

11

ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ
ТОШКЕНТ ДАВЛАТ ИҚТИСОДИЁТ УНИВЕРСИТЕТИ

Қўлёзма ҳуқуқида
УДК 330. 322 (575.1)

ҲОЗИБЕКОВ ДИЛШОД ҒУЛОМОВИЧ

ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ
МУАММОЛАРИ

08.00.07. – «Молия, пул муомаласи ва кредит» ихтисослиги

Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун
диссертация

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т И

Тошкент – 2002

330.3(043.3)

F-57

Диссертация Ўзбекистон Республикаси Банк-Молия академиясининг «Пул муомаласи ва кредит» кафедрасида бажарилган

Расмий оппонентлар: Иқтисод фанлари доктори, профессор
Х.Р. Собиров
Иқтисод фанлари доктори, профессор
О.Ю. Рашидов
Иқтисод фанлари доктори, профессор
Т.С. Маликов

Етакчи ташкилот Ўзбекистон Республикаси Молия
Вазирлиги қошидаги Солиқ-бюджети
сиёсати Маркази

Диссертация 2002 йил «4» июль соат 900 да

Тошкент Давлат Иқтисодиёт Университети ҳузуридаги
Д 067.06.01 Иқтисослашган кенгаш асосида ташкил этилган бир
мартабалик Иқтисослашган кенгашда ҳимоя қилинади. Манзил:
700003, Тошкент ш., Ўзбекистон кўчаси, 49 уй.

Диссертация билан Тошкент Давлат Иқтисодиёт Университети
кутубхонасида танишиш мумкин.

Автореферат 2002 йил «3» июль да тарқатилди.

Иқтисослаштирилган Кенгаш
илмий котиби, иқтисод фанлари
доктори, профессор

М.С. Қосимова

М.С. Қосимова

I. ИШНИНГ УМУМИЙ ТАВСИФИ

1.1 Мавзунинг долзарблиги. Ўзбекистоннинг давлат мустақиллиги миллий иқтисодиётнинг ривожланишида янги саҳифа очди. Тармоқлар ва тармоқлараро пропорцияларда ижобий ўзгаришлар юз берди, янги тармоқлар бунёд этилди, қўшма корхоналар сони ўсиб бормоқда. Иқтисодий ўсишга катта инвестициялар юборилди. Ёқилғи-энергетика комплекси, машинасозлик, металлургия, кимё комплекси, енгил саноат, саноатнинг озиқ-овқат ва қайта ишлаш тармоқларига сафарбар этилган йирик миқёсдаги инвестициялар импорт ўрнини босувчи ишлаб чиқаришни барпо қилиш ва янги маҳсулот турларини ўзлаштириш билан боғлиқ бўлди. Кейинги йилларда транспорт комплексига, коммуникацияларга, ижтимоий соҳага, шу жумладан таълим соҳасига инвестициялар тобора кўпайиб бормоқда Бундай тузилмавий ўзгартиришлар жаҳон ҳўжалигига кириб бориш, мамлакат иқтисодиётини барқарор ўсишига эришиш имкониятларини яратади.

Иқтисодиётни техник-иқтисодий модернизациялаш, саноатнинг устивор тармоқларини янада ривожлантириш, ишлаб чиқариш самардорлигини ўстириш, ташқи ва ички бозорлардаги талабларга жавоб берадиган рақобатбардош товарларни кўпайтириш ва янгиларини яратиш ҳисобига амалга оширилишини тақозо этади.

Инвестициялашнинг устувор йўналишларини аниқ белгилаш, илмий асосланган инвестиция қарорларини қабул қилиш, инвестиция фаолиятини оқилона тартибга солиш асосида ички ва ташқи молиявий манбаларни, барча шарт-шароитларини ҳисобга олган ҳолда жалб қилиш миллий иқтисодиётнинг келажагини белгилайди. Инвестициялар учун зарур молиявий ресурсларни топиш иқтисодий ўсиш шартига айланган. Бу эса биринчи навбатда истеъмол ва жамғарма нисбатига боғлиқ. Ижтимоий йўналтирилган бозор иқтисодиётига ўтишда, ўз моделини амалга ошираётган Ўзбекистон инвестицияларни молиялаштиришнинг самарали усуллари, механизмлари ва воситаларини излашда давом этмоқда. Иқтисодиётнинг давлат ва нодавлат секторлари доирасида инвестиция фаолиятининг кучайиши инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва танловини ўтказишни такомиллаштириш, инвестициялаш учун зарур бўлган ишончли молиявий ресурсларни излаб топиш, капитал бозорини тегишли солиқ сиёсати асосида ривожлантириш ва чет эл инвестицияларини жалб қилиш усулларини аниқлаш билан боғлиқ бир қатор муаммоларни ҳал қилиш заруратини кўндаланг қилиб қўяди. Мамлакат инвестиция фаолиятида айниқса хорижий инвестициялар иштироки кучайиши билан бу масалалар аҳамияти ошиб боради.

(Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов мамлакат иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб қилишнинг гоят

муҳим аҳамияти ва зарурати ҳақида таъкидлаб хорижий инвестицияларни жалб этиш масаласини "... доимий эътиборимизни, тинимсиз саъй-ҳаракатимизни талаб қилувчи масалалардан..." бири бўлишини эслатиб ўтади.¹ Иқтисодиётимизга хорижий инвестициялар киритилишини "... бизнинг доимий диққат марказимизда..." бўлишини, "... ўзимизнинг асосий вазифамиз..." сифатида қарашимизни унутмаслигимиз зарур².

И.А. Каримов таъкидлашча, "Хорижий инвестицияларни жалб этмай, айниқса етакчи тармоқларда чет эл сармояси иштирокини кенгайтирмай туриб, иқтисодиётимизда таркибий ўзгаришларни амалга ошириш ва модернизациялаш, корхоналаримизни замонавий техника билан жиҳозлаш ҳамда рақобатга бардошли маҳсулот ишлаб чиқишни йўлга қўйиш мумкин эмас"³.) Бу борада И.А.Каримов бевосита хорижий инвестициялар тўғрисида фикр билдириб "Бир оддий ҳақиқатни яхши тушуниб олиш керакки, Ўзбекистонга киритилаётган инвестициялар, айниқса, тўғридан тўғри келаётган сармоялар оқими ҳар бир киши, умуман жамият ҳаёти учун сув ва ҳаводек зарур"⁴ тарзида баҳолайди.) Инвестиция фаолиятидаги бурилишлар, таъкидланган вазифаларни ечиш; инвестициялашни давлат механизмини эркинлаштириб бориш ва бозор механизмлари қўлланиладиган соҳаларни кенгайтириш; инвестициялашни ўз жамғармалари ҳисобидан таъминлашнинг самарали механизмларини ишлаб чиқиш ва жорий қилиш; лойиҳавий, корпоратив молиялаштириш, синдициялаштирилган кредитлаш, лизинг каби янги усуллардан фойдаланиш соҳаларини кенгайтириш талаб қилинади. Инвестицион қарорларни қабул қилиш ва самарадорликни баҳолашда, айниқса молиялашда хорижий манбаларни кенгайиб бориши муносабати билан, ташқаридан жалб этиладиган ресурсларнинг нарх ва қийматларини ҳисобга олиш зарурати найдо бўлади.

Ўзбекистонда инвестицияларни молиялаштириш муаммоларини тадқиқ этишнинг долзарблиги инвестицияларни молиялаштиришда ички манбаларнинг нисбатан чекланганлиги; чет эл капитали келишининг етарли эмаслиги ва бевосита хорижий инвестициялар ҳиссасининг пастлиги; чет эл капиталининг кириб келишида чет эл кредитлари ролининг юқорилиги; молиялаштиришда давлат механизмларининг устуворлиги ва бозор механизмларининг суст ривожланганлиги; қўшма корхоналарни етарли даражада самарали фаолият юрота олмаётганлиги; инвестиция жараёнининг минтақавий нотекислиги; экспорт таркибида ноанъанавий бўлган маҳсулотларни қўпайтирадиган лойиҳалар ҳиссасининг пастлиги; ички банк кредитини жалб қилишнинг етарли эмаслиги; валюта лойиҳаларида

¹ Каримов И.А. Иқтисодиётни эркинлаштириш, ресурслардан тежамкорлик билан фойдаланишимиз – бош йулимиз. "Халқ сўзи", 15 феврал 2002 йил 3-бет.

² Шу ерда 3-бет.

³ Каримов И. Озод ва обод Ватан, эркин ва фаровон ҳаёт – лировард мақсадимиз. Т.В. Т. «Ўзбекистон», 2000, 393 бет.

