

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

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

ХИДИРОВ НОДИР ҒИЁСАЛИЕВИЧ

САНОАТ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ
МОЛИЯЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

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

Тошкент шаҳри – 2021 йил

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

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

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

Хидиров Нодир Гиёсалиевич

Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини
такомиллаштириш.....3

Хидиров Нодир Гиёсалиевич

Совершенствование механизма финансирования инвестиционной
деятельности на промышленных предприятиях.....27

Khidirov Nodir Giyosalievich

Improving the mechanism of financing investment activities at industrial
enterprises.....51

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ

List of published works55

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

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

ХИДИРОВ НОДИР ҒИЁСАЛИЕВИЧ

САНОАТ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ
МОЛИЯЛАШТИРИШ МЕХАНИЗМИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

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

Тошкент шаҳри – 2021 йил

Фалсафа доктори (Doctor of Philosophy) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазиrлар Махкамаси хузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2018.3.PhD/Iqt726 ракам билан рўйхатга олинган.

Диссертация Тошкент молия институтида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) илмий кенгашнинг веб-саҳифасида (www.tfi.uz) ва «Ziyonet» Ахборот таълим порталида (www.ziyonet.uz) жойлаштирилган.

Илмий рахбар:

Атаниязов Жасурбек Ҳамидович
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий тақризчилар:

Жумаев Нодир Хосиятович
иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Исмаилов Алишер Агзамович
иктисодиёт фанлари доктори

Етакчи ташкилот:

Тошкент давлат иктисодиёт университети

Диссертация химояси Тошкент молия институти хузуридаги DSc.03/30.12.2019.I.17.01 ракамли Илмий кенгашнинг 2021 йил «28» 12 куни соат 16:00 даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60-А 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 (241 ракам билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60-А уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz).

Диссертация автореферати 2021 йил «15» 12 куни таркатилди.
(2021 йил «15» 12 даги 57 ракамли реестр баённомаси).



Т.З.Тешабаев

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, иктисодиёт фанлари доктори, профессор

Ф.К.Холмаматов

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш илмий котиби, иктисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD), доцент

И.Н.Кўзиев

Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, иктисодиёт фанлари доктори, профессор

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертациясига аннотация)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Жаҳон мамлакатлари иқтисодиёти ривожланишида сўнгги йилларда саноат тармоғининг ўрни тобора ортиб бормоқда. Лекин шу билан биргаликда жаҳон давлатларининг ўзаро бири-бири билан иқтисодий зиддиятларга бориши, турли хил иқтисодий чекловларни қўллашлари натижасида саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш, уларнинг иқтисодий ўсиши ва иқтисодий фаолияти узлуксизлигини таъминлаш учун янги инвестицион ресурсларга бўлган эҳтиёж кучаймоқда. Корхоналарнинг узок муддатли самарали фаолият юритиши, улар фаолиятини барқарорлигини таъминлаш ва рақобатдошлигини ошириш асосан инвестиция фаолияти даражаси ва кўлами билан белгиланади. Жаҳон банки маълумотларига кўра «2019 йилда иқтисодиётда саноат тармоғининг улуши АҚШда 18,6 фоиз, Японияда 29,1 фоиз, Германияда 26,7 фоиз, Туркияда 27,2 фоиз, Россияда 32,2 фоиз, Қозоғистонда эса бу кўрсаткич 33,0 фоизни ташкил этган»¹. Маълумки, саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш асосан, бозордаги инвестиция ресурсларининг қийматига, инвестиция қилинган маблағларнинг самарадорлигига, давлат томонидан бериладиган молиявий ва ҳуқуқий ёрдамга, шунингдек мамлакатдаги молия бозори ва молиявий воситачиларнинг фаолият самарадорлигига боғлиқ бўлади. Ушбу омиллар саноат тармоғининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш учун янги манбаларни қидириш, уларни шакллантириш ва фойдаланишнинг янада самарали механизмини ишлаб чиқиш ҳамда бу орқали корхоналарнинг инвестицион фаоллигини оширишни тақозо этади.

Жаҳон амалиётида корхоналарнинг молиявий ресурсларга бўлган талабини қондириш, унинг иқтисодий ривожланиш суръатларини ошириш, асосий фондларни янгилаш, инновацион технологияларни ишлаб чиқариш жараёнига жорий этиш борасида кўплаб тадқиқотлар амалга оширилиб келинмоқда. Ушбу тадқиқотлар саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш манбалари турларини кўпайтириш ва улардан самарали фойдаланишга хизмат қилади. Бироқ, жаҳонда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг турли шакл ва усулларидан фойдаланган ҳолда молиялаштиришнинг аниқ бир самарали механизми ишлаб чиқилмаган, инвестицион муҳитнинг унга таъсири, молиялаштириш манбаларининг хусусиятлари ва талаблари, инвестицион фаолият самарадорлигини баҳолашнинг усуллари ва уларни ташкил этиш билан боғлиқ муҳим масалалар ҳозиргача ўзининг ижобий ечимини топмаган.

Ўзбекистонда саноат тармоғи ривожланишининг мавжуд хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда корхоналарнинг инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини ишлаб чиқиш борасида илмий тадқиқотлардан фойдаланиш, корхоналарда инвестиция жараёнларини бошқариш сифатини яхшилаш ва ривожлаништиришда бир қатор муаммолар мавжуд. «Иқтисодий ўсишга, аввало, рақобатдош саноат занжирларини яратиш ҳамда бундай

¹ www.worldbank.org – Жаҳон банки маълумотлари

лойиҳаларга инвестицияларни кўпайтириш орқали эришилади. Гарвард университети тадқиқотларига кўра, мамлакатимиз 50 дан ортиқ саноат маҳсулотларини ишлаб чиқаришда барча имкониятлар ва нисбий устунликларга эга. Айниқса, нефт-газ, кимё, металлургия, машинасозлик, электротехника, фармацевтика, қурилиш материаллари, тўқимачилик, чарм-пойабзал, озиқ-овқат ҳамда «яшил иқтисодиёт» билан боғлиқ саноат тармоқлари иқтисодиётимиз «драйверлари»га айланиши учун барча етарли шароитлар мавжуд»². Дарҳақиқат ушбу саноат тармоқларида инвестицион фаолиятни ривожлантириш ҳозирги кундаги долзарб масалалардан ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2021 йил 3 февралдаги «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-сон, 2018 йил 1 августдаги «Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПФ-5495-сон, 2020 йил 5 майдаги «Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини қўллаб-қувватлашга доир кечиктириб бўлмайдиган чора-тадбирлар тўғрисида»ги ПФ-5989-сон Фармонлари, 2019 йил 12 февралдаги «Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини ислоҳ қилишни янада чуқурлаштириш ва унинг экспорт салоҳиятини кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-4186-сон ва 2019 йил 16 сентябрдаги «Енгил саноатни янада ривожлантириш ва тайёр маҳсулотлар ишлаб чиқаришни рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ПҚ-4453-сон Қарорларида ҳамда мазкур фаолиятга тегишли бошқа меърий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

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

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш, уларни бошқариш ва инвестицион стратегиясини ишлаб чиқиш тўғрисида хорижий ва маҳаллий иқтисодчи олимлар ўртасида хилма-хил ёндашувлар мавжуд. Ҳар қайси олим ва изланувчилар корхоналарни инвестицион фаолиятини молиялаштириш ва бошқаришга оид ўз ёндашув услуби ҳамда фикрига эга эканлиги билан ажралиб туради.

Инвестициялар назарияси, корхоналарнинг инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш, корхоналар инвестиция

² Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг Олий Мажлисга Мурожаатномаси. 29.12.2020. <https://president.uz/uz/lists/view/4057>

фаолиятининг стратегик жиҳатлари, уларнинг молиявий фаолияти жуда кўплаб маҳаллий ва хорижий олимлар тадқиқотларини таркибий қисми бўлиб ҳисобланган. Таниқли хорижий олимлар Дж.Кейнс, П.Самуэлсон, А.Смит, З.Боди, А.Кане, А.Маркус, К.Макконнел, С.Брю, Ҳ.Уанг, П.Лианг, Б.Миҳаела, И.Бланк, Е.Дмитриева, И.Барабанова, В.Бочаров, Л.Игонина, А.Березняк, Э.Кузнецова, Е.Гудел, В.Ковалев асарларида³ юқоридаги масалалар ўз ифодасини топган.

Маҳаллий олимлардан Д.Ғозибеков, Н.Хайдаров, Н.Кўзиева, Н.Обламурадов, М.Пулатова, Д.Хўжамқулов, Б.Маматов, Н.Кенжаев, Г.Каримова, У.Айтмуратоваларнинг⁴ илмий ишларида инвестицияларнинг назарий асослари, корхоналарнинг инвестицион фаолияти, инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш, саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни бошқариш каби масалалар ёритилган.

³ Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: «Прогресс», 1978. — 1650 с. Samuelson P.A., Nordhaus W.D. Economics. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2010. – 420 p. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: «Эксмо», 2016. – 1056 с. Bodie Z., Kane A., Marcus A. Investments. 10th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education», 2014. – 30 p. McConnell C.R., Brue S.L. Economics: principles, problems, and policies. 17 th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2008. – 820 p. Wang H., Liang P., Li H., Yang R. Financing Sources, R&D Investment and Enterprise Risk // Procedia Computer Science 91 (2016) 122 – 130 p. Mihaela B.R. Statistical methods applied to the financial analysis of a publicly funded investment project // Procedia Economics and Finance. №10 (2014). Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Киев: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 720 с. Дмитриева Е.В. Модернизация системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятия. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономический наук. – М.: Российская академия предпринимательства, 2015. – 46 с. Барабанова И.Ю. Механизмы и методы финансирования инвестиционных проектов предприятия // Вестник университета. – М.: 2013 – №4. 35-40 с. Бочаров В.В. Инвестиции. Учебник. – СПб: «Питер» 2009. – 18 с. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: «Экономистъ», 2005. - 25 с. Березняк А.С. Создание привлекательного инвестиционного климата в промышленности для привлечения частных и иностранных инвесторов. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата эконо-мических наук. – М.: Российский государственный социальный университет, 2005. – 28 с., Ковалев В.В. Управление финансами. – М.: «ФБК-ПРЕСС», 1998. – 156 с., Кузнецова Е.А., Винникова И.С. Оценка эффективности инвестиционных проектов предприятий промышленного сектора // Концепт. № 07 (2015). Гудель Ю.В. Управление инвестиционной деятельностью промышленных предприятий. Авто. дис. на соис. уче. степ. кан. экон. наук. – М.: Московского государственного университета печати. 2009. – 24 с.

⁴ Ғозибеков Д. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Ўқув кўлланма. – Т.: «Молия», 2003. – 28 б., Хайдаров Н.Х. Иқтисодий эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: 2003., Кўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. 2008. – 41 б., Обламурадов.Н.Н. Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. – Т.: «Фан ва технология», 2009. – 108 б., Пулатова М.Б. Саноат корхоналарининг ташки иқтисодий фаолиятини молиялаштиришда инвестициялардан самарали фойдаланиш йўллари. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати. – Т.: БМА, 2018. – 24 б., Хўжамқулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси кишлок хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: БМА, 2006. – 28 б., Маматов Б.С., Хўжамқулов Д.Ю., Нурбеков О.Ш., Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Дарслик. – Т.: «Иқтисод-молия», 2014. – 610 б., Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т.: ТМИ, 2011. – 137 б., Каримова Г.А. Миллий иқтисодийта хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси. – Т.: ТМИ, 2019. – 153 б., Айтмуратова У.Ж. Корхоналарда инвестицион фаолият самарадорлигини ошириш йўналишлари. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси. – Т.: ТМИ, 2021. -127 б.

Юқоридаги номлари зикр этилган иқтисодчи-олимларнинг тадқиқотларида корхоналарда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг баъзи жиҳатлари тадқиқ этилган. Лекин шу билан бирга, тадқиқотлар саноат тармоғи корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш, молиявий ва инвестицион ресурсларга бўлган тақчиллик, молиялаштириш манбаларини излаб топиш ҳамда маблағлардан самарали фойдаланишдаги муаммоларга бағишланган бўлишига ва уларнинг хулосалари ҳамда асослари кенг миқёсдаги иқтисодчи-тадқиқотчилар томонидан тан олинishiга қарамай, бу соҳадаги муаммоларга етарли даражада ечим топилмаган. Ушбу муаммоларнинг мавжудлиги эса тадқиқот ишининг долзарблигини белгилаб беради ва саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини тўлароқ ўрганишга сабаб бўлади.

Диссертация тадқиқотининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти Тошкент молия институти илмий-тадқиқот ишлари режасининг «Иқтисодий модернизация қилиш шароитида молия, банк ва ҳисоб тизимини мувофиқлаштиришнинг илмий асослари» мавзуси доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштиришга доир илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш.

Тадқиқотнинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни ташкил этиш ва молиялаштиришнинг назарий асосларини илмий тадқиқ этиш;

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш усуллари ва механизмларининг амалий аҳамиятини ўрганиш;

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг илғор хориж тажрибаларидан самарали фойдаланиш йўналишларини аниқлаш;

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни ташкил этишга инвестицион муҳитнинг таъсирини илмий тадқиқ этиш;

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларини таҳлил этиш;

саноат корхоналари инвестицион фаолияти самарадорлигини баҳолаш;

саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштиришнинг истиқболларини аниқлаш.

Тадқиқотнинг объекти сифатида Ўзбекистон Республикасида фаолият юритаётган саноат корхоналари инвестицион фаолияти («Ўзгўқимачиликсаноат» уюшмаси таркибига кирувчи корхоналари) олинган.

Тадқиқотнинг предмети саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштиришда вужудга келадиган иқтисодий ва молиявий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда умумлаштириш, гуруҳлаш, эксперт баҳолаш, ижтимоий-иқтисодий ҳодисаларни тизимли таҳлил қилиш,

иқтисодий-статистик ва қиёсий таҳлил каби тадқиқот усулларидадан фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш имкониятини ошириш мақсадида экспорт улуши камида 80% бўлган корхоналарга тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоиз тўловларини қоплашда давлат томонидан молиявий компенсация ажратиш тавсия этилган;

пахта-тўқимачилик ишлаб чиқариш корхоналари ва кластерларнинг қисқа муддатли инвестицион лойиҳаларини молиялаштириш ва айланма маблағларни тўлдириш учун тижорат банклари томонидан револьвер кредит линияларини тақдим этиш таклиф этилган;

тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг хомашёга бўлган талабини узлуксизлигини таъминлаш мақсадида тижорат банкларига пахта хомашёсини етиштириш ва йиғиб олишни молиялаштириш учун валюта кредит линиялари жалб қилиниши зарурлиги асосланган;

тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг қимматли қоғозларини фонд бозорида бирламчи оммавий таклиф (IPO) асосида сотиш орқали инвестицион фаолиятни молиялаштириш таклиф этилган.

Тадқиқотнинг амалий натижаси қуйидагилардан иборат:

саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш бўйича илмий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган;

саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштириш шакл ва усулларидадан фойдаланилган ҳолда молиялаштириш механизми ишлаб чиқилган;

саноати корхоналари томонидан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда тижорат банкларининг паст фоизли кредит линияларидан фойдаланиш корхоналарнинг ўз маблағларидан фойдаланишга нисбатан хусусий капитал даромадлилиги коэффицентини (ROE) ошишига олиб келиши асосланган;

мамлакатдаги жорий инвестицион муҳит ҳолати ICOR (Incremental Capital Output Ratio) индекси орқали баҳоланиб, унга таъсир этувчи омиллар аниқланган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштиришнинг назарий ва амалий муаммоларига бағишланган тадқиқот муаллифларининг илмий қарашларини ўрганиш, хорижий давлатларнинг соҳага оид илғор тажрибасини тадқиқ этиш, эксперт баҳолаш натижаларига, шунингдек, Ўзбекистон Республикаси давлат статистика қўмитаси, «Микрокредитбанк» АТБ, «Агробанк» АТБ ва «Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмаси таркибига кирувчи корхоналар статистик маълумотлари ҳамда ҳисоботларига асосланганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти диссертацияда ишлаб чиқилган таклиф ва

тавсиялар саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштиришга бағишланган илмий-тадқиқотларни амалга оширишда фундаментал асос сифатида фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти шундан иборатки, олинган хулосалар ва тавсиялар саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини ишлаб чиқишда, молиялаштириш усуллари ва шакллари кўллаш, саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ муаммоларни бартараф этишга хизмат қилади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштириш бўйича олинган илмий натижалар асосида:

тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш имкониятини ошириш мақсадида экспорт улуши камида 80% бўлган корхоналарга тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоиз тўловларини қоплашда давлат томонидан молиявий компенсация ажратиш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини ислоҳ қилишни янада чуқурлаштириш ва унинг экспорт салоҳиятини кенгайтириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2019 йил 12 февралдаги ПҚ-4186-сон Қарорида ўз аксини топган («Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмасининг 2021 йил 22 июндаги 04/16-1924-сон маълумотномаси). Натижада тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарида ишлаб чиқариладиган тайёр маҳсулотнинг камида 80 фоизини экспорт қиладиган тикув-трикотаж корхоналарига тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоизларни тўлаш билан боғлиқ харажатлар, жумладан, айланма маблағларни тўлдириш мақсадида тижорат банклари томонидан миллий валютада бериладиган кредитлар бўйича белгиланган фоиз ставкасининг 25 фоизи миқдоридан, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш мақсадида тижорат банклари томонидан хорижий валютада бериладиган кредитлар бўйича белгиланган фоиз ставкасининг 50 фоизи миқдори «Тадбиркорлик фаолиятини ривожлантиришни кўллаб-қувватлаш давлат жамғармаси» маблағлари ҳисобидан қоплаб берилиши белгиланган;

пахта-тўқимачилик ишлаб чиқариш корхоналари ва кластерларнинг қисқа муддатли инвестицион лойиҳаларини молиялаштириш ва айланма маблағларни тўлдириш учун тижорат банклари томонидан револьвер кредит линияларини тақдим этиш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини кўллаб-қувватлашга доир кечиктириб бўлмайдиган чора-тадбирлар тўғрисида»ги 2020 йил 5 майдаги ПФ-5989 сон Фармонида ўз аксини топган («Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмасининг 2021 йил 22 июндаги 04/16-1924-сон маълумотномаси). Натижада тижорат банклари томонидан пахта-тўқимачилик ишлаб чиқариш ва кластерларининг айланма маблағларга бўлган эҳтиёжини қондириш, корхоналарда ишлаб чиқариш занжирининг узлуксизлигини таъминлаш ва янги инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш имконияти пайдо бўлди.

тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг хомашёга бўлган талабини узлуксизлигини таъминлаш мақсадида тижорат банкларига пахта хомашёсини етиштириш ва йиғиб олишни молиялаштириш учун имтиёзли валюта кредит линиялари жалб қилиниши зарурлиги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Енгил саноатни янада ривожлантириш ва тайёр маҳсулотлар ишлаб чиқаришни рағбатлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2019 йил 16 сентябрдаги ПҚ-4453-сон Қарорида ўз аксини топган («Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмасининг 2021 йил 22 июндаги 04/16-1924-сон маълумотномаси). Натижада тижорат банклари томонидан тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарининг хомашёга бўлган талабини узлуксизлигини таъминлаш, пахта хомашёсини етиштириш ва йиғиб олишни молиялаштириш имконияти пайдо бўлди.

тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг қимматли қоғозларини фонд бозорида бирламчи оммавий таклиф (IPO (initial public offering)) асосида сотиш орқали инвестицион фаолиятни молиялаштириш таклифи «Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмаси томонидан амалиётга жорий этиш учун қабул қилинган («Ўзтўқимачиликсаноат» уюшмасининг 2021 йил 22 июндаги 04/16-1924-сон маълумотномаси). Бунинг натижасида корхоналарининг жалб қилинган маблағлар ҳисобига ўз инвестицион фаолиятини молиялаштириш учун етарли маблағга эга бўлиши таъминланади, маблағ етишмовчилиги олди олинади, юридик ва жисмоний шахсларнинг бўш турган маблағлари ҳаракати таъминланади, бу эса фонд бозори орқали пул айланмаси ҳажмини ошишига олиб келади.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Мазкур тадқиқот натижалари 11 та, жумладан, 7 та республика ва 4 та халқаро илмий-амалий конференцияларда муҳокамадан ўтказилган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилиниши. Диссертация мавзуси бўйича жами 19 та илмий иш, шу жумладан, Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялари асосий илмий натижаларини чоп этиш учун тавсия этилган илмий нашрларда 8 та илмий мақола (шундан 3 та нуфузли хорижий журналларда), бошқа илмий нашрлар ҳамда халқаро ва республика илмий-амалий конференцияларда 11 та мақола ва тезислари нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация иши кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертация ҳажми 127 бетни ташкил қилган.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертациянинг **кириш** қисмида мавзунинг долзарблиги ва зарурлиги асосланган, тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги ҳамда диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги кўрсатилган, муаммонинг ўрганилганлик даражаси ёритилган, тадқиқотнинг мақсади, вазифалари, объекти, предмети ва усуллари

белгилаб олинган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган, тадқиқот натижаларининг ишончлилиги, илмий ва амалий аҳамияти, жорий қилинганлиги ва синовдан ўтганлиги, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг «Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг умумназарий асослари ва молиявий механизми» деб номланган биринчи бобда саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни ташкил этиш ва молиялаштиришнинг назарий асослари тадқиқ этилган, саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш усуллари ва механизмлари ҳамда бу борадаги илғор хориж тажрибалари ўрганилган.

Маълумки, инвестиция фаолияти ҳар қандай тизимда ҳам мамлакат иқтисодиётининг барқарор ривожланаётганлик даражасини ифода этади.

Инвестициялар иқтисодий ривожланиш даражасига қараб мамлакатлардаги инвестиция муҳитига боғлиқ ҳолда тадбиркорлик фаолиятининг ривожланишида муҳим ўрин тутди. Шу муносабат билан «Инвестиция» тушунчасининг назарий жиҳатдан таҳлили долзарб ҳисобланади. Инвестицияларнинг мазмун-моҳияти сўнгги вақтларда нашр этилган иқтисодий адабиётларда⁵, химоя қилинган диссертация ишларида⁶ ва амалдаги қонунчиликда⁷ етарли даражада ўз ифодасини топганлиги учун биз бу тўғрисида батафсил тўхталиб ўтмасдан, умумий тасаввур ҳосил қилиш мақсадида тадқиқот натижасида шакллантирилган қуйидаги жадвални келтириб ўтамиз (1-жадвал).

Юқоридаги таърифлардан келиб чиққан ва ўрганишларни ҳисобга олган ҳолда инвестицияларга қуйидагича муаллифлик таърифини бериб ўтдик: «Инвестициялар – бўш турган капитални иқтисодий-ижтимоий самара олиш мақсадида ҳаракатга келтиришдир». Ушбу таърифнинг муҳим томонларига эътибор берадиган бўлсак, унга мувоқиқ инвестициянинг инвестор томонидан ҳаракатсиз капитални фақат иқтисодий фойда олиш эмас, балки ижтимоий фойда олиш мақсадида ҳаракатга келтиришдир.

Саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш жараёнини тадқиқ қилиш илмий нуқтаи назардан шуни аниқлашга ёрдам бердики, самарали инвестиция воситаларига молиявий ресурсларни мақсадли инвестиция қилиш, корхоналар томонидан инвестицион фаолиятни молиялаштириш учун махсус инвестиция портфелини шакллантириш, саноат

⁵Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: «Эксмо», 2016. – 1056 с., McConnell C.R., Brue S.L. Economics: principles, problems, and policies. 17th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2008. – 820 p., Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: «Экономистъ», 2005. – 25 с., Samuelson P.A., Nordhaus W.D. Economics. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2010. – 420 p., Бочаров В.В. Инвестиции. Учебник. – СПб: «Питер», 2009. – 18 с., Ғозибеков Д. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Ўқув қўлланма. – Т.: «Молия», 2003. – 28 б.

⁶ Хайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. ёз. дисс. – Т.: 2003., Қўзиёева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. ёз. дисс. автор. – Т.: Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. 2008. – 41 б.

⁷Ўзбекистон Республикасининг 2019 йил 25 декабрдаги «Инвестициялар ва инвестиция фаолияти тўғрисида»ги ЎРҚ 598-сонли Қонуни. Қонун ҳужжатлари маълумотлари миллий базаси, 26.12.2019-й., 03/19/598/4221-сон.

корхоналари ривожланишини таъминлайдиган инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини ишлаб чиқишга инвестиция ресурслари ва уларнинг манбаларини самарали бошқариш орқали эришилади.

1-жадвал

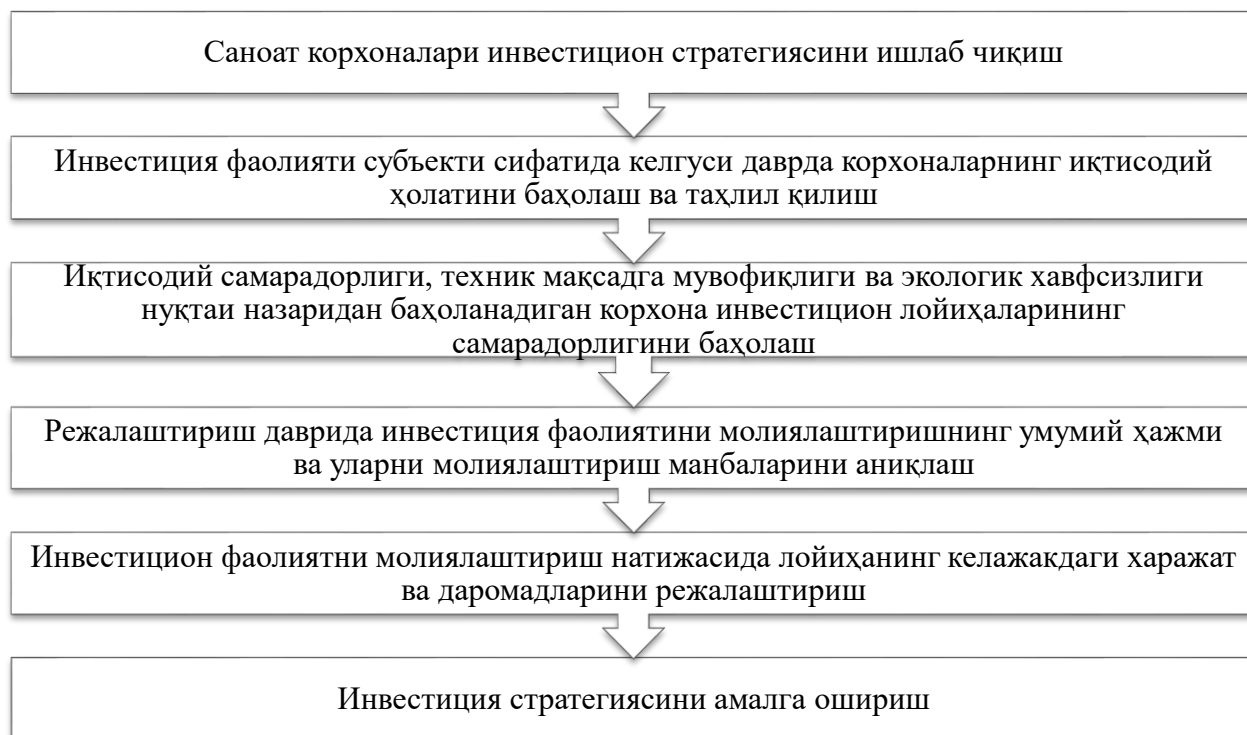
Иқтисодий адабиётлар ва қонун ҳужжатларида инвестиция мазмунига оид қарашлар⁸

№	Муаллиф	«Инвестиция» атамасига берилган таъриф
1.	Смит А.	Инвестиция - амалий бойликларни қайта тақсимлаш ва ишлаб ишлаб чиқариш воситаларининг асосий ҳаракатлари
2.	Макконнел К.Р., Брю С.Л.	Инвестиция - ишлаб чиқариш харажатлари ва асосий воситаларни тўплаш ҳамда товар моддий захираларининг кўпайиши
3.	Иголина Л.Л.	Инвестиция - фойда олиш ёки бошқа фойдали самарага эришиш учун тадбиркорлик ёки бошқа фаолият объектларига капитални жойлаштириш
4.	Самуэлсон П.А., Нордхаус В.Д.	Инвестиция - келажакда ишлаб чиқаришни кўпайтириш мақсадида бугунги кунда истеъмолни истисно қиладиган иқтисодий фаолият
5.	Бочаров В.В.	Инвестиция - бу капитални ҳар қандай тадбиркорликка, кейинчалик уни ривожлантириш, кўпайтириш мақсадида сармоя қилишдир
6.	Ғозибеков Д.	Инвестициялар назарда тутилган ва тутилмаган, аммо эҳтимоли бор рисклар ҳамда кўзланаётган самараларни баҳолаш асосида, ўз ва ўзга маблағлар қийматининг капиталлашуви ва жамғарилишини таъминлаш мақсадида молиявий ва реал активларга боғланишидан далолат беради
7.	Ҳайдаров Н.Х.	Инвестиция - бу мулк шаклидан қатъий назар, тадбиркорлик асосида фаолият кўрсатаётган жисмоний ва юридик шахслар ёки давлатнинг иқтисодий самара олиш мақсадида ўз ихтиёридаги молиявий, моддий ва интеллектуал бойликларини қонун доирасида бўлган ҳар қандай тадбиркорлик объектига сарфлашдир
8.	Кўзиева Н.Р.	Инвестициялар – бу давлат, юридик ва жисмоний шахсларнинг даромад олиш ва бошқа ижобий самарадорликка эришиш мақсадида мамлакат ичкарисида ва ташқарисида янги корхоналар ташкил этиш, фаолият кўрсатаётган корхоналарни кенгайтириш, қайта таъмирлаш ва техник жиҳатдан қайта қуроллантириш, кўчмас мулк, акциялар, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозлар ҳамда активларни сотиб олишга йўналтирилаётган молиявий маблағлари, мулкий ва интеллектуал бойликлардир
9.	Ўзбекистон Республикасининг 2019 йил 25 декабрдаги «Инвестициялар ва инвестиция фаолияти тўғрисида»ги ЎРҚ 598-сонли Қонуни	Инвестициялар — инвестор томонидан фойда олиш мақсадида ижтимоий соҳа, тадбиркорлик, илмий ва бошқа фаолият турлари объектларига таваккалчиликлар асосида киритиладиган моддий ва номоддий бойликлар ҳамда уларга бўлган ҳуқуқлар, шу жумладан, интеллектуал мулк объектларига бўлган ҳуқуқлар, шунингдек реинвестициялар

Бизнинг фикримизча, инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг мазмуни, бир томондан, давлат, минтақавий тузилмалар, махсус фондлар, шу жумладан, инвестиция фондларини ўз ичига олган субъектлар, бошқа томондан, хўжалик юритувчи субъектлар (корхоналар, ташкилотлар, яқка тартибдаги тадбиркорлар) ўртасида ўзаро таъсир шаклидаги фаолият сифатида ифодаланиши мумкин.

⁸ Илмий тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган.

Саноат корхоналарида режалаштирилган инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш жараёни муайян босқичларда амалга ошириш юқори самарадорликка эришишда муҳим ўрин тутди. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни босқичлари 1-расмда кўрсатилган.



1-расм. Саноат корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш жараёни босқичлари⁹

Фикримизча, саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда қуйидаги асосий мезонларга эътибор қаратиш мақсадга мувофиқдир:

инвестицион фаолиятни молиялаштириш учун инвестиция ресурсларини жалб қилиш усуллариининг танланиши;

инвестиция лойиҳаси алгоритми шакллантирилиши;

инвестиция лойиҳаларини самарадорлигини баҳолаш ва танлаш методологияси;

саноат корхоналари инвестицион фаолиятининг ташкилий тузилмаси.

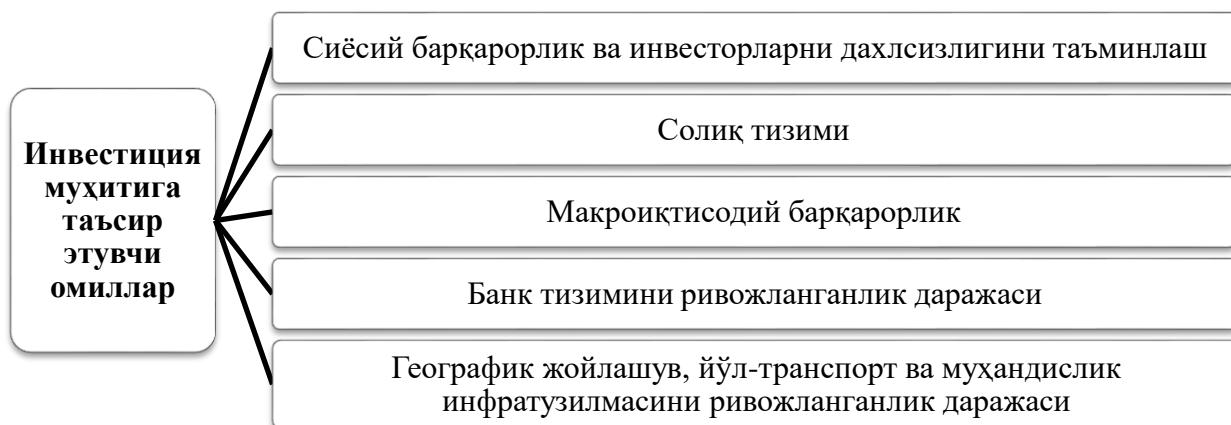
Шундай қилиб, саноат корхоналарида инвестицион жараённи рағбатлантириш ва инвестиция фаолиятини молиялаштириш тизимини тақдим этилган ушбу мезонлари саноат корхоналарининг иқтисодий барқарорлигини таъминлашда муҳим рол ўйнайди. Бундан ташқари, саноат корхоналари инвестицион фаолиятини ривожлантириш учун хўжалик юритувчи субъектлар томонидан инвестиция дастурларини ишлаб чиқиш ва дастур доирасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш манбаларини аниқлаш ҳамда ушбу жараённи молиялаштирувчи инвестиция субъектларини жалб қилиш, жумладан, молия бозори иштирокчилари ва молиявий воситачилар

⁹ Илмий тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

билан стратегик ҳамкорликни амалга ошириш механизмини яратиш муҳим саналади.

