

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc. 03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ТУХЛИЕВ БОЗОР КАРИМОВИЧ**

**ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМЛАРИНИ**  
**ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри – 2021 йил**

**Фан доктори (DSc) диссертацияси автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата докторской (DSc) диссертации**

**Content of the Doctoral (DSc) dissertation abstract**

**Тухлиев Бозор Каримович**

Инвестицияларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш..... 3

**Тухлиев Бозор Каримович**

Совершенствование механизмов финансирования инвестиций ..... 31

**Tuxliyev Bozor Karimovich**

Improving investment financing mechanisms ..... 59

**Эълон қилинган ишлар рўйхати**

Список опубликованных работ

List of published works. .... 65

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc. 03/10.12.2019.I.16.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ТУХЛИЕВ БОЗОР КАРИМОВИЧ**

**ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМЛАРИНИ**  
**ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07–Молия, пул муомаласи ва кредит**

**Иқтисодиёт фанлари доктори (Doctor of Science) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент шаҳри– 2021 йил**

Фан доктори (DSc) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида B2021.2.DSc/Iqt301 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертацияси Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгашнинг веб-саҳифасида ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) ва «Ziynet» Ахборот-таълим порталида ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)) жойлаштирилган.

**Илмий маслаҳатчи:**

**Исроилов Боходир Ибрагимович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Расмий оппонентлар:**

**Ғуломов Саидахрор Саидахмедович**  
иқтисодиёт фанлари доктори, академик

**Сатторов Одил Бердимуродович**  
иқтисодиёт фанлари доктори

**Мустафақулов Шерзод Игамбердиевич**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Етакчи ташкилот:**

**Тошкент молия институти**

Диссертация ҳимояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc. 03/10. 12. 2019. I. 16. 01 рақамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «04» август куни соат 10<sup>00</sup> даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил.: 100066, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49 уй. Тел.: (998 71) 239-28-72; факс (998 71) 239-43-51; e-mail:info@tsue.uz.

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (1053 рақами билан рўйхатга олинган). Манзил.: 100066, Тошкент шаҳри, Ислон Каримов кўчаси, 49 уй. Тел.: (998 71) 239-28-72; факс (998 71) 239-43-51; e-mail:info@tsue.uz.

Диссертация автореферати 2021 йил «15» июль куни тарқатилди.

(2021 йил «15» июль даги 17 рақамли реестр баённомаси).



**Н. Х. Жумаев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Б. Т. Бердияров**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш илмий котиби, иқтисодиёт фанлари доктори

**С. К. Худойкулов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, иқтисодиёт фанлари доктори

## КИРИШ (фан доктори (DSc) диссертацияси аннотацияси)

**Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати.** Жаҳон тажрибасининг кўрсатишича, ҳозирги даврда иқтисодий ўсиш учун фақат жамғариш ва инвестицияларнинг юқори суръатларигина етарли эмас. Бозор иқтисодиётига ўтиш босқичида жамғарманинг камлиги, ялпи инвестицияларда аҳоли маблағлари ҳиссасининг озлиги туфайли инвестицияларни молиялаштиришнинг ташқи манбаларини жалб этиш, инвестиция фаолиятини тартибга солиш объектив заруратга айланади. Пандемия шароитида йирик иқтисодиётга эга мамлакатларда ишлаб чиқариш ва истеъмол ҳажмларининг кескин қисқариши, глобал ишлаб чиқариш занжирлари ва савдо алоқаларининг издан чиқиши, дунё молия бозорларида хом-ашё товарлари нархи пасайиши эвазига иқтисодиётни қайта тиклаш учун йирик ҳажмдаги маблағлар сарфланиши мамлакатда инфляция суръатининг ўсиши ва ишсизлар сони ошишига олиб келмоқда. Бу ҳолат ЯИМга ўз таъсирини кўрсатиб, «...ҳар ой дунё мамлакатлари ЯИМнинг 2 фоизгача пасайишига олиб келиши мумкин».<sup>1</sup> Коронавирус пандемияси сабабли дунёнинг етакчи давлатлари инқирозга қарши курашиш дастурларини ишлаб чиқиб, мазкур дастурларда кўзда тутилган чора-тадбирларни молиялаштириш манбаларини шакллантирди.

Халқаро иқтисодиётнинг глобаллашув жараёнлари ривожланиш тенденциялари таҳлили инвестиция фаолияти ва уни диверсификациялаш, қулай инвестиция муҳитини яратишда давлатнинг бевосита қўллаб-қувватлаш ролини ошириш зарурлигини кўрсатмоқда. Давлатнинг инвесторларни молиявий қўллаб-қувватлаш бўйича қабул қилган чора-тадбирлари мамлакатда қулай инвестиция муҳитини яратиш имконини беради. Жаҳонда жадал суръатларда кенгайиб бораётган инвестиция жараёнларига мувофиқ инвестиция муҳити жозибадорлиги ва ишлаб чиқарувчи кучларнинг оқилона жойлашуви таъсири, ҳудудлар ўртасида вужудга келаётган табиий-демографик, маъмурий-иқтисодий, ижтимоий-сиёсий тафовутларни келтириб чиқарувчи омилларни аниқлаш, баланслашган ҳудудий инвестиция сиёсатини шакллантириш, инвестиция фаоллигини таъминлаш орқали миллий иқтисодиёт рақобатбардошлигини оширишнинг илмий-методологик асосларини такомиллаштириш муҳим аҳамият касб этмоқда.

Ўзбекистон халқаро рейтинглар тизимида муносиб ўринларни эгаллаб бормоқда, хусусан, «...мамлакатимиз 2019 йил якунларига кўра хорижий инвестициялар оқими рейтингида 201 мамлакатлар орасида 103 ўринни эгаллаган».<sup>2</sup> Бундан ташқари дунё мамлакатларининг инвестиция муҳитини ифодалайдиган кўшгина муҳим индексларида Ўзбекистон ҳамон ўз ўринини топмаган. Шу сабабли Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 2 июндаги «Ўзбекистон Республикасининг халқаро рейтинг ва индекслардаги ўрнини яхшилаш ҳамда давлат органлари ва ташкилотларида улар билан тизимли ишлашнинг янги механизмини жорий қилиш тўғрисида»ги Фармони ва

<sup>1</sup> Chakraborty I., Maity P. COVID-19 outbreak: Migration, effects on society, global environment and prevention. International Journal Science of the Total Environment 728 (2020) 138882.

<sup>2</sup> <http://Worldbank.org>. сайти маълумотлари.

Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг Ҳаракатлар стратегиясида ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник ва технологик жиҳатдан янгилаш, ишлаб чиқариш, транспорт-коммуникация ва ижтимоий инфратузилма лойиҳаларини амалга оширишга қаратилган фаол инвестиция сиёсатини олиб бориш, иқтисодиётда таркибий ўзгаришларни амалга ошириш устувор вазифалар сифатида белгилаб берилди. Мазкур вазифалар ижросини таъминлаш инвестицияларни молиялаштиришни илмий-услубий асосларини такомиллаштиришни тақозо этади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 1 августдаги ПФ-5495-сон «Ўзбекистон Республикаси инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2019 йил 14 майдаги ПФ-5717-сон «Ўзбекистон Республикаси Инвестиция дастурини шакллантириш ва амалга оширишнинг сифат жиҳатидан янги тизимга ўтиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2019 йил 23 октябрдаги ПФ-5853-сон «Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалигини ривожлантиришнинг 2020-2030 йилларга мўлжалланган стратегиясини тасдиқлаш тўғрисида»ги, 2019 йил 28 январдаги ПФ-5643-сон «Инвестиция ва ташқи савдо соҳасида бошқарув тизимини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ва 2020 йил 2 июндаги ПФ-6003-сон «Ўзбекистон Республикасининг халқаро рейтинг ва индекслардаги ўрнини яхшилаш ҳамда давлат органлари ва ташкилотларида улар билан тизимли ишлашнинг янги механизминини жорий қилиш тўғрисида»ги фармонлари ҳамда Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 28 январдаги ПҚ-4135-сон «Ўзбекистон Республикаси Инвестициялар ва ташқи савдо вазирлиги фаолиятини ташкил этиш тўғрисида»ги, 2018 йил 31 майдаги ПҚ-3756-сон «Имтиёзлар ва преференциялар бериш тартибини тубдан такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорларида белгиланган вазифаларни ҳал этишда ушбу диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

**Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги.** Диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялар ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

**Диссертация мавзуси бўйича хорижий илмий-тадқиқотлар шарҳи<sup>3</sup>.** Инвестициялар, уларни молиялаштириш механизмлари ҳамда улардан самарали фойдаланишнинг назарий ва методологик асосларини такомиллаштириш билан боғлиқ илмий изланишлар жаҳоннинг илғор илмий-тадқиқот марказлари, йирик рейтинг агентликлари ҳамда университет ва институтларида, жумладан, The Centre for the Analysis of Investment Risk (CAIR)) (Буюк Британия), Peterson Institute for International Economics, The

<sup>3</sup> Мавзу бўйича хорижий илмий-тадқиқотлар шарҳи [www.sardc.net](http://www.sardc.net); <https://www.weforum.org>; [www.harvard.edu](http://www.harvard.edu); <https://www.piie.com>; <https://www.uchicago.edu>; <http://unctad.org>; <https://www.bankofamerica.com>; <http://www.weforum.org>; <http://www.beri.com>; <https://www.controlrisks.com>; <http://www.eiu.com>; <https://www.euromoney.com>; <http://www.institutionalinvestor.com>; <https://www.montpellier-bs.com>; <https://www.prsgroup.com>; <https://www.moody.com>; <https://www.standardandpoors.com>; <https://sustainabledevelopment.un.org>; <https://www.atkearney.com>; [www.ox.ac.uk](http://www.ox.ac.uk); <https://raexpert.ru>; <https://www.tdiu.uz>; <https://www.ifmr.uz>; <https://www.bfa.uz>; <https://www.tfi.uz> ҳамда бошқа интернет манбалар маълумотлари асосида тайёрланган.

University of Chicago, Regional Economic Development Institute (REDI), Bank of America World Information Services, Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Service, Standard & Poor's Ratings Group (S&P), The United Nations Commission on Sustainable Development (UN CSD), ATKearney (АҚШ), World Economic), University of Notre Dame, University of Texas at Austin (АҚШ), Harvard University, Euromoney Institutional Investor (PLC), The University of Oxford, Economist Intelligence Unit (EIU) (Буюк Британия), United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (Швейцария), Montpellier Business School (Франция), International Country Risk Guide (ICRG) (Австралия), The Fraser Institute (Канада), Краков иқтисодий университети (Польша), Иқтисодий ҳамкорлик ва тараққиёт ташкилоти (OECD) ҳузуридаги илмий-тадқиқот институт, М.В. Ломоносов номидаги Москва давлат университети, Н.И. Лобачевский номидаги Нижегород давлат университети, Россия Федерацияси ҳукумати молия университети, Эксперт РА (Россия), Ўзбекистон Республикаси Иқтисодий тараққиёт ва камбағалликни қисқартириш вазирлиги ҳузуридаги Прогнозлаштириш ва макроиқтисодий тадқиқотлар институти, Тошкент давлат иқтисодий университети, Тошкент молия институти ва Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси (Ўзбекистон)да илмий изланишлар ўтказилмоқда.

Инвестицияларни рағбатлантириш ва молиялаштириш юзасидан бир қатор илмий натижаларга эришилган, жумладан: тўлов қобилияти ва инвестициялар учун қарз олиш имконияти (Лондон); инвестиция оқимлари ва экологик муаммоларни ҳал қилиш, жамғариш нормаси ва иқтисодий ўсиш суръатлари ўртасидаги боғлиқликни эконометрик усуллар ёрдамида аниқлаш йўллари ишлаб чиқилган (АҚШ); инвестицион жозибадорликка ҳудудларнинг табиий-географик жойлашуви ҳамда тармоқлар кесимида эндоген омилларни ҳисобга олиш орқали баҳо бериш методикаси модификацияланган; ҳудуд ёки тармоққа сарфланган инвестициялардан келадиган даромад қайтими ва риск натижасида йўқотиладиган зарарнинг масштабига кўра инвестицион жозибадорликни ҳосилавий миқдорлар орқали ҳисоблаш усули такомиллаштирилган; мамлакат ҳудудларининг инвестицион жозибадорлигини аниқлашда Genuine saving, The Global Competitiveness Index индексларини татбиқ этишнинг услубий ёндашуви асосланган; эркин иқтисодий зоналарнинг такомиллашган маъмурий-бошқарув тузилмаси ишлаб чиқилган ва инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш, самарадорлигини таъминлашда ер майдонларини ажратиш тартиби соддалаштирилган (Ўзбекистон Республикаси).

Жаҳоннинг йирик илмий тадқиқот ва таълим муассасалари томонидан ҳозирда инвестицияларни молиялаштириш ҳамда инвестициялар самарадорлигини ошириш такомиллаштиришнинг илмий-методологик, ташкилий-ҳуқуқий, ижтимоий-иқтисодий асосларига бағишланган: яшил инвестициялар, инвестиция фаолияти ва жозибадорлигини баҳолаш методологияси ҳамда инвестиция лойиҳаларининг қоплаш муддатларини риск унсурларини инобатга олган ҳолда такомиллаштиришга оид илмий тадқиқотлар олиб борилмоқда. Ушбу тадқиқотларда бозор конъюктураси ўзгаришлари асосида кафолатланган (guaranteed «support price.») ва энг кам меъёрий нархлар (minimum legal price)

белгилашга солиқлар таъсири (АҚШ); қишлоқ хўжалиги соҳаси субъектлари даромадлари ва ривожланишига солиқ юкини ўзгартириши таъсирини аниқлашда CAPRI-RD моделидан фойланиш (Германия); биоёқилгидан фойдаланиш учун солиқ имтиёзларини жорий этиш самарадорлиги (Европа Иттифоқи), тўлов қобилияти ва инвестициялар учун қарз олиш имконияти (Euromoney, Лондон); инвестиция оқимлари ва экологик муаммоларни ҳал қилиш, жамғариш нормаси ва иқтисодий ўсиш суръатлари ўртасидаги боғлиқликни эконометрик усуллар ёрдамида аниқлаш йўллари ишлаб чиқилган (International Monetary Fund, IMF).

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Иқтисодиётни ривожлантириш ва иқтисодий ўсиш барқарорлигини таъминлашда инвестицияларнинг роли, қулай инвестиция муҳитини яратиш, инвестиция жозибадорлигини ошириш, глобал инвестиция индексларида Ўзбекистон ўрнини таъминлаш, инвестиция фаолиятига таъсир этувчи омилларни таҳлил қилиш, тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқимини ошириш каби қатор масалаларни кўплаб иқтисодчи олимлар ва мутахассисларнинг илмий тадқиқотларида атрофлича ўрганилган. Жумладан, классик иқтисодиёт намоёндалари А.Смит, Д.Рикардо ва У.Петти, шунингдек П.Самуэльсон, Ю.Фишер ва бошқаларнинг асарларида молия ресурслари ва механизмлари, жумладан инвестицияларнинг илмий-назарий ва услубий асослари кенг тадқиқ этилган ва ишлаб чиқилган.

Чет эл иқтисодчи олимларидан Ф.Модильяни, М.Миллер, В.Аладьин, Дж.Александр, В.Бэйли, И.Вахрин, С.Валдайцев, П. Воробьев, В. Жданов, В.Игошин, В.Киселева, Я.Мелкумов, С.Нешиной, Г.Никольская, Д.Тобин, У. Шарплар инвестиция фаолияти турлари ва уларни молиялаштириш манбалари, инвестицияларнинг таснифи ҳамда ривожланишининг илмий-амалий асослари, инвестиция фаолияти ва муҳитни молиявий-иқтисодий баҳолаш услубиёти ва усуллари баҳолаш билан боғлиқ йўналишларда тадқиқот ишлари олиб борганлар.

С.С.Ғуломов, А.Т.Юсупов, Д.Ғ.Ғозибеков, Н.Х.Жумаев, О.К.Иминов, Ш.Ҳ. Назаров Т.Ҳ.Фармонов, Н.Ҳ.Ҳайдаров, Н.Ғ.Каримов, А.С.Жураев, Қ.А.Чориев, Б.И.Исроилов, О.Б.Сатторов, Б.Т.Бердияров, А.У.Бурханов, Н.Р.Кузиева, Ш.И.Мустафакулов, О.Т.Астанакулов, Ж.И.Каримкулов, М.Б.Султонбоева, Э.И.Носиров, Б.Б.Валиев каби ўзбекистонлик иқтисодчи олимлар мамлакат инвестиция сиёсатининг устувор йўналишлари, мамлакат иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш инвестиция фаоллиги ва жозибадорлигини ошириш каби йўналишларда эътиборга молик илмий тадқиқотлар олиб боришган ҳамда илмий-амалий аҳамиятга эга таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишган.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Гулямов С.С. Моделирование социально-экономического развития территориально-промышленных комплексов. Т.: Фан, 1980.; Ғозибеков Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Т.: «Молия», 2003йил. 14-15 б.; Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. – 35 б.; Иминов О.К. Бозор иқтисодиёти шароитида кредит тизими ва уни такомиллаштириш йўллари. И. ф. д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2002. – 38 б.; Н.Ҳ. Ҳайдаров Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т. 2003. 29 б.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий



Лекин, иқтисодиётлар глобаллашуви жараёнлари иқтисодий ўсиш барқарорлигини таъминлашнинг асосий омили ҳисобланган ишлаб чиқаришни доимий равишда модернизациялаш мақсадлари учун инвестициялар йўналтиришни талаб этади. Ҳар қандай инвестициянинг ижобий натижаси уни молиялаштириш манбаларини таъминлашга боғлиқ ҳисобланади. Лекин инвестицияларни молиялаштириш манбаларини шакллантириш механизмларини такомиллаштириш тармоқлар кесимида, шу жумладан аграр соҳада инвестиция фаолиятини ташкил этиш, ривожлантириш, инвестицияларни тармоқларни иқтисодиётда тутган ўрнига мос равишда табақалаштириш, мамлакат иқтисодиётига хорижий инвестицияларни янада кенг жалб қилиш ва рағбатлантириш механизмларини такомиллаштириш, ҳудудлар инвестиция салоҳиятини баҳолаш, инвестицияларни молиялаштириш манбаларини кенгайтириш ва улардан самарали фойдаланиш билан боғлиқ муаммолар етарлича тадқиқ этилмаган. Бу ўз навбатида ушбу диссертация ишининг мавзусини танлаш, долзарблиги ва зарурлигини асослашга хизмат қилди.

**Тадқиқотнинг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот иши режалари билан боғлиқлиги.** Диссертация тадқиқоти Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг илмий-тадқиқот ишлари режаларига мувофиқ ҳамда ОТ-Ф1-155-сон «Ишлаб чиқаришни модернизациялаш жараёнида харажатлар миқдорини камайтириш ва таркибини такомиллаштиришнинг назарий асослари» (2017-2020 й.й.), ФЗ-2019081645-сон «Иқтисодий хавфсизликни баҳоловчи индикаторларнинг чегаравий миқдорини ва уларнинг дастурий таъминотини яратиш» (2017-2020 й.й.), ОТ-Ф1-154-сон «Миллий иқтисодиёт таркибий ўзгаришининг ялпи ички маҳсулот ўсишига таъсирини баҳолаш методологиясини такомиллаштириш» (2017-2020 й.й.) мавзуларидаги амалий ва фундаментал лойиҳалар доирасида бажарилган.

---

интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Қ.А. Чориев, Р.Т. Адильчаев. Қишлоқ хўжалигида ишлаб чиқариш салоҳияти ва инвестицион жозибдорликни ошириш муаммолари. – Т.: Б.И. Исроилов. Солиқлар молиявий ҳисоби ва таҳлили: муаммо ва ечимлар. Т.:Монография. Сагтаров О.Б. Ўзбекистоннинг халқаро рейтинг ва индексларда самарали иштирокини таъминлаш мамлакат инвестицион муҳити жозибдорлигини оширишнинг асосий омилдир. «UzBridge» электрон журналы, IV-сон декабрь, 2020 йил 3-11 саҳифалар; Бурханов А.У. Молия бозори ва инвестициялар. Дарслик. – Т.: «Маънавият», 2021. – 528 бет. Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Т.: «Молия-иқтисод», 2007. 56-58б.; Мустафакулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибдорлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т., 2017.; 30 б. Астанакулов О.Т. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш, иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т.;2020; Ж. И. Каримкулов Эркин иқтисодий ҳудудларга хорижий инвестицияларни жалб қилишни ривожлантириш йўналишлари. иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т., 2019.; Султонбоева М.Б. Ўзбекистонда инвестиция фондларини ривожлантиришнинг концептуал жиҳатлари, иқтисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати; Ғозибеков Д.Ғ., Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: IQTISOD-MOLIYA, 2007. – 92 б. Имамов Х.Х. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва уни жозибдорлигини оширишни молиявий асослари. Монография. – Т.: Иқтисодиёт, 2012. – 116 б.; Валиев Б.Б. Инвестиция стратегиясини ишлаб чиқиш ҳудудларда инвестицион фаолликни ошириш асоси. «UzBridge» электрон журналы, 2-сон октябрь, 2019 йил 47-58 саҳифалар; Н.Н. Обломуратов Инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш. «Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар» илмий электрон журналы. № 6, ноябрь-декабрь, 2018 йил; Ҳайдаров Ў.А. Миллий иқтисодиёт доирасида инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш. Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати, – Т.; 2020 йил.

**Тадқиқот мақсади** инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

**Тадқиқот вазифалари** қуйидагилардан иборат:

инвестиция назариясини тадқиқ этиш асосида инвестиция фаолиятини таснифлаш ҳамда уни ташкил этиш ва унинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш бўйича тавсиялар ишлаб чиқиш;

инвестиция фаолиятининг ҳуқуқий асосларини таҳлил қилиш, баҳолаш натижаларига асосан инвестиция фаолияти ҳуқуқий базасини такомиллаштириш бўйича таклифлар ишлаб чиқиш;

инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ҳамда уларни шакллантириш механизмларини таҳлил қилиш ва уларни такомиллаштириш бўйича тавсиялар киритиш;

инвестиция салоҳияти ва уни баҳолаш услубиётларини тадқиқ этиш ҳамда уларни такомиллаштириш йўлларини ишлаб чиқиш;

инвестицияларни молиялаштириш манба ва ресурсларини шакллантиришни давлат томонидан мувофиқлаштиришнинг ташкилий-иқтисодий механизмларини такомиллаштириш юзасидан тавсиялар бериш;

тадбиркорлик субъектлари инвестиция фаолиятларини давлат томонидан қўллаб-қувватлаш бўйича таклифлар тайёрлаш;

ҳудудлар инвестиция фаолиятини баҳолаш услубиётини тадқиқ қилиш ва тадқиқотлар натижалари асосида фаолиятни баҳолаш услубиётини такомиллаштириш тўғрисида тавсиялар ишлаб чиқиш;

инвестициялар ва макроиқтисодий кўрсаткичлар ўртасидаги ўзаро боғлиқликни эконометрик таҳлил қилиш ҳамда кўрсаткичларни прогноз миқдорларини ҳисоблаш модули тавсия этиш;

бозор муносабатлари шароитида банк ва нобанк молия институтларини инвестиция фаолиятларини молиялаштиришдаги иштироки ва салоҳиятларини ошириш юзасидан тавсиялар ишлаб чиқиш;

хорижий инвестицияларни тўғридан-тўғри жалб қилиш ва улардан самарали фойдаланиш чора-тадбирларини давлат томонидан рағбатлантириш механизмларини қўллаш жараёнларида бўйича тавсиялар ишлаб чиқиш.

**Тадқиқот объекти** сифатида иқтисодиёт реал сектори субъектлари инвестиция фаолияти олинган.

**Тадқиқотнинг предмети** инвестицияларни молиялаштириш механизмларининг назарий, амалий ҳамда услубий асосларини такомиллаштиришда юзага келадиган иқтисодий муносабатлар ташкил этади.

