

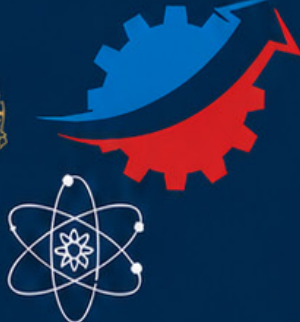
MUHANDISLIK

& IQTISODIYOT

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

2026-YIL

AVGUST 8-SON, I-QISM



Milliy nashrlar

OAK: <https://oak.uz/pages/4802>

05.00.00 - Texnika fanlari

08.00.00 - Iqtisodiyot fanlar

Google
Scholar

ISSN
INTERNATIONAL
STANDARD
SERIAL
NUMBER
INTERNATIONAL CENTRE

OpenAIRE



ISSN: 3060-463X

РЭУ.РФ
РОССИЙСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Г.В. ПЛЕХАНОВА
ФИЛИАЛ В г. ТАШКЕНТЕ



muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

Elektron nashr, 2026-yil, avgust.

Bosh muharrir:

Zokirova Nodira Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, DSc, professor

Bosh muharrir o'rinbosari:

Shakarov Zafar G'afforovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori, PhD, dotsent

Tahrir hay'ati:

Abduraxmanov Kalendar Xodjayevich, O'z FA akademigi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Kongratbay Avezimbetovich, texnika fanlari doktori, professor

Maxkamov Baxtiyor Shuxratovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abduraxmanova Gulnora Kalandarovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shaumarov Said Sanatovich, texnika fanlari doktori, professor

Turayev Bahodir Xatamovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nasimov Dilmurod Abdulloyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

Allayeva Gulchexra Jalgasovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Arabov Nurali Uralovich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Maxmudov Odiljon Xolmirzayevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xamrayeva Sayyora Nasimovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bobonazarova Jamila Xolmurodovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Irmatova Aziza Baxromovna, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Bo'taboyev Mahammadjon To'ychiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Shamshiyeva Nargizaxon Nosirxuja kizi, iqtisodiyot fanlari doktori, professor,

Xolmuxamedov Muhsinjon Murodullayevich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Xodjayeva Nodiraxon Abdurashidovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Amanov Otabek Amankulovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Toxirov Jaloliddin Ochil o'g'li, texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Qurbonov Samandar Pulatovich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Zikriyoyev Aziz Sadulloyevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Tabayev Azamat Zaripbayevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sxay Lana Aleksandrovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Ismoilova Gulnora Fayzullayevna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Djumaniyazov Umrbek Ilxamovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kasimova Nargiza Sabitdjanovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Kalanova Moxigul Baxritdinovna, dotsent

Ashurzoda Luiza Muxtarovna, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sharipov Sardor Begmaxmat o'g'li, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Tursunov Ulug'bek Sativoldiyevich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Bauyetdinov Majit Janizaqovich, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti dotsenti, PhD

Botirov Bozorbek Musurmon o'g'li, Texnika fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Sultonov Shavkatjon Abdullayevich, Kimyo fanlari doktori, (DSc)

Jo'raeva Malohat Muhammadovna, filologiya fanlari doktori (DSc), professor.

Yusupov Maxamadamin Abduxamidovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor

Kalonova Moxigul Baxritdinovna, iqtisodiyot fanlari nomzodi (PhD), dotsent

Mirzayev Kulmamat Djanzakovich, iqtisodiyot fanlari nomzodi (DSc), professor.

Karimova Nilufar Sadirdin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Norboyev Odil Abrayevich, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Karimova Nilufar Sadirdin qizi, iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD)

Pardaev Umidjon Uralovich, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), professor

Xolmirzayev Ulug'bek Abdulazizovich, Iqtisodiyot fanlari doktori (DSc)

muhandislik & iqtisodiyot

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

- 05.01.00 – Axborot texnologiyalari, boshqaruv va kompyuter grafikasi
- 05.01.01 – Muhandislik geometriyasi va kompyuter grafikasi. Audio va video texnologiyalari
- 05.01.02 – Tizimli tahlil, boshqaruv va axborotni qayta ishlash
- 05.01.03 – Informatikaning nazariy asoslari
- 05.01.04 – Hisoblash mashinalari, majmualari va kompyuter tarmoqlarining matematik va dasturiy ta'minoti
- 05.01.05 – Axborotlarni himoyalash usullari va tizimlari. Axborot xavfsizligi
- 05.01.06 – Hisoblash texnikasi va boshqaruv tizimlarining elementlari va qurilmalari
- 05.01.07 – Matematik modellash
- 05.01.11 – Raqamli texnologiyalar va sun'iy intellekt
- 05.02.00 – Mashinasozlik va mashinashunoslik
- 05.02.08 – Yer usti majmualari va uchish apparatlari
- 05.03.02 – Metrologiya va metrologiya ta'minoti
- 05.04.01 – Telekommunikatsiya va kompyuter tizimlari, telekommunikatsiya tarmoqlari va qurilmalari. Axborotlarni taqsimlash
- 05.05.03 – Yorug'lik texnikasi. Maxsus yoritish texnologiyasi
- 05.05.05 – Issiqlik texnikasining nazariy asoslari
- 05.05.06 – Qayta tiklanadigan energiya turlari asosidagi energiya qurilmalari
- 05.06.01 – To'qimachilik va yengil sanoat ishlab chiqarishlari materialshunosligi
- 05.08.03 – Temir yo'l transportini ishlatish
- 05.08.06 – "G'ildirakli va gusenisali mashinalar va ularni ishlatish" (texnika fanlari)
- 05.09.01 – Qurilish konstruksiyalari, bino va inshootlar
- 05.09.04 – Suv ta'minoti. Kanalizatsiya. Suv havzalarini muhofazalovchi qurilish tizimlari
- 10.00.06 – Qiyosiy adabiyotshunoslik, chog'ishtirma tilshunoslik va tarjimashunoslik
- 10.00.04 – Yevropa, Amerika va Avstraliya xalqlari tili va adabiyoti
- 08.00.01 – Iqtisodiyot nazariyasi
- 08.00.02 – Makroiqtisodiyot
- 08.00.03 – Sanoat iqtisodiyoti
- 08.00.04 – Qishloq xo'jaligi iqtisodiyoti
- 08.00.05 – Xizmat ko'rsatish tarmoqlari iqtisodiyoti
- 08.00.06 – Ekonometrika va statistika
- 08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit
- 08.00.08 – Buxgalteriya hisobi, iqtisodiy tahlil va audit
- 08.00.09 – Jahon iqtisodiyoti
- 08.00.10 – Demografiya. Mehnat iqtisodiyoti
- 08.00.11 – Marketing
- 08.00.12 – Mintaqaviy iqtisodiyot
- 08.00.13 – Menejment
- 08.00.14 – Iqtisodiyotda axborot tizimlari va texnologiyalari
- 08.00.15 – Tadbirkorlik va kichik biznes iqtisodiyoti
- 08.00.16 – Raqamli iqtisodiyot va xalqaro raqamli integratsiya
- 08.00.17 – Turizm va mehmonxona faoliyati

Ma'lumot uchun, OAK

Rayosatining 2024-yil 28-avgustdagi 360/5-son qarori bilan "Dissertatsiyalar asosiy ilmiy natijalarini chop etishga tavsiya etilgan milliy ilmiy nashrlar ro'yxati"ga texnika va iqtisodiyot fanlari bo'yicha "Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali ro'yxatga kiritilgan.