Диссертациянинг «Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми таҳлили» деб номланган иккинчи бобида саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни ташкил этишга инвестицион муҳитнинг таъсири, инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари таҳлил қилинган ҳамда инвестицион фаолият самарадорлиги баҳоланган.

Инвестиция муҳитига таъсир этувчи омиллар хилма-хил ва турличадир. Мамлакатдаги инвестиция муҳитига жуда кўп омиллар таъсир кўрсатади ва уларнинг асосийлари 2-расмда кўрсатиб ўтилган.



2-расм. Инвестиция муҳитига таъсир этувчи омиллар¹⁰

Ҳозирги кунда мамлакатимизда инвестиция муҳитини яхшилаш учун банк тизимининг барқарорлигини таъминлаш бирламчи вазифа бўлиб ҳисобланади. Мамлакатдаги банк тизимининг барқарорлиги биринчи навбатда, тижорат банкларининг самарали фаолиятига боғлиқ. Мамлакатимизда тижорат банклари кредитлаш фаолиятининг ривожланиши натижасида биргина 2020 йилда иқтисодиёт тармоқларига 276975 млрд. сўм кредитлар ажратилган, шундан 36,9 фоизи ёхуд 102162 млрд. сўми саноат тармоғига йўналтирилган (3-расм).

Таъкидлаш жоизки, глобаллашув жараёнида тижорат банклари етарли капиталга эга ва молиявий барқарор бўлиши, улар йирик инвестиция институтларига айланиши даркор.

Тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг хомашёга бўлган талабини узлуксизлигини таъминлаш мақсадида тижорат банкларига пахта хомашёсини етиштириш ва йиғиб олишни молиялаштириш учун хорижий кредит линияларини жалб қилиниши ҳозирги кунда долзарб вазифалардандир. Хорижий кредит линиялари ҳисобидан енгил саноат тармоғига 2019 йилда 1633,7 млн. АҚШ доллари миқдоридаги маблағ жалб қилинган бўлса, 2020 йилда бу рақам 2139,0 млн. АҚШ долларига тенг бўлди.

¹⁰ Илмий тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган



3-расм. Ўзбекистон Республикаси тижорат банклари томонидан ажратилган кредитлар динамикаси (млрд.сўм)¹¹

Тадқиқотимиз давомида хорижий кредит линиялари маблағлари асосида тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғига йўналтирилган кредитлар миқдорини «Агробанк» АТБ ва «Микрокредитбанк» АТБ мисолида таҳлил қилиб чиқдик (2-жадвал).

2-жадвал

«Агробанк» ва «Микрокредитбанк» АТБлар томонидан хорижий кредит линиялари маблағлари асосида саноат секторига йўналтирилган кредитлар ҳажми (млн. АҚШ доллари)¹²

Кўрсаткичлар	«Агробанк» АТБ					«Микрокредитбанк» АТБ				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Жами хорижий кредит линиялари маблағлари асосида ажратилган кредитлар ҳажми	4,6	3,4	45,5	170,2	142,0	4,5	6,3	25,0	228,9	369,2
Хорижий кредит линиялари маблағлари асосида енгил саноатга йўналтирилган кредитлар	4,6	3,4	45,5	170,2	142,0	1,0	4,2	10,8	110,5	185,6
Хорижий кредит линиялари маблағлари асосида тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғига йўналтирилган кредитлар	4,3	3,4	32,7	124,7	88,4	0,7	3,1	9,5	70,4	100,5

Жадвал маълумотларига эътибор қаратадиган бўлсак, 2016-2018 йиллар давомида ушбу банklar томонидан хорижий кредит линиялари маблағлари асосида тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғига йўналтирилган кредитлар миқдори сезиларли даражада кам эканлигини кўришимиз мумкин. 2019-2020 йиллар давомида эса хорижий кредит линиялари маблағлари асосида

¹¹ www.cbu.uz маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланган

¹² «Агробанк» ва «Микрокредитбанк» АТБларнинг статистик маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланган

тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғига йўналтирилган кредитлар миқдори 2016-2018 йилларга нисбатан кескин ортган. Бу эса тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг хомашёга бўлган талаби узлуксизлигини таъминлаш, пахта хомашёсини етиштириш ва йиғиб олишни молиялаштириш учун хорижий кредит линияларига бўлган талабни ошгани билан изоҳланади.

3-жадвал асосида охириги беш йил тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналари томонидан ўзлаштирилган инвестицияларнинг таркибида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ҳажми, 2016 йилда 25,1 млн. АҚШ долларни ташкил этган бўлса, мазкур кўрсаткич 2020 йилда 136,9 млн. АҚШ долларни ташкил этган ҳолда 5,5 баробарга ошган. Шунингдек, тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар миқдори ҳам йилдан йилга ортаётганини жадвал маълумотларидан кўришимиз мумкин.

3-жадвал

«Ўзтўқимачилик» уюшмаси корхоналарида жами ўзлаштирилган инвестицияларнинг ҳажми (млн.АҚШ доллари)¹³

№	Манба	Йиллар				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	Ўз маблағлари	25,1	103,9	274,5	291,0	136,4
2	Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар	35,2	133,0	13,5	169,3	103,3
3	Тижорат банк кредитлари	85,1	23,8	262,8	372,0	234,4
4	Бошқа молиялаштириш манбалари	-	-	-	-	-
	Жами	145,4	260,7	550,7	832,3	474,1

«Ўзтўқимачилик» уюшмаси корхоналари томонидан жами ўзлаштирилган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кредитлар ҳажми 2020 йилда 103,3 млн. АҚШ долл.ни ташкил этиб, 2016 йилга нисбатан 2,9 баробарга ортган. Тижорат банк кредитларини «Ўзтўқимачилик» уюшмаси корхоналари инвестицион фаолиятига жалб этиш ҳолати ҳам йилдан йилга ортиб бормоқда. Жумладан, тармоқ корхоналарига банк кредитларини жалб қилиш салмоғи 2020 йилда 2016 йилга нисбатан салкам 2,7 баробарга ортганини кўришимиз мумкин. Шу билан бирга «Ўзтўқимачилик» уюшмаси корхоналарида жами ўзлаштирилган инвестицияларнинг ҳажми 2020 йилда 2019 йилга нисбатан 358,3 млн. АҚШ долларига камайганлигини қайд этиш мумкин. Ушбу ҳолатни 2020 йилда бошланган COVID-19 пандемияси сабабли вужуд келган чекловлар, тижорат банклари кредит ресурсларидаги тақчиллик ва корхоналарда ишлаб чиқариш ҳамда сотиш ҳажмининг пасайганлиги билан изоҳлаш мумкин.

Таъкидлаш лозимки, уюшма таркибига кирувчи корхоналар томонидан ўзлаштирилган инвестициялар таркибида асосан юқорида таъкидлаб ўтилган молиялаштириш манбаларидан фойдаланаётганини кўришимиз мумкин. Молиялаштиришнинг бошқа манбалари, жумладан, жалб қилинган маблағлар

¹³ «Ўзтўқимачилик» уюшмаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланган

ёки ноанъанавий молиялаштириш манбаларидан тармоқ корхоналарида фойдаланилмаётганлиги ижобий ҳолат ҳисобланмайди.

Фикримизча, тижорат банклари томонидан ажратилаётган кредитлар таркибида янги кредит турларининг пайдо бўлиши, саноат корхоналарини инвестицион фаолиятини молиялаштириш борасидаги эҳтиёжларни таъминлашда муҳим ўрин тутди. Жумладан, пахта-тўқимачилик ишлаб чиқариш ва кластерларига айланма маблағларни тўлдириш учун револьвер кредит линияларини тақдим натижасида тижорат банклари томонидан пахта-тўқимачилик ишлаб чиқариш ва кластерларининг айланма маблағларга бўлган эҳтиёжини қондириш, корхоналарда ишлаб чиқариш занжирининг узлуксизлигини таъминлаш ва янги лойиҳаларни молиялаштириш имконияти юзага келди. Жумладан, «Агробанк» АТБ томонидан саноат корхоналарига йўналтирилган револьвер кредитлар миқдори 2020 йилда 21,0 млрд. сўмни ташкил этган¹⁴. Ушбу кредитларнинг барчаси тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғи корхоналарининг айланма маблағларини тўлдиришга йўналтирилган. Револьвер кредитларни тўқимачилик ва тикув-трикотаж тармоғи корхоналарига ажратилиши, энг аввало, ушбу тармоқ корхоналарининг ишлаб чиқариш фаолиятини узлуксизлигини таъминлашга ёрдам беради.

Таҳлиллар шуни кўрсатмоқдаки, тўқимачилик корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш манбалар орасида жалб қилинган, айнан қимматли қоғозлар эмиссияси орқали маблағлар жалб этилмайди. Шу сабабдан, тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг қимматли қоғозларини фонд бозорида бирламчи оммавий таклиф (IPO) асосида сотиш орқали инвестицион фаолиятни молиялаштириш таклифи берилган. Натижада тўқимачилик ва тикув-трикотаж корхоналарининг жалб қилинган маблағлар ҳисобига ўз инвестицион фаолиятини молиялаштириш учун етарли маблағга эга бўлиши таъминланади.

Тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарида ишлаб чиқариладиган тайёр маҳсулотлар таркибида экспортнинг юқори улушига эга бўлган корхоналарда тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоизларни тўлашда давлат томонидан молиявий компенсация ажратиш таклиф этилган бўлиб, ушбу таклиф натижасида тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналарида ишлаб чиқариладиган тайёр маҳсулотнинг камида 80 фоизини экспорт қиладиган тикув-трикотаж корхоналарига тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоизларни тўлаш билан боғлиқ харажатлар, жумладан, айланма маблағларни тўлдириш мақсадида тижорат банклари томонидан миллий валютада бериладиган кредитлар бўйича белгиланган фоиз ставкасининг 25 фоизи миқдорида, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш мақсадида тижорат банклари томонидан хорижий валютада бериладиган кредитлар бўйича белгиланган фоиз ставкасининг 50 фоизи миқдори «Гадбиркорлик фаолиятини ривожлантиришни қўллаб-қувватлаш давлат жамғармаси» маблағлари ҳисобидан қоплаб берилади. Жумладан, 2020 йил давомида 497,2 млрд.сўм миқдоридаги сумма тўқимачилик ва тикув-трикотаж

¹⁴ «Агробанк» АТБ маълумотлари

саноати корхоналари томонидан олинган тижорат банкларининг кредитлари бўйича фоиз харажатларини компенсация қилишга йўналтирилди. Йўналтирилган ушбу сумма миқдоридаги маблағ тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноати корхоналари ихтиёрида қолди. Натижада корхоналар ихтиёрида қолган ушбу маблағларни ўз инвестицион фаолиятини молиялаштиришга йўналтириш имкониятига эга бўлдилар.

Ҳозирги вақтда кўплаб саноат корхоналари инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини баҳолашда Дюпонт моделидан фойдаланмоқда. Ушбу моделдан фойдаланган ҳолда тадқиқот ишимизда «Такро» МЧЖнинг инвестицион фаолияти самардорлиги баҳоланди.

Дюпонт моделига мувофиқ «Такро» МЧЖнинг инвестицион фаолияти самардорлик кўрсаткичларини таҳлил қилган ҳолда, корхонанинг активлари самардорлигини (ROA) аниқлайдиган бўлсак, корхонанинг активларни фойдага айлантириш қобилияти сўнгги уч йилда мос равишда 0,01, 0,06 ва 0,01 эканлигини кўришимиз мумкин (4-жадвал). Бу саноат корхоналарининг инвестиция фаолияти самардорлигини қиёслаш учун жуда фойдали нисбат ҳисобланади. Саноат тармоғидаги корхоналар инвестицион фаолияти самардорлиги билан солиштирганда юқоридаги рақамлар «Такро» МЧЖ учун паст эканлигини қайд этиш мумкин. Бу корхонанинг активларига нисбатан етарлича фойда ололмаётганлиги билан изоҳланади. Агар корхона активлари етарлича самара (соф) бермаса, яъни ROA кўрсаткичи юқори бўлмаса, корхонанинг инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришдаги асосий манбаи бўлган ўз маблағларининг камайиши кузатилиши ҳамда корхонанинг келажакда инвестицион лойиҳаларни маблағ билан таъминлашдаги фаолиятида салбий ҳолатга дуч келиши мумкин.

4-жадвал

«Такро» МЧЖнинг молиявий кўрсаткичлари таҳлили¹⁵

Кўрсаткичлар	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	0,03	0,06	0,02	0,25	0,02
ROA	0,02	0,02	0,01	0,06	0,01
ROS	0,03	0,09	0,04	0,1	0,02

Корхонанинг хусусий капитали даромадлилиги кўрсаткичи (ROE) сўнгги уч йилда мос равишда 0,02, 0,25 ва 0,02 эканлигини 4-жадвалдан кўришимиз мумкин. Ушбу кўрсаткичга алоҳида эътибор беришимиз керак, сабаби юқоридаги рақамлар инвесторлар учун энг муҳим нисбатлардан бири ҳисобланади. ROE кўрсаткичи орқали инвестор томонидан йўналтирилган ҳар бир сўм лойиҳа қанча миқдорда соф фойда келтираётганлигини аниқлаш имконини беради.

Самардорлик кўрсаткичларидан яна бири сотувлар даромадлилиги (ROS) кўрсаткичидир. Юқоридаги жадвалдан ROS кўрсаткичини сўнгги уч йилда мос равишда 0,04, 0,01 ва 0,02 тенг эканлигини ва ҳар бир сўм сотиш

¹⁵ «Такро» МЧЖ маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди

учун корхона қанча пул сарфлаётганини ушбу рақамлар орқали кўришимиз мумкин.

Саноат корхоналарининг инвестицион фаолиятини молиялаштиришга маблағларни жалб қилиш шартларидан бири инвестицион ҳамкорлик соҳасида орттирилган тажрибани ҳисобга олган ҳолда инвестиция манбаларининг табиий оқими ва саноат корхоналарида янги ишлаб чиқаришларнинг ташкил этилиши ҳисобланади. Бунинг учун мамлакатда қулай инвестиция муҳити яратилиши ва корхоналарнинг инвестицион фаолиятини ривожлантиришга инвестиция ресурсларини жамлаш бўйича таъсирчан чора-тадбирларни амалга ошириш лозим. Бу эса корхонанинг инвестицион фаоллигига ижобий таъсир кўрсатади ва инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўзига хос механизм яратилишига замин яратади.

«Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштириш истиқболлари» деб номланган учинчи бобда саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришдаги мавжуд муаммолар тадқиқ этилган ҳамда саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмини такомиллаштириш йўналишлари асослаб берилган.

Тадқиқот ишининг иккинчи бобида амалга оширилган таҳлил ва тадқиқот натижалари саноат корхоналари инвестицион фаолиятни молиялаштириш, унинг манбаларини аниқлаш ва асосий капиталга инвестицияларни жалб қилиш жараёнида қуйидаги айрим муаммолар мавжудлигини кўрсатади:

ишлаб чиқариш учун зарур ресурсларни сотиб олишга айланма маблағлар этишмаслиги;

тармоқ корхоналарида модернизациялаш жараёнларини сустлиги;

миллий иқтисодиётда тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатини ривожлантириш учун етарли салоҳият мавжудлигига қарамасдан, юқори қўшилган қийматли рақобатдош маҳсулотларни ишлаб чиқариш борасида барқарор технологик заنجирнинг шаклланмаганлиги оқибатида тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатида яратилган маҳсулотларнинг ялпи ички маҳсулотдаги салмоғи юқори кўрсаткични ташкил этмаслиги;

тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатида фаолият кўрсатувчи корхоналарнинг мамлакат фонд бозоридаги иштироқи йўлга қўйилмаганлини оқибатида тармоқ корхоналарининг қўшимча молиявий ресурсларни жалб этиш имконияти чекланганлиги;

тўқимачилик ва тикув-трикотаж саноатида фаолият кўрсатувчи корхоналарда молиявий менежментнинг самарали ташкил этилмаганлиги ва унинг замонавий ривожланиш тенденцияларига жавоб бермаслиги тармоқ корхоналарида инвестицион салоҳиятини оширишга салбий таъсир кўрсатмоқда;

тармоқ корхоналарида халқаро стандартлардан кенг қўламда фойдаланиш ишларининг талаб даражасида эмаслиги, шунингдек, сифат менежменти бўйича замонавий тизимларни жорий этишнинг самарали ташкил этилмаганлиги туфайли маҳсулотларни жаҳон бозорларига чиқариш орқали корхоналарнинг экспорт ҳажмини ошириш ва шу асосда хорижий инвестицияларни жалб этиш амалиётидан етарлича фойдаланилмапти;

тармоқ доирасида ишлаб чиқариш ресурсларининг ноқиллона тақсимланиши ва зарурий инфратузилмани яратишдаги камчиликлар оқибатида ишлаб чиқариш қувватларининг аксарият қисмида узилишлар ҳамда муайян даражада иқтисодий йўқотишларга сабаб бўлмоқда. Бу ҳолат эса, пировардида ишлаб чиқарилаётган маҳсулотлар таннархининг ошиши ва рентабелликнинг пасайишига таъсир этмоқда.