**Тадқиқотнинг усуллари.** Диссертацияда тизимли ёндашув, монографик кузатиш, абстракт-мантикий фикрлаш, таққослама таҳлил, эксперт баҳолаш, башоратлаш, корелляция-регрессия ва бошқа иқтисодий-статистик таҳлил усулларидан фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгилиги** қуйидагилардан иборат:

ҳудудлар инвестиция салоҳиятини баҳоловчи кўрсаткичлар таркибига ҳудуддаги корхоналар инвестиция салоҳияти, маҳаллий ресурслар салоҳияти, ҳудуднинг меҳнат салоҳияти, аҳолининг инвестиция салоҳияти, хорижий

инвестиция салоҳияти кўрсаткичларини киритиш ва уларни ҳисоблаш услубиёти таклиф этилган;

худудларнинг инвестиция фаолияти натижаларини баҳолашда комплекс кўрсаткичдан фойдаланиш тавсия этилган;

инвестицияларни молиялаштиришни давлат томонидан қўллаб-қувватлаш мақсадида, қонун ҳужжатларига «инвестиция солиқ кредити» ва «инвестиция субсидияси» бериш тартибларини жорий этиш таклиф қилинган;

қишлоқ хўжалиги корхоналарига инвестиция оқимини рағбатлантириш мақсадида инфратузилма харажатлари учун давлат субсидияси ажратишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

инвестиция маблағларини мақбул тақсимлаш эвазига Ўзбекистон Республикаси ялпи ички маҳсулот миқдорини 2025 йилга қадар прогноз кўрсаткичлари ишлаб чиқилган.

**Тадқиқотнинг амалий натижалари** қуйидагилардан иборат:

инвестиция назариясини ўрганишлар натижасида «инвестиция муҳити», «инвестиция сиёсати», «инвестиция фаолияти», «инвестиция жозибдорлиги», ва «инвестиция салоҳияти» тушунчаларига муаллифлик таърифлари берилган;

Ўзбекистон Республикаси ва чет эл инвестори ўртасида тузиладиган намунавий шартнома лойиҳасига инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоялаш, маҳаллий инвесторларга берилган имтиёзларни чет эл инвесторига ҳам қўллаш ва маблағларни тасарруф қилиш бўйича чекловларни бекор қилиш тўғрисидаги бандларни киритиш таклифи ишлаб чиқилган;

экспорт қилувчи корхоналар ва манзилли инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш самарадорлигини ошириш мақсадида солиқ имтиёзларидан фойдаланиш йўллари ишлаб чиқилган;

инвестицияларни ички молиялаштириш имкониятидан самарали фойдаланишини йўлга қўйиш учун экспортёр корхоналарга қўшилган қиймат солиғини қайтариш муддатини қисқартириш тавсия қилинган;

мева-сабзабот ва тўқимачилик маҳсулотларини экспорт қилишда махсус рухсатнома ҳамда сертификатлар учун тўловлар ундиришни бекор қилиш таклиф қилинган;

юқори қўшимча қиймат яратувчи соҳаларга йўналтирилаётган инвестицияларни рағбатлантиришда протекционистик сиёсатдан фойдаланиш амалиётини жорий этиш зарурлиги асосланган;

инновацион ишланмаларни инвестиция ресурси таркибидаги улуши ўсишини таъминлаш механизми сифатида нотижорат илмий-тадқиқот институтларини қўллаб-қувватлаш ва самарали илмий ишланмаларни солиқдан озод қилиш механизмини жорий этиш таклиф қилинган;

аграр соҳа ривожланишини давлат томонидан рағбатлантириш мақсадида озиқ-овқат маҳсулотлари ишлаб чиқариш бўйича инвестиция лойиҳаларини махсус инвестиция жамғармаларидан имтиёзли шартларида кредитлаш тартибини жорий этиш тавсия этилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги** назарий манбаларга таянилганлиги ва тадқиқот натижаларида эришилган назарий хулосалар Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси, халқаро молия

институтлари ҳамда Ўзбекистон Республикаси Қишлоқ хўжалиги вазирлиги амалий маълумотларидан фойдаланиб асосланганлиги, амалга оширилган услубий ёндашув ва усулларнинг умум тан олинганлиги, мақсадга мувофиқлиги, норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар, фойдаланилган адабиётлар ва интернет маълумотлари расмий, хўжалик юритувчи субъектларга оид маълумотларнинг ҳисобот манбаларидан олинганлиги билан белгиланади. Шунингдек ҳулоса, таклиф ва тавсияларнинг норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар ҳамда инвестиция фаолиятни молиялаштириш механизмларини такомиллаштиришда фойдаланиш учун амалиётга жорий этилганлиги ва илмий натижаларни ваколатли ташкилотлар томонидан тасдиқланганлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти ишлаб чиқилган ишланмалар мамлакатимизда инвестиция муҳитини янада яхшилаш ва инвестицияларни молиялаштириш мезанизмларини такомиллаштириш бўйича қонун ҳужжатларига ўзгартириш ҳамда қўшимчалар киритиш, илмий изланишлар олиб боришда назарий манба бўлиб хизмат қилиши ва илмий ишланмалардан кадрлар тайёрлаш, улар малакасини оширишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти инвестициявий фаолиятни қўллаб-қувватлаш бўйича «Йўл харитаси» ишлаб чиқиш ва ҳудудлар инвестиция салоҳиятини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида қарорлар қабул қилишда фойдаланиш мумкинлиги билан ҳам белгиланади.

**Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши.** Инвестицияларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

ҳудудлар инвестиция салоҳиятини баҳоловчи кўрсаткичларни ҳисоблаш услубиёти тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлиги фаолиятига жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлигининг 2021 йил 5 апрель 04/032-1448-сон маълумотномаси). Ушбу таклифни амалиётга жорий этиш натижасида Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 14 майдаги ПФ-5717-сон «Ўзбекистон Республикаси Инвестиция дастурини шакллантириш ва амалга оширишнинг сифат жиҳатидан янги тизимга ўтиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармонида белгиланган вазифалар ижросини таъминлашга хизмат қилган;

ҳудудларнинг инвестиция фаолияти натижаларини баҳолашда комплекс кўрсаткичдан фойдаланиш тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлиги тизимида фойдаланишга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлигининг 2021 йил 5 апрель 04/032-1448-сон маълумотномаси). Ушбу таклифни амалиётга жорий этилиши натижасида мамлакат ҳудудлари ҳамда иқтисодиёт соҳаларининг инвестиция фаолиятига ҳолисона баҳо бериш имконияти яратилган;

инвестицияларни молиялаштиришни давлат томонидан қўллаб-қувватлаш мақсадида, қонун ҳужжатларига «инвестиция солиқ кредити» ва «инвестиция субсидияси» бериш тартибларини жорий этиш тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикасининг «Инвестициялар ва инвестиция фаолияти тўғрисида»ги

Қонуни билан амалиётга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлис Қонунчилик палатаси 2021 йил 31 мартдаги 04/1-360-сон хати). Мазкур таклифни қонунчиликда ўз аксини топиши натижасида инвестиция маблағлари манбаларини шакллантириш имконияти кенгайтирилади ҳамда корхоналарнинг инвестиция салоҳияти янада ошади ва иқтисодиётга киритилаётган инвестициялар ҳажми ўсиши таъминланади;

қишлоқ хўжалиги корхоналарига инвестиция оқимини рағбатлантириш мақсадида инфратузилма харажатлари учун давлат субсидияси ажратиш тўғрисидаги таклиф Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 30 октябрдаги ПФ-5853-сон Фармони билан тасдиқланган «Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалигини ривожлантиришнинг 2020-2030 йилларга мўлжалланган стратегияси»да ўз ифодасини топган (Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлигининг 2021 йил 5 апрель 04/032-1448-сон маълумотномаси). Ушбу таклифни амалиётга жорий этиш бўйича 2021 йилда эркин иқтисодий ва кичик саноат зоналарини зарур инфратузилмалар билан таъминлаш учун 1,6 триллион сўм йўналтирилиши режалаштирилган. Инфратузилма объектлари харажатларини қоплаш учун бюджетдан давлат субсидияси ажратиш тартибини жорий этилиши натижасида хуудларнинг инвестиция жозибadorлиги янада ортган;

юқори кўшимча қиймат яратувчи истикболли соҳаларга йўналтириладиган инвестицияларни рағбатлантириш мақсадида протекционистик сиёсатдан фойдаланиш ва махсус жамғармалардан имтиёзли кредитлар ажратиш амалиётини жорий этиш тўғрисидаги тавсия Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 30 октябрдаги ПФ-5853-сон Фармони билан тасдиқланган «Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалигини ривожлантиришнинг 2020-2030 йилларга мўлжалланган стратегияси» билан амалиётга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги вазирлигининг 2021 йил 5 апрелдаги 04/032-1448-сон маълумотномаси). Ҳозирда Ўзбекистон Республикаси Президентининг Олий Мажлисга Мурожаатномаси асосида 3 триллион сўмлик маблағга эга бўладиган хуудлар инфратузилмасини ривожлантириш жамғармаси ташкил этилган. Жамғарма маблағлари маҳаллий кенгашлар таклифларига асосан инфратузилма лойиҳаларини қўшма молиялаштиришга йўналтирилиши белгиланган;

экспорт қилишда махсус рухсатнома ҳамда сертификатлар учун тўловларни бекор қилиш ва экспортёр корхоналар инвестиция лойиҳалари бўйича солиқ имтиёзларини самарали қўллаш ҳамда қўшилган қиймат солиғи қайтарилишини қайтариш муддатини қисқартириш тўғрисидаги таклифлар Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 20 ноябрдаги «Мамлакатда бизнес муҳитини янада яхшилаш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш тизимини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида» ПҚ-4525-сон қарори билан амалиётга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2020 йил 30 октябрдаги 06/06-04-01-32/2592-сон маълумотномаси). Мазкур таклифларнинг амалиётга жорий этилиши натижасида тадбиркорлик субъектлари маблағлари тежалиши ва экспортёр

корхоналар маблағларини ўз вақтида қайтарилиши эвазига инвестиция имкониятлари ошиши ҳам маблағлар самарадорлиги ўсиши таъминланган;

инвесторлар ҳуқуқларини ҳимоялаш, маҳаллий инвесторларга берилган имтиёзларни чет эл инвесторига ҳам қўллаш ва маблағларни тасарруф қилиш бўйича чекловларни бекор қилиш тўғрисидаги таклифлар «2005 йил 2 августдаги 180-сон қарорига ўзгартиришлар киритиш тўғрисида» ги 264-сон қарори билан амалиётга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2020 йил 30 октябрдаги 06/06-04-01-32/2592-сон маълумотномаси). Ушбу таклифни амалиётга жорий этилиши хорижий инвесторларнинг мамлакатимизда инвестиция муҳити ва инвесторларга берилган ҳуқуқлар кафолатини таъминланишига бўлган ишончлари ўсишига хизмат қилган;

солиқлар, божхона тўловлари ва бошқа мажбурий тўловлар бўйича қўшимча имтиёзлар чет эллик инвесторлар томонидан ташкил этилган чет эллик инвестициялар иштирокидаги корхоналарга фақат аниқ белгиланган муддатга берилиши тартибини жорий этиш тўғрисида таклиф Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2020 йил 30 апрелдаги «2005 йил 2 августдаги 180-сон қарорига ўзгартиришлар киритиш тўғрисида» ги 264-сон қарори билан амалиётга жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2020 йил 30 октябрдаги 06/06-04-01-32/2592-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни амалиётга қўлланилиши инвесторлар инвестиция мажбуриятларини бажаришга бўлган масъулиятлари натижасида оширилиши таъминланган.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Ушбу тадқиқот натижалари 20 та республика ва 8 та халқаро илмий-амалий анжуманларда муҳокамадан ўтказилган. Ишда ишлаб чиқилган илмий таклиф ва хулосалар маъқулланган.

**Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги.** Диссертация мавзуси бўйича жами 46 та илмий иш, жумладан, 1 та илмий монография, Ўзбекистон Республикаси ОАК томонидан диссертациялар илмий натижаларини чоп этиш тавсия этилган журналларда 16 та (шундан хорижий нашрларда инглиз тилида 2 та) илмий мақолалар нашр этилган.

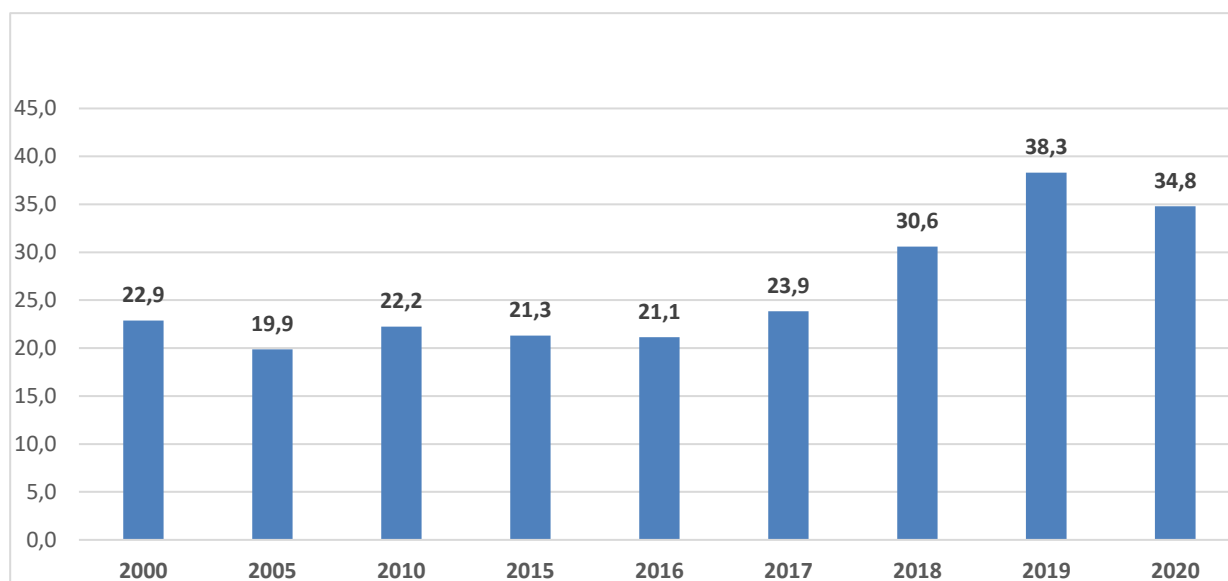
**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация кириш, тўрта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан таркиб топган. Диссертация ҳажми фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалар билан бирга 231 бетдан иборат.

## ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида тадқиқот долзарблиги ва аҳамияти, мақсади, вазифалари, объекти ва предмети тавсифланган, республика фан ва технологиялар ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган, олинган натижаларнинг ишончлилиги, назарий ва амалий аҳамияти очиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий қилиш, нашр этилган ишлар ва диссертациянинг таркибий тузилишига доир маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **«Инвестиция фаолиятини ташкил этиш, ривожлантириш ва инвестициялардан фойдаланишнинг илмий-назарий асослари»** деб номланган биринчи бобида инвестиция фаолиятини илмий-услубий, назарий, ташкилий асослари, улар самарадорлигини баҳолашнинг халқаро моделлари ва инвестиция жозибадорлигини баҳолаш услубиятини такомиллаштириш зарурлиги ўрганилган ҳамда боб якунида мазкур масалалар бўйича илмий хулосалар шакллантирилган.

Маълумки, Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналишлари бўйича Ҳаракатлар стратегиясида<sup>5</sup> белгиланган вазифалар асосида босқичма-босқич амалга оширилаётган кенг кўламли ислохотлар асосий капиталга киритилаётган инвестициялар ўсиши ва иқтисодий барқарорликни таъминлаш учун хизмат қилмоқда (1-расм).



**1-расм. Асосий капиталга ўзлаштирилган инвестицияларнинг ЯИМ даги улуши, фоизда. <sup>6</sup>**

Мамлакатимизда 2000-2020 йилларда асосий капиталга йўналтирилган инвестициялар таҳлили унинг ялпи ички маҳсулотдаги улуши 2020 йилда 2000 йилга нисбатан 11,9 фоизга ўсганлигини кўрсатмоқда. Пандемия иқтисодиёт бошқа секторлари қатори асосий капиталга киритилган инвестиция даражасига

<sup>5</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 9 февралдаги ПФ-4804-сонли Фармони. Lex. Uz.

<sup>6</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллифлик ишланмаси.

ҳам салбий таъсир этиши натижасида 2020 йилда асосий капиталга киритилган инвестицияларнинг ЯИМдаги улуши 2019 йилга нисбатан 3, 5 фоизга камайган.

Инвестицияларни ижтимоий-иқтисодий аҳамияти шу соҳада тадқиқотлар олиб борган иқтисодчи олимлар Ф.Модильяни ва М.Миллер, Д.Тобин, Г.Марковицлар инвестициялар назариясини такомиллаштиришга муҳим ҳисса қўшган. Лекин, эътиборни жалб қиладиган асосий масала шундаки, инвестиция фаолияти ва уларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириб бориш кишилиқ жамиятининг ривожланиб бориш тенденцияси тезлашувида намоён бўлади. XX асрда космик тараққиётни ривожланишига йўналтирилган инвестициялар иқтисодиётда янги ўзига хос бўлган ахборот технологиялар соҳасини шаклланишига туртки бўлди.

Шу боис ҳам инвестицияларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш ва мавжуд ресурсларни инвестицияга йўналтиришни рағбатлантириш муаммоларини аниқлаш ҳамда уларни бартараф этиш йўллари ишлаб чиқиш доимо долзарб ҳисобланади. Ишда ушбу ҳолатларга баҳо бериш мақсадида инвестициялар, уларни ташкил этиш, молиялаштириш манбалари билан боғлиқ назарий қарашлар тадқиқ этилди.

Эдвин Дж.Долан, Колин Д.Кэмпбелл, Розмари Дж.Кэмпбеллар назарияларига кўра замонавий бозор иқтисодиёти шароитида оила хўжалигининг наф олиш мақсадида иқтисодиёт соҳаларига йўналтирилгандагина инвестиция капитал ҳисобланишини қайд этади.

Инвестиция Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александр, Джеффри В Бэйллар фикрича, «инвестициялар – бу келажакда каттароқ фойдага эга бўлиш учун бугунча пулдан ажралишдир». Муаллифлар инвестицияларга келажакда кўпроқ фойда олиш учун фақат пул шаклида иқтисодиётга йўналтирилади, деб таъриф беради.

П.И. Вахрин ва А.С. Нешитойлар «инвестиция» ва «капитал қўйилма» бири-бирига яқин тушунчалар бўлиб, «инвестициялар – бу корхонанинг бирон-бир фойда ёки даромадга эришиш мақсадида узоқ муддатли пул қўйилмалари ёки тадбиркорлик лойиҳаларини, ижтимоий-иқтисодий дастурларни, инновацион лойиҳаларни амалга оширишдир», деб ҳисоблайди. Н.В. Игошин фикрича эса инвестицияларга «асосий капитални қайта ишлаб чиқариш, тиклаш ва кенгайтиришга йўналтирилган пул маблағлари сарфидир. Умуман олганда инвестициялар бўш турган пул маблағларини молиявий ва моддий бойликларга қўйишдир», деган таъриф берган.

Профессор Н. Ҳ. Ҳайдаров «Инвестиция – бу мулк шаклидан қатъий назар, тадбиркорлик асосида фаолият кўрсатаётган жисмоний ва юридик шахслар ёки давлатнинг иқтисодий ва ижтимоий самара олиш мақсадида ўз ихтиёридаги молиявий, моддий ва интеллектуал бойликларини қонун доирасида бўлган ҳар қандай тадбиркорлик объектига сарфлашидир», деб ҳисоблайди.

Худди шу мазмунларга яқин бўлган таърифлар Д.Ғ.Ғозибеков, Н.Ғ.Каримов, Қ.А.Чориев, Н.Х.Жумаев, Ш.И.Мустафақулов, О.Б.Сатторов, А.У.Бурханов, Б.Т.Бердияров, Н.Р.Қўзиева, О.Т.Астанақулов, Ж.И.Каримқулов, М.Б.Султонбоева, Э.И.Носиров, каби иқтисодчи олимларимиз ишларида ҳам мавжуд.



Инвестициялар мазмуни бўйича амалга оширган тадқиқотларимиз инвестиция хусусида олимлар томонидан ҳамон ягона тўхтамга келилмаганлигини кўрсатмоқда. Фикримизча, инвестиция атамаси мазмунига турлича ёндошув улар ҳисоб-китоблари ва аҳамиятини белгилашда нотўғри амалиёт шаклланишига сабаб бўлади.

Мамлакатдаги ижтимоий-иқтисодий муаммоларни ҳал этишда ҳудудларнинг ривожланиш даражаси муҳим аҳамиятга эгадир. Ҳудудлар маҳаллий бюджет даромадларини шакллантириш ва ўз зиммаларидаги вазифаларини бажариши билан бирга марказий давлат бюджетига ҳам даромад киритувчи манба ҳисобланади. Агар ҳудудларнинг ривожланиш даражаси паст бўлса, аксинча улар марказий давлат бюджети учун юк бўлиб қолади. Шу сабабли ҳам мамлакат миқёсида инвестициялаш манбалари ва ҳажмларини муайян ҳудуд ва тармоқлар бўйича мувофиқлаштиришда, биринчидан, уларнинг инвестиция жозибадорлиги даражаси, иккинчидан эса, муайян ҳудуд ёки тармоқнинг иқтисодиётдаги стратегик ўрни муҳим аҳамият касб этади. Мамлакат ижтимоий-иқтисодий ривожланиши учун зарур ушбу устувор вазифани ҳал этишда давлатнинг бевосита аралашуви объектив заруриятдир.

Инвестиция ресурсларининг ўсиб бориши ҳудудларни ишлаб чиқариш имкониятини ошириш ҳамда аҳоли бандлигига оид муаммолар ечимига ўз ижобий таъсирини ўтказди. Бу масала айниқса ўтиш даври иқтисодиёти мақомидаги Ўзбекистон Республикаси учун стратегик аҳамият касб этувчи долзарб масалалардан бири бўлиб ҳисобланади. Чунки, тадқиқотларимиз натижалари шундан далолат бермоқдаки, 2020 йилда инвестицияларнинг ўзлаштирилиши ҳудудлар салоҳиятига мос равишда тақсимланмаганлиги кўрсатмоқда. Таҳиллар ҳудудлар кесимида жалб этилган инвестициялар улушининг гоҳ пасайиб, гоҳ кўтарилиб туриши асосан давлат томонидан муайян ҳудудда истиқболда стратегик аҳамият касб этувчи йирик инвестиция объектларининг жойлаштирилиши ҳамда маъмурий ҳудудларнинг географик жойлашиши, коммуникация объектларининг ривожланганлик даражаси, иқтисодий-ишлаб чиқариш салоҳияти ва ижтимоий жиҳатларига боғлиқлигини кўрсатмоқда.

