

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

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ШОМАНСУРОВА ЗИЛОЛА АБДУВАХИТОВНА**

**АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА ИННОВАЦИОН**  
**ЛОЙИХАЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ**

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

**иқтисод фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент – 2022**

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

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

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

**Шомансурова Зилола Абдувахитовна**

Акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш.....3

**Шомансурова Зилола Абдувахитовна**

Финансирование инновационных проектов в акционерных обществах.....23

**Shomansurova Zilola Abduvaxitovna**

Financing of innovative projects in joint-stock companies.....41

**Эълон қилинган ишлар рўйхати**

Список опубликованных работ

List of published works .....45

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

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**ШОМАНСУРОВА ЗИЛОЛА АБДУВАХИТОВНА**

**АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИДА ИННОВАЦИОН**  
**ЛОЙИХАЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ**

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

**Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси**  
**АВТОРЕФЕРАТИ**

**Тошкент – 2022**

**Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида B2022.1.PhD/Iqt2016 рақам билан рўйхатга олинган.**

Диссертация Тошкент давлат иқтисодиёт университетида бажарилган.

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

**Илмий раҳбар:**

**Карлибаева Рая Хожабаевна**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Расмий оппонентлар:**

**Тошмурадова Бувсара Эгамовна**  
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

**Ашурова Насиба Батировна**  
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

**Етакчи ташкилот:**

**Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти**

Диссертация химояси Тошкент давлат иқтисодиёт университети ҳузуридаги DSc.03/10.12.2019.I.16.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2022 йил «4» июнь соат 1130 даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100066, Тошкент шаҳри, И. Каримов кўчаси, 49 уй. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-28-71; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Диссертация билан Тошкент давлат иқтисодиёт университетининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (\_\_\_\_\_ рақами билан рўйхатга олинган). Манзил: 100066, И. Каримов кўчаси, 49. Тел.: (71) 239-28-72; факс: (71) 239-28-71; e-mail: [info@tsue.uz](mailto:info@tsue.uz).

Диссертация автореферати 2022 йил «19» май кuni тарқатилди.

(2022 йил «19» май даги № 17 - рақамли реестр баённомаси.)



**Н.Х. Жумаев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

**В.Т. Бердияров**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш котиби и.ф.д., профессор

**С.К. Худойкулов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, и.ф.д., доцент

## **КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)**

**Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати.** Жаҳонда акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳаларини молиялаштириш билан боғлиқ омиллар инновацион фаолиятни кенгайтириш ҳамда уни бошқариш жараёнларини такомиллаштириш орқали иқтисодий тараққиётни таъминлаш заруратини юзага келтирмоқда. Тараққий этган мамлакатларда фаолият юритаётган компанияларда кластер тизими орқали инновацияларни жадаллаштиришга муваффақ бўлинган. Глобал инновацион рейтинг агентлиги маълумотларига кўра, «илмий текшириш ва тажриба-конструкторлик ишлаб чиқишларига харажатларнинг 90 %и дунёдаги 2500 ортиқ компаниялар маблағлари улушига тўғри келади»<sup>1</sup>. Шу нуқтаи назардан, иқтисодий тараққиётни таъминлашда акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳаларини молиялаштириш бирмунча устуворликка эга бўлиб, бу эса инновацияларни молиялаштириш билан боғлиқ амалиётни такомиллаштиришни талаб этмоқда.

Жаҳонда акциядорлик жамиятларининг иқтисодий ривожланиши ва келажақдаги фан-техника, ишлаб чиқариш, иқтисодий, ижтимоий, экологик муаммолар ечимини ҳал этиш, акциядорлик жамиятларини замонавий технология билан таъминлаш, яъни технологияларни ўзлаштиришга ўқитиш, технологик интизом ва акциядорлик жамияти учун муҳим фаолиятни амалга оширишга бағишланган илмий тадқиқотларга алоҳида эътибор қаратилмоқда. Шунингдек, давлат улушига эга акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш, мамлакат иқтисодий хавфсизлигини ошириш билан боғлиқ инновацион лойиҳалар ва юқори технологияли стартап лойиҳаларни биргаликда молиялаштириш орқали илмий тадқиқотлар олиб бориш устувор йўналишлардан бири ҳисобланади.

Ўзбекистонда акциядорлик жамиятларининг миллий иқтисодиётда тутган ўрнини янада мустаҳкамлаш, уларни самарали ривожлантириш борасида тизимли чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Жумладан, 2022-2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегиясида «...саноатнинг етакчи тармоқлари ва иқтисодиётни янада либераллаштириш ҳамда трансформация жараёнларини яқунлаш»<sup>2</sup> муҳим вазифа сифатида белгилаб берилган. Бу борада, иқтисодиётни модернизациялаш шароитида акциядорлик жамиятлари фаолиятини ривожлантириш ва йирик инвестиция лойиҳаларини амалга оширишни таъминловчи давлатнинг бошқарув органлари билан махсус ихтисослашган инфратузилма ўртасидаги молиявий муносабатларни барқарорлаштириш борасидаги илмий тадқиқотлар кўламини янада кенгайтириш мақсадга мувофиқ.

Диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон «2022-2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида»ги, 2021 йил 15 сентябрдаги ПФ-6314-сон «Тадбиркорлик субъектлари учун маъмурий ва солиқ юкини янада камайтириш, бизнеснинг қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш тизимини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги, 2018 йил

<sup>1</sup> [https://www.wipo.int/wipo\\_magazine/ru/2020/03/article\\_0002.html](https://www.wipo.int/wipo_magazine/ru/2020/03/article_0002.html)

<sup>2</sup> Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон «2022-2026 йилларга мўлжалланган янги Ўзбекистоннинг тараққиёт стратегияси тўғрисида» ги фармони.

24 ноябрдаги ПФ-5583-сон «Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонлари ҳамда 2015 йил 21 декабрдаги ПҚ-2454-сон «Акциядорлик жамиятларига хорижий инвесторларни жалб қилиш борасидаги кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги қарорида, шунингдек, мазкур фаолиятга доир бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда муайян даражада хизмат қилади.

**Тадқиқотнинг республикада олиб борилаётган илмий тадқиқотларнинг устувор йўналишларига мослиги.** Мазкур диссертация тадқиқоти республика фан ва технологиялар ривожланишининг «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодий шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш масалалари бир қатор хорижлик иқтисодчи олимлар томонидан ўрганилган. Жумладан, хорижлик олимлардан А.Смит, R.S.Kaplan, Ф.Х.Найт, Е.Н.Feroz, К.Р.Макконел, W.Robertнинг илмий изланишларида ўз ифодасини топган<sup>3</sup>. Мазкур масала россиялик олимлардан А.Н.Гаврилова, О.А.Кузнецова, Е.С.Стоянова, П.Н.Шуляк, А.С.Брысаев, В.Бабич, А.А.Новиков, М.Н.Милеева, И.Гарафиевнинг илмий ишларида ўрганилган<sup>4</sup>. Ўзбекистон Республикасида корхоналарнинг инновацион фаолиятини молиялаштиришнинг назарий ва амалий асослари М.Б.Хамидуллин<sup>5</sup>, Х.А.Қурбонов, С.Э.Элмирзаев, Н.А.Шерқўзиёва<sup>6</sup>, М.С.Хамроев сингари бир қатор ўзбекистонлик иқтисодчи олимларнинг илмий ишларида тадқиқ қилинган.

**Диссертация мавзусининг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий тадқиқот ишлари билан боғлиқлиги.** Диссертация тадқиқоти Тошкент давлат иқтисодий университетининг «Ўзбекистонда

<sup>3</sup> Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Эксмо, 2007. - 960 с., Kaplan R.S., Norton D.P. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System // Harvard Business Review, 1996, January/February, p. 176., Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль: Пер. с англ. – М.: Дело, 2003., Feroz E. H., Park K., Pastena V. S. The Financial and Market Effects of the SEC's Accounting and Auditing Enforcement Releases // Journal of Accounting Research. 1991. Vol. 29. Supplement. pp. 107-142., Макконел К.Р., Брю С.Л., Флинн Ш.М. Экономика: принципы, проблемы и политика. – И.: Инфра-М, 2017., Robert W. Kolb, Ricardo J. Rodriguez. Financial Management, 2nd Edition, 1996. - p. 386.

<sup>4</sup> Гаврилова А.Н и др. Финансовый менеджмент. – М.: КНОРУС, 2008. - 432 с., Кузнецова О.А Структура капитала. Анализ методов ее учета при оценке инвестиционных проектов. // Экономика и мат. методы. 1994, Т. 31, Вып. 4., Стоянова Е.С. и др. Управление оборотным капиталом. Учебно-практическое пособие. – М.: Перспектива, 1998. - 128 с., Шуляк П.Н. Финансы предприятия. – М.: Издательско - торговая корпорация «Дашков и К» 2005. - 712 с., Брысаев А. С. Инновационное управление производственными программами и проектами в НГХК. Казань Литагент БИБКОМ. 2013. 978-5-7882-1398-9. 249с., Бабич В Инновационная модель бизнес-процесса. – М.: Наука, 321с., Новиков А. А. Ресурсы и факторы инновационного развития российской экономики. – М.: Синергия 2011., Милеева М.Н. Innovations and inventions. Инновации и изобретения. – М.: Финансы. 2013. 386с., Гарафиев И. Инновационный человеческий капитал и когнитивный труд работника. – М.: БИБКОМ. 2012. 312с.

<sup>5</sup> Хамидуллин М.Б. Повышение инвестиционной привлекательности и активизация участия акционерных обществ на рынках капитала // Новые тенденции в экономической науке и образовании. – М.: Монография, 2014. – 148 с., Қурбонов Х.А. Корпоративные финансы. – Т.: Iqtisod-moliya, 2007.-184 с., Элмирзаев С.Э. Организационные характеристики и вопросы совершенствования дивидендной политики. Электронный журнал. «Международные финансы и бухгалтерский учет», 2016. №2. 286.,

<sup>6</sup> Шерқўзиёва Н.А. Акциядорлик жамиятларида дивиденд сисъатини оптималлаштириш орқали инвестицион жозбадорликни ошириш. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (Phd) диссертацияси автореферати. 2021й., Хамроев М. Суғурта хизматлари бозорининг инновацион фаолиятини такомиллаштириш. Иқтисодий фанлари бўйича фалсафа доктори (Phd) диссертацияси автореферати, 2021 й.

ижтимоий-иқтисодий ривожланишнинг макроиқтисодий барқарорлиги ва прогнозлаштирилишини таъминлашнинг илмий-услубий асослари ва услубиятларини такомиллаштириш» мавзусидаги илмий тадқиқот ишлари доирасида бажарилган.

**Тадқиқотнинг мақсади** акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштиришни такомиллаштиришга бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

**Тадқиқотнинг вазифалари:**

инновацион фаолиятнинг юзага келиши ва ривожланишининг назарий жиҳатларини ёритиш;

ривожланган мамлакатлар акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолияти ва молиялаштириш билан боғлиқ тажрибасини ўрганиш ва Ўзбекистон амалиётига жалб этиш;

акциядорлик жамиятларида инновацион фаолиятни давлат томонидан қўллаб-қувватлаш механизми ва тартиб қоидаларини, давлат томонидан тақдим этилаётган имкониятларни ўрганиш;

акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш механизмининг изоҳлаш;

акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларнинг баҳолаш мезонларини ишлаб чиқиш босқичларига аниқлик киритиш ва уни амалиётга жорий этиш;

акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш механизмининг такомиллаштириш бўйича таклифлар тизимини ишлаб чиқиш.

**Тадқиқотнинг объекти** сифатида «Дори-дармон» акциядорлик компаниясининг инновацион фаолияти олинган.

**Тадқиқотнинг предмети**ни акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш жараёнида юзага келувчи молиявий муносабатлар ташкил этади.

**Тадқиқотнинг усуллари.** Тадқиқот жараёнида тизимли ёндашув, индукция ва дедукция, статистик ва молиявий таҳлил, эксперт баҳолаш, иқтисодий-математик моделлаштириш ва бошқа усуллардан фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгиликлари** куйидагилардан иборат:

юқори технологияли тадбиркорлик лойиҳалари – стартап инновацион лойиҳаларни биргаликда молиялаштириш учун ташкил қилинган венчур фондларини барча турдаги солиқ тўлашдан озод этиш таклиф этилган;

умуммиллий характерга эга, мамлакат иқтисодий хавфсизлигини оширишга таъсир кўрсатувчи инновацион лойиҳаларни қайтариб бермаслик асосида молиялаштиришни амалга оширишнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

устав фондида давлат улуши бўлган акциядорлик жамиятлари инновацион лойиҳаларининг 50 фоизидан кам бўлмаган қисмини Инновацион ривожланиш ва новаторлик ғояларини қўллаб-қувватлаш жамғармаси маблағлари ҳисобидан молиялаштиришнинг мақсадга мувофиқлиги асосланган;

«Дори-дармон» акциядорлик компаниясида инновацион лойиҳаларни қайтариб бермаслик асосида молиялаштириш, венчур фондларини барча

турдаги солиқ тўлашдан озод этиш ва жамғарма маблағлари ҳисобидан молиялаштиришнинг 2026 йилгача прогноз кўрсаткичлари ишлаб чиқилган.

