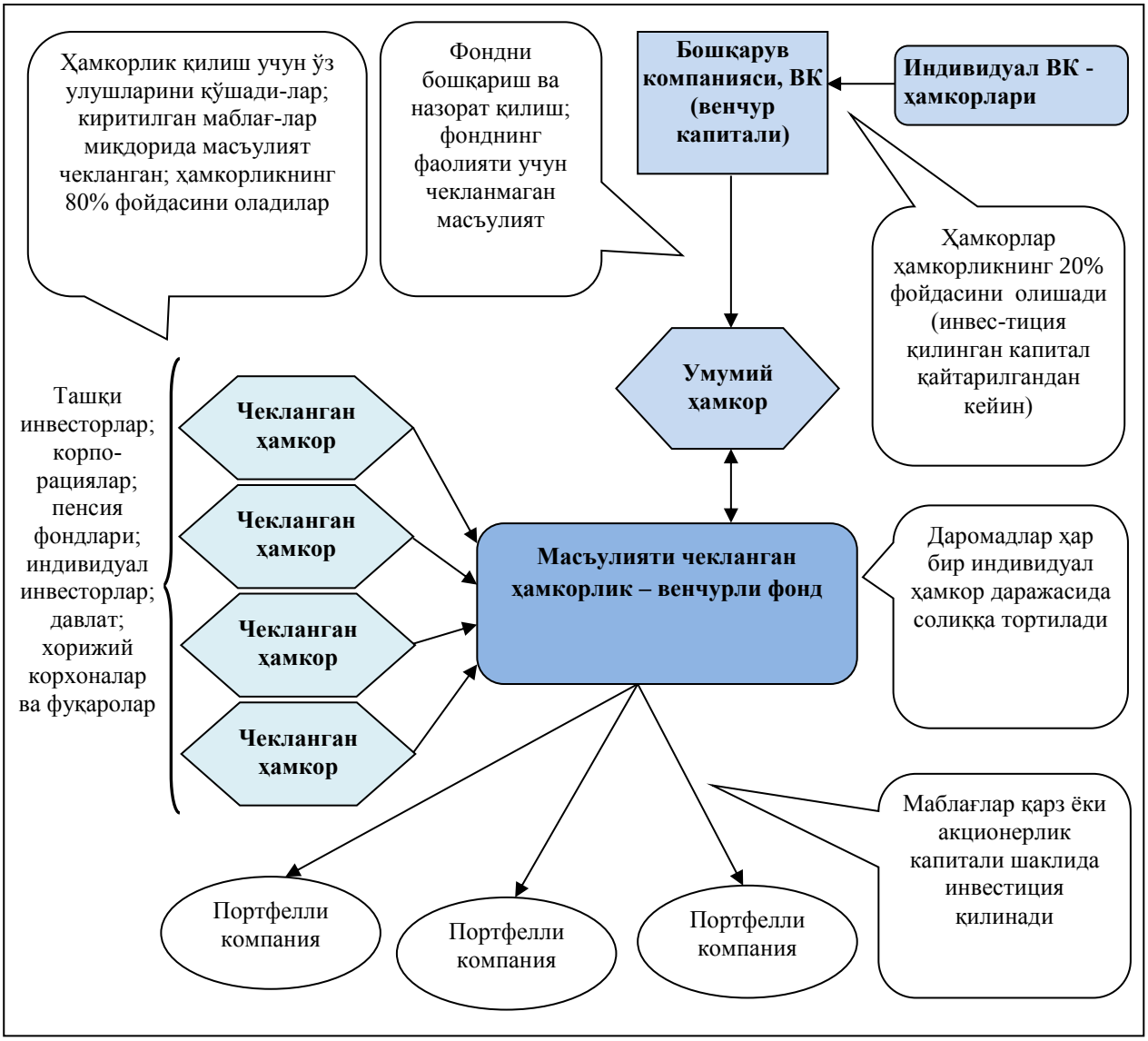
Одатда, кичик ва ўрта корхоналар молиялаштирилади, бунда тижорат банклари кредитларидан фарқли равишда, улардан ҳеч қандай гаров ёки таъминот ҳужжатлари талаб этилмайди. Молиялаштириш – бу венчур фонди капиталига йўналтирилган маблағлар бўлиб ҳисобланади (2-расм).



2-расм. Венчурли инвестициялар тизими: расмий ва норасмий шартномалар (келишувлар)

Манба: Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

Хориж тажрибасини ўрганиш шуни кўрсатадики, венчур фондлари шаклланишининг анъанавий манбалари бўлиб хусусий инвесторларнинг маблағлари, суғурта компанияларининг маблағлари, турли пенсия жамғармаларининг маблағлари, йирик халқаро ташкилотларнинг ва шу кабиларнинг маблағлари иштирок этади (3-расм).