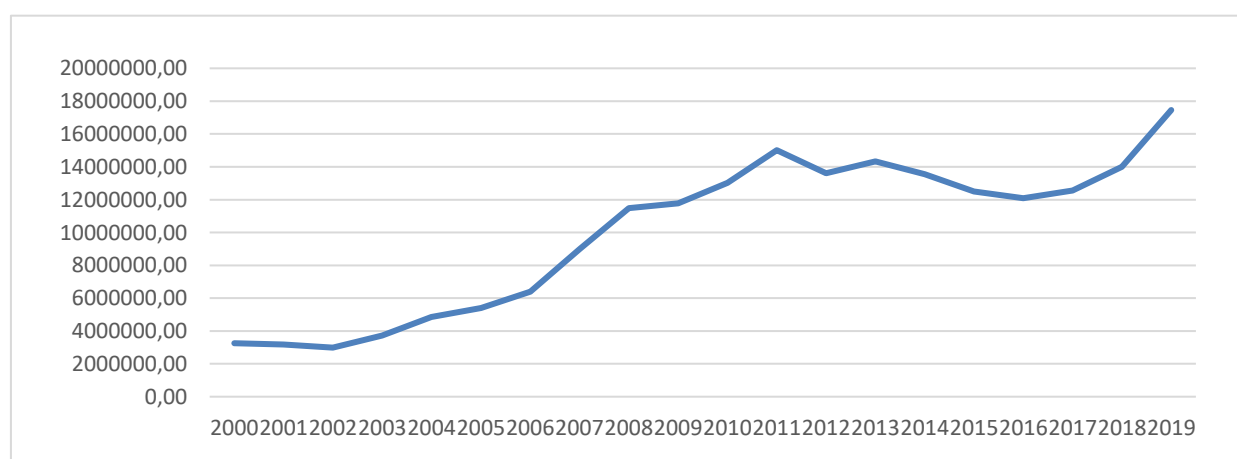
Шу сабабли ҳудудларга хусусий инвестициялар киритишни рағбатлантириш мақсадида инфратузилма харажатлари учун давлат субсидияси бериш тартибини жорий этишни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз. Мамлакатимизда инвестиция муҳити ва жозибадорлигини ошириш бўйича амалга оширилган ишлар натижасида 2019 йилда асосий капиталга киритилган инвестициялар даражаси 2015 йилга нисбатан қарийиб, 30 фоизга ошган.

Мамлакат аҳолисининг бандлик даражаси инвестиция миқдорлари ўсишига мос равишда ўсиб бориши кўзатишмоқда. 2019 йил кўрсаткичлари бўйича аҳоли бандлиги даражаси меҳнат ресурсларининг 0.9 фоизига ўсишига қарамадан 2 фоизга ошган.

**2015-2020 йилларда асосий капиталга ўзлаштирилган инвестицияларнинг  
худудлар кесими бўйича таҳлили, (%да)**

Худудлар	Йиллар					2020 <sup>7</sup> йил январь- декабрь	2019 йилга 2015 йилнинг нисбати (фоизда)
	2015	2016	2017	2018	2019		
Ўзбекистон Республикаси	109, 4	104, 1	119, 4	129, 9	138, 1	91, 8	126, 2
Қорақалпоғистон Республикаси	133, 5	56, 2	60, 4	169, 9	100, 3	80, 4	75, 1
Андижон вилояти	105, 1	102, 4	114, 3	113, 7	129	100, 5	122, 7
Бухоро вилояти	98, 7	120, 8	154, 7	60, 6	95, 9	96, 7	97, 2
Жиззах вилояти	96, 9	102, 7	108, 2	158, 1	194, 9	152, 5	201, 1
Қашқадарё вилояти	112, 4	108, 9	129, 7	112, 4	131, 2	74, 1	116, 7
Навои вилояти	90, 7	144, 1	107, 4	188	144, 3	78, 7	159, 1
Наманган вилояти	108, 5	108, 2	110, 2	178, 1	131, 1	87, 9	120, 8
Самарканд вилояти	115, 8	103, 4	105, 7	131, 4	134, 5	117, 9	116, 1
Сурхандарё вилояти	110, 3	107, 6	148, 4	164, 2	144	76, 3	130, 6
Сирдарё вилояти	97, 9	107, 9	115, 4	131	186	111	190, 0
Тошкент вилояти	99, 3	87	118, 4	139, 9	158, 5	82, 8	159, 6
Фарғона вилояти	98, 7	97, 1	98, 6	145, 9	132	116, 4	133, 7
Хоразм вилояти	87, 2	97, 8	128, 5	111, 7	150, 7	114, 5	172, 8
Тошкент шаҳри	102, 3	119, 5	121, 4	138, 2	145, 8	96, 5	142, 5

Мамлакат бўйича 2019 йил натижаларига кўра ташқи савдо айланмаси таркибида экспорт миқдори 17458,7 млн. АҚШ долларини ташкил этиб, унинг улуши 2015 йилга нисбатан 35.6 фоизга ўсган.<sup>8</sup> Шунингдек, 2000-2019 йиллардаги таҳлилларимиз худудлар инвестиция фаоллиги ўсиши экспорт салоҳиятига ҳам таъсир этишлигини кўрсатмоқда (2-расм).



**2-расм. 2000-2019 йиллардаги инвестиция ва экспорт ҳажмлари  
ўзаро боғлиқлиги таҳлили<sup>9</sup>**

<sup>7</sup> 2020 йил коронавирус пандемияси сабабли кўрсаткичлар ҳаққоний бўлмаслигини назарда тутиб, 2019 йилга таққосланди.

<sup>8</sup> Stat. uz сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.

<sup>9</sup> Муаллиф ишланмаси.

Яна шуни назарда тутиш лозимки, жойлардаги шу соҳага мутасадди ташкилот раҳбарларининг бозор муносабатлари кўникмаларини ўзлаштириш даражаси, ички ресурсларни инвестиция оқимига йўналтира олиш, маъмурий ҳудуддаги ишлаб чиқаришнинг характерли хусусиятларидан келиб чиққан ҳолда хорижий инвесторларни жалб этиш, салоҳиятли тадбиркорларни қидириб топиш ва уларни хорижий инвестицияларни жалб этишдаги фаолиятларини рағбатлантириб бориш каби масалаларга бевосита боғлиқ.

Фикримизча, ҳудудларнинг инвестиция фаолиятига баҳо беришда фақат улар ҳажми билан чегараланмасдан аҳоли жон бошига тўғри келадиган инвестициялар миқдори, аҳолининг ишга жалб этилганлик даражаси, экспорт имкониятининг ўсиши, реинвестициялар ҳолати каби кўрсаткичларга ҳам баҳо бериш мақсадга мувофиқ бўлади. Чунки фақат инвестиция ҳажми миқдори ҳудуднинг инвестиция фаолиятини тўлиқ ифодалай олмайди. Шу сабабли ишда ҳудудлар инвестиция салоҳиятига ҳам баҳо бериш зарурлиги асосланди.

Илмий тадқиқот ишининг иккинчи боби «**Инвестиция фаолияти ва инвестициялар самарадорлигини баҳолашнинг илмий-услубий асослари**» деб номланган. Ушбу бобда инвестициялар, уларни ташкил этиш ва улар самарадорлигини баҳолашнинг миллий ҳамда хорижий амалиёти услубиётлари, муаммолари ва уларни такомиллаштириш масалалари ўрганилган ҳамда боб якунида мазкур масалалар бўйича илмий хулосалар шакллантирилган.

Қулай инвестиция муҳити инвестициялардан самарали, манзилли ва мақсадли фойдаланиш имкониятини яратади, капитал оқими ва инвесторлар фаоллигини оширишга хизмат қилади. Шу боис қулай инвестиция муҳити иқтисодиёт соҳаларини ривожлантириш, ижтимоий муаммоларни оқилона ҳал этиш, инвестиция объектларининг ишлаб чиқариш самарадорлиги ва экспорт салоҳиятини ошириш борасида муҳим устувор аҳамиятга касб этади.

Мамлакат оптимал инвестиция сиёсати инвесторларнинг инвестиция фаоллигини ошириш эвазига иқтисодиётининг бир текис ўсиб бориши ва тараққий этиш даражасини таъминлайди. Лекин, кўпчилик олимлар тадқиқотларида мамлакатдаги инвестиция муҳитини белгиловчи элемент ҳисобланадиган инвестиция сиёсатини унинг таркибга киритилмаслик сабабини изоҳламайди. Инвестиция муҳитининг ижобий ёки салбий эканлигини баҳолашда бир қанча омиллар ва усулларга асосланган ҳолда уларни *объектив ва субъектив гуруҳларга* ажратиб, баҳолаш мақсадга мувофиқ.

Тадқиқотларимиз натижаларига асосан мамлакатдаги инвестиция муҳити муттасил яхшиланиб бориши мавжуд шарт-шароитлар ва давлат инвестиция сиёсатига мос равишда ўзгариб боради деган хулосага келинди.

Булардан ташқари, инвестиция муҳитига таъсир этувчи ижтимоий, экологик ва иқтисодий хавфсизлик даражасини таъминланиши, ресурсларни ўзлаштиришга тайёрлик, улардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш жараён ва ҳаракатларининг бошқарилувчанлиги каби жиҳатларни ҳам инобатга олиш жоиздир.

Дунё мамлакатларида инвестиция муҳитига баҳо бериш услублари бир-биридан фарқ қилади ва аксарият ҳолларда макроиқтисодий соҳага нисбатан баҳо берилади. Масалан, Японияда инвестиция муҳитининг баёний тавсифи

берилиб, миқдорий баҳо қўлланилмайди. АҚШда эса бир бирига боғлиқ тўртта кўрсаткич, яъни ишбилармонлик фаоллиги, хўжалик юритиш тизимининг ривожланганлик даражаси, инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги, солиқ сиёсатининг асосий ташкил этувчилари орқали аниқланади.

Инвестиция муҳитини баҳолашнинг халқаро тажрибаси шуни кўрсатадики, унинг объективлик даражасини ошириш учун замонавий иқтисодиёт фани томонидан ишлаб чиқилган бир қатор муҳим услубий қоидаларни ҳисобга олиш зарур.

Инвесторлар ва инвестицияланаётган ижтимоий-иқтисодий тизим манфаатларининг мувозанати ҳамда ўзаро мос келишини таъминлаш мақсадида, жалб қилинаётган инвестицияларнинг самарали эканлигини ва инвестицион муҳитнинг қулайлигини комплекс баҳолаш талаб этилади. Шу сабабдан нафақат жалб қилинган инвестициялар ҳажми, балки улардан фойдаланиш жараёнида пайдо бўладиган ижтимоий-иқтисодий, экологик ва бошқа оқибатларини ҳисобга олиш лозим.

Инвестиция манбаларининг ишлаб чиқариш натижаларига таъсири биринчи навбатда умумий иқтисодий самарадорлик кўрсаткичлар тизими асосида аниқланади. Умумий иқтисодий самарадорлик даражаси, шунингдек, маълум маънода инновацион ечимларни ҳал этишда иштирок этган илмий-техникавий ишланмалардан қай даражада фойдаланилганини акс эттиради ва уларни баҳолашда вариантли ҳисоб-китоб ишлари амалга оширилиб, шу асосда уларнинг энг мақбули танлаб олинади. Бундан ташқари бу ҳисоб-китоб жараёнида жорий харажатлар (таннарх)ни камайтириш натижасида олинган иқтисодни ишлаб чиқаришга сарфланган қўшимча капитал қўйилмаларга нисбатан ҳисобланади ва меъёрий кўрсаткичлар билан таққосланади.

Инвестициялар назариясида инвестиция жараёнлари тушунчасига ҳам аниқ бир тўхтамга келилмаган. Инвестиция жараёнлари кўпинча тор маънода баҳоланиб, инвестиция бозорларида амалга ошириладиган инвестиция келишувларига асосий эътиборларини қаратилган. Аслини олганда, инвестиция жараёнлари келишувлар билан тугамайди, балки аксинча, иқтисодиётнинг моддий соҳасида даромадлар яратиш ва тақсимлаш билан давом этиб, у бир нечта босқичлардан иборат бўлади.

Жумладан, В.П.Ждановнинг фикрича инвестиция жараёни капиталнинг келажакда ҳаракатланиши ва жойланиши босқичларини лойиҳалаштиришни ўз ичига олади. Алоҳида олиб борилган иқтисодий акт сифатида капитални жойлаштиришдан кейин инвестиция жараёни тугайди. Г.И.Ивановнинг фикрича эса инвестиция жараёнлари – турли объектларда инвестиция ресурсларини қўйиш, шакллантириш ва уларни кетма-кет, босқичма-босқич трансформация қилишдан токи фикр ва ғояларни охиригача амалга оширишдир. С.В.Валдайцев, П.П.Воробьев ва бошқа гуруҳ муаллифлар инвестиция жараёнлари инвестиция фаолиятини амалга оширишдаги босқичлар, ҳаракатлар ва жараёнларнинг кетма-кетлигини ўзида акс эттиради, деб ҳисоблайдилар.

Юқоридаги муаллифлардан фарқли ўлароқ, Уильям Ф.Шарп инвестиция жараёнларига - инвесторларга қимматли қоғозларга нисбатан қарор қабул қилиш, инвестициялашни амалга ошириш, унинг ҳажми ва муддатини белгилаш

каби йўналишларда ўз аксини топади, деб баҳо бериб, унинг бешта босқичини келтирган.

Иқтисодий адабиётлар таҳлили ва тадқиқотларимизнинг кўрсатишича, инвесторларни жалб этиш бўйича бир-биридан кескин фарқ қиладиган молия бозорининг американча (инглиз-саксон) ва рейн (қитъа) германча моделлари мавжуд.

Жаҳон иқтисодиётида ушбу икки турдаги иқтисодиётнинг конвергенциялашуви кузатилмоқда. Ўтиш даври ва иқтисодиёти ривожланаётган мамлакатларда молиявий бўлмаган компанияларнинг ички манбалари ҳисобидан молиялаштириш 32% га, ташқи манбалар ҳисобидан эса 68% га тенг. Америка моделини қабул қилган мамлакатларда бу рақамлар 61% ва 39%, рейн модели мамлакатларида эса 88% ва 12% дир. Шунингдек, дунёнинг кўпгина мамлакатларида Осиё, швед ва ёпиқ ислом моделлари ҳам қўлланиламоқда.

1997 йил Осиёда юз берган молиявий инқироз молиялаштиришнинг рейн моделини асос қилиб олган мамлакатларга (Тайвань, Филиппин) камроқ таъсир кўрсатган. Бу шундан далолат берадики, айнан тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар кўшимча ишчи ўринларини яратиш, истиқболли иқтисодий ўсишга олиб келади.

Иқтисодиёти портфелли инвестициялар асосига қурилган мамлакатлар эса (Индонезия, Таиланд) анча жиддий зарар кўрдилар. Хорижлик портфелли сармоядорлар мутахассис сифатида инвестицияга хавф пайдо бўлган вақтда маблағларини олиб чиқиб кетадилар ва бу билан молиявий инқироз учун асос яратадилар.

Шу сабабли хорижий инвестицияларни жалб этиш моделини танлашда мамлакат иқтисодиётининг ўзига хос хусусиятларини инобатга олиш зарур, деб ҳисоблаймиз.

Тадқиқотларимиз натижалари олимлар ва халқаро молия институтлари томонидан ҳудудлар инвестиция жозибадорлигига алоҳида урғу берилганлигини кўрсатмоқда. Мавзу бўйича тадқиқот амалга оширган олимлар ҳам асосан инвестиция жозибадорлиги, уни ифодаловчи кўрсаткичлар ва уларни ҳисоблаш йўллари бўйича тавсиялар берган. Халқаро валюта жамғармаси томонидан инвестиция жозибадорлигига баҳо беришда фойдаланадиган етти та кўрсаткичларни асос қилиб олади.

Мамлакатлар ва ҳудудлар инвестиция жозибадорлигини баҳолаш Dow Jones индекси, Саноат фаолияти, Гарвард бизнес мактаби усуллари, Fortune-журнали услубиёти, «Коммерсант» журнали услубиёти, «Минтақаларнинг инвестицион жозибадорлиги индексларини ҳисоблаш методикаси» эксперт институти (Россия) каби услубиётлардан фойдаланилади.

Таҳларимиз қарийиб барча услубиётларда экспертлар фикридан фойдаланилиши ва кўрсаткични баҳолашда экспертлар фикрига устунлик берилишини кўрсатмоқда. Лекин, амалиёт шуни кўрсатадики, эксперт балллари ҳар доим ҳам муқаррар эмас. Улар асосан субъектив характерга эга ҳисобланади.

Тадқиқотларимиз натижаларига кўра инвестициялар ҳолати ва фаолияти натижалари турли ҳудудларда аниқланган кўрсаткичлар бўйича турли даражани ташкил этади. Ҳақиқий ҳолатга баҳо бериш учун уларни яхлит бир

комплекс кўрсаткич асосида баҳолаш зарур бўлади. Шу мақсадда ушбу кўрсаткичлар асосида инвестиция фаолияти натижасини баҳолаш учун ягона комплекс кўрсаткичлардан фойдаланиш ва уни қуйидаги формула асосида ҳисоблаш тавсия этилмоқда:

$$K_k = \sum_{i=1}^n \text{Ин}_i + K_m; \quad (1)$$

Бунда;  $K_k$  – комплекс кўрсаткич,  $\text{Ин}_i$  – кўрсаткичлар тури,  $K_m$  – моҳият-лилик коэффиценти.

Тадқиқотларимиз кўпчилик олимлар томонидан инвестиция жозибadorлиги, инвестиция муҳити ва инвестиция салоҳиятларини баҳолашни бир хил маънода талқин қилинишини кўрсатади. Лекин инвестиция жозибadorлиги ва инвестиция салоҳияти бир-биридан фарқ қиладиган тушунчалар бўлиб, уларни ҳисоблашда алоҳида ёндошув талаб этилади. Аксарият услубиётларда мазкур масалага эътибор берилмаслиги сабабли кўрсаткичларни чалкаш баҳоланишига йўл қўйилиши мумкин.

Ш.Мустафақулов инвестиция салоҳияти ва инвестиция сифими тушунчаларини бир хил маънода талқин қилинганлигига баҳо беради ҳамда инвестиция салоҳиятига мамлакат ва корхона нуқтаи-назаридан баҳо беради. Олим фикрича, мамлакат инвестиция салоҳияти «мамлакатнинг инвестициялар кириб келиши учун очиклиги ва иқтисодий ресурслар заҳираларининг мавжудлиги, уларнинг ҳажми билан белгиланади». Корхонанинг инвестиция салоҳияти эса инвестиция самарadorлигидан кўра кўпроқ унинг имконият даражасини кўрсатувчи ресурсдир.

Олимлар томонидан инвестициялар бўйича амалга оширилган тадқиқотларда инвестиция салоҳиятига баҳо бериш зарурлиги таъкидлансада, уларни баҳоловчи кўрсаткичлар таркиби ва кўрсаткичларни ҳисоблаш йўллари тавсия қилинмаган.

Шу сабабли инвестиция жозибadorлигига баҳо бериш учун аввало ҳудудларни инвестиция салоҳиятини аниқлаш ва баҳолаш мақсадга мувофиқ. Инвестиция салоҳиятини баҳолашда: ҳудуддаги корхоналар инвестиция салоҳияти, маҳаллий ресурслар салоҳияти, ҳудуднинг меҳнат салоҳияти, аҳолининг инвестиция салоҳияти, хорижий инвестиция жалб этиш салоҳияти кўрсаткичлари тизимидан фойдаланиш ва уни ҳисоблаш учун қуйидаги формула тавсия этилмоқда.

$$H_{is} = \sum_{i=1}^n \sum (K_{is} * K_m)_i + \sum (MR_{is} * K_m)_i + \sum (M_{is} * K_m)_i + \sum (A_{is} * K_m)_i + (X_{is} * K_m)_i; \quad (2)$$

Диссертациянинг учинчи бобида «**Инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва ресурслари таркибий тузилишлари ҳамда уларни ўзгаришлари таҳлили**» ўрганилган. Мазкур бобда инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари ва улар ресурслари таркибий тузилиши таҳлил қилинган. Инвестицияларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш ва давлат томонидан қўллаб-қувватлаш масалалар бўйича таклиф ҳамда илмий хулосалар қилинган.

Республикаимиз иқтисодиётининг хусусий секторида инвестиция фаолиятини молиялаштириш тизими такомиллашиб, инвестициялаш шакл ва манбаларининг кўпайиши кузатилмоқдаки, бу ҳолатни ижобий тенденция сифатида баҳолаш лозим.

Иқтисодий адабиётларда молиявий манбалар таснифий белгиларига кўра таркибий элементлари кўйидагича гуруҳланади (2-жадвал).

**2-жадвал**

**Молиявий манбаларнинг таркибий элементлари**

Таснифий белгиси	Молиявий манбаларнинг таркибий элементлари
1	2
1. Келиб чиқиш манбаларига кўра	<p><i>Ички манбалар:</i> амортизация ажратмалари, хўжалик юритувчи субъектлар даромади, аҳоли маблағлари, бюджетдан таъминлаш, банк кредитлари, қимматли қоғозларнинг ички бозори, солиқлар, лизинг.</p> <p><i>Ташқи манбалар:</i> ҳукуматлараро кредитлар, хорижий инвестициялар, қимматли қоғозларнинг халқаро бозори ва б.</p>
2. Мулккий муносабатларига кўра	<p>Хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий ресурслари, жалб қилинган (аҳоли, хорижий инвесторларнинг маблағи ва ҳ. к.) ресурслар, заём маблағлар (давлат, кредит-банк ва суғурта тизимларининг маблағи), қайтариш ва қайтармаслик шарти билан олинган бюджет маблағлари.</p>
3. Мулкчилик турларига кўра	<p>Давлат инвестиция ресурслари (бюджет ва бюджетдан ташқари фондлар маблағи, давлат қарзлари, акциялар пакетлари ва бошқа асосий ва айланма фондлар, давлатга қарашли мулк ва ҳ.); инвестициялар, шу жумладан молиявий инвестициялар, хўжалик юритувчи субъектлар, шунингдек, жисмоний шахслар ва ҳ. к. лар ресурслари; хорижий инвесторларнинг (хорижий давлатлар, халқаро молиявий ва инвестиция институтлари, алоҳида ташкилотлар, институционал сар-мойдорлар, банклар, кредит муассасаларининг маблағлари) инвестиция ресурслари</p>
4. Мулкчилик даражасига кўра	<p>Давлат даражасида:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• бюджетлар ва бюджетдан ташқари фондларнинг ўз маблағлари; давлат кредит-банк ва суғурта тизимларининг жалб этилган маблағлари; давлат халқаро қарзлари (давлатнинг ташқи қарзи), давлат облигациялари, қарзлар ва бошқа заёмлар (давлатнинг ички қарзи кўринишидаги заём маблағлар).</li> </ul> <p>Ташкилотлар даражасида:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ўз маблағлари (даромад, амортизация ажратмалари, зарарни қайтариш учун суғурта суммалари, асосий ва айланма маблағлар ҳамда номоддий активларнинг имобилизацион ортикча қисми;</li> <li>• жалб этилган маблағлар, шу жумла-дан бадаллар ва ионалар, акцияларни сотишдан тушган пуллар ва ш. ў. маблағлар;</li> <li>• бюджет, банк ва тижорат кредитлари кўринишидаги заём маблағлари (фоизли ва фоизсиз, қайтиб бериш ва қайтиб бермаслик асосида).</li> </ul> <p>Инвестиция лойиҳаси даражасида:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• мамлакат, ҳудудлар ва уларнинг субъектлари бюджети, бюджетдан ташқари фондлар маблағлари;</li> <li>• хўжалик юритувчи субъектлар маблағи;</li> <li>• турли кўринишдаги хорижий инвестициялар.</li> </ul>

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда инвестицияларни молиявий таъминлаш манбалари таҳлили шундан далолат берадики, умумий инвестиция ресурслари ҳажмида ички манбалар улуши турли мамлакатларда кўплаб объектив ва субъектив омилларга боғлиқ равишда жиддий фарқланиб туради.

МДХ давлатлари иқтисодиётида инвестицияларни молиялаштириш манбалари ўзига хос жиҳатлари билан ажралиб туради. Бунинг асосий сабабини инвестициялашнинг ички ва ташқи манбалари нисбатининг ўзгаришига хос бўлган бозор моделига ўтиш даврида аксарият корхоналарнинг бир томондан ссуда ва фонд бозори капиталларидан фойдалана олиш имкониятларининг чекланганлиги билан, иккинчи тарафдан эса, инвестиция фаолиятини молиявий таъминлашда ўзларининг етарли маблағларига эга эмасликлари билан боғлаш мумкин деб, ҳисоблаймиз.