**Тадқиқотнинг амалий натижалари** қуйидагилардан иборат:

акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини самарали амалга ошириш манбаларидан фойдаланиш йўллари аниқланган;

акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш механизми функционал ёндашув асосида такомиллаштирилган, молиявий муносабатларни рағбатлантиришга узвий боғлиқлиги аниқланган;

Ўзбекистонда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлари ўртасида инновацион жараёнларни жадаллаштириш корхоналар ўртасида соғлом рақобат муҳитини шакллантиришга олиб келиши исботланган;

акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш ҳолатини баҳолаш мезонлари ишлаб чиқилган;

акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини давлат томонидан қўллаб-қувватлаш механизми ёритилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги.** Тадқиқот натижалари Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги, Ўзбекистон давлат активларини бошқариш агентлиги, «Дори-дармон» акциядорлик компанияси расмий маълумотларининг таҳлилларига асосланган, ишда қўлланилган ёндашув ва усулларнинг ишончлилиги ундаги маълумотларнинг расмий манбалар, яъни Ўзбекистонда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятлари нашр ва ҳисоботларидан олинганлиги ва уларнинг акциядорлик жамиятлари амалиётига жорий этилганлиги билан белгиланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти ишлаб чиқилган таклифлардан Ўзбекистонда фаолият юритаётган акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳаларини молиялаштиришнинг назарий ва ташкилий-услубий жиҳатларини халқаро амалиёт тажрибаларидан келиб чиққан ҳолда такомиллаштириш бўйича олиб бориладиган тадқиқот ишларида фойдаланиш мумкин. Шунингдек, тадқиқот ишида олинган таклиф ва тавсиялардан акциядорлик жамиятлари инновацион лойиҳаларини молиялаштиришни тартибга солувчи меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар ва молиявий-иқтисодий дастурлар ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин.

**Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти** ишлаб чиқилган таклиф ва тавсиялардан акциядорлик жамиятларининг инновацион маҳсулотлари бозорини ривожлантириш ва ундаги маҳсулотлар турларини жорий этиш жараёнида қўлланилувчи усулларни тизимлаштириш ва асослаш, акциядорлик жамиятлари трансформация стратегиялари, ички меъёрий ҳужжатлари, мамлакат қонун ва қонун ости ҳужжатларини ишлаб чиқиш ҳамда акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштиришга қаратилган чора-тадбирлар ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкин.

**Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши.** Тадқиқот жараёнида олинган илмий таклиф ва амалий тавсиялар асосида:

юқори технологияли тадбиркорлик лойиҳалари – стартап инновацион лойиҳаларни биргаликда молиялаштириш учун ташкил қилинган венчур



фондларини барча турдаги солиқ тўлашдан озод этиш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 24 ноябрдаги ПФ-5583-сон «Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 30 декабрдаги 06/04-02-32/2998-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни амалиётга жорий этиш натижасида инновацион лойиҳаларни молиялаштирган венчур фондлари ихтиёрида 16,7 млрд. сўм маблағ қолишига эришилган;

умуммиллий характерга эга, мамлакат иқтисодий хавфсизлигини оширишга таъсир кўрсатувчи инновацион лойиҳаларни қайтариб бермаслик асосида молиялаштиришни амалга ошириш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 24 ноябрдаги ПФ-5583-сон «Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 30 декабрдаги 06/04-02-32/2998-сон маълумотномаси). Натижада бундай лойиҳаларни амалга ошириш учун бюджетдан ташқари манбалар ҳосил қилиш ва ундан самарали фойдаланиш механизми ишлаб чиқилган. Бу биринчи навбатда, бюджетдан ташқари фондларга тегишли бўлиб, маблағларнинг бир қисми инновацион лойиҳаларда фойдаланилаётган халқаро патентларни қўллаб-қувватлаш, миллий ва хорижий патентлашни молиялаштириш учун сарфланган;

устав фондида давлат улуши бўлган акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳаларининг 50 фоизидан кам бўлмаган қисмини Инновацион ривожланиш ва новаторлик ғояларини қўллаб-қувватлаш жамғармаси маблағлари ҳисобидан молиялаштириш таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2018 йил 24 ноябрдаги ПФ-5583-сон «Тадбиркорлик ва инновациялар соҳасидаги лойиҳаларни молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида»ги фармонига киритилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 30 декабрдаги 06/04-02-32/2998-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни амалиётга жорий этиш натижасида акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳалари Инновацион ривожланиш ва новаторлик ғояларини қўллаб-қувватлаш жамғармаси маблағлари ҳисобидан 31,2 млрд. сўм молиялаштирилган;

«Дори-дармон» акциядорлик компаниясида инновацион лойиҳаларни қайтариб бермаслик асосида молиялаштириш, венчур фондларини барча турдаги солиқ тўлашдан озод этиш ва жамғарма маблағлари ҳисобидан молиялаштиришнинг 2026 йилгача прогноз кўрсаткичлари «Дори-дармон» акциядорлик компаниясининг инновацион фаолиятига жорий этилган (Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигининг 2021 йил 30 декабрдаги 06/04-02-32/2998-сон маълумотномаси). Мазкур таклиф натижасида акциядорлик жамиятларининг инновацион лойиҳаларни молиялаштириш ҳажми 2026 йилда 67,6 фоизга ошиши прогноз қилинган.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Мазкур тадқиқот натижалари 8 та халқаро ва республика илмий-амалий конференцияларида муҳокамадан ўтказилган ҳамда апробациядан ўтган.

**Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги.** Диссертация мавзуси бўйича жами 6 та илмий иш чоп этилган, шундан Ўзбекистон Республикаси Олий аттестация комиссияси томонидан докторлик диссертацияларининг асосий илмий натижаларини чоп этиш учун тавсия этилган илмий журналларда 4 та мақола, жумладан, 2 таси республика ва 2 таси хорижий журналларда эълон қилинган.

**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация иши кириш, учта боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертациянинг умумий ҳажми 141 бетни ташкил этади.

## **ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ**

**Кириш** қисмида диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати асосланган; тадқиқотнинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги шакллантирилган; муаммонинг ўрганилганлик даражаси ва диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий тадқиқот ишлари билан боғлиқлиги кўрсатилган; илмий янгилик характерига эга натижалар ва уларнинг амалий аҳамияти ҳамда тадқиқот натижаларининг ишончлилиги ва жорий қилиниши, апробацияси, эълон қилинганлиги, диссертациянинг тузилиши ва ҳажми келтирилган.

Диссертациянинг «**Акциядорлик жамиятлари инновацион фаолияти ва уни молиялаштиришнинг илмий-назарий асослари**» деб номланган биринчи бобида иқтисодийни модернизациялаш шароитида акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолияти иқтисодий ўсиш имкониятини тобора ривожлантиришнинг асосий омили эканлиги асосланган. Акциядорлик жамиятларида инновацион жараённинг мунтазам ривожланиб бориш имкониятлари ижтимоий ҳаётнинг барча томонларини сезиларли равишда ўзгартириб, акциядорлик жамиятларида иқтисодий муносабатларни тубдан янгилайди.

Янги Ўзбекистон Тараққиёт стратегиясининг 51 ва 52-мақсадларида инновацион иқтисодийни шакллантириш фан ва ишлаб чиқаришнинг ўзаро реал интеграцион алоқаларини тизимли шакллантириш орқали глобал инновацион индексда Ўзбекистон Республикасининг 2030 йилга келиб энг юқори 50 та мамлакат қаторига киритиш белгиланган<sup>7</sup>.

Шу мақсадда республиканинг инновацион ҳудудга айлантирилаётган туман ва шаҳарларида юқори қўшилган қийматли инновацион маҳсулотлар ишлаб чиқаришга асосланган технологик янгиланиш бўйича умумий қиймати 165,9 млрд. сўмлик жами 195 та лойиҳани ўзлаштириш белгиланган.

Бундай йирик ва стратегик аҳамиятга эга инновацион лойиҳалар Ўзбекистонинг глобал инновацион индексдаги позициясини мустаҳкамлашга

---

<sup>7</sup> 2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг Тараққиёт стратегияси. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон фармонида 1-илова. 51,52-мақсадлар. <https://lex.uz/uz/docs/5841063>

ижобий таъсир этиши табиий ҳолдир. Бу, ўз навбатида, йирик инновацияларни молиялаштириш билан боғлиқ молиявий ресурсларни талаб этиб, мазкур молиявий ресурслар ҳисобига инновацион лойиҳаларни молиялаштириш, аввало, инновацияларнинг иқтисодий табиати ва аҳамиятини замонавий иқтисодий ислоҳотлар шароитидан келиб чиққан ҳолда тадқиқ қилишни талаб этади.

Агар инновацияларга хос илмий ёндашувларнинг рестроспектив негизларига эътиборни қаратилса, инновациялар ва уларга хос назарий фикрларнинг ривожланиши икки асосга тақалишини кузатиш мумкин. Биринчиси, иқтисодиётнинг циклик ривожланиш концепцияси. Бунда инсоният тараққиётининг динамик тавсифга эгаллиги, эҳтиёжларнинг чекланмаганлиги ва доимий ўзгариб, янгиланиб бориши жамият тараққиётининг моддий негизини ташкил қилган. Жамият тараққиёти эса унинг ижтимоий-иқтисодий ҳаётининг барча жабҳаларида инновацион фаолиятни ташкил қилиш ва самарали молиялаштириш орқали эволюцион ривожланиш жараёни содир бўлганлигини кузатиш мумкин.

Иккинчидан, инновациялар маълум янгиликларни амалиётга жорий этиш билан боғлиқ даврий тавсифга эга. Хусусан, иқтисодий ўсиш суръати инновацион ривожланиш ва товарларнинг ҳаётийлик даврига боғлиқ. Инновацион жараёнлар янги товар ва хизматларни бозорга олиб чиқиш билан якунланмайди. Чунки барча товар ва хизматларнинг ҳаётийлик даври мавжуд бўлиб, мазкур давр циклик тавсифга эга. Истеъмолчилар эҳтиёжларининг максимал қондирилиши ва унинг сўниб бориши янги маҳсулотларга эҳтиёжнинг вужудга келиши билан давом этади. Бу ҳолат технологик янгиланиш билан боғлиқ инновацион жараёнларг давомийлигини тасдиқлайди.

«Инновация» тушунчаси янгилик киритиш деган маънони англатади. Инновациянинг умумий таърифига инновацион фаолият натижасида, янги маҳсулотлар ёки такомиллашган технология жараёнини амалиётга жорий этиш ёки маълум бир маҳсулот ёки хизмат тури тушунилади<sup>8</sup>.

Назарий жиҳатдан, акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятни маълум ижтимоий-иқтисодий самарага асосланган ва амалий жиҳатдан аналог мавжуд бўлмаган товар ва хизматларнинг янги турларини ишлаб чиқариш бўйича лойиҳаларни рўёбга чиқариш бўйича фаолият тури сифатида ўрганиш мумкин.

Акциядорлик жамиятларида инновацион жараённи татбиқ этиш давомийлиги мавжуд бўлиб, инновацион жараён жорий қилинган, уни амалга ошириш жараёнлари такомиллашиб бораверади, натижада эса инновацион маҳсулотнинг самараси ва хусусиятлари ошади.

Акциядорлик жамиятлари маҳсулот ишлаб чиқариш инновацияси янги ёки такомиллашган маҳсулотни ишлаб чиқариш ҳисобланади. Бундай маҳсулотни мавжуд асбоб-ускуналар ёки ишлаб чиқаришда қўлланилаётган усуллар ёрдамида амалга ошириб бўлмайди. Инновацион лойиҳа нуқтаи назаридан, молиявий ресурслар унинг ижрочилари ва аниқ мақсадни амалга

---

<sup>8</sup> Сайфутдинова Н.Ф. Ўзбекистонда инновацион жараёнларни самарали ташкил этиш йўллари. “Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. 5-сон, sentyabr-oktyabr, 2020-у. 134-140-б.

оширувчи шахслар билан ўзаро боғланади, шунингдек мамлакатимизда илм-фан тараққиётининг ривожланишига таъсир этувчи чора-тадбирлар тизимини ифодалайди. Қуйидаги жадвалда инновация бўйича назарий таҳлиллар келтирилади.

### 1-жадвал

#### Инновация бўйича назарий ёндашувлар<sup>9</sup>

№	Муаллифлар	Таърифлар	Манбалар
1.	Шумпетер Й.	Инновация – тадбиркорлик руҳи билан рағбатлантирилган ишлаб чиқариш омилларининг янги комбинацияси	Анынина А. и другие. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – М.: Дело, 2009. 271 с.
2.	Спенсер В.Р.	Инновация – аниқ вазиятда мутлақо янги нарсанинг юзага келиши мумкинлиги	Ильенкова С.Д. и другие. Инновационный менеджмент: Учебник. – М.: ЮНИТИ, 2007. 368 с.
3.	А.Кулагин	Инновация – инновацион ишлаб чиқариш, институционал, молиявий, илмий-техник ва бошқа соҳалардаги янгилик	Балабанов И.Т. Инновационный менеджмент. Учебник. – СПб.: Питер, 2009. 254 с.
4.	Дафт Ричард	Инновация фаолияти – илмий натижалар ва ишланмаларни тижоратлаштириш орқали ишлаб чиқаришда фойдаланиладиган технологияни янгилаш, уларнинг сифатини ошириш билан ички ва ташқи бозорда рақобатбардошлигини ошириш.	Ричард Л. Дафт. Менеджмент. Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2007. – 864 б.
5.	Балабанов И.	Инновация – янгиликларга асосланган маҳсулот ёки янги усулда ишлаб чиқаришни ташкил қилиш бўйича меҳнатнинг янги усуллари қўллаш, янги ёндашув асосида назорат ва ҳисоб шакллари, режалаштириш ва таҳлил усуллари киритиш	Круглова Н.Ю. Инновационный менеджмент. Учебное пособие. – М.: Ступень, 2008. – 348б.
6.	Гвишиани Д.М.	Инновация янгиликларни яратиш, уни янги воситалар орқали амалга ошириш ва натижавийликка қадар бўлган жараённи ўз ичига олувчи умумий жараён ҳисобланади.	Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент. Учебник. – СПб.: Питер, 2008. 448 с.
7.	Канторович Л.В.	Инновация – амалиётда қўлланувчи ҳамда ижтимоий, иқтисодий ва сиёсий талабларни қониқтирувчи, мос келувчи соҳаларда самара берувчи илмий ихтиро ёки кашфиётлар.	Завлина П.Л. и другие. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – СПб.: Наука, 2008. – 294 с.
8.	Кук Я., Майерс П.	Инновация – илмий ғоядан бошланиб, бозорда сотиладиган тайёр маҳсулот кўринишига эга жараён.	Оголева Л.И. и другие. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 194 б.
9.	Расулов Н.	Инновация – инновацион фаолиятни ривожлантириш ва унинг механизмни шакллантириш	“Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журнали. 6-сон, ноябрь-декабрь, 2015 йил.
10.	Ғаппаров Э.О.	Инновация – янги амалий аҳамиятга эга муваффақиятни таъминловчи янгилик	НамДУ илмий ахборотномаси. – Научный вестник НамГУ, 2019 йил. 10-сон