⁴ Ватан равнақи учун ҳар биримиз масъулмиз. Т.9 Т.: «Ўзбекистон», 2001, 265 бет.

бой маҳаллий ҳомашё ресурсларидан кам фойдаланиш; лойиҳаларни амалга оширишда инвестицион ресурсларни баҳолаш зарурати ва бошқалар билан белгиланади.

Халқаро молия институтларининг валюта кредит линияларидан фойдаланиш, лизингни ривожлантиришга йўналтирилган ишлар ва бошқалар инвестицияларни молиялаштириш амалиётига жиддий ўзгартиришлар киритади. Инвестициялашни бозор механизмларини жорий этиш, бевосита хорижий инвестициялар, кредитларни жалб қилиш, молия бозори орқали инвестиция ресурсларини шакллантиришни кенгайтириш, ноанъанавий молиялаштириш усулларидан фойдаланиш амалиётини чуқур, атрофлича тадқиқ этиш ва уларни умумлаштириш заруратини кун тартибига қўяди.

1.2 Мавзулаштириш ўрганилганлик даражаси. Инвестициялар, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, таҳлил қилиш, уларнинг менежменти, инвестиция қарорларини қабул қилиш масалалари чет эллик олимлардан: Александр Г., Ёрейли Р., Брикхмен Ю., Бейли Ж., Ванн Хорн Ж., Витте Е., Лоренс Ж. Гитман, Жонк М.Д., Доунс Ж., Жонс Эрнст, Зель А., Кейнс Ж., Кончей Р., Майерс С., Мертенс А.В., Лоуренс Ж. Мауер, Херберт Б. Мейо, Хэррис Ж. Менвилл, Норкотт Д., Вильям Д. Нордхаус, Оуэн Р., Петер Штольте, Роуз Питер С., Розенберг Ж.М., Холт Роберт Н., Пол А. Самуэльсон, Сигел Жозел Г., Сорос Ж., Френсис Ф.Фис., Жозеф И. Финнерти, Хавранек П.М., Шарп У., Шим Жей К., Гудман Ж. Эллиот, Максимо В. Энг ва бошқаларнинг асарларида тадқиқ этилган.

Шунингдек, инвестицияларни молиялаштириш масалалари россиялик иқтисодчилардан Бланк И.А., Бочаров В.В., Бродский М.Н., Волков И.М., Воропаев В.И., Грачёва М.В., Золо тогоров В.Т., Идрисов А.Б., Картишев С.В., Ковалев В.В., Коссов В.В., Лившиц В.Н., Липсиц И.В., Миловидов В.В., Морозов Д.С., Павлов И.Г., Постников А.В., Сидельников Л.Б., Смирнов А.Л., Турбина Т.Е., Тумусов Ф.С., Черкасов В.Е. каби олимлар томонидан ўрганилган.

Инвестициялаш, хорижий инвестицияларни жалб қилиш ва уларни молиялаштириш масалалари Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримов асарларида, шунингдек, Ш.З. Абдуллаева, Э.А. Акрамов, М.С. Ангелиди, М.Ф. Очилов, О.О. Олимжонов, А.Қ. Қодиров, Р.К. Каримов, Ф. Мақсудов, Т.С. Маликов, О.Ш. Номозов, А.Ў. Ўлмасов, М.Ш. Шарифхўжаев ва бошқаларнинг илмий ишларида қўрилган.

Аmmo ёндашувлар ва назарий ишланмаларнинг хилма-хиллигига қарамай, инвестицияларнинг мазмуни, моҳияти, баҳолаш усуллари, инвестиция лойиҳаларини таҳлил қилиш, инвестиция қарорларини қабул қилиш ва уларни молиялаштиришнинг муқобил усулларидан фойдаланиш масалаларига ягона қарашлар йўқ.

Лекин, шуни таъкидлаш лозимки, ўтиш даври иқтисодий шароитларида ҳамда миллий иқтисодий эркинлаштиришни чуқурлаштириш ва ўнинг жаҳон иқтисодий ҳамжамиятига

интеграциялашуви даврида капитал инвестицияларни молиялаштириш муаммолари яхлит илмий тадқиқот даражасида ўрганилмаган. Шу муносабат билан бу муаммони тадқиқ этиш ва инвестиция фаолиятини рағбатлантириш бўйича таклифлар ҳамда иқтисодий субъектларнинг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришни такомиллаштириш бўйича тавсиялар ишлаб чиқиш фоят зарур ва муҳим вазифадир.