Фаол давлат инвестиция сиёсатини амалга ошириш корхоналарнинг самарали ва кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш талабларига мос фаолият юритишларини таъминлайдиган инвестиция механизмларини жонлантириш, маҳаллий рақобатбардош, биринчи навбатда, юқори технологияли, жаҳон бозорида етакчи ўринларга интиладиган корхоналарни қўллаб - қувватлаш, давлат буюртмалари, кафолат ва инвестиция дастурлари тизими асосида мақсадли инновация ҳамда инвестиция лойиҳалари бозорини шакллантириш, уларнинг биргаликда молиявий таъминланишини кўзда тутади.

Хусусий инвесторлар маблағларини инвестиция манбаи сифатида жалб этиш иқтисодий тараққиётнинг ҳозирги босқичида ўта муҳим вазифалардан биридир. Таҳлиллар ҳали ҳамон ишлаб чиқаришни инвестициялаш мақсадларида фойдаланилмаган катта ҳажмдаги ресурслар мавжудлигидан далолат беради. Шу нуқтаи-назардан энг муҳим ресурслардан бири аҳоли жамғармалари бўлиб, бизнинг фикримизча, ҳозирги шароитда улар жамғарма тузилмасининг деформациялашуви, пулни хорижий валюта шаклида сақлаш, кредит ва фонд ташкилотларига ишончнинг пастлиги каби омиллар таъсирида реал эмас, балки потенциал инвестиция сифатидаги манбалар ҳисобланади.

Мустақиллик йилларида мамлакатимиз иқтисодиёти тармоқларида, бозор механизми ҳамда тамойилларига мос келадиган турли мулкчилик ва хўжалик юритишнинг шакллари пайдо бўлиши инвестиция ва инвестиция фаолияти билан боғлиқ ижтимоий-иқтисодий муносабатларга янгича ёндашувни талаб этмоқда. Натижада, ЯИМ миқдори, шунингдек давлат бюджетининг даромад қисмида ҳам молиявий тушум манбаларининг таркиби ўзгариб, капитал маблағларнинг марказлашган тақсимотидан инвестициялашнинг марказлашмаган манба ва бозор субъектларини шакллантириш механизмларини ривожлантиришга асосий эътибор қаратилди.

2020 йил 202.0 трлн. сўм асосий капиталга инвестициялар ўзлаштирилиб, уларнинг 65.4 фоизи ёки 132.0 трлн. сўми жалб этилган маблағлар ҳисобидан молиялаштирилган бўлса, корхона, ташкилот ва аҳолининг ўз маблағлари ҳисобидан 34.6 фоизи ёки 70.0 трлн. сўми молиялаштирилди. Жами инвестициялар ҳажмида, марказлашмаган молиялаштириш манбалари ҳисобидан молиялаштирилган асосий капиталга инвестицияларнинг улуши,



2020 йилнинг мос давридаги улушига нисбатан 8.0 фоизга камайиб, унинг ҳажми 39310.2 млрд. сўмни ташкил этган. Мос равишда, марказлашмаган молиялаштириш манбалари ҳисобидан 162289.9 млрд. сўм ёки жами инвестицияларнинг 80.5 фоиз инвестициялари ўзлаштирилиб, ўтган йилнинг мос давридаги кўрсаткичга нисбатан 8.0 фоизга кўпайган. 2020 йилда корхона ва ташкилотларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилган асосий капиталга инвестициялар 51911.3 млрд. сўм ёки жами асосий капиталга инвестицияларнинг 25.7 фоизини ташкил этди. Аҳоли маблағлари ҳисобидан жами асосий капиталга инвестицияларнинг 8.9 фоизи ёки 18 077.8 млрд. сўми ўзлаштирилди. Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳисобидан ўзлаштирилган инвестициялар ҳажми 28740.5 млрд. сўмни ташкил этди ва 2019 йилга нисбатан 5.3 фоиз камайиб, 14.2 фоизни ташкил этган.

Инвестиция фаолиятини тартибга солиш тизими доирасида солиқларнинг рағбатлантирувчи функцияларини кучайтириш инвестицияларни молиялаштиришда бозор механизмлари ролини кенгайтиришга олиб келади. Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқимини кенгайтириш мақсадида, хорижий инвесторларни ишлаб чиқариш қувватларини ўзлаштирашга қадар барча кўринишдаги божхона тўловлари, солиқлар, йиғимлардан имтиёзлар ва преференциялар қўлланилади.

Фикримизча, ушбу манба корхона учун ташқи манба ҳисобланади. Чунки ушбу инвестиция маблағлари давлат бюджетига тушадиган даромад ҳисобига шаклланди. Давлат иқтисодий жараёнларни тезлаштириш ва улар самарадорлигини ошириш мақсадида инвесторларга ўз даромади бир қисмини мақсадли ажратмоқда. Шунинг учун ушбу маблағлар бухгалтерия ҳисобида ҳам алоҳида ҳисобга олинади ва мақсадли ишлатилиши давлат томонидан назорат қилинади. Агар маблағлар мақсадсиз ишлатилганлиги аниқланса, солиқ, божхона имтиёзлари ҳисобидан жамланган маблағлар инвестиция мажбурияти таъминланмаганлиги сабабли бюджетга олиб қўйилади.

Тадқиқотларимиз натижаларига асосан корхоналарни инвестиция фаолиятига қизиқтириш ва улар манфаатларини ошириш тизимини йўлга қўйиш зарур эканлиги аниқланди. Шу мақсадда илмий изланишлар асосида солиқ тўловчиларга инвестиция манбалари ресурсларини шакллантиришни имкониятини яратиш мақсадида: инвестиция солиқ кредити бериш тартибини қонунчиликка киритиш; солиқ идоралари ва солиқ тўловчилар манфаатлари уйғунлигини таъминлаш учун инвестиция солиқ кредити миқдорини солиқ тушуми прогноз кўрсаткичини бажаришда инобатга олиш тартибини жорий этиш мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаш тўғрисида таклифлар ишлаб чиқилди.

Маълумки, фаол инвестиция сиёсати тўғри йўлга қўйилган мамлакатда ривожланиш кузатилади, ишлаб чиқариш салоҳияти ўсади, жаҳон талабларига мос келадиган рақобатбардош товарлар ишлаб чиқарилади. Иқтисодиётни глобал иқтисодиётга мос равишда трансформация қилишнинг муҳим талабларидан бири инновация ва инвестиция фаолиятини кенгайтириш ҳамда уларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштиришдан иборат. Давлат оптимал инвестиция сиёсати унинг молиявий қўллаб-қувватлаш механизмлари ҳисобланадиган солиқ, суғурта, субсидия, субвенция, амортизация ажратмалари,

кредит каби воситалардан самарали фойдаланиш орқали амалга оширилади. Ушбу механизмлардан мамлакатимизда ҳозирда оптимал фойдаланиш чоралари кўрилмақда. Лекин тадқиқотларимиз қонунчилигимизда мавжуд айрим бўшлиқлар ушбу механизмлар самарадорлигига салбий таъсир этаётганлигини кўрсатмоқда. Масалан, Ангрен шина завоидига киритилаётган инвестиция ва унинг аҳамияти оммавий ахборот воситаларида тарғибот қилинганлиги маълум. Аммо яқинда ушбу инвестиция самарасизлиги тўғрисидаги хулосалар эълон қилинди. Худди шу каби ҳолатларнинг мавжудлиги давлат кафолати, давлат томонидан қўллаб-қувватланаётган инвестициялар бўйича молиявий ҳамда жамоатчилик назоратида камчиликлар мавжудлигидан далолат бермоқда. Шу каби ҳолатларда агар инвестор маҳаллий бўлса, молиявий назорат ва ҳуқуқни муҳофаза қилувчи органлар томонидан етказилган зарарни ундириш чоралари кўрилади. Лекин «хорижий инвесторлар» томонидан «режали», самарасиз инвестициялар киритиш натижасида етказилган зарарлар бюджет ва кредит муассалари зиммасига юк бўлиб қолмоқда.

Ишнинг тўртинчи боби **«Инвестиция фаолияти ва инвестицияларни молиялаштириш манбаларини давлат томонидан мувофиқлаштириш тизимини такомиллаштириш масалалари»**га бағишланган. Ўзбекистон Республикаси мустақилликка эришганидан сўнг аграр секторни ривожлантириш бўйича давлат сиёсати қайта кўриб чиқилди. Соҳанинг асосий йўналишлари бозор муносабатлари талаблари асосида босқичма-босқич стратегик мақсадларидан келиб чиққан ҳолда такомиллаштирилиб борилмоқда. Бироқ, тан олиш лозимки, қишлоқ хўжалигининг мавжуд ресурс ва ишлаб чиқариш салоҳиятларидан фойдаланиш самарадорлиги, соҳада қулай инвестиция муҳитини яратиш, унинг инвестиция жозибадорлигини ошириш борасида ҳанузгача ўз ечимини топмаган ва истиқболда ҳал этилиши лозим бўлган стратегик аҳамиятга мансуб бир қатор ташкилий-иқтисодий ва молиявий муаммолар сақланиб қолмоқда. Натижада ушбу соҳага инвестиция киритиш бошқа соҳаларга нисбатан паст даражани ташкил этмоқда. Тадқиқотларимиз аграр соҳага давлат томонидан инвестиция оқимини ошириш ва уни давлат қўллаб-қувватлаш мақсадида соҳага инвестициялар учун солиқ, божхона имтиёзлари бериш тизимини такомиллаштириш; қишлоқ хўжалиги маҳсулотлари ва уларни ишлаб чиқариш учун фойдаланиладиган саноат товарлари нархлари ўртасидаги тафовут (диспаритет)ни босқичма-босқич бартараф этиш механизмларини оқилона фойдаланиш; инновацион фаолиятни ривожлантириш ва унинг ютуқларини ишлаб чиқаришга кенг татбиқ этишни рағбатлантириш; қишлоқ хўжалик маҳсулотлари қайта ишлаш саноатини йўлга қўйиш учун давлат субсидияси ажратишни жорий этиш; озиқ-овқат хавфсизлиги дастури лойиҳалари бўйича қишлоқ хўжалиги маҳсулоларини етиштириш ҳамда қайта ишлаш учун инвестицияларда давлат-хусусий шериклигини кенг жорий этиш зарурлигини кўрсатмоқда.

Ўтиш даври иқтисодиёти шароитида юқорида қайд этилган стратегик вазифалар асосида тармоқни давлат томонидан инвестициявий қўллаб-қувватлаш ва шу жараёнда имтиёзлар беришни таъминламасдан соҳани мураккаб иқтисодий вазиятдан олиб чиқиш қийин.

Хулоса қилиб айтганда, агросаноат мажмуаси истиқболдаги тараққиётини таъминлаш, уни модернизациялаш ва диверсификациялашнинг самарадорлигини ошириш мақсадида тармоқнинг инвестиция стратегияси ва уни амалга оширишнинг Давлат дастурини ишлаб чиқиш зарур. Ушбу стратегия: иқтисодий-молиявий, ташкилий-таркибий, ҳуқуқий-меъёрий, ижтимоий-демографик, табиий-экологик ва техник-технологик йўналишлардан иборат бўлиши мақсадга мувофиқ, деб ҳисоблаймиз.

Жаҳон иқтисодиётининг глобаллашуви жараёнида иқтисодиёти тараққий этган хорижий давлатлар инвестиция билан боғлиқ масалаларни халқаро иқтисодий интеграциялашув босқичларининг ўзига хос хусусият ва талабларига мос равишда турлича ҳал этган эдилар. Масалан, Японияда иқтисодиётни тиклаш ва ривожлантириш ишлаб чиқариш тармоқлари бандлигини ошириш ва уларни қайта қуришга етарли ҳажмда маблағлар ажратиш орқали амалга оширилди.

Хорижий тажрибаларни ўрганиш шундан далолат берадики, давлат иқтисодиётида таркибий ва сифат ўзгаришларни мунтазам равишда фаол амалга ошириш муҳим ўрин эгаллаб келган.

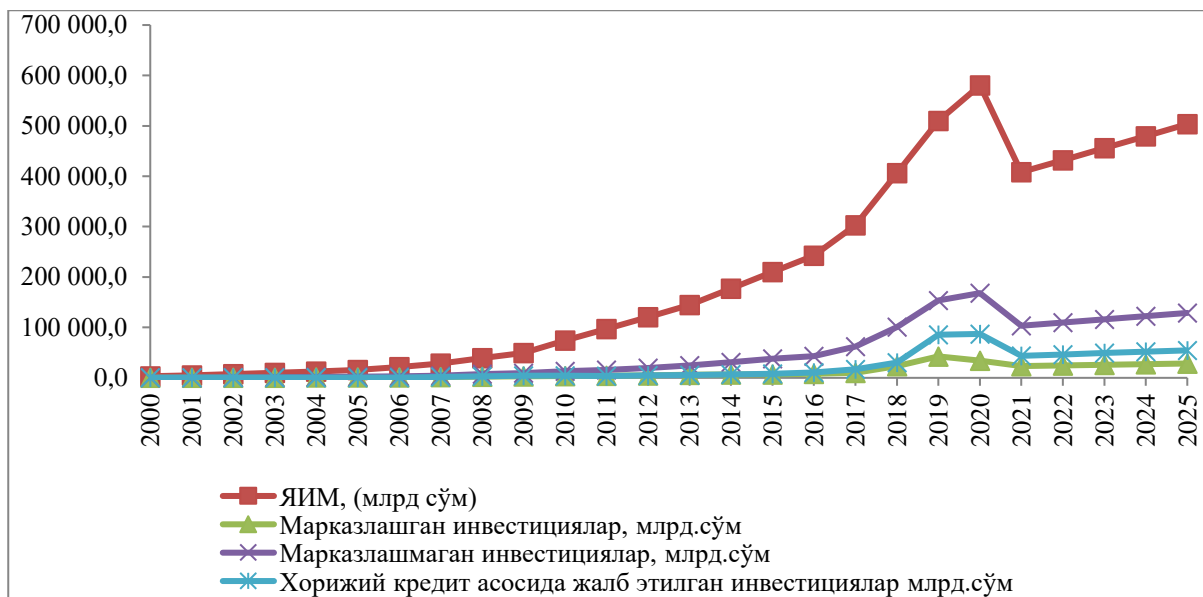
Бизнинг назаримизда, самарали таркибий-инвестиция сиёсатини шакллантириш куйидаги тамойилларга асосланган бўлиши лозим: а) бевосита давлат инвестицияларини бериш ёки уларни камайтиришнинг асоси сифатида тармоқ ишлаб чиқараётган маҳсулот(товар)нинг стратегик тақдири, бозорбоплигига катта аҳамият бериш; б) ресурсларнинг чекланганлиги шароитида ёрдамни алоҳида тармоқларга эмас, балки инвестиция аҳамиятига эга бўлмаган корхоналарнинг эскиларидан воз кечиб, янгиларига эга бўлишга қаратилган тадбирларни қўллаб-қувватлаш; в) ҳар бир устувор йўналиш бўйича давлат дастури ишлаб чиқиш ва амалга ошириш; г) инсон капиталига инвестиция киритиш ва интеллектуал мулк яратилишини рағбатлантиришни кучайтириш; д) инвестиция фаолияти қонун ҳимояси ва таъминотига эга бўлиши лозим.

Тадқиқотлар давомида марказлашган, марказлашмаган ва хорижий кредитлар эвазига жалб қилинган инвестицияларнинг Ўзбекистон Республикаси ЯИМ ҳажмига таъсирининг эконометрик баҳолаш ва кўп омилли эконометрик модели асосида таҳлил қилинди (3-расм).

Ўзбекистон Республикаси ЯИМ га марказлашган ва марказлашмаган инвестициялар таъсирининг баҳоланган эконометрик модели куйидаги кўринишга эга:

$$\begin{aligned} \hat{Y} &= 16008.23 - 1.3927 X_1 + 5.8819 X_2 - 4.2378 X_3 \\ R^2 &= 0.9913, \quad F_{\text{хисоб}} = 643.33 \end{aligned} \quad (3)$$

Агар (3) кўп омилли эконометрик модел бўйича ижтимоий соҳаларга марказлашган инвестициялар 1,0 млрд. сўмга ошса, у ҳолда ЯИМ ўртача 1.3927 млрд. сўмга камайиши мумкин экан.



**3-расм. Инвестицияларни 2000-2020 йиллардаги ЯИМ ўзгаришига таъсирининг эконометрик таҳлили ва 2021-2025 йилга прогноз қийматлари**

Аммо, марказлашмаган инвестицияларнинг иқтисодийнинг реал сектори корхоналарига 1,0 млрд. сўмга ортиши, ЯИМ ўртача 5.8819 млрд. сўмга кўпайишига олиб келади. Мамлакатимизда кейинги уч йил давомида хорижий кредитлар эвазига ижтимоий соҳаларга инвестициялар ҳажмининг ўсиши кузатилмоқда. Бу давлатнинг функционал вазифаларини ва коронавирус пандемиясининг оқибатларини бартараф этишни таъминлашга йўналтирилган. Ушбу ҳолат ўз навбатида ЯИМ ва инвестициялар ўртасидаги боғлиқлик даражасига салбий таъсир этган. Натижада хорижий кредит бўйича ижтимоий соҳага жалб қилинган инвестицияларнинг 1 млрд. сўмга ортиши, ЯИМни ўртача 4.2378 млрд. сўмга камайишига олиб келган.

Хулоса қилиб айтганда, ЯИМ нинг ўсишига марказлашмаган инвестициялар ижобий таъсир кўрсатади. Хорижий кредитлар эвазига жалб қилинадиган инвестициялар ишлаб чиқариш ва уларни модернизациялаш учун йўналтирилганда ЯИМнинг ижобий ўсишига эришиш учун хизмат қилади.

Инвестициялар ва иқтисодий ўсиш ўртасидаги боғлиқликлар таъсири эконометрик таҳлили натижалари асосан хорижий кредитлар эвазига жалб қилинадиган инвестицияларни янги ишлаб чиқариш ва ишлаб чиқаришни модернизация ҳамда диверсификация қилишга йўналтириш мақсадга мувофиқ деб ҳисоблаймиз.

## ХУЛОСА

Инвестиция фаолияти ва инвестицияларни молиялаштириш манбаларидан фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш бўйича амалга оширилган тадқиқотлар натижалари асосида қуйидаги хулосаларга келинди:

1. Инвестиция фаолияти ва уларни молиялаштириш механизмлари таҳлиллари асосида уларни ташкил этишнинг ижтимоий-иқтисодий аҳамияти очиқ берилди. Тадқиқотлар натижасида «инвестиция муҳити», «инвестиция фаолияти», «инвестиция жозибadorлиги» ва «инвестиция сиёсати» тушунчалари мазмуни таҳлиллари натижалари бўйича атамалар мазмуни илмий-назарий жиҳатдан асосланган ва такомиллашган муаллифлик таърифи берилган.

2. Маълумки, инвестиция фаолиятини ташкил этишнинг илмий-услубий бўйича бир қатор қарашлар шаклланган. Лекин кишилик жамияти ривожланиб бориши билан ҳар қандай илмий-услубий асослар ҳам такомиллашиб бориши зарур ҳисобланади. Тадқиқотлар натижасида инвестиция фаолиятини ташкил этишнинг илмий-услубий асослари таҳлил қилиниб, уларнинг мазмуни-моҳиятига баҳо берилиб, уларни такомиллаштириш бўйича тавсиялар ишлаб чиқилган.

3. Инвестиция фаолиятини ташкил этишнинг ҳуқуқий асосларини ишлаб чиқилиши ва инвесторлар ҳуқуқ–манфаатларининг кафолатланиши инвестиция муҳитини яхшилаш ҳамда инвестиция жозибadorлигини оширишга хизмат қиладиган омиллар ҳисобланади. Шу мақсадда тадқиқотлар давомида инвестиция фаолиятини тартибга солиш ва уни молиялаштириш манбалари ҳуқуқий механизмлари таҳлиллари асосида меъёрий ҳужжатларни такомиллаштириш тўғрисида таклифлар киритилган.

4. Мамлакат инвестиция жозибadorлигининг халқаро молия институтлари томонидан баҳоланиб, давлатлар рейтингининг даврий равишда эълон қилиниб, борилиши хорижий инвесторларнинг инвестиция қарорлари учун муҳим аҳамиятга эгадир. Мамлакатимизда соҳалар ва ҳудудлар инвестиция жозибadorлигини баҳолаш тизимини такомиллаштириш мақсадида уни ифодаловчи кўрсаткичлар тизимидан фойдаланиш асосланган ва ушбу кўрсаткичларни ҳисоблаш йўллари ишлаб чиқилган.

5. Инвесторнинг ўз ресурсларини инвестициялар учун йўналтиришдан кўзлаган мақсади кўпроқ фойда олиш ҳисобланади. Лекин давлатнинг мақсади фақат фойда олишга қаратилмайди. Инвестицияларни жалб этиш эвазига давлат ўзининг функционал вазифалари ижросини таъминлаш ҳамда унинг сифатини оширишга эришишни ҳам мақсад қилади. Шу сабабли давлат ҳам ички ва ташқи инвестициялардан самарали фойдаланиш эвазига инвестиция сиёсатини амалга оширишдан кўзлаган мақсадларига эришади. Инвестициялар самарadorлигини баҳолаш инвестиция мақсадларига эришиш даражасини баҳолаш ҳамда давлат инвестиция сиёсатини такомиллаштириш йўналишларини аниқлаш учун хизмат қилади. Шунинг учун тадқиқотлар натижасида инвестициялар самарadorлигини баҳолаш бўйича комплекс кўрсаткичдан фойдаланиш тавсия этилди.

6. Бозор иқтисодиётига ўтиш даврида инвестиция жозибадорлигини ошириш йўлларида бири инвесторларни давлат томонидан қўлаб-қувватлаш ҳисобланади. Инвестиция ресурсларини шакллантириш мақсадида имтиёзлар бериш давлат инвестиция сиёсатида муҳим аҳамиятга эга бўлган иқтисодий механизм ҳисобланади. Ушбу механизмдан тўғри фойдаланиш инвестиция ресурсларини оширишга хизмат қилади. Шу сабабли тадқиқотлар натижасида инвестиция учун мақсадли солиқ кредитлари бериш тавсия қилинди.

7. Мамлакат ва ҳудудларнинг инфратузилмаси қулайлиги ва ривожланиш даражаси инвестиция жозибадорлигини ошириш учун хизмат қилади. Тадқиқотларимиз мамлакатимиз барча ҳудудларининг инфратузилмалари ривожланиш даражаси турлича эканлиги инвестицияларни жалб этиш ҳамда ўзлаштириш даражаси паст бўлишига сабаб бўлаётганлигини кўрсатди. Ҳудудлар инвестиция жозибадорлигини ошириш мақсадида инфратузилмани яратиш харажатлари учун давлат субсидияси беришни жорий этиш таклиф қилинмоқда.

8. Тадқиқотларимиз хорижий инвесторларнинг ҳақли эътирозлари давлат хизматлари кўрсатишдаги бюрократик тўсиқларнинг кўплиги тўғрисида бўлаётганлигини кўрсатмоқда. Мамлакатимизда давлат хизматлари кўрсатишни жорий этилаётган янги тизими ўз ўрнида ушбу хизматлар сифатини ошириш ва бюрократик тўсиқларни камайтиришга хизмат қилмоқда. Инвесторлар ва тадбиркорлик субъектларининг ҳақли эътирозларига барҳам бериш ҳамда давлат хизматлари кўрсатиш сифатини ошириш мақсадида нотариал ҳаракатлар амалга оширишда қарздорликлар мавжудлиги тўғрисида маълумотномаларни талаб қилиш талабини бекор қилиш таклиф қилинмоқда.