Акциядорлик жамиятларида инновацион жараённинг асосини янги техника ва технологияларни яратиш ва ўзлаштириш ташкил этади. Инновацион техника ишлаб чиқариш омилларининг мажмуи бўлиб, яъни меҳнат қуроли ва воситалари, билимлар ва кишилар уқувининг моддийлашувидир. Инновацион технологиялар эса техникани тайёрлаш ва

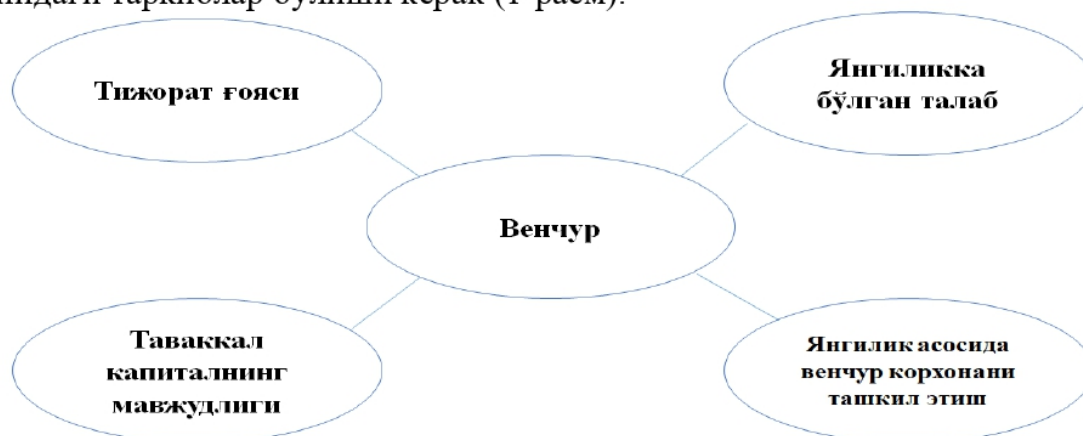
<sup>9</sup> Муаллиф томонидан тузилган.

қўллашнинг усуллари мажмуи бўлиб, табиий жисмларнинг саноат ва маиший маҳсулотларга айланишидир. Яъни инновация ғоядан ғоягача етук бўлган воқеаларнинг кетма-кет занжири бўлиб, муайян маҳсулот, технология ёки хизмат ва иқтисодий жиҳатдан ҳисобга олинадиган амалиёт шаклидир.

Инновацияга молиявий маблағларни янги ишланмалар ва уларни амалга оширишга йўналтириш билан боғлиқ йўналишлар ва унинг босқичма-босқич амалга оширилишининг қамраб олиниши муаллифнинг фикрича, акциядорлик жамиятларининг инновацион фаолияти деб аталади. У субъектларнинг илмий ғоя ва ишланмаларини, техника билан боғлиқ янгиликлар ва замонавий бошқарув муносабатларини ўз ичига олади, улар биргаликда инновацияни ташкил этади.

Венчур корхоналар асосий акциядорлик жамиятларини илмий тадқиқот, ҳисоблаш ва бошқа воситалар билан таъминлайди, бошқариш соҳасида керакли хизматларни кўрсатади.

Одатда, ички венчур молиялаштириш муваффақиятли олиб борилса, асосий акциядорлик жамиятлари ишлаб чиқариш бўлимларининг бирига айланади ва унинг маҳсулотларини асосий компания ёрдамида сотишни амалга оширади. Ҳозирги кунда венчур корхоналар янгилик киритишнинг муҳим манбаи ҳисобланади. Бундай корхоналарни ташкил этиш учун қуйидаги таркиблар бўлиши керак (1-расм).



1-расм. Венчур элементлари<sup>10</sup>

Венчур корхоналарнинг аксарияти ахборот технологиялари, коммуникация, асбоб-ускуналар, компьютерлар янги авлоди каби маҳсулотларни бозорга чиқарилган. Улар компьютер технологияларини ишлаб чиқариш жараёнида венчур корхоналарда муваффақиятли инновацион лойиҳаларни амалга оширилган. Бу лойиҳаларни ишлаб чиқариш жараёнида қисқа муддатда қўлланганидан сўнг, ишлаб чиқарилган маҳсулотларининг умумий миқдори сезиларли даражада ошган. Кейинчалик ички венчур корхоналари йирик ишлаб чиқариш компанияларга айланган.

Диссертациянинг «**Акциядорлик жамиятлари инновацион фаолияти молиявий таъминоти самарадорлиги таҳлили**» деб номланган иккинчи бобида инновацион лойиҳалардан манфаатдор бўлган барча корхоналардан уни амалга ошириш доирасида ўзаро интеграциялашни амалга ошириш

<sup>10</sup> Муаллиф томонидан тузилган.

кераклиги кўрсатиб ўтилган. Лекин корхоналар томонидан инновацион лойиҳаларни амалга ошириш жараёнида давлат томонидан унинг олиб борилиши ёки амалга оширилиши тартибга солиб борилади.

2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш стратегиясининг бош мақсадларидан бири 2030 йилда Глобал инновацион индекс рейтингида жаҳон мамлакатларининг биринчи 50 талигидан ўрин олиш ҳисобланади<sup>11</sup>. Бундай давлат харажатларини Ялпи ички маҳсулотдаги улушини 2021 йилга бориб 0,8 %гача етказиш белгиланган<sup>12</sup>.

Қўйидаги жадвалда кўришимиз мумкинки, соф давлат бюджетидан илм фанга ажратилаётган харажатлар 2018 йилда 285,4 млрд. сўмни ташкил қилган бўлса ушбу кўрсаткич 2021 йилда 427 %га (қарийб 4,2 баробарга) ўсиб номинал қиймати 1218,6 млрд. сўмни ташкил қилган. Натижада илм фанга давлат бюджети харажатларининг ЯИМдаги улуши 2018 йилда 0,07 %ни ташкил қилган бўлса, 2021 йилга келиб +0,1 %га ошиб, 0,17 фоизни ташкил қилган.

Илм-фанни молиялаштиришнинг бу манбаи давлат бюджетининг 2 турдаги харажатларини ўзида мужассамлаштиради: давлат бюджетининг ижтимоий соҳа харажатлари таркибида илм фанга харажатлар. Ушбу харажатлар ҳам икки туркумдаги харажатларни ўзида мужассамлаштириб, Илмий-тадқиқот муассасалари, хусусан Ўзбекистон Республикаси фанлар академияси илмий тадқиқот институтларини сақлаш харажатлари ҳисобланиб ушбу харажатлар 2018 йилда 56,6 млрд. сўмни ташкил қилган бўлса, 2021 йилга келиб, 636,9 млрд. сўмга етган ва бундай харажатлар таҳлил қилинаётган даврда 1125,3 фоизга ошганлигини кўриш мумкин. Мазкур харажатлар Фанлар академияси таркибидаги илмий тадқиқот институтлари жорий харажатлари ва уларнинг моддий техник базасини мустаҳкамлаш бўйича харажатларни ўзида мужассамлаштиради.

## 2-жадвал

### Давлат бюджетининг илм фанни молиялаштириш харажатлари тўғрисида маълумот<sup>13</sup>, млрд. сўмда

Кўрсаткичлар	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2021 й.	2018 й.га нисбатан 2021 й.даги ўсиш, %да
Илмий тадқиқот муассасалари, хусусан, ИТИ Ўзбекистон Республикаси фанлар академиясининг сақлаш харажатлари	56,6	295,1	347	636,9	1125,3
Давлат илмий-техник дастурларини амалга ошириш доирасида илмий лойиҳаларни молиялаштириш харажатлари	202,3	367,3	476,8	531,7	262,8

<sup>11</sup> Қаранг: 2019-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини инновацион ривожлантириш Стратегияси (ЎзР Президентининг 21.09.2018 й. ПФ-5544-Фармонига 1-илова). <http://buxgalter.uz>

<sup>12</sup> Ўша ерда: <http://buxgalter.uz>. 3-боб, 3.2-модда.

<sup>13</sup> [www.openbudget.uz](http://www.openbudget.uz) сайти маълумотлари асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.

**2-жадвал давоми**

Марказлаштирилган инвестицияларда илм-фанга ажратмалар	<b>26,5</b>	<b>32,8</b>	<b>43,3</b>	<b>50</b>	<b>188,7</b>
Жами харажатлар	285,4	695,2	823,8	1218,60	427,0
ЯИМ, жорий нархларда	424728,7	529391,4	602193,0	734587,6	173,9
ЯИМда илм-фанга давлат харажатлари улуши, %да	0,07	0,13	0,14	0,17	+0,1

Давлат бюджетининг ижтимоий соҳаларга харажатлари таркибидаги давлат илмий-тезник дастурларни амалга ошириш доирасида илмий лойиҳаларни молиялаштириш харажатлари 2018 йилда 202,3 %ни, 2021 йилга келиб эса 531,7 %га етган ва бу даврдаги умумий ўсиш 262,8 фоизни (қарийб 2,6 баробарга ўсган) ташкил қилган.

Мазкур харажатлар давлат илмий техника дастури асосида олий таълим муассасалари, илмий тадқиқот лойиҳалари молиялаштириш бўйича грантларни ўзида мужассамлаштириб, реал лойиҳаларни молиялаштириш тизими ҳисобланади.

2016 йилдан бошлаб, иқтисодиётни модернизациялаш сиёсатининг иқтисодий ислохотларда кун тартибидаги долзарб масала сифатида намоён бўлиши ёки 2017 йилдан иқтисодий ривожланишнинг фундаментал асосини ташкил қилувчи Ҳаракатлар стратегиясининг учинчи устувор йўналишида ишлаб чиқаришни модернизациялаш бўйича янги курсдаги ислохотларнинг амалга оширилиши миллий инновацион тизимларнинг давлат ва корпоратив молиялаштириш манбаларини янада кенгайтириш бўйича ислохотлар амалга оширилишига сабаб бўлган.

**3-жадвал**

**Инновацион лойиҳаларни молиялаштириш манбалари<sup>14</sup>, млрд.сўм**

№	Молиялаштириш манбалари/йиллар	2016 й.	2017 й.	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2020 й.да 2016 й.га нисбатан ўсиш, %да
1.	Корхоналар хусусий маблағлари	213,4	2501,5	1381,5	1251,8	1180	553,0
2.	Хорижий инвестиция кредитлари	39,9	1228,7	32,3	156,6	314,9	789,2
3.	Тижорат банклари инвестиция кредитлари	26,8	533,5	262,5	280,1	157,3	586,9
4.	Давлат бюджети ва мақсадли фондлар	31,7	370,6	2081	3839,7	919,1	2899,4
	Жами	311,8	4634,3	3757,3	5528,2	2571,3	824,7

Бунда умуман, инновацияларни молиялаштиришнинг манбаларини институционал инвесторлар кесимида юқоридаги жадвалда кузатиш мумкинки, инновацион лойиҳаларни молиялаштириш билан боғлиқ ишлаб чиқаришни модернизациялаш ва янги маҳсулотларни ўзлаштириш сиёсатини ўзида

<sup>14</sup> Муаллиф томонидан тузилган

мужассамлаштирувчи инновацион фаолиятни молиялаштириш тизимида корхоналар хусусий маблағлари 2016 йилда 213,4 млрд. сўмни ташкил қилган бўлса, 2017 йилда кескин ўсиш кузатилиб, 2501,5 млрд. сўмга етган.

Бу жараён Ўзбекистонни 2017-2021 йилларга мўлжалланган Ҳаракатлар стратегиясининг<sup>15</sup> 2017 йилга мўлжалланган устувор вазифаларини амалга ошириш билан боғлиқ тизимли ислохотларга боғлиқ ҳолда ривожланган. Хусусан, ушбу йилда юқори технологик қуролланган саноатнинг қайта ишлаш тармоқларини жадал ривожлантириш, импорт маҳсулотларига қарамликни олдини олишга қаратилган маҳаллий хом ашёлар базасида юқори қўшимча қийматли товарлар (хизматлар) ишлаб чиқаришни йўлга қўйиш билан боғлиқ ислохотларни саноат ва хизмат кўрсатиш тармоқларида кенг жорий этиш бўйича олиб борилган ислохотлар натижасида кузатилган.

Мамлакат иқтисодий хавфсизлигини таъминлашнинг ўзига хос равишдаги «қимоя ёстиғи» вазифасини бажарувчи тадбир сифатида янги маҳсулотлар ва технологик қайта қуроллантириш орқали миллий ва глобал рақобатбардошлик позициясини<sup>16</sup> мустаҳкамлаш бўйича чора-тадбирлар иқтисодиёт тармоқларида фаолият юритувчи акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини янада ривожлантиришга ички молиявий ресурсларни юқори даражада мобилизация қилишни талаб этган. Қўйида «Дори-дармон» акциядорлик жамияти инновацион ишланмаларга жалб қилинган инвестициялар таркибини кузатиш мумкин.

#### 4-жадвал

#### «Дори-дармон» акциядорлик жамиятида инновацион ишланмаларга жалб қилинган инвестициялар таркиби<sup>17</sup>, млрд. сўм

№	Манбалар	2018 й.	2019 й.	2020 й.	2020 йилда 2018 йилга нисбатан ўсиш
1.	Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар	26,7	48,2	75,4	282,4
2.	Марказлашган инвестициялар ва давлат кафолати остида жалб қилинган хорижий инвестициялар	18,1	54,4	82,6	456,4
3.	Ҳомийлик маблағлар	32,9	72,3	150,1	456,2
4.	Акциядорлик компанияси хусусий молиявий ресурслари	51,4	48,9	48,1	93,6
5.	Жами инновацион фаолиятга харажатлар	129,1	223,8	356,2	275,9
5.	Жами таннарх ва операцион харажатлар	102,4	360,7	325,6	318,0
6.	Таннарх ва операцион харажатларда инновацион ишланмаларга харажатларнинг улуши, фонзда	126,1	62	109,4	

«Дори-дармон» акциядорлик жамияти инновацион ишланмаларга жалб қилинган инвестициялар таркибида асосий салмоқни ҳомийлик маблағлари

<sup>15</sup> Қаранг: 2017 — 2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича Ҳаракатлар стратегияси. Иқтисодиётни ривожлантириш ва либераллаштиришнинг устувор йўналишлари. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сонли [Фармони](https://lex.uz/docs/3107036)га 1-илова. <https://lex.uz/docs/3107036>.