3-расм. Венчур капитали фондининг намунавий таркибий тузилмаси
Манба: Муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

Фикримизча, венчурли инвестициялашнинг ўзига хос хусусиятлари сифатида қуйидагиларни ажратиб кўрсатиш мумкин:

1. Акцияларни пай шаклида харид қилиниши;
2. Венчур капитали эгаси ўз маблағларини корхонанинг акционерлик капиталига киритади.
3. Молиялаштирилган маблағлар фирма фаолиятида фойдаланилиши билан бирга, фирманинг акциялари ҳали биржада котировка қилинмайди;
4. Капитал йўналтирилган корхоналар фан сиғимкорлиги юқори маҳсулотларни ишлаб чиқаришга ихтисослашган бўлади;

5. Капиталдан янги юқори технологик корхоналар фойдаланиши мумкин бўлиб, ушбу корхонанинг ҳаётий даври тугамагунга қадар венчур капитали эгаси ўз хоҳишига кўра киритган капиталини қайтариб ололмайди;

6. Молиялаштириш фақатгина ўсиш салоҳияти мавжуд деб тахмин қилинаётган корхоналарга нисбатан амалга оширилади, юқори фойда олаётган корхоналарга нисбатан эса йўқ;

7. Венчур капитали инновацион корхоналарни ривожлантиришга йўналтирилади, бу бир томондан таваккалчиликнинг юқори бўлишини англатса, бошқа томондан фойда олиш эҳтимолининг ҳам шунчалик юқори бўлишини англатади;

8. Юқори технологик корхоналарга венчурли капитал кўринишида инвестиция киритишнинг бош мақсади юқори фойда олиш ҳисобланса, яна бир мақсад сифатида янги бозорларга чиқиш имкониятини юзага келишини айтиб ўтиш мумкин;

9. Инвестициялар муайян муддатга тақдим этилади;

10. Молиялаштириш – бу янги корхоналарга тақдим этиладиган кредит бўлиб, узоқ муддатли қарз кафолатлари деб ҳисоблаш мумкин, бироқ фоизлари банкдагидан кўра етарлича юқоридир;

11. Венчур капитали эгаси янги корхонани инвестициялаш ҳақида қарор қабул қилар экан, фойда олиш борасида ҳуқуқларини қандай амалга оширилиши мумкинлигини ҳам аниқ белгилаб олиши керак;

12. Корхона ривожланиб бориши билан бирга унинг активлари ҳажми ва ликвидлиги ҳам ошиб боради, бу асосан котировка қилинмайдиган акцияларга талабнинг юзага келиши натижасида содир бўлади, шунингдек янги рентабелли бизнесни харид қилиш истаги мавжуд тадбиркорлар ўртасида ҳам рақобат пайдо бўлади ва кучая бошлайди;

13. Янги корхонани муваффақиятини унинг акциялари нархини ўсиб бораётгани билан ва корхонани тўлиқ ёки қисман сотишдан фойда олиш мумкинлиги билан, шу билан бирга фонд биржасидаги ўзгаришларга тезкорлик билан жавоб бера олиш имкони билан аниқланади;

14. Корхона таъсисчилари ва инвесторлар янги бизнес турини истиқболли ва тез ривожланишини таъминлашдан кўзланган умумий мақсад ва манфаати фақатгина юқори фойда олиш эмас, балки янги инновацион технологияни яратиш орқали мамлакатнинг фан-техника тараққиётини жадаллаштиришни рағбатлантириш ҳам бўлиши мумкин;

15. Янги корхонанинг ижобий ривожланишида инвесторнинг вазифаси фақатгина венчур капиталини тақдим этиш билан чекланиб қолмайди, балки бизнес соҳасида мавжуд тажрибаси ва тадбиркорлик алоқаларидан фойдаланиш имконини юзага келтиради ва ушбу ҳолат корхона фаолиятига, янги шартномаларнинг имзоланишига, янги ҳамкорлар ва янги бозорларни топишга ижобий таъсир кўрсатади [5].

Хулоса ва таклифлар

Мамлакатимиз иқтисодиётининг инновацион ривожланишини таъминлаш мақсадида амалга оширилаётган тизимли ва мантиқий кетма-кетликдаги ислоҳотлар ўзининг ижобий натижаларини бермоқда. Мамлакатимиз ЯИМнинг

қарийб 55%ни хизматлар соҳаси ташкил этишини инобатга олиб, ушбу соҳанинг бундан кейин ҳам жадал ривожлантирилиши мамлакатни стратегик ривожлантиришнинг устувор йўналишларидан бири бўлиб қолади деб асосли равишда таъкидлаш мумкин. Шу билан бирга, ҳар қандай ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатиш жараёнининг самарали ташкил этилиши инновацияларни талаб этса, уларнинг кенгайтирилиши ва жорий этилиши инвестицияларни зарурат қилиб қўяди.

Фикримизча, мамлакатимизда венчурли инвестициялашни жорий этилиши ва бу борадаги ишларни амалга оширилиши қуйидаги вазифаларни ҳал қилишни талаб этади:

– венчурли бизнес соҳасида қонун актларини ишлаб чиқиш;

– венчурли инвестицияларнинг ҳуқуқий-меъёрий асосларини ишлаб чиқиш ва жорий этиш, уларнинг ҳуқуқий кафолатларини таъминлаш;

– венчурли бизнес билан шуғулланишнинг рағбатлар тизимини ишлаб чиқиш;

– кенг жамоатчиликка венчурли бизнес ҳақида маълумотлар бериш ва хабардор қилиш, таълим тизимида ушбу йўналишда мутахассислар тайёрлаш ва мутахассислар ҳамда менежерларнинг малакасини ошириш тизимини ишлаб чиқиш;

– венчур капитали бозорининг ҳолати ва иштирокчилар молиявий-иқтисодий фаолиятларининг асосий кўрсаткичлари ҳақида маълумотлар ошкоралигини таъминлаш.

Инновацион фаолиятни инвестициялашнинг хорижда кенг тарқалган ва самарали қўлланилиб келаётган усули бўлган венчурли инвестициялашни мамлакатимизда жорий этилиши бирмунча мураккаб жараён ҳисобланса да, инновацион-инвестициялашни бу янги усули иқтисодиётни жадал ривожланаётган фан сиғими юқори бўлган товар ва хизматлар ишлаб чиқариш соҳаларида инвестициялаш жараёнлари билан боғлиқ бир қатор муаммоларни ҳал қилинишига муайян даражада ижобий таъсир кўрсатади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Завлина Л. Н. Инновационный менеджмент: Справ. Пособие. - М.: ЮНИТИ, 2010. – С. 275.

2. Каримов И.А. Она юртимиз бахту иқболи ва буюк келажаги йўлида хизмат қилиш – энг олий саодатдир. – Т.: “Ўзбекистон” НМИУ, 2015. – Б. 304

3. Николаев В.А. Приоритетные направления венчурного финансирования инновационных проектов. – М.: Дашков и К, 2011. – С. 509.

4. Суша Г.З. Экономика предприятия: Учебное пособие. – М.: Новое знание, 2003. –С. 384

5. Фонштейн Н. М. Венчурное финансирование: теория и практика. - М.: АНХ., 2009. – С. 380.

6. Янковский К.П., Мухарь И.Ф. Учебник. Организация инвестиционной и инновационной деятельности. - СПб: Питер, 2012.

7. Ўзбекистон: жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, инновацион тараққиёт ва миллий иқтисодиёт рақобатбардошлигини ошириш / ЎзФА, Иқтисодиёт ин-ти; А.Ф.Расулевнинг таҳрири остида. – Т.: KONSAUDITINFORM-NASHR, 2011. – 408 б.

8. Gompers P., Lerner J. The Venture Capital Cycle. Massachusetts Institute of Technology. 2004. – P. 555.

9. Gompers Paul A. Grandstanding in the venture capital industry. Journal of Financial Economics. Volume 42, Issue 1, September 1996, Pages 133–156.

10. Gompers Paul A. Optimal Investment, Monitoring, and the Staging of Venture Capital. The Journal of The American Finance Association. December 1995. http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1995.tb05185.x/full

11. Michie J., Sheehan M. HRM practices, R&D expenditure and innovative investment: evidence from the UK's 1990 workplace industrial relations survey (WIRS). Oxford Academic. Industrial and Corporate Change (1999) 8 (2): 211-234. https://doi.org/10.1093/icc/8.2.211

12. Richard E. Slitor The Tax Treatment of Research and Innovative Investment The American Economic Review Vol. 56, No. 1/2 (Mar. 1, 1966), pp. 217-231 http://www.jstor.org/stable/1821284

13. Thomas Hellmann, Manju Puri Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence. The Journal of The American Finance Association. February 2002. http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1540-6261.00419/full