9. Инвесторлар ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилиш механизмлари жамият ривожланиш даражасига мос равишда такомиллаштириб боришни талаб қилади. Ушбу мақсадда Ўзбекистон Республикаси ва чет эл инвестори ўртасида тузиладиган намунавий шартнома лойиҳасига инвесторлари ҳуқуқларини ҳимоялаш, маҳаллий инвесторларга берилган имтиёзларни чет эл инвесторига ҳам қўллаш ва маблағларни тасарруф қилиш бўйича чекловларни бекор қилиш тўғрисидаги таклифлар ишлаб чиқилган.

10. Аграр соҳа мамлакат озиқ-овқат хавфсизлигини таъминлаш учун хизмат қиладиган тармоқ ҳисобланади. Шу сабабли тармоққа киритиладиган инвестициялар соҳа инвестиция жозибадорлигини оширишнинг муҳим стратегик вазифаларидан ҳисобланади. Давлат қишлоқ хўжалиги соҳасини қўлаб-қувватлаш мақсадида бюджетдан субсидия ажратиш механизмининг жорий этиш мақсадга мувофиқ.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/10.12.2019.I.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ  
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**ТУХЛИЕВ БОЗОР КАРИМОВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ФИНАНСИРОВАНИЯ  
ИНВЕСТИЦИЙ**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации доктора экономических наук (Doctor of Science)**

**город Ташкент - 2021 год**

**Тема диссертации доктора наук (DSc) зарегистрирована под номером B2021.2.DSc/Iqt301 в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан**

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и Информационно - образовательном портале «ZiyoNET» (www.ziynet.uz).

**Научный консультант:**

**Исроилов Боходир Ибрагимович**  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:**

**Гулямов Саидахроп Саидахмедович**  
доктор экономических наук, академик

**Сатторов Одил Бердимуродович**  
доктор экономических наук

**Мустафакулов Шерзод Игамбердиевич**  
доктор экономических наук, профессор

**Ведущая организация:**

**Ташкентский финансовый институт**


Защита диссертации состоится в 10<sup>00</sup> часов «14» 08 2021 г. на заседании Научного совета DSc.03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском Государственном экономическом университете. Адрес: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, д. 49. Тел: (99 871) 239-28-72; факс (99871)2394351 ; e-mail:info@tsue.uz


С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского Государственного экономического университета (зарегистрирована под номером 1033 Адрес: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, д.49. Тел.: (998 71) 239-28-72; факс (998 71) 239-43-51; e-mail:info@tsue. uz.


Автореферат диссертации разослан «15» июля 2021 года.

(реестр протокола рассылки № 4 от «15» июля 2021 года).



  
**Н. Х. Жумаев**  
Председатель научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

  
**Б. Т. Бердияров**  
Секретарь научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук

  
**С. К. Худайкулов**  
Председатель научного семинара при научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук



## **ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора наук (DSc))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** Мировой опыт показывает, что в настоящее время для экономического роста недостаточно одних лишь высоких темпов сбережений и инвестиций. Регулирование инвестиционной деятельности, привлечение внешних источников финансирования инвестиций вследствие недостаточности сбережений, небольшой доли средств населения в валовых инвестициях стали объективной необходимостью на этапе перехода к рыночной экономике. В условиях пандемии расходование средств в крупных размерах на восстановление экономики, имевшее место вследствие резкого сокращения производства и потребления в странах с крупной экономикой, нарушение глобальных производственных цепочек и торговых связей, снижения цены на сырьевые товары на мировых финансовых рынках приводит к росту темпов инфляции и увеличению количества безработных. Подобная ситуация оказывает своё влияние на ВВП, «...каждый месяц страны мира могут испытывать снижение ВВП до 2 процентов»<sup>1</sup>. В связи с пандемией коронавируса ведущие страны мира разработали антикризисные программы и сформировали источники финансирования мер, предусмотренных в данных программах.

Анализ тенденций развития процессов глобализации мировой экономики показывает необходимость повышения роли прямой государственной поддержки инвестиционной деятельности и ее диверсификации, а также в создании благоприятного инвестиционного климата. Меры, принятые государством по оказанию финансовой поддержки инвесторам создают возможность создания благоприятного инвестиционного климата в стране. В соответствии инвестиционными процессами, развивающимися быстрыми темпами в мире, особую значимость приобретает совершенствование научно-методологических основ повышения конкурентоспособности национальной экономики через влияние привлекательности инвестиционного климата и рационального размещения производительных сил, выявление факторов, обуславливающих природно-демографические, административно-экономические, социально-политические различия между регионами, формирование сбалансированной региональной инвестиционной политики и обеспечение инвестиционной активности.

Узбекистан занимает достойное место в международной системе рейтингов, в частности, «... по итогам 2019 года наша страна заняла 103 место из 201 страны в рейтинге потоков иностранных инвестиций»<sup>2</sup>. Кроме того, Узбекистан еще не обрел своего места во многих важных индексах, демонстрирующих инвестиционный климат в странах мира. В этой связи Президент Республики Узбекистан в своем Указе от 2 июня 2020 года «Об улучшении позиций Республики Узбекистан в международных рейтингах и индексах, а также внедрении нового механизма системной работы с ними в

---

<sup>1</sup> Chakraborty I., Maity P. COVID-19 outbreak: Migration, effects on society, global environment and prevention. International Journal Science of the Total Environment 728 (2020) 138882.

<sup>2</sup> <http://Worldbank.org>. сайты маълумотлари

государственных органах и организациях» и Стратегии действий развития Республики Узбекистан определил модернизацию производства, техническое и технологическое обновление, проведение активной инвестиционной политики, направленной на реализацию проектов по производству, транспорту и коммуникациям, а также социальной инфраструктуре, осуществление структурных преобразований в экономике в качестве приоритетных задач. Обеспечение реализации данных задач требует совершенствования научно-методической базы финансирования инвестиций.

Настоящая диссертационная работа в определенной мере способствует реализации задач, определенных в Указах Президента Республики Узбекистан УП-№ 5495 «О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан» от 1 августа 2018 года, УП-№5717 «О мерах по переходу на качественно новую систему формирования и реализации Инвестиционной программы Республики Узбекистан» от 14 мая 2019 года, УП-№ 5853 «Об утверждении Стратегии развития сельского хозяйства Республики Узбекистан на 2020-2030 годы» от 23 октября 2019 года, УП-№5643 «О мерах по совершенствованию системы управления в сферах инвестиций и внешней торговли» от 28 января 2019 года и УП-№6003 «Об улучшении позиций Республики Узбекистан в международных рейтингах и индексах, а также внедрении нового механизма системной работы с ними в государственных органах и организациях» от 2 июня 2020 года, а также Постановлениях Президента Республики Узбекистан ПП-№4135 «Об организации Министерства инвестиций и внешней торговли Республики Узбекистан» от 28 января 2018 года, ПП-№3756 «О мерах по кардинальному совершенствованию порядка предоставления льгот и преференций» от 31 мая 2018 года.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики.** Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологий «Духовное, нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Обзор зарубежных исследований по теме диссертации<sup>3</sup>.** Научные исследования по вопросам инвестиций, механизмам их финансирования, а также совершенствованию теоретических и методологических основ их эффективного использования проводятся в мировых передовых научно-исследовательских центрах, крупных рейтинговых агентствах, а также в университетах и институтах, в частности, The Centre for the Analysis of Investment Risk (CAIR)) (Великобритания), Peterson Institute for International Economics, The University of Chicago, Regional Economic Development Institute (REDI), Bank of America World Information Services, Business Environment Risk

---

<sup>3</sup> Обзор зарубежных исследований по теме диссертации [www.sardc.net](http://www.sardc.net); <https://www.weforum.org>; [www.harvard.edu](http://www.harvard.edu); <https://www.piie.com>; <https://www.uchicago.edu>; <http://unctad.org>; <https://www.bankofamerica.com>; <http://www.weforum.org>; <http://www.beri.com>; <https://www.controlrisks.com>; <http://www.eiu.com>; <https://www.euromoney.com>; <http://www.institutionalinvestor.com>; <https://www.montpellier-bs.com>; <https://www.prsgroup.com>; <https://www.moody.com>; <https://www.standardandpoors.com>; <https://sustainabledevelopment.un.org>; <https://www.atkearney.com>; [www.ox.ac.uk](http://www.ox.ac.uk); <https://raexpert.ru>; <https://www.tdiu.uz>; <https://www.ifmr.uz>; <https://www.bfa.uz>; <https://www.tfi.uz> хамда бошқа интернет манбалар маълумотлари асосида тайёрланган.

Intelligence (BERI), Moody's Investor Service, Standard & Poor's Ratings Group (S&P), The United Nations Commission on Sustainable Development (UN CSD), ATKearney (США), World Economic, University of Notre Dame, University of Texas at Austin (США), Harvard University, Euromoney Institutional Investor (PLC), The University of Oxford, Economist Intelligence Unit (EIU) (Великобритания), United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (Швейцария), Montpellier Business School (Франция), International Country Risk Guide (ICRG) (Австралия), The Fraser Institute (Канада), Краковском экономическом университете (Польша), Научно-исследовательском институте при Организации экономического сотрудничества и развития (OECD), Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова, Нижегородском государственном университете имени Н.И. Лобачевского, Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации, Эксперт РА (Россия), Институте прогнозирования и макроэкономических исследований при Министерстве экономического развития и сокращения бедности Республики Узбекистан, Ташкентском государственном университете, Ташкентском финансовом институте, Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан (Узбекистан).

Были достигнуты некоторые результаты по стимулированию и финансированию инвестиций, в том числе: платежеспособность и возможность получения займов под инвестиции (Лондон); разработаны способы определения взаимосвязи между инвестиционными потоками и решением экологических проблем, темпами сбережений и экономического роста посредством использования эконометрических методов (США); модифицирована методика оценки инвестиционной привлекательности с учетом природно-географического положения регионов и эндогенных факторов в разрезе отраслей; усовершенствован метод расчета инвестиционной привлекательности по количеству производных финансовых показателей в зависимости от рентабельности инвестиций в регионе или определенной сфере и масштаба убытков в результате риска; обоснован методический подход внедрения индексов Genuine saving, The Global Competitiveness Index при определении инвестиционной привлекательности; разработана усовершенствованная административная структура свободных экономических зон и упрощен порядок выделения земельных участков для обеспечения эффективности инвестиционных проектов (Республика Узбекистан).

В настоящее время крупнейшие мировые научно-исследовательские и образовательные учреждения работают над исследованиями по совершенствованию научно-методологических, организационно-правовых, социально-экономических основ для совершенствования финансирования инвестиций и повышения эффективности инвестиций: зеленые инвестиции, методология оценки инвестиционной деятельности и инвестиционной привлекательности, а также и учет элементов риска срока окупаемости инвестиционных проектов. В данных исследованиях разработаны: влияние налогов при определении гарантированной цены (guaranteed «support price») и наименьшей нормативной цены (minimum legal price) при изменении конъюнктуры (США); использование модели CAPRI-RD для определения

влияния изменения налоговой нагрузки на доходы и развитие сельскохозяйственных предприятий (Германия); эффективность введения налоговых льгот за использование биотоплива (Европейский Союз), платежеспособность и возможность получения займов под инвестиции (Euromoney, Лондон); способы определения взаимосвязи между инвестиционными потоками и экологическими проблемами, нормами сбережений и темпами экономического роста с использованием эконометрических методов (International Monetary Fund, IMF).

**Степень изученности проблемы.** Такие вопросы, как роль инвестиций в экономическом развитии и устойчивом экономическом росте, создание благоприятного инвестиционного климата, обеспечение позиции Узбекистана в мировых инвестиционных индексах, анализ факторов, влияющих на инвестиционную активность, увеличение притока прямых иностранных инвестиций были всесторонне изучены в научных исследованиях многих экономистов-ученых. В частности, в работах экономистов-классиков А. Смита, Д. Рикардо и У. Петти, а также П. Самуэльсона, Ю. Фишера и других были широко изучены и разработаны финансовые ресурсы и механизмы, включая научно-теоретические и методологические основы инвестиций.

Зарубежные ученые-экономисты, такие как Ф. Модильяни, М. Миллер, В. Аладин, Дж. Александр, В. Бейли, И. Вахрин, С. Валдайцев, П. Воробьев, В. Жданов, В.Игошин, В.Киселева, Я.Мелкумов, С.Нешитой, Г.Никольская, Д.Тобин, У. Шарп проводили исследования по вопросам видов инвестиционной деятельности и источников ее финансирования, классификации инвестиций и научно-практических основ развития, методики финансово-экономической оценки инвестиционной деятельности и инвестиционного климата, а также направлениям, связанным с методами оценки.

Узбекские ученые-экономисты, такие как С.С.Гулямов, А.Т.Юсупов, Д.Г.Газибеков, Н.Х.Жумаев, О.К.Иминов, Т.Х.Фармонов, Н.Х.Хайдаров, Н.Г.Каримов, А.С.Жураев, К.А.Чориев, Б.И.Исроилов, О.Б.Сатторов, Б.Т.Бердияров, А.У.Бурханов, Н.Р.Кузиева, Ш.И.Мустафакулов, О.Т.Астанакулов, Ж.И.Каримкулов, М.Б.Султонбоева, Э.И.Носиров, Б.Б.Валиев, проводили исследования по приоритетным направлениям инвестиционной политики страны, повышению инвестиционной активности и инвестиционной привлекательности для привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику, а также разработали предложения и рекомендации, имеющие научно-практическое значение.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Гулямов С.С. Моделирование социально-экономического развития территориально-промышленных комплексов. Т.: Фан, 1980.; Ғозибеков Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Т.: «Молия», 2003йил. 14-15 б.; Жумаев Н.Х. Ўзбекистонда валюта муносабатларини тартибга солиш методологиясини такомиллаштириш. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2008. – 35 б.; Иминов О.К. Бозор иқтисодиёти шароитида кредит тизими ва уни такомиллаштириш йўллари. И. ф. д. илм. дар. ол. уч. тақд. эт. дисс. автореф. – Тошкент, 2002. – 38 б.; Н.Х. Хайдаров Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т. 2003. 29 б.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари. – Т.: Фан ва технология, 2007. – 240 б., Қ.А. Чориев, Р.Т. Адильчаев. Қишлоқ хўжалигида ишлаб чиқариш салоҳияти ва инвестицион жозибадорликни ошириш муаммолари. – Т.: Б.И. Исроилов. Солиқлар

Однако процессы глобализации экономик требуют привлечения инвестиций с целью непрерывной модернизации производства, что является ключевым фактором обеспечения устойчивости экономического роста. Положительный результат любой инвестиции зависит от наличия источников ее финансирования. Однако проблемы, связанные с совершенствованием механизмов формирования источников финансирования инвестиций в разрезе отраслей, в том числе, организацией и развитием инвестиционной деятельности в аграрном секторе, дифференциацией инвестиций в соответствии с занимаемым местом отрасли в экономике, совершенствованием механизмов более широкого привлечения и стимулирования иностранных инвестиций в экономику страны, оценкой инвестиционного потенциала регионов, расширением источников финансирования инвестиций и их эффективным использованием не были исследованы в достаточной степени. Это, в свою очередь, обусловило выбор диссертационной темы, а также послужило обоснованию актуальности и востребованности.

**Связь темы диссертации с планами научно-исследовательской работы высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация.** Данная диссертационная работа выполнена в соответствии с научно-исследовательскими работами Ташкентского государственного экономического университета в рамках фундаментальных и прикладных проектов на темы №ОТ-Ф1-155 «Теоретические основы совершенствования уменьшения расходов и улучшения их структуры в процессе модернизации производства» (2017-2020 гг.), №ФЗ-2019081645 «Создание порогового количества показателей для оценки экономической безопасности и их программного обеспечения» (2017-2020 гг.), №ОТ-Ф1-154 «Совершенствование методологии оценки влияния структурных изменений в национальной экономике на рост ВВП» (2017-2020 гг.).

**Целью исследования** является разработка предложений и рекомендаций, направленных на совершенствование механизма финансирования инвестиционной деятельности.

---

молиявий ҳисоби ва таҳлили: муаммо ва ечимлар. Т.:Монография. Саттаров О.Б. Ўзбекистоннинг халқаро рейтинг ва индексларда самарали иштирокини таъминлаш мамлакат инвестицион муҳити жозибadorлигини оширишнинг асосий омилдир. «UzBridge» электрон журналы, IV-сон декабрь, 2020 йил 3-11 саҳифалар; Бурханов А.У. Молия бозори ва инвестициялар. Дарслик. – Т.: «Маънавият», 2021. – 528 бет. Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Т.: «Молия-иктисод», 2007. 56-58б.; Мустафакулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибadorлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. иктисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т., 2017.; 30 б. Астанокӯлов О.Т. Корхоналар инвестиция фаолияти таҳлили методологиясини такомиллаштириш, иктисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т.;2020; Ж.И. Каримқӯлов Эркин иктисодий ҳудудларга хорижий инвестицияларни жалб қилишни ривожлантириш йўналишлари. иктисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати, – Т., 2019.; Султонбоева М.Б. Ўзбекистонда инвестиция фондларини ривожлантиришнинг концептуал жиҳатлари, иктисодиёт фанлари доктори (DSc) диссертацияси автореферати; Ғозибеков Д.Ғ., Носиров Э.И. Ўзбекистон иктисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: IQTISOD-MOLIYA, 2007. – 92 б. Имамов Х.Х. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва уни жозибadorлигини оширишни молиявий асослари. Монография. – Т.: Иктисодиёт, 2012. – 116 б.; Валиев Б. Б. Инвестиция стратегиясини ишлаб чиқиш ҳудудларда инвестицион фаолликни ошириш асоси. «UzBridge» электрон журналы, 2-сон октябрь, 2019 йил 47-58 саҳифалар; Н.Н. Обломуратов Инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш. «Иктисодиёт ва инновацион технологиялар» илмий электрон журналы. № 6, ноябрь-декабрь, 2018 йил; Ҳайдаров Ў.А. Миллий иктисодиёт доирасида инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш. Иктисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати, – Т.; 2020 йил.

**Задачи исследования** заключаются в следующих:

разработка рекомендаций по совершенствованию классификации и организации инвестиционной деятельности и ее научно-методических основ на основе изучения теории инвестиций;

анализ правовых основ инвестиционной деятельности, и по результатам оценки разработка предложений по совершенствованию правовой базы инвестиционной деятельности;

анализ источников финансирования инвестиционной деятельности и механизмов их формирования, а также внесение рекомендаций по их совершенствованию;

исследование инвестиционного потенциала и методик его оценки, а также разработка путей их совершенствования;

выработка рекомендаций по совершенствованию организационно-экономических механизмов координации формирования источников и ресурсов инвестиционного финансирования со стороны государства;

подготовка предложений по поддержке инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов со стороны государства;

исследование методики оценки инвестиционной деятельности регионов и на основе результатов исследований разработка рекомендаций по совершенствованию методики оценки деятельности;

осуществление эконометрического анализа взаимосвязи инвестиций и макроэкономических показателей и рекомендации модуля расчета прогнозных значений показателей;

разработка рекомендаций по увеличению участия и потенциала банков и небанковских финансовых организаций в финансировании инвестиционной деятельности в условиях рыночных отношений;

разработка рекомендаций по процессу применения механизмов государственного стимулирования прямого привлечения иностранных инвестиций и их эффективного использования.

**Объектом исследования** является инвестиционная деятельность субъектов реального сектора экономики.

**Предметом исследования** являются экономические отношения, возникающие при совершенствовании теоретических, практических и методических основ механизмов финансирования инвестиций.

**Методы исследования.** В диссертации были использованы такие методы, как системный подход, монографическое наблюдение, абстрактно-логическое мышление, сравнительный анализ, экспертная оценка, прогнозирование, корреляционно-регрессионные и другие методы экономического и статистического анализа.

**Научная новизна исследования** состоит в следующем:

была предложено включить в состав показателей, оценивающих инвестиционный потенциал регионов, такие показатели, как инвестиционный потенциал предприятий региона, потенциал местных ресурсов, трудовой потенциал региона, инвестиционный потенциал населения, иностранный инвестиционный потенциал, а также была предложена методика их расчета;

была дана рекомендация по использованию комплекса показателей при оценке результатов инвестиционной деятельности в регионах;

в целях поддержки финансирования инвестиций со стороны государства было предложено ввести в законодательные акты порядок предоставления «инвестиционного налогового кредита» и «инвестиционной субсидии»;

для стимулирования притока инвестиций в сельскохозяйственные предприятия была обоснована целесообразность выделять государственные субсидии на расходы на инфраструктуру;

разработаны прогнозные показатели объема ВВП Республики Узбекистан до 2025 года за счет оптимального распределения инвестиционных средств.

**Практические результаты исследования** состоят в следующем:

в результате изучения теории инвестиций даны авторские определения понятиям «инвестиционный климат», «инвестиционная политика», «инвестиционная деятельность», «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционный потенциал»;

было разработано предложение о включении в проект типового соглашения между Республикой Узбекистан и иностранным инвестором пунктов о защите прав инвесторов, применении льгот местных инвесторов к иностранным инвесторам и отмене ограничений на распоряжение средствами;

с целью повышения эффективности финансирования предприятий-экспортеров и целевых инвестиционных проектов были разработаны пути использования налоговых льгот;

для организации эффективного использования возможности внутреннего финансирования была разработана рекомендация по сокращению периода возврата НДС для предприятий-экспортеров;

было предложено отменить взимание сборов за специальные разрешения и сертификаты на экспорт фруктов, овощей и текстильной продукции;

была обоснована необходимость внедрения практики использования протекционистской политики для стимулирования инвестиций в отрасли с высокой добавленной стоимостью;

в качестве механизма обеспечения роста доли инновационных разработок в структуре инвестиционных ресурсов было предложено поддержать некоммерческие научно-исследовательские институты и освободить от налогов эффективные научные разработки;

в целях стимулирования развития аграрного сектора со стороны государства рекомендуется ввести порядок кредитования инвестиционных проектов по производству продуктов питания из специальных инвестиционных фондов на льготных условиях.

**Достоверность результатов исследования** определяется тем, что они основаны на теоретических источниках, а теоретические выводы, полученные по результатам исследования, были основаны на практических данных, полученных из Государственного комитета по статистике Республики Узбекистан, международных финансовых институтов, а также из Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан, а также фактом общего признания осуществленных методических подходов и методов, соответствия цели, и тем,

что нормативно-правовые документы, использованная литература и интернет-данные, информация, относящаяся к хозяйствующим субъектам, получены из отчетных данных. Кроме того, достоверность обусловлена тем, что выводы, предложения и рекомендации были реализованы на практике для использования при совершенствовании нормативно-правовых документов и механизмов финансирования инвестиционной деятельности, а научные результаты одобрены уполномоченными органами.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что подготовленные разработки могут служить теоретическим источником внесения изменений и поправок в законодательные акты по дальнейшему улучшению инвестиционного климата в нашей стране и совершенствованию механизмов финансирования инвестиций, для осуществления научных исследований, а также тем, что данные разработки могут быть использованы при подготовке кадров и повышении их квалификации.

Практическая значимость результатов исследования определяется также тем, что они могут быть использованы при разработке «Дорожной карты» для поддержки инвестиционной деятельности и принятия решений о мерах по повышению инвестиционного потенциала регионов.

**Внедрение результатов исследования.** Научные результаты исследований по дальнейшему улучшению инвестиционного климата отраслей экономики и предприятий, привлечению иностранных инвестиций и расширению структуры источников финансирования инвестиций, а также совершенствованию финансовых механизмов для их эффективного использования:

предложение по методике расчета показателей оценки инвестиционного потенциала регионов внедрено в практику Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан (справка Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан № 04/032-1448 от 5 апреля 2021 года). Внедрение в практику данного предложения служит обеспечению исполнения задач, определенных в Указе Президента Республики Узбекистан УП-№ 5717 «О мерах по переходу на качественно новую систему формирования и реализации Инвестиционной программы Республики Узбекистан» от 14 мая 2019 года;

предложение по использованию комплекса показателей при оценке результатов инвестиционной деятельности в регионах внедрено в систему Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан (справка Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан № 04/032-1448 от 5 апреля 2021 года) В результате реализации данного предложения появляется возможность объективно оценивать инвестиционную активность регионов и секторов экономики страны;

в целях поддержки финансирования инвестиций со стороны государства предложение о внесении в законодательные акты порядка предоставления «инвестиционного налогового кредита» и «инвестиционной субсидии» было внедрено в практику Законом «Об инвестициях и инвестиционной деятельности»



(письмо Законодательной палаты Олий Мажлиса Республики Узбекистан №04/1-360 от 31 марта 2021 года). В результате реализации данного предложения в законодательстве были расширены возможности для формирования источников инвестиционных средств, а также увеличится инвестиционный потенциал предприятий и будет обеспечен рост объемов инвестиций в экономику;

предложение о выделении государственных субсидий на расходы на инфраструктуру для стимулирования притока инвестиций в сельскохозяйственные предприятия нашло своё отражение в «Стратегии развития сельского хозяйства Республики Узбекистан на 2020-2030 годы», утвержденной Указом Президента Республики Узбекистана УП-№5853 от 30 октября 2019 года (справка Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан №04/032-1448 от 5 апреля 2021 года). Для реализации данного предложения на практике в 2021 году планируется направить 1,6 трлн сумов на обеспечение необходимой инфраструктурой свободных экономических зон и малых промышленных зон<sup>5</sup>. В результате введения порядка выделения государственных субсидий из бюджета на покрытие расходов на инфраструктуру еще больше повысится инвестиционная привлекательность регионов;

рекомендация по использованию протекционистской политики и выделению льготных кредитов из специальных фондов для стимулирования направления инвестиций в перспективные области с высокой добавленной стоимостью было внедрено в практику «Стратегией развития сельского хозяйства Республики Узбекистан на 2020-2030 годы», утвержденной Указом Президента Республики Узбекистана УП-№5853 от 30 октября 2019 года (справка Министерства сельского хозяйства Республики Узбекистан №04/032-1448 от 5 апреля 2021 года). В настоящее время на основании Послания Президента Республики Узбекистан Олий Мажлису создан фонд развития инфраструктуры регионов в размере 3 трлн. сумов. Определено, что средства фонда будут направлены на софинансирование инфраструктурных проектов на основе предложений местных советов<sup>6</sup>;

предложения об отмене сборов за специальные разрешения и сертификаты при экспорте и эффективном использовании налоговых льгот для инвестиционных проектов предприятий-экспортеров, а также сокращении срока возврата НДС было внедрено в практику Указом Президента Республики Узбекистан УП-№4525 «О мерах по дальнейшему улучшению бизнес-среды в стране и совершенствованию системы поддержки предпринимательства в стране» от 20 ноября 2019 года (справка Министерства финансов Республики Узбекистан №06/06-04-01-32/2592 от 30 октября 2020 года). В результате внедрения в практику данных предложений за счет экономии средств субъектов предпринимательства и своевременного возврата денежных средств

---

<sup>5</sup> <https://president.uz/uz/lists/view/4057>.

<sup>6</sup> <https://president.uz/uz/lists/view/4057>.

предприятий-экспортеров повысятся инвестиционные возможности, а также увеличится эффективность денежных средств;

предложения по защите прав инвесторов, применению льгот местных инвесторов к иностранным инвесторам и снятию ограничений на распоряжение средствами было внедрено в практику постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан №264 «О внесении изменений в постановление №180 от 2 августа 2005 года» (справка Министерства финансов Республики Узбекистан № 06/06-04-01-32/2592 от 30 октября 2020 года). Внедрение в практику данного предложения послужит повышению доверия иностранных инвесторов к инвестиционному климату в нашей стране и обеспечению гарантии прав, предоставленных инвесторам;

предложение о введении порядка предоставления дополнительных льгот по налогам, таможенным пошлинам и другим обязательным платежам предприятиям с иностранными инвестициями, созданным иностранными инвесторами, только на определенный срок внедрено в практику постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан №264 «О внесении изменений в постановление № 180 от 2 августа 2005 года» (справка Министерства финансов Республики Узбекистан №06/06-04-01-32/2592 от 30 октября 2020 года). Реализация данного предложения на практике повысит ответственность инвесторов за выполнение своих инвестиционных обязательств.

**Апробация результатов исследования.** Результаты данного исследования были обсуждены и одобрены на 20 республиканских и 8 международных научно-практических конференциях. Разработанные в исследовании научные предложения и выводы были одобрены.

**Опубликованность результатов исследования.** По теме диссертации было опубликовано всего 46 научных работ, в том числе 1 монография, 16 статей в журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией для публикации основных научных результатов, из которых 2 статьи – в зарубежных журналах (на английском языке).

**Структура и объем диссертации.** Структура диссертационной работы состоит из введения, четырех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации вместе со списком использованной литературы и приложениями составляет 231 страниц.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** диссертации обоснованы актуальность и значение исследования, определены его цель и основные задачи, объект и предмет диссертации, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, обоснована научная новизна и изложены практические результаты, раскрыты достоверность и научное и практическое значение полученных результатов, представлены данные о внедрении результатов исследования в практику, опубликованных работах и структуре диссертации.

Первая глава диссертации **«Научно-теоретические основы организации, развития инвестиционной деятельности и использования инвестиций»** посвящена изучению научно-методических, теоретических, организационных основ инвестиционной деятельности, международных моделей оценки их эффективности и необходимости совершенствования методики оценки инвестиционной привлекательности, а также в конце главы представлены научные выводы по данным вопросам.

Известно, что широкомасштабные реформы, поэтапно проводимые на основе задач, изложенных в Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан<sup>7</sup>, служат увеличению инвестиций в основной капитал и обеспечению экономической стабильности (Рисунок 1).

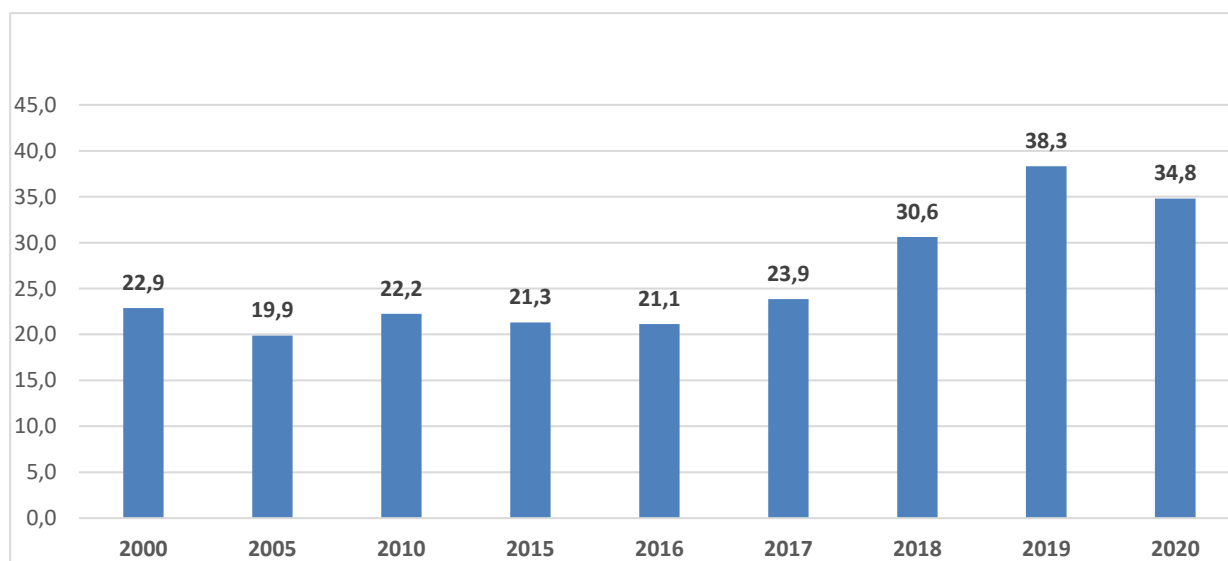


Рисунок 1. Доля в ВВП инвестиций в основной капитал, в процентах.<sup>8</sup>

Анализ инвестиций в основной капитал в нашей стране в 2000-2020 годах показывает, что их доля в ВВП в 2020 году увеличилась на 11,9 процентов по сравнению с 2000 годом. В результате негативного влияния пандемии на уровень инвестиций в основной капитал, наряду с другими секторами

<sup>7</sup> Указ Президента Республики Узбекистан УП-№4804 от 9 февраля 2017 года. Lex.uz

<sup>8</sup> Разработка автора на основе данных Государственного комитета по статистике Республики Узбекистан.

экономики, в 2020 году доля в ВВП инвестиций в основной капитал снизилась на 3,5 процента по сравнению с 2019 годом.

Социально-экономическая значимость инвестиций была исследована учеными-экономистами, проводившими исследования в данной сфере, такими как Ф. Модильяни и М. Миллер, Д. Тобин, Г.Марковиц, которые внесли большой вклад в совершенствование теории инвестиций. Однако главный вопрос, находящийся в центре внимания, заключается в том, что совершенствование инвестиционной деятельности и механизмов ее финансирования отражается в ускорении тенденции развития человеческого общества. В XX веке инвестиции в развитие космического прогресса привели к формированию новой специфической сферы информационных технологий в экономике.

Поэтому совершенствование механизмов финансирования инвестиций и выявление проблем стимулирования направления существующих ресурсов в инвестиции, а также разработка путей их преодоления всегда являются актуальными. С целью оценки данных случаев, в настоящем исследовании изучались теоретические взгляды на инвестиции, их организацию, источники финансирования.

Согласно теориям Эдвин Дж. Долан, Колин Д. Кэмпбелл, Розмари Дж. Кэмпбел, в современных рыночных условиях инвестиции считаются капиталом только тогда, когда они направляются в секторы экономики с целью получения выгод для семейных хозяйств.

По мнению Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александр, Джеффри В Бэйлл, «инвестиции – это выделение денег сегодня с целью получения большей выгоды в будущем». Авторы дают определение, что для того, чтобы получить больше прибыли в будущем, инвестиции направляются в экономику только в денежной форме.

П.И. Вахрин и А.С. Нешитой полагают, что понятия «инвестиция» и «капиталовложение» близки друг к другу, «инвестиции – это реализация долгосрочных денежных вложений или бизнес-проектов, социально-экономических программ, инновационных проектов с целью получения какой-либо прибыли или дохода предприятия». Н.В. Игошин определяет инвестиции как «расходование денежных средств, направленных на перепроизводство, восстановление и расширение основного капитала. В целом, инвестиции - это вложение свободных денежных средств в финансовые и материальные ценности».

Профессор Н.Х. Хайдаров считает, что «Инвестиции - это использование в рамках закона финансовых, материальных и интеллектуальных ресурсов, находящихся в распоряжении действующих на основе предпринимательства физических и юридических лиц независимо от формы собственности, или государства с целью получения экономических и социальных выгод».

Определения с точно таким содержанием можно встретить в работах отечественных ученых-экономистов, таких как Д.Г. Гозибеков, Н.Г. Каримов, К.А. Чориев, Н.Х. Жумаев, Ш.И. Мустафакулов, А.У. Бурханов, Б.Э. Ташмуродова, Б.Т. Бердияров, Ш.О. Тошматов, Н.Р. Кузиева.

Наше исследование содержания инвестиций показывает, что ученые еще не пришли к единому выводу о содержании понятия «инвестиции». На наш взгляд, иной подход к содержанию термина «инвестиции» приведет к формированию неверных практик определения их расчетов и значимости.

Уровень развития регионов играет важную роль в решении социально-экономических проблем в стране. Помимо формирования доходов в местном бюджете и выполнения своих обязанностей, регионы также являются источником доходов для центрального государственного бюджета. Если уровень развития регионов будет низким, они, наоборот, станут бременем для центрального государственного бюджета. Следовательно, при согласовании источников и объемов инвестиций в рамках страны по конкретным регионам и отраслям, важную роль играют, во-первых, уровень их инвестиционной привлекательности, а во-вторых, стратегическая роль того или иного региона или отрасли в экономике. Непосредственное вмешательство государства в решение данной приоритетной задачи, необходимой для социально-экономического развития страны, является объективной необходимостью.

Рост инвестиционных ресурсов окажет положительное влияние на увеличение производственных мощностей регионов и положительно решит проблему занятости населения. Данный вопрос является одним из наиболее актуальных вопросов стратегического значения для Республики Узбекистан, особенно в условиях переходной экономики. Это связано с тем, что результаты нашего исследования показывают, что развитие инвестиций в 2020 году не распределяется в соответствии с потенциалом регионов. Анализ показывает, что в разрезе регионов доля привлеченных инвестиций то уменьшается, то увеличивается в основном за счет расположения государством в данном регионе крупных инвестиционных объектов, имеющих стратегическое значение в будущем, и географического расположения административных районов, уровня развития средств связи, экономическо-производственного потенциала и социальных аспектов.

Поэтому считаем целесообразным ввести порядок предоставления государственных субсидий на расходы на инфраструктуру с целью стимулирования привлечения частных инвестиций в регионы.

В результате проделанной в нашей стране работы по улучшению инвестиционного климата и повышению привлекательности уровень инвестиций в основной капитал в 2019 году увеличился почти на 30,0 процентов по сравнению с 2015 годом (табл.№1).

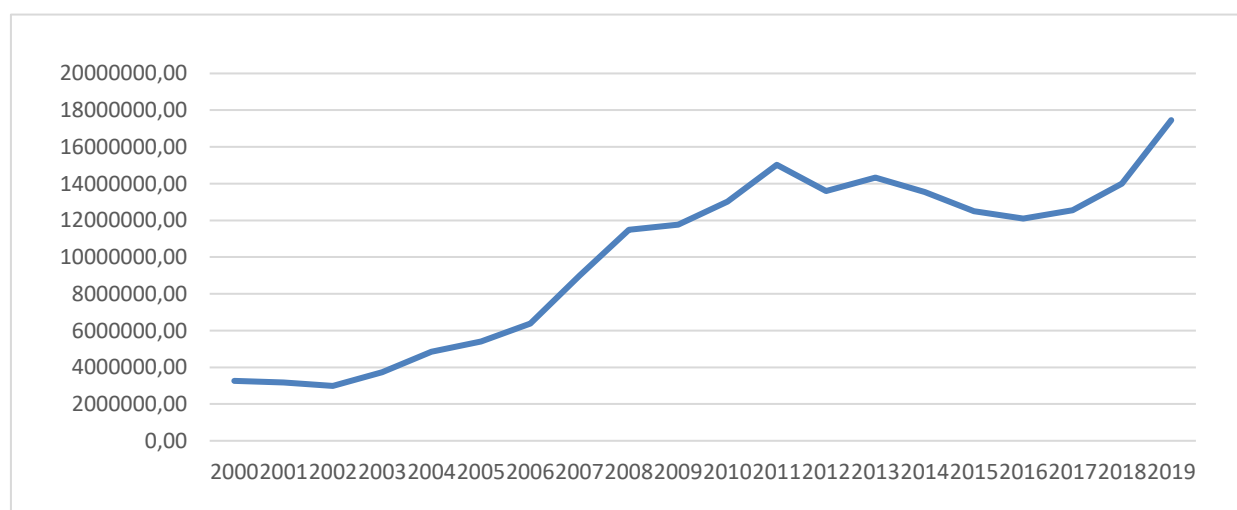
Наблюдается тенденция того, что уровень занятости населения страны увеличивается вместе с ростом инвестиций. В 2019 году уровень занятости увеличился на 2 процента несмотря на увеличение рабочей силы на 0,9 процента. Кроме того, наш анализ показывает, что рост инвестиционной активности в регионах влияет не только на рост занятости, но и на экспортный потенциал региона.

Таблица 1

**Анализ инвестиций в основной капитал в разрезе регионов  
в 2015-2020 годах, (в %)**

Регионы	Годы					январь-декабрь 2020 года <sup>9</sup>	Соотношение 2015 года к 2019 году (в процентах)
	2015	2016	2017	2018	2019		
<b>Республика Узбекистан</b>	<b>109, 4</b>	<b>104, 1</b>	<b>119, 4</b>	<b>129, 9</b>	<b>138, 1</b>	<b>91, 8</b>	126, 2
Республика Каракалпакстан	133, 5	56, 2	60, 4	169, 9	100, 3	80, 4	75, 1
Андижанская область	105, 1	102, 4	114, 3	113, 7	129	100, 5	122, 7
Бухарская область	98, 7	120, 8	154, 7	60, 6	95, 9	96, 7	97, 2
Джиззакская область	96, 9	102, 7	108, 2	158, 1	194, 9	152, 5	201, 1
Кашкадарьинская область	112, 4	108, 9	129, 7	112, 4	131, 2	74, 1	116, 7
Навоийская область	90, 7	144, 1	107, 4	188	144, 3	78, 7	159, 1
Наманганская область	108, 5	108, 2	110, 2	178, 1	131, 1	87, 9	120, 8
Самаркандская область	115, 8	103, 4	105, 7	131, 4	134, 5	117, 9	116, 1
Сурхандарьинская область	110, 3	107, 6	148, 4	164, 2	144	76, 3	130, 6
Сырдарьинская область	97, 9	107, 9	115, 4	131	186	111	190, 0
Ташкентская область	99, 3	87	118, 4	139, 9	158, 5	82, 8	159, 6
Ферганская область	98, 7	97, 1	98, 6	145, 9	132	116, 4	133, 7
Хорезмская область	87, 2	97, 8	128, 5	111, 7	150, 7	114, 5	172, 8
город Ташкент	102, 3	119, 5	121, 4	138, 2	145, 8	96, 5	142, 5

По итогам 2019 года объем экспорта во внешнеторговом обороте страны составил 17458,7 миллиона долларов, и его доля увеличилась на 35,6 процентов по сравнению с 2015 годом (рис №2).<sup>10</sup>



**Рисунок 2. Анализ взаимозависимости объемов инвестиций и экспорта в 2000-2019 гг.**

<sup>9</sup> Принимая во внимание факт того, что вследствие пандемии коронавируса показатели 2020 года могут быть недостоверными, сравнение было проведено с 2019.

<sup>10</sup> Stat. uz сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.

Кроме того, следует отметить, уровень владения навыками рыночных отношений у руководителей организаций, курирующих данную сферу, напрямую связан с такими вопросами, как умение направлять внутренние ресурсы в поток инвестиций, привлечение иностранных инвесторов с учетом особенностей производства в административной сфере, поиск потенциальных предпринимателей и стимулирование деятельности по привлечению иностранных инвестиций.

На наш взгляд, при оценке активности инвестиционной деятельности регионов целесообразно не ограничиваться только их объемом, но и принимать во внимание такие показатели, как объем инвестиций на душу населения, уровень занятости населения, рост экспортных возможностей, состояние реинвестиций. Потому что только объем инвестиций не может полностью отражать инвестиционную активность региона. Поэтому данное исследование было основано на необходимости оценки инвестиционного потенциала регионов.

Вторая глава научного исследования называется **«Инвестиционная деятельность и научно-методические основы оценки эффективности инвестиций»**. В данной главе изучены методики отечественной и зарубежной практики по вопросам инвестиций, их организации и оценке их эффективности, проблемы и вопросы их совершенствования, а также в конце главы сформулированы научные выводы по данным вопросам.

Благоприятный инвестиционный климат создает возможности для эффективного, адресного и целевого использования инвестиций, способствует увеличению притока капитала и активности инвесторов. Поэтому благоприятный инвестиционный климат является важным приоритетом для развития отраслей экономики, рационального решения социальных проблем, повышения эффективности производства и экспортного потенциала инвестиционных объектов.

Оптимальная инвестиционная политика страны обеспечит стабильный рост и развитие экономики за счет повышения инвестиционной активности инвесторов. Однако большинство ученых не объясняют, почему инвестиционная политика, являющаяся элементом, определяющим инвестиционный климат в стране, не включена в ее структуру. При оценке факта того, является ли инвестиционный климат положительным или отрицательным, на основе ряда факторов и методов целесообразно оценивать их разделяя на *объективные* и *субъективные группы*.

По результатам нашего исследования был сделан вывод, что при постоянном улучшении инвестиционного климата в стране будут соответственным образом изменяться и существующие условия и государственная инвестиционная политика.

Помимо этого, необходимо учитывать такие факторы, влияющие на инвестиционный климат, как уровень социальной, экологической и экономической безопасности, готовность к использованию ресурсов, управляемость процессов и действий по повышению эффективности их использования.

Методы оценки инвестиционного климата различаются в странах мира и в большинстве случаев оцениваются применительно к макроэкономическому сектору. В Японии, например, дается описательная характеристика

инвестиционного климата, а его количественная оценка не используется. В США он определяется четырьмя взаимосвязанными показателями: деловой активностью, уровнем развития системы ведения хозяйств, экономической эффективностью инвестиций, основными составляющими налоговой политики. Международный опыт оценки инвестиционного климата показывает, что для повышения его уровня объективности необходимо учитывать ряд важных методологических правил, разработанных современной экономической наукой.

Для обеспечения сбалансированности и совместимости интересов инвесторов и социально-экономической системы, в которую они делают вложения, требуется комплексная оценка эффективности привлекаемых инвестиций и удобства инвестиционного климата. Поэтому необходимо учитывать не только объем инвестиций, но и социально-экономические, экологические и другие последствия их использования.

Влияние источников инвестиций на результаты производства определяется, прежде всего, на основе системы общеэкономических показателей эффективности. Общий уровень экономической эффективности также в определенной степени отражает степень использования научно-технических разработок, задействованных в решении инновационных решений, и при их оценке проводятся альтернативные расчеты, на основе которых наиболее выбираются наиболее оптимальные. Кроме того, в процессе расчетов это рассчитывается на основе вложений дополнительного капитала, затраченных на производство экономии, полученной в результате снижения расходов (себестоимости) и сравнивается с нормативными показателями.

Также на данный момент в теории инвестиций не существует точного определения понятия инвестиционных процессов. Инвестиционные процессы часто оцениваются в узком смысле, при этом основное внимание уделяется инвестиционным соглашениям, достигнутым на инвестиционных рынках. По сути, инвестиционные процессы не заканчиваются соглашениями, а наоборот, продолжаются созданием и распределением доходов в материальной сфере экономики, и состоят из нескольких этапов.

В том числе, по мнению В. П. Жданова, инвестиционный процесс включает в себя проектирование этапов будущего движения и размещения капитала. Инвестиционный процесс завершается после размещения капитала в качестве отдельного хозяйственного акта. С точки зрения Г.И. Иванова, «инвестиционные процессы - это размещение, формирование и постепенная поэтапная трансформация инвестиционных ресурсов в различных объектах, реализация мыслей и идей до конца». С. В. Валдайцев, П. П. Воробьев и другая группа авторов считают, что инвестиционные процессы отражают последовательность этапов, действий и процессов при осуществлении инвестиционных процессов инвестиционной деятельности.

В отличие от вышеупомянутых авторов, Уильям Ф. Шарп, дав оценку инвестиционному процессу, отметил, что он отражается в таких направлениях, как принятие решений о ценных бумагах для инвесторов, осуществление инвестиций, определение их размера и срока погашения, и предложил пять его этапов.



Как показывает анализ экономической литературы и наши исследования, существуют американская (англосаксонская) и рейнская германская (континентальная) модели финансовых рынков, которые резко различаются с точки зрения привлечения инвесторов.

Мировая экономика переживает конвергенцию данных двух типов экономик. В странах с переходной экономикой и в развивающихся странах на нефинансовые компании приходится 32 процентов финансирования из внутренних ресурсов и 68 процентов финансирования из внешних ресурсов. В странах, принявших американскую модель, данные показатели составляют 61 процент и 39 процентов, а в странах, где используется рейнская модель – 88 процентов и 12 процентов. Азиатские, шведские и закрытые исламские модели также используются во многих странах мира.

Финансовый кризис, имевший место в Азии в 1997 году, оказал меньшее влияние на страны, в которых за основу была принята рейнская модель финансирования (Тайвань, Филиппины). Это свидетельствует о том, что именно прямые иностранные инвестиции создадут дополнительные рабочие места и приведут к экономическому росту в перспективе.

Больше всего пострадали страны, экономика которых основана на портфельных инвестициях (Индонезия, Таиланд). Иностранные инвесторы, сделавшие портфельные инвестиции, как профессионалы, забирают свои средства, когда есть риск для их инвестиций, тем самым закладывая основу для финансового кризиса.

Поэтому мы считаем, что при выборе модели привлечения иностранных инвестиций необходимо учитывать специфику экономики страны.

Результаты нашего исследования показывают, что ученые и международные финансовые институты уделяют особое влияние инвестиционной привлекательности регионов. Ученые, проводившие исследования по данной теме, также дали рекомендации в основном по инвестиционной привлекательности, ее показателям и способам их расчета. В качестве основы взяты семь показателей, используемых Международным валютным фондом для оценки инвестиционной привлекательности.

При оценке инвестиционной привлекательности стран и регионов используются такие методы, как индекс Dow Jones, Промышленная активность, методика Гарвардской бизнес-школы, методика журнала Fortune, методика журнала «Коммерсант», «Методика расчета индексов инвестиционной привлекательности регионов» экспертного института (Россия).

Наш анализ показывает, что мнения экспертов используются практически во всех методах, и мнение экспертов является предпочтительным при оценке показателя. Однако практика показывает, что экспертные оценки не всегда неизбежны. Они в основном субъективны по своей природе.

Данные таблицы показывают, что инвестиционная ситуация и результаты деятельности находятся на разных уровнях в разрезе показателей, выявленных по разным регионам. Чтобы дать оценку реальной ситуации, необходимо будет оценить их на основе единого комплексного показателя.

С этой целью рекомендуется использовать единый комплекс показателей для оценки результатов инвестиционной деятельности на основе данных показателей и рассчитывать его по следующей формуле:

$$Kп = \sum_{i=1}^n \text{Ини} + Kм; \quad (1)$$

Здесь;  $Kп$  – комплексный показатель,  $\text{Ини}$  – вид показателей,  $Kм$  – коэффициент значимости.

Наше исследование показывает, что оценка инвестиционной привлекательности, инвестиционной среды и инвестиционного потенциала большинством ученых трактуется с одинаковым смыслом. Однако инвестиционная привлекательность и инвестиционный потенциал – это разные понятия и требуют особого подхода к их расчету. Поскольку в большинстве методологий данным вопросам не уделяется должного внимания, может иметь место ошибочная оценка показателей.

Ш. Мустафакулов оценивает интерпретацию понятий инвестиционного потенциала и инвестиционной способности в одном и том же смысле и оценивает инвестиционный потенциал с точки зрения страны и предприятия. По мнению ученого, инвестиционный потенциал страны «определяется открытостью страны для притока инвестиций и наличием резервов экономических ресурсов, их объемом». Инвестиционный потенциал предприятия – это «ресурс, который больше показывает уровень его возможностей, нежели эффективность инвестиций».

Хотя исследования по инвестициям, проведенные учеными, подчеркнули необходимость оценки инвестиционного потенциала, не были предоставлены рекомендации по структуре показателей, которые их оценивают, и способам расчета данных показателей.

Поэтому, на наш взгляд, для оценки инвестиционной привлекательности необходимо прежде всего определить и оценить инвестиционный потенциал регионов. При оценке инвестиционного потенциала рекомендуется использование системы следующих показателей: инвестиционный потенциал предприятий региона, потенциал местных ресурсов, трудовой потенциал региона, инвестиционный потенциал населения, потенциал иностранных инвестиций и формула расчета.

$$H_{is} = \sum_{i=1}^n \sum (K_{is} * K_m)i + \sum (MR_{is} * K_m)i + \sum (M_{is} * K_m)i + \sum (A_{is} * K_m)i + (X_{is} * K_m)i ; \quad (2)$$

Третья глава диссертации под названием «**Источники финансирования инвестиционной деятельности и структурные компоненты ресурсов, а также анализ их изменений**» посвящена анализу источников финансирования инвестиционной деятельности и структурных компонентов, составляющих данные ресурсы. В главе представлены предложения и научные выводы по совершенствованию механизмов финансирования инвестиций и вопросам государственной поддержки.

Система финансирования инвестиционной деятельности в частном секторе экономики страны совершенствуется, наблюдается рост форм и источников инвестирования, что следует оценивать как положительную тенденцию.

В экономической литературе финансовые ресурсы группируются по классификационным признакам следующим образом. (Таблица 2).

**Таблица 2**

**Структурные элементы финансовых источников**

Классификационный признак	Структурный элемент финансового источника
1	2
1. По источникам происхождения	<p><i>Внутренние источники:</i> амортизационные отчисления, доходы хозяйствующих субъектов, средства населения, обеспечение из бюджета, банковские кредиты, внутренний рынок ценных бумаг, налоги, лизинг.</p> <p><i>Внешние источники:</i> межгосударственные кредиты, иностранные инвестиции, международный рынок ценных бумаг и т.д.</p>
2. По имущественным отношениям	<p>Финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов, привлеченные ресурсы (от населения, средства иностранных инвесторов и др.), заемные средства (средства государства, средства кредитно-банковской и страховой систем), бюджетные средства, полученные на возвратной или безвозвратной основе.</p>
3. По формам собственности	<p>Государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные и внебюджетные фонды, государственный долг, пакеты акций и другие основные и оборотные фонды, собственность, находящаяся в ведении государства и т. д.); инвестиции, включая финансовые инвестиции, ресурсы хозяйствующих субъектов, а также физических лиц и т.д.; инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов (средства зарубежных государств, международных финансовых и инвестиционных институтов, отдельных организаций, институциональных инвесторов, банков, кредитных учреждений).</p>
4. По степени собственности	<p>На уровне государства:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• бюджеты и собственные средства внебюджетных фондов; привлеченные средства государственной кредитно-банковской и страховой систем; государственные международные долги (внешний долг государства), государственные облигации, ссуды и другие займы (заёмные средства в виде внутреннего долга государства).</li> </ul> <p>На уровне организаций:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• собственные средства (доходы, амортизационные отчисления, страховые суммы для выплаты убытка, основной и оборотный капитал и иммобилизационный излишек нематериальных активов);</li> <li>• заемные средства, в том числе пошлины, доход от продажи акций и тому подобные средства;</li> <li>• заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов (с процентами и без, на возвратной и безвозвратной основе);</li> </ul> <p>На уровне инвестиционных проектов:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• бюджет страны, регионов и их субъектов, средства внебюджетных фондов;</li> <li>• средства хозяйствующих субъектов;</li> <li>• различные виды иностранных инвестиций.</li> </ul>

Анализ источников обеспечения финансирования инвестиций в развитых странах с рыночной экономикой показывает, что доля внутренних источников в общих инвестиционных ресурсах существенно различается в разных странах из-за множества объективных и субъективных факторов.

Источники финансирования инвестиций в экономику стран СНГ отличаются своими особенностями. Основная причина данного фактора, на наш взгляд, связана с ограничением возможностей большинства предприятий использования капиталов ссудного рынка и рынка капиталов при переходе на рыночную модель, что характерно для изменения соотношения внутренних и внешних источников инвестиций, и во-вторых, отсутствием достаточных собственных средств при финансовом обеспечении инвестиционной деятельности.

Осуществление активной государственной инвестиционной политики предполагает активизацию инвестиционных механизмов для обеспечения эффективной работы предприятий в соответствии с требованиями расширенного воспроизводства, поддержку местных конкурентоспособных, прежде всего высокотехнологичных, перспективных предприятий на мировом рынке, формирование рынка целевых инноваций и инвестиционных проектов на основе системы государственных заказов, гарантий и инвестиционных программ, и обеспечение их совокупного финансирования.

Привлечение средств частных инвесторов в качестве источника инвестиций является одной из важнейших задач на современном этапе экономического развития. Анализ свидетельствует, что есть еще большие объемы ресурсов, которые в производстве не используются для инвестиционных целей. В этой связи одним из важнейших ресурсов являются средства населения, которые, на наш взгляд, оказываются не реальными, а потенциальными источниками инвестиций под влиянием таких факторов, как деформация структуры фонда, хранение денег в иностранной валюте, низкая уверенность в кредитных и фондовых учреждениях.

За годы независимости появление различных форм собственности и управления в отраслях экономики нашей страны, в соответствии с рыночными механизмами и принципами требует нового подхода к социально-экономическим отношениям, связанным с инвестициями и инвестиционной деятельностью. В результате объем ВВП, а также структура источников финансовых доходов в доходной части государственного бюджета изменились, и особое внимание уделялось развитию механизмов формирования децентрализованных источников инвестирования и субъектов рынка из централизованного распределения капитала.

В 2020 году было освоено инвестиций в основной капитал на сумму 202.0 трлн. сумов, и если 65.4 процента или 132.0 трлн. сумов были профинансированы из привлеченных средств, то 34.6 процента или 70.0 трлн. сумов были профинансированы за счет собственных средств предприятий, организаций и населения. В общем объеме инвестиций доля инвестиций в основной капитал, профинансированных из децентрализованных источников финансирования, снизилась на 8,0 процентов по сравнению с соответствующим периодом 2020 года и составила 39310,2 млрд сумов. Соответственно, из децентрализованных источников финансирования было освоено 162289,9 млрд.

сумов или 80,5 процентов от общего объема инвестиций, что на 8,0 процентов больше, чем за аналогичный период прошлого года. В 2020 году инвестиции в основной капитал, профинансированные предприятиями и организациями за счет собственных средств, составили 51911,3 млрд. сумов или 25,7 процентов от общего объема инвестиций в основной капитал. Из средств населения в основной капитал всего было освоено инвестиций на 8,9 процентов или на сумму в 18077,8 млрд. сумов. Объем инвестиций, освоенных за счет прямых иностранных инвестиций, составил 28740,5 млрд. сумов и уменьшившись на 5,3 процента по сравнению с 2019 годом составил 14,2 процентов.

Усиление стимулирующих функций налогов в системе регулирования инвестиционной деятельности приводит к расширению роли рыночных механизмов в финансировании инвестиций. С целью расширения потока прямых иностранных инвестиций, будут применяться все формы таможенных пошлин, налогов, льгот и преференций от сборов до тех пор, пока иностранные инвесторы не освоят производственные мощности.

На наш взгляд, данный источник является внешним источником для предприятия, потому что эти инвестиционные средства формируются за счет поступлений в государственный бюджет. Чтобы ускорить экономические процессы и повысить их эффективность, государство целенаправленно направляет часть своих доходов инвесторам. Таким образом, эти средства также учитываются на отдельных счетах в бухгалтерском учете, и их целевое использование контролируется государством. Если будет выявлено, что средства были использованы не по назначению, средства, накопленные за счет налоговых и таможенных льгот, будут направлены в бюджет в связи с неисполнением инвестиционного обязательства.

По результатам нашего исследования было определено, что необходимо наладить систему повышения заинтересованности предприятий в инвестиционной деятельности и повышения их выгод. С целью создания для налогоплательщиков возможностей для формирования ресурсов инвестиционных источников на основе научных исследований были разработаны следующие предложения: введение в законодательство порядка предоставления инвестиционных налоговых кредитов; в целях обеспечения сбалансированности интересов налоговых органов и налогоплательщиков целесообразно ввести порядок учета суммы инвестиционного налогового кредита при реализации прогноза налоговых поступлений.

Известно, что страна, где организована активная инвестиционная политика, развивается, ее производственные мощности растут, производятся конкурентоспособные товары, соответствующие мировым стандартам. Одним из важных требований трансформации экономики в соответствии с мировой экономикой является расширение инновационной и инвестиционной деятельности и совершенствование механизмов их финансирования. Оптимальная инвестиционная политика государства реализуется за счет эффективного использования таких инструментов, как налоги, страхование, субсидии, субвенции, амортизационные отчисления, кредиты, которые являются механизмами его финансовой поддержки. В нашей стране принимаются меры по

оптимальному использованию данных механизмов. Однако наше исследование показывает, что некоторые пробелы в нашем законодательстве отрицательно сказываются на эффективности этих механизмов. Например, известно, что в средствах массовой информации рекламировались инвестиции в шинный завод в Ангрене и их значение. Однако в последнее время мы также видели новые сообщения о неэффективности этих инвестиций. Подобные случаи, к сожалению, очень распространены. Подобного рода случаи свидетельствуют о недостатках государственных гарантий, финансового и общественного контроля над государственными инвестициями. В таких случаях, если инвестор является местным, органы финансового контроля и правоохранительные органы принимают меры по взысканию убытков. Однако отсутствует механизм финансового контроля за «плановыми» неэффективными инвестициями «иностранных инвесторов». Наши законы направлены на обеспечение и защиту прав иностранных инвесторов, имеющих хорошие намерения.

Поэтому для повышения эффективности иностранных инвестиций мы считаем целесообразным введение системы всех видов налогов, таможенных пошлин, льгот и преференций от сборов после того, как иностранные инвесторы полностью освоят производственные мощности.

Четвертая глава данной работы посвящена **«Инвестиционной деятельности и путям совершенствования системы координации государством источников финансирования инвестиций»**. После достижения независимости Республики Узбекистан государственная политика по развитию аграрного сектора была пересмотрена. Основные направления отрасли постепенно совершенствуются на основе требований рыночных отношений исходя из стратегических целей. Однако необходимо признать, что по-прежнему существует ряд нерешенных и стратегически важных организационных, экономических и финансовых проблем, таких как эффективность использования имеющегося ресурсного и производственного потенциала, создание благоприятного инвестиционного климата в секторе, повышение его инвестиционной привлекательности, которые не нашли своего решения до сегодняшнего дня и должны быть решены в перспективе. В результате инвестиции в данный сектор небольшие по сравнению с другими секторами.

Наши исследования показывают, что с целью увеличения потока государственных инвестиций в аграрный сектор и их государственной поддержки необходимо осуществить следующие меры: совершенствование системы налоговых и таможенных льгот для инвестиций в сферу; рациональное использование механизмов постепенного устранения разницы (диспаритет) между ценами на сельскохозяйственную продукцию и промышленные товары, используемые для ее производства; стимулирование развития инновационной деятельности и повсеместное применение ее достижений в производстве; введение выделений государственных субсидий на создание перерабатывающей отрасли сельскохозяйственной продукции; широкое внедрение государственно-частного партнерства в инвестициях по выращиванию и переработке сельхозпродукции в рамках проектов программы продовольственной безопасности.

В условиях переходной экономики сложно вывести отрасль из сложной экономической ситуации без предоставления инвестиционной поддержки со стороны государства и предоставления льгот в данном процессе на основе вышеупомянутых стратегических целей.

Подводя итог можно сказать, что для обеспечения развития агропромышленного комплекса в перспективе, повышения эффективности его модернизации и диверсификации необходимо разработать инвестиционную стратегию отрасли и Государственную программу ее реализации. Мы считаем, что эта стратегия должна состоять из финансово-экономического, организационно-структурного, нормативно-правового, социально-демографического, природно-экологического и технико-технологического направлений.

В процессе глобализации мировой экономики развитые страны по-разному решали вопросы, связанные с инвестициями, в соответствии с присущими особенностями и требованиями этапов международной экономической интеграции. В Японии, например, восстановление и развитие экономики были достигнуты за счет увеличения занятости в производственных отраслях и выделения достаточных средств на их восстановление. Изучение зарубежного опыта свидетельствует, что важную роль сыграло активное осуществление регулярных структурных и качественных изменений в экономике государства.

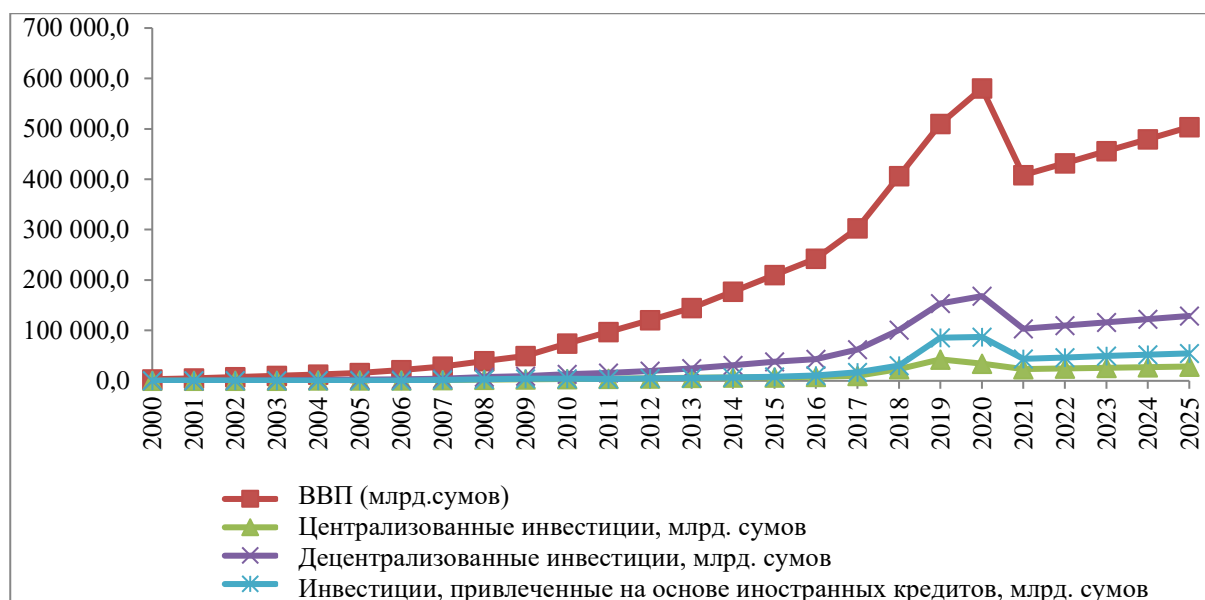
На наш взгляд, формирование эффективной структурной инвестиционной политики должно основываться на следующих принципах: а) стратегическая значимость продукта (товара), производимого отраслью, как основы для предоставления или сокращения прямых государственных инвестиций, уделение большого внимания конкурентоспособности; б) в условиях ограниченных ресурсов поддержка мер, направленных не на оказание помощи отдельным секторам, а на новые предприятия, при этом отказавшись от старых, не имеющих инвестиционной значимости; в) разработка и реализация государственной программы по каждому приоритетному направлению; г) усиление инвестиций в человеческий капитал и поощрение создания интеллектуальной собственности; д) инвестиционная деятельность должна быть под защитой закона и иметь соответствующую правовую защиту.

В процессе исследования было проанализировано влияние централизованных, децентрализованных и иностранных инвестиций на ВВП Республики Узбекистан на основе эконометрической оценки и многофакторной эконометрической модели (Рисунок 3).

Эконометрическая модель оценки влияния централизованных и децентрализованных инвестиций на ВВП Республики Узбекистан выглядит следующим образом:

$$\begin{aligned} \hat{Y} &= 16008.23 - 1.3927 X_1 + 5.8819 X_2 - 4.2378 X_3 \\ R^2 &= 0.9913, \quad F_{\text{хисоб}} = 643.33 \end{aligned} \quad (3)$$

Если в многофакторной эконометрической модели (3) централизованные инвестиции в социальную сферу увеличатся на 1,0 млрд. сумов, тогда ВВП в среднем уменьшится на 1,3927 млрд. сумов.



**Рисунок 3. Эконометрический анализ влияния инвестиций на изменение ВВП в 2000-2020 годах и прогнозные значения на 2021-2025 гг.**

Однако увеличение децентрализованных инвестиций в реальный сектор экономики на 1,0 млрд. сумов приводит на увеличение ВВП в среднем на 5,8819 млрд. сумов. За последние три года в нашей стране увеличился объем инвестиций в социальную сферу за счет иностранных кредитов. Он направлен на обеспечение функциональных обязанностей государства и ликвидацию последствий пандемии коронавируса. Этот факт, в свою очередь, оказал отрицательное влияние на уровень взаимосвязи между ВВП и инвестициями.

В заключении можно отметить, что децентрализованные инвестиции положительно влияют на рост ВВП. Инвестиции, привлеченные за счет иностранных кредитов, будут способствовать достижению положительного роста ВВП, в случае, когда они будут направлены на производство и модернизацию.

По результатам эконометрического анализа влияния взаимосвязи между инвестициями и экономическим ростом, мы считаем целесообразным направить инвестиции, привлеченные за счет иностранных кредитов, на новое производство и модернизацию и диверсификацию производства.



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По результатам исследований по совершенствованию механизмов инвестиционной деятельности и использования источников финансирования инвестиций были сделаны следующие выводы:

1. На основе анализа инвестиционной деятельности и механизмов ее финансирования выявлена социально-экономическая значимость их организации. В результате исследования с научной и теоретической точки зрения было обосновано содержание понятий «инвестиционный климат», «инвестиционная деятельность», «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционная политика», которым было дано усовершенствованное авторское определение.

2. Известно, что сформировался ряд научно-методических взглядов на организацию инвестиционной деятельности. Но с развитием человеческого общества необходимо совершенствовать любую научную и методическую базу. В результате исследования проанализированы научно-методические основы организации инвестиционной деятельности, дана оценка их содержанию и выработаны рекомендации по их совершенствованию.

3. Разработка правовых основ организации инвестиционной деятельности и обеспечение прав и интересов инвесторов являются факторами, которые служат для улучшения инвестиционного климата и повышения инвестиционной привлекательности. С этой целью в процессе исследования были даны предложения по совершенствованию нормативных документов на основе анализа правовых механизмов регулирования инвестиционной деятельности и источников ее финансирования.

4. Инвестиционная привлекательность страны оценивается международными финансовыми институтами, и периодически публикуется рейтинг стран, что важно для инвестиционных решений иностранных инвесторов. В целях совершенствования системы оценки инвестиционной привлекательности отраслей и регионов в нашей стране обосновано использование системы показателей, представляющих ее, и разработаны способы расчета данных показателей.

5. Целью инвестора в направлении своих ресурсов на инвестиции является получение большей прибыли. Но цель государства не ограничивается только получением прибыли. В обмен на привлечение инвестиций государство также стремится обеспечить выполнение своих функций и повысить их качество. Таким образом, государство будет достигать поставленных целей по реализации инвестиционной политики за счет эффективного использования внутренних и внешних инвестиций. Оценка эффективности инвестиций служит для оценки уровня достижения инвестиционных целей и определения областей для улучшения государственной инвестиционной политики. Поэтому по результатам исследования для оценки эффективности инвестиций рекомендуется использовать комплексный показатель.

6. Одним из способов повышения инвестиционной привлекательности при переходе к рыночной экономике является государственная поддержка

инвесторов. Предоставление льгот для формирования инвестиционных ресурсов считается важным экономическим механизмом в государственной инвестиционной политике. Правильное использование данного механизма послужит увеличению инвестиционных ресурсов. Поэтому в результате исследования рекомендовано предоставлять целевые налоговые кредиты для инвестиций.

7. Удобство и уровень развития инфраструктуры стран и регионов служат повышению инвестиционной привлекательности. Наше исследование показало, что разный уровень развития инфраструктуры во всех регионах страны приводит к низкому уровню привлечения и развития инвестиций. Для повышения инвестиционной привлекательности регионов предлагается ввести государственную субсидию на расходы по созданию инфраструктуры.

8. Наше исследование показывает, что правомерные возражения иностранных инвесторов касаются множества бюрократических барьеров на пути предоставления государственных услуг. Новая система государственных услуг, введенная в нашей стране, в свою очередь, служит повышению качества этих услуг и снижению бюрократических барьеров. С целью устранения правомерных возражений инвесторов и субъектов бизнеса и повышения качества оказываемых государственных услуг предлагается отменить требование о наличии справок о наличии долга при совершении нотариальных действий.

9. Механизмы защиты прав и интересов инвесторов необходимо совершенствовать в соответствии с уровнем развития общества. С этой целью были разработаны предложения включить в проект типового соглашения между Республикой Узбекистан и иностранным инвестором защиту прав инвесторов, применение льгот, предоставляемых отечественным инвесторам, также и к иностранным инвесторам, а также устранение ограничений по распоряжению средствами.

10. Аграрный сектор – это отрасль, которая служит обеспечению продовольственной безопасности страны. Таким образом, инвестиции в данную отрасль являются одной из важных стратегических задач повышения инвестиционной привлекательности данной сферы. Для поддержки государственного аграрного сектора целесообразно внедрить механизм выделения субсидий из бюджета.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING OF THE SCIENTIFIC DEGREES  
DSc.3/10.12.2019.I.16.01. AT THE TASHKENT STATE UNIVERSITY  
OF ECONOMICS OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**  

---

**TASHKENT STATE UNIVERSITY OF ECONOMICS**

**TUHLIEV BOZOR KARIMOVICH**

**IMPROVING INVESTMENT FINANCING MECHANISMS**

**08.00.07 – Finance, money circulation and credit**

**ABSTRACT**  
**of the dissertation of doctor of sciences (DSc)**

**Tashkent city – 2021**

**The topic of doctoral dissertation (PhD) was registered under the number B2021.2.DSc/Iqt301 at the Supreme Attestation Commission under the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.**

The dissertation of the Doctor of Sciences has been accomplished at the Tashkent State University of Economics.

The abstract of dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (resume)) on the website of the Scientific Council ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) and on the website of «Ziyonet» informational and educational portal ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

**Scientific advisor:**

**Israilov Bakhodir Ibragimovich**  
Doctor of Economics, Professor

**Official opponents:**

**Gulyamov Saidaxror Saidakhmedovich**  
Doctor of Economics, Academician

**Sattorov Odil Berdimuradovich**  
Doctor of Economics

**Mustafakulov Sherzod Egamberdievich**  
Doctor of Economics, Professor

**Leading organization:**

**Tashkent Financial Institute**

The defense of the dissertation will take place on august «08», 2021 at 10<sup>00</sup> at the meeting of Scientific council №DSc.3/10.12.2019.I.16.01 at Tashkent State Economic University of the Republic of Uzbekistan. (Address: 100066, Tashkent city, I.Karimov street, 49, Phone: (99 871) 239-28-72; fax (998 71) 239-43-51; e-mail:info@tsue.uz

The doctoral dissertation (DSc) can be reviewed at the Information Resource Center of Tashkent State Economic University (registered under the number). (Address: 100066, Tashkent city, I.Karimov street, 49, Phone: (998 71) 239-28-72; fax (998 71) 239-43-51; e-mail:info@tsue.uz.

The abstract of dissertation sent out on «15» July 2021.

(mailing report № 17 on «15» July 2021).



**N.Kh. Jumaev**  
Chairman of the Scientific Council for Awarding Scientific Degrees, Doctor of Economics, Professor

**B.T. Berdiyarov**  
Scientific secretary of the Scientific Council for Awarding Scientific Degrees, Doctor of Economics

**S.K. Khudoykulov**  
Chairman of the Scientific Seminar under the Scientific Council for Awarding Scientific Degrees, Doctor of Economics

## INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Doctor of Sciences (DSc))

**The aim of the research work** is to develop proposals and recommendations aimed at improving the mechanism for financing investment activities.

**The tasks of the research work are:** based on the aim of the research work, the following tasks have been set up:

developing recommendations for improving the classification and organization of investment activities and its scientific and methodological foundations in reliance upon the study of investment theory;

analyzing the legal framework for investment activities, and based on the assessment results, developing proposals for improving the legal framework for investment activities;

analyzing sources of financing for investment activities and mechanisms for their formation, as well as making recommendations for their improvement;

researching investment potential and methods for its assessment, as well as developing the ways to improve them;

developing recommendations for improving organizational and economic mechanisms for coordinating formation of sources and resources of investment financing by the state;

working out proposals to support investment activities of economic entities by the state;

studying the technique for assessing the investment activity of regions and, in reliance upon the research results, developing recommendations for improving the technique for assessing the activity;

carrying out econometric analysis of the relationship between investments and macroeconomic indicators and recommendations of the module for calculating the forecast values of indicators;

developing the recommendations to raise participation and potential of banks and non-bank financial organizations in financing investment activities under market conditions;

developing recommendations on the process of applying mechanisms of the stimulation by the state of direct attracting foreign investments and their efficient use.

**The object of the research work** is the investment activity of the entities of the real sector of the economy.

**The subject of the research work** is the economic relations arising when improving theoretical, practical and methodological foundations of investment financing mechanisms.

**The scientific novelty of the research work, consisting of the following:**

it has been proposed to include such indicators as the investment potential of regional enterprises, the potential of local resources, the labor potential of the region, the investment potential of the population, foreign investment potential in the composition of indicators assessing the investment potential of the regions, as well as the method of their calculation has been offered;

the recommendation on the use of a set of indicators when assessing the results of investment activities in the regions has been given;

in order to support the financing of investments by the state, it has been proposed to introduce into the statutory acts the procedure for providing «investment tax credit» and «investment subsidies»;

with the aim of promoting the inflow of investment in agricultural enterprises, the expediency to allocate government subsidies for infrastructure spending has been justified;

forecast indicators of the volume of GDP of the Republic of Uzbekistan until 2025 due to the optimal distribution of investment funds have been developed.

### **Scientific and practical significance of the research work.**

Scientific significance of the research results is justified by the fact that the worked out developments can serve as a theoretical source for making changes and amendments to statutory acts to further improve the investment climate in our country and enhance investment financing mechanisms for carrying research, as well as the fact that these developments can be used in training and improving their qualifications.

Practical significance of the research results is also determined by the fact that they can be used in the development of the «Road Map» to support investment activities and make decisions on measures to enhance the investment potential of the regions.

**Implementation of the research results.** Scientific results of the research on further improving the investment climate of economic sectors and enterprises, attracting foreign investment and expanding the structure of investment financing sources, as well as improving financial mechanisms for their efficient use:

the proposal on the technique for calculating indicators for assessing the investment potential of regions has been introduced into the practice of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan (reference of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan № 04/032-1448 dated April 5, 2021). The introduction of this proposal into practice serves to ensure the fulfillment of the tasks determined in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan PD-№5717 «On measures to switch to a qualitatively new system for the formation and implementation of the Investment program of the Republic of Uzbekistan» dated May 14, 2019;

the proposal for the use of a set of indicators in assessing the results of investment activities in the regions has been introduced into the system of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan (reference of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan № 04/032-1448 dated April 5, 2021);

with the aim of supporting investment financing by the state, the proposal to introduce into statutory acts the procedure for providing an «investment tax credit» and «investment subsidies» has been implemented into practice by the Law «On Investments and Investment Activities» (letter of the Legislative Chamber of the Oliy Majlis of the Republic of Uzbekistan № 04/1 -360 dated March 31, 2021). As a result of the implementation of this proposal, the legislation expanded the possibilities for the formation of sources of investment funds, as well as the investment potential of enterprises will enhance and an increase in investment in the economy will be ensured;

the proposal for the allocation of the government subsidies for infrastructure costs to stimulate the inflow of investments in agricultural enterprises has been reflected in the «Strategy for the Development of Agriculture of the Republic of Uzbekistan for 2020-2030», approved by the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan PD-№5853 dated October 30, 2019 (reference of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan № 04/032-1448 dated April 5, 2021). To implement this proposal in practice, it is planned to allocate 1.6 trillion UZS in 2021 to provide the infrastructure required for free economic zones and small industrial zones. As a result of the introduction of the procedure for allocating state subsidies from the budget to cover infrastructure costs, the investment attractiveness of the regions will further increase;

the recommendation on the use of protectionist policies and the allocation of concessional loans from special funds to promote the direction of investments in promising areas with high added value has been implemented in the practice by the «Strategy for the Development of Agriculture of the Republic of Uzbekistan for 2020-2030», approved by the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan PD-№ 5853 dated October 30, 2019 (reference of the Ministry of Agriculture of the Republic of Uzbekistan № 04/032-1448 dated April 5, 2021). At present, on the basis of the Message of the President of the Republic of Uzbekistan to the Oliy Majlis, a regional infrastructure development fund has been created for the amount of 3 trillion UZS. It has been determined that the reserves of the fund will be used to co-finance infrastructure projects based on proposals from local councils;

the proposals on eliminating fees for special permits and certificates for export and the efficient use of tax incentives for investment projects of exporting enterprises, as well as reducing the VAT refund period have been implemented in the practice by the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan PD-№ 4525 «On measures to further improve the business environment in the country and improving the system of supporting entrepreneurship in the country» dated November 20, 2019 (certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan № 06/06-04-01-32/2592 dated October 30, 2020). As a result of the implementation of these proposals into practice, due to the savings of business entities and the timely return of funds from exporting enterprises, investment opportunities will enhance, as well as the efficiency of funds will increase;

the proposals for the protection of investors' rights, application of incentives of local investors to foreign investors and removal of restrictions on the disposal of funds have been implemented into practice by the Resolution of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan № 264 «On making amendments to Resolution №180 dated August 2, 2005» (certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan № 06/06-04-01-32/2592 dated October 30, 2020). The introduction of this proposal into practice will serve to enhance the confidence of foreign investors in the investment climate in our country and to ensure the guarantees of the rights granted to investors;

the proposal on the introduction of the procedure for granting additional incentives in taxes, customs duties and other compulsory payments to enterprises with foreign investments created by foreign investors has been implemented into

practice only for a certain period by the Resolution of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan № 264 «On making amendments to Resolution №180 dated August 2, 2005» (certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan № 06/06-04-01-32/2592 dated October 30, 2020). Implementation of this proposal in practice will raise responsibility of investors for the fulfillment of their investment obligations.

**Evaluation of the research results.** The results of the research have been discussed and approved at 32 republican and 6 international scientific and practical conferences. Developed scientific proposals and conclusions have been approved.

**Publication of the research results.** On the topic of the thesis, 46 academic papers have been published, including 1 monograph, 16 scientific articles in the journals recommended for publication of the main scientific results of doctoral dissertations by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan among which 5 are in foreign reputable journals (including 2 in English).

**Structure and volume of the research.** The research structure includes introduction, four chapters, conclusion, a list of literature used and annexes. The volume of the research including the list of literature and annexes consists of 231 pages.



**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I бўлим (I часть; part I)**

1. Тухлиев Б.К. Инвестициялар ва уларни молиялаштириш тизимини такомиллаштириш. Монография. – Т.: «Инновацион ривожланиш нашриёт-матбаа уйи», 2021. – 225 б.
2. Tuxliyev B.K. Sources for investments financing and peculiarities of their formation// International Journal of Research in Social Sciences. Volume 8, Issue 6, (June 2018), -P. 695-699. (ISSN: 2249-2496), (№23; SJIF-7.081).
3. Bozor Karimovich Tuxhliev. Ways of Effective Formation of State Investment Policy in Ensuring financing of Investment Activities. Account and Financial Management Journal e-ISSN: 2456-3374 Volume 6 Issue 05 May 2021, (Page No. -2324-2327) DOI: 10. 47191/afmj/v6i5. 02. (№13, Index Copernicus)
4. Тухлиев Б.К. Давлат инвестиция сиёсатини шакллантиришнинг ўзига хос хусусиятлари. //Халқаро молия ва ҳисоб. – Тошкент, 2021. -№1. -51-62 б. (08.00.00; №19)
5. Тухлиев Б.К. Инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг таркиби, таҳлили ва уларни такомиллаштириш масалалари. //Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. – Тошкент, 2021. – №1. – 96-107 б. (08.00.00; №10)
6. Тухлиев Б.К. Инвестицион фаолиятни амалга оширишни молиявий жиҳатдан таъминловчи манбаларнинг таҳлили. //Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. – Тошкент, 2019. – №1. – 81-89 б. (08.00.00; №10)
7. Тухлиев Б.К. Инвестиция жараёнларини жадаллаштиришнинг икки жиҳати. //Экономическое обозрение. –Тошкент, 2019. – №4. – 42-46 б. (08.00.00; №2)
8. Тухлиев Б.К. Аграр соҳада инвестицион фаолиятни ривожлантириш масалалари. //Агроиқтисодиёт. – Тошкент, 2018. – №2. – 91-98 б. (08.00.00; №25)
9. Тухлиев Б.К. Инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг таҳлили. // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2018. -№3. – 160-166 б. (08.00.00; №11)
10. Тухлиев Б.К. Аграр соҳада инвестицион фаолиятни ривожлантириш масалалари. //AGRO ILM. – Тошкент, 2018. – №4. – 117-118 б. (08.00.00; №15)
11. Тухлиев Б.К. Инвестициялар самарадорлигини оширишнинг ташкилий-иқтисодий механизмлари. //Агроиқтисодиёт. – Тошкент, 2018. – №4. – 21-24 б. (08.00.00; №25)
12. Тухлиев Б.К. Қулай инвестиция муҳитини яратиш. //Жамият ва бошқарув. – Тошкент, 2011. – №1. – 54-55 б. (08.00.00; №8)
13. Тухлиев Б.К. Ўзбекистонда инвестиция фаолиятини тартибга солиш хусусиятлари. // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2005. – №5. – 44-47 б. (08.00.00; №11)
14. Тухлиев Б. К. Региональная инвестиционная политика в условиях пандемии. // THE ISSUE CONTAINS: Proceedings of the 1st International Scientific and Practical Conference RECENT SCIENTIFIC INVESTIGATION OSLO, NORWAY 6-8. 12. 2020 December, 2020. 1(37). P.277-283

15. Тухлиев Б. К. Совершенствование механизма формирования и реализации инвестиционной политике в Республике Узбекистан //Инновационная экономика: глобальные и региональные тренды. Материалы XI международной научно-практической конференции. Министерство науки и высшего образования РФ, Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского. Нижний Новгород, 31 мая – 01 июня 2019 года. 221-223 с.

16. Тухлиев Б.К. Инвестициялар орқали иқтисодий жараёнлар самарадорлиги ошириш // Инновацион иқтисодиёт шароитида молия тизимини ривожлантиришнинг замонавий тенденциялари ва истиқболлари. Республика онлайн илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: ТДИУ, 2020 й.

17. Тухлиев Б.К. Инвестицион жозибадорликни баҳолаш тартиблари. //Ўзбекистонда солиқ ва молия тизимини ривожлантиришнинг концепцияларини амалга ошириш истиқболлари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: ТДИУ, 2019 й.

### **II бўлим (II часть; II part)**

18. Тухлиев Б.К. Особенности инвестиционной привлекательности в условиях пандемии //Экономика и социум. Россия, 2020. № 12 (79). – с.5-8. [http://www. iupr. ru/](http://www.iupr.ru/).

19. Тухлиев Б.К. Применение зарубежного опыта при привлечении иностранных инвестиций на региональном уровне. //Экономика и финансы. Москва, 2011. № 1 (181). – с. 26-28.

20. Тухлиев Б.К. Экономическое содержание инвестиционного процесса в рыночной экономике. // «Экономический анализ: теория и практика» Научно-практический и аналитический журнал. Москва, 2005. № 9 (42). – с.59-60. №34.

21. Тухлиев Б.К. Инвестиционно-строительный комплекс. // «Дайджест-финансы» ежемесячный информационно-аналитический журнал. Москва, 2004. № 11 (119). – с.58-60.

22. Тухлиев Б.К. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в условиях формирования рыночных отношений в Узбекистане. //Объединенный научный журнал. Москва, 2004. №13(105). – с. 4-5.

23. Тухлиев Б.К. Ўзбекистонда хорижий инвестицияларнинг ўрни. // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2006. №5 – 37-39б. (08.00.00; №4)

24. Тухлиев Б.К. Tarkibiy o'zgarishlar va investitsiya siyosati. //Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2004. №1/2. 50-52-б. (08.00.00; №1)

25. Тухлиев Б.К. Ўзбекистонда инвестиция сиёсати. //Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2003. март, №1 – 35-40 б. (08. 00. 00; №11)

26. Тухлиев Б.К. Инвестициялар-иқтисодий ҳаракатлантирувчи механизм-дир. // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2002. №1. – 52-53б. (08.00.00; №1)

27. Тухлиев Б.К. Хорижий инвестициялар – иқтисодий ривожланиш гарови. //Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2001. №3-4 – 87-89 б. (08.00.00; №11)

28. Тухлиев Б. К. Пандемия шароитида инвестицион фаолият самардорлигини ошириш масалалари. // «Ўзбекистон Республикасининг Ҳаракатлар стратегияси: макроиктисодий барқарорлик, инвестицион фаоллик ва инновацион ривожланиш истиқболлари». Халқаро илмий-амалий анжуман тўплами. – Т.: ТДИУ, 2020 йил 10-11 декабрь. 444-447 б.

29. Tukhliev B.K. Creation of favorable investment climate – as a factor of enhancement of structural transformation // Ўзбекистон Республикасининг Ҳаракатлар стратегияси: макроиктисодий барқарорлик, инвестицион фаоллик ва инновацион ривожланиш истиқболлари. мавзусидаги халқаро илмий-амалий анжуман. Илмий маъруза ва мақолалар тўплами, IV-шўъба, 2018 йил 28-29 май. 210-212 б.

30. Тухлиев Б.К. Инвестицияларни молиялаштириш манбалари ва уларни шакллантиришнинг ўзига хос хусусиятлари // Солиқ маъмурчилигини такомиллаштириш орқали солиқ ва бошқа мажбурий туловларнинг йиғилувчанлигини ошириш. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси Солиқ академияси, 2018 й. 17 апрель.

31. Тухлиев Б.К. Иқтисодиётни модернизациялаш жараёнларида инвестицион фаолиятни молиялаштириш масалалари // Бюджет даромадларини шакллантириш ва барқарор иқтисодий ўсишни таъминлашда фискал сиёсатига инновацион ёндашув. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси Солиқ академияси, 2014 й. 23 май.

32. Тухлиев Б.К. Фаол инвестиция сиёсати мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашнинг муҳим шарти. //Тадбиркорликни янада ривожлантириш учун қулай ишбилармонлик ва инвестиция муҳитини шакллантиришда солиқ сиёсатини тутган ўрни. Республика илмий-амалий конференция материаллари. –Тошкент: Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси Солиқ академияси, 2013. – 146-147 б.

33. Тухлиев Б.К. Инновация ва модернизациялаш жараёнларининг ўзаро алоқадорлиги ва таъсири // Обод турмушни таъминлашда иқтисодиётни ва инновацион фаолиятни такомиллаштириш муаммолари. Конференция материаллари. – Самарқанд: СамИСИ, 2013. – 248 б.

34. Тухлиев Б.К. Минтақаларда инвестицияларни молиявий-иқтисодий баҳолаш усулларининг ўзига хослиги // Минтақаларни барқарор ривожлантириш ва миллий иқтисодиётнинг ҳудудий мувозанатлигини таъминлаш масалалари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. –Тошкент: «IQTISOD-MOLIYA» нашриёти, 2013. – 266 б.

35. Тухлиев Б.К. Создание благоприятного инвестиционного климата – как фактор ускорения структурных преобразований //Двадцать четвертые Международные Плехановские чтения: Материалы международной научно-практической конференции 2 февраля 2011. –Выездная сессия в г. Ташкенте. – М.: ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г. В. Плеханова», 2011. – с. 328-320.

36. Тухлиев Б.К. Мамлакат инвестицион жараёнларини молиявий таъминлаш масалалари. //Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик

субъектларини микромолиялаштириш амалиётини такомиллаштириш. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: «Молия» нашриёти, 2011. 161 б.

37. Тухлиев Б.К. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантиришда инвестиция сиёсатини такомиллаштириш. // «Ўзбекистоннинг ижтимоий иқтисодий тараққиётида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликнинг ўрни ва аҳамияти». Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: ЎзМУ, 2011. 23 февраль. 177-179 б.

38. Тухлиев Б.К. Иқтисодиётни модернизациялаш шароитида хорижий инвестициялар аҳамияти. //Мамлакатни янгилаш ва модернизация қилиш шароитида кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантиришда солиқ тизимининг ролини ошириш масалалари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: «Иқтисодиёт» нашриёти, ТДИУ, 2011. 16 март. 161-164 б.

39. Тухлиев Б.К. Инвестицион фаолиятни тартибга солишнинг ташкилий-иқтисодий механизмлари ва уларни такомиллаштириш йўллари. //Иқтисодиётни модернизациялаш ва таркибий ўзгартириш шароитида бюджет-солиқ сиёсатининг устувор йўналишлари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ қўмитаси Солиқ академияси, 2011 й. 26 май.

40. Тухлиев Б.К. Қишлоқ хўжалигида инвестицион фаолият турларини молиялаштириш бўйича хорижий тажрибалардан республикаимиз шароитида фойдаланиш имкониятлари. //Бюджет ижросига ғазначилик тизимини жорий этишнинг долзарб муаммолари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: «IQTISOD-MOLIYA» нашриёти, ТМИ, 2011 й. 9 апрель. 266 б.

41. Тухлиев Б. К. Иқтисодиётни модернизация қилишда хорижий инвестициялар орқали мувофиқлаштиришнинг халқаро тажрибаси. //Иқтисодиётни модернизациялаш ва диверсификациялаш шароитида бюджет – солиқ сиёсатини такомиллаштириш муаммолари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: «Иқтисодиёт» нашриёти, ТДИУ, 2010. 21-22 май. 8-10 б.

42. Тухлиев Б.К. Худудий инвестицион сиёсатни такомиллаштириш масалалари. //Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида молия бозорини такомиллаштириш. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: ТДИУ, 2009. 16 март. 227 б.

43. Тухлиев Б.К. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. //Иқтисодиётни либераллаштириш ва мамлакатни модернизациялаш шароитида давлат молиясини ислоҳ қилиш йўналишлари. Республика илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: ТДИУ, 2007. 14-15 декабрь. 36-38 б.

44. Тухлиев Б.К. Ўзбекистонда худудий инвестицион сиёсатни такомиллаштириш масалалари. //Аспирант, докторант ва тадқиқотчиларнинг Республика илмий-амалий анжуман тўплами. – Т.:ТДИУ, 2007 йил 15-17 март. 2-қисм. 155-157 б.

45. Тухлиев Б. К. Инвестиционная деятельность Узбекистана. // Иқтисодий ислохотлар амалда: эришилган ютуқлар ва муаммолар. Ўзбекистон Республикаси мустақиллигининг 15 йиллигига бағишланган Республика илмий-амалий анжуман тўплами. – Тошкент: ТДИУ, 2006 йил 15-17 сентябр. 44-50 б.

46. Тухлиев Б.К. Важнейшие приоритеты инвестирования в условиях переходного периода. //Социально-экономические проблемы переходной экономики (опыт, обобщения, закономерности) Материалы международной научно-практической конференции 3-4 июня 2005г. – СП.: Санкт-Петербургский государственный университет экономика и финансов, 2005. с. 371-374.

Автореферат «Тошкент давлат иқтисодиёт университети» журнали  
таҳририятида таҳрирдан ўтказилди.

Босишга рухсат этилди: 12.07.2021 йил  
Бичими 60x45 <sup>1</sup>/<sub>8</sub>, «Times New Roman»  
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.  
Шартли босма табағи 4. Адади: 100. Буюртма: № 46.

Ўзбекистон Республикаси ИИВ Академияси,  
100197, Тошкент, Интизор кўчаси, 68.

«АКАДЕМИЯ НОШИРЛИК МАРКАЗИ»  
Давлат унитар корхонасида чоп этилди.