<sup>16</sup> Ўша ерда: <https://lex.uz/docs/3107036>.

<sup>17</sup> «Дори-дармон» акциядорлик жамиятининг йиллик ҳисоботи асосида муаллиф томонидан шакллантирилган.



ташкил этиб, унинг ҳажми 2018 йили 32,9 млрд.сўмни ташкил этган бўлса, 2020 йилга келиб 150,1млрд. сўмни ташкил этиб қарийб 4,5 бараварга ошганини кўрамиз. Давлат кафолатлари асосида жалб қилинган хорижий инвестициялар 2018 йили 18,1 млрд.сўм эквивалентини ташкил қилган бўлса, ушбу кўрсаткич 2020 йилга келиб 82,6 млрд. сўмга етган. Тўғридан тўғри хорижий инвестициялар «Дори-дармон» акциядорлик жамияти инновацион ишланмаларга энг кам салмоққа эга бўлган манба ҳисобланиб, унинг ҳажми 2018 йили 26,7 млрд.сўм ва 2020 йилда 75,4 млрд.сўм миқдорида жалб қилинган.

Таннарх ва операцион харажатларда инновацион ишланмаларга харажатларнинг улуши 2018 йилда 126,1 фоизни ташкил қилган бўлса, ушбу кўрсаткич пасайиш тенденциясида 2020 йилда 109,4 %га тенг бўлган.

Жами инновацияларга ыилинган харажатларнинг 2020 йилдаги 2018 йилга нисбатан ўсиш суръати 275,9 %ни ташкил қилган бўлса, ушбу ўсиш суръати асосан давлат кафолати остидаги жалб қилинган хорижий инвестициялар (465,4 %) ва ҳомийлик маблағлар (456,2 %) ҳисобига таъминланган. “Дори-дармон” акциядорлик компаниясининг хусусий потенциал молиявий ресурслари манбаи ҳисобига молиялаштирилдиган инновацион лойиҳалар пасайиш тенденциясини ифодалаган. Ушбу ҳолат кейинги йилларда ушбу компаниянинг молиявий ҳолатининг беқарорлиги натижасида молиявий ресурсларнинг ички тўпланиш даражаси пастлиги шароитида инновацион фаолиятни молиявий таъминлашда ички молиявий салоҳият етишмаслиги ҳисобига таъминланган.

Диссертация ишининг «**Акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштиришни ошириш йўллари**» деб номланган учинчи бобида акциядорлик жамиятларинг ўз маблағлари ҳажми чекланганлиги учун бугунги кунда улар қарз маблағларини жалб этишга мажбур бўлаётгани қайд этилган. Қарз маблағларидан фойдаланиш эса уларнинг нархи юқори бўлганлиги сабабли инновацион лойиҳалар учун фойдалангандан сўнг оладиган фойдасига ўз таъсирини кўрсатади. Маълумки ўз капитали ҳам ўзининг салбий томонларига эга. Унинг акциядорлар хоҳлаганича ҳажмда бўлмаслиги, яъни улардан фойдаланиш имкониятларини чеклайди.

Инновацион лойиҳаларни молиялаштиришда капитал таркибини оптимал тузишдан бошланади. Сабаби капитал таркибини бошқариш бўйича тўғри сиёсат олиб борилмаган тақдирда лойиҳаларни молиялаштириш жараёнида турли хил муаммоларга дуч келиш мумкин.

Инновацион лойиҳаларни молиялаштиришда юқори қийматга эга бўлган капиталлардан фойдаланинг лойиҳалар бўйича олинадиган даромадларнинг даражасини пасайтиради, Чунки қарзга олинган маблағлар бўйича юқори тўловларини талаб қилинган сўнг ўз-ўзидан унинг самарадорлик даражаси пасаяди, натижада эса инновацион лойиҳаларга ўз маблағларини сафарбар қилган акциядорлар ва инвесторлар олинган даромадлар салмоғидан норози бўлиши мумкин.

Акциядорлик жамиятларида инновацион жараёнларни амалга оширишнинг яна бир муҳим жиҳатлари қўйидагилардан иборат:

инновацион фаолиятни амалга ошириш даврийлиги;  
 корхонада активлар таркибининг оптимал шаклланганлиги;  
 корхона томонидан ишлаб чиқарилаётган маҳсулотлар таннархи даражаси.

Инновацион лойиҳаларни амалга оширишда капиталларни жалб этиш масаласида турли хил соҳа мутахассислари эксперт сифатида жалб қилинади, яъни ҳар бир профессионал эксперт ўз йўналишлари бўйича қанча сарф-харажатлари режалаштирилиши ва унинг қайси даврда молиялаштирилишда ҳақида қарорлар қабул қилади.

5-жадвалда акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштириш манбаларининг қиёсий таҳлили амалга оширилган. Бу маълумотларга кўра, қимматли қоғозлар муддати, муомала даври, солиқ ставкаси ҳажми, ахборотларнинг шаффофлиги, ҳужжатлар айланиши, текширув натижалари, инфратузилма объектлари мавжудлиги, кредиторларнинг иштироки сингари жиҳатлари муҳим ҳисобланади. Шунингдек банк кредитлари бўйича фоизи юқорилиги, унинг шартлари, муддатлари, шартнома талаблари орқали тартибга солинади.

#### 5-жадвал

#### Акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштиришнинг қиёсий таҳлили<sup>18</sup>

Жараёнлар номи	Банк кредити	Облигациялар	Синдикатланган кредит
Қимматли қоғозлар муддати	Умумий капиталнинг 25 фоизи	Қонун чекловлари	Иштирокчилар талаби
Муомала даври	-	1 йил	6 ой
Солиқ ставкаси	-	20 фоиз	-
Информацион таъминот	Шартнома шартларига мувофиқ	Қимматли қоғозлари департаменти	Қонун асосида
Ахборотнинг шаффофлиги	Махфий	Шаффоф	Чекланган
Ҳужжатлар айланиши	Кредит тартиби	Андеррайтинг шартномаси, эмиссия проспекти, депозитарий талаби	Кредит шартномаси, гаров
Аудиторлик текширув	Мажбурий	Мажбурий	Мажбурий
Кредиторлар сони	чекланмаган	Чекланмаган	Чекланмаган
Инфратузилма мавжудлиги	Талаб қилинади	Савдо тизими, депозитарий	Инфратузилма бўлиши шарт
Қарз маблағлари давомийлиги	Жорий муддатга	узоқ муддатга	узоқ муддатга

Облигация ва синдикатлар одатда қонун ҳужжатлари, савдо ташкилотлари, андеррайтинг шартномаси, эмиссия проспекти, депозитарий талаблари, кредит шартномалари бўйича амалга оширилади.

Акциядорлик жамиятлари инновацион лойиҳалари бўйича прогноз

<sup>18</sup> Муаллиф томонидан тузилган.

қилинадиган самарадорлик кўрсаткичлари корхонага жалб қилинаётган капиталлар таркибини оптималлаштириш, молия ишлари бўйича менежерларнинг қимматли қоғозлар портфеллари бўйича қабул қилган қарорлари, акциядорлик жамиятларининг фонд бозоридаги ўрни сингари қабул қилган молиявий қарорларига боғлиқ бўлади.

Алоҳида таъкидлаш жоизки, ҳозирги кунда инновациялар бозорда етакчилик қилиш, барқарор фаолият юритишнинг асосий омили ҳисобланиб, жаҳоннинг йирик компанияларида инновацион фаолиятни рағбатлантиришнинг барқарор манбаларини шакллантириш орқали мазкур стратегик мақсадни амалга оширишга эътибор қаратилмоқда.

## 6-жадвал

### Жаҳоннинг 10 та энг йирик инновацион фармацевтика компаниялари (2021 йилги тушумларининг миқдори 2 млрд. доллардан юқори компаниялар)<sup>19</sup>

№	Компания номлари	Реализациядан тушум, млрд. долл.	ИТТКИга харажатлар, млрд. долл.	Соф фойда, млрд. долл.	Активлар, млрд. долл.	Хусусий капитал, млрд. долл.	Бозор капиталлашуви, млрд. долл.	ИТТКИга харажатлар ички манбалари, %да
1.	<u>Johnson &amp; Johnson</u>	93,78	14,71	20,88	182,02	74,02	459,8	
2.	<u>Pfizer</u>	81,29	11,58	21,98	181,48	77,2	273,6	
3.	<u>Sinopharm</u>	77,28		1,26	70,87	13,7		
4.	<u>Roche Holding</u>	69,01	15,06	15,31	101,45	26,91	317,8	
5.	<u>AbbVie</u>	56,2	6,98	11,54	146,53	15,41	283,1	
6.	<u>Novartis</u>	52,88	9,04	24,02	131,8	67,66	195,7	
7.	<u>Bayer</u>	50,09	6,15	1,14	136,64	37,52	66,1	
8.	<u>Merck &amp; Co.</u>	48,7	10,24	13,05	105,69	38,18	196,5	
9.	<u>Bristol Myers Squibb</u>	46,39	9,53	6,99	109,31	35,95	151,8	
10.	<u>GlaxoSmithKline</u>	46,1	6,45	5,93	106,9	20,34	102,3	
	Жами кўрсаткичлар	621,72	89,74	122,1	1272,69	406,89	621,72	69 %

«Пфайзер» компанияси маълумотларига кўра, фармацевтика тармоғида фаолият юритувчи йирик 2300 та компания 2021 йилги жами товар айланмасининг бозор қиймати 1,44 трлн. долларни ташкил қилиб, кейинги 20 йилда 3,7 баробарга ортган. Бу компанияларнинг энг йирик 10 талиги илмий-инновацион фаолиятини таҳлил қилинса, уларнинг аксариятида ИТТКИга харажатларнинг асосий манбаи хусусий капиталга тўғри келиши кузатилади.

<sup>19</sup>Манба: [Pharma 50: The 50 largest pharmaceutical companies in the world - Drug Discovery and Development](#) (англ.). WTWH Media LLC.. Дата обращения: 31 марта 2022.

Хусусан, мазкур компанияларда, ИТТКИга харажатларнинг жами қиймати 89,74 млрд. долларни ташкил қилган бўлса, бундай харажатларнинг 69 фоизи, ички молиявий манбалар, яъни шакллантирилган ички мақсадли фондлар ҳисобига молиялаштирилган.

Хўжалик фаолияти соф молиявий натижаси ҳисобланган фойданинг тақсимланишида ҳосил қилинадиган ички мақсадли фондларга ажратмаларда ҳам ИТТКИни молиялаштириш мақсадида шакллантирилган фондлар биринчи даражадаги фондлар сифатида эътироф этилади. Чунки бундай фондлар истиқболдаги ривожланишининг моддий негизини ташкил қилувчи инновацион ривожланишни молиялаштириш учун ташкил қилинадиган махсус фондлар ҳисобланиши уларнинг бизнесдаги ҳаётий заруратга айланишига асос ҳисобланади.

Демак, юқоридагилардан хулоса қилиш мумкинки, мустақкам молиявий салоҳият соф фойда кўрсаткичини янада оширишда муҳим ўринга эга технологик жиҳатдан янгиликларни ўзлаштириш билан боғлиқ фаолиятни молиялаштиришнинг ички манбаи сифатида хизмат қилиши мумкин.

## ХУЛОСА

Муаллиф томонидан диссертация тадқиқотини бажариш натижасида қўйидаги хулосалар шакллантирилган:

1. Ўзбекистон Республикасида инновацион фаолиятни ривожлантириш ва хориж тажрибасига суянган ҳолда венчур корхоналарини ташкил этиш.

2. Акциядорлик жамиятларида инновацион фаолиятни шакллантириш натижасида акциядорлик жамиятларининг тўлов лаёқати тикланади, уларнинг бозор қиймати ва инвестицион жозибadorлигини ошиши учун имкон яратилади. Ўзбекистон Республикада амалдаги дастурларга қўшимча равишда акциядорлик жамиятлари инновацион лойиҳаларини молиялаштириш учун турли хил иқтисодиёт тармоқларида грантларни кўпайтириш таклиф этилади.

– баҳолар объективлигини максималлаштирувчи «саралаш қоидалари»ни тасдиқлаш;

– устуворликлар ва харажатлар самарадорлигини таҳлил қилиш негизида молиявий ресурсларини йўналишлар, дастурлар ва лойиҳалар ўртасида тақсимлашни режалаштириш.

3. Ўзбекистон Республикасида акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш учун ноу-хау фондларини ташкил этиш тавсия этилади. Бу фонднинг асосий мақсадини нотижорат ташкилотларнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш, тадқиқот ва нашрларни қўллаб-қувватлаш, инновацион лойиҳаларни амалга ошириш бўйича тренинглар ўтказиш, хорижлик илмий ходимлар билан бирга илмий ишланмаларни самарали йўлга қўйиш тавсия этилади.

4. Акциядорлик жамиятлари мамлакатимизда олиб борилаётган бозор ислохотларига мос равишда ўз инновацион стратегиясини белгилаши мақсадга мувофиқ. Давлат бюджети томонидан молиялаштирилувчи инновацион лойиҳаларни босқичма-босқич танлов асосида амалга ошириб, тақдим этилувчи молиявий ресурсларни ҳам босқичма-босқич тақдим этиш механизминини амалга ошириш лозим. Бундан ташқари тақдим этилган бюджет

маблағларининг қатъий назорат тизимини белгилаш керак.

5. Ўзбекистон Республикасида инновацион фаолиятни ривожлантириш ва хориж тажрибасига суянган ҳолда қўйидаги молия-кредит институтлари фаолиятини амалда қўллаш таклиф қилинади.

6. Инновацион лойиҳаларни амалга оширишда зарур шароитларни таъминлашга қодир фан ва таълимни ривожлантиришнинг замонавий инфратузилмасини ривожлантириш ва акциядорлик жамиятларида илмий тадқиқот марказларини шакллантириш лозим.

7. Акциядорлик жамиятлари фаолиятига инновацион ғоя ва технологияларни ишлаб чиқиш ҳамда амалий трансфер тизимига инвестицияларни жалб этиш имкониятларини кенгайтириш мақсадга мувофиқ.

8. Акциядорлик жамиятларида илмий ишланмалар билан шуғулланувчи субъектларни шакллантириш, уларнинг бошқариш ва молиялаштириш тартиби бўйича ягона механизмни жорий этиш лозим. Ихтисослаштирилган лабораториялар ва технопаркларни шакллантириб қолмай, уларни молиялаштириш манбаларига аниқлик киритиб, жалб этилувчи маблағларнинг нархини инновацион лойиҳаларининг самарадорлиги билан таққослаш мақсадга мувофиқ.

9. Инновацион лойиҳаларни амалга ошириш ва молиялаштиришда хорижлик инвесторлар маблағларини жалб этиш, улар ҳисобига акциядорлик жамиятларининг моддий базасини мустаҳкамлаш ва корхонанинг молиявий барқарорлигини таъминлаш керак.

Акциядорлик жамиятларида инновацион лойиҳаларни молиялаштиришда венчур корхоналарини шакллантириш, улар фаолиятини тартибга солишнинг ягона механизмини жорий этиш, улар томонидан сарфланган молиявий ресурсларни назорат қилиш замон талабидир. Венчур фондларини шакллантиришдан асосий мақсад давлат-хусусий шериклик тизимини йўлга қўйишдан иборат. Венчур молиялаштириш механизми давлат томонидан муаммоли босқичда инновацион компанияларнинг илмий ишланмалар билан ишлаб чиқаришнинг инновацион жараёнларини қўллаб-қувватлайди.

Акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини ривожлантириш учун у билан боғлиқ харажатларни қоплаш муаммолари, уларни босқичма-босқич амалга оширишга қаратилган ислоҳотларни амалга тошириш механизмини доимий равишда назоратга олиш ва уларни тўғри амалга оширишни таъминлаш мақсадга мувофиқ.

Жаҳон амалиётида Топ 10 та юқори даражада капиталлаштирилган фармацевтика компаниялари ривожланиш тенденцияларининг таҳлили тасдиқладики, улардаги юқори молиявий салоҳият шароитида ИТТКИга харажатларнинг ички молиялаштириш манбаларининг улуши ўртача 69 %ни ташкил қилмоқда.

Республикамиз иқтисодиётидаги даврий муаммолар таъсирида узун пуллар тақчиллиги кузатилиши акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятининг барқарор молиявий таъминотида давлатнинг молиявий қўллаб-қувватлаш тизимига эҳтиёж мавжудлиги асосланди. Бундай молиявий қўллаб-қувватлаш тизими Миллий венчур фондларини трансформациялаш механизмига асосланган солиқ имтиёзларини тақдим этиш, давлат

субсидиялар тизimini жорий этиш, махсус мақсадли жамғармалар харажатларининг манзилли йўналишини таъминлаш механизми орқали тизимлаштирилган.

Давлат инновацияларнинг бош буюртмачиси сифатида инновацион фаолиятни молиялаштиришга мўлжалланган мақсадли фондларни (Венчур фондларни) рағбатлантиришнинг солиқ механизmidан фойдаланиш таклиф қилинган.

Инновацион фаолиятни амалга ошириш жараёнида уларни молиялаштириш билан боғлиқ масалаларни ҳал этишда субсидиялаш усулидан самарали фойдаланиш лозим.

Устав фондида давлат улуши юқори бўлган акциядорлик жамиятлари инновацион фаоллигини ошириш мақсадида мақсадли давлат фондлари маблағлари ҳисобидан улар инновацион лойиҳалари қийматининг 50 фонзидан кам бўлмаган қисмини молиялаштириш тизimini ривожлантириш таклифи асосланган.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.03/10.12.2019.1.16.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ ТАШКЕНТСКОМ ГОСУДАРСТВЕННОМ  
ЭКОНОМИЧЕСКОМ УНИВЕРСИТЕТЕ**

---

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**ШОМАНСУРОВА ЗИЛОЛА АБДУВАХИТОВНА**

**ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В  
АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ**

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

**АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации доктора философских наук (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2022**

Тема диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан под номером B2022.1.PhD/Iqt2016.

Диссертация выполнена в Ташкентском государственном экономическом университете.

Автореферат диссертации на трех языках (узбекский, русский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета ([www.tsue.uz](http://www.tsue.uz)) и информационно-образовательном портале «Ziynet» ([www.ziynet.uz](http://www.ziynet.uz)).

**Научный руководитель:** Карлибаева Рая Хожабаевна  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** Тошмурадова Бувсара Эгамовна  
доктор экономических наук, профессор

Ашурова Насиба Батировна  
доктор экономических наук, доцент

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

Защита диссертации состоится « 4 » июнь 2022 года в 11:30 часов на заседании Научного совета 03/10.12.2019.I.16.01 по присуждению ученых степеней при Ташкентском государственном экономическом университете (Адрес: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-28-71; e-mail: info@tsue.uz).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского государственного экономического университета (регистрационный № \_\_\_\_\_). (Адрес: 100066, город Ташкент, ул. Ислама Каримова, 49. Тел.: (99871) 239-28-72; факс: (99871) 239-28-71.

Автореферат диссертации разослан « 19 » май 2022 года.

(реестр протокола рассылки № 17 от « 19 » май 2022 года)



[Signature]  
**И.Х. Жумаев**  
Председатель Научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

[Signature]  
**Б.Т. Бердияров**  
Ученый секретарь Научного совета о присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

[Signature]  
**С.К. Худойкулов**  
Председатель научного семинара при Научном совете по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор



## ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии)

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** Факторы, связанные с финансированием инновационных проектов акционерных обществ в мире, создают необходимость обеспечения экономического развития за счет расширения инновационной деятельности и совершенствования процессов ее управления. Компании, работающие в развитых странах, смогли ускорить внедрение инноваций с помощью кластерной системы. По данным агентства Global Innovation Rating Agency, «90 % затрат на исследования и разработки приходится на более чем 2500 компаний по всему миру»<sup>1</sup>. В связи с этим финансирование инновационных проектов акционерных обществ имеет определенный приоритет в обеспечении экономического развития, что требует совершенствования практики, связанной с финансированием инноваций.

Особое внимание уделяется научным исследованиям экономического развития акционерных обществ в мире и решению перспективных научно-технических, производственных, экономических, социальных, экологических проблем, обеспечению акционерных обществ современной техникой, т.е. уделяется внимание дисциплине и важным мероприятиям акционерных обществ. Также приоритетным направлением является проведение исследований в государственных компаниях за счет финансирования инновационных проектов, софинансирования инновационных проектов и высокотехнологичных стартап-проектов, связанных с повышением экономической безопасности страны.

В Узбекистане принимаются системные меры по дальнейшему укреплению роли акционерных обществ в национальной экономике и их эффективному развитию. В частности, в Стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы важной задачей определены «... дальнейшая либерализация экономики и ведущих отраслей и завершение трансформационных процессов»<sup>2</sup>. В связи с этим в условиях модернизации экономики целесообразно дальнейшее расширение сферы исследований по развитию акционерных обществ и стабилизации финансовых отношений между государственными органами и специализированной инфраструктурой, обеспечивающей реализацию крупных инвестиционных проектов.

Диссертационное исследование послужит в определенной степени реализации задач, изложенных в указах Президента Республики Узбекистан № УП-60 от 28 января 2022 года «О стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы», № УП-6314 от 15 сентября 2021 года «О мерах по совершенствованию системы защиты законных интересов бизнеса, дальнейшему снижению административной и налоговой бремени для субъектов предпринимательства», № УП-5583 от 24 ноября 2018 года «О дополнительных мерах по совершенствованию механизмов финансирования проектов в сфере инноваций и предпринимательства» и постановлении № ПП-2454 от 21 декабря 2015 года «О дополнительных мерах по привлечению

---

<sup>1</sup> [https://www.wipo.int/wipo\\_magazine/ru/2020/03/article\\_0002.html](https://www.wipo.int/wipo_magazine/ru/2020/03/article_0002.html)

<sup>2</sup> Указ Президента Республики Узбекистан № УП-60 от 28 января 2022 года «О стратегии развития нового Узбекистана на 2022-2026 годы».

иностранных инвесторов в акционерные общества», а также в других нормативных актах, связанных с этой деятельностью.

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

**Степень изученности проблемы.** Вопросы финансирования инновационных проектов в акционерных обществах изучены рядом зарубежных экономистов. В том числе отражены в работах таких зарубежных ученых, как А.Смит, R.S.Kaplan, Ф.Х.Найт, Е.Н.Feroz, К.Р.Макконел, W.Robert<sup>3</sup>. Этот вопрос изучен в научных трудах российских ученых А. Н. Гавриловой, О.А. Кузнецовой, Е.С.Стояновой, П.Н.Шуляком, А.С.Брысаевым, В.Бабичем, А.А.Новиковым, М.Н.Милеевой, И.Гарафиева<sup>4</sup>. Теоретические и практические основы финансирования инновационной деятельности предприятий изучены в научной работе ряда узбекских экономистов, таких как М.Б.Хамидуллин<sup>5</sup>, Х.А.Курбанов, С.Э.Эльмирзаев, Н.А.Шеркузиева<sup>6</sup>, М.С. Хамроев.

**Связь темы диссертации с научно-исследовательской работой вуза, где выполнена диссертация.** диссертационное исследование выполнено в рамках НИР Ташкентского государственного экономического университета на тему «Совершенствование научно-методических основ и методик обеспечения макроэкономической стабильности и прогнозирования социально-экономического развития в Узбекистане».

**Целью исследования** является разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию финансирования инновационных проектов в акционерных обществах.

**Задачи исследования:**

<sup>3</sup> Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. – М.: Эксмо, 2007. - 960 с., Kaplan R.S., Norton D.P. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System // Harvard Business Review, 1996, January/February, p. 176., Найт Ф.Х. Риск, неопределенность и прибыль: Пер. с англ. – М.: Дело, 2003., Feroz E. H., Park K., Pastena V. S. The Financial and Market Effects of the SEC's Accounting and Auditing Enforcement Releases // Journal of Accounting Research. 1991. Vol. 29. Supplement. pp. 107-142., Макконел К.Р., Брю С.Л., Флинн Ш.М. Экономика: принципы, проблемы и политика. – И.: Инфра-М, 2017., Robert W. Kolb, Ricardo J. Rodriguez. Financial Management, 2nd Edition, 1996. - p. 386.

<sup>4</sup> Гаврилова А.Н и др. Финансовый менеджмент. – М.: КНОРУС, 2008. - 432 с., Кузнецова О.А Структура капитала. Анализ методов ее учета при оценке инвестиционных проектов. // Экономика и мат. методы. 1994, Т. 31, Вып. 4., Стоянова Е.С. и др. Управление оборотным капиталом. Учебно-практическое пособие. – М.: Перспектива, 1998. - 128 с., Шуляк П.Н. Финансы предприятия. – М.: Издательско - торговая корпорация «Дашков и К» 2005. - 712 с., Брысаев А. С. Инновационное управление производственными программами и проектами в НГХК. Казань Литагент БИБКОМ. 2013. 978-5-7882-1398-9. 249с., Бабич В Инновационная модель бизнес-процесса. – М.: Наука, 321с., Новиков А. А. Ресурсы и факторы инновационного развития российской экономики. – М.: Синергия 2011., Милеева М.Н. Innovations and inventions. Инновации и изобретения. – М.: Финансы. 2013. 386с., Гарафиев И. Инновационный человеческий капитал и когнитивный труд работника. – М.: БИБКОМ. 2012. 312с.

<sup>5</sup> Хамидуллин М.Б. Повышение инвестиционной привлекательности и активизация участия акционерных обществ на рынках капитала // Новые тенденции в экономической науке и образовании. – М.: Монография, 2014. – 148 с., Курбанов Х.А. Корпоративные финансы. – Т.: Iqtisod-moliya, 2007.-184 с., Эльмирзаев С.Э. Организационные характеристики и вопросы совершенствования дивидендной политики. Электронный журнал. «Международные финансы и бухгалтерский учет», 2016. №2. 286.,

<sup>6</sup> Шеркузиева Н.А. Акциядорлик жамиятларида дивиденд сўрагани оптималлаштириш орқали инвестицион жозбадорликни ошириш. Иқтисодиёт фанлари буйича фалсафа доктори (Phd) диссертацияси автореферати. 2021й., Хамроев М. Суғурта хизматлари бозорининг инновацион фаолиятини такомиллаштириш. Иқтисодиёт фанлари буйича фалсафа доктори (Phd) диссертацияси автореферати, 2021 й.

освещение теоретических аспектов возникновения и развития инновационной деятельности;

изучение опыта акционерных обществ развитых стран в сфере инноваций и финансирования и их привлечение к практике Узбекистана;

изучение механизма и правил государственной поддержки инновационной деятельности в акционерных обществах, возможностей, предоставляемых государством;

описание механизма финансирования инновационной деятельности акционерных обществ;

уточнение этапов разработки критериев оценки инновационных проектов в акционерных обществах и их реализация на практике;

разработка системы предложений по совершенствованию механизма финансирования инновационных проектов в акционерных обществах.

**Объектом исследования** является инновационная деятельность акционерного общества «Дори-дармон».

**Предметом исследования** являются финансовые отношения, возникающие в процессе финансирования инновационной деятельности акционерных обществ.

**Методы исследования.** В процессе исследования применены системный подход, индукция и дедукция, статистический и финансовый анализ, экспертная оценка, экономико-математическое моделирование и другие методы.

**Научная новизна исследования** заключается в следующем:

предлагается освободить от всех видов налогов венчурные фонды, созданные для софинансирования высокотехнологичных бизнес-проектов – стартап инновационных проектов;

обосновано целесообразность реализации безвозмездного финансирования инновационных проектов общегосударственного характера, оказывающих влияние на повышение экономической безопасности страны;

обосновано целесообразность финансирования не менее 50 % инновационных проектов акционерных обществ с долей государства в уставном капитале за счет средств Фонда поддержки инновационного развития и инновационных идей;

разработаны прогнозные показатели до 2026 года безвозвратного финансирования инновационных проектов АО «Дори-дармон» и освобождения венчурных фондов от всех видов налогов и финансирования за счет фонда.

**Практические результаты исследования** следующие:

определены пути использования ресурсов для эффективного осуществления инновационной деятельности акционерных обществ;

усовершенствован механизм финансирования инновационной деятельности акционерных обществ на основе функционального подхода, выявлена интегральная зависимость от стимулирования финансовых отношений;

доказано, что ускорение инновационных процессов среди акционерных обществ, действующих в Узбекистане, приводит к формированию здоровой конкурентной среды среди предприятий;

разработаны критерии оценки состояния финансирования инновационной деятельности акционерных обществ;

описан механизм государственной поддержки инновационной деятельности акционерных обществ.

**Достоверность результатов исследования.** Результаты исследования основаны на анализе официальных данных Госкомстата Республики Узбекистан, Министерства финансов Республики Узбекистан, Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан, акционерного общества «Дори-дармон», достоверность методов и подходов примененных в работе определяется тем, что данные получены из официальных источников, т.е. изданий и отчетов акционерных обществ, действующих в Узбекистане и внедрением их в практику акционерных обществ.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования заключается в том, что они могут быть использованы в исследованиях по совершенствованию теоретических и организационно-методических аспектов финансирования инновационных проектов акционерных обществ, действующих в Узбекистане, на основе международного опыта. Предложения и рекомендации, полученные в ходе исследования, также могут быть использованы при разработке нормативных актов и финансово-экономических программ, регулирующих финансирование инновационных проектов акционерных обществ.

**Практическая значимость результатов исследования** заключается в систематизации и обосновании методов, используемых при развитии рынка инновационной продукции акционерных обществ и внедрении видов продукции, стратегии трансформации акционерных обществ, внутренних нормативных актов, нормативно-правовые акты страны и инновационные проекты в акционерных обществах могут быть использованы при разработке мер, направленных на финансирование.

**Внедрение результатов исследования.** На основании научных предложений и практических рекомендаций, полученных в ходе исследования:

предложение по освобождению от всех видов налогов венчурных фондов, созданных для софинансирования высокотехнологичных бизнес-проектов – стартап инновационных проектов внесено в указ Президента Республики Узбекистан № ПФ-5583 от 24 ноября 2018 года «О дополнительных мерах по совершенствованию механизмов финансирования проектов в сфере предпринимательства и инноваций» (справка № 06/04-02-32/2998 Министерства финансов Республики Узбекистан от 30 декабря 2021 года). В результате реализации данного предложения в распоряжении венчурных фондов, финансирующих инновационные проекты, остаются денежные средства в размере 16,7 млрд. сумов;

предложение по безвозвратному финансированию инновационных проектов национального характера, оказывающих влияние на повышение экономической безопасности страны, внесено в указ Президента Республики Узбекистан № ПФ-5583 от 24 ноября 2018 года « О дополнительных мерах по совершенствованию механизмов финансирования проектов в сфере предпринимательства и инноваций» (справка № 06/04-02-32/2998

Министерства финансов Республики Узбекистан от 30 декабря 2021 года). В результате разработан механизм создания и эффективного использования внебюджетных ресурсов для реализации таких проектов. В первую очередь это связано с внебюджетными средствами, часть которых направлена на поддержку международных патентов, используемых в инновационных проектах, финансирование национальных и зарубежных патентов;

предложение по финансировании не менее 50 % инновационных проектов акционерных обществ с долей государства в уставном капитале за счет средств Фонда поддержки инновационного развития и инновационных идей внесено в указ Президента Республики Узбекистан № ПФ-5583 от 24 ноября 2018 года «О дополнительных мерах по совершенствованию механизмов финансирования проектов в сфере предпринимательства и инноваций» (справка № 06/04-02-32/2998 Министерства финансов Республики Узбекистан от 30 декабря 2021 года). В результате реализации данного предложения инновационные проекты акционерных обществ финансируются в размере 31,2 млрд. сумов за счет средств Фонда поддержки инновационного развития и инновационных идей;

прогнозные показатели безвозвратного финансирования инновационных проектов, освобождения венчурных фондов от всех видов налогов и финансирования из фонда до 2026 года внедрены в инновационную деятельность Акционерного общества АО «Дори-дармон» (справка № 06/04-02-32/2998 Министерство финансов Республики Узбекистан от 30 декабря 2021 года). В результате данного предложения объем финансирования инновационных проектов акционерными обществами прогнозируется увеличить на 67,6 % в 2026 году.

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования обсуждены и апробированы на 8 международных и республиканских научно-практических конференциях.

**Публикация результатов исследований.** Всего по теме диссертации опубликовано 6 научных работ, в том числе 4 статьи в научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных научных результатов докторских диссертаций, в том числе 2 в республиканских и 2 в зарубежные журналы.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений. Общий объем диссертации составляет 141 страницу.

## **ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Во **Введении** обоснованы актуальность и востребованность темы диссертации; цель, задачи, объект и предмет исследования формируются в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологии республики; показаны степень изученности проблемы и ее актуальность для научно-исследовательской работы вуза, где выполнена диссертация; приведены научная новизна результатов и их практическая значимость, а также достоверность и внедрение результатов исследования, апробация, публикация, структура и объем диссертации.

В первой главе диссертации под названием **«Инновационная**

**деятельность акционерных обществ и научно-теоретические основы ее финансирования»** обосновано, что инновационная деятельность акционерных обществ в условиях модернизации экономики является ключевым фактором развития возможности экономического роста. Возможности непрерывного развития инновационного процесса в акционерных обществах существенно меняют все стороны общественной жизни и коренным образом обновляют экономические отношения в акционерных обществах.

В целях 51 и 52 Стратегии развития нового Узбекистана установлено включение Республики Узбекистан в число 50 ведущих стран мирового инновационного индекса к 2030 году за счет планомерного формирования реальной интеграции науки и производства<sup>7</sup>.

С этой целью в районах и городах республики, преобразуемых в инновационные зоны, общая стоимость технологического обновления на основе производства инновационной продукции с высокой добавленной стоимостью составляет 165,9 млрд. сумов. Всего планируется реализовать 195 проектов на эту сумму.

Вполне естественно, что такие масштабные и стратегически важные инновационные проекты положительно скажутся на укреплении позиций Узбекистана в глобальном инновационном индексе. Это, в свою очередь, требует финансовых ресурсов, связанных с финансированием крупных инноваций, а финансирование инновационных проектов за счет этих финансовых ресурсов требует, прежде всего, изучения экономической сущности и значения инноваций в контексте современных экономических реформы.

Если обратить внимание на ретроспективные основы научных подходов к инновациям, то можно заметить, что развитие инноваций и присущие им теоретические идеи базируются на двух принципах. Во-первых, это концепция циклического развития экономики. В то же время динамичный характер человеческого развития, неограниченные потребности, постоянное изменение и обновление сформировали материальную основу развития общества. В развитии общества можно проследить эволюционный процесс развития через организацию и эффективное финансирование инновационной деятельности во всех сферах его социально-экономической жизни.

Во-вторых, инновации имеют периодическую характеристику, связанную с внедрением тех или иных нововведений в практику. В частности, темпы экономического роста зависят от периода инновационного развития и жизнеспособности товаров. Инновационные процессы не заканчиваются выводом на рынок новых товаров и услуг. Поскольку существует жизненный цикл всех товаров и услуг, этот период имеет циклический характер. Максимальное удовлетворение потребительской потребности и ее погашение будут продолжаться с появлением спроса на новые товары. Такое положение подтверждает преемственность инновационных процессов, связанных с технологическими инновациями.

---

<sup>7</sup> 2022-2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг Тараққиёт стратегияси. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон фармонида 1-илова. 51,52-мақсадлар. <https://lex.uz/uz/docs/5841063>

Понятие «инновация» означает внедрение новизны. Общее определение инновации – это внедрение нового продукта или усовершенствованного технологического процесса в результате инновационной деятельности либо определенного вида продукта или услуги<sup>8</sup>.

Теоретически акционерные общества могут изучать инновационную деятельность как вид деятельности, основанный на определенном социально-экономическом эффекте и реализации проектов по производству новых видов товаров и услуг, не имеющих аналогов на практике.

Акционерные общества имеют континуум реализации инновационного процесса, и после внедрения инновационного процесса процесс его реализации будет продолжать совершенствоваться, что приводит к повышению эффективности и характеристик инновационного продукта.

Инновацией акционерных обществ является производство новой или усовершенствованной продукции. Такой продукт не может быть изготовлен с использованием существующего оборудования или методов, используемых в производстве. С точки зрения инновационного проекта финансовые ресурсы взаимосвязаны с его исполнителями и теми, кто достигает конкретной цели, а также представляют собой систему мер, влияющих на развитие науки в нашей стране. В следующей таблице представлен теоретический анализ инноваций.

**Таблица 1**

**Теоретические подходы к инновациям<sup>9</sup>**

№	Авторы	Определения	Источники
1.	Шумпетер Й.	Инновация – это новая комбинация факторов производства, мотивированных предпринимательским духом	Анынина А. и другие. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – М.: Дело, 2009. 271 с.
2.	Спенсер В.Р.	Инновация – это возможность появления совершенно нового предмета в конкретном случае	Ильенкова С.Д. и другие. Инновационный менеджмент: Учебник. – М.: ЮНИТИ, 2007. 368 с.
3.	А.Кулагин	Инновация – это новизна в инновационном производстве, институциональном, финансовом, научно-техническом и других сферах	Балабанов И.Т. Инновационный менеджмент. Учебник. – СПб.: Питер, 2009. 254 с.
4.	Дафт Ричард	Инновационная деятельность – это обновление технологии, используемой в производстве через коммерциализацию научных результатов и разработок, повышение конкурентоспособности на внешних и внутренних рынках с помощью повышения их качества	Ричард Л. Дафт. Менеджмент. Учебное пособие. – СПб.: Питер, 2007. – 864 б.
5.	Балабанов И.	Инновация – это применение новых методов труда для организации производства продукта или нового метода на основе инноваций, внедрение форм контроля и учета, планирования и анализа на основе нового подхода	Круглова Н.Ю. Инновационный менеджмент. Учебное пособие. – М.: Ступень, 2008. – 348б.

<sup>8</sup> Сайфутдинова Н.Ф. Ўзбекистонда инновацион жараёнларни самарали ташкил этиш йўллари. “Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali. 5-сон, sentyabr-oktyabr, 2020-y. 134-140-б.

<sup>9</sup> Составлено автором.

## Продолжение таблицы 1

6.	Гвишиани Д.М.	Инновация – это общий процесс, включающий создание инноваций, их внедрение с помощью новых инструментов и процесс, ведущий к результатам	Р.А. Фатхутдинов Инновационный менеджмент. Учебник. – СПб.: Питер, 2008. 448 с.
7.	Канторович Л.В.	Инновация – это научное изобретение или открытие, применяемое на практике и отвечающее социальным, экономическим и политическим требованиям, эффективное в соответствующих областях	Завлина П.Л и другие. Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – СПб.: Наука, 2008. – 294 с.
8.	Кук Я., Майерс П.	Инновация – это процесс, который начинается с научной идеи и принимает форму готового продукта, продаваемого на рынке	Оголева Л.И и другие Инновационный менеджмент: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 194 б.
9.	Расулов Н.	Инновация – это развитие инновационной деятельности и формирование ее механизма	“Иктисодиёт ва инновацион технологиялар” илмий электрон журналл. 6-сон, ноябрь-декабрь, 2015 йил.
10.	Гапбаров Э.О.	Инновация – это нововведение, обеспечивающее успех новым практическим значением	НамДУ илмий ахборотномаси. – Научный вестник НамГУ, 2019 г. № 10

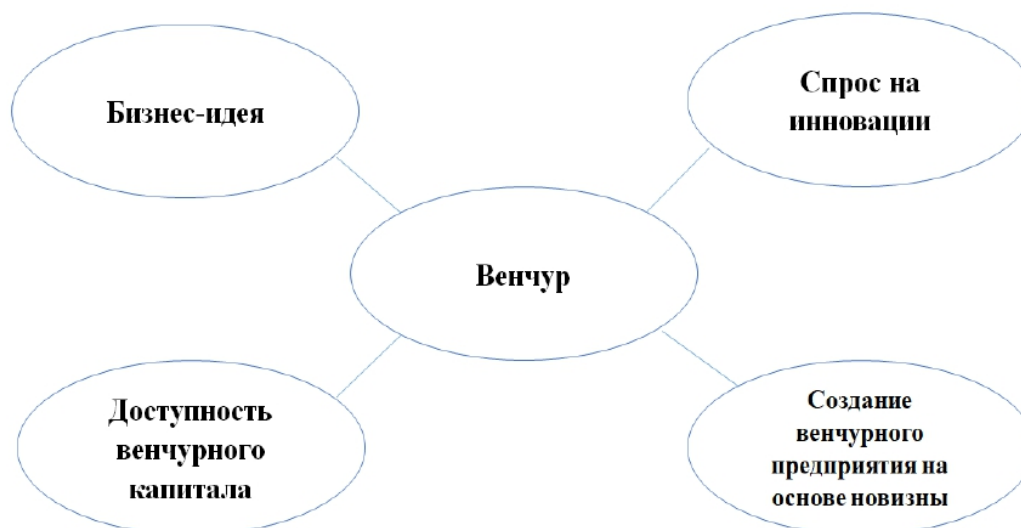
Основой инновационного процесса в акционерных обществах является создание и освоение новой техники и технологий. Инновационная технология представляет собой совокупность факторов производства, то есть орудий и средств труда, материализации знаний и обучения человека. Инновационные технологии представляют собой совокупность методов подготовки и применения технологий, превращения природных объектов в промышленные и бытовые продукты. То есть инновация — это серия событий, которые развиваются от идеи к идее, и представляет собой форму практики, учитывающую конкретный продукт, технологию или услугу и являющуюся экономически жизнеспособной.