Muassis: "Tadbirkor va ishbilarmon" MChJ

Hamkorlarimiz:

1. Toshkent shahridagi G.V.Plexanov nomidagi Rossiya iqtisodiyot universiteti
2. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti
3. Toshkent irrigatsiya va qishloq xo'jaligini mexanizatsiyalash muhandislari instituti" milliy tadqiqot universiteti
4. Islom Karimov nomidagi Toshkent davlat texnika universiteti
5. Muhammad al-Xorazmiy nomidagi Toshkent axborot texnologiyalari universiteti
6. Toshkent davlat transport universiteti
7. Toshkent arxitektura-qurilish universiteti
8. Toshkent kimyo-texnologiya universiteti
9. Jizzax politexnika instituti



MUNDARIJA

IQTISODIYOTGA TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSİYALARNI JALB ETISHNING SAMARALI DAVLAT BOSHQARUVI.....	9
Amirov Otabek Xudoyberdi o'g'li	
РОЛЬ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО КРИЗИС-МЕНЕДЖМЕНТА ПРЕДПРИЯТИЯ.....	14
Маннапова Раъно Абборовна	
METROPOLITEN SANOATIDA MAHALLIYLASHTIRISH SAMARADORLIGINI BAHOLASHNING INTEGRAL METODOLOGIK MODELİ	22
Mansurov Xamrokul Ilxomovich	
INVESTMENT COOPERATION BETWEEN UZBEKISTAN AND CHINA: CHALLENGES AND PROSPECTS ..	29
Liu Qing	
O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI BANK TIZIMI: MARKAZIY BANK VA UNING VAZIFALARINING IQTISODIY ASOSI.....	36
Sherkulova N.B., Fayzullayeva Maxliyo	
MINTAQAVIY IQTISODIYOT: MUAMMOLAR VA XALQARO TAJRIBA.....	41
Yorqin Xudoyberdiev	
BIZNES SUBYEKTLARINING EKSPORT FAOLIYATINI MOLİYALASHTIRISH TIZIMINI TAKOMILLASHTIRISHNING ASOSIY OMILLARI	45
Karamatdinova Aysawle Paraxatovna	
YOSHLAR TADBIRKORLIGINI RIVOJLANTIRISHNING PDCA TAMOIYILIGA ASOSLANGAN 7 BOSQICHLI TAKOMILLASHTIRILGAN TASHKILIY-IQTISODIY MEXANIZMI	53
Xojiyev Ma'murjon Muxsinjon o'g'li	
HUDUDIY SPORT-SO'G'LOMLASHTIRISH TURIZMINING RIVOJLANISHIGA TA'SIR ETUVCHI OMILLAR..	62
Misirxonov Habibxon Iskandar o'g'li	
TRANSPORT SOHASIDA AYOLLAR BANDLIGINI TA'MINLASHNING INTEGRATSIYALASHGAN BOSHQARUV MODELINI TAKOMILLASHTIRISH	71
Abdukarimova Dilnozaxon Mamurjon qizi	
QALMOQIR KONI MIS-MOLIBDEN RUDASINING GRANULOMETRIK TARKIBI VA METALLARNING YIRIKLIK SINFLARI BO'YICHA TAQSIMLANISHINI TAHLIL QILISH	78
Samadov Alisher, Abdusamiyeva Lobarxon	
VELOCITY CALCULATION AND ANALYSIS OF MANIPULATOR MOTION BASED ON THE DIFFERENTIAL APPROACH	83
Egamberdiev Azimjon, Djuraev Sherzod	
PAXTA-TO'QIMACHILIK KLASSTERLARIDA INNOVATSION MAHSULOTLAR ISHLAB CHIQRISHNI RAG'BATLANTIRISH OMILLARINI BAHOLASH.....	88
Tojiyev Sa'dulla Muhitdinovich	
KICHIK BIZNES VA TADBIRKORLIK BARQAROR RIVOJLANISHINI EKSPORT SALOHİYATINI OSHIRISH ORQALI TA'MINLASH.....	93
Jo'raxonov Muzaffar Eskandarovich	
MILLIY TURIZM EKOTIZIMINI XALQARO RAQAMLI PLATFORMALARGA INTEGRATSIYA QILISHNING STRATEGIK MEXANIZMLARI.....	101
Temirov E.I.	
TO'G'RIDAN-TO'G'RI XORIJIY INVESTITSİYALARINING EKSPORT SALOHİYATINI OSHIRISHDAGI TA'SIRINI BAHOLASH	109
Mutorov Ilhom Avazjon o'g'li	
TIJORAT BANKLARI AKTIVLARINI BOSHQARISHNING METODOLOGIK ASOSLARI.....	116
Ziyodullayev Sodiqjon Mamadillayevich	



ВЛИЯНИЕ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ НА ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯМИ МИНЕРАЛЬНО-СЫРЬЕВОГО КОМПЛЕКСА РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН.....	121
Худайбердиева Камила, Абдурахманова Мунаввар	
СОВРЕМЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ТЕКСТИЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ И НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ИХ ДОСТУПНОСТИ	127
Дадабоева Муштари Хамидиллаевна	



УДК 336.6:677

СОВРЕМЕННЫЕ ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ТЕКСТИЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ И НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ ИХ ДОСТУПНОСТИ

Дадабоева Муштари Хамидиллаевнаассистент кафедры «Бухгалтерский учёт и маркетинг»,
Ташкентский институт текстильной и лёгкой промышленностиE-mail: mushtaridadaboyeva@gmail.com

Аннотация. Исследованы источники финансирования инвестиционных проектов текстильных предприятий и факторы, определяющие их практическую доступность. Цель исследования заключается в систематизации внутренних и внешних источников капитала с учётом отраслевой специфики, включая высокую капиталоемкость оборудования, зависимость от импортных технологий, длительные сроки окупаемости, валютный риск, энерго- и водоёмкость производства, а также необходимость соблюдения требований экспортных рынков. Методологическую основу исследования составили сравнительный, системный и финансово-аналитический методы, анализ нормативно-правовых документов и официальной статистики. Рассмотрены собственные средства, банковское инвестиционное кредитование, лизинг, международные кредитные линии, проектное финансирование, торговое и цепочечное финансирование, факторинг, зелёные финансовые инструменты и участие инвестора в капитале. Предложена прикладная матрица соответствия источника финансирования виду приобретаемого актива, сроку реализации проекта, валюте денежного потока и уровню обеспечения. Обосновано, что повышение доступности капитала требует не расширения применения отдельного финансового инструмента, а формирования комбинированной структуры финансирования, развития гарантийных механизмов, расширения долгосрочного кредитования в национальной валюте, применения лизинга энергоэффективного оборудования и совершенствования подготовки инвестиционной документации предприятий.