Юқорида қайд этилган муаммоларни бартараф этиш мақсадида миллий иқтисодиёт тармоқ ва соҳаларида кенг кўламли таркибий ўзгаришларни, диверсификация ва модернизациялаш жараёнларини изчиллик билан амалга ошириш, корхоналарни замонавий технологиялар билан жиҳозлаш, саноатнинг барқарор ривожланиши учун зарур инфратузилмани шакллантириш ва ривожлантиришга йўналтирилган фаол инвестицион сиёсат олиб борилмоқда.

Тадқиқотлар шуни кўрсатадики, инвестиция бозорини тавсифлаш ва саноат корхоналарига инвестицияларни жалб қилишда энг аввало, саноат корхоналари инвестиция фаолиятининг қуйидаги асосий жиҳатларини белгилаб олиш лозим:

- корхоналарда инвестицион фаолиятни самарали тарзда амалга оширишнинг зарурий шарт-шароитлари;

- корхонанинг ривожланиш стратегияси;

- корхонанинг инвестицион стратегияси ва уни амалга ошириш чора-тадбирлари;

- инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми;

- инвестицион ресурслар ва уларни жалб қилиш салоҳияти.

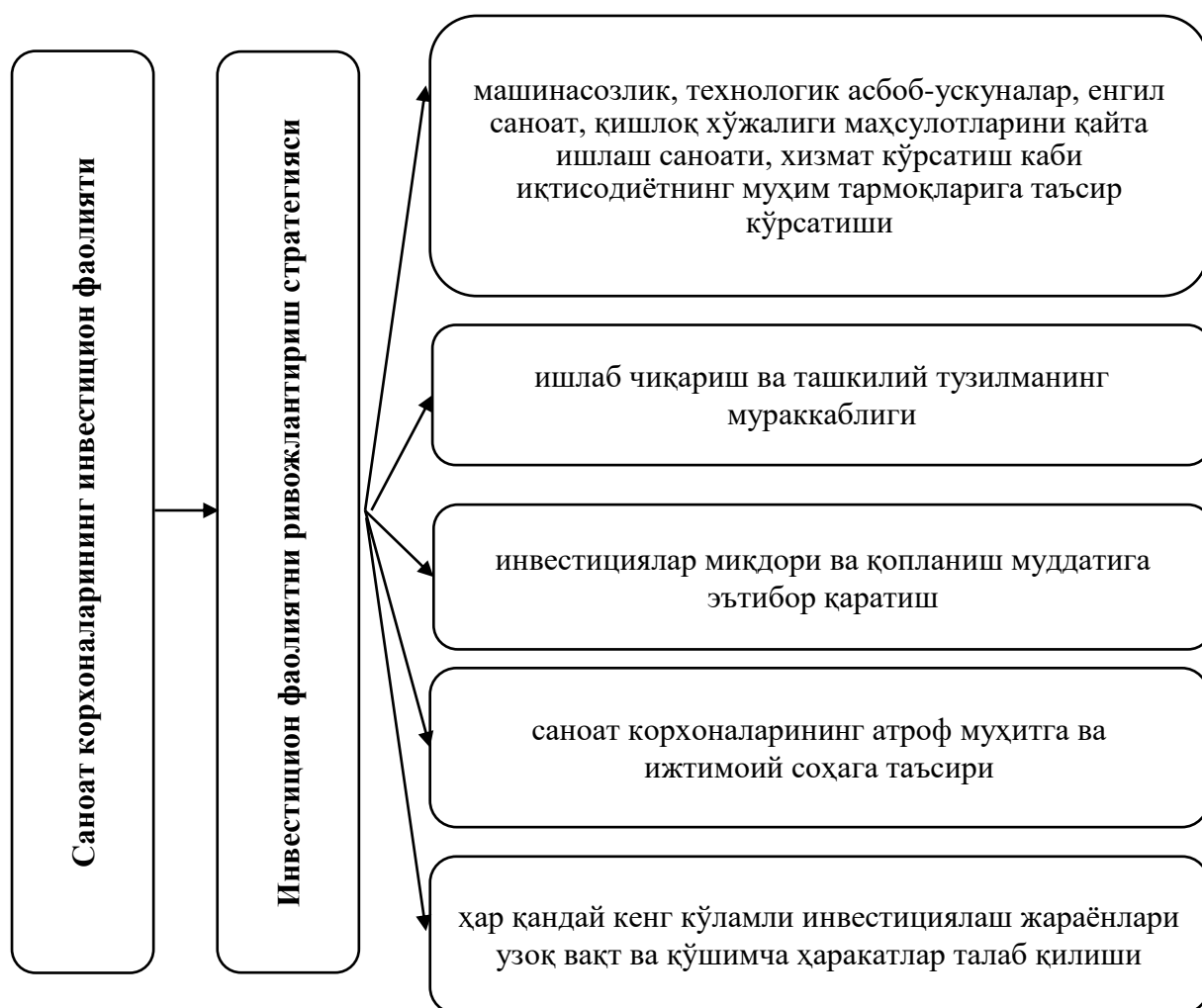
Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни самарали тарзда амалга оширишнинг зарурий шарт-шароитлари корхона ривожланиши ва ушбу фаолиятни молиялаштиришга таъсир этувчи турли омиллар билан боғлиқ бўлади.

Саноат корхоналари инвестицион фаолиятни молиялаштиришни амалга оширишда, аввало, корхона ўзининг инвестицион стратегиясини ишлаб чиқиши зарур.

Саноат корхоналарида инвестиция фаолиятни молиялаштириш механизмини яратиш корхоналарнинг инвестиция фаолиятни ривожлантириш бўйича инвестиция стратегиясини шакллантириш, шунингдек танланган инвестиция стратегиясини амалга оширишга қаратилган тактик ҳаракатларни режалаштириш зарурлигини асослайди.

Мазкур стратегияни ишлаб чиқишнинг муҳимлигини 4-расмда келтирилган ҳолатлар билан изоҳлаш мумкин.

Саноат корхоналари инвестицион стратегиясининг асосий мақсадли жиҳатлари сифатида қуйидагиларни келтириш мумкин: биринчидан, корхонада барқарор юқори даромад олиш ва узок муддат бозорда фаолият олиб боришни таъминлаш, шунингдек, рақобатбардошлик даражасини ошириш, иккинчидан, ижтимоий самарадорликка эришиш, учинчидан, саноат корхонасининг инвестицион фаолиятини амалга ошириш шарт-шароитларига боғлиқ ҳолда мустаҳкам ташқи самара олиш.



4-расм. Саноат корхоналарининг инвестицион фаолияти¹⁶

Фикримизча, саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизми ўзида қатор қуйидаги элементларни акс эттиради:

молиявий ва инвестицион ресурсларни жалб қилишнинг барқарор манбаларига эга бўлиш, инвестицион лойиҳаларнинг иқтисодий самарадорлигини баҳолаш, молиявий маблағларни самарали тақсимлаш ва мақсадли фойдаланиш;

инвестиция субъектларнинг инвестициялаш жараёнида фаол жалб этилиши; инвестициялаш объектлари;

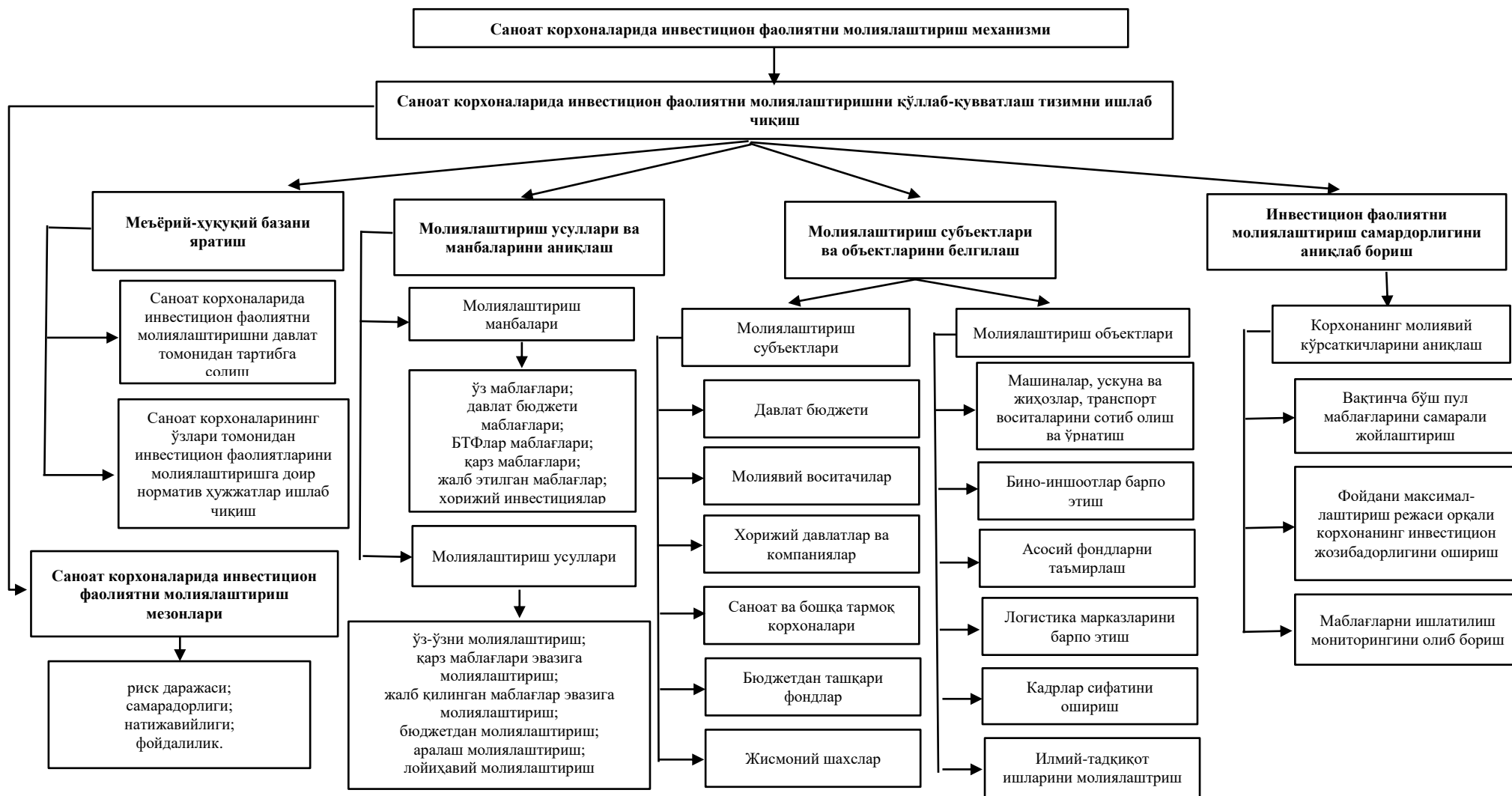
меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар асосида инвестицион жараёнларни тартибга солиниши;

корхона инвестицион фаолиятини ривожланишини таъминлашга қаратилган мақсадларни ўзида акс эттирувчи режаларнинг ишлаб чиқилганлиги;

инвестицион фаолиятда юзага келиши мумкин бўлган молиявий рискларни олдини олиш ва уларни суғурталашнинг самарали тизимидан фойдаланиш.

Саноат корхоналари инвестицион фаолиятини илмий жиҳатдан тадқиқ қилиш натижасида саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми ишлаб чиқилди (5-расмга қаранг).

¹⁶ Илмий тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган



5-расм. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми¹⁷

¹⁷ Илмий тадқиқотлар натижасида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

Ҳозирги иқтисодий либераллаштириш шароитида саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизми иқтисодий ҳолатга мос ҳолда ўзгариб боради.

Саноат корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштириш механизмини ишлаб чиқилиши ва уни иқтисодий шароитдан келиб чиқиб, такомиллаштириб борилиши, биринчи навбатда, мамлакатда яратилган инвестицион муҳит ва ҳуқуқий тизимнинг ишлашига боғлиқ бўлади. Яратилган қулай инвестицион муҳит ва ҳуқуқий тизим инвесторлар қизиқишининг орттишига, молиялаштириш манбаларининг шаклланишида, жамғармаларни фаол ҳолатга келишига, корхоналарни инвестицион фаолиятини ривожланишига, турли имтиёзларни қўлланилишига ва корхоналарни молиявий шароитини яхшиланишига олиб келувчи механизмни ажралмас бўғини сифатида намоён бўлади.

Саноат тармоғи корхоналарида инвестициялашнинг асосий объектлари бўлиб ишлаб чиқариш сектори, илмий-техник тадқиқотлар, бошқа корхоналар томонидан сотиб олинishi, молиявий активлар ҳисобланади.

Инвестицион объектларнинг мана шундай жамланмаси корхонанинг инвестицион стратегиясини белгилаб беради.

Инвестицион лойиҳанинг муваффақиятлиги кўплаб омиллар, шу жумладан, режалаштиришнинг самарали тизими, инвестицион лойиҳа самарадорлиги ва сифатини баҳолаш, корхона инвестицион фаолиятига таъсир этувчи ички ва ташқи омиллар билан белгиланиб, бу қўйилган маблағларнинг эҳтимолий йўқотилишни минималлаштиришга имкон беради.

ХУЛОСА

Диссертация ишида амалга оширилган тадқиқотлар натижасида қуйидаги хулосалар ишлаб чиқилди:

1. Саноат корхоналари инвестицион фаолиятида ресурс таъминотининг асосини инвестициялар ташкил этади. Уларнинг мавжуд эмаслиги янгиликларни яратиш ва жорий этиш жараёнининг имконсизлигига олиб келади. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг аниқ бир механизми ишлаб чиқилмагани, ушбу йўналишда амалга ошириладиган чора-тадбирларни қўплигидан далолат беради.

2. Саноат корхоналарининг инвестицион фаолияти – саноат тармоғига тегишли бўлган корхоналарнинг истиқболли лойиҳаларини молиялаштириш мақсадида инвестиция субъектлари ва объектлари ўртасида юзага келадиган ҳамда тартибга солинувчи иқтисодий муносабатлар тизими.

3. Саноат корхоналарида инвестицион жараёни рағбатлантириш ва инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш реал сектор корхоналарининг иқтисодий барқарорлигини таъминлайди. Бундан ташқари, саноат корхоналари инвестицион фаолиятини ривожлантириш учун хўжалик юритувчи субъектларда инвестиция дастурларини ишлаб чиқиш ва дастур доирасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш манбаларини аниқлаш, ушбу жараёни молиялаштирувчи субъектларни жалб қилиш, жумладан, молия бозори иштирокчилари ва молиявий воситачилар билан стратегик ҳамкорликни амалга ошириш механизмини яратиш муҳим саналади.

4. Миллий иқтисодиётдаги инвестиция сиёсатининг асосий йўналишларидан бири – бу корхоналарининг молиявий барқарорлиги ва халқаро рақобатбардошлигини кучайтириш ҳамда жозибадор инвестицион муҳит яратиш орқали истиқболли саноат лойиҳаларга хорижий инвестицияларни йўналтиришдир.

5. Инвестиция муҳитини шакллантиришда инфратузилма бўғинларини ривожланганлик даражаси муҳим аҳамият касб этади. Шу боис, мамлакатимизда инвесторлар учун инвестиция муҳити қанчалик қулай бўладиган бўлса, мамлакатда яратилаётган ЯИМ ўсишига қулай замин яратилади. Бу ўз навбатида, мамлакатимизни жаҳон иқтисодий тизимида интеграциялашувини кучайтиради.

6. Мамлакатимизда саноат корхоналарининг инвестицион фаолияти таҳлили шунини кўрсатадики, уларнинг инвестицион фаолиятини молиялаштиришда ўзларининг (корхонанинг ўз маблағлари) инвестиция манбалари етишмаслиги кузатилади. Корхоналар молиявий натижаларининг яхши бўлмаслиги замирида корхоналарнинг молиявий аҳволи ёмонлашади, натижада, улар ўзларининг инвестицион фаолиятини молиялаштиришда жиддий муаммоларга дуч келишади ва ташқи молиялаштириш манбаларига эҳтиёж сезишади.

7. Саноат корхоналарининг инвестицион фаолияти самарадорлигини аниқлашда Дюпонт моделидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ. Бу моделдан

инвестицион лойиҳаларнинг самарадорлигини молиялаштиришнинг охириги босқичида фойдаланилади ва молиявий натижаларга алоҳида урғу берилади. Ушбу модел орқали корxonанинг инвестицион фаолиятини маълум даврдаги самарадорлигини баҳолаш имкони мавжуд. Бу эса молиявий натижаларни ўзгартириш мумкин бўлган таъсирчан инвестицион қарор қабул қилинишга замин яратади.

8. Саноат корxonаларининг барқарор ривожланишига эришиш, уларда инвестицион фаолиятни самарали ташкил этишдаги устуворликка асосланган ҳолда инвестиция фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштиришда қуйидаги жиҳатларга эътибор қаратиш мақсадга мувофиқ:

саноат корxonаларида инвестицион фаолият барқарорлигига йўналтирилган молиявий рағбатлантириш дастакларини, жумладан, солиқ имтиёзларини жорий этиш;

саноат корxonаларининг инвестицион ресурсларга бўлган эҳтиёжини таъминлашда ички инвестициялар билан бир қаторда хорижий инвестицияларни кенг жалб этишга устуворлик бериш;

саноат ишлаб чиқаришининг ривожланишини таъминлаш мақсадида эркин иқтисодий ҳудудларни ташкил этиш ва уларни фаолиятини самарали олиб бориш керак;

саноат корxonаларида инвестиция фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштиришда илғор хорижий тажрибалардан кенг фойдаланиш лозим;

мамлакатимиз саноат корxonаларига ички ва ташқи инвестицияларни жалб этишни фаоллаштиришда мазкур тармоқнинг иқтисодий имкониятлари, мавжуд хомашё ресурслари, яратилган инвестицион муҳит бўйича аниқ маълумотлар олиш имкониятини яратиш лозим

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ ПО ПРИСУЖДЕНИЮ
УЧЁНЫХ СТЕПЕНЕЙ № DSc.03/30.12.2019.I.17.01 ПРИ
ТАШКЕНТСКОМ ФИНАНСОВОМ ИНСТИТУТЕ**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

ХИДИРОВ НОДИР ГИЁСАЛИЕВИЧ

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ФИНАНСИРОВАНИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ НА
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ**

08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации доктора философии (Doctor of Philosophy) по экономическим наукам

город Ташкент – 2021 год

Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан под номером B2018.3.PhD/Iqt726.

Диссертация выполнена в Ташкентском финансовом институте
Автореферат диссертации размещена на трех языках (узбекском, русском, английском (резюме)) на веб-сайте Научного совета (www.tfi.uz) и информационно-образовательном портале «ZiyoNet» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель: Атаниязов Жасурбек Хамидович
доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты: Жумаев Нодир Хосиятович
доктор экономических наук, профессор

Исмаилов Алишер Агзамович
доктор экономических наук

Ведущая организация: Ташкентский государственный экономический университет

Защита диссертации состоится «28» 12 2021 года в 16⁰⁰ часов на заседании Научного совета по присуждению ученых степеней № DSc.03/30.12.2019.17.01 при Ташкентском финансовом институте. Адрес: 100000, г. Ташкент, ул. Амира Темура, 60-А. 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 (регистрационный № 291). Адрес: 100000, г. Ташкент, ул. Амира Темура, 60-А. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

Автореферат диссертации разослан «15» 12 2021 года
(протокол реестра № 57 от «15» 12 2021 года).



Т.З.Тешабаев

Председатель Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

Ф.К.Холмаматов

Ученый секретарь Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор философии по экономическим наукам (PhD), доцент

И.Н.Кузиев

Председатель научного семинара при Научном совете по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии(PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. За последние годы в развитии экономики стран мира неуклонно растёт роль промышленной отрасли. Но наряду с этим в результате экономических конфликтов между странами мира, применения различных экономических ограничений усиливается потребность в новых инвестиционных ресурсах для финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий, обеспечения их экономического роста и непрерывности хозяйственной деятельности. Эффективная деятельность предприятий в долгосрочной перспективе, обеспечение стабильности их деятельности и повышение их конкурентоспособности во многом определяются уровнем и масштабами инвестиционной деятельности. Согласно статистическим данным Всемирного банка «в 2019 году доля отрасли промышленности в экономике составила в США 18,6 процентов, в Японии 29,1 процентов, в Германии 26,7 процентов, в Турции 27,2 процентов, в России 32,2 процентов и в Казахстане 33,0 процентов»¹. Как известно, финансирование инвестиционной деятельности промышленных предприятий во многом зависит от стоимости инвестиционных ресурсов на рынке, эффективности вложенных средств инвесторов, финансовой и правовой помощи, оказываемой государством, а также эффективности деятельности финансового рынка и финансовых посредников в стране. Эти факторы обуславливают необходимость поиска новых источников финансирования инвестиционной деятельности промышленной отрасли, разработки более эффективного механизма их формирования и использования, а также повышения за счет этого инвестиционной активности предприятий.

В мировой практике проводятся множество исследований, направленных на удовлетворение потребности предприятий в финансовых ресурсах, повышение темпов экономического развития, обновление основных фондов, внедрение инновационных технологий в производственный процесс. Эти исследования служат увеличению видов источников финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий и их эффективному использованию. Однако в мире ещё не разработан конкретный эффективный механизм финансирования инвестиционной деятельности с использованием различных форм и методов, не нашли своего положительного решения такие вопросы, как влияние на него инвестиционного климата, особенности и требования источников финансирования, методы оценки эффективности инвестиционной деятельности и важнейшие вопросы, связанные с их организацией.

Учитывая имеющиеся особенности развития промышленной отрасли в Узбекистане, существует ряд проблем в использовании научных исследований по разработке механизма финансирования инвестиционной деятельности предприятий, в улучшении и развитии качества управления инвестиционными

¹ www.worldbank.org – данные Всемирного банка

процессами на предприятиях. «Экономический рост достигается в первую очередь за счет создания конкурентоспособных производственных цепочек и увеличения инвестиций в такие проекты. Согласно исследованиям Гарвардского университета, наша страна обладает всеми возможностями и относительными преимуществами в производстве более 50 видов промышленной продукции. В частности, имеются все условия для того, чтобы нефтехимическая, металлургическая, машиностроительная, электротехническая, фармацевтическая, строительная, текстильная, кожевенно-обувная, пищевая отрасли, а также сферы, связанные с «зеленой экономикой», стали «драйверами» нашей экономики»². Действительно, развитие инвестиционной деятельности в этих промышленных отраслях является одним из актуальных вопросов современности.

Данное диссертационное исследование в определённой степени служит реализации задач, установленных в Указах и Постановлениях Президента Республики Узбекистан от 3 февраля 2021 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»», от 1 августа 2018 года № ПП-5495 «О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан», от 5 мая 2020 года № ПП-5989 «О неотложных мерах по поддержке текстильной и швейно-трикотажной промышленности», от 12 февраля 2019 года № ПП-4186 «О мерах по дальнейшему углублению реформ и расширению экспортного потенциала текстильной и швейно-трикотажной промышленности», от 16 сентября 2019 года № ПП-4453 «О мерах по дальнейшему развитию легкой промышленности и стимулированию производства готовой продукции» и в других нормативно-правовых актах, относящихся к данной сфере.

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

Степень изученности проблемы. Среди зарубежных и отечественных ученых-экономистов существуют различные подходы к финансированию инвестиционной деятельности промышленных предприятий, их управлению и разработке инвестиционных стратегий. У каждого ученого и исследователя есть свой собственный подход, методика и мнение по вопросам финансирования и управления инвестиционной деятельностью предприятий.

Теория инвестиций, совершенствование механизма финансирования инвестиционной деятельности предприятий, стратегические аспекты инвестиционной деятельности предприятий, их финансовая деятельность

² Послание Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева Олий Мажлису. 29.12.2020. <https://president.uz/uz/lists/view/4057>

считаются составной частью исследований большого количества отечественных и зарубежных ученых. Вышеперечисленные вопросы изложены в трудах таких известных зарубежных ученых, как Дж. Кейнс, П. Самуэльсон, А. Смит, З. Боди, А. Кане, А. Маркус, К. Макконнелл, С. Брю, Х. Уанг, П. Лианг, Б. Михаела, И. Бланк, Е. Дмитриева, И. Барабанова, В. Бочаров, Л. Игонина, А. Березняк, Э. Кузнецова, Е. Гудел, В. Ковалев³.

В научных работах отечественных ученых, таких как Д. Гозибеков, Н. Хайдаров, Н. Кузиева, Н. Обламуродов, М. Пулатова, Д. Хужамкулов, Б. Маматов, Н. Кенжаев, Г. Каримова, У. Айтмуратова⁴ освещены такие вопросы, как теоретические основы инвестиций, инвестиционная деятельность предприятий, финансирование инвестиционных проектов, управление инвестиционной деятельностью на промышленных предприятиях.

В исследованиях вышеуказанных ученых-экономистов исследованы некоторые аспекты финансирования инвестиционной деятельности на

³ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: «Прогресс», 1978. – 1650 с. Samuelson P.A., Nordhaus W.D. Economics. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2010. – 420 p. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: «Эксмо», 2016. – 1056 с. Bodie Z., Kane A., Marcus A. Investments. 10th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education», 2014. – 30 p. McConnell C.R., Brue S.L. Economics: principles, problems, and policies. 17th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2008. – 820 p. Wang H., Liang P., Li H., Yang R. Financing Sources, R&D Investment and Enterprise Risk // Procedia Computer Science 91 (2016) 122 – 130 p. Mihaela B.R. Statistical methods applied to the financial analysis of a publicly funded investment project // Procedia Economics and Finance. №10 (2014). Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Киев: Ника-Центр» и «Элга-Н», 2004. – 720 с. Дмитриева Е.В. Модернизация системы финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономический наук. – М.: Российская академия предпринимательства, 2015. – 46 с. Барабанова И.Ю. Механизмы и методы финансирования инвестиционных проектов предприятия // Вестник университета. – М.: 2013 – №4. 35-40 с. Бочаров В.В. Инвестиции. Учебник. – СПб: «Питер» 2009. – 18 с. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: «Экономистъ», 2005. – 25 с. Березняк А.С. Создание привлекательного инвестиционного климата в промышленности для привлечения частных и иностранных инвесторов. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – М.: Российский государственный социальный университет, 2005. – 28 с., Ковалев В.В. Управление финансами. – М.: «ФБК-ПРЕСС», 1998. – 156 с., Кузнецова Е.А., Винникова И.С. Оценка эффективности инвестиционных проектов предприятий промышленного сектора // Концепт. № 07 (2015). Гудель Ю.В. Управление инвестиционной деятельностью промышленных предприятий. Авто. дис. на соис. уче. степ. кан. экон. наук. М.: Московского государственного университета печати. 2009. – 24 с.

⁴ Гозибеков Д. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Ўқув қўлланма. – Т.: «Молия», 2003. – 28 б., Хайдаров Н.Х. Иқтисодий эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: 2003., Кўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. 2008. – 41 б., Обламуродов Н.Н. Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. – Т.: «Фан ва технология», 2009. – 108 б., Пулатова М.Б. Саноат корхоналарининг ташқи иқтисодий фаолиятини молиялаштиришда инвестициялардан самарали фойдаланиш йўллари. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси автореферати. – Т.: БМА, 2018. – 24 б., Хўжамкулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. – Т.: БМА, 2006. – 28 б., Маматов Б.С., Хўжамкулов Д.Ю., Нурбеков О.Ш., Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш. Дарслик. – Т.: «Иқтисод-молия», 2014. – 610 б., Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари номзоди илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т.: ТМИ, 2011. – 137 б., Каримова Г.А. Миллий иқтисодий хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси. – Т.: ТМИ, 2019. – 153 б., Айтмуратова У.Ж. Корхоналарда инвестицион фаолият самарадорлигини ошириш йўналишлари. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси. – Т.: ТМИ, 2021. – 127 б.

предприятиях. Но наряду с этим, несмотря на то, что исследования посвящены проблемам финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий, нехватке финансовых и инвестиционных ресурсов, поиску источников финансирования, а также эффективному использованию средств, а их заключения и доводы широко признаны экономистами-исследователями, не найдены достаточные решения проблемам финансирования инвестиционной деятельности предприятий. Наличие этих проблем определяет актуальность исследовательской работы и служит более полному изучению механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Связь диссертационного исследования с планом научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, в котором выполнена диссертация. Диссертационное исследование выполнено в соответствии с планом научно-исследовательских работ Ташкентского финансового института по теме «Научные основы координации финансовой, банковской и учетной системы в условиях модернизации экономики».

Целью исследования является разработка научных предложений и практических рекомендаций по совершенствованию механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Задачи исследования заключаются в следующем:

научное исследование теоретических основ организации и финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях;

изучение практической значимости методов и механизмов финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях;

определение направлений эффективного использования передового зарубежного опыта финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

научное исследование влияния инвестиционного климата на организацию инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях;

анализ источников финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

оценка эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

определение перспектив совершенствования механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях.

Объектом исследования выбрана инвестиционная деятельность промышленных предприятий, ведущих свою деятельность в Республике Узбекистан (предприятия, входящие в состав Ассоциации «Узтекстильпром»).

Предметом исследования являются экономические и финансовые отношения, возникающие при совершенствовании механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Методы исследования. В диссертации использованы такие методы исследования, как обобщение, группировка, экспертная оценка, системный

анализ социально-экономических явлений, экономико-статистический и сравнительный анализ.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

в целях увеличения возможностей финансирования инвестиционной деятельности на предприятиях текстильной и швейно-трикотажной промышленности рекомендовано выделение государством финансовой компенсации при уплате процентных платежей по кредитам коммерческих банков для предприятий, доля экспорта которых составляет не менее 80%;

предложено предоставление коммерческими банками револьверных кредитных линий для финансирования краткосрочных инвестиционных проектов хлопково-текстильных производственных предприятий и кластеров и пополнения оборотных средств;

обоснована необходимость привлечения коммерческими банками валютных кредитных линий для финансирования выращивания и сбора хлопка-сырца с целью обеспечения непрерывности спроса на сырьё текстильных и швейно-трикотажных предприятий;

предложено финансирование инвестиционной деятельности посредством продажи на фондовом рынке ценных бумаг текстильных и швейно-трикотажных предприятий на основе первичного публичного размещения (IPO).

Практические результаты исследования заключаются в следующем:

разработаны научные предложения и рекомендации по совершенствованию механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

разработан механизм финансирования с использованием форм и методов финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

обосновано, что использование промышленными предприятиями низкопроцентных кредитных линий коммерческих банков при финансировании инвестиционной деятельности, приведет к росту коэффициента рентабельности собственного капитала (ROE) по отношению к использованию собственных средств предприятия;

осуществлена оценка текущего состояния инвестиционного климата в стране с помощью индекса ICOR (Incremental Capital Output Ratio), а также выявлены факторы, влияющие на него.

Достоверность результатов исследования подтверждается изучением научных взглядов авторов исследований, посвященных теоретическим и практическим проблемам совершенствования механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях, исследованием передового опыта зарубежных стран в данной области, результатами экспертных оценок, а также основанностью на статистических данных и отчетах Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике, АКБ «Микрокредитбанка», АКБ «Агробанка» и предприятий, входящих в состав Ассоциации «Узтекстильпром».

Научная и практическая значимость результатов исследования. Научная значимость результатов исследования заключается в возможности

использования предложений и рекомендаций, разработанных в диссертации, в качестве фундаментальной основы при проведении научных исследований по совершенствованию механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях.

Практическая значимость результатов исследования заключается в том, что полученные выводы и рекомендации послужат разработке механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях, применению методов и форм финансирования, устранению проблем, связанных с финансированием инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях.

Внедрение результатов исследования. На основе полученных научных результатов по совершенствованию механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях:

предложение по выделению государством финансовой компенсации при уплате процентных платежей по кредитам коммерческих банков предприятиям, доля экспорта которых составляет не менее 80%, в целях увеличения возможности финансирования инвестиционной деятельности на предприятиях текстильной и швейно-трикотажной промышленности отражено в Постановлении Президента Республики Узбекистан № ПП-4186 «О мерах по дальнейшему углублению реформы текстильной и швейно-трикотажной промышленности и расширению ее экспортного потенциала» от 12 февраля 2019 года (справка № 04/16-1924 Ассоциации «Узтекстильпром» от 22 июня 2021 года). В результате установлено, что расходы, связанные с уплатой процентов по кредитам коммерческих банков швейно-трикотажными предприятиями, которые экспортируют не менее 80 процентов готовой продукции, произведенной на предприятиях текстильной и швейно-трикотажной промышленности, в том числе в целях пополнения оборотных средств в размере 25 процентов от процентной ставки, установленной коммерческими банками по кредитам, выданным в национальной валюте, в целях модернизации производства в размере 50 процентов от процентной ставки, установленной коммерческими банками по кредитам, выданным в иностранной валюте, будут покрываться за счет средств «Государственного фонда поддержки развития предпринимательской деятельности»;

предложение по предоставлению коммерческими банками револьверных кредитных линий для финансирования краткосрочных инвестиционных проектов хлопково-текстильных предприятий и кластеров и пополнения оборотных средств отражено в Указе Президента Республики Узбекистан № УП-5989 «О неотложных мерах по поддержке текстильной и швейно-трикотажной промышленности» от 5 мая 2020 года (справка № 04/16-1924 Ассоциации «Узтекстильпром» от 22 июня 2021 года). В результате у коммерческих банков появилась возможность удовлетворения потребностей в оборотном капитале хлопково-текстильных производств и кластеров, обеспечения непрерывности производственной цепочки и финансирования новых инвестиционных проектов на предприятиях;

предложение о необходимости привлечения коммерческими банками валютных кредитных линий для финансирования выращивания и сбора хлопка-сырца с целью обеспечения непрерывности спроса на сырьё текстильных и швейно-трикотажных предприятий отражено в Постановлении Президента Республики Узбекистан № ПП-4453 «О мерах по дальнейшему развитию легкой промышленности и стимулированию производства готовой продукции» от 16 сентября 2019 года (справка № 04/16-1924 Ассоциации «Узтекстильпром» от 22 июня 2021 года). В результате у коммерческих банков появилась возможность обеспечения непрерывности спроса на сырьё предприятий текстильной и швейно-трикотажной промышленности, финансирования выращивания и сбора хлопка-сырца;

предложение по финансированию инвестиционной деятельности посредством продажи ценных бумаг текстильных и швейно-трикотажных предприятий на фондовом рынке на основе первичного публичного размещения (IPO) принято Ассоциацией «Узтекстильпром» для внедрения на практике (справка № 04/16-1924 Ассоциации «Узтекстильпром» от 22 июня 2021 года). В результате этого будет обеспечена достаточность средств у предприятий для финансирования своей инвестиционной деятельности за счет привлеченных средств, предотвращены случаи нехватки средств, обеспечено движение временно свободных средств юридических и физических лиц, что приведёт к увеличению объёма денежного оборота через фондовый рынок.

Апробация результатов исследования. Результаты данного исследования обсуждены на 11 научно-практических конференциях, в том числе 7 республиканских и 4 международных конференциях.

Публикация результатов исследования. По теме диссертации опубликовано всего 19 научных работ, в том числе 8 научных статей, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов докторских диссертаций (из них 3 статьи в престижных зарубежных журналах), 11 статей и тезисов в других научных изданиях, а также на международных и республиканских научно-практических конференциях.

Структура и объём диссертации. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объём диссертации составляет 127 страниц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во введении диссертации обоснована актуальность и востребованность темы диссертации, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий республики, а также связь диссертации с планом научно-исследовательских работ высшего учебного заведения, в котором выполнена диссертация, освещена степень изученности проблемы, изложены цель, задачи, объект, предмет и методы исследования, научная новизна и практические результаты исследования, их достоверность, раскрыта научная и практическая значимость полученных результатов, приведены сведения о

внедрении результатов исследования в практику и их апробации, публикациях и структуре диссертации.

В первой главе диссертации под названием **«Общетеоретические основы и финансовый механизм финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий»** исследованы теоретические основы организации и финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях, изучены методы и механизмы, а также передовой зарубежный опыт финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях.

Как известно, инвестиционная деятельность в любой системе выражает уровень устойчивого развития экономики страны.

Инвестиции в зависимости от уровня экономического развития играют важную роль в развитии предпринимательской деятельности в тесной взаимосвязи с инвестиционным климатом в странах. В связи с этим теоретический анализ понятия «инвестиции» является актуальным. Поскольку сущность и содержание инвестиций были достаточно изложены в экономической литературе⁵, опубликованной за последнее время, в защищенных диссертационных работах⁶ и в действующем законодательстве⁷, мы не будем подробно останавливаться на этом, а с целью формирования общего представления приведем следующую таблицу, которая сформирована в результате исследований (таблица 1).

Принимая во внимание исследования, которые исходили из представленных и проведенных определений, мы дали авторское определение инвестициям: «Инвестиции - это приведение в действие свободного капитала с целью получения экономических и социальных выгод». Если обратить внимание на важные аспекты этого определения, то согласно нему инвестиции – это приведение в действие со стороны инвестора бездействующего капитала не только с целью получения прибыли, но и получения социальной выгоды.

Исследование процесса финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий с научной точки зрения помогло определить, что целевое инвестирование финансовых ресурсов в эффективные инвестиционные инструменты достигается за счет формирования предприятиями специального инвестиционного портфеля для финансирования инвестиционной деятельности, эффективного управления инвестиционными ресурсами и их источниками при разработке механизма

⁵Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: «Эксмо», 2016. – 1056 с., McConnell C.R., Brue S.L. Economics: principles, problems, and policies. 17th edition. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2008. – 820 p., Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: «Экономистъ», 2005. - 25 с., Ковалев В.В. Управление финансами. – М.: «ФБК-ПРЕСС», 1998. -156 с., Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: «Ника-Центр» и «Элга-Н», 2001. - 448 с., Samuelson P.A., Nordhaus W.D. Economics. – NY.: «McGraw-Hill Education» & «Irwin», 2010. – 420 p., Бочаров В.В. Инвестиции. Учебник. – СПб: «Питер», 2009. – 18 с., Ғозибеков Д. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. Ўқув қўлланма. – Т.: «Молия», 2003. – 28 б.

⁶ Хайдаров Н.Х. Иктисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. ёз. дисс. – Т.: 2003., Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. илм. дар. ол. уч. ёз. дисс. автор. – Т.: Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси. 2008. – 41 б.

⁷Закон Республики Узбекистан от 25 декабря 2019 года ЗРУз-598 «Об инвестициях и инвестиционной деятельности». Национальная база данных законодательных актов, 26.12.2019 г., № 03/19/598/4221.

финансирования инвестиционной деятельности, обеспечивающий развитие промышленных предприятий.

Таблица 1

Взгляды на содержание инвестиций в экономической литературе и законодательных актах⁸

№	Автор	Определение термина «инвестиции»
	Смит А.	Инвестиции – это перераспределение практических богатств и основных действий средств производства
2.	Макконнел К.Р., Брю С.Л.	Инвестиции – это производственные затраты и сбор основных средств, а также увеличение товарно-материальных запасов
3.	Иголина Л.Л.	Инвестиции – это размещение капитала в объекты предпринимательской или иной деятельности с целью получения прибыли или иного полезного эффекта
4.	Самуэлсон П.А., Нордхаус В.Д.	Инвестиции - это экономическая деятельность, которая исключает потребление сегодня с целью увеличения производства в будущем
5.	Бочаров В.В.	Инвестиции - это вложение капитала в любое предпринимательство, впоследствии, с целью его развития, приумножения
6.	Гозибеков Д.	Инвестиции свидетельствуют о связанности финансовых и реальных активов с целью капитализации и накопления стоимости собственных и других средств на основе оценки рисков и ожидаемых последствий предусмотренных и не предусмотренных, но возможных рисков и намеченного эффекта.
7.	Хайдаров Н.Х.	Инвестиции - это вложение государства или физических и юридических лиц, действующих на основе предпринимательства, независимо от формы собственности, или расходовании финансовых, материальных и интеллектуальных богатств, находящихся в собственном распоряжении, в любой объект предпринимательства в рамках закона с целью получения экономического эффекта
8.	Кузиева Н.Р.	Инвестиции - это денежные средства, имущественные и другие богатства, направленные на приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг, а также активов государства, юридических и физических лиц с целью получения дохода и достижения другой положительной эффективности, создания новых предприятий как внутри страны, так и за ее пределами, расширения, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий
9.	Закон Республики Узбекистан от 25 декабря 2019 года ЗРУ-598 «Об инвестициях и инвестиционной деятельности»	Инвестиции - материальные и нематериальные блага и права на них, в том числе права на объекты интеллектуальной собственности, а также реинвестиции, вкладываемые инвестором на условиях рисков в объекты социальной сферы, предпринимательской, научной и других видов деятельности в целях получения прибыли

На наш взгляд, содержание финансирования инвестиционной деятельности можно выразить в форме взаимодействия субъектов, к которым относятся государство, региональные структуры, специальные фонды, в том

⁸ Разработано автором по результатам научных исследований

числе инвестиционные фонды, с другой стороны, хозяйствующие субъекты (предприятия, организации, индивидуальные предприниматели).

Процесс финансирования планируемых инвестиционных проектов на промышленных предприятиях на определенных этапах реализации играет важную роль в достижении высокой эффективности. Этапы процесса финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях показаны на рис. 1.



Рис. 1. Этапы процесса финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях⁹

По нашему мнению, при осуществлении инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях целесообразно обратить внимание на следующие основные критерии:

- выбор методов привлечения инвестиционных ресурсов для финансирования инвестиционной деятельности;
- формирование алгоритма инвестиционного проекта;
- методология оценки и отбора эффективности инвестиционных проектов;
- организационная структура инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

Таким образом, представленные направления модернизации системы стимулирования инвестиционного процесса и финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях позволят обеспечить экономическую стабильность промышленных предприятий. Кроме того, важно разработать инвестиционные программы в хозяйствующих субъектах для развития инвестиционной деятельности промышленных

⁹ Разработано автором по результатам научных исследований

предприятий и определить источники финансирования инвестиционных проектов в рамках программы, а также привлечь субъекты, финансирующие этот процесс, в том числе путем создания механизма реализации стратегических партнерских отношений с участниками финансового рынка и финансовыми посредниками.

Во второй главе диссертации под названием «**Анализ механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях**» проведён анализ влияния инвестиционного климата на организацию инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях, проанализированы источники финансирования инвестиционной деятельности и осуществлена оценка эффективности инвестиционной деятельности.

Факторы, влияющие на инвестиционный климат, очень разнообразны. На инвестиционный климат в стране влияет множество факторов, основные из которых показаны на рис. 2.

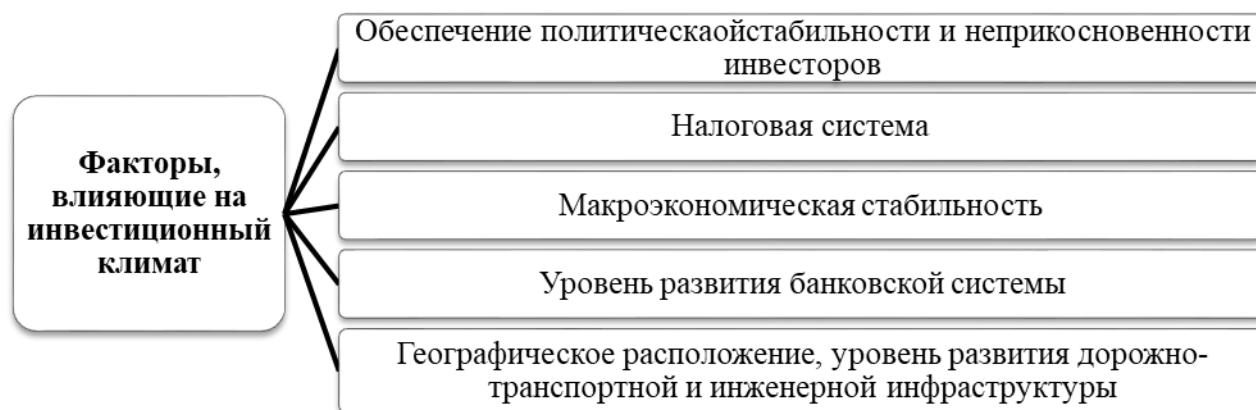


Рис. 2. Факторы, влияющие на инвестиционный климат¹⁰

В настоящее время для улучшения инвестиционного климата в нашей стране обеспечение устойчивости банковской системы определено в качестве важной приоритетной задачи. Устойчивость банковской системы в стране зависит в первую очередь от эффективного функционирования коммерческих банков. В результате развития кредитной деятельности коммерческих банков в нашей стране только в 2020 году выделено отраслям экономики кредитов на сумму 276975 млрд. сумов, из которых 36,9 % или 102162 млрд. сумов направлены на промышленную отрасль (рис. 3).

Стоит отметить, что в процессе глобализации коммерческие банки должны обладать достаточным капиталом и финансовой устойчивостью, они должны стать крупными инвестиционными институтами.

Привлечение коммерческими банками иностранных кредитных линий для финансирования выращивания и сбора хлопка-сырца с целью обеспечения непрерывности спроса на сырье текстильных и швейно-трикотажных предприятий в настоящее время является одной из актуальных задач. Если в 2019 году за счет иностранных кредитных линий в отрасль легкой промышленности было привлечено 1633,7 млн. долларов США, то в 2020 году этот показатель составил 2139,0 млн. долларов США.

¹⁰ Разработано автором по результатам научных исследований



Рис. 3. Динамика кредитов, выделенных коммерческими банками Республики Узбекистан (млрд. сум)¹¹

В ходе нашего исследования мы провели анализ объёма кредитов, направленных в текстильную и швейно-трикотажную отрасли за счет средств иностранных кредитных линий на примере АКБ «Агробанк» и АКБ «Микрокредитбанк» (таблица 2).

Таблица 2

Объём кредитов АКБ «Агробанк» и АКБ «Микрокредитбанк», направленных в сектор промышленности за счет средств иностранных кредитных линий (млн. долл. США)¹²

Показатели	АКБ «Агробанк»					АКБ «Микрокредитбанк»				
	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
Общий объём кредитов, выделенных за счет средств иностранных кредитных линий	4,6	3,4	45,5	170,2	142,0	4,5	6,3	25,0	228,9	369,2
Кредиты, направленные в легкую промышленность за счет средств иностранных кредитных линий	4,6	3,4	45,5	170,2	142,0	1,0	4,2	10,8	110,5	185,6
Кредиты, направленные в текстильную и швейно-трикотажную отрасль за счет средств иностранных кредитных линий	4,3	3,4	32,7	124,7	88,4	0,7	3,1	9,5	70,4	100,5

Если обратить внимание на данные таблицы, то можно увидеть, что за 2016-2018 годы объём кредитов этих банков, направленных в текстильную и швейно-трикотажную отрасли за счет средств иностранных кредитных линий, незначителен. А в 2019-2020 годах величина кредитов, направленных в

¹¹ Составлено автором на основе данных www.cbu.uz

¹² Подготовлено автором на основе статистических данных АКБ «Агробанк» и АКБ «Микрокредитбанк»

текстильную и швейно-трикотажную отрасль за счет средств иностранных кредитных линий, резко увеличилась по сравнению с 2016-2018 годами. Это объясняется увеличением спроса на иностранные кредитные линии для обеспечения бесперебойности спроса на сырьё текстильных и швейно-трикотажных предприятий, для финансирования выращивания и сбора хлопка-сырца.

Исходя из таблицы 3, за последние пять лет объем финансирования за счет собственных средств в структуре инвестиций, освоенных текстильными и швейно-трикотажными предприятиями, в 2016 году составил 25,1 млн. долл.США, а в 2020 году этот показатель составил 136,9 млн.долл.США или вырос в 5,5 раза. Из данных нижеприведенной таблицы также можно увидеть, что объем прямых иностранных инвестиций и кредитов также увеличивается из года в год.

Таблица 3

Общий объем освоенных инвестиций на предприятиях Ассоциации «Узтекстильпром» (в млн. долл. США)¹³

№	Источник	Годы				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	Собственные средства	25,1	103,9	274,5	291,0	136,4
2	Прямые иностранные инвестиции и кредиты	35,2	133,0	13,5	169,3	103,3
3	Кредиты коммерческих банков	85,1	23,8	262,8	372,0	234,4
4	Другие источники финансирования	-	-	-	-	-
	Всего	145,4	260,7	550,7	832,3	474,1

Общий объем прямых иностранных инвестиций и кредитов, освоенных предприятиями Ассоциации «Узтекстильпром» в 2020 году, составил 103,3 млн. долл. США, что по сравнению с 2016 годом увеличилось в 2,9 раза. Состояние привлечения кредитов коммерческих банков к инвестиционной деятельности предприятий Ассоциации «Узтекстильпром» также ежегодно увеличивается. В частности, мы видим, что доля привлечения банковских кредитов в отраслевые предприятия в 2020 году увеличилась в 2,7 раза по сравнению с 2016 года. При этом общий объем освоенных инвестиций на предприятиях Ассоциации «Узтекстильпром» в 2020 году составил 358,3 млн.долл.США по сравнению с 2019 годом. Можно отметить, что он снизился по отношению к доллару США. Такую ситуацию можно объяснить ограничениями, возникшими в связи с пандемией COVID-19, начавшейся в 2020 году, нехваткой кредитных ресурсов коммерческих банков и снижением объемов производства и продаж предприятий.

Следует отметить, что в составе освоенных инвестиций предприятий, входящих в Ассоциацию, в основном используются вышеупомянутые источники финансирования. Не является положительным тот факт, что другие

¹³ Подготовлено автором на основе данных Ассоциации «Ўзтукимачиликсаноат»

источники финансирования, в том числе привлеченные средства или нетрадиционные источники финансирования, не используются на предприятиях отрасли.

На наш взгляд, появление новых видов кредитов в структуре кредитов, выделяемых коммерческими банками, сыграет важную роль в обеспечении потребностей промышленных предприятий в финансировании инвестиционной деятельности. В частности, в результате предоставления револьверных кредитных линий для пополнения оборотных средств для хлопково-текстильного производства и кластеров появилась возможность удовлетворить потребности хлопково-текстильного производства и кластеров в оборотных средствах коммерческими банками, обеспечить непрерывность производственной цепочки на предприятиях и финансировать новые инвестиционные проекты. В частности, объем револьверных кредитов АКБ «Агробанка», направленных на промышленные предприятия, в 2020 году составил 21,0 млрд. сумов¹⁴. Все эти кредиты направлены на пополнение оборотных средств предприятий текстильной и швейно-трикотажной отрасли. Выделение револьверных кредитов предприятиям текстильной и швейно-трикотажной отрасли, в первую очередь, помогает обеспечить непрерывность производственной деятельности этих предприятий.

Анализ показывает, что текстильные предприятия привлекаются в числе источников финансирования инвестиционной деятельности, а именно за счет эмиссии ценных бумаг, средства не привлекаются. По этой причине предложено финансирование инвестиционной деятельности посредством продажи на фондовом рынке ценных бумаг текстильных и швейно-трикотажных предприятий на основе первичного публичного предложения (IPO). В результате будет обеспечено наличие у текстильных и швейно-трикотажных предприятий достаточных средств для финансирования своей инвестиционной деятельности за счет привлеченных средств.

Предложено выделение финансовой компенсации при уплате процентов по кредитам коммерческих банков с целью государственной финансовой поддержки предприятий с высокой долей экспорта в структуре готовой продукции, произведенной на предприятиях текстильной и швейно-трикотажной промышленности, в результате этого предложения, расходы, связанные с уплатой процентов по кредитам коммерческих банков на предприятиях текстильной и швейно-трикотажной отрасли, не менее 80 процентов готовой продукции которых идёт на экспорт, компенсируется в размере 25 процентов процентной ставки, установленной коммерческими банками по кредитам, выданным в национальной валюте на пополнение оборотных средств, в размере 50 процентов процентной ставки, установленной коммерческими банками по кредитам, выданным в иностранной валюте на модернизацию производства, за счет средств «Государственного фонда поддержки развития предпринимательской деятельности». В частности, в течении 2020 года средства в размере

¹⁴ Данные АКБ «Агробанк»

497,2 млрд. сумов были направлены на компенсацию процентных расходов по кредитам коммерческих банков, полученным предприятиями текстильной и швейно-трикотажной промышленности. Средства этой суммы остались в распоряжении предприятий текстильной и швейно-трикотажной промышленности. В результате предприятия смогли направить эти оставшиеся в их распоряжении средства на финансирование своей инвестиционной деятельности.

В настоящее время многие промышленные предприятия используют модель Дюпонта при оценке эффективности инвестиционной деятельности. Используя эту модель, в нашей исследовательской работе была оценена эффективность инвестиционной деятельности ООО «Такро».

Проанализировав показатели эффективности инвестиционной деятельности ООО «Такро» в соответствии с моделью Дюпонта, при определении эффективности активов предприятия (ROA) мы видим, что за последние три года способность предприятия конвертировать активы в прибыль составляет 0,01, 0,06 и 0,01 соответственно (таблица 4). Это очень полезное соотношение для сопоставления эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий. Можно отметить, что вышеуказанные показатели являются низкими для ООО «Такро», по сравнению с эффективностью инвестиционной деятельности предприятий промышленной отрасли. Это объясняется тем, что они не получают достаточной прибыли по отношению к активам предприятия. Если активы предприятия не приносят достаточной чистой прибыли, то есть показатель ROA невысок, у предприятия может возникнуть уменьшение собственных средств, что является основным источником финансирования инвестиционных проектов, а также негативная ситуация в будущей деятельности предприятия по предоставлению средств на инвестиционные проекты.

Таблица 4

Анализ финансовых показателей ООО «Такро»¹⁵

Показатели	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	0,03	0,06	0,02	0,25	0,02
ROA	0,02	0,02	0,01	0,06	0,01
ROS	0,03	0,09	0,04	0,1	0,02

Из таблицы 4 видно, что показатель рентабельности собственного капитала предприятия (ROE) за последние три года составляет 0,02, 0,25 и 0,02 соответственно. Нам нужно обратить особое внимание на этот показатель, причина в том, что приведенные выше цифры являются одним из важнейших показателей для инвесторов. С помощью показателя ROE каждая сумма, направленная инвестором, позволяет определить, какая часть проекта приносит определенную сумму чистой прибыли.

¹⁵ Составлено автором на основе данных ООО «Такро»

Еще одним из показателей эффективности является показатель доходности продаж (ROS). Из приведенной выше таблицы мы можем видеть, что за последние три года показатель ROS равен 0,04, 0,01 и 0,02 соответственно, и сколько предприятие тратит для продажи одного сума.

Одним из условий привлечения денежных средств для финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий является естественный приток инвестиционных источников и создание новых производств на промышленных предприятиях с учетом опыта, накопленного в области инвестиционного сотрудничества. Для этого необходимо реализовать действенные меры по созданию благоприятного инвестиционного климата в стране и накоплению инвестиционных ресурсов для развития инвестиционной деятельности предприятий. Это окажет положительное влияние на инвестиционную активность предприятия и создаст основу для создания конкретного механизма для финансирования инвестиционной деятельности.

В третьей главе диссертации под названием **«Перспективы совершенствования механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий»** исследованы имеющиеся проблемы финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях и обоснованы направления совершенствования механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях.

Анализ и результаты исследования, проведенного во второй главе исследовательской работы, свидетельствуют о том, что промышленные предприятия имеют некоторые проблемы с финансированием инвестиционной деятельности, определением источников финансирования и основного капитала в процессе привлечения инвестиций:

недостаток оборотных средств на приобретение ресурсов, необходимых для производства;

замедленное протекание процессов модернизации на предприятиях отрасли;

несмотря на то, что в национальной экономике имеется достаточный потенциал для развития текстильной и швейно-трикотажной промышленности, в результате формирования стабильной технологической цепочки в производстве конкурентоспособной продукции с высокой добавленной стоимостью, доля продукции, произведенной в текстильной и швейно-трикотажной промышленности в валовом внутреннем продукте имеет невысокий показатель;

у предприятий, функционирующих в текстильной и швейно-трикотажной промышленности, ограничены возможности привлечения дополнительных финансовых ресурсов в связи с неналаженностью участия этих предприятий на фондовом рынке страны;

неэффективная организация финансового менеджмента на предприятиях, функционирующих в текстильной и швейно-трикотажной промышленности, и

его несоответствие современным тенденциям развития оказывают негативное влияние на рост инвестиционного потенциала предприятий отрасли;

в связи с тем, что работа по широкому применению международных стандартов на предприятиях отрасли ведется не на должном уровне, а также отсутствием эффективной организации внедрения современных систем менеджмента качества, недостаточно используется практика по увеличению объема экспорта предприятий за счет выпуска продукции на мировые рынки и на этой основе практика привлечения прямых инвестиций;

в результате нерационального распределения производственных ресурсов в рамках отрасли и недостатков в создании необходимой инфраструктуры приводят к сбоям в работе подавляющего большинства производственных мощностей и значительным экономическим потерям. Такая ситуация в конечном итоге сказывается на увеличении себестоимости производимой продукции и снижении рентабельности.

В целях устранения вышеуказанных проблем проводится активная инвестиционная политика, последовательно реализующая широкий спектр структурных изменений, процессов диверсификации и модернизации в отраслях и секторах национальной экономики, оснащение предприятий современными технологиями, формирование и развитие необходимой инфраструктуры для устойчивого развития отрасли.

На наш взгляд, при описании инвестиционного рынка и привлечении инвестиций в промышленные предприятия необходимо, прежде всего, определить следующие основные аспекты инвестиционной деятельности промышленных предприятий:

необходимые условия для эффективного осуществления инвестиционной деятельности на предприятиях;

стратегия развития предприятия;

инвестиционная стратегия предприятия и меры по ее реализации;

механизм финансирования инвестиционной деятельности;

инвестиционные ресурсы и потенциал их привлечения.

Необходимые условия для эффективного осуществления инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях будут связаны с различными факторами, влияющими на развитие предприятия и финансирование этой деятельности.

Когда промышленные предприятия осуществляют финансирование инвестиционной деятельности, в первую очередь, необходимо, чтобы предприятие разработало собственную инвестиционную стратегию.

Исследования показали, что создание финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях лежит в основе необходимости формирования инвестиционных стратегий развития инвестиционной деятельности предприятий, а также планирования тактических действий, направленных на реализацию выбранной инвестиционной стратегии.

Важность разработки стратегии развития инвестиционной деятельности промышленных предприятий можно объяснить обстоятельствами, описанными на рис. 4.

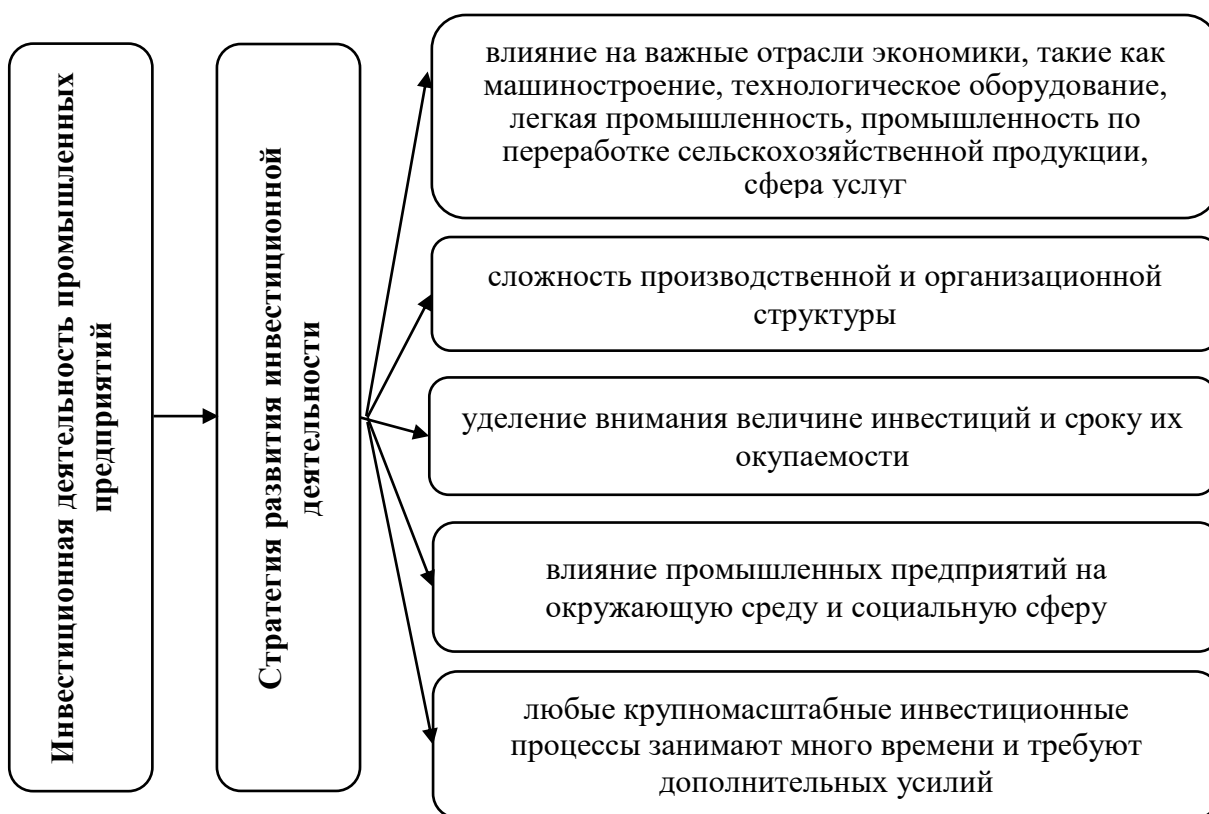


Рис. 4. Инвестиционная деятельность промышленных предприятий¹⁶

В качестве основных целевых аспектов инвестиционной стратегии промышленных предприятий можно привести следующие: во-первых, обеспечить стабильную высокую доходность на предприятии и функционирование на рынке долгие годы, а также повысить уровень конкурентоспособности, и, во-вторых, достичь социальной эффективности, в третьих, получить прочный внешний эффект, в зависимости от условий реализации инвестиционной деятельности промышленных предприятий.

По нашему мнению, механизм финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий включает в себя ряд следующих элементов:

- наличие устойчивых источников финансовых и инвестиционных ресурсов, оценка экономической эффективности инвестиционных проектов, эффективного распределение и целевого использования финансовых ресурсов;

- активное вовлечение инвестиционных субъектов в инвестиционный процесс;

- объекты инвестирования;

- регулирование инвестиционных процессов на основе нормативно-правовых актов;

- разработка планов, отражающих цели, направленные на обеспечение развития инвестиционной деятельности предприятия;

- предотвращение возможных финансовых рисков при инвестиционной деятельности и использование эффективной системы их страхования.

¹⁶ Разработано автором по результатам научных исследований.

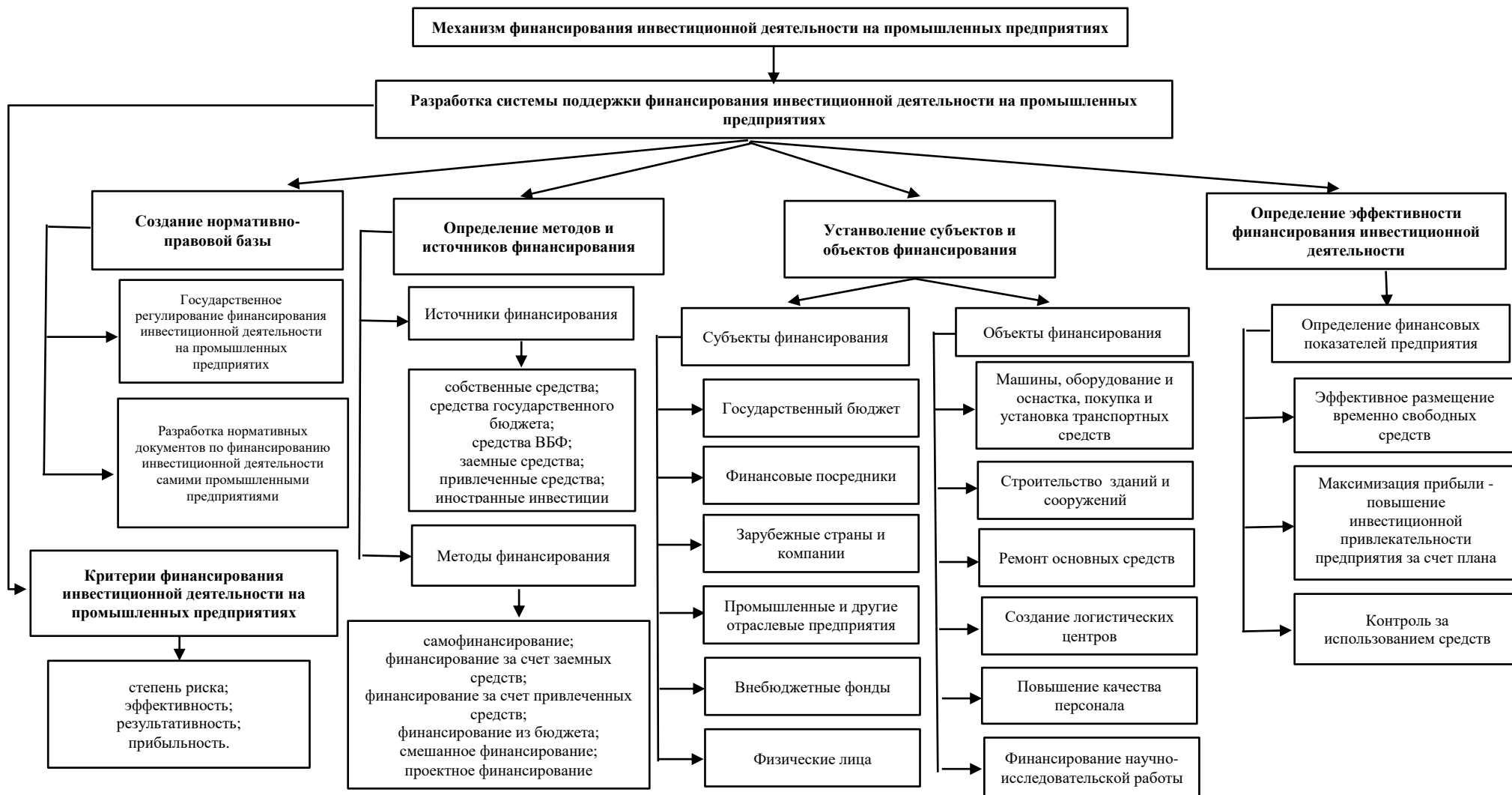


Рис.5. Механизм финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях¹⁷

¹⁷ Разработано автором по результатам научных исследований

В результате научных исследований инвестиционной деятельности промышленных предприятий разработан механизм финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий (см. рис. 5).

В современных условиях либерализации экономики механизм финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий меняется в зависимости от экономической ситуации.

Разработка механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий и ее совершенствование с учетом экономических условий будет зависеть в первую очередь от созданной в стране инвестиционной среды и функционирования правовой системы. Созданный благоприятный инвестиционный климат и правовая система будут проявляться как неотъемлемая часть механизма, которая приведет к повышению интереса инвесторов, формированию источников финансирования, активному состоянию сбережений, развитию инвестиционной деятельности предприятий, применению различных льгот и улучшению финансового состояния предприятий.

Основными объектами инвестиций на предприятиях промышленной отрасли являются производственный сектор, научно-технические исследования, приобретение другими предприятиями, финансовые активы.

Вот такой набор объектов инвестирования определяет инвестиционную стратегию предприятия.

Успех инвестиционного проекта определяется многими факторами, в том числе эффективной системой планирования, оценкой эффективности и качества инвестиционного проекта, внутренними и внешними факторами, влияющими на инвестиционную деятельность предприятия, что позволяет минимизировать возможные потери вложенных средств.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате исследования, проведенного в диссертационной работе, были сделаны следующие выводы:

1. Основу ресурсного обеспечения инвестиционной деятельности промышленных предприятий составляют инвестиции. Их отсутствие приводит к невозможности процесса создания и внедрения инноваций. Неразработанность четкого механизма финансирования инвестиционной деятельности на промышленных предприятиях свидетельствует о большом количестве мер, которые необходимо принять в этом направлении.

2. Инвестиционная деятельность промышленных предприятий – это система экономических отношений, возникающих и регулируемых между инвестиционными субъектами и объектами с целью финансирования перспективных проектов предприятий промышленного сектора.

3. Стимулирование инвестиционного процесса на промышленных предприятиях и улучшение финансирования инвестиционной деятельности обеспечивает экономическую стабильность предприятий реального сектора. Кроме того, важной считается разработка инвестиционных программ в хозяйствующих субъектах для развития инвестиционной деятельности промышленных предприятий и определение источников финансирования инвестиционных проектов в рамках программы, привлечение субъектов, финансирующих этот процесс, в том числе создание стратегических партнерских отношений с участниками финансового рынка и финансовыми посредниками.

4. Одним из основных направлений инвестиционной политики в национальной экономике является привлечение иностранных инвестиций в перспективные промышленные проекты путем укрепления финансовой устойчивости и международной конкурентоспособности предприятий и создания привлекательного инвестиционного климата

5. При формировании инвестиционного климата важное значение имеет уровень развития звеньев инфраструктуры. Поэтому, чем более благоприятен для инвесторов инвестиционный климат в нашей стране, тем более благоприятна основа для роста создаваемого в стране ВВП. Это, в свою очередь, усиливает интеграцию нашей страны в мировую экономическую систему.

6. Анализ инвестиционной деятельности промышленных предприятий в нашей стране показывает, что при финансировании их инвестиционной деятельности наблюдается нехватка собственных источников инвестирования (собственных средств предприятия). Ввиду отсутствия положительных финансовых результатов предприятий финансовое положение предприятий ухудшается, в результате чего они сталкиваются с серьезными проблемами в финансировании своей инвестиционной деятельности и ощущают потребность во внешних источниках финансирования.

7. При определении эффективности инвестиционной деятельности промышленных предприятий целесообразно использовать модель Дюпонта.

Эта модель используется на заключительном этапе финансирования эффективности инвестиционных проектов и акцентирует внимание на финансовых результатах. С помощью этой модели можно оценить эффективность инвестиционной деятельности предприятия за определенный период. Это создаст основу для чувствительного инвестиционного решения, которое может изменить финансовые результаты.

8. Для достижения устойчивого развития промышленных предприятий, исходя из приоритета эффективной организации в них инвестиционной деятельности, при совершенствовании финансирования инвестиционной деятельности целесообразно обратить внимание на следующие аспекты:

внедрение инструментов финансового стимулирования, в том числе налоговых льгот, направленных на стабильность инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

уделение первоочередного внимания привлечению иностранных инвестиций, наряду с внутренними, для удовлетворения потребностей промышленных предприятий в инвестиционных ресурсах;

необходимо создание свободных экономических зон и обеспечение их эффективного функционирования для обеспечения развития промышленного производства;

широкое использование передового зарубежного опыта по совершенствованию механизма финансирования инвестиционной деятельности промышленных предприятий;

в активизации привлечения внутренних и внешних инвестиций в промышленные предприятия нашей страны, необходимо создать возможность получения точной информации об экономических возможностях отрасли, доступных сырьевых ресурсах, созданном инвестиционном климате.

**THE SCIENTIFIC COUNCIL № DSc.03/30.12.2019.I.17.01
AWARDING SCIENTIFIC DEGREES AT THE
TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE**

TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE

KHIDIROV NODIR GIYOSALIEVICH

**IMPROVING THE MECHANISM OF FINANCING INVESTMENT
ACTIVITIES AT INDUSTRIAL ENTERPRISES**

08.00.07 – Finance, money circulation and credit

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

Tashkent city – 2021 year

The theme of the doctoral dissertation (Doctor of Philosophy) was registered under number B2018.3.PhD/Iqt726 Supreme Attestation Commission in the Cabinet of Ministry of the Republic of Uzbekistan.

The dissertation has been prepared at Tashkent Institute of Finance.

The abstract of the dissertation is published in three languages (Uzbek, Russian and English (summary)) on the website of the Scientific Council (www.tfi.uz) and on the website «Ziyonet» Information and educational portal (www.ziyonet.uz.)

Scientific supervisor: **Ataniyazov Jasurbek Khamidovich**
Doctor of Economic Science, professor

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

Ismailov Alisher Agzamovich
Doctor of Economic Science

Leading organization: **Tashkent State University of Economics**

Defense of the dissertation will take place on «28» «12» 2021, at «16⁰⁰» at the meeting of Scientific Council DSc.03/30.12.2019.1.17.01 at the Tashkent Institute of Finance. Address: 100000, Tashkent, 60-A, Amir Temur street, Tashkent city. Phone: (99871) 234-53-34, Fax: (99871) 234-46-26, e-mail: ilmiykengash@tfi.uz.)

The dissertation is available at the Information resource center of the Tashkent Institute of Finance (registered number 241). (Address: 100000, Tashkent, 60-A, Amir Temur street, Tashkent city. Phone: (99871) 234-53-34, Fax: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz).

The abstract of the dissertation was distributed on «15» 12 2021.
(mailing report № 57 dated «15» 12 2021).



T.Z.Teshabaev
Chairman of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Science, Professor

F.K.Kholmamatov
Scientific Secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Philosophy in Economics (PhD), Associate professor

I.N.Kuziev
Chairman of the scientific seminar under the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Economic Science, Professor

INTRODUCTION (abstract of the PhD thesis)

The aim of the research work is to develop scientific proposals and practical recommendations for improving the mechanism of financing investment activities at industrial enterprises.

The research objectives are as following:

to research the theoretical basis of investment activities organization and financing at industrial enterprises;

to study the practical significance of methods and mechanisms of financing investment activities at industrial enterprises;

identification directions of effectively using of advanced foreign experience of investment activities funding at industrial enterprises;

analysis of sources of financing of investment activities at industrial enterprises;

assessment of the efficiency of investment activities of industrial enterprises;

identification of prospects for improving the mechanism of financing investment activities at industrial enterprises.

The object of the research is the investment activity of industrial enterprises operating in the Republic of Uzbekistan (enterprises, which are included at the Association "Uztextileindustry").

The scientific novelty of the research is as follows:

it is recommended to provide by government financial compensation for enterprises, with an export share of at least 80 % to cover interest payments on loans of commercial banks in order to increase the possibilities of financing the investment activities of enterprises of the textile and garment industry;

it is proposed to provide revolver credit lines by commercial banks to finance short-term investment projects of cotton and textile enterprises and clusters and replenish working capital;

the need to attract foreign exchange credit lines by commercial banks is justified to finance the cultivation and harvesting of raw cotton in order to ensure the continuity of the demand of textile and garment enterprises for raw materials;

it is proposed to finance investment activities through the sale of securities of textile and garment enterprises on the stock market on the basis of the initial public offering (IPO).

Implementation of the research results. Based on the obtained scientific results to improve the mechanism of financing investment activities at industrial enterprises:

the proposal to provide by government financial compensation for enterprises with an export share of at least 80 % to cover interest payments on loans of commercial banks in order to increase the possibilities of financing the investment activities of enterprises of the textile and garment industry was reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan dated February 12, 2019 No. 4186 "On measures to further deepen the reform of the textile and garment industry and expand its export potential" (Reference №04/16-1924 of Uzbekistan Textile and Garment Industry Association dated June 22, 2021). As a result, the costs

associated with the payment of interest on loans of commercial banks to enterprises engaged in the export of at least 80% of finished products in the textile and garment industry, including 25% of the interest rate on loans issued by commercial banks in national currency to replenish working capital, 50% of the interest rate on loans in the foreign currency issued by commercial banks to modernize production will be covered by the State Fund for the Development of Entrepreneurship;

the proposal to provide revolver credit lines by commercial banks to finance short-term investment projects of cotton and textile enterprises and clusters and replenish working capital was reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan dated May 5, 2020 № 5989 "On urgent measures to support the textile and clothing industry" (Reference № 04/16-1924 of Uzbekistan Textile and Garment Industry Association dated June 22, 2021). As a result, commercial banks have the opportunity to meet the working capital needs of cotton and textile production and clusters, to ensure the continuity of the production chain in enterprises and to finance new investment projects;

the proposal on the need to attract foreign exchange credit lines by commercial banks is justified to finance the cultivation and harvesting of raw cotton in order to ensure the continuity of the demand of textile and garment enterprises for raw materials was reflected in the Resolution of the President of the Republic of Uzbekistan dated September 16, 2019 № 4453 "On measures to further develop the light industry and stimulate the production of finished products" (Reference № 04/16-1924 of Uzbekistan Textile and Garment Industry Association dated June 22, 2021). As a result, commercial banks can ensure the continuity of demand for raw materials from enterprises in the textile and garment industry, finance the cultivation and harvest of raw cotton.

the proposal to finance investment activities through the sale of securities of textile and garment enterprises on the stock market on the basis of the IPO was adopted for implementation by the Association "Uztextileindustry" (Reference № 04/16-1924 of Uzbekistan Textile and Garment Industry Association dated June 22, 2021). As a result, enterprises will have sufficient resources to finance their investment activities, thereby a shortage of funds will be prevented, the movement of free funds of legal entities and individuals will be ensured, which will increase the volume of turnover in the stock market.

Approbation of research results. The results of this research were discussed at 11 scientific and practical conferences, including 7 national and 4 international conferences.

Publication of research results. 19 scientific works have been published on the topic of the dissertation, including 8 scientific papers (including 3 scientific papers in foreign journals) recommended by the Supreme Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan to publish the main scientific results of doctoral dissertations.

The structure and scope of the dissertation. The dissertation consists of an introduction, three chapters, conclusion, a list of references and appendixes. The volume of the dissertation is 127 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (I часть; I part)

1. Khidirov N.G. Methods and Mechanisms of Financing Investment Activities in Industrial Enterprises // International Journal of Economics, Commerce and Management. – United Kingdom, 2020. Volume 8, Issue 7, 310-325 p. (08.00.00 №23, SJIF-6,932)

2. Хидиров Н.Ғ. Инвестиция муҳитининг саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришга таъсири // Молия. – Тошкент, 2019. №2, 66-75 б. (08.00.00; №12).

3. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналари инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг ўзига хос хусусиятлари // Халқаро молия ва ҳисоб. – Тошкент, 2020. №1, (08.00.00; №19)

4. Хидиров Н.Ғ. Тўқимачилик корхоналари инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари таҳлили // Иқтисодиёт ва таълим. – Тошкент, 2020. №3, 71-77 б. (08.00.00; №11)

5. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни бошқаришнинг зарурлиги // «Банкларнинг молиявий барқарорлиги ва ресурслари етарлилигини халқаро меъёрлар ва стандартлар талаблари асосида баҳолаш ва бошқариш» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2017 йил 12 май. 449-451 б.

6. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми // «Замонавий молиянинг миллий ва халқаро долзарб масалалари» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2021 йил 20-май. 417-421 б.

7. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналари инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг ўзига хос хусусиятлари // «Иқтисодиётни стратегик ривожлантириш шароитида мамлакат молия тизимини ислоҳ этишнинг асосий йўналишлари» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2019 йил 4 июн. 339-345 б.

8. Хидиров Н.Ғ. Инновацияларни қўллаш асосида саноат корхоналарини иқтисодий самарадорлигини ошириш // «Иқтисодиётни стратегик ривожлантириш шароитида инноватцион тадбиркорлик соҳасидаги долзарб масалалар» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2019 йил 22 апрел. 114-116 б.

II бўлим (II часть; II part)

9. Khidirov N.G. Mechanisms and methods of financing enterprise investment projects // Journal of Economics, Finance and Management Studies. – USA, 2021. Volume 4, Issue 05. 475-482 p.

10. Khidirov N.G. Analysis of sources of financing of investment activities of textile enterprises // ACADEMICIA: An International Multidisciplinary Research Journal. – India, 2020. Volume 10, Issue 5. 1177-1185 p.

11. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштириш йўналишлари // Халқаро молия ва ҳисоб. – Тошкент, 2016. - №3, (08.00.00; №19)

12. Хидиров Н.Ғ. Инвестиция муҳитига таъсир этувчи омиллар // Бизнес-эксперт. – Тошкент, 2017. №5, 13-17 б. (08.00.00; №3).

13. Khidirov N.G. Analysis of financing investment activities sources of textile enterprises // «Цифровая экономика: новая архитектура бизнеса и трансформация компетенций» международной научно-практической конференции. Карагандинский университет имени академика Е.А.Букетова, г. Караганда. 15 декабря 2020 г. 120-123 ст.

14. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналари инвестицион фаолиятида рискларни бошқариш // «Молия-кредит тизимини иқтисодиётнинг реал сектори билан ўзаро муносабатларини институционал ривожлантириш» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция. Самарқанд: СамИСИ, 2020-йил 10-11-июн. 201-203 б

15. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналарида инвестицион фаолиятини молиялаштиришнинг илғор хориж тажрибалари // «Рақамли иқтисодиёт шароитида инвестиция фаолиятини ривожлантиришнинг долзарб масалалари» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2021 йил 5 май. 484-487 б.

16. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналари инвестицион фаолиятини тижорат банклари кредитлари орқали молиялаштириш масалалари // «Банк тизимини ислоҳ қилиш ва барқарорлигини оширишнинг самарали йўллари» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2018 йил 18-май. 454-456 б.

17. Хидиров Н.Ғ. Саноат корхоналари инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбалари таҳлили // «Инноватцион иқтисодиёт шароитида молия тизимини ривожлантиришнинг замонавий тенденциялари ва истикболлари» мавзусидаги республика илмий-амалий конференция. Тошкент молия институти, 2020 йил 18 апрел. 311-314 б.

Автореферат «Moliya» журнали тахририятида
тахрирдан ўтказилди

Босишга рухсат этилди: 15.12.2021 йил.
Бичими 60x84. «Times New Roman»
Гарнитурда рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табоғи 4,2. Адади: 100. Буюртма № 70

«DAVR MATBUOT SAVDO» МЧЖ
босмахонасида чоп этилди
100196, Тошкент, Қўйлик, 4-мавзе, 46.