По мнению автора, направление финансирования инноваций, связанных с новыми разработками и их внедрением, и охват его поэтапного внедрения называют инновационной деятельностью акционерных обществ. Она включает в себя научные идеи и разработки субъектов, технические новшества и современные управленческие отношения, которые в совокупности составляют инновацию.

Венчурные предприятия обеспечивают крупные акционерные общества научно-исследовательскими, вычислительными и другими средствами, оказывают необходимые услуги в области управления.

Как правило, при успешном внутреннем венчурном финансировании крупные акционерные общества становятся одним из производственных подразделений и реализуют свою продукцию с помощью материнской компании. Сегодня венчурный капитал является важным источником инноваций. Для организации такие предприятия должны иметь следующее содержание (рис. 1).





**Рисунок 1. Венчурные элементы<sup>10</sup>**

Большинство венчурных предприятий запустили такие продукты, как информационные технологии, коммуникация, оборудование, компьютеры нового поколения. Они успешно реализовали инновационные проекты на венчурных предприятиях по производству компьютерной техники. Когда эти проекты были применены в течение короткого периода времени в производственном процессе, общий объем выпускаемой продукции значительно увеличился. Позднее отечественные венчурные компании стали крупными производственными компаниями.

Во второй главе диссертации под названием **«Анализ эффективности финансового обеспечения инновационной деятельности акционерных обществ»** показана необходимость интеграции всех предприятий, заинтересованных в инновационном проекте в рамках его реализации. Однако в процессе реализации инновационных проектов предприятиями его ведение или реализация регулируется государством.

Одной из основных целей Стратегии инновационного развития Республики Узбекистан на 2019-2021 годы является вхождение в число 50 лучших стран Глобального инновационного индекса в 2030 году<sup>11</sup>. К 2021 году планируется увеличить долю таких государственных расходов в ВВП до 0,8 %<sup>12</sup>.

Из нижеприведенной таблицы видно, что расходы на науку из чистого государственного бюджета в 2018 году составят 285,4 млрд. сумов. Этот показатель увеличится на 427 % (примерно в 4,2 раза) в 2021 году до 1218,6 млрд. сумов. В результате доля расходов государственного бюджета на науку в ВВП в 2018 году составила 0,07 %, а к 2021 году она увеличилась на +0,1 %, составила 0,17%.

<sup>10</sup> Составлено автором.

<sup>11</sup> Стратегия инновационного развития Республики Узбекистан на 2019-2021 годы (Приложение 1 к Указу № ПФ-5544 Президента Республики Узбекистан от 21 сентября 2018 года). <http://buxgalter.uz>

<sup>12</sup> Там же: <http://buxgalter.uz>. Глава 3, статья 3.2.

Этот источник финансирования науки включает 2 вида расходов государственного бюджета: расходы на науку в составе социальных расходов государственного бюджета. К данным расходам также относятся расходы на содержание научно-исследовательских учреждений, в частности, научно-исследовательских институтов Академии наук Республики Узбекистан, которые в 2018 году составили 56,6 млрд. сумов, а к 2021 году она составили 636,9 млрд. сумов и увеличилась за анализируемый период на 1125,3 %. К таким расходам относятся текущие расходы научно-исследовательских институтов Академии наук и расходы на укрепление их материально-технической базы.

**Таблица 2**

**Информация о расходах государственного бюджета на финансирование науки<sup>13</sup>, млрд. сумам**

Показатели	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Рост в 2021 году к 2018 году, в %
Расходы на содержание научно-исследовательских учреждений, в частности НИИ АН РУз	56,6	295,1	347	636,9	1125,3
Расходы на финансирование научно-исследовательских работ в рамках государственных научно-технических программ	202,3	367,3	476,8	531,7	262,8
Отчисления на науку в централизованных инвестициях	26,5	32,8	43,3	50	188,7
Всего расходы	285,4	695,2	823,8	1218,60	427,0
ВВП, в текущих ценах	424728,7	529391,4	602193,0	734587,6	173,9
Доля государственных расходов на науку в ВВП, в %	0,07	0,13	0,14	0,17	+0,1

Расходы на финансирование научных проектов в рамках реализации государственных научно-технических программ в структуре расходов государственного бюджета на социальную сферу в 2018 году достигли 202,3 %, а к 2021 году – 531,7 %, а общий прирост за этот период составил 262,8 %. (около 2,6 %).

Такие затраты представляют собой систему финансирования реальных проектов, в том числе грантов на финансирование вузов, научно-исследовательских проектов на основе государственной научно-технической программы.

С 2016 года политика модернизации экономики стала актуальной проблемой экономических реформ или реализация нового курса модернизации производства в рамках третьего приоритетного направления Стратегии действий, который является фундаментальной основой экономического развития с 2017 г., стали причиной проведения реформ по дальнейшему расширению источников

<sup>13</sup> Сформирована автором на основе данных сайта [www.openbudget.uz](http://www.openbudget.uz)

государственного и корпоративного финансирования национальных инновационных систем.

**Таблица 3**

**Источники финансирования инновационных проектов<sup>14</sup>, млрд.сумов**

№	Источники финансирования / годы	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Рост в 2020 г. по сравнению с 2016 г., в %
1.	Собственные средства предприятий	213,4	2501,5	1381,5	1251,8	1180	553,0
2.	Иностранные инвестиционные кредиты	39,9	1228,7	32,3	156,6	314,9	789,2
3.	Инвестиционные кредиты коммерческих банков	26,8	533,5	262,5	280,1	157,3	586,9
4.	Государственный бюджет и целевые фонды	31,7	370,6	2081	3839,7	919,1	2899,4
	Всего	311,8	4634,3	3757,3	5528,2	2571,3	824,7

В целом источники финансирования инноваций с точки зрения институциональных инвесторов можно увидеть в таблице выше, в системе финансирования инновационной деятельности, объединяющей политику модернизации производства и разработки новой продукции, связанную с финансированием инновационных проектов, в 2016 году собственные средства предприятий составили 213,4 млрд.сумов. В 2017 году произошел резкий рост до 2501,5 млрд сумов.

Этот процесс получил развитие в связи с системными реформами, связанными с реализацией приоритетов Стратегии действий Узбекистана на 2017-2021 годы<sup>15</sup> на 2017 год. В частности, в этом году ускоренное развитие перерабатывающих производств высокотехнологичных вооруженных производств, проведение реформ в промышленности и сфере услуг по внедрению производства товаров (услуг) с высокой добавленной стоимостью на основе местного сырья для недопущения зависимости от импортные продукты.

Меры по укреплению позиций национальной и мировой конкурентоспособности за счет новой продукции и технологического перевооружения как меры, призванной служить своеобразной «защитной подушкой» обеспечения экономической безопасности страны, требуют высокого уровня мобилизации внутренних финансовых ресурсов для дальнейшего развития инновационной деятельности акционерных обществ. В нижеследующей таблице можно проследить структуру инвестиций в инновационные разработки АО «Дори-дармон».

<sup>14</sup> Составлено автором.

<sup>15</sup> Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан на 2017-2021 годы. Приоритетные направления экономического развития и либерализации. Приложение 1 к Указу № ПФ-4947 Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года <https://lex.uz/docs/3107036>.

Таблица 4

**Структура инвестиций в инновационные разработки в АО «Дори-дармон»<sup>17</sup>, млрд. сумов**

№	Источники	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Рост в 2020 г. по сравнению с 2018 г.
1.	Прямые иностранные инвестиции	26,7	48,2	75,4	282,4
2.	Централизованные инвестиции и иностранные инвестиции, привлеченные под государственные гарантии	18,1	54,4	82,6	456,4
3.	Спонсорские средства	32,9	72,3	150,1	456,2
4.	Собственные финансовые ресурсы акционерного общества	51,4	48,9	48,1	93,6
5.	Общие затраты на инновационную деятельность	129,1	223,8	356,2	275,9
5.	Общая стоимость и операционные расходы	102,4	360,7	325,6	318,0
6.	Доля затрат на инновационные разработки в себестоимости и операционных затратах, в %	126,1	62	109,4	

Основную часть инвестиций в инновационные разработки АО «Дори-дармон» составляет спонсорская помощь, объем которой в 2018 году составил 32,9 млрд. сумов, а к 2020 году – 150,1 млрд. сумов, увеличившись примерно в 4,5 раза. Иностранные инвестиции, привлеченные на основании государственных гарантий, в 2018 году составили эквивалент 18,1 млрд. сумов, а к 2020 году этот показатель достиг 82,6 млрд. сумов. Наименее значимым источником инновационных разработок АО «Дори-дармон» являются прямые иностранные инвестиции, которые привлекли 26,7 млрд сумов в 2018 году и 75,4 млрд сумов в 2020 году.

Если в 2018 году доля затрат на инновационные разработки в себестоимости и операционных затратах составляла 126,1 %, то в 2020 году этот показатель составил 109,4 % с тенденцией к снижению.

При темпе роста общих расходов на инновации в 2020 году по сравнению с 2018 годом он составил 275,9 %, но в основном за счет гарантированных государством иностранных инвестиций (465,4 %) и спонсорства (456,2 %). Инновационные проекты, финансируемые за счет собственных потенциальных финансовых ресурсов АО «Дори-дармон», имеют тенденцию к снижению. Это связано с отсутствием внутренних финансовых возможностей для финансирования инновационной деятельности в последние годы, учитывая низкий уровень внутреннего накопления финансовых ресурсов из-за нестабильности финансового положения предприятия.

В третьей главе диссертации под названием «Пути повышения уровня финансирования инновационных проектов в акционерных обществах» указано, что в связи с ограниченностью собственных средств акционерных обществ сегодня они вынуждены заимствовать. Использование заемных средств, с другой стороны, оказывает влияние на прибыль, которые они получают после использования для инновационных проектов из-за их высокой стоимости. Известно, что у справедливости есть и обратная сторона. Он не так велик, как хотят акционеры, что ограничивает их возможности его

<sup>17</sup> Сформировано автором на основе годового отчета АО «Дори-дармон».

использования.

Она начинается с оптимальной структуры капитала при финансировании инновационных проектов. Причина в том, что при отсутствии правильной политики управления капиталом в процессе финансирования проектов могут возникнуть различные проблемы.

Использование высокодоходного капитала при финансировании инновационных проектов снижает уровень доходов от проектов. Поскольку требуется высокая доходность заемных средств, его эффективность будет автоматически снижаться, в результате чего акционеры и инвесторы, мобилизовавшие свои средства на инновационные проекты, могут быть недовольны долей полученного дохода.

Еще одним важным аспектом реализации инновационных процессов в акционерных обществах является:

- периодичность инновационной деятельности;
- оптимальное формирование структуры активов на предприятии;
- уровень себестоимости продукции, выпускаемой предприятием.

В качестве экспертов по привлечению капитала для реализации инновационных проектов привлекаются специалисты различных областей, т.е. каждый профессиональный эксперт сам решает, какой объем расходов планируется в его области и в какой период его финансировать.

В таблице 5 проведен сравнительный анализ источников финансирования инновационных проектов в акционерных обществах.

По этим данным учитываются такие факторы, как срочность ценных бумаг, срок обращения, размер налоговой ставки, прозрачность информации, документооборот, результаты проверок, наличие объектов инфраструктуры, участие кредиторов. Важный. Он также регулируется высокими процентными ставками по банковским кредитам, его условиями, сроками, условиями договора.

**Таблица 5**

**Сравнительный анализ финансирования инновационных проектов в акционерных обществах<sup>18</sup>**

Название процессов	Банковский кредит	Облигации	Синдицированный кредит
Срок ценных бумаг	25 процентов от общего капитала	Ограничения закона	Требование участников
Период обращения	-	1 год	6 месяцев
Ставка налога	-	20 %	-
Информационная поддержка	В соответствии с условиями договора	Департамент ценных бумаг	В соответствии с законом
Прозрачность информации	Конфиденциальность	Прозрачность	Ограничено
Документооборот	Кредитная процедура	Договор андеррайтинга, проспект эмиссии, депозитарное требование	Договор займа, залог
Аудиторская проверка	Обязательное	Обязательное	Обязательное
Численность кредиторов	Неограниченно	Неограниченно	Неограниченно
Наличие инфраструктуры	Необходимо	Система торговли, депозитарий	Должна быть инфраструктура
Срок кредита	Текущий срок	Долгосрочный	Долгосрочный

<sup>18</sup> Составлено автором.

Облигации и синдикаты обычно оформляются на основании законодательства торговых организаций, договора андеррайтинга, проспекта эмиссии, депозитарных требований, договоров займа.

Прогнозируемая эффективность инновационных проектов акционерных обществ зависит от оптимизации привлеченного капитала предприятия, финансовых решений, принимаемых финансовыми менеджерами по портфелям ценных бумаг, роли акционерных обществ на фондовом рынке.

Следует отметить, что в сложившейся ситуации лидерство на рынке инноваций является ключевым фактором устойчивости, и крупнейшие мировые компании ориентируются на реализацию такой стратегической цели за счет формирования устойчивых источников стимулирования инноваций.