1.3 Тадқиқотнинг мақсади ва вазифалари. Диссертациянинг асосий мақсади глобализация ва иқтисодий трансформация шароитида инвестиция фаолиятини назарий ва амалий муаммоларини тадқиқ этиш ва инвестицияларни молиялаштириш тизимини янада такомиллаштириш бўйича таклифларни ишлаб чиқишдан иборат.

Белгиланган мақсадга мувофиқ диссертацияда қуйидаги вазифаларни ҳал қилиш назарда тутилади:

- «инвестициялар»нинг иқтисодий мазмуни ва моҳиятини тадқиқ этиш, унинг сифат тавсифларини ва инвестицияларнинг мулкий шакллари, «капитал», «кредит» тушунчаларидан фарқларини аниқлаш;

- инвестициялаш мақсадлари, уларга эришиш усуллари ва молиялаштириш манбалари ўртасидаги ички узвий алоқадорликларни асослаб бериш;

- чет эл инвестицияларини ташқи молиялаштириш манбалари сифатида ички инвестициялардан туб фарқларини очиб бериш ва уларни янги лойиҳаларга жалб қилиш зарурлигини асослаш;

- инвестиция фаолиятини шакллантириш, уни тартибга солиш механизмларини таҳлил этиш ва уни фаоллаштиришга ёрдам берадиган омилларни аниқлаш;

- инвестиция қарорларини қабул қилишда инвестиция лойиҳаларини танлаш услубиятини, инвестиция лойиҳалари ва инвестиция ресурсларини баҳолаш усулларини тадқиқ этиш;

- инвестицияларни молиялаштиришда ҳар бир молиявий манбани ўрнини аниқлаш мақсадида манбалар тузилмаларини ва молиялаштиришда қўлланиладиган усуллари таҳлил этиш;

- инвестицияларни молиялаш тизимида лизингнинг иқтисодий табиати, мазмуни ва моҳиятини тадқиқ этиш, инвестиция лойиҳаларини амалга оширишда унинг ўрни ва аҳамиятини асослаш;

- Ўзбекистонда лизингнинг ривожланиш амалиётини таҳлил этиш, уни кенг қўллашга тўсиқ бўлаётган муаммоларни тадқиқ этиш, ўрганиш ва лизинг муносабатларини кенгайтиришни рағбатлантириш бўйича амалий тавсиялар ишлаб чиқиш;

- инвестицияларни молиялаштириш тизимини янада такомиллаштиришнинг асосий йўналишларини аниқлаш.

1.4 Тадқиқотнинг объекти. Илмий тадқиқотнинг объекти қилиб Ўзбекистонда капитал инвестицияларни молиялаштириш, пул

маблағларининг шаклланиши ҳамда жалб этилиши билан боғлиқ бўлган тақсимлаш ва қайта тақсимлаш муносабатлари олинди.

1.5 Тадқиқотнинг предмети. Инвестицияларни молиялашнинг назарий ёндашувлари, уларни таҳлил этиш методологияси ва амалий муаммолар тадқиқот предмети қилиб олинди.

1.6 Тадқиқот методологияси ва усуллари. Тадқиқот ҳозирги замон иқтисодиёт илмидаги пулни муваққат қиймати концепцияси, капитални ҳозирги қийматини сақлаш, лойиҳаларни молиялаш жараёнида уларни бошқариш методологиясига таянади. Диссертациянинг назарий асоси ва методологик базаси Ўзбекистон Республикаси Президенти асарлари, Фармонлари, ҳукумат қарорлари, қонунлар ва меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларга асосланган. Диссертацияда илмий билиш, тизимли ёндашув, абстракт-мантиқий, иқтисодий-статистик, қиёсий ва молиявий таҳлил ҳамда ахборотларга ишлов беришнинг статистик усулларидан фойдаланилди.

1.7 Диссертациянинг илмий янгилиги. Илмий ишда эришилган илмий янгиликлар ва амалий тавсиялар куйидагилардан иборат:

- инвестицияларни гоят муҳим сифат тавсифлари, яъни уларни онгли равишда аниқ ва ноаниқ рисклар билан тўқнашувга тайёрлиги, мақсадлари, молиялаш манбалари ва асосий мақсадга эришиш усуллари ўртасидаги узвий боғлиқликлар очиб берилди;

- инвестицияларнинг самараси, уларнинг мазмун моҳияти, сифат тавсифларига боғлилиги инobatга олиниб, молиялаш манбаларининг ишонччилигидан, интилаётган мақсадлари ва уларга эришиш усулларидан келиб чиқиб «инвестициялар»нинг янгича назарий талқини берилди ва уларнинг кенг маъноли таърифи асосланди;

- инвестициялаш капиталининг манбалари ишонччилиги, уларни боғлаш объектлари, инвестициялаш мақсадлари ва уларга эришиш усуллари ҳамда капитал қийматини сақлаш ёки уни кўпайтириш рисклари ўртасидаги ички мавжуд алоқалар очиб берилди, уларни ўзаро боғланиш схемалари ишлаб чиқилди;

- инвестицияларни молиялаштириш билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар мазмуни очиб берилди ва муаллиф томонидан инвестицияларнинг янгича таснифи ишлаб чиқилди;

- хорижий инвестицияларнинг мамлакатлараро кўчиш, рисклар диапозони кенглиги, фаолият юритиш ҳуқуқий шароитларини алмашиши, мақсадлари ва уларга эришиш усуллари каби муҳим хусусиятлари, ички инвестицияларга нисбатан сифатли фарқлари асослаб берилди;

- хорижий ва миллий инвесторларга нисбатан яқка ёндашув асосида солиқ кредитлари, имтиёзлари ва солиқ ставкаларини табақалаштириш йўли билан солиқларнинг тартибга солиш функциясини кенгайтириш, шунингдек, жадаллаштирилган амортизация усулларини мустақил қўллаш имконияти асосланди;

- чет эл кредитлари ва қарзларидан фарқли ҳолда моҳият эътибори билан бевосита хорижий инвестицияларнинг қайтмаслиги исботланди ва уларни янги лойиҳаларга жалб этиш зарурияти асослаб берилди;

- иқтисодий трансформация босқичида инвестицияларни молиялаштиришнинг амалда бўлган усуллари ва механизмлари нақадар самарали ишлаши асослаб берилди;

- инвестиция қарорларини дисконтланган пул оқимлари, самарадорлик кўрсаткичлари ва капитални жалб қилиш қийматини қамраб оладиган лойиҳавий молиялаштириш методологияси асосида баҳолаш, танлаш ва қабул қилиш зарурлиги асослаб берилди;

- хилма-хил мулкчилик шароитларида инвестицияларни молиялаштиришнинг ўзига хос хусусиятлари, инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги силжишлар ва уларни юзга чиқарувчи омиллар аниқланди;

- инвестицияларни молиялаштиришни эркинлаштириш, шу жумладан корхоналар даражасида ўзини ўзи молиялаштириш ва бошқа молиявий воситалар орқали инвестициялашда бевосита хорижий инвестициялар, кредит ва лизингнинг ролини кучайтириш таклифлари ишлаб чиқилди;

- банк кредити ва лизинг кредитининг ўзаро алоқадорлиги ва фарқлари, инвестицияларни молиялаштириш лизинг усулининг мазмуни, ёллаш, ижара, банк кредитидан моҳият жиҳатдан фарқлари тўлиқ очиқ берилди, уни қўллашни кенгайтириш зарурияти асосланди;

- амалдаги қонунчиликни такомиллаштириш йўли билан лизингни кенгайтиришда молия механизми билан қандай фойдаланиш имкониятлари аниқланди;

- инвестицияларни молиялаштириш тизимини такомиллаштиришни асосий йўналишлари асосланди.

1.8 Диссертация ишининг назарий ва амалий аҳамияти. Ишда олға сурилган илмий ғоялар, методологик ёндашувлар ва ишланмалар инвестицияларнинг молиялаш ва улар самарадорлигини оширишни таҳлил этишда тегишли илмий ташкилотлар ва олий ўқув юрларида қўлланилиши мумкин. Ишлаб чиқилган тавсиялар ҳаётчан лойиҳаларни танлаб олиб, амалга ошириш, экспортга мўлжалланган маҳсулотлар ишлаб чиқаришни кенгайтириш ва мамлакатнинг халқаро бозорларга чиқишига кўмаклашишдан иборат. Жамғармаларни жалб этиш, инвестиция фаолиятини тартибга солиш, молиялаштириш манбалари қийматини баҳолаш, кредит ресурсларини бериш, лизингдан фойдаланиш, молиялаштириш механизмларини такомиллаштириш бўйича ишлаб чиқилган тавсиялардан иқтисодиётнинг реал секторида инвестиция қарорлари қабул қилувчи жами тузилмаларнинг амалий фаолиятида фойдаланиш мумкин.

Тадқиқот натижалари, илмий-амалий ишланмалар «Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш», «Инвестиция

лойиҳаларини молиялаштириш ва уларнинг мониторинги», «Инвестиция лойиҳаларининг таҳлили», «Лизинг операциялари» ва бошқа предметлар ўқув курсларида таълим беришда фойда келтиради.

1.9 Тадқиқот натижаларини синовдан ўтказилиши. Тадқиқотнинг асосий илмий ғоялари, халқаро симпозиумларда, семинарларда ва республикада ўтказилган илмий амалий конференцияларда баён этилган ва маъқулланган. (Дагомис – 1991; Москва – 1994; АҚШ – 1993; 1995; Германия – 1993; 1995; 1998; Япония – 1999; 2000; Тошкент – 1992-2002; Фарғона – 2000, 2001).

Диссертация Тошкент Давлат Иқтисодиёт Университети, Андижон Муҳандислик-иқтисодиёт институти, Тошкент Молия институти, Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги қошидаги солиқ-бюджет сиёсати Маркази семинарларида, Банк-молия академияси ва Тошкент Давлат иқтисодиёт университети муаммовий-мувофиқлаштирилган кенгашларида муҳокама қилинган ва маъқулланган.

Илмий изланиш натижалари, ишланмалар, хулосалар Ўзбекистон ва чет эл матбуотида эълон қилинган, илмий жамоатчилик муҳокамасидан ўтган.

1.10 Тадқиқот натижаларини амалиётга тадбиқ этилиши. Инвестицияларни молиялаштириш, лизингни жорий этиш бўйича тавсиялар ва таклифлар 1999–2001 йилларда Фан ва Техника Давлат қўмитасига тақдим қилинган илмий ҳисоботларда ўз аксини топган. Лизингни ривожлантириш бўйича ишланма ва тавсиялар Ўзбекистон Республикасида нобанк молия институтларини, хусусан лизингни ривожлантириш тадбирларини амалга оширишда фойдаланилади.

Лизингни ривожлантириш ва уни инвестиция жараёнидаги ролини оширишга оид илмий мулоҳазалар, таклифлар ва амалий тавсиялар «Барака» лизинг компанияси томонидан амалиётга қўллаш учун қабул қилинган.

Диссертациядаги инвестиция фаолиятини тартибга солиш, лойиҳаларни баҳолаш ва экспертизадан ўтказиш, инвестицияларни молиялаштириш механизмларини кучайтириш, узок муддатли кредитлар ролини ошириш, лизингни кенгайтириш юзасидан берилган таклифлар инвестиция қарорларини қабул қилишда, инвестиция дастурларини тузишда, инвестициялашга йўналтириладиган молиявий ресурслар келажак қийматини баҳолашда наф келтиради, натижада инвестициялар самарадорлигини оширишга хизмат қилади.

1.11 Тадқиқот мавзун бўйича эълон қилинган ишлар. Илмий тадқиқот натижалари алоҳида боблар билан уч монография, икки дарслик, олти рисола ва ўқув қўлланмаларида, шунингдек, 27 илмий мақола ва маъруза тезисларида эълон қилинган. Диссертация бўйича эълон қилинган илмий ишларнинг умумий ҳажми 50 босма табоқдан ортиқ.

1.12 Ишнинг таркиби. Диссертация кириш, 5 боб, хулоса, адабиётлар рўйхати ва иловалардан иборат. Диссертацияда 23 жадвал, 10 чизма келтирилган.

II. ҲИМОЯГА ОЛИБ ЧИҚИЛАЁТГАН АСОСИЙ ИШЛАНМАЛАР

Тадқиқот натижалари бўйича илмий қимматга эга бўлган қуйидаги илмий ғоялар ҳимояга қўйилади:

2.1 Инвестицияларни илмий асосланган талқини ва таърифи, яъни аниқ ва аниқ бўлмаган рискларни ва бўлажак самарани баҳолаш асосида қийматни капитализациялаш ва жамғариш мақсадