

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ҚАРШИ МУҲАНДИСЛИК-ИҚТИСОДИЁТ ИНСТИТУТИ

САМИЕВ САРДОР ИСКАНДАРОВИЧ

ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ-ГАЗ КОРХОНАЛАРИНИНГ
ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (Doctor of Philosophy) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳар – 2021 йил

УДК: 338.486.6:330.332:665.6/.7(575.1)

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси
автореферати мундарижаси**

**Оглавление автореферата диссертации доктора философии (PhD) по
экономическим наукам**

**Content of dissertation abstract of the doctor of philosophy (PhD) on
economical sciences**

Самиев Сардор Искандарович

Ўзбекистон нефть-газ корхоналарининг инвестицион фаолиятини
молиялаштиришни такомиллаштириш3

Самиев Сардор Искандарович

Совершенствование финансирования инвестиционной деятель-
ности нефтегазовых предприятий Узбекистана29

Samiev Sardor Iskandarovich

Development of investment activities of oil and gas enterprises of
Uzbekistan53

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works58

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.03/30.12.2019.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ҚАРШИ МУҲАНДИСЛИК-ИҚТИСОДИЁТ ИНСТИТУТИ

САМИЕВ САРДОР ИСКАНДАРОВИЧ

ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ-ГАЗ КОРХОНАЛАРИНИНГ
ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТИНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (Doctor of Philosophy) диссертацияси
АВТОРЕФЕРАТИ

Тошкент шаҳар – 2021 йил

Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2019.1.PhD/Iqt838 рақам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Қарши муҳандислик-иқтисодиёт институтида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.tsue.uz) ва «Ziynet» ахборот-таълим портали (www.ziynet.uz)да жойлаштирилган.

Илмий раҳбар: **Маликов Тохир Сатторович**
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар: **Жумаев Нодир Ҳосиятович**
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Ҳайдаров Низомиддин Хамраевич
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Етакчи ташкилот: **Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти**

Диссертация химояси Тошкент Молия институти ҳузуридаги илмий даражалар берувчи DSc.03/30.12.2019.1.17.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «19» 11 соат 16⁰⁰ даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60А уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.

Диссертация билан Тошкент Молия институтининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (226 -рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60А-уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

Диссертация автореферати 2021 йил «09» 11. кун таркатилди.
(2020 йил «09» 11 даги № 47 рақамли реестр баённомаси).



Т.З. Тешабаев
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Ф.К. Холмаматов
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш котиби, иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD), доцент

И.Н. Кўзиев
Илмий даражалар берувчи Илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Жаҳонда ишлаб чиқариш фаоллигининг пасайиши кўплаб мамлакатларда энергия маҳсулотларига талабнинг қисқаришига олиб келди. Хусусан, «2020 йилнинг апрель ойида нефть маҳсулотларининг жаҳон бўйича кунлик истеъмоли ўзининг энг паст нуқтасига етиб, ўтган йилнинг декабрь ойига нисбатан 21,3 фоизга камайган бўлса, май ойидан нефть истеъмолининг тикланиш тенденцияси кузатилди ҳамда 2020 йил декабрь ойида пасайиш 6,6 фоизни ташкил этди»¹. Шу боис, нефть-газ корхоналаридаги инвестицион фаолиятни молиялаштириш ҳозирги аҳволини комплекс таҳлил этиш асосида унинг мавжуд нуқсонлари ва уларнинг келиб чиқиш сабабларини аниқлаш зарурати ҳозирги глобаллашув жараёнида мазкур муаммонинг долзарблигини янада оширмоқда.

Жаҳон амалиётида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг ҳар бир шакли корхона ўз капиталининг қайтимиغا, яъни инвестицияларнинг қопланиш муддатларига ва унинг молиявий барқарорлик кўрсаткичларига боғлиқлиги илмий тадқиқотларда ўз исботини топган. Тадқиқотларда инвестицион фаолиятнинг самарадорлик даражасига таъсир этувчи омилларни аниқлаш, инвестицион фаолиятни молиялаштиришда унинг шаклларида комбинацияли тарзда фойдаланиш усуллари тавсия этилган. Тараққий этган мамлакатлар (АҚШ, Буюк Британия, Германия, Франция, Швеция, Норвегия, Япония) тажрибасини ўрганиш асосида амалга оширилган тадқиқотлар натижалари бундай комбинацияларнинг бир неча вариантлари бўлиши мумкинлигини кўрсатмоқда. Бироқ, жаҳонда нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш зарурлиги тўғрисида тегишли қарорларни қабул қилишда халқаро стандартлар талаблари даражасида ташкил этиш билан боғлиқ муҳим масалалар ҳозиргача ўзининг ижобий ечимини топмаган.

Ўзбекистонда кейинги йилларда ёқилғи-энергетика тармоғини комплекс ривожлантириш ҳамда энергия ресурсларига тобора ошиб бораётган эҳтиёжни таъминлашнинг муҳим омили бўлган энергия манбаларини диверсификация қилиш бўйича изчил ишлар олиб борилмоқда. Бугунги кунда геология қидирув ишлари, инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш ва нархларни шакллантириш жараёнларининг талаб даражасида бўлмаслиги энергия ресурсларига эҳтиёжни тўлиқ таъминланмаслигига, нефть-газ корхоналари молиявий ҳолатининг барқарорлаштиришга салбий таъсирини кўрсатмоқда. Хусусан «... молиявий маблағларнинг етишмаслиги ва моддий-техник ресурсларнинг тақчиллиги натижасида табиий газ қазиб олишнинг ўсиши прогноз кўрсаткичларига нисбатан 42,0 фоизни ташкил этган»². Мамлакатимизда нефть-газ корхоналарида инвестициявий

¹ <https://cbu.uz/upload/medialibrary/e0a/Markaziy-bankning-2020-yil-uchun-hisoboti.pdf>

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Аҳоли ва иқтисодиётни энергия ресурслари билан барқарор таъминлаш, нефть-газ тармоғини молиявий соғломлаштириш ва унинг бошқарув тизимини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2019 йил 9 июлдаги ПҚ-4388-сон қарори.

лойиҳаларни танқидий ўрганиш ва мақбуллаштириш, шунингдек, уларни амалга ошириш механизмларини, шунингдек нефть-газ тармоғи корхоналарида молиявий интизомни мустаҳкамлаш ва нарх шаклланишини такомиллаштириш бўйича кўпгина вазифалар белгиланган. Ушбу вазифаларни амалга оширишда мазкур йўналишда илмий-тадқиқотни амалга оширилишини тақозо этмоқда.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон «Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида»ги фармони, 2019 йил 9 июлдаги ПҚ-4388-сон «Аҳоли ва иқтисодий энергия ресурслари билан барқарор таъминлаш, нефть-газ тармоғини молиявий соғломлаштириш ва унинг бошқарув тизимини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2020 йил 4 апрелдаги ПҚ-4664-сон «Нефть-газ тармоғининг молиявий барқарорлигини ошириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарорлари, шунингдек мазкур соҳага тегишли бошқа меъёрий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишга мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

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

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Инвестицион фаолият ва унинг давлат томонидан тартибга солиниш билан боғлиқ бўлган масалаларнинг макроиқтисодий жиҳатларига Л.Гитман, Дж.Роберт, У.Шарп ва бошқаларнинг асарларида кенг ўрин берилган. Уларнинг умумиқтисодий ва шу жумладан, молиявий масалалари С.Абрамов, В.Бабушкин, Н.Батурина, В.Бочаров, Д.Ендовицкий, Э.Хазанович, Э.Михайлова, Л.Орлова, А.Нешиной, Е.Орлова, Л.Игонина, Г. Подшиваленко, Д.Шевчук, Л.Валинурова, А.Ивасенко ва бошқаларнинг асарларида ўз ифодасини топган³. Шу ўринда ўзбек иқтисодий илмида инвестициялар ва инвестицион фаолиятга дахлдор бўлган масалаларни молиявий аспектда

³Гитман Л., Лоренц Дж. Основы инвестирования: учебное пособие. Пер. с англ. – М.: ДЕЛО, 1997. – 1008 с.; Роберт Дж. Х. Инвестирование. – М.: АГАТА, 2005. – 288 с.; Шарп У. Инвестиции. Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 744 с.; Абрамов С.И. Инвестирование. – М.: «Экономика», 2000. – 440 с.; Бабушкин В.А., Батурина Н.А. Анализ инвестиционной привлекательности организаций: учебник. – М.: КНОРУС, 2010. – 376 с.; Бочаров В.В. Инвестиции. 2-ое издание. – СПб.: Питер, 2010. – 384 с.; Ендовицкий Д.А., Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия: учебное пособие / Э.С.Хазанович, А.М.Ажлуни, А.В.Моисеев. – М.: КНОРУС, 2010. – 304 с.; Михайлова Э.А., Орлова Л.Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 476 с.; Нешиной А.С. Инвестиции. – М.: Дело, 2008. – 316 с.; Орлова Е.Р. Иностранные инвестиции в России: учебное пособие / Е.Р.Орлова, О.М.Зарянкина. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Изд-во «Омега», 2009. – 204 с.; Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономист, 2005. – 478 с.; Подшиваленко Г.П. Инвестиции: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2004. – 208 с.; Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Высшее образование, 2006. – 272 с.; Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью. Учебник. – М.: КНОРУС, 2005. – 384 с.; Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. – М.: Омега-Л, 2007. – 254 с.

тадқиқ этишда А.Ваҳобов, Н.Ҳайдаров, А.Жўраев, Н.Каримов, Р.Хожиматов, Д.Ғозибеков, Н.Қўзиева, Ҳ.Имомов, С.Умаров, Ф.Ҳамидова, Р.Саидов, Н.Кенжаев, Г.Маҳмудова, Ш.Эргашева, А.Узоқов, Д.Хўжамқулов, Р.Қаюмов, Б.Мўминов, М.Раимжанова, М.Султонбоева ва бошқаларнинг хизматлари, айниқса, катта эканлигини қайд этиб ўтмоқ жоиз⁴.

Жумладан, Н.Қўзиеванинг докторлик диссертацияси хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари, Н.Каримовнинг худди шундай иши иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммоларига бағишланган. Шунингдек, Д.Рустамова, М.Раимжанова, Ҳ.Имомов, Р.Саидов, С.Умаров, В.Гольшев, Г.Маҳмудова, Ф.Додиев, Д.Хўжамқулов, Н.Обломуродов, Н.Кенжаев, С.Нуриддинов, Ф.Ҳамидова, М.Султонбоеваларнинг номзодлик диссертацияларида эса инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари, қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш масалалари, хусусийлаштирилган корхоналарда портфелли инвестицияларни жалб қилиш йўллари, уй хўжаликларида инвестициялашни

⁴ Ваҳобов А.В., Ҳажибакиев Ш.Х., Мўминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Ўқув қўлланма // проф. А.В.Ваҳобовнинг умумий таҳрири остида. – Т.: Молия, 2010. – 328 б.; Ҳайдаров Н.Ҳ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари // И.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. автореферати. – Т.: «Академия», 2003. – 30 б.; Жўраев А.С., Хўжамқулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили. Ўқув қўлланма // академик М.Ш.Шарифхўжаев таҳрири остида. – Т.: «Шарқ», 2003. – 256 б.; Каримов Н.Ғ., Хожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. – Т.: «Иқтисодиёт», 2011. – 800 б. Ғозибеков Д.Ҳ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: «Молия», 2003. – 330 б.; Ғозибеков Д.Ғ., Каралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Т.: «Молия», 1993. – 144 б.; Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарнинг молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Монография. – Т.: «Iqtisod-Moliya», 2006. – 296 б.; Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2008. – 38 б.; Қўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштиришнинг асосий манбалари ва уларни такомиллаштириш масалалари // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Т.: 2003. – №11-12. – Б.46-47.; Имомов Ҳ.Ҳ. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 22 б.; Умаров С.Р. Қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2008. – 22 б.; Ҳамидова Ф.А. Анализ и пути привлечения портфельных инвестиций в привати-зированные предприятия. Автореферат дисс. на соискание уч. степени к.э.н. – Т.: БФА, 2008. – 20 с.; Саидов Р.Б. Уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 20 б.; Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 22 б.; Маҳмудова Г.И. Аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2010. – 22 б.; Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодиёт, 2009. – 120 б.; Хўжамқулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш // И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2006. – 28 б. Қаюмов Р.И., Хожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Дарслик. – Т.: ТДИУ, 2010. – 496 б. Мўминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 22 б.; Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 24 б.; Султонбоева М.Б. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фондларини ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 26 б.

такомиллаштириш йўналишлари, инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари, инвестицион сиёсатни фаоллаштириш омиллари, аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари, инвестиция фаолиятини молиявий рағбатлантириш, Ўзбекистон иқтисодиётининг нодавлат секторида инвестицияларни молиялаштириш, тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари, иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида хориж инвестицияларини жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари, Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш, Ўзбекистон Республикасида инвестицион фондларни ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш, Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўлларига доир ва маълум даражада, инвестицион фаолиятни молиялаштиришга дахлдор бўлган муаммолар ҳам кўриб чиқилган.

Шундай бўлишига қарамасдан, юқоридаги илмий изланишларда масала кун тартибига яхлит тарзда мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш аспектида қўйилмаган, яъни уларда тадқиқот объекти сифатида республикамизнинг стратегик аҳамиятга эга бўлган тармоқларидан бири, яъни нефть-газ корхоналари танланмаган. Зеро, бу тармоқ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ўзига хос бўлган бир неча хусусиятларга эгадирки, улар инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва уни такомиллаштиришга ўзининг таъсирини, албатта, кўрсатади.

Шундай қилиб, таъкидланган муаммонинг долзарблиги ва Ўзбекистон шароитида унинг нефть-газ корхоналари мисолида етарли даражада тўлиқ ўрганилмаганлиги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалалари мавзусида алоҳида тадқиқот олиб боришнинг зарурлигини тақозо этади.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти Қарши муҳандислик-иқтисодиёт институтининг илмий-тадқиқот ишлари режасига мувофиқ «Саноат корхоналарида инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришни такомиллаштириш йўналишлари» мавзуси доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади нефть-газ корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг илмий-назарий асосларини тадқиқ этиш орқали унинг мазмун-моҳияти, вазифалари, амалга ошириш шакллари ва принципларига иқтисодиётни стратегик ривожлантиришнинг ҳозирги талабларига мувофиқ баҳо бериш ҳамда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг характерли белгилари ва унинг ўзига хос хусусиятларини аниқлаш;

Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш амалдаги ҳолатини таҳлил қилиш, аҳволига баҳо бериш ва унга хос бўлган тенденцияларни аниқлаш;

нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларига аниқлик киритиш, тартибига баҳо бериш, муаммолари ва уларнинг келиб чиқиш сабабларини аниқлаш;

Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишларини аниқлаш ва уларни илмий-амалий жиҳатдан асослаш;

ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, қарз маблағларни оқилона жалб қилиш ва маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш йўналишларида нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида Ўзбекистон нефть-газ корхоналарининг инвестицион фаолияти олинган.

Тадқиқотнинг предмети нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштиришга оид вужудга келадиган иқтисодий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда индуктив ва дедуктив, таҳлил ва синтез, муаммога мантиқий ва тизимли ёндошув, статистик ва қиёсий таҳлил, эксперт баҳолаш, таққослаш, гуруҳлаш каби усуллардан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

нефть маҳсулотларини ишлаб чиқариш ва импорт қилишда тўланадиган акциз солиқларини бирхиллаштириш орқали инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг барқарорлигини таъминлаш асосланган;

инвестицион фаолият молиялаштиришнинг рисклилик даражасини пасайтиришда углеводород хом ашёси қазиб чиқаришни кўпайтириш лойиҳаларини амалга оширишга жалб қилинадиган кредит маблағларга давлат кафолатларини жорий қилиш таклиф этилган;

инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш учун ажратилган маблағлар бўйича асосий қарз ва ҳисобланган фоизларни нефть-газ корхоналари устав жамғармасига давлат улуши сифатида капитализациялаш таклиф этилган;

нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларини мустаҳкамлашда суюлтирилган газ импорти учун божхона божини бекор қилиш асосланган.

Тадқиқотнинг амалий натижалари қуйидагилардан иборат:

қиёсий таҳлил ва умумий кесишув нуқталарини ҳисобга олиш асосида «инвестициялар», «инвестицион фаолият» ва «инвестицион фаолиятни молиялаштириш» тушунчаларига такомиллаштирилган муаллиф таърифлари ишлаб чиқилган;

нефть-газ корхоналарига хос бўлган хусусиятларни ҳисобга олган ҳолда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг характерли белгилари ва унга таъсир этувчи омиллар кенгайтирилган тарзда аниқланиб, улар тизимлаштирилган;

маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш орқали нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш йўллари белгиланган ва улар илмий-амалий жиҳатдан асосланган;

тармоқ корхоналари олдига кўйилаётган вазифаларни ҳисобга олиб «Ўзбекистон Республикаси нефть-газ корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш махсус Дастури» ишлаб чиқилган;

молиявий дастак ёки молиявий левережни ҳисобга олган ҳолда молиялаштириш манбаларини диверсификациялаш ҳамда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарз маблағларни оқилона жалб қилиш – республикамиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг муҳим йўналишлари эканлиги асосланган;

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги амалга оширилган ёндашув, усуллар ва назарий маълумотларнинг расмий манбалардан олинганлиги, келтирилган таҳлиллар ва тажриба-синов ишлари самарадорлигининг математик-статистик ишончлилик интервалида текширилганлиги, статистик қонуниятларда келтирилган ишончлилик талабларига жавоб бериши, Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги, «Ўзбекнефтгаз», «Ўзтрансгаз», «Ўзнефтмахсулотлари» ва тармоқнинг бошқа корхоналарининг амалий маълумотлари таҳлиliga асосланганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти шундаки, илмий ишни ёзиш жараёнида олинган илмий хулоса ва ишлаб чиқилган амалий тавсиялардан республикамиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ бўлган масалаларни ҳал этишда, унга тегишли бўлган илмий ишланмаларни яратишда, инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг фундаменталь ва амалий жиҳатларини махсус, чуқур тадқиқ этишга бағишланган илмий тадқиқот ишларида фойдаланиш учун хизмат қилиши билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти аввало, тадқиқот жараёнида олинган назарий хулосалар ва услубий тавсиялардан нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва уни такомиллаштиришда, уларнинг молиявий таҳлилинини ўтказишда ҳамда давлатнинг мақсадли дастурлари ва қарорларини, шунингдек, келгусида меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар лойиҳаларини ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Ўзбекистон нефть-газ корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

молиялаштириш манбаларининг барқарорлигини таъминлаш мақсадида нефть маҳсулотларини ишлаб чиқаришда ва импорт қилишда тўланадиган акциз солиғларини бирхиллаштириш бўйича таклифи Ўзбекистон Республикасининг 2020 йил 30 декабрдаги ЎРҚ-659-сон Қонунида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 7 июндаги 06/04-02-31/1385-сон маълумотномаси). Натижада, Ўзбекистон нефть-газ корхоналари соф фойдасининг кўпайишига (2019 йилда – 948,0 млрд. сўм, 2020 йилда – 3,6 трлн. сўм) сабаб бўлиб, уларнинг инвестицион фаолиятни молиялаштиришдаги имкониятларини кенгайтирган;

молиялаштиришнинг рисклилик даражасини пасайтириш мақсадида нефть-газ корхоналарида инвестицион лойиҳаларни амалга ошириш учун давлат кафолатларини жорий қилиш зарурлиги тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 4 апрельдаги «Нефть-газ тармоғининг молиявий барқарорлигини ошириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида» ПҚ-4664-сон қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 7 июндаги 06/04-02-31/1385-сон маълумотномаси). Натижада, 2020 йил якунлари бўйича нефть-газ корхоналарга 80,0 млрд.сўмлик давлат кафолатлари тақдим қилиш имконияти яратилган;

инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш учун ажратилган маблағлар бўйича асосий қарз ва ҳисобланган фоизларни нефть-газ корхоналари устав жамғармасига давлат улуши сифатида капитализациялаш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 4 апрельдаги «Нефть-газ тармоғининг молиявий барқарорлигини ошириш бўйича биринчи навбатдаги чора-тадбирлар тўғрисида» ПҚ-4664-сон қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 7 июндаги 06/04-02-31/1385-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни амалиётга жорий этиш натижасида жорий йилнинг апрель ҳолатига тармоқ корхоналарнинг капиталлашув даражасини 48,2 фоизга етказиш имконини берган;

суюлтирилган газ импорти учун божхона божи бекор қилиш тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2020 йил 3 февральдаги «2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича ҳаракатлар стратегиясини «Ёшларни қўллаб-қувватлаш ва аҳоли саломатлигини мустаҳкамлаш йили»да амалга оширишга оид давлат дастури тўғрисида»ги ПФ-6155 фармони 14-бандида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 7 июндаги 06/04-02-31/1385-сонли маълумотномаси). Натижада суюлтирилган газ импортёрларида 30,0 млрд сўмга яқин маблағ тежалишига эришилган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Ушбу тадқиқот натижалари 4 та республика ва 8 та халқаро илмий-амалий анжуманларида муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги. Диссертация мавзуси бўйича жами 18 та илмий иш, жумладан Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг диссертацияларни асосий илмий натижаларини чоп этиш тавсия этилган илмий нашрларда 6 та илмий мақола, жумладан 3 таси хорижий журналларда нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан таркиб топган. Диссертация ҳажми 151 бетни ташкил этади.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқот мавзусининг долзарблиги ва зарурати асосланган, унинг мақсади ва асосий вазифалари, объекти ва предмети шакллантирилган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён этилган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти ёритиб берилган, тадқиқот натижаларини амалиётга жорий этилганлиги ва синовдан ўтганлиги, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг «**Ўзбекистон нефть-газ корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштиришнинг фундаменталь асослари**» деб номланган 1-бобида инвестициялар, инвестицион фаолият, инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш – Ўзбекистон нефть-газ корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштиришнинг энг муҳим фундаменталь асослари сифатида талқин қилинган, шунингдек, Ўзбекистон иқтисодиёти ва унинг нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш кўламли ва уларнинг ўзига хос хусусиятлари тадқиқ этилган ҳамда тегишли хулосалар шакллантирилган.

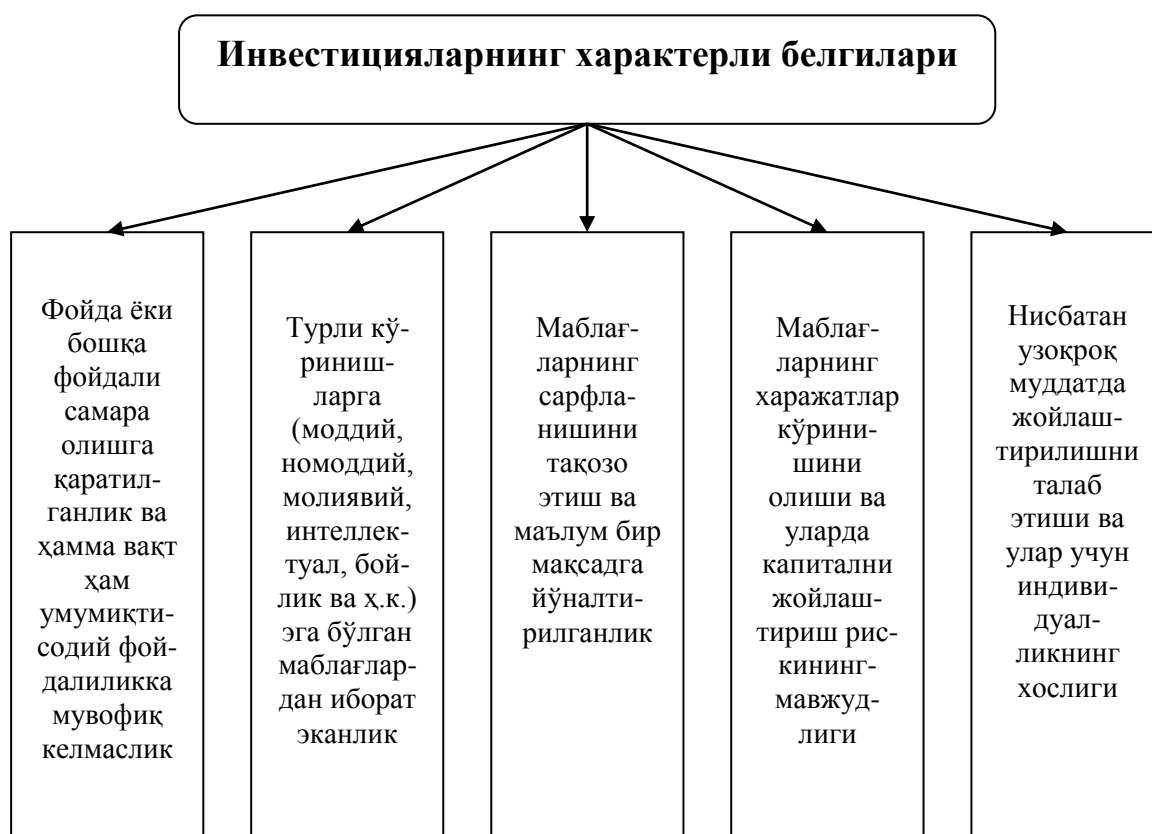
Нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ бўлган масалалар тадқиқ этилаётган пайтда, энг аввало, ўзига хос фундамент ролини ўйновчи «инвестициялар», «инвестицион фаолият», «инвестицион сиёсат» ва «инвестицион фаолиятни молиялаштириш» хусусида аниқ позицияга эга бўлмоқ лозим. Шу муносабат билан бу ўринда қуйидагилардан келиб чиқиш мақсадга мувофиқ:

1. Фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш мақсадида субъектлар томонидан харажатлар тарзида нисбатан узокроқ муддатларда жойлаштирилувчи турли кўринишларга эга бўлган маблағлар инвестициялар дейилади.

2. Фойда (даромад, наф) олишни ёки бошқа фойдали самарага эришишни кўзда тутиб, нисбатан узок давом этадиган ва турли маблағлардан фойдаланган ҳолда инвестициялаштириш ёки инвестиция жараёнлари билан боғлиқ бўлган иқтисодий фаолият инвестицион фаолият деб аталади;

3. Инвестицион фаолиятни амалга ошириш мақсадида амалдаги тартиб қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш, кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш, пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга ошириш инвестицион фаолиятни молиялаштириш дейилади.

Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини очиб беришга хизмат қилувчи унинг муҳим характерли белгиларини қуйидагича кўрсатиш мумкин (1-расм):

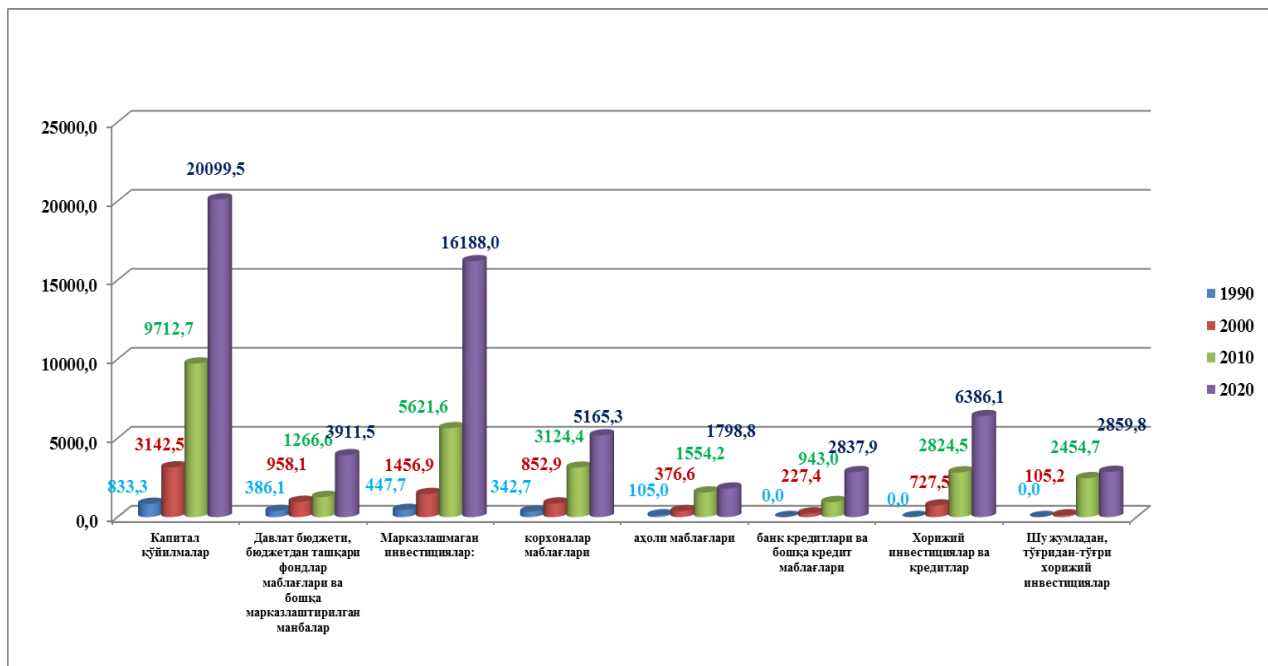


1-расм. Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини очиб беришга хизмат қилувчи характерли белгилар⁵

Бу масалалар принципиал аҳамиятга эга бўлиб, улар республикаимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ўзига хос фундамент ролини ўйнайди.

Диссертацияда Ўзбекистон иқтисодиёти ва унинг нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш кўламлари ва уларнинг ўзига хос хусусиятлари аниқлашга ҳам жиддий эътибор қаратилган. Улар умумлаштирилган тарзда 2-расмда келтирилган ва қуйидаги хулосаларни чиқаришга имкон беради:

⁵ Расм тадқиқот натижаларига кўра муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.



2-расм. Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётида капитал қўйилмалар динамикаси ва таркиби⁶

1. Сўнги 30 йилдан кўпроқ вақт давомида мамлакатимиз иқтисодиётига йўналтирилган инвестициялар (капитал қўйилмалар) ўзининг юқори ўсиш суръатларига эга эканлиги билан характерланади. Уларнинг 1990 йилдаги миқдори 833,8 млн. АҚШ доллариغا тенг бўлган бўлса, бу кўрсаткичнинг даражаси 2020 йилда 20 099,5 млн. АҚШ доллариغا етган ёки ўша йилга нисбатан 24,1 мартага ортган;

2. Шу даврда инвестицияларни молиялаштириш марказлашмаган манбаларининг таркибида мустақиллик йилларида кескин ўзгаришлар содир бўлган. Агар 1990 йилда улар, асосан, корхоналар маблағлари (41,1 фоиз) ва аҳоли маблағлари (12,6 фоиз) ҳисобидан амалга оширилган бўлса, мустақиллик йилларида уларнинг таркибига банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари, шунингдек, хорижий инвестициялар ва кредитлардан кенг фойдаланишга ҳаракат қилинган ва маълум бир ижобий натижаларга эришилган. Хусусан, шу муносабат билан капитал қўйилмаларнинг таркибида банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари 2000 йилда 7,2 фоизини ташкил этган бўлса, уларнинг даражаси 2020 йилга келиб 14,1 фоизини ташкил этган;

3. Шу даврда Давлат бюджети, бюджетдан ташқари фондлар маблағлари ва бошқа марказлаштирилган манбалар ҳисобидан амалга оширилган инвестициялар (капитал қўйилмалар) салмоғи улар таркибида камайган. Унинг салмоғи 1990 йилда 46,3 фоизини, 2000 йилда 30,5 фоизини, 2010 йилда 13,0 фоизини ва 2020 йилда эса 19,5 фоизини ташкил этган. Бундай вазиятнинг вужудга келганлигини, фикримизча, ижобий баҳолаш мақсадга мувофиқ. Зеро, бу мамлакатимизда бозор муносабатларининг

⁶ Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида диссертант томонидан ҳисоб-китоб қилинган ва ишлаб чиқилган.

ривожланаётганлигини ва бу жараёнда хусусий сектор тараққиётига алоҳида эътибор берилаётганлигини аниқлатади;

4. Республикамиз бўйича марказлашмаган инвестицияларнинг таркиби корхона маблағлари, аҳоли маблағлари ҳамда банк кредитлари ва бошқа кредит маблағларидан иборатдир. Уларнинг ўртача салмоғи шу даврда, мос равишда, 1990 йилда – 53,7 фоиз, 2000 йилда – 46,3 фоиз, 2010 йилда – 57,9 фоиз ва 2020 йилда 80,5 фоизга тенг бўлган. Бу, ўз навбатида, инвестицияларнинг шунча қисми хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз ва қарз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётганлигини билдиради;

5. Мустақиллик йилларида мамлакатимизда марказлашмаган инвестициялар таркибида аҳоли маблағларидан фойдаланишга алоҳида эътибор берилган. Бунинг натижасида ушбу мақсадлар учун 1990 йилда 105,0 млн., 2000 йилда 376,6 млн., 2010 йилда 1 554,2 млн. ва нихоят, 2020 йилда эса 1798,8 млн. АҚШ долларига тенг бўлган аҳоли маблағлари жалб қилинган. Бу шу йиллар давомида мамлакатимиздаги капитал қўйилмаларнинг 8,9 фоизидан 16,0 фоизигача аҳолининг жалб қилинган маблағлари ҳисобидан молиялаштирилганлигини билдиради.

Инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятлари билан боғлиқ бўлган масалалар муҳокама қилинаётган пайтда маълум бир даврда, масалан, 1990-2020 йилларда капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари бўйича қандай ўзгарганлигига эътибор бериш лозим. Зеро, бу масала инвестицион фаолиятни, шу жумладан, республикамиз нефть-газ корхоналаридаги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи-назаридан принципаал аҳамиятга эга. Ана шуни ҳисобга олган ҳолда бу ўринда қуйидагиларни эътиборга олмоқ лозим деб ҳисоблаймиз:

1. 1990 йилда республикамизда капитал қўйилмаларни молиялаштириш манбалари 3 гуруҳдан, яъни: а) Давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари (46,0 фоиз); б) корхоналар маблағлари (41,0 фоиз) ва в) аҳоли маблағларидан (13,0 фоиз) иборат бўлган;

2. 2020 йилда эса капитал қўйилмаларни молиялаштириш манбалари ўз ичига: а) Давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари (19,5 фоиз); б) корхоналар маблағлари (25,7 фоиз);

в) аҳоли маблағларидан (8,9 фоиз); г) банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари (14,1 фоиз); д) тўғридан-тўғри хорижий инвестициялардан (14,2 фоиз) таркиб топган.

Бу бандларда қайд этилган ҳолатлар асосида шу даврда капитал қўйилма (инвестиция)лар таркибининг молиялаштириш манбалари бўйича қандай ўзгарганлигига доир, фикримизча, қуйидаги хулосаларни шакллантиришни мумкин деб ҳисоблаймиз:

1. Аввало, мамлакатимизда капитал қўйилма (инвестиция)лар таркибини молиялаштириш манбалари анча кенгайган. Давлат бюджети,

бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари; корхоналар маблағлари; ва аҳоли маблағлари каби унинг анъанавий тарздаги маблағлари таркибига қўшимча равишда янги манбалар, яъни банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари; тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар; ва ҳукумат кафолати остидаги чет эл кредитлари пайдо бўлган;

2. 1990-2020 йиллар давомида республикамизда капитал қўйилма (инвестиция)лар таркибини молиялаштириш манбалари салмоғида Давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари ҳамда корхоналар маблағларининг салмоғи камайган;

3. Аксинча, республикамизда капитал қўйилма (инвестиция)лар таркибининг молиялаштириш манбаларида анъанавий тарздаги маблағлардан аҳоли маблағлари нисбий ифодада пасайган бўлишига қарамаздан, абсолют суммаларда уларнинг миқдори ортган;

4. Шу давр оралиғида республикамизда капитал қўйилма (инвестиция)лар таркиби молиялаштириш манбаларининг диверсификациялашув даражаси анча яхшиланган, яъни 1990 йилда бу мақсадлар учун бор-йўғи 3 манбадан фойдаланилган бўлса, 2020 йилга келиб уларнинг сони 2 баробарга ортган;

5. Ҳозирги пайтда республикамиздаги капитал қўйилма (инвестиция)лар таркибининг молиялаштириш манбалари тақдирини, асосан, корхоналарнинг ўз маблағлари (25,7 фоиз) ва хорижий инвестициялар (31,8 фоиз) белгилаб бермоқда. Кўриниб турганидек, ана шу икки манба ҳисобидан капитал қўйилма (инвестиция)ларнинг 55,0-60,0 фоиз молиялаштирилмоқда. Ўз аҳамиятига кўра навбатдаги ўринларда аҳоли маблағлари, Давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари, банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари ва ҳукумат кафолати остидаги чет эл кредитлари эгалламоқда.

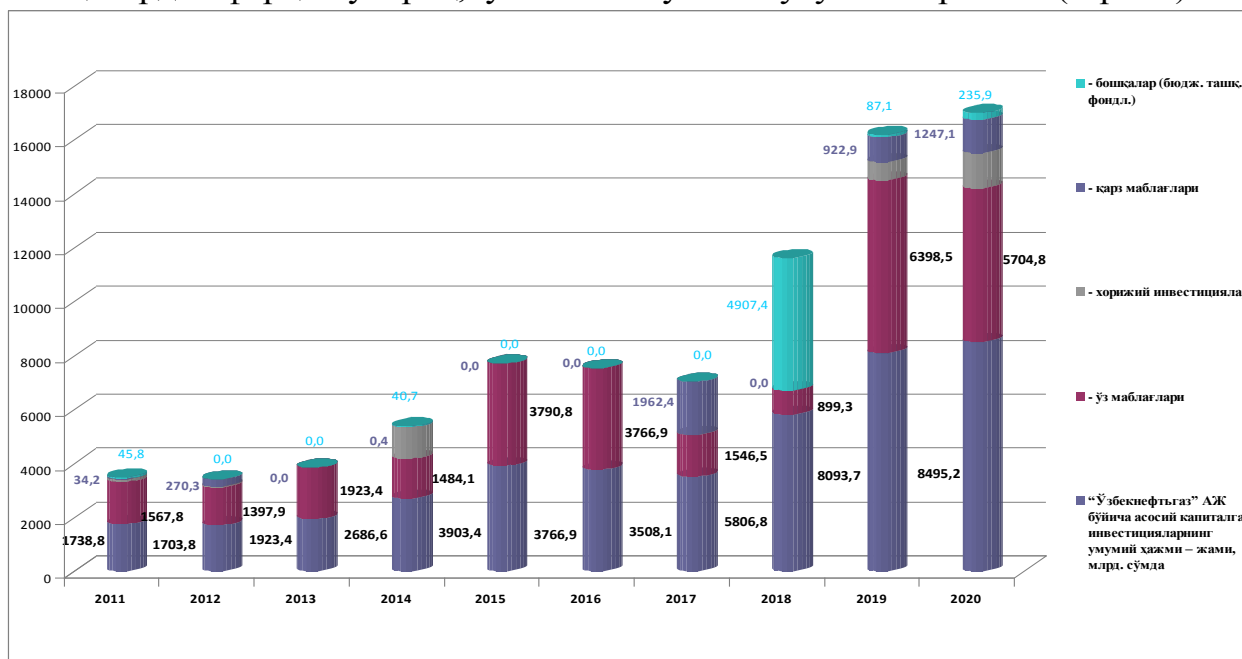
Республикамиз нефть-газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда фақат мамлакатимиз иқтисодиётида таркиб топган реал ҳолатдан келиб чиқиш билан чекланиб қолмаслик керак. Бу жараёнда, шунингдек, яқин йилларда мамлакатимиз нефть-газ корхоналари миқёсида амалга оширилиши лозим бўлган инвестиция сиёсатининг асосий йўналишлари ҳам ҳисобга олиниши мақсадга мувофиқдир.

Диссертациянинг **«Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш амалиёти таҳлили»** деб номланган 2-бобида бу корхоналар инвестицион фаолиятининг ҳозирги ҳолати ва ўзига хос бўлган тенденциялари ҳамда нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари таҳлил қилинган ҳамда тегишли хулосалар шакллантирилган.

Мамлакатимиз нефть-газ корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш ва унга хос бўлган тенденцияларни аниқлаш

билан боғлиқ бўлган масалалар диссертацияда: а) инвестицияларнинг умумий таркиби ва таркибий тузилмаси; б) асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси; в) инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмаси; г) асосий капиталга инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси орқали ўз аксини топувчи инвестицион фаолият; д) асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси; е) асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги; ё) асосий капиталга инвестицияларнинг қопланиш кўрсаткичлари; ж) бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг кўлами орқали ифодаланувчи инвестицион фаолият кетма-кетлигида кўриб чиқилган. Таҳлил натижалари турли диаграмма, график ва чизмалар кўринишида расмийлаштирилган. Шунингдек, бу ерда республикаимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммоларига ҳам жиддий эътибор қаратилган.

Жумладан, мамлакатимиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг таркиби уларнинг ўз маблағлари, хорижий инвестициялар, қарз маблағлари ва бошқалар (хусусан, бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари)дан иборат бўлиб, бошқалардан фарқли ўлароқ, ўзига хос бўлган хусусиятларга эга (3-расм).



3-расм. Ўзбекистон Республикаси нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси⁷

⁷ Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитасининг тегишли йиллардаги маълумотлари асосида диссертант томонидан ҳисоб-китоб қилинган ва ишлаб чиқилган.

Унинг ўзига хослиги, энг аввало, республикамиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларни молиялаштириш манбаларида, хусусан, айрим йиллари бюджетдан ташқари фондлар маблағларидан ҳам фойдаланилаётганлигини қайд этиш мумкин. Хусусан, бу мақсадлар учун 2014 йилда 40,7 млрд. сўмлик ва 2018 йилда эса 4 907,4 млрд. сўмлик бюджетдан ташқари фондларнинг маблағларидан манба сифатида фойдаланилган.

Бизнингча, бюджетдан ташқари фондлар маблағлардан мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда манба сифатида фойдаланилаётганлиги, энг аввало, бу корхоналарнинг мамлакатимиз иқтисодиётида стратегик аҳамиятга эгаллиги ва шунга боғлиқ равишда баъзи йилларда улар ривожланиш суръатларини таъминлашда давлат иштирок этишининг зарурлиги билан белгиланади.

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришда мамлакатимиз нефть-газ корхоналари томонидан (Ўзбекистон ҳукуматининг иштирокисиз ва кафолатисиз) бевосита хорижий инвестициялардан фойдаланиш таҳлил қилинаётган 2011-2020 йиллар давомида доимий (ҳар йиллик ёки йилма-йил) характерга эга бўлмаса-да, улардан манба сифатида шу даврда 5 марта фойдаланилган ва уларнинг йиллик суммаси 35,6 млрд. сўм дан (2012 йил) 1 307,4 млрд. сўмгача (2020 йил) етиб борган. Бироқ, 2013, 2015-2018 йиллар давомида улардан молиялаштириш манбаи сифатида умуман фойдаланилмаганлиги бу жойда каттагина захираларнинг мавжудлигидан дарак беради.

Назаримизда, мамлакатимиз нефть-газ корхоналари доирасида амалга оширилаётган инвестицион фаолиятни молиялаштиришда қарз маблағларидан фойдаланиш ҳам ўз хусусиятига эга. Зеро, таҳлил қилинаётган йилларнинг тўрт йилида (2013, 2015, 2016 ва 2018 йиллар) улардан молиялаштириш манбаи сифатида умуман фойдаланилмаган. Бунинг устига, манба сифатида фойдаланилган қарз маблағларнинг турли йиллардаги миқдори ҳам турлича. Масалан, ушбу мақсадлар учун 2014 йилда 0,4 млрд. сўм жалб қилинган бўлса, унинг 2017 йилдаги сўммаси эса 1962,4 млрд. сўмга тенг бўлиб, яъни тўғридан-тўғрига таққослаганда, таъкидланган йилдаги даражадан 4 906 марта кўп бўлган. Шунингдек, сўнгги икки йил (2019 ва 2020 йиллар) давомида ҳам манба сифатида бу маблағларнинг даражаси сезиларлидир.

Умуман олганда, республикамиз нефть-газ корхоналарида баъзи йилларда (2012, 2019 ва 2020 йиллар) инвестицион фаолиятни амалга оширишда қарз маблағлари 10,0 фоиздан ортиқ ва айрим йилда (2017 йил) эса қарийб 56,0 фоизгача манба сифатида фойдаланилаётган экан бу корхоналарда ушбу манбадан инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаи сифатида етарли даражада фойдаланилмапти, деб хулоса чиқаришга асос бўлаолади. Шунинг учун муаммонинг бу жиҳати Ўзбекистонда нефть-

газ корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштиришда ҳисобга олиниши керак, деб ҳисоблаймиз.

Маълумотлар таҳлили мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда 2011-2020 йиллар давомида доимий равишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб келган манба шу корхоналарнинг ўз маблағлари эканлигини ҳам кўрсатмоқда. Аммо бу корхоналарда инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаи сифатида йўналтирилган бу маблағларнинг умумий миқдори шу йиллар оралиғида бекарорлик тенденциясига эгадир.

Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси нуқтаи-назаридан вужудга келган ва юқорида қайд этилган вазиятлардан, фикримизча, молиялаштиришни оптималлаштириш ва уни такомиллаштириш нуқтаи-назаридан турли-туман йўналишларга эга бўлган бир неча муҳим хулосаларни чиқариш мумкин:

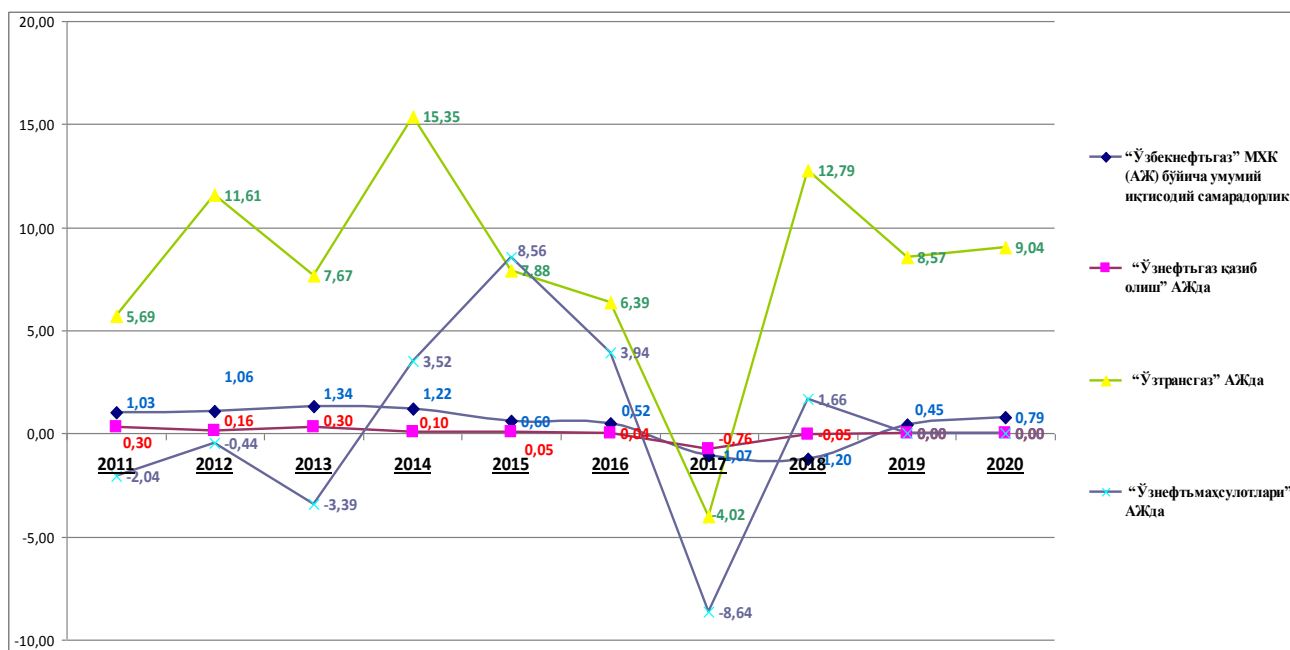
а) мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг, асосан, ўз маблағлари ҳисобидан (айрим йилларда тўлиқ, яъни 100,0 фоиз) амалга оширилганлигини ижобий баҳолаш ўзининг етарли даражадаги асосига эга эмас. Чунки, умумэътирофга кўра (бозор иқтисоди ҳам шуни тақозо этади ва у исбот талаб этмайди) ҳар қандай мақсадлар, шу жумладан, инвестицион фаолиятни молиялаштириш учун ҳам фақат ўз маблағларидан фойдаланиш ҳамма вақтда ҳам ўзининг ижобий ёки юқори самарасини беравермайди;

б) инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун ўз маблағларининг ўрнига қарз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқ эканлигини амалиётнинг ўзи ҳам бир неча позицияларда кўрсатмоқда;

в) нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг умумэътироф этилган диверсификацияланиши нуқтаи-назаридан қаралганда ҳам мамлакатимизда бундай вазиятнинг вужудга келганлигини ҳамма вақт ҳам ижобий баҳолаб бўлмайди;

г) рисклилик даражаси нуқтаи-назаридан қаралганда ҳам бу ўринда ушбу корхоналарда ўз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисида ҳал бўлмаслиги, бизнингча, шубҳасиз.

Шундай бўлишига қарамасдан, бу ерда тегишли якуний молиявий қарорларни қабул қилаётганда яна бир неча ҳолатларга эътибор бериш мақсадга мувофиқ. Бу ўринда: а) мамлакатимиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга нисбатан ўзгаришини аниқлаш; б) мамлакатимиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикасига баҳо бериш назарда тутилаяпти (3-расм).



4-расм. Ўзбекистон Республикаси нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга nisbatan ўзгариши⁸

Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида кейинги 10 йилликдаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги учун беқарорлик хос бўлиб, у nisbatan ўзининг пастлиги билан характерланади. Бунинг устига, умумий тарзда ва унинг алоҳида олинган тармоқларида ҳам инвестициялар баъзи йилларда иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтираяпти. Албатта, бундай ҳолатнинг вужудга келиш сабаблари жуда кўп. Улардан бири эса уларни молиялаштириш масалаларига бориб тақалиши, табиийдир.

Тадқиқот ишининг 3-боби «Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг замонавий ва истиқболли йўналишлари» деб номланган бўлиб, унда ушбу масалалар: а) ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарз маблағларини оқилона жалб қилиш – Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг замонавий йўналишлари сифатида; б) маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш – Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг истиқболли йўналиши аспектида кўриб чиқилган.

Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун, энг аввало, ўз маблағларидан фойдаланишга nisbatan муносабатни кескин ўзгартириш мақсадга мувофиқ. Бу қуйидагиларда намоён бўлиши мумкин:

1. Республикамиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи-назаридан ўз маблағларидан

⁸ Тегишли корхоналарнинг йиллик ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

асосий манба сифатида фойдаланишга нисбатан муносабатни ўзгартириш, аввало, улардан юқоридаги масштабларда (деярли 100,0% атрофида) фойдаланмасликка нисбатан у ёки бу тарзда маълум бир талабнинг қўйилишини билдирмайди. Бунинг сабаби шундаки, амалиётда инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ҳақиқатдан ҳам шундай вариантдан фойдаланиш сари юз тутилиши мумкин. Бироқ, бизнингча, бундай вариантдан фойдаланиш, бошқа бир томондан, инвестицияларнинг самарадорлик ва қопланиш даражалари маълум бир давр оралиғида ижобий йўналишга эга бўлишига салбий таъсир кўрсатмаслиги керак;

2. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда фақат ўз маблағларидан фойдаланилса-ю, бунинг оқибатида инвестицияларнинг самарадорлик ва қопланиш кўрсаткичлари паст ёки улар салбий характерга эга бўлса, у ҳолда ушбу мақсадларга эришишда бундай вариантдан фойдаланиш ўз маъносига эга эмас. Чунки бунинг натижасида маблағларнинг самарали сарфланиши таъминланмайди;

3. Бу ўринда республикаимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда фақат ўз маблағларидан фойдаланиланишни замонавий бозор иқтисодининг тегишли талаблари, рисклилиқ, молиялаштириш манбаларининг диверсификациялашув даражаси ва ҳ.к.лар нуқтаи-назаридан олиб қараганда ҳам ижобий баҳолаб бўлмаслигини таъкидлаб ўтиш жоиз;

4. Табиийки, бундай шароитда мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи-назаридан ўз маблағларидан асосий манба сифатида фойдаланишга нисбатан муносабатни ўзгартириш бундай фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш салмоғини пасайтириш ва аксинча, қарзий маблағлар ҳамда бошқа жалб қилинадиган маблағлар салмоғини ошириш йўналишида амалга оширилиши керак;

5. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналаридаги инвестициялар таркиб жиҳатидан асосий капитал, капитал таъмир, номоддий активлар, айланма маблағларни тўлдириш ва бошқа мақсадга йўналтирилган инвестициялардан иборат бўлишига қарамасдан, охириги 10 йиллик давомида (2011-2020 йилларда) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилган инвестициялар, асосан, асосий капиталга (жами инвестицияларнинг 92,0-100,0%и) ва капитал таъмирга (жами инвестицияларнинг 0,0-8,0 %и) сарфланган (бу нисбат, мос равишда, 2011 йилда – 92,2 : 7,7; 2012 йилда – 95,0 : 4,7; 2013 йилда – 93,4 : 6,6; 2014 йилда – 95,4 : 4,6; 2015 йилда – 93,6 : 6,4; 2016 йилда – 95,7 : 4,3; 2017 йилда – 100,0 : 0,0; 2018 йилда – 99,7 : 0,3; 2019 йилда – 94,1 : 5,9 ва 2020 йилда – 97,5 : 2,5 даражасида бўлган) бўлса-да, бу нарса тармоқдаги инвестициялар самарадорлик ва қопланиш кўрсаткичларининг ижобий характерга эга бўлишини таъминлай олмаган. Демак, бундан мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида бу тартиб (нисбат)да инвестицион фаолиятни ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш кутилган самарани бермаганлиги кўриниб турибди. Шундай экан, бу корхоналарда инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оширишда, жумладан, таркиб топган нисбатнинг

ўзгартирилишига, инвестицияларни фақат асосий капитал ва капитал таъмирга йўналтирмасдан, балки номоддий активларга, айланма маблағларни тўлдиришга ва бошқа мақсадларга ҳам йўналтиришга эътибор қаратиш ҳамда шу орқали инвестицияларни молиялаштиришга сарфланаётган ўз маблағларининг самарадорлигини оширишга эришишга ҳам эътибор бермоқ лозим;

6. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби мамлакатимиз миллий иқтисоди бошқа корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркибидан фарқ қилмасдан, улардаги каби уй-жойлар, бино ва иншоотлар, машиналар ва дастгоҳлар ҳамда бошқалардан иборат бўлишига қарамасдан, лекин кейинги йилларда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган улар таркибининг абсолют суммалардаги ўзгариши ўзига хосдир. Бундай ўзига хослик уларнинг: а) қатъийлик характериға эға эмаслиги; б) турли йилларда қарама-қарши йўналишларда кескин ўзгариши; в) ўз маблағлари ҳисобидан амалға оширилаётган асосий капиталға инвестицияларнинг таркибида «Бошқалар» гуруҳға кирувчиларнинг айрим йилларда ҳал қилувчи аҳамиятға эға эканлиги билан белгиланади. Улар эса, ўз навбатида, бу ерда бир қанча муаммоларнинг мавжудлигидан дарак беради. Шу боисдан, улар республикамиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш йўналишида такомиллаштириш масалаларига нисбатан тегишли қарорлар қабул қилинаётганда инобатға олинмоғи лозим. Жумладан, бу ўринда мамлакатимиз нефть-газ корхоналари асосий капиталға инвестицияларни ўз маблағлари ҳисобидан амалға ошираётган пайтда уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича аниқ ва маълум бир даврга мўлжалланган «Махсус дастур»ға эға бўлиши ва бу йўналишдаги ишлар ана шу дастур асосида амалға оширилиши керак.

7. Нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш эътироф этилаётган бир пайтда бу мақсадға эришишнинг муҳим заҳиралари инвестицияларнинг технологик таркибий тузилмасини ҳисобға олган ҳолда молиялаштиришдадир. Тадқиқотларимиз натижаларининг кўрсатишича, ўзининг технологик таркибий тузилмасига кўра бу ердаги асосий капиталға инвестициялар ҳам а) қурилиш-монтаж ишлари, б) машина ва дастгоҳлар ҳамда в) бошқалардан таркиб топган бўлса-да, уларнинг ҳар бириға нисбатан бу масалада, бизнингча, етарли даражада асосланган сиёсат юргизилмаяпти. Илмий тадқиқот ишлари амалға оширилган давр (2011-2020 йиллар) мобайнида қурилиш-монтаж ишлари учун йўналтирилган молиявий маблағларда қатъий бир тенденциянинг шаклланмаганлиги, худди шундай ҳолатнинг машиналар ва дастгоҳлар кесимида ҳам намоён бўлаётганлиги, «бошқалар» гуруҳға киритилганлар салмоғининг кўпчилик йилларда 30,0 фоиздан юқорилиги ва ҳатто айрим йилларда 50,0 фоизини ҳам ташкил этаётганлиги ана шундан далолат беради;

8. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оширишда инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда улардаги ўзгаришларни ҳисобга олиш мақсадга мувофиқ. Бунинг асосий сабаби шундаки, мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган инвестициялар а) реконструкция қилиш; б) техник қайта қуроллантириш; в) ҳаракатдаги корхоналарни кенгайтириш; г) янги корхоналарни қуриш; д) ҳаракатдаги корхоналарни қўллаб-қувватлаш ёки ушлаб туриш; е) ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтириладиги, улар ўзларининг иқтисодий самарадорлиги ва қопланиш муддатларига кўра бир-биридан фарқ қилиши тургани. Бу эса, ўз навбатида, ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган инвестицияларнинг энг самарали йўналишини, шу нуқтаи-назардан, қидириб топилиши тақозо этади.

9. Ва ниҳоят, мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишларидан бири бу мақсадлар учун фойдаланилиши лозим бўлган қарз маблағларидан фойдаланиш кўлами (салмоғи)ни кенгайтириш (ошириш) ҳисобланиши керак.



5-расм. Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда қарз маблағларидан фойдаланиш кўлами (салмоғи)ни кенгайтириш (ошириш)нинг асосий сабаблари⁹

⁹ Расм тадқиқот натижаларига кўра муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

Юқорида келтирилган аргументлар асосида қуйидаги мантикий расмни ҳосил қилиш мумкин (5-расм).

Бир пайтнинг ўзида, маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш – Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг истиқболли йўналиши бўлиши керак. Бунинг учун эса шундай фаолиятни молиялаштириш жараёнида молиявий манбаларнинг: а) биргаликда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; б) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва институциональ молиялаштириш (акциялар пакетини сотиб олиш, хорижий капитал иштирокидаги корхонани ташкил қилиш, ҳамкорликдаги фаолият тўғрисида шартнома тузиш ва б.); в) инвестицион фаолиятни институциональ молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; г) корхона доирасида инвестицион фаолиятни институциональ молиялаштириш ва инвестицион фаолият (инвестициялар)ни алоҳида балансга ажратиш; д) инвестицион фаолиятни қисқа ва узок муддатли кредитли молиялаштириш; е) жамғарилган фойда (ўз жамғариш фонди) ва акциялар эмиссияси ҳисобидан молиялаштириш каби комбинацияли вариантларидан фойдаланиш мақсадга мувофиқдир.

ХУЛОСА

Республикамизнинг нефть-газ корхоналари мисолида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалаларига доир амалга оширилган илмий тадқиқотлар натижасида қуйидаги хулосаларни шакллантириш мумкин:

1. Фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш мақсадида субъектлар томонидан харажатлар тарзида нисбатан узоқроқ муддатларда жойлаштирилувчи турли кўринишларга эга бўлган маблағлар инвестициялар дейилади. Фойда (даромад, наф) олишни ёки бошқа фойдали самарага эришишни кўзда тутиб, нисбатан узоқ давом этадиган ва турли маблағлардан фойдаланган ҳолда инвестицияларни амалга ошириш (инвестициялаштириш) ёки инвестиция жараёнлари билан боғлиқ бўлган фаолият инвестицион фаолият деб аталади. Инвестицион фаолиятни амалга ошириш мақсадида амалдаги тартиб қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш, кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш, пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишга инвестицион фаолиятни молиялаштириш дейилади.

2. Давлат томонидан тартибга солиш ва инвестицион сиёсат инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ҳал қилувчи аҳамиятга эга. Улар инвестицион фаолиятни молиялаштириш тартиби, манбалари, таркиби, таркибий тузилмаси, миқдори ёки ҳажми (кўлами) билан боғлиқ бўлган масалаларга ўзининг таъсирини кўрсатади. Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар томонидан амалга оширилиши лозим бўлган инвестицион фаолиятнинг кўлами (масштаби) ва унинг ривожланиш суръатлари, бошқа омиллар билан бир қаторда, энг аввало, бундай фаолиятни молиялаштириш ва унинг манбаларига боғлиқ.

3. Нефть-газ корхоналарида ҳам инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда, энг аввало, инвестицияларнинг: а) фойда (даромад, наф, самара) олишга қаратилганлиги; б) моддий, номоддий, молиявий, интеллектуал, бойлик ва ҳ.к. эга бўлган маблағлардан иборат эканлиги; в) уларнинг сарфланишни тақозо этиши; г) маблағларнинг харажатлар кўринишига эгаллиги ва нисбатан узоқроқ муддатга жойлаштиришни талаб этиши; д) ва юқоридагилар барчасининг бир вақтнинг ўзида намоён бўлишини ҳисобга олиш зарур.

4. Республикамиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда инвестицион фаолият ва унинг ўзига хос хусусиятларидан, яъни а) инвестицияларни амалга оширишга қаратилганлиги; б) инвестиция жараёнлари билан боғлиқлиги; в) нисбатан узоқ вақт давом этиши; г) нисбатан катта миқдордаги маблағларнинг сарфлашни тақозо этиши; д) фойда (даромад, наф)га эга бўлиш ёки бошқа фойдали самарага эришишга йўналтирилганлигидан ҳам келиб чиқиш керак.

5. Сўнги 10 йилликда ва айниқса, унинг охириги 5-6 йилида мамлакатимиз иқтисодига йўналтирилган инвестициялар а) ўзининг юқори ўсиш суръатларига эгаллиги; б) уларни молиялаштириш марказлашмаган манбаларининг таркибида кескин ўзгаришлар содир бўлганлиги; в) бу жараёнда банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари, шунингдек, хорижий инвестициялар ва кредитлардан ҳамда аҳоли маблағларидан кенг фойдаланишга катта эътибор берилганлиги билан характерланади.

6. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда фақат а) унинг ўзига хос хусусиятлари ва бу йўналишда сўнги йилларда эришилган ёки таркиб топган реал ҳолатлар билан чекланиб қолмасдан, балки, бир вақтнинг ўзида, б) яқин келажак (2021-2025 йилларда) ва истиқболда (2030 йилларгача) ҳаётга тадбиқ этилиши лозим бўлган инвестицион сиёсатнинг устувор вазифаларини ҳам ҳисобга олмоғи зарур.

7. Республикамиз нефть-газ корхоналаридаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби а) ўз маблағлари; б) хорижий инвестициялар; в) қарз маблағлари ва г) бошқалар (хусусан, бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари)дан иборат бўлиб, бошқалардан фарқли ўлароқ, улар ўзига хос бўлган хусусиятларга эга. Уларда инвестицион фаолиятни амалга оширишда 2011-2020 йиллар давомида доимий равишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб келган манба шу корхоналарнинг ўз маблағлари ҳисобланади.

8. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кейинги йилларда, умумий тарзда, пасайиш тенденциясига эга. Унинг айрим тармоқларида баъзи йилларда инвестициялар иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтираяпти. Шунингдек, мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда тартиби бозор иқтисодиётининг замонавий талабларига етарли даражада тўлиқ жавоб бераолмаяпти. Шунинг учун ҳам уларни инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш ва инвестицияларнинг қопланиш даражасини юқори пағонага кўтариш нуқтаи-назаридан такомиллаштириш керак.

9. Республикамиз нефть-газ корхоналарида молиялаштириш манбаларининг хилма-хиллиги билан характерланувчи ҳозирги шароитда самарадорликни ошириш нуқтаи-назаридан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда маблағларни жалб қилишнинг турли-туман шакл (вариант)ларини танлаш ва уларнинг а) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; б) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва институциональ молиялаштириш; в) институциональ молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; г) корхона доирасида инвестицион фаолиятни институциональ молиялаштириш ва инвестицион фаолиятни алоҳида балансга ажратиш; д) инвестицион фаолиятни қисқа ва

узоқ муддатли кредитли молиялаштириш; е) жамғарилган фойда (ўз жамғариш фонди) ва акциялар эмиссияси ҳисобидан молиялаштириш каби комбинацияли вариантларидан фойдаланиш лозим.

10. Иқтисодиётни стратегик ривожлантириш шароитида мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун бир вақтнинг ўзида: а) хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари; б) акционерлик капитали; ва в) қарз маблағлари ўртасида оптимал нисбатни шакллантириш ва бунда қисқа ва узоқ муддатли тўловга лаёқатлилиқ нуктаи-назаридан ўз маблағлари ҳисобидан инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг афзал эканлиги ва хўжалик фаолиятининг самарадорлиги нуктаи-назаридан эса кредитли молиялаштиришнинг афзаллигидан келиб чиқиш мақсадга мувофиқ.

11. Мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуктаи-назаридан талаб қилинадиган даромадлилик даражасини аниқлаш ва бунда амалиётда мавжуд бўлган бир неча махсус моделлардан, хусусан, дивидендларнинг ўсиш модели ёки соф фойда бўйича даромадлилик моделидан фойдаланиш керак. Бироқ, нефть-газ корхоналарида у ёки бу модельнинг қўлланилиши шунга дахлдор бўлган маълумотларнинг қай даражада мавжудлигига боғлиқ бўлганлиги учун, бу ерда бир вақтнинг ўзида ҳар икки моделлардан фойдаланиш ўзининг маъносига эга.

12. Ўзбекистон бюджети даромадларини шакллантиришда нефть-газ корхоналарининг муҳим аҳамиятга эга эканлигидан келиб чиқиб, бу ердаги инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг маълум бир қисмини бюджет маблағлари ҳисобидан амалга оширса ҳам бўлади. Фақат бунда маблағларни тақдим этишнинг бюджет кредити шаклидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

13. Аҳоли маблағларини ҳам нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда иштирок этишини таъминлаш борасида тегишли ишларни амалга оширмоқ лозим. Зеро, нефть-газ корхоналарининг нисбатан юқори ликвидлилиқка эга эканлиги бу йўлдаги ҳар қандай тўсиқларга барҳам беради.

14. Бозор иқтисодиётининг замонавий механизмлари республикамиз нефть-газ корхоналарида ҳам инвестицион фаолиятни молиялаштиришда тижорат банкларининг кредитларидан фойдаланиш кўламини кенгайтиришни тақозо этмоқда. Бу мақсадларга хизмат қилувчи эҳтиёжларнинг қарийб 10,0 фоизи тижорат банкларининг кредитлари ва бошқа кредит маблағлари ҳисобидан қопланиши лозим.

15. Молиявий дастак ёки молиявий левережнинг афзалликларини ҳисобга олиб, мамлакатимиз нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг магистраль йўли молиялаштириш манбаларининг оптимал даражада

диверсификацияланишига эришиш ҳисобланиши ва бу борадаги барча ҳатти-ҳаракатлар 15,0% : 35,0% : 15,0% : 10,0% : 25,0% кўринишда давлат бюджети маблағлари, корхонанинг ўз маблағлари, аҳоли маблағлари, банк кредитлари ва хорижий инвестициялар ўртасидаги нисбатни таъминлашга қаратилиши зарур.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ № DSc.03/30.12.2019.I.17.01
ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ
ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ФИНАНСОВОМ ИНСТИТУТЕ
КАРШИНСКИЙ ИНЖЕНЕРНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ**

САМИЕВ САРДОР ИСКАНДАРОВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НЕФТЕГАЗОВЫХ
ПРЕДПРИЯТИЙ УЗБЕКИСТАНА**

08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации доктора философии по экономическим наукам (Doctor of Philosophy)

город Тошкент – 2021 год

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована под номером В2019.1.PhD/Iqt838 в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан.

Диссертация выполнена в Каршинском инженерно-экономическом институте.

Автореферат диссертации размещена на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) на веб-странице Научного совета (www.tsue.uz) и на информационно-образовательном портале «Ziyonet» (www.ziyonet.uz).

Научный руководитель: **Маликов Тохир Сатторович**
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: **Жумаев Нодир Хосиятович**
доктор экономических наук, профессор

Хайдаров Низомиддин Хамраевич
доктор экономических наук, профессор

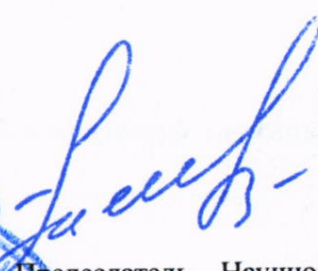
Ведущая организация: **Самаркандский институт экономики и сервиса**


Защита диссертации состоится «19» 11 2021 года в 16⁰⁰ часов на заседании Научного совета DSc.03/30.12.2019.I.17.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском финансовом институте по адресу: 100000, город Ташкент, улица Амира Темура, дом 60А. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.

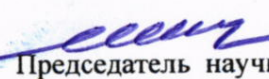
С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского финансового института (зарегистрирована под номером 226). Адрес: 100000, город Ташкент, улица Амира Темура, дом 60А. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfiu.uz.

Автореферат диссертации разослан «09» 11 2021 года.
(протокол реестра № 47 от «09» 11 2021 года).




Т.З.Гешабаев
Председатель Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор


Ф.К.Холмаматов
Секретарь Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор философии по экономическим наукам (PhD), доцент


И.Н.Кўзиев
Председатель научного семинара при Научном совете, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и необходимость темы диссертации. На сегодняшний день спад производственной активности во всем мире привел к снижению спроса на энергоносители во многих странах. В частности, «в апреле 2020 года суточное потребление нефтепродуктов в мире достигло своего минимума и по снизилось сравнению с декабрем прошлого года на 21,3 процента. С мая наблюдалась тенденция восстановления потребления нефти и к декабрю 2020 года снижение составило 6,6 процента»¹. Именно поэтому, необходимость выявления имеющихся недостатков и их причин на основе комплексного анализа текущего состояния финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях повышает актуальность данной проблемы в условиях текущего процесса глобализации.

В мировой практике научные исследования показали, что каждая форма финансирования инвестиционной деятельности зависит от рентабельности капитала предприятия, то есть срока окупаемости инвестиций и показателей их финансовой устойчивости. В исследованиях рекомендованы способы выявления факторов, влияющих на уровень эффективности инвестиционной деятельности, комбинированное использование ее форм при финансировании инвестиционной деятельности. Результаты исследований, основанные на изучении опыта развитых стран (США, Великобритания, Германия, Франция, Швеция, Норвегия, Япония), показывают, что вариантов таких комбинаций может быть несколько. Однако важные вопросы, связанные с организацией на уровне международных стандартов принятия соответствующих решений о необходимости улучшения финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых компаниях по всему миру, до сих пор не нашли своего положительного решения.

В последние годы в Узбекистане проводится последовательная работа по комплексному развитию топливно-энергетического сектора и диверсификации источников энергии, что является важным фактором удовлетворения растущего спроса на энергоресурсы. На сегодняшний день осуществление геологоразведочных работ, инвестиционных проектов и процессов формирования цен находится не на должном уровне. Это приводит к тому, что потребности в энергетических ресурсах не удовлетворяются в полной мере, что также оказывает негативное влияние на стабильность финансового положения нефтегазовых предприятий. В частности, «... рост добычи природного газа из-за недостатка финансовых и материально-технических ресурсов составил 42,0% по отношению к прогнозным показателям»². В нашей стране обозначен ряд задач по критическому

¹ <https://cbu.uz/upload/medialibrary/e0a/Markaziy-bankning-2020-yil-uchun-hisoboti.pdf>

² Постановление Президента Республики Узбекистан от 9 июля 2019 года ПП-4388 «О мерах по стабильному обеспечению экономики и населения энергоресурсами, финансовому оздоровлению и совершенствованию системы управления нефтегазовой отраслью».

изучению и оптимизации инвестиционных проектов в нефтегазовых предприятиях, а также механизмов их реализации, укреплению финансовой дисциплины и совершенствованию ценообразования в нефтегазовой отрасли. Реализация этих задач требует проведения научных исследований в этой области.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит реализации задач, обозначенных в Указе Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан», Постановлении Президента Республики Узбекистан от 9 июля 2019 года ПП-4388 «О мерах по стабильному обеспечению экономики и населения энергоресурсами, финансовому оздоровлению и совершенствованию системы управления нефтегазовой отраслью», Постановлении Президента Республики Узбекистан от 4 апреля 2020 года ПП-4664 «О первоочередных мерах по повышению финансовой устойчивости нефтегазовой отрасли», а также в других нормативных актах, касающихся данной сферы.

Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетным направлением развития науки и техники республики I. «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Макроэкономические аспекты вопросов, связанных с инвестиционной деятельностью и ее регулированием со стороны государства широко освещены в работах таких ученых, как Л.Гитмана, Дж.Роберта, У.Шарпа и других. Общеэкономические, в частности, финансовые вопросы данной деятельности отражены в работах таких исследователей, как С.Абрамов, В.Бабушкин, Н.Батурина, В.Бочаров, Д.Ендовицкий, Э.Хазанович, Э.Михайлова, Л.Орлова, А.Нешитой, Е.Орлова, Л.Игонина, Г.Подшиваленко, Д.Шевчук, Л.Валинурова, А.Ивасенко и других³. Региональные аспекты инвестиционной деятельности изучены В.Андриановым, В.Багиновой, А.Гранбергом, З.Дондоковым,

³ Гитман Л., Лоренц Дж. Основы инвестирования: учебное пособие. Пер. с англ. – М.: ДЕЛО, 1997. – 1008 с.; Роберт Дж. Х. Инвестирование. – М.: АГАТА, 2005. – 288 с.; Шарп У. Инвестиции. Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 744 с.; Абрамов С.И. Инвестирование. – М.: «Экономика», 2000. – 440 с.; Бабушкин В.А., Батурина Н.А. Анализ инвестиционной привлекательности организаций: учебник. – М.: КНОРУС, 2010. – 376 с.; Бочаров В.В. Инвестиции. 2-ое издание. – СПб.: Питер, 2010. – 384 с.; Ендовицкий Д.А., Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия: учебное пособие / Э.С.Хазанович, А.М.Ажлуни, А.В.Моисеев. – М.: КНОРУС, 2010. – 304 с.; Михайлова Э.А., Орлова Л.Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 476 с.; Нешитой А.С. Инвестиции. – М.: Дело, 2008. – 316 с.; Орлова Е.Р. Иностранные инвестиции в России: учебное пособие / Е.Р.Орлова, О.М.Зарянкина. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Изд-во «Омега», 2009. – 204 с.; Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономист, 2005. – 478 с.; Подшиваленко Г.П. Инвестиции: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2004. – 208 с.; Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Высшее образование, 2006. – 272 с.; Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью. Учебник. – М.: КНОРУС, 2005. – 384 с.; Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. – М.: Омега-Л, 2007. – 254 с.

И.Максимовым, А.Магзоевым, И.Сергеевым, Ф.Тумусовым, Г.Хомлаковым, А.Щуплецовою и другими.

И здесь необходимо отметить, что в анализе финансового аспекта вопросов, касающихся инвестиций и инвестиционной деятельности в узбекской экономической науке, особые заслуги принадлежат таким ученым, как А.Вахобову, Н.Хайдарову, А.Жураеву, Н.Каримову, Р.Хожиматову, Д.Гозибекову, Н.Кузиевой, Х.Имомову, С.Умарову, Ф.Хамидовой, Р.Саидову, Н.Кенжаеву, Г.Махмудовой, Ш.Эргашевой, А.Узокову, Д.Хужамкулову, Р.Каюмову, Б.Муминову, М.Раимжановой, М.Султонбоевой и других⁴.

В частности, докторская диссертация Н.Кузиевой посвящена направлениям совершенствования финансово-кредитного механизма стимулирования деятельности предприятий с участием иностранных инвестиций, работа Н.Каримова – проблемам внедрения рыночных механизмов финансирования инвестиций в условиях экономической интеграции. В кандидатских диссертациях таких исследователей, как

⁴ Вахобов А.В., Ҳажибакиев Ш.Х., Мўминов Н.Г. Хорижий инвестициялар. Ўқув қўлланма // проф. А.В.Вахобовнинг умумий таҳрири остида. – Т.: Молия, 2010. – 328 б.; Хайдаров Н.Х. Иқтисодий эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари // И.ф.д. илмий даражасини олиш учун ёзилган дисс. автореферати. – Т.: «Академия», 2003. – 30 б.; Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили. Ўқув қўлланма // академик М.Ш.Шарифхўжаев таҳрири остида. – Т.: «Шарқ», 2003. – 256 б.; Каримов Н.Ф., Хожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. – Т.: «Иқтисодий», 2011. – 800 б. Гозибеков Д.Х. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: «Молия», 2003. – 330 б.; Гозибеков Д.Ф., Каралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Т.: «Молия», 1993. – 144 б.; Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарнинг молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Монография. – Т.: «Iqtisod-Moliya», 2006. – 296 б.; Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2008. – 38 б.; Қўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштириш ва кредит механизми // Бозор, пул ва кредит. – Т.: 2003. – №5. – Б.50-51.; Қўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштиришнинг асосий манбалари ва уларни такомиллаштириш масалалари // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Т.: 2003. – №11-12. – Б.46-47.; Имомов Х.Х. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибadorлигини оширишнинг молиявий асослари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 22 б.; Умаров С.Р. Қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2008. – 22 б.; Хамидова Ф.А. Анализ и пути привлечения портфельных инвестиций в привати-зированные предприятия. Автореферат дисс. на соискание уч. степени к.э.н. – Т.: БФА, 2008. – 20 с.; Саидов Р.Б. Уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 20 б.; Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2011. – 22 б.; Махмудова Г.И. Аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2010. – 22 б.; Эргашева Ш., Узоков А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Ўқув қўлланма. Т.: Иқтисодий, 2009. – 120 б.; Хўжамкулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш // И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2006. – 28 б. Қаюмов Р.И., Хожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Дарслик. – Т.: ТДИУ, 2010. – 496 б. Мўминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодий марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 22 б.; Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 24 б.; Султонбоева М.Б. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фондларини ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун дисс. автореферати. – Т.: БМА, 2012. – 26 б.

Д.Рустамова, М.Раимжанова, Х.Имомов, Р.Саидов, С.Умаров, В.Гольшев, Г.Махмудова, Ф.Додиев, Д.Хужамкулов, Н.Обломуродов, Н.Кенжаев, С.Нуриддинов, Ф.Хамидова, М.Султонбоева рассмотрены финансовые основы повышения инвестиционной привлекательности и улучшения инвестиционной среды, вопросы привлечения и эффективного использования инвестиций в сельское хозяйство, способы привлечения портфельных инвестиций в приватизированные предприятия, направления улучшения инвестирования в домашние хозяйства, совершенствование комплексной экспертизы инвестиционных проектов, факторы активизации инвестиционной политики. Также ими изучены направления повышения эффективности инвестиций в сельское хозяйство, финансовые стимулы для инвестиций, финансирование инвестиций в частный сектор экономики Узбекистана, теоретические основы и приоритеты для привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику. Наряду с этим, исследованы теоретические основы и приоритеты привлечения иностранных инвестиций в условиях либерализации экономики, способы увеличения инвестиций в свободные экономические зоны в Узбекистане, использование зарубежного опыта развития инвестиционных фондов в Узбекистане, способы повышения эффективности централизованных инвестиций в экономику Узбекистана, и в некоторой степени также решены вопросы, связанные с финансированием инвестиционной деятельности.

Несмотря на это, приведенные научные исследования не ставят в повестку дня в целом вопрос об улучшении финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях, то есть они не выбрали в качестве объекта исследования одну из стратегически важных отраслей республики – нефтегазовые предприятия. Тогда как осуществление инвестиционной деятельности на предприятиях этого сектора имеет ряд уникальных особенностей, которые, безусловно, оказывают свое влияние на финансирование и улучшение инвестиционной деятельности.

Таким образом, актуальность проблемы и ее недостаточная проработка в контексте Узбекистана на примере нефтегазовых компаний требуют специального исследования по совершенствованию финансирования инвестиционной деятельности.

Связь диссертационного исследования с планом научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, в котором выполнена диссертация. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательской работы Каршинского инженерно-экономического института в рамках темы «Направления совершенствования финансирования инвестиционных проектов на промышленных предприятиях».

Целью исследования является разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий.

Задачи исследования заключаются в следующем:

оценка содержания, задач, форм осуществления и принципов инвестиционной деятельности в соответствии с современными требованиями стратегического развития экономики посредством изучения научно-теоретических основ финансирования инвестиционной деятельности, выявления ее характерных признаков и специфических особенностей;

анализ и оценка фактического состояния реализации инвестиционной деятельности нефтегазовыми предприятиями Узбекистана и ее финансирования, а также выявление соответствующих тенденций;

уточнение источников финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий, оценка процедуры, выявление проблем и их причин;

выявление основных направлений совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий Узбекистана и их научное и практическое обоснование;

разработка научных предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий с целью повышения эффективности использования собственных средств, рационального использования заемных средств и выбора вариантов использования денежных средств.

Объектом исследования выбрана инвестиционная деятельность нефтегазовых предприятий Узбекистана.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в связи с осуществлением и финансированием инвестиционной деятельности на предприятиях нефтегазовой отрасли.

Методы исследования. В диссертации используются такие методы, как индуктивный и дедуктивный анализ и синтез, логический и системный подход к проблеме, статистический и сравнительный анализ, экспертная оценка, сравнение, группирование.

Научная новизна исследования состоит в следующем:

обосновано обеспечение устойчивости источников финансирования инвестиционной деятельности за счет унификации акцизных налогов, уплачиваемых при производстве и импорте;

в целях снижения уровня риска финансирования инвестиционной деятельности предложено внедрение государственных гарантий для кредитных средств, привлекаемых при реализации проектов по увеличению добычи углеводородного сырья;

предложено капитализировать основную задолженность и начисленные проценты по средствам, направленным на финансирование инвестиционных проектов, в качестве доли государства в уставном капитале нефтегазовых предприятий;

обоснована необходимость отмены таможенных пошлин на импорт сжиженного газа при укреплении источников финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий.

Практические результаты исследования состоят в следующем:

на основе сравнительного анализа и с учетом общих точек пересечения разработаны усовершенствованные авторские определения понятий «инвестиции», «инвестиционная деятельность» и «финансирование инвестиционной деятельности»;

с учетом специфики нефтегазовых предприятий широко выявлены и систематизированы характерные признаки финансирования инвестиционной деятельности и факторы, влияющие на нее;

выявлены пути совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий за счет выбора вариантов использования денежных средств, которые научно и практически обоснованы;

с учетом задач, поставленных перед предприятиями отрасли, разработана «Специальная программа финансирования инвестиций в основной капитал за счет собственных средств в нефтегазовых предприятиях Республики Узбекистан»;

обосновано, что диверсификация источников финансирования с учетом финансовых рычагов или финансового левириджа, а также повышение эффективности использования собственных средств и рациональное привлечение заёмных средств – важные направления совершенствования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий республики;

Достоверность результатов исследования подтверждается эффективностью использованных подходов и методов, а также тем, что теоретические данные взяты из официальных источников, эффективность приведенных анализов и опытно-экспериментальных работ проверена в интервале математико-статистической достоверности и отвечает требованиям достоверности, приведенных в статистических закономерностях, а также тем, что они основаны на анализе практических данных Государственного комитета по статистике Республики Узбекистан, предприятий «Узбекнефтегаз», «Узтрансгаз», «Узнефтмахсулотлари» и других.