Ключевые слова: текстильное предприятие, инвестиционный проект, источники финансирования, банковский кредит, лизинг, проектное финансирование, факторинг, зелёное финансирование, стоимость капитала.

Annotatsiya. To'qimachilik korxonalarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalari hamda ulardan amaliy foydalanish imkoniyatiga ta'sir etuvchi omillar tadqiq etilgan. Tadqiqotning maqsadi uskunalarining yuqori kapital sig'imi, import texnologiyalariga bog'liqlik, investitsiyalarning uzoq muddatda qoplanishi, valyuta xatari, energiya va suv resurslari sarfi, shuningdek, eksport bozorlari talablarini hisobga olgan holda ichki va tashqi moliyalashtirish manbalarini tizimlashtirishdan iborat. Tadqiqot metodologiyasi qiyosiy, tizimli va moliyaviy-tahliliy usullar, me'yoriy-huquqiy hujjatlar hamda rasmiy statistik ma'lumotlar tahliliga asoslangan. O'z mablag'lari, bank investitsiya kreditlari, lizing, xalqaro kredit liniyalari, loyiha moliyalashtirish, savdo va ta'minot zanjiri moliyasi, faktoring, yashil moliyaviy vositalar hamda investor kapitali qiyosiy tahlil qilingan. Moliyalashtirish manbasini aktiv turi, loyiha muddati, pul oqimi valyutasi va ta'minot darajasi bilan muvofiqlashtirishga xizmat qiluvchi amaliy matritsa taklif etilgan. Kapitaldan foydalanish imkoniyatini oshirish alohida moliyaviy vositani kengaytirish emas, balki aralash moliyalashtirish tuzilmasini shakllantirish, kafolat mexanizmlarini rivojlantirish, milliy valyutadagi uzoq muddatli kreditlashni kengaytirish, energiya tejamkor uskunalar lizingini rivojlantirish hamda investitsiya hujjatlarini sifatli tayyorlash orqali ta'minlanishi asoslab berilgan.

Kalit so'zlar: to'qimachilik korxonasi, investitsiya loyihasi, moliyalashtirish manbalari, bank krediti, lizing, loyiha moliyalashtirish, faktoring, yashil moliyalashtirish, kapital qiymati.

Abstract. Financing sources for investment projects of textile enterprises and the factors affecting their practical accessibility are examined. The study aims to systematize internal and external sources of capital by considering sector-specific characteristics, including the high capital intensity of equipment, dependence on imported technologies, long payback periods, foreign-exchange risk, the energy and water intensity of production, and compliance with export-market requirements. The methodological framework is based on comparative, systemic, and financial-analytical approaches, together with an analysis of regulatory documents and official statistics. Retained earnings, bank investment loans, leasing, international credit lines, project finance, trade and supply-chain finance, factoring, green financial instruments, and equity

participation are comparatively assessed. A practical matching matrix is proposed to align financing sources with the type of financed asset, project duration, cash-flow currency, and collateral capacity. The findings demonstrate that improving access to capital requires not the expansion of a single financing instrument but the development of a blended financing structure, stronger guarantee mechanisms, expanded long-term local-currency lending, wider use of energy-efficient equipment leasing, and higher-quality investment documentation.

Keywords: textile enterprise, investment project, financing sources, bank loan, leasing, project finance, factoring, green finance, cost of capital.

ВВЕДЕНИЕ

Технологическое обновление предприятий текстильной промышленности требует значительного и устойчивого финансирования. Переход от производства сырья и полуфабрикатов к выпуску тканей, готовой одежды, домашнего и технического текстиля предполагает приобретение современного прядильного, ткацкого, красильно-отделочного и швейного оборудования, внедрение цифровых систем управления, создание лабораторий контроля качества, а также модернизацию энергетической и водной инфраструктуры. В отличие от текущих расходов, такие инвестиции имеют длительный срок использования и должны финансироваться капиталом, срок возврата которого соответствует периоду формирования экономического эффекта.

Официальные данные подтверждают сохраняющуюся инвестиционную активность промышленности при одновременном повышении требований к эффективности вложений. По итогам 2025 года экспорт текстильной продукции Узбекистана составил 2 632,5 млн долларов США, или 7,8 процента общего объёма экспорта, и снизился на 8,2 процента по сравнению с 2024 годом [5]. В январе–марте 2026 года в обрабатывающую промышленность было направлено 44,5 трлн сумов инвестиций в основной капитал, что составило 28,5 процента их общего объёма; значительная часть инвестиций была сформирована за счёт иностранных инвестиций и кредитов [6]. Эти показатели свидетельствуют о том, что доступ к капиталу является важным условием реализации инвестиционных проектов, а эффективность их финансирования во многом определяется структурой, стоимостью и направлением использования финансовых ресурсов в соответствии с производительностью, качеством продукции, ресурсной эффективностью и требованиями рынков сбыта.

В финансовой системе Узбекистана сохраняется высокая роль банковского кредитования. Средняя процентная ставка по кредитам в национальной валюте в 2025 году составляла около 23 процентов годовых [7]. Для капиталоемких проектов стоимость заёмных средств оказывает существенное влияние на срок окупаемости инвестиций и уровень финансовой устойчивости проекта. В то же время валютные кредиты могут характеризоваться более низкой номинальной процентной ставкой, однако требуют учёта возможного несоответствия валюты обязательств и валюты поступления выручки. В связи с этим для текстильных предприятий особое значение приобретает диверсификация источников финансирования и использование финансовых инструментов, обеспечивающих рациональное распределение рисков между предприятием, банком, лизинговой компанией, гарантийным институтом и инвестором.

Цель статьи заключается в систематизации современных источников финансирования инвестиционных проектов текстильных предприятий и разработке практических направлений повышения их доступности без раскрытия специальных авторских методик оценки инвестиционной привлекательности. Для достижения поставленной цели предусматривается решение следующих задач: раскрыть отраслевые требования к структуре капитала; сопоставить преимущества и особенности основных финансовых инструментов; определить критерии выбора источника финансирования в зависимости от объекта инвестирования; обосновать направления развития комбинированного финансирования и повышения доступности финансовых ресурсов.

ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Теория финансирования инвестиций рассматривает выбор источника капитала как результат поиска оптимального соотношения стоимости, риска и финансовой гибкости. Классическая работа Ф. Модильяни и М. Миллера показала влияние структуры капитала на стоимость компании при различных рыночных предпосылках [12]. В дальнейшем теория иерархии финансирования С. Майерса обосновала последовательность предпочтений при выборе источников капитала: внутренние средства, долговое финансирование и затем выпуск долевого капитала [13]. Для предприятий развивающихся рынков данный подход имеет практическое значение, поскольку информационная асимметрия, требования к



обеспечению и недостаточная прозрачность способны увеличивать стоимость привлечения внешних финансовых ресурсов.

В корпоративных финансах инвестиционные решения рассматриваются во взаимосвязи со стоимостью капитала, денежными потоками и уровнем риска. Р. Брейли, С. Майерс и Ф. Аллен подчёркивают необходимость сопоставления срока использования актива со сроком соответствующего обязательства, а А. Дамодаран акцентирует внимание на необходимости учёта отраслевых и страновых рисков при определении требуемой доходности [14; 15]. Для предприятий текстильной промышленности наряду с общими финансовыми рисками важное значение имеют энергоёмкость отдельных производственных процессов, зависимость от качества сырья, цикличность спроса, ценовая конкуренция и необходимость соблюдения международных стандартов.

Исследования международных финансовых институтов показывают, что доступ предприятий к долгосрочному капиталу определяется не только уровнем ликвидности банковской системы, но и качеством кредитной инфраструктуры. Проект FINGROW Всемирного банка предусматривает развитие механизмов частичных кредитных гарантий, инструментов зелёного финансирования и финансовых продуктов для предприятий, испытывающих потребность в дополнительных инвестиционных ресурсах [8]. Согласно материалам проекта, для значительной части малых и средних предприятий сохраняется потребность в дальнейшем расширении доступа к банковскому финансированию, что подчёркивает актуальность развития гарантийных механизмов, инструментов распределения рисков и небанковских источников финансирования.

Анализ научной литературы позволяет выделить исследовательский аспект, требующий дальнейшего развития. Большинство исследований посвящено отдельным источникам финансирования — банковскому кредиту, лизингу или иностранным инвестициям, тогда как предприятиям текстильной промышленности необходимо одновременно финансировать различные по срокам и экономическому содержанию объекты, включая здания, производственные линии, программное обеспечение, сертификацию, закупку сырья и экспортную дебиторскую задолженность. В связи с этим возрастает значение прикладной систематизации, обеспечивающей взаимосвязь финансового инструмента с видом актива, сроком реализации проекта, валютой денежного потока и уровнем обеспечения.

МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Исследование основано на системном и сравнительном подходах. Информационную базу составили законодательство Республики Узбекистан в сфере инвестиционной деятельности и лизинга, статистические материалы Национального комитета Республики Узбекистан по статистике и Центрального банка Республики Узбекистан, документы Всемирного банка, IFC, ЕБРР и Азиатского банка развития, а также научные труды, посвящённые вопросам корпоративных финансов.

Сравнение источников финансирования проведено по семи критериям: стоимость капитала; доступный срок финансирования; требования к залогу и первоначальному участию предприятия; валютный риск; гибкость графика платежей; пригодность для финансирования конкретного вида актива; влияние на финансовую устойчивость предприятия. Такой набор критериев позволяет проводить комплексную оценку финансовых инструментов и исключает их сопоставление исключительно по уровню процентной ставки.

Для финансовой оценки используется общепринятая концепция средневзвешенной стоимости капитала. Она отражает минимальный уровень доходности инвестиционного проекта, необходимый для покрытия стоимости собственного и заёмного капитала:

$$WACC = (E / (D + E)) \times R_e + (D / (D + E)) \times R_d \times (1 - T) \quad (1)$$

где E — собственный капитал; D — заёмный капитал; R_e — требуемая доходность собственного капитала; R_d — стоимость заёмного капитала; T — ставка налога на прибыль. Данная формула используется в качестве общепринятого финансового ориентира и не представляет собой специальную методику оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Способность проекта обслуживать долговые обязательства оценивается с использованием коэффициента DSCR:

$$DSCR = CFADS / Debt Service \quad (2)$$

где $CFADS$ — денежный поток, доступный для обслуживания долга; $Debt Service$ — сумма процентных платежей и погашения основного долга за соответствующий период. Для кредитора устойчивое превышение денежного потока над объёмом долговых платежей имеет ключевое значение, поскольку именно денежный поток обеспечивает своевременное исполнение финансовых обязательств.

При сопоставлении банковского кредита и лизинга целесообразно учитывать эффективную

совокупную стоимость финансирования, включающую не только процентные расходы, но и все обязательные сопутствующие платежи:

$$C_{eff} = I + F + Ins + H + A - S \quad (3)$$

где I — процентные расходы; F — комиссии; Ins — расходы на страхование; H — расходы на хеджирование валютного риска; A — административные и регистрационные расходы; S — субсидии, компенсации и иные формы государственной поддержки. Формула носит расчётно-прикладной характер и применяется для обеспечения сопоставимости различных финансовых инструментов.

Особенностью настоящего исследования является отсутствие использования конфиденциальной финансовой отчётности конкретного предприятия. Сформулированные выводы имеют отраслевой характер и могут использоваться в качестве методической основы для последующего индивидуального анализа, однако не заменяют комплексную оценку конкретного инвестиционного проекта.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Отраслевые требования к финансированию инвестиционных проектов

Инвестиционные потребности текстильного предприятия характеризуются неоднородностью. Строительство производственных корпусов и инженерной инфраструктуры относится к категории долгосрочных капитальных вложений. Прядильные, ткацкие, красильно-отделочные и швейные линии отличаются высокой стоимостью и продолжительным сроком эксплуатации. Программное обеспечение, системы автоматизации и контроля качества требуют меньшего объёма инвестиций, однако характеризуются более быстрым моральным устареванием. Сырьё, красители, запасные части и расходы, связанные с выполнением экспортных контрактов, относятся к оборотному капиталу. Использование одного долгосрочного кредита для финансирования всех перечисленных объектов либо, напротив, применение исключительно краткосрочной кредитной линии может привести к несоответствию структуры финансирования характеру инвестиционных потребностей предприятия.

Базовым принципом финансовой устойчивости является соответствие срока привлечения финансовых ресурсов сроку использования актива. Долгосрочные активы целесообразно финансировать преимущественно за счёт долгосрочных источников капитала, поскольку это способствует снижению риска рефинансирования. В то же время финансирование оборотных средств долгосрочным дорогостоящим капиталом не всегда является экономически обоснованным, если их оборотный цикл носит регулярный характер и может эффективно обеспечиваться возобновляемой кредитной линией, факторингом или инструментами торгового финансирования.

Второй принцип заключается в соответствии валюты долговых обязательств валюте денежного потока. Валютное кредитование может быть экономически целесообразным для предприятий-экспортёров, располагающих стабильной валютной выручкой. Для предприятий, реализующих продукцию преимущественно на внутреннем рынке, более низкая номинальная процентная ставка по валютному кредиту не всегда означает снижение совокупной стоимости финансирования, поскольку изменение валютного курса может оказать влияние на величину долговой нагрузки и показатель DSCR.

Таблица 1. Соответствие инвестиционных потребностей текстильного предприятия финансовым инструментам¹

Объект финансирования	Экономический срок	Предпочтительный инструмент	Ключевое условие
Производственные здания и инженерные сети	Долгосрочный	Долгосрочный инвестиционный кредит; проектное финансирование; собственный капитал	Льготный период на строительство и ввод объекта в эксплуатацию
Импортное технологическое оборудование	Средне- и долгосрочный	Лизинг; инвестиционный кредит; кредитная линия международных финансовых институтов	Согласование валюты долга с валютой денежного потока
Энерго- и водосберегающее оборудование	Средне- и долгосрочный	Зелёный кредит; лизинг; смешанное финансирование	Подтверждаемый экономический и экологический эффект
Цифровизация и программное обеспечение	Кратко- и среднесрочный	Собственные средства; кредит; vendor financing	Учёт быстрого морального устаревания

¹ Источник: составлено автором на основе систематизации финансовых инструментов. Таблица не содержит элементов основной авторской модели диссертационного исследования.



Сырьё и материалы	Краткосрочный	Возобновляемая кредитная линия; торговое финансирование	Согласование графика погашения с производственным циклом
Экспортная дебиторская задолженность	Краткосрочный	Факторинг; форфейтинг; страхование экспортного кредита	Качество покупателя и подтверждение поставки
Сертификация, дизайн, выход на рынок	Кратко- и среднесрочный	Собственные средства; грант; софинансирование	Нематериальный характер расходов

Собственные средства предприятия

Нераспределённая прибыль и амортизационные отчисления являются наиболее независимыми источниками финансирования. Они не требуют предоставления залога, не создают обязательного графика платежей и позволяют предприятию оперативно принимать инвестиционные решения. В условиях высоких процентных ставок внутреннее финансирование способствует снижению средневзвешенной стоимости капитала (WACC) и повышению финансовой устойчивости инвестиционного проекта.

Вместе с тем возможности использования собственных средств определяются текущим уровнем рентабельности, объёмом свободного денежного потока и потребностью предприятия в оборотном капитале. Направление всей прибыли на модернизацию может повлиять на объём доступной ликвидности, особенно если инвестиционная стадия совпадает с сезонной закупкой сырья или выполнением крупного экспортного заказа. Амортизационных отчислений также не всегда достаточно для полного обновления импортного оборудования, стоимость которого зависит от динамики валютного курса и современных технологических требований.

Банковское инвестиционное кредитование

Банковский кредит остаётся одним из основных внешних источников финансирования промышленных предприятий. Его преимуществами являются прозрачный договорный механизм, возможность привлечения средств в национальной или иностранной валюте, предоставление льготного периода и адаптация графика погашения к прогнозируемому денежному потоку.

Особое значение при использовании банковского кредита имеет стоимость привлечённых ресурсов. При средней процентной ставке около 23 процентов по кредитам в национальной валюте в 2025 году [7] инвестиционный проект должен обеспечивать достаточный уровень операционной доходности и необходимый запас финансовой устойчивости по показателю DSCR. Существенное влияние на общую стоимость финансирования также оказывают комиссии, расходы на оценку залога, страхование, требования по поддержанию оборотов и выполнение ковенантов.

Валютное кредитование может характеризоваться более низкой номинальной процентной ставкой. По данным Центрального банка, средняя ставка по корпоративным кредитам в иностранной валюте в первом полугодии 2025 года составляла около 10 процентов [7]. Вместе с тем различие в процентных ставках целесообразно оценивать с учётом валютного риска. Предприятия, располагающие стабильной экспортной выручкой, могут использовать механизм естественного хеджирования, направляя валютные поступления на обслуживание долговых обязательств. Для предприятий, не имеющих устойчивых валютных поступлений, рекомендуется учитывать возможное влияние изменения валютного курса на объём платежей в национальной валюте.

Лизинг технологического оборудования

Лизинг наиболее эффективно применяется при финансировании стандартизированного оборудования, которое может быть идентифицировано, застраховано и при необходимости реализовано на вторичном рынке. Закон Республики Узбекистан «О лизинге» формирует правовую основу передачи имущества во временное владение и пользование с последующим выкупом [3]. Для текстильных предприятий использование лизинга позволяет распределить стоимость оборудования на несколько лет и избежать необходимости единовременного отвлечения значительного объёма денежных средств.

Преимущество лизинга заключается в том, что предмет лизинга выступает основным элементом обеспечения сделки. Это может способствовать снижению требований к дополнительному залогу. Кроме того, оформление лизинговых операций при приобретении типового оборудования и наличии поддержки со стороны поставщика зачастую осуществляется в более сжатые сроки. Для энергоэффективного оборудования лизинг может сочетаться с зелёными кредитными линиями и компенсационными механизмами.

Особенности лизингового финансирования включают необходимость внесения авансового платежа, обязательное страхование, возможную валютную индексацию при приобретении импортного оборудования и специфику условий досрочного прекращения договора. В связи с этим предприятию рекомендуется сопоставлять приведённую стоимость лизинговых платежей со стоимостью банковского

кредита и прямого приобретения оборудования. При проведении расчётов целесообразно учитывать налоговые последствия, остаточную стоимость оборудования, расходы на монтаж, техническое обслуживание и возможные затраты, связанные с простоем оборудования.

Международные кредитные линии и финансирование институтов развития

Международные финансовые институты предоставляют финансовые ресурсы как непосредственно крупным предприятиям, так и через коммерческие банки. Их финансирование характеризуется более продолжительными сроками, требованиями к соблюдению экологических и социальных стандартов, целевым использованием средств и консультационным сопровождением проектов. Проект ЕБРР для Indorama Agro предусматривал предоставление до 60 млн долларов США на финансирование капитальных затрат, а также дополнительное финансирование оборотного капитала в целях развития хлопково-текстильного кластера [11]. Данный пример демонстрирует возможность сочетания финансирования капитальных вложений и оборотного капитала в рамках единого инвестиционного проекта.

В 2024–2026 годах ADB и IFC расширяли кредитные линии и механизмы гарантий для банков Узбекистана, ориентированные на поддержку предприятий, реализацию зелёных проектов и финансирование заёмщиков с ограниченным объёмом обеспечения [9; 10]. Использование механизма гарантии первого убытка позволяет финансовым институтам принимать более высокий уровень риска по кредитному портфелю по сравнению с традиционными схемами кредитования. Для текстильных предприятий данный механизм имеет особое значение при недостаточном объёме свободного залога и наличии экономически обоснованного инвестиционного проекта с подтверждаемым денежным потоком.

Получение такого финансирования связано с соблюдением повышенных требований к финансовой отчётности, комплаенсу, охране труда, экологическому менеджменту и корпоративному управлению. Эти требования целесообразно рассматривать не только как дополнительные обязательства, но и как фактор повышения инвестиционной привлекательности предприятия. Соответствие международным стандартам способствует расширению доступа как к финансовым ресурсам, так и к сотрудничеству с глобальными брендами, в том числе в условиях развития программы Better Work в текстильной и швейной промышленности Узбекистана [20].

Проектное финансирование и участие инвестора в капитале

Проектное финансирование основывается преимущественно на будущих денежных потоках инвестиционного проекта, а не только на совокупных финансовых показателях предприятия. Как правило, создаётся отдельная проектная структура, заключаются долгосрочные контракты и распределяются строительные, технологические, рыночные и валютные риски между участниками проекта. Для крупных текстильных комплексов данный подход может быть эффективным при наличии стабильного сырьевого обеспечения, долгосрочных контрактов на реализацию продукции и профессионального оператора проекта.

Преимущество проектного финансирования заключается в возможности реализации масштабных инвестиционных проектов при ограниченном регрессе на инициатора проекта. Вместе с тем данный инструмент характеризуется высокой стоимостью подготовки, значительной юридической сложностью, продолжительным периодом структурирования сделки и необходимостью формирования устойчивой контрактной базы. В связи с этим проектное финансирование наиболее эффективно применяется при реализации крупных проектов глубокой переработки сырья, создании объектов инфраструктуры или строительстве новых производственных комплексов.

Участие стратегического либо финансового инвестора в капитале предприятия не предполагает возникновения обязательных процентных платежей и обеспечивает распределение инвестиционных рисков между сторонами. Помимо финансовых ресурсов инвестор может предоставить современные технологии, доступ к рынкам сбыта и управленческие компетенции. Стоимость такого финансирования выражается в предоставлении доли собственности, участии инвестора в корпоративном управлении и обеспечении требуемого уровня доходности. Поэтому условия выхода инвестора, дивидендная политика и механизмы защиты прав всех участников рекомендуется определять на этапе структурирования сделки.

Торговое финансирование, факторинг и финансирование цепочек поставок

Модернизация производственного оборудования не устраняет потребность предприятия в оборотном капитале. Повышение производительности может сопровождаться увеличением объёмов закупки сырья и ростом дебиторской задолженности. В этой связи обеспечение достаточного объёма оборотного капитала является важным условием эффективного использования нового оборудования и достижения ожидаемых результатов инвестиционного проекта.

Торговое финансирование включает аккредитивы, банковские гарантии, постфинансирование импортных операций, предэкспортное финансирование и другие инструменты, связанные с



конкретными внешнеторговыми сделками. Их применение способствует снижению рисков поставщиков и покупателей, обеспечивает финансирование импорта оборудования и сырья, а также подтверждает платёжеспособность предприятия.

Факторинг представляет собой форму финансирования, основанную на уступке денежного требования. Использование данного инструмента позволяет ускорить поступление денежных средств по отгруженной продукции и сократить временной разрыв между производством продукции и её оплатой покупателем. Для экспортных операций могут применяться экспортный факторинг и форфейтинг. Эффективность этих инструментов определяется качеством дебиторской задолженности, подтверждением факта поставки продукции, отсутствием спорных обязательств и условиями регресса.

Зелёное финансирование инвестиционных проектов

Зелёное финансирование ориентировано на реализацию проектов, обеспечивающих измеримое снижение потребления энергии, воды, объёма выбросов или образования отходов. Для предприятий текстильной промышленности потенциальными объектами финансирования являются высокоэффективные электродвигатели и компрессоры, системы рекуперации тепла, солнечная генерация, очистка и повторное использование воды, автоматизированные системы дозирования красителей, технологии снижения потерь сырья и модернизация котельного оборудования.

Экономическая эффективность зелёных проектов определяется не только экологическим эффектом, но и снижением операционных затрат предприятия. Экономия ресурсов способствует формированию дополнительного денежного потока, который может использоваться для обслуживания привлечённого финансирования. В связи с этим банки и международные финансовые институты, как правило, требуют подтверждения базового уровня потребления ресурсов, технического расчёта ожидаемой экономии и последующего мониторинга достигнутых результатов.

Зелёные кредитные линии, гарантийные механизмы и инструменты смешанного финансирования способны повысить доступность финансовых ресурсов за счёт более благоприятных условий финансирования или снижения требований к обеспечению. В 2026 году IFC сообщила о внедрении гарантийного механизма для кредитного портфеля предприятий Узбекистана с отдельным направлением поддержки климатических проектов [10]. Для предприятий текстильной промышленности это создаёт дополнительные возможности финансирования ресурсосберегающего оборудования при условии качественной подготовки проекта и подтверждения ожидаемого эффекта.

Таблица 2. Сравнительная характеристика основных источников финансирования²

Источник	Стоимость	Срок	Обеспечение	Основной риск	Наиболее подходящее применение
Собственные средства	Условно низкая с учётом альтернативной стоимости капитала	Не ограничен договором	Не требуется	Снижение ликвидности	Первоначальный взнос, подготовка проекта, финансирование нематериальных расходов
Банковский кредит в суммах	Относительно высокая	Средне- и долгосрочный	Обычно требуется	Процентная нагрузка	Строительство, приобретение оборудования, модернизация
Валютный кредит	Номинально ниже	Средне- и долгосрочный	Требуется	Валютный риск	Экспортные проекты с валютной выручкой
Лизинг	Средняя или высокая совокупная стоимость	Средне- и долгосрочный	Предмет лизинга	Авансовый платёж и валютная индексация	Стандартизированное оборудование
Кредитная линия МФИ	Возможны более благоприятные условия	Долгосрочный	Определяется условиями финансового посредника	Повышенные требования к отчётности и соблюдению критериев	Модернизация, зелёные и экспортно ориентированные проекты

² Источник: составлено автором. Представленные оценки стоимости носят сравнительный характер; фактические условия финансирования определяются положениями договора и финансовым состоянием заёмщика.

Проектное финансирование	Высокие транзакционные затраты	Долгосрочный	Активы и денежный поток проекта	Сложность структурирования	Крупные инвестиционные проекты и новые производственные комплексы
Факторинг и торговое финансирование	Определяется условиями сделки и качеством дебитора	Краткосрочный	Денежное требование или товарораспорядительные документы	Коммерческий риск контрагента	Финансирование оборотного капитала и экспортных поставок
Долевой капитал	Высокая требуемая доходность	Долгосрочный	Залог не требуется	Снижение доли контроля собственников	Новые направления деятельности и высокорисковые проекты
Зелёное финансирование	Может предоставляться на льготных условиях	Средне- и долгосрочный	Определяется условиями программы	Необходимость подтверждения экологического эффекта	Проекты в сфере энерго-, водо- и ресурсосбережения

Формирование сбалансированной структуры финансирования

Результаты проведенного анализа показывают, что для текстильного предприятия наиболее целесообразным является не выбор «самого дешёвого» источника финансирования, а формирование финансового портфеля, соответствующего структуре инвестиционного проекта. Так, строительство производственных объектов может финансироваться за счёт долгосрочного кредита и собственных средств предприятия; приобретение оборудования — посредством лизинга или целевой кредитной линии; энергоэффективные мероприятия — с использованием инструментов зелёного финансирования; закупка сырья — за счёт возобновляемой кредитной линии; финансирование экспортной дебиторской задолженности — посредством факторинга.

Первоначальная доля собственных средств должна обеспечивать заинтересованность собственника в реализации проекта и покрывать расходы, не подлежащие кредитному финансированию. Объём долгосрочных заёмных средств целесообразно определять исходя из консервативного прогноза денежных потоков, а не максимальной проектной мощности оборудования. При использовании краткосрочных кредитных линий рекомендуется предусматривать резерв ликвидности, учитывающий сезонные колебания производства и возможные задержки оплаты со стороны покупателей.

Для оценки финансовой устойчивости проекта рекомендуется проводить стресс-тестирование. Минимальный набор сценариев включает изменение курса иностранной валюты, рост стоимости сырья и энергоресурсов, снижение загрузки производственных мощностей, увеличение сроков ввода объекта в эксплуатацию, уменьшение экспортной цены и рост объёма дебиторской задолженности. Если при умеренно неблагоприятном сценарии значение коэффициента DSCR становится ниже единицы, структура финансирования требует корректировки посредством увеличения доли собственного капитала, продления срока кредитования, предоставления льготного периода либо поэтапной реализации инвестиционного проекта.

Таблица 3. Критерии выбора источника финансирования инвестиционного проекта³

Критерий	Контрольный вопрос	Рациональное решение
Срок	Соответствует ли срок обязательства периоду формирования денежного потока проекта?	Долгосрочные активы финансировать за счёт долгосрочных источников
Валюта	Обеспечивается ли устойчивый денежный поток в валюте долговых обязательств?	Избегать открытой валютной позиции; использовать естественное хеджирование
Стоимость	Учтены ли комиссии, страхование, расходы на обеспечение и хеджирование?	Сопоставлять эффективную, а не номинальную стоимость финансирования
Обеспечение	Достаточен ли объём свободного залога?	Использовать лизинг, гарантии и механизмы распределения риска при недостаточности обеспечения

3 Источник: составлено автором как прикладная систематизация общепринятых принципов финансового анализа.



Денежный поток	Сохраняется ли значение DSCR при стресс-сценарии?	Корректировать срок финансирования, льготный период и долю собственного капитала
Тип актива	Возможно ли идентифицировать и реализовать актив на вторичном рынке?	Для оборудования рассматривать лизинг; для инфраструктурных объектов — кредит или проектное финансирование
Экологический эффект	Возможно ли количественно подтвердить экономию ресурсов?	Привлекать зелёное финансирование после проведения аудита и верификации результатов
Рынок сбыта	Подтверждены ли контракты и платёжеспособность покупателей?	Увязывать финансирование с экспортными контрактами и использованием факторинга

Обсуждение результатов

Одновременно финансовая инфраструктура должна обеспечивать расширение спектра инструментов, доступных предприятиям, реализующим экономически обоснованные проекты при ограниченном объёме обеспечения. Международная практика, реализуемая в Узбекистане в рамках проектов Всемирного банка, IFC и ADB, подтверждает эффективность механизмов частичных кредитных гарантий и распределения рисков [8–10]. Вместе с тем такие механизмы призваны дополнять, а не заменять полноценный кредитный анализ. Их основное назначение заключается в сокращении разрыва между экономической состоятельностью проекта и ограниченными возможностями предоставления обеспечения.

Важным направлением развития является расширение долгосрочного кредитования в национальной валюте. Для предприятий, ориентированных преимущественно на внутренний рынок, такой подход способствует снижению валютного риска, тогда как высокая стоимость кредитных ресурсов продолжает оказывать влияние на инвестиционную активность. Повышение доступности финансирования возможно за счёт привлечения долгосрочных ресурсов институтов развития, усиления конкуренции между банками, повышения прозрачности деятельности заёмщиков и применения целевых компенсационных механизмов. При этом меры государственной поддержки целесообразно ориентировать на проекты, обеспечивающие достижение подтверждаемых результатов, включая ввод оборудования в эксплуатацию, рост производительности труда, повышение ресурсной эффективности и развитие экспортной деятельности.

Зелёное финансирование обладает значительным потенциалом для предприятий текстильной промышленности, поскольку экологические мероприятия одновременно способствуют снижению производственных затрат. Вместе с тем дальнейшее развитие данного направления требует формирования единых критериев отбора зелёных проектов, обеспечения доступности энергетического аудита, развития сети квалифицированных поставщиков и совершенствования механизмов подтверждения достигнутого экономического эффекта. Наличие объективно подтверждаемого результата способствует более качественной оценке проекта финансовыми институтами и потенциальными инвесторами.

Направления повышения доступности финансирования

На уровне предприятия целесообразно организовать системную подготовку инвестиционного пакета документов, включающего финансовую отчётность, технико-экономическое обоснование, контракт на поставку оборудования, план ввода объекта в эксплуатацию, прогноз денежных потоков, анализ чувствительности, структуру обеспечения и сведения о конечных бенефициарных владельцах. Такой пакет рекомендуется актуализировать до обращения в кредитную организацию, что способствует повышению качества рассмотрения инвестиционного проекта.

На уровне институтов поддержки рекомендуется расширять применение механизмов частичных кредитных гарантий и портфельного распределения рисков. При этом гарантийные инструменты должны покрывать лишь часть принимаемого риска, сохраняя ответственность как финансовой организации, так и предприятия-заёмщика. Приоритетное внимание может уделяться проектам глубокой переработки сырья, повышению энергоэффективности, развитию экспортной диверсификации и внедрению международных стандартов качества.

Для дальнейшего развития лизинга целесообразно расширять объём средне- и долгосрочных ресурсов лизинговых компаний, развивать продукты в национальной валюте и совершенствовать механизмы финансирования оборудования, поставляемого проверенными производителями.