**Таблица 6**

**10 крупнейших инновационных фармацевтических компаний мира (компании с выручкой более 2 млрд. долл. в 2021 году)<sup>19</sup>**

№	Компании	Приход от реализации, млрд. долл.	Расходы на НИОКР, млрд. долл.	Чистая прибыль млрд. долл.	Активы, млрд. долл.	Частный капитал, млрд. долл.	Капитализация рынка, млрд. долл.	Внутренние источники расходов на НИОКР, %
1.	Johnson & Johnson	93,78	14,71	20,88	182,02	74,02	459,8	
2.	Pfizer	81,29	11,58	21,98	181,48	77,2	273,6	
3.	Sinopharm	77,28		1,26	70,87	13,7		
4.	Roche Holding	69,01	15,06	15,31	101,45	26,91	317,8	
5.	AbbVie	56,2	6,98	11,54	146,53	15,41	283,1	
6.	Novartis	52,88	9,04	24,02	131,8	67,66	195,7	
7.	Bayer	50,09	6,15	1,14	136,64	37,52	66,1	
8.	Merck & Co.	48,7	10,24	13,05	105,69	38,18	196,5	
9.	Bristol Myers Squibb	46,39	9,53	6,99	109,31	35,95	151,8	
10.	GlaxoSmithKline	46,1	6,45	5,93	106,9	20,34	102,3	
	Всего показатели	621,72	89,74	122,1	1272,69	406,89	621,72	69 %

По данным компании «Пфайзер», 2300 крупнейших фармацевтических компаний имеют рыночную капитализацию в размере 1,44 трлн. долларов в 2021 году, увеличившись в 3,7 раза за следующие 20 лет. Анализ топ-10 научно-исследовательской и инновационной деятельности этих компаний показывает, что в большинстве из них основным источником затрат для НИОКР является частный капитал.

В частности, в этих компаниях общая стоимость НИОКР составила 89,74 млрд сумов, 69 процентов этих расходов профинансированы из внутренних финансовых источников, т.е. сформированных внутренних целевых фондов.

При отчислениях во внутренние целевые фонды, формируемые при распределении прибыли, являющейся чистым финансовым результатом хозяйственной деятельности, фонды, формируемые в целях финансирования

<sup>19</sup> Манба: [Pharma 50: The 50 largest pharmaceutical companies in the world - Drug Discovery and Development](#) (англ.). WTWH Media LLC.. Дата обращения: 31 марта 2022.

ИТТКИ, признаются фондами первого уровня. Это связано с тем, что специальные фонды, созданные для финансирования инновационного развития, которые составляют материальную основу будущего развития этих фондов, являются основой их превращения в жизненную необходимость в бизнесе.

Следовательно, из вышеизложенного можно сделать вывод, что сильный финансовый потенциал может служить внутренним источником финансирования деятельности, связанной с развитием технологических инноваций, играющих важную роль в дальнейшем увеличении чистой прибыли.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате диссертационного исследования автором сделаны следующие выводы:

1. Развитие инновационной деятельности в Республике Узбекистан и создание венчурных предприятий на основе зарубежного опыта.

2. В результате формирования инновационной деятельности в акционерных обществах будет восстановлена платежеспособность акционерных обществ, что позволит повысить их рыночную стоимость и инвестиционную привлекательность. В дополнение к действующим программам в Республике Узбекистан предлагается увеличить гранты в различных отраслях экономики для финансирования инновационных проектов акционерных обществ.

– утверждение «правил отбора», повышающих объективность цен;  
– планирование распределения финансовых ресурсов между программами, программами и проектами на основе анализа приоритетов и экономической эффективности.

3. Рекомендуется создать фонды ноу-хау для финансирования инновационной деятельности акционерных обществ в Республике Узбекистан. Основной целью фонда является обеспечение финансовой устойчивости некоммерческих организаций, поддержка исследований и публикаций, проведение тренингов по реализации инновационных проектов, эффективное внедрение научных разработок с зарубежными исследователями.

4. Акционерным обществам целесообразно определять свою инновационную стратегию в соответствии с проводимыми в стране рыночными реформами. Необходимо поэтапно реализовать инновационные проекты, финансируемые за счет государственного бюджета, и внедрить механизм поэтапного предоставления финансовых ресурсов. Также необходимо установить систему строгого контроля за предоставляемыми бюджетными средствами.

5. Предлагается развивать инновационную деятельность в Республике Узбекистан и применять деятельность следующих финансово-кредитных учреждений на основе зарубежного опыта.

6. Необходимо развитие современной инфраструктуры развития науки и образования, способной обеспечить необходимые условия для реализации инновационных проектов, формирования исследовательских центров в акционерных обществах.

7. Целесообразно расширить возможности акционерных обществ по развитию инновационных идей и технологий, а также привлечь инвестиции в систему практического трансфера.

8. Необходимо ввести единый механизм формирования, управления и финансирования субъектов, осуществляющих научные разработки в акционерных обществах. Специализированные лаборатории должны не только формировать технопарки, но и уточнять источники их финансирования и сопоставлять стоимость привлеченных средств с эффективностью инновационных проектов.

9. Необходимо привлекать иностранных инвесторов к реализации и финансированию инновационных проектов, укреплять материальную базу акционерных обществ и обеспечивать финансовую устойчивость предприятия.

Формирование венчурных предприятий при финансировании инновационных проектов в акционерных обществах, внедрение единого механизма регулирования их деятельности, контроля за расходующими ими финансовыми ресурсами является современным требованием. Основной целью формирования венчурных фондов является создание системы государственно-частного партнерства. Механизм венчурного финансирования поддерживается государством на проблемной стадии для поддержки инновационных производственных процессов инновационных компаний научными разработками.

В целях развития инновационной деятельности акционерных обществ необходимо постоянно контролировать проблемы окупаемости, механизма реализации реформ, направленных на их поэтапную реализацию и обеспечивать их надлежащее выполнение.

В мировой практике анализ тенденций развития ТОП-10 высококапитализированных фармкомпаний подтверждает, что в условиях их высокого финансового потенциала доля отечественных источников финансирования НИОКР составляет в среднем 69 %.

Под влиянием периодически возникающих проблем в экономике республики нехватка длинных денег обосновывалась необходимостью системы финансовой поддержки государства в устойчивом финансировании инновационной деятельности акционерных обществ. Систематизирована такая система финансового обеспечения за счет предоставления налоговых льгот на основе механизма трансформации национальных венчурных фондов, введения системы государственных субсидий, обеспечения целевого расходования средств целевого назначения.

В качестве основного заказчика государственных инноваций предложено использовать налоговый механизм поощрения целевых фондов (венчурных фондов) к финансированию инновационной деятельности.

В процессе осуществления инновационной деятельности необходимо эффективно использовать метод субсидий для решения вопросов, связанных с их финансированием.

В целях повышения инновационной активности акционерных обществ с высокой долей государства в уставном капитале разработано предложение по разработке системы финансирования не менее 50 % стоимости инновационных проектов за счет целевых государственных средств.



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

---

**ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ**

**SHOMANSUROVA ZILOLA ABDUVAXITOVNA**

**FINANCING OF INNOVATIVE PROJECTS IN JOINT-STOCK  
COMPANIES**

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

**ABSTRACT**

**of the dissertation of the doctor of philosophy (PhD) on economic sciences**

**Тошкент – 2022**

The theme of doctoral dissertation (PhD) was registered under number B2022.1.PhD/Iqt2016 at the Supreme Attestation Commisn at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.

Doctoral dissertation has been prepared at the and Tashkent state university of economics.  
The abstack of dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English) on the website (www.bfa.uz) and on the website of «Ziyonet» information and educational portal www.ziyonet.uz.

**Scientific supervisor:** **Karlibaeva Raya Khojabaevna**  
Doctor of Economics, Professor

**Official opponents:** **Toshmurodova Buvsara Egamovna**  
Doctor of Economics, Professor

**Ashurova Nasiba Batirovna**  
Doctor of Economics, Associate Professor

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

The defense of the dissertation will take place on «4» June 2022 at 11<sup>30</sup> hours at the meeting of Scientific council № DSc.3/10.12.2019.I.16.01. at the Tashkent State Economic University of the Republic of Uzbekistan. Address: 100066, Tashkent, Islom Karimov street 49. Tel.: (99871) 239-28-71; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: tsue@tsue.uz

The doctoral dissertation (DSc) can be reviewed at the Information Resourse Centre of Tashkent State Economic University (is registered under № \_\_\_\_\_). Address: 100066, Tashkent, Islom Karimov street 49. Tel.: (99871) 239-28-71; fax: (99871) 239-43-51; e-mail: tsue@tsue.uz.

The abstract of dissertation sent out on «19» may 2022.  
(mailing report No 17 on «19» may 2022).



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

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

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

## **INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Doctor of Philosophy)**

**The aim of the research work** is the development of proposals and recommendations for improving the financing of innovative projects in joint-stock companies.

**The object of research** is the innovative activity of the joint-stock company "Dori-Darmon".

**The scientific novelty of the research work** comprised of following:

It is proposed to exempt from all types of taxes venture funds created to co-finance high-tech business projects - start-up innovative projects;

The expediency of the implementation of gratuitous financing of innovative projects of a national nature that have an impact on increasing the economic security of the country is substantiated;

The justified the expediency of financing at least 50% of innovative projects of joint-stock companies with a state share in the authorized capital at the expense of the Fund for Support of Innovative Development and Innovative Ideas;

The forecast indicators were developed until 2026 for non-repayable financing of innovative projects of "Dori-Darmon" JSC and exemption of venture funds from all types of taxes and financing from the fund.

**Implementation of research results.** Based on scientific proposals and practical recommendations received during the study:

a proposal to exempt venture funds from all types of taxes created to co-finance high-tech business projects - a start-up of innovative projects was included in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan No. PF-5583 dated November 24, 2018 "On additional measures to improve the mechanisms for financing projects in the field of entrepreneurship and innovation "( Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan for No. 06/04-02-32/2998 of December 30, 2021). As a result of the implementation of this proposal, funds in the amount of 16.7 billion soums remain at the disposal of venture funds that finance innovative projects;

a proposal for non-refundable financing of innovative projects of a national nature that have an impact on improving the economic security of the country was included in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan No. PF-5583 dated November 24, 2018 "On additional measures to improve the mechanisms for financing projects in the field of entrepreneurship and innovation" (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan for No. 06/04-02-32/2998 of December 30, 2021). As a result, a mechanism has been developed for the creation and effective use of extrabudgetary resources for the implementation of such projects. First of all, this is due to extrabudgetary funds, part of which is aimed at supporting international patents used in innovative projects, financing national and foreign patents;

a proposal to finance at least 50% of innovative projects of joint-stock companies with a state share in the authorized capital at the expense of the Fund for Support of Innovative Development and Innovative Ideas was included in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan №5583 dated November 24, 2018 "On additional measures to improve the mechanisms for financing projects in the field of

entrepreneurship and innovation” (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan for No. 06/04-02-32/2998 of December 30, 2021). As a result of the implementation of this proposal, innovative projects of joint-stock companies were financed in the amount of 31.2 billion soums at the expense of the Fund for Supporting Innovative Development and Innovative Ideas;

forecast indicators of non-refundable financing of innovative projects, exemption of venture funds from all types of taxes and financing from the fund until 2026 are introduced into the innovative activities of the Joint Stock Company JSC "Dori-Darmon" (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan for No. 06/04-02-32/2998 of December 30, 2021). As a result of this proposal, the volume of financing of innovative projects by joint-stock companies is projected to increase by 67.6% in 2026.

**Structure and volume of the thesis.** The thesis consists of an introduction, three chapters, a conclusion and a list of used literature. The volume of the thesis was 141 pages.

**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLICATIONS**

**I бўлим (I часть; part I)**

1. Шомансурова З.А. Issues of Developing Innovative Activities of Enterprises. Journal of Economics, Finance and Management Studies. Vol 5, Issue 01, January, 2022, pp-144-147 (№23. SJIF 6.274)

2. Шомансурова З.А. Корхоналар инновацион фаолиятини ривожлантириш масалалари // «Иқтисодиёт ва таълим» – Т.: 2021. - №6. -221-225 б. (08.00.00. №11)

3. Шомансурова З.А. Корхоналарда инновацион лойиҳаларни молиялаштиришда ахборот коммуникация технологияларидан фойдаланиш. // «Логистика ва иқтисодиёт» илмий электрон журнали – Т.: 2022. - №6. -294-302 б. (ОАК Раёсатининг 2021 йил 27 февралдаги 293/6-сон қарори)

4. Шомансурова З.А. Venture capital role in financing innovation // Models and methods for increasing the efficiency of innovative research: a collection scientific works of the international scientific conference, Copenhagen, January 2022, pp.71-75.

5. Шомансурова З.А. Improving the mechanism of financing of innovative projects of joints stock companies // Innovative achievements in science 2021: a collection scientific works of the International scientific conference, Chelyabinsk, Russia: "CESS", January, 2022, pp.34-37.

6. Шомансурова З.А. Ривожланган мамлакатлар акциядорлик жамиятлари инновацион фаолиятини молиялаштириш тажрибаси // Zamonaviy ta'lim tizimini rivojlantirish va unga qaratilgan kreativ g'oyalar, takliflar va yechimlar Республика илмий-амалий 29-сонли онлайн конференция материаллари тўплами 2021 йил 22 декабрь. – Т.: 2022 йил, 348-351 б.

7. Шомансурова З.А. Акциядорлик жамиятлари инновацион фаолияти моҳияти ва зарурлиги // Ўзбекистон олимлари ва ёшларининг инновацион илмий-амалий тадқиқотлари Республика илмий-амалий 35-сонли онлайн конференция материаллари тўплами 2021 йил 31 декабрь– Т.: 2021 йил, 9-12 б.

**II бўлим (II часть; part II)**

1. Шомансурова З.А. Dividend Policy In Joint Stock Companies. The American Journal of Management and Economics Innovations. Vol. 3. Issue 06, June 30, 2021, pp. 157-162 (№23. SJIF 6.274)

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

Босишга рухсат этилди: 13.05.2022  
Бичими: 60x84  $1/16$  «Times New Roman»  
гарнитурда рақамли босма усулда босилди.  
Шартли босма табағи 3,1. Адади 100. Буюртма: № 99  
Тел: (99) 3832 99 79; (99) 817 44 54  
Гувоҳнома reestr № 10-3279  
“IMPRESS MEDIA” МЧЖ босмаҳонасида чоп этилди.  
Манзил: Тошкент ш., Яккасарой тумани, Қушбеги кўчаси, 6 уй.