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что научные выводы и практические рекомендации, полученные в процессе написания научной работы, могут быть использованы для решения вопросов, связанных с финансированием инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий, при создании соответствующих научных разработок, для проведения специальных, глубоких исследований фундаментальных и практических аспектов совершенствования финансирования инвестиционной деятельности.

Практическая значимость результатов исследования объясняется тем, что теоретические выводы и методические рекомендации, полученные в ходе исследования, могут быть использованы для совершенствования финансирования и инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий, проведения финансового анализа и разработки целевых государственных программ и постановлений, а также проектов нормативно-правовых актов в данном направлении.

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий Узбекистана:

предложение об унификации акцизных налогов на производство и импорт нефтепродуктов с целью обеспечения стабильности источников финансирования нашло отражение в Законе Республики Узбекистан от 30 декабря 2020 года №ЗРУ-659 (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан от 7 июня 2021 года № 06/04-02-31/1385). В результате достигнуто увеличение чистой прибыли предприятий нефтегазовой отрасли Узбекистана (в 2019 году – 948,0 млрд. сум, в 2020 году – 3,6 трлн. сум), что расширило возможности финансирования их инвестиционной деятельности;

предложение о необходимости введения государственных гарантий для реализации инвестиционных проектов в нефтегазовых предприятиях с целью снижения риска финансирования нашло отражение в Постановлении Президента Республики Узбекистан от 4 апреля 2020 года ПП-4664 «О первоочередных мерах по повышению финансовой устойчивости нефтегазовой отрасли» (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан от 7 июня 2021 года № 06/04-02-31/1385). В результате по итогам 2020 года создана возможность для предоставления нефтегазовым предприятиям государственных гарантий в размере 80,0 млрд. сум.;

предложение о капитализации основного долга и начисленных процентов по средствам, направленным на финансирование инвестиционных проектов, в качестве доли государства в уставном фонде нефтегазовых предприятий также нашло отражение в Постановлении Президента Республики Узбекистан от 4 апреля 2020 года ПП-4664 «О первоочередных мерах по повышению финансовой устойчивости нефтегазовой отрасли» (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан от 7 июня 2021 года № 06/04-02-31/1385). В результате внедрения данного предложения в практику по положению на апрель текущего года уровень капитализации предприятий отрасли доведен до 48,2%;

предложение об отмене таможенной пошлины на импорт сжиженного газа нашло отражение в 14-пункте Указа Президента Республики Узбекистан от 3 февраля 2020 года УП-6155 «О Государственной программе по реализации Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017 — 2021 годах в «Год поддержки молодежи и укрепления здоровья населения» (Справка Министерства

финансов Республики Узбекистан от 7 июня 2021 года № 06/04-02-31/1385). В результате достигнута экономия средств импортёрами газа в размере около 30,0 млрд. сумов.

Апробация результатов исследования. Результаты данного исследования обсуждены на 4 республиканских и 8 международных научно-практических конференциях.

Публикация результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 18 научных работ, из них 6 в научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов диссертаций, в том числе 3 научные статьи в зарубежных журналах.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем диссертации составляет 151 страницу.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении обоснована актуальность и необходимость темы исследования, охарактеризованы ее цель и задачи, объект и предмет, соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики, приведены данные о научной новизне и практических результатах исследования, освещена научная и практическая значимость полученных результатов, представлена информация о внедрении и апробации результатов, об опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации под названием **«Фундаментальные основы финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий Узбекистана»** инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционная политика и финансирование инвестиционной деятельности интерпретируются как важнейшие фундаментальные основы финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий Узбекистана. Также были изучены масштабы финансирования инвестиционной деятельности в экономике Узбекистана и его нефтегазовых предприятиях, и их особенности и сделаны соответствующие выводы.

При изучении вопросов, связанных с совершенствованием финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий, прежде всего, необходимо иметь четкую позицию по «инвестициям», «инвестиционной деятельности», «инвестиционной политике» и «финансированию инвестиционной деятельности», которые играют фундаментальную роль. В связи с этим здесь целесообразно исходить из следующего:

1. Инвестиции – это различные виды средств, которые размещаются субъектами в виде расходов на относительно длительный период времени с целью получения прибыли (дохода, выгоды) или другого полезного эффекта.

2. Экономическая деятельность, которая является относительно продолжительной и связана с инвестированием или инвестиционными процессами с использованием различных средств с целью получения прибыли (дохода, выгоды) или другого полезного эффекта, называется инвестиционной деятельностью;

3. Финансирование инвестиционной деятельности – это открытие финансирования в соответствии с действующим регламентом в целях осуществления инвестиционной деятельности, предоставление ресурсов кредиторам, контроль за целевым и эффективным использованием денежных средств.

Важные характеристики, раскрывающие суть инвестиций, можно резюмировать следующим образом. (1-рисунок):

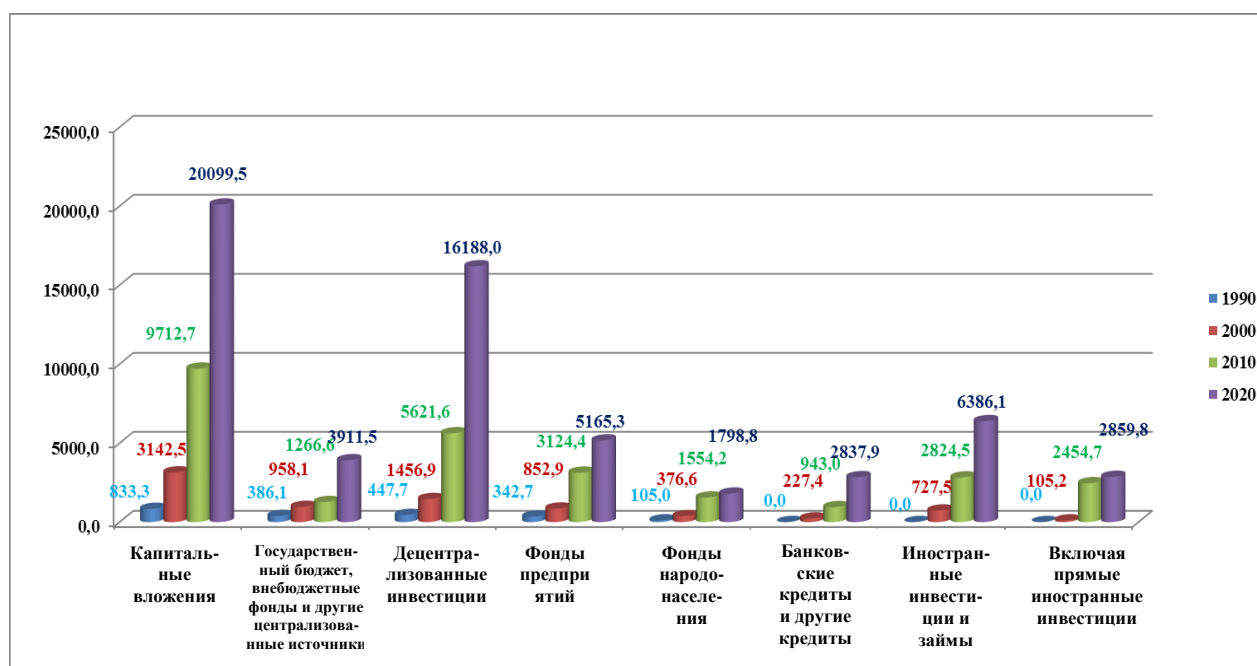


1-рисунок. Характерные признаки, способствующие раскрытию сути инвестиций⁵

Эти вопросы имеют принципиальное значение и играют основополагающую роль в совершенствовании финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны.

В диссертации также уделяется особое внимание определению масштабов финансирования инвестиционной деятельности в экономике Узбекистана и его нефтегазовых предприятий и их особенностям. Они в обобщенном виде представлены на рисунке 2 и позволяют сделать следующие выводы:

⁵ Рисунок разработана автором по результатам исследования. В частности, в ее разработке автор опирался на определения, данные инвестициям в словарях, энциклопедиях, учебниках, учебных пособиях, монографиях, диссертациях, авторефератах, законах и т.п. начиная с 80-годов прошлого века и до нынешнего времени.



2-рисунок. Динамика и структура капиталовложений в экономике Республики Узбекистан⁶

1. За последние 30 лет инвестиции (капитальные вложения) в экономику нашей страны характеризуются высокими темпами роста. Если их объем в 1990 году был равен 833,8 млн. долларам США, то этот показатель в 2020 году достиг 20 099,5 млн. долларов США или возрос по отношению к тому году в 24,1 раза;

2. В этот период, а точнее за годы независимости структура децентрализованных источников финансирования инвестиций претерпела существенные изменения. Если в 1990 году они, в основном, осуществлялись за счет средств предприятий (41,1) и населения (12,6), то в годы независимости к их числу присоединились банковские кредиты и другие кредитные средства. Также широко использовались иностранные инвестиции и заемные средства, что привело к определенным положительным результатам. В частности, если доля банковских кредитов и других кредитных средств в структуре капиталовложений в 2000 году составила 7,2%, то к 2020 году этот показатель составил 14,1;

3. За этот период в их структуре снизилась доля инвестиций (капитальных вложений) из государственного бюджета, внебюджетных фондов и других централизованных источников. Если в 1990 году их доля составляла 46,3%, то в 2000 году 30,5%, в 2010 году 13,0% и в 2020 году 19,5%. Мы полагаем, что целесообразно положительно оценить такую тенденцию. Это означает, что в нашей стране развиваются рыночные отношения, и в этом процессе особое внимание уделяется развитию частного сектора;

4. В структуру децентрализованных инвестиций в стране входят средства предприятий, средства населения, а также банковские кредиты и другие кредитные ресурсы. Их средний удельный вес в этот период

⁶ Рассчитано и разработано диссертантом на основе данных Госкомстата РУз за соответствующие годы.
40

соответственно составлял в 1990 году – 53,7%, в 2000 году – 46,3%, в 2010 году – 57,9% и в 2020 году 80,5%. Это, в свою очередь, означает, что значительная часть инвестиций финансируется за счет средств самих предприятий и заемными средствами.

5. За годы независимости особое внимание было уделено использованию средств населения в структуре децентрализованных инвестиций в нашей стране. В результате на эти цели в 1990 году привлечены средства населения, равные 105,0 млн долларам США, в 2000 году 376,6 млн., в 2010 году 1 554,2 млн. и наконец, в 2020 году 1798,8 млн. долларов США. Это означает, что за эти годы от 8,9% до 16,0% капитальных вложений в стране профинансировано за счет привлеченных средств населения.

При обсуждении вопросов, связанных с финансированием инвестиционной деятельности и ее особенностями, необходимо обращать внимание на то, как изменилась структура капитальных вложений за определенный период, например, в 1990-2020 гг. по источникам финансирования. Этот вопрос имеет принципиальное значение с точки зрения совершенствования финансирования инвестиционной деятельности, в том числе инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны. Имея это в виду, мы считаем, что необходимо учитывать следующее:

1. В 1990 году источники финансирования капиталовложений в республике состояли из трех групп, то есть: а) государственный бюджет, средства внебюджетных фондов и централизованные банковские кредиты (46,0%); б) средства предприятий (41,0%) и в) средства населения (13,0%);

2. В 2020 году источники финансирования капиталовложений включали: а) государственный бюджет, средства внебюджетных фондов и централизованные банковские кредиты (19,5 %); б) средства предприятий (25,7%); в) средства населения (8,9%); г) банковские кредиты и другие заёмные средства (14,1 %); д) прямые иностранные инвестиции (14,2%).

На основании фактов, указанных в этих пунктах, на наш взгляд, можно сделать следующие выводы о том, как изменилась структура капитальных вложений (инвестиций) за прошедший период с точки зрения источников финансирования.:

1. Прежде всего, значительно расширились источники финансирования структуры капитальных вложений (инвестиций) в нашей стране. В дополнение к структуре традиционных фондов, таких как Государственный бюджет, внебюджетные фонды и централизованные банковские кредиты, средства предприятий и населения появились и новые источники, такие как банковские ссуды и другие заимствования, прямые зарубежные инвестиции, иностранные займы под государственную гарантию;

2. В течение 1990-2020 гг. в источниках финансирования в структуре капитальных вложений в стране снизилась доля государственного бюджета, внебюджетных фондов, централизованных банковских кредитов и средств предприятий;

3. Напротив, в источниках финансирования структуры капиталовложений (инвестиций) в республике, несмотря на то, что средства

населения как один из традиционных источников финансирования уменьшились в относительном выражении, в абсолютном выражении их доля возросла;

4. За этот период в структуре капитальных вложений в стране значительно улучшился уровень диверсификации источников финансирования, то есть если в 1990 году на эти цели были использованы всего 3 источника, то к 2020 году их количество возросло в двое;

5. В настоящее время судьба источников финансирования структуры капитальных вложений (инвестиций) в стране определяется в основном собственными средствами предприятий (25,7%) и иностранными инвестициями (31,8%). Как видно, из этих двух источников финансируется 55,0-60,0% капитальных вложений. По важности следующие места занимают средства населения, государственный бюджет, внебюджетные фонды и централизованные банковские кредиты, банковские кредиты и другие займы, а также иностранные ссуды под гарантии государства.

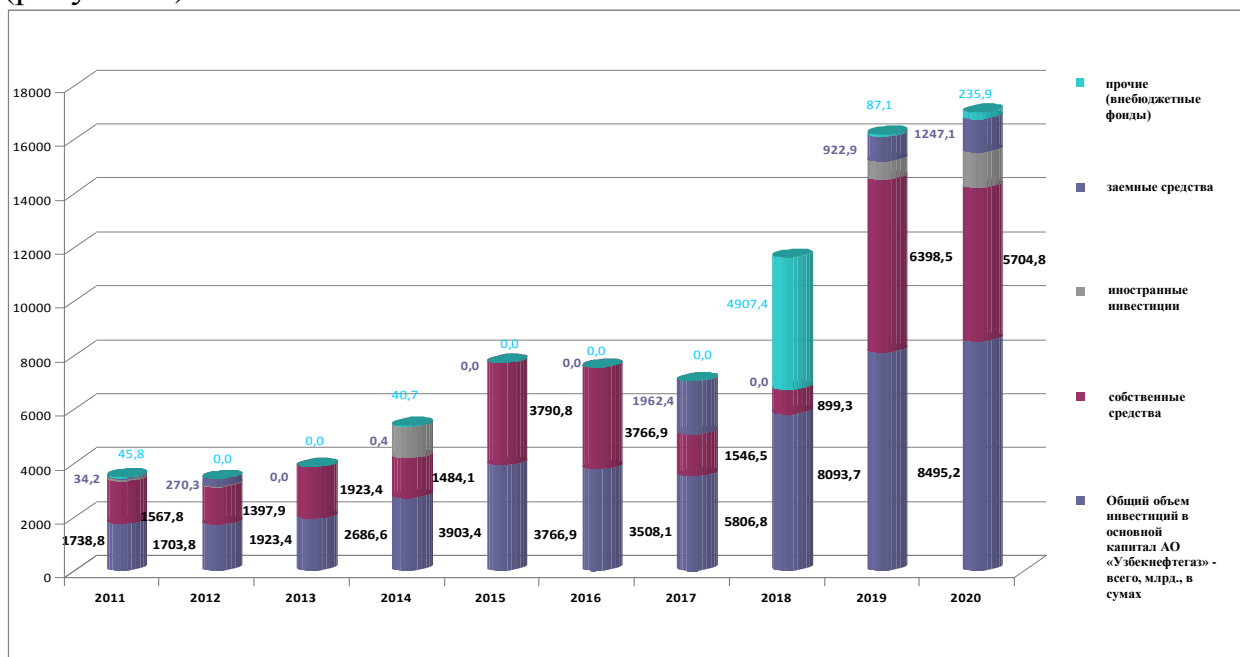
Совершенствование финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовой отрасли страны не должно ограничиваться исходя из реальной ситуации в экономике нашей страны. При этом также целесообразно учитывать основные направления инвестиционной политики, которые будут реализованы на уровне нефтегазовых предприятий страны в ближайшие годы.

Во 2 главе диссертации **«Анализ практики осуществления инвестиционной деятельности и ее финансирования на нефтегазовых предприятиях Узбекистана»** проанализировано текущее состояние и особенности инвестиционной деятельности этих предприятий, а также источники, процедуры и проблемы финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях и сделаны соответствующие выводы.

Вопросы, связанные с оценкой сегодняшнего состояния инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий и выявления соответствующих тенденций в диссертации освещены в следующей последовательности: а) общий состав и структура инвестиций; б) состав и структура инвестиций в основной капитал; в) технологический состав и структура инвестиций; г) инвестиционная деятельность, которая отражается в составе и структуре воспроизводства инвестиций в основной капитал; д) состав и структура источников финансирования инвестиций в основной капитал; е) общая экономическая эффективность вложений в основной капитал в целом и по отраслям; ё) рентабельность инвестиций в основной капитал; ж) инвестиционная деятельность, выраженная через масштабы прямых иностранных инвестиций. Результаты анализа представлены в виде различных диаграмм, графиков и рисунков. Также особое внимание уделяется источникам, процедурам и проблемам финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях страны.

В частности, структура источников финансирования вложений в основной капитал нефтегазовых предприятий страны состоит из собственных средств, иностранных инвестиций, заемных средств и др. (В частности,

средств внебюджетных фондов) и имеет своеобразные особенности (рисунок 3).



3-рисунок. Состав и структура источников финансирования инвестиций в основной капитал на нефтегазовых предприятиях Республики Узбекистан⁷

Его особенность заключается в том, что, прежде всего, в источниках финансирования инвестиций в основной капитал нефтегазовых предприятий республики, в частности, в отдельные годы также используются средства внебюджетных фондов. В частности, на эти цели в качестве источника в 2014 году использовано 40,7 млрд. сум и в 2018 году 4 907,4 млрд. сум средств внебюджетных фондов.

На наш взгляд, использование внебюджетных средств как источника финансирования инвестиционной деятельности на нефтегазовых предприятиях страны определяется, прежде всего, стратегической значимостью этих предприятий в экономике и необходимостью участия государства в обеспечении темпов их развития в некоторые годы.

Хотя в финансировании инвестиционной деятельности в анализируемые 2011-2020 годы использование непосредственно иностранных инвестиций нефтегазовыми предприятиями страны (без участия и гарантий правительства Узбекистана) не имело постоянного (ежегодного или последовательного в течении нескольких лет) характера, в качестве источника они использовались за этот период 5 раз и их годовая сумма достигала от 35,6 млрд. сум (2012 год) до 1 307,4 млрд. сумов (2020 год). Однако, в течении 2013 года и 2015-2018 годов они не использовались вовсе в качестве источников финансирования, что говорит о наличии большого потенциала.

⁷ Рассчитано и разработано диссертантом на основе данных Госкомстата РУз за соответствующие годы.

На наш взгляд, использование заемных средств для финансирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в рамках нефтегазовых предприятий страны, также имеет свои особенности. Ибо, в четырех из анализируемых годов (2013, 2015, 2016 и 2018 годы) они не были использованы в качестве источника финансирования. К тому же, различны и размеры заемных средств, использованных в качестве источника. Например, если в 2014 году на эти цели привлечено 0,4 млрд. сум, то их размер в 2017 году составил 1962,4 млрд. сум, то есть при прямом сравнении в 4 906 раза больше, чем в отмеченном году. Также в течении последних двух лет (2019 и 2020 годы) заметен уровень этих средств в качестве источника.

В целом, в нефтегазовых предприятиях республики в некоторые годы (2012, 2019 и 2020 годы) в осуществлении инвестиционной деятельности заёмные средства использовались в качестве источника на более чем 10,0% а в отдельные годы (2017 год) почти до 56,0%, что является основанием сделать вывод о том, что данный источник на этих предприятиях не используется в достаточной степени. Поэтому мы считаем, что этот аспект проблемы следует учитывать при совершенствовании финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий в Узбекистане.

Анализ данных также показывает, что источником, который всегда был ключевым фактором при осуществлении инвестиционной деятельности на нефтегазовых предприятиях страны в 2011-2020 годах, являются собственные средства этих предприятий. Однако общая сумма этих средств, которые направляются в качестве источника финансирования инвестиционной деятельности на этих предприятиях, на протяжении этих лет имела тенденцию нестабильности.

С точки зрения состава и структуры источников финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны, а также из вышеперечисленных ситуаций можно сделать некоторые важные выводы в плане оптимизации и совершенствования финансирования.:

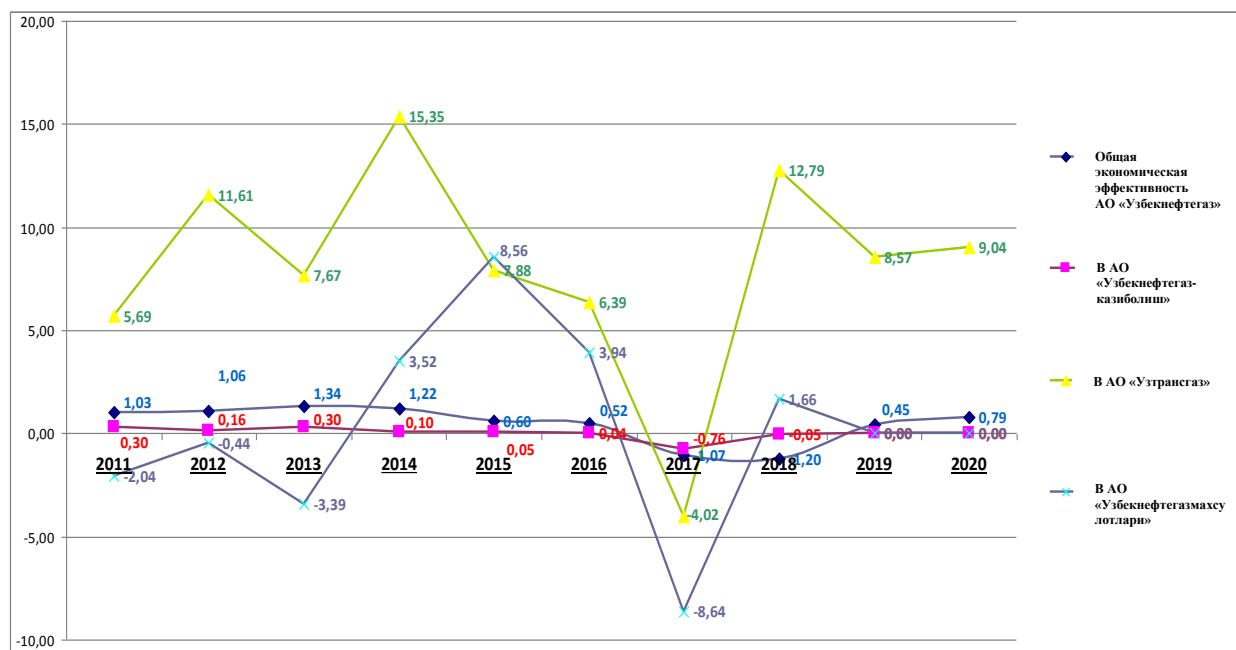
а) Положительная оценка того факта, что финансирование инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях страны осуществляется в основном за счет собственных средств (в отдельные годы полностью, т.е. 100,0%), не имеет достаточной основы. Потому, что общепризнано (поскольку и рыночная экономика требует этого, что не требует доказательств), что использование собственных средств для любых целей, включая финансирование инвестиционной деятельности, не всегда дает положительные или высокие результаты.;

б) сама практика с нескольких позиций показывает, что для осуществления инвестиционной деятельности целесообразно использовать заемные средства вместо собственных;

в) с точки зрения общепризнанной диверсификации источников финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий, то, что в нашей стране сложилась такая ситуация, не всегда можно оценить положительно;

г) даже если смотреть с точки зрения уровня риска, на наш взгляд, нецелесообразно использование собственных средств на этих предприятиях.

Тем не менее, при принятии окончательных финансовых решений стоит учесть еще несколько факторов. Здесь имеется в виду: а) определение общей экономической эффективности инвестиций в основной капитал нефтегазовых предприятий страны в целом и по отраслям и их изменения по сравнению с предыдущим годом; б) оценка динамики общего и отраслевого возврата инвестиций в основной капитал нефтегазовых предприятий страны (рисунок 4).



4-рисунок. Общая экономическая эффективность инвестиций в основной капитал нефтегазовых предприятий Республики Узбекистан и ее изменение по отношению к предыдущему году⁸

Экономическая эффективность вложений в основной капитал нефтегазовых предприятий страны за последние 10 лет характеризуется нестабильностью и относительно низким уровнем. Тем более, как в целом, так и в отдельных секторах, инвестиции в некоторые годы не были экономически жизнеспособными и приносили ущерб. Конечно, у такой ситуации есть много причин. Естественно, что одна из них связана с вопросами их финансирования.

3-глава диссертации под названием «**Современные и перспективные направления совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых компаний Узбекистана**» посвящена следующим вопросам: а) повышение эффективности использования собственных средств и рациональное привлечение заемных средств – как современные направления совершенствования финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях Узбекистана; б) выбор вариантов использования денежных средств – с точки зрения перспективных направлений улучшения финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий Узбекистана.

⁸ Составлено на основании данных годовых отчетов соответствующих предприятий.

Для совершенствования финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях страны, прежде всего, необходимо кардинально изменить отношение к использованию собственных средств. Это может проявиться в следующем:

1. Изменение отношения к использованию собственных средств как основного источника с точки зрения совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны, прежде всего, не предполагает определенного требования не использовать их в указанных выше масштабах (почти 100,0%). Это связано с тем, что на практике такой вариант может использоваться для финансирования инвестиционной деятельности. Однако, по нашему мнению, использование такого варианта, с другой стороны, не должно отрицательно сказываться на эффективности и уровне возврата инвестиций, чтобы иметь положительное направление в течение определенного периода времени;

2. Если для финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны используются только собственные средства, и в результате эффективность и рентабельность инвестиций низкая или отрицательная, то нет смысла использовать такой вариант для достижения этих целей. Потому что в результате этого не обеспечивается эффективное расходование средств;

3. Следует отметить, что использование собственных средств при финансировании инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях страны не может быть положительно оценено с точки зрения соответствующих требований современной рыночной экономики, риска, степени диверсификации источников финансирования и так далее;

4. Естественно, что в таких условиях с точки зрения совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны изменение отношения к использованию собственных средств в качестве основного источника должно быть осуществлено в направлении уменьшения доли использования собственных средств в финансировании такой деятельности и наоборот, увеличения доли использования заемных и других привлекаемых средств;

5. Несмотря на то, что инвестиции в нефтегазовых предприятиях страны по структуре включают в себя основной капитал, капитальный ремонт, нематериальные активы, оборотный капитал и другие целевые вложения, за последнее десятилетие (2011-2020 годы) инвестиции, профинансированные за счет собственных средств израсходованы в основном в основной капитал (92,0-100,0% всех инвестиций) и в капитальный ремонт (0,0-8,0 % всех инвестиций), (это соотношение, соответственно, в 2011 году составило – 92,2 : 7,7; в 2012 году – 95,0 : 4,7; в 2013 году – 93,4 : 6,6; в 2014 году – 95,4 : 4,6; в 2015 году – 93,6 : 6,4; в 2016 году – 95,7 : 4,3; в 2017 году – 100,0 : 0,0; в 2018 году – 99,7 : 0,3; в 2019 году – 94,1 : 5,9 и в 2020 году – 97,5 : 2,5), это не обеспечило положительный характер показателей эффективности и возврата инвестиций в отрасли. Таким образом, очевидно, что финансирование инвестиционной деятельности за свой счет на нефтегазовых предприятиях страны в таком

порядке (соотношении) не дало ожидаемого эффекта. Поэтому в целях повышения эффективности использования собственных средств при финансировании инвестиционной деятельности на данных предприятиях, в том числе с акцентом на изменение сложившегося соотношения, необходимо уделять внимание на инвестирование не только в основные фонды и капитальный ремонт, но и в нематериальные активы, оборотный капитал и другие цели и достижению тем самым повышению эффективности собственных средств, направляемых на финансирование инвестиций;

6. Структура инвестиций в основной капитал на нефтегазовых предприятиях страны не отличается от структуры инвестиций в основной капитал на других предприятиях национальной экономики и состоит, как и у них, из вложений в жилье, здания и сооружения, машины и оборудование и т.д. Однако в последнее время своеобразно изменение их состава в абсолютных суммах, финансируемых за счет собственных средств. Такое своеобразие определяется тем, что они: а) не имеют фиксированного характера; б) резко изменяются в разные годы в противоположных направлениях; в) определяющей ролью компонентов группы «прочие» в отдельные годы в структуре инвестиций в основной капитал, осуществляемых за счет собственных средств, что в свою очередь говорит о наличии нескольких проблем. Именно поэтому они должны учитываться при принятии соответствующих решений по вопросам совершенствования использования собственных средств при финансировании инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий в направлении повышения эффективности. В частности, когда нефтегазовые компании инвестируют в основной капитал за свой счет, у них должна быть четкая и конкретная «Специальная программа» на определенный период времени с точки зрения их состава и структуры, и работа в этом направлении должна вестись на основе этой программы.

7. В то время, как повышение эффективности использования собственных средств признано ключевым направлением для улучшения финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях, важные ресурсы для достижения этой цели находятся в финансировании с учетом технологической структуры инвестирования. Результаты нашего исследования показывают, что по технологической структуре инвестиции в основной капитал здесь также состоят из, а) строительно-монтажных работ, б) машин и оборудования и в) прочего, но, на наш взгляд, по каждому из них в этом вопросе не ведется достаточно обоснованная политика в этом отношении. Об этом говорит и то, что в течении периода проведения научно-исследовательских работ (2011-2020 годы) по средствам, направленным на строительно-монтажные работы не сформировалась определенная тенденция, такая же ситуация наблюдалась с машинами и оборудованием, доля компонентов, отнесенных в группу «прочие» в большинстве годов, составляла более 30,0%, а в некоторые годы и вовсе превышала 50,0%;

8. В повышении эффективности использования собственных средств для совершенствования финансирования инвестиционной деятельности

нефтегазовых предприятий страны целесообразно учитывать структуру воспроизводства инвестиций и изменения в ней. Основной причиной этого является то, что инвестиции, финансируемые из собственных средств нефтегазовых предприятий страны направляются а) на реконструкцию; б) техническое перевооружение; в) расширение действующих предприятий; г) строительство новых предприятий; д) поддержку или отдельное содержание действующих предприятий; е) отдельные объекты действующих предприятий, что в свою очередь обуславливает разницу между ними в плане экономической эффективности и сроков окупаемости. Это, в свою очередь, требует поиска наиболее эффективного направления инвестиций, финансируемых за счет собственных средств, в данном контексте.

9. Наконец, одним из основных направлений совершенствования финансирования инвестиционной деятельности на нефтегазовых предприятиях страны должно стать расширение (увеличение) использования (удельного веса) заемных средств, которые должны использоваться на эти цели.



5-рисунок. Основные причины расширения (увеличения) использования заемных средств при финансировании инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях Узбекистана⁹

⁹ Рисунок разработана автором по результатам исследования.

На основе приведенных выше аргументов может быть создана следующая логическая схема. (рисунок 5).

В то же время выбор вариантов использования средств должен быть перспективным направлением для улучшения финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых предприятиях Узбекистана. Для этого целесообразно использование таких комбинированных вариантов финансовых источников в процессе финансирования такой деятельности, как: а) финансирование за счет собственных средств и кредитное финансирование; б) финансирование за счет собственных средств и институциональное финансирование (покупка пакета акций, создание предприятия с иностранным капиталом, заключение соглашения о совместной деятельности и т. д.); в) институциональное финансирование и кредитное финансирование инвестиционной деятельности; г) институциональное финансирование инвестиционной деятельности внутри предприятия и выделение инвестиционной деятельности (вложений) на отдельный баланс; г) краткосрочное и долгосрочное кредитное финансирование инвестиционной деятельности; е) финансирование за счет накопленной прибыли (собственный накопительный фонд) и за счет эмиссии акций.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате научных исследований, касающихся вопросов совершенствования финансирования инвестиционной деятельности на примере нефтегазовых предприятий республики, можно сформулировать следующие выводы:

1. Инвестиции – это различные виды средств, которые размещаются субъектами в виде расходов на относительно длительный период времени с целью получения прибыли (дохода, выгоды) или другого полезного эффекта. Экономическая деятельность, которая является относительно продолжительной и связана с инвестированием или инвестиционными процессами с использованием различных средств с целью получения прибыли (дохода, выгоды) или другого полезного эффекта, называется инвестиционной деятельностью. Финансирование инвестиционной деятельности – это открытие финансирования в соответствии с действующим регламентом в целях осуществления инвестиционной деятельности, предоставление ресурсов кредиторам, контроль за целевым и эффективным использованием денежных средств.

2. Государственное регулирование и инвестиционная политика играют решающую роль в улучшении финансирования инвестиционной деятельности. Они влияют на вопросы, связанные с порядком, источниками, составом, структурой, размером или объемом (масштабом) финансирования инвестиционной деятельности. Объем (масштабы) инвестиционной деятельности, осуществляемой любым хозяйствующим субъектом в условиях рыночной экономики, и темпы ее роста, среди прочих факторов, в первую очередь зависят от финансирования такой деятельности и его источников;

3. В совершенствовании финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий прежде всего нужно учитывать, что инвестиции: а) направлены на получение прибыли (доходов, выгоды, пользы); б) состоят из материальных, нематериальных, финансовых, интеллектуальных, ценностных и других средств; в) требуется их расходование; г) средства имеют вид расходов и требуют размещения на сравнительно долгий срок; д) проявляют в себе одновременно все эти аспекты.

4. В совершенствовании инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны нужно исходить и из своеобразных особенностей инвестиционной деятельности, как то: а) данная деятельность направлена на осуществление инвестиций; б) связана с процессами инвестирования; в) длится сравнительно долгое время; г) требует расходования средств в сравнительно больших размерах; д) направлена на получение прибыли (дохода, выгоды) или другого полезного эффекта.

5. За последнее десятилетие и особенно в последние 5-6 лет инвестиции, направленные в экономику нашей страны характеризуются: а) высокими темпами роста; б) произошедшими резкими изменениями в структуре децентрализованных источников их финансирования; в) уделением в этом процессе большого внимания широкому использованию банковских

кредитов и других кредитных средств, а также иностранных инвестиций и кредитов, средств населения.

6. В совершенствовании финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий страны необходимо, а) не ограничиваясь особенностями такого финансирования одновременно учитывать и б) приоритетные задачи инвестиционной политики, которые необходимо претворить в жизнь в ближайшем будущем (в 2021-2025 годах) и в перспективе (до 2030 года).

7. Структура источников финансирования в основной капитал нефтегазовых предприятий республики состоит, а) из собственных средств; б) иностранных инвестиций; в) заемных средств и г) прочих (в частности, средств внебюджетных фондов) средств. В отличие от других они имеют своеобразные особенности. При этом в осуществлении инвестиционной деятельности в течении 2011-2020 годов решающим источником являлись собственные средства данных предприятий.

8. В последние годы экономическая эффективность инвестиций в нефтегазовых предприятиях страны в целом имеет тенденцию к снижению. В некоторых секторах инвестиции в отдельные годы были экономически нецелесообразны и даже приносили убыток. Также источники финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых компаниях страны, их состав и структура, а также порядок не в полной мере соответствуют современным требованиям рыночной экономики. Следовательно, они нуждаются в улучшении с точки зрения повышения эффективности инвестиционной деятельности и повышения окупаемости до более высокого уровня.

9. В сегодняшних условиях, характеризующихся разнообразием источников финансирования на нефтегазовых предприятиях страны с точки зрения повышения эффективности в финансировании инвестиционной деятельности целесообразно выбирать различные формы (варианты) привлечения средств, таких как: а) финансирование за счет собственных средств и кредитное финансирование; б) финансирование за счет собственных средств и институциональное финансирование (покупка пакета акций, создание предприятия с иностранным капиталом, заключение соглашения о совместной деятельности и т. д.); в) институциональное финансирование и кредитное финансирование инвестиционной деятельности; г) институциональное финансирование инвестиционной деятельности внутри предприятия и выделение инвестиционной деятельности (вложений) на отдельный баланс; д) краткосрочное и долгосрочное кредитное финансирование инвестиционной деятельности; е) финансирование за счет накопленной прибыли (собственный накопительный фонд) и за счет эмиссии акций.

10. В целях совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий в условиях стратегического развития экономики одновременно следует исходить из того, что формирование оптимального соотношения между: а) собственными

средствами хозяйствующего субъекта; б) акционерным капиталом; и в) заёмными средствами и при этом с точки зрения краткосрочной и долгосрочной платежеспособности финансирование инвестиционной деятельности за счет собственных средств является предпочтительным, а с точки зрения эффективности хозяйственной деятельности предпочтительнее использовать кредитное финансирование.

11. Необходимо определить уровень рентабельности, необходимый с точки зрения улучшения финансирования инвестиционной деятельности в нефтегазовых компаниях страны, используя ряд специальных моделей, имеющихся на практике, в частности, модель роста дивидендов или модель рентабельности по чистой прибыльности. Однако, поскольку применение той или иной модели на нефтегазовых предприятиях зависит от наличия соответствующих данных, здесь имеет смысл использовать обе модели одновременно.

12. Учитывая важное значение нефтегазовых предприятий в формировании доходов государственного бюджета, определенную часть финансирования их инвестиционной деятельности можно осуществлять за счет бюджетных средств. Но при этом целесообразно использовать кредитную форму предоставления средств.

13. Необходимо провести соответствующую работу и по обеспечению участия средств населения в финансировании инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий. Ибо то, что нефтегазовые предприятия имеют сравнительно высокую ликвидность, устраняет любые преграды на этом пути;

14. Современные механизмы рыночной экономики также требуют расширения использования кредитов коммерческих банков при финансировании деятельности нефтегазовых предприятий. Почти 10,0% потребностей на эти цели должны покрываться за счет кредитов коммерческих банков и других кредитных средств.

15. С учетом преимуществ финансовых рычагов или финансового левиреджа, магистральным путем совершенствования финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых предприятий является достижение оптимального уровня диверсификации источников финансирования и все действия в данном направлении должны быть направлены на обеспечение соотношения средств государственного бюджета, собственных средств предприятия, средств населения, банковских кредитов и иностранных инвестиций в пределах 15,0% : 35,0% : 15,0% : 10,0% : 25,0%.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING
SCIENTIFIC DEGREES DSc. 03/30.12.2019.I.17.01 AT THE
TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE**

KARSHI ENGINEERING-ECONOMIC INSTITUTE

SAMIEV SARDOR ISKANDAROVICH

**DEVELOPMENT OF INVESTMENT ACTIVITIES OF OIL AND GAS
ENTERPRISES OF UZBEKISTAN**

08.00.07 - Finance, money circulation and credit

**DISSERTATION ABSTRACT
of the Doctor of Philosophy (PhD) in Economics**

Tashkent city – 2021 year

The theme of doctoral dissertation (PhD) on economics is registered at the Supreme Attestation Commission of the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan under B2020.2.PhD/Iqt1292.

The doctoral dissertation has been prepared in Karshi Engineering Economics Institute.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian, English (summary)) on the website of the Scientific Council (www.tfi.uz) and on the website of «ZiyoNet» information and educational portal (www.ziyo.net).

Scientific supervisor: **Malikov Tokhir Sattorovich**
Doctor of Economic Sciences, professor

Official opponents: **Jumaev Nodir Khosiyatovich**
Doctor of Economic Sciences, professor

Khaydarov Nizomiddin Khamraevich
Doctor of Economic Sciences, professor

Leading organization: **Samarkand Institute of Economics and Service**

The defense of the dissertation will be held on 19 11. in 2021 at 16^{op} at the meeting of the Scientific Council DSc.03/30.12.2019.I.17.01 at the Tashkent Institute of Finance. Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur Avenue, 60 A. Phone: (99871) 234-53-34; Fax: (99871) 234-46-26; e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.

The dissertation can be reviewed at the Information Resource Center of the Tashkent Institute of Finance (registered under № 226). Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur Avenue, 60A. Phone: (99871) 234-53-34; Fax: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

The abstract of the dissertation was distributed 09.11 2021.
(Registry of the protocol № 47 dated 09.11 2021).



T.Z. Teshabaev

Chairman of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

F.K. Kholmamatov

Scientific Secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Philosophy in Economics, Associate professor

I.N. Kuziev

Chairman of the Scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Sciences, Professor

INTRODUCTION (abstract of the thesis of the doctor of philosophy (PhD))

The aim of the research work is to develop proposals and recommendations for improving the financing of investment activities of oil and gas enterprises.

The research objectives are as follows:

assessment of the content, tasks, forms of implementation and principles of investment activities in accordance with the modern requirements of the strategic development of the economy by studying the scientific and theoretical foundations of financing investment activities, identifying its characteristic features and specific features;

analysis and assessment of the actual state of implementation of investment activities by oil and gas enterprises of Uzbekistan and its financing, as well as identification of relevant trends;

clarification of sources of financing for investment activities of oil and gas enterprises, assessment of the procedure, identification of problems and their causes;

identification of the main directions for improving the financing of investment activities of oil and gas enterprises of Uzbekistan and their scientific and practical justification;

development of scientific proposals and practical recommendations aimed at improving the financing of investment activities of oil and gas enterprises in order to increase the efficiency of using their own funds, rational use of borrowed funds and choosing options for using funds.

The object of the research is the investment activity of oil and gas enterprises in Uzbekistan.

The subject of the research is the economic relations arising in connection with the implementation and financing of investment activities at the enterprises of the oil and gas industry.

Research methods. The dissertation uses methods such as inductive and deductive analysis and synthesis, logical and systematic approach to the problem, statistical and comparative analysis, peer review, comparison, grouping.

The scientific novelty of the research is as follows:

substantiated ensuring the sustainability of sources of financing for investment activities through the unification of excise taxes paid on production and imports;

in order to reduce the risk of financing investment activities, it was proposed to introduce state guarantees for credit funds raised in the implementation of projects to increase the production of hydrocarbon raw materials;

it was proposed to capitalize the principal debt and accrued interest on funds allocated to finance investment projects as the state's share in the authorized capital of oil and gas enterprises;

substantiated the need to abolish customs duties on the import of liquefied gas while strengthening the sources of financing for investment activities of oil and gas enterprises.

Implementation of research results. Based on the obtained scientific results of improving the financing of investment activities of oil and gas enterprises in Uzbekistan:

a proposal to unify excise taxes on the production and import of petroleum products in order to ensure the stability of funding sources was reflected in the Law of the Republic of Uzbekistan dated December 30, 2020 No.ZRU-659 (Reference of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan dated June 7, 2021 No.06/04-02-31/1385). As a result, an increase in the net profit of enterprises in the oil and gas industry of Uzbekistan was achieved (in 2019 - 948.0 billion soums, in 2020 - 3.6 trillion soums), which expanded the possibilities of financing their investment activities;

the proposal on the need to introduce state guarantees for the implementation of investment projects in oil and gas enterprises in order to reduce the risk of financing was reflected in the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan dated April 4, 2020 PP-4664 "On priority measures to increase the financial stability of the oil and gas industry" (Reference of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan dated June 7, 2021 No.06/04-02-31/1385). As a result, by the end of 2020, an opportunity was created to provide oil and gas enterprises with state guarantees in the amount of 80.0 billion soums;

the proposal to capitalize the principal debt and accrued interest on funds aimed at financing investment projects, as a state share in the authorized capital of oil and gas enterprises, was also reflected in the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan dated April 4, 2020 PP-4664 "On priority measures to increase financial stability oil and gas industry" (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan dated June 7, 2021 No.06/04-02-31/1385). As a result of the introduction of this proposal into practice, according to the situation in April of this year, the level of capitalization of enterprises in the industry was brought to 48.2%;

the proposal to abolish the customs duty on the import of liquefied gas was reflected in paragraph 14 of the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan dated February 3, 2020, UP-6155 "On the State Program for the Implementation of the Action Strategy for Five Priority Areas of Development of the Republic of Uzbekistan in 2017-2021 in support of youth and health promotion of the population» (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan dated June 7, 2021 No.06/04-02-31/1385). As a result, gas importers saved about 30.0 billion soums.

Approbation of research results. The results of this study were discussed at 4 republican and 8 international scientific and practical conferences.

Publication of research results. A total of 18 scientific works has been published on the topic of the dissertation, of which 6 are in scientific publications

recommended by the Higher Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for the publication of the main scientific results of dissertations, including 3 scientific articles in foreign journals.

The structure and scope of the thesis. The thesis consists of an introduction, three chapters, conclusion, bibliography and appendices. The volume of the thesis is 151 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS
I бўлим (I часть, part I)

1. Samiev S.I. The Choice of Options for The Use of Funds - A Promising Direction to Improve the Financing of Investment Activities in Oil and Gas Enterprises of Uzbekistan // Journal of Academic Research in Business, Arts and Science Volume: 3, Issue:5, (2021). Pages: 117-122. (№23; SJIF-5.476).

2. Samiev S.I. The sources of funding, procedure and challenges of investment activity at oil and gas enterprises of Uzbekistan // International Journal on Economics, Finance and Sustainable Development (IJEFS) Vol. 3 No. 5(2021): IJEFS. Pages: 77-84. (№2; JIF-6,835)

3. Samiev S.I. Improving the efficiency of the use of own funds and the reasonable attraction of borrowed funds – as modern directions to develop the financing of investment activities in oil and gas companies of Uzbekistan// International Journal For Innovative Engineering and Management Research. Vol 10 Issue 05, May 2021. Pages: 146-151. (№23; SJIF-7,812)

4. Самиев С.И. Инвестициялар ва инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг фундаментал масалалари // Молия илмий журнали. - Тошкент, 2020 йил, №2, 189-197-б. . (08.00.00; №12).

5. Самиев С.И. Инвестицион фаолият ва уни молиялаштириш // «Сервис» илмий-амалий журнал. - Самарқанд, 2020 йил, №3, 149-152-б. (08.00.00; №20).

6. Самиев С.И. Инвестициялаштиришда маблағларнинг реал қийматини аниқлаш ва уни молиялаштиришга таъсири // Молия илмий журнали. - Тошкент, 2020 йил, №4, 35-41-б. (08.00.00; №12).

7. Самиев С.И. Эффективность управления инвестиционной деятельностью предприятий: некоторые теоретические вопросы // Финансово-кредитные механизмы регулирования и развития экономики стран СНГ. Материалы международной научно-практической конференции. - Душанбе: РТСУ, 2019 г., с. 262-266.

8. Самиев С.И. Нефть ва газ саноати корхоналарининг инвестицион фаолияти ва унга хос бўлган тенденциялар // «Инновацион ва рақамли иқтисодиёт шароитида хизмат кўрсатиш соҳасини ривожлантириш муаммолари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий анжуман материаллари. - Самарқанд-Тамбов, 2020 йил, 149-151 б.

9. Самиев С.И. Инвестициялаштирилаётган маблағларнинг реал қийматини аниқлаш–молиялаштиришнинг муҳим омили. // «Инновацион иқтисодиёт шароитида молия тизимини ривожлантиришнинг замонавий тенденциялари ва истиқболлари» мавзусидаги Республика миқёсидаги онлайн илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2020 йил, 316-320 б.

10. Самиев С.И. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестициялаштирилаётган маблағларнинг реал қийматини аниқлаш

масалалари // «Иқтисодий стратегик ривожлантириш шароитида мамлакат молия тизимини ислоҳ этишнинг асосий йўналишлари» мавзусидаги олий ўқув юртлиарио илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2019 йил, 334-339 б.

II бўлим (II часть, part II)

11. Самиев С.И. Особенности становления и развития инвестиционных процессов в условиях стратегического развития Узбекистана // Финансово-кредитные механизмы регулирования и развития экономики стран СНГ. Материалы международной научно-практической конференции. - Душанбе: РТСУ, 2019г., с. 266-269.

12. Самиев С.И. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг такомиллаштиришнинг айрим масалалари // «Молия-кредит тизимининг иқтисодийнинг реал сектори билан ўзаро муносабатларини институционал ривожлантириш» мавзусида халқаро миқёсда XII Халқаро илмий-амалий конференция материаллари. - Самарқанд, 2020 йил, 286-290 б.

13. Самиев С.И. Инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш // «Рақамли иқтисодийга ўтиш даврида бухгалтерия ҳисоби ва аудитни халқаро стандартларга мувофиқлаштириш масалалари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент, 2020 йил, 794-798 б.

14. Самиев С.И. Ўзбекистон нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари// «Замонавий молиянинг миллий ва халқаро долзарб масалалари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2021 йил, 279-290 б.

15. Самиев С.И. Нефть-газ корхоналари инвестицион фаолияти: ҳозирги ҳолати, хос бўлган тенденциялари // «Халқаро капитал бозорига интеграциялашув жараёнида корпоратив молия ва молия бозорини комплекс ривожлантириш истиқболлари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2021 йил, 249-255 б.

16. Самиев С.И. Инвестицияларнинг технологик, такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда хорижий инвестициялар–нефть-газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг муҳим омили сифатида// «Халқаро капитал бозорига интеграциялашув жараёнида корпоратив молия ва молия бозорини комплекс ривожлантириш истиқболлари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2021 йил, 292-300 б.

17. Самиев С.И. Маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш// «Иқтисодий стратегик ривожлантириш шароитида мамлакат молия тизимини ислоҳ этишнинг асосий йўналишлари» мавзусидаги олий ўқув юртлиарио илмий-амалий конференция материаллари. - Тошкент, 2019 йил, 354-360 б.

18. Самиев С.И. Иқтисодий ривожлантиришда хорижий инвестицияларни ўрни // Иқтисодчи ёш олим ва талабаларнинг «XXI аср интеллектуал авлод асри» шиори остидаги Қашқадарё ва Сурхондарё вилоятлари ҳудудий илмий-амалий анжумани тўплами. - Қарши, 2016 йил, 51-52 б.

Автореферат «IQTISOD-MOLIYA» нашриёти тахрирдан ўтказилди

Босишга рухсат этилди: 05.11.2021
Бичими 60x84 1/16, «Times New Roman»
гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табағи 1,2. Адади 100. Буюртма: № 65.

«DAVR MATBUOT SAVDO» МЧЖ
босмахонасида чоп этилди.
100198, Тошкент, Қўйлик, 4-мавзеси, 46.