Дополнительное значение имеет формирование баз данных остаточной стоимости оборудования и развитие вторичного рынка технологических машин, что способствует снижению рисков лизингодателей.

В сфере зелёного финансирования рекомендуется разрабатывать типовые методики оценки экономии энергии и воды по основным технологическим процессам. Это позволит сократить затраты на подготовку инвестиционных проектов, повысить сопоставимость заявок и обеспечить более объективную оценку их эффективности. Подтверждённая экономия ресурсов может рассматриваться в качестве дополнительного источника обслуживания долговых обязательств.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Собственные средства обеспечивают высокий уровень финансовой независимости предприятия, однако объём их использования определяется величиной денежного потока. Банковский кредит позволяет финансировать крупные инвестиционные проекты, но требует обеспечения достаточного уровня DSCR и соответствующего обеспечения. Лизинг способствует снижению потребности в дополнительном залоге и является эффективным инструментом финансирования оборудования, при этом его целесообразно оценивать с учётом совокупной стоимости финансирования. Международные кредитные линии и гарантийные механизмы расширяют возможности привлечения долгосрочного капитала и распределения рисков, одновременно предъявляя повышенные требования к прозрачности деятельности предприятия и его финансовой устойчивости. Проектное и долевое финансирование наиболее эффективно при реализации крупных и капиталоемких инвестиционных проектов. Факторинг и инструменты торгового финансирования обеспечивают поддержку оборотного капитала, а зелёные финансовые инструменты позволяют сочетать инвестиции с повышением ресурсной эффективности производства.

Основной практический вывод исследования заключается в целесообразности формирования комбинированной структуры финансирования. Выбор источника финансовых ресурсов рекомендуется осуществлять с учётом срока использования актива, валюты денежного потока, характера обеспечения и уровня проектного риска. Обеспечение финансовой устойчивости инвестиционного проекта требует комплексной оценки эффективной стоимости капитала, проведения стресс-тестирования и формирования достаточного резерва ликвидности.

Повышение доступности капитала предполагает согласованные действия предприятий и финансовой системы, направленные на совершенствование инвестиционной документации, расширение механизмов кредитных гарантий, развитие долгосрочного финансирования в национальной валюте, лизинга, факторинга, зелёных финансовых инструментов и отраслевой экспертизы банков. Реализация указанных направлений будет способствовать не только увеличению объёма привлекаемых финансовых ресурсов, но и повышению эффективности их использования в процессе технологического обновления предприятий текстильной промышленности.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Закон Республики Узбекистан от 25 декабря 2019 г. № ЗРУ-598 «Об инвестициях и инвестиционной деятельности»: <https://lex.uz/ru/docs/4664144>
2. Закон Республики Узбекистан от 14 апреля 1999 г. № 756-I «О лизинге» (в действующей редакции). – Текст : электронный.
3. Закон Республики Узбекистан от 22 октября 2019 г. № ЗРУ-573 «О валютном регулировании»: <https://lex.uz/docs/85248>
4. Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике. Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за январь–декабрь 2025 года. – Ташкент, 2026.
5. Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике. Инвестиции в основной капитал в обрабатывающей промышленности за январь–март 2026 года : официальное сообщение от 11 июня 2026 г. – Текст : электронный.
6. Центральный банк Республики Узбекистан. Годовой отчёт за 2025 год ; Отчёт о финансовой стабильности за первое полугодие 2025 года. – Ташкент, 2026.
7. World Bank. *Uzbekistan – Access to Finance for Jobs and Growth (FINGROW) Project*. Project documents. – Washington, DC : World Bank, 2025.
8. Asian Development Bank. *Uzbekistan: Supporting Sustainable and Inclusive Access to Finance Projects*. Project documents. – Manila : Asian Development Bank, 2024–2026.
9. International Finance Corporation. *IFC Helps Expand Financing for Uzbekistan's Small Businesses under the Catalytic First Loss Guarantee*. Press release. – 20 July 2026.
10. European Bank for Reconstruction and Development. *Indorama Agro Capex Loan*. Project Summary Document. – London : EBRD, 2020.
11. Modigliani F., Miller M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment // *American Economic*



- Review*. – 1958. – Vol. 48, No. 3. – P. 261–297.
12. Myers S.C. The Capital Structure Puzzle // *Journal of Finance*. – 1984. – Vol. 39, No. 3. – P. 575–592.
 13. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. *Principles of Corporate Finance*. – 13th ed. – New York : McGraw-Hill, 2020.
 14. Damodaran A. *Applied Corporate Finance*. – 4th ed. – Hoboken : John Wiley & Sons, 2015.
 15. IFRS Foundation. *IFRS 16 Leases*. – London : IFRS Foundation, current edition.
 16. UNCTAD. *World Investment Report 2025*. – Geneva : United Nations, 2025.
 17. OECD. *Financing SMEs and Entrepreneurs 2024: An OECD Scoreboard*. – Paris : OECD Publishing, 2024.
 18. International Finance Corporation. *Global Trade Supplier Finance Program*. Program overview. – Washington, DC : IFC.
 19. International Labour Organization, International Finance Corporation. *Better Work Uzbekistan Programme*. Official programme materials. – Geneva : ILO ; Washington, DC : IFC, 2023–2026.
 20. OECD. *Due Diligence Guidance for Responsible Supply Chains in the Garment and Footwear Sector*. – Paris : OECD Publishing, 2018.
 21. Porter M.E. Clusters and the New Economics of Competition // *Harvard Business Review*. – 1998. – Vol. 76, No. 6. – P. 77–90.

muhandislik **& iqtisodiyot**

ijtimoiy-iqtisodiy, innovatsion texnik,
fan va ta'limga oid ilmiy-amaliy jurnal

Ingliz tili muharriri: Feruz Hakimov

Musahhih: Zokir Alibekov

Sahifalovchi va dizayner: Abdurahmon Qurbonov

2026. № 8

© Materiallar ko'chirib bosilganda "Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali manba sifatida ko'rsatilishi shart. Jurnalda bosilgan material va reklamalardagi dalillarning aniqligiga mualliflar ma'sul. Tahririyat fikri har vaqt ham mualliflar fikriga mos kelamasligi mumkin. Tahririyatga yuborilgan materiallar qaytarilmaydi.

"Muhandislik va iqtisodiyot" jurnali 26.06.2023-yildan
O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Adminstratsiyasi huzuridagi
Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan
№S-5669245 reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.
Litsenziya raqami: №095310.

**Manzilimiz: Toshkent shahri Yunusobod
tumani 15-mavze 19-uy**





+998 93 718 40 07



<https://muhandislik-iqtisodiyot.uz/index.php/journal>



t.me/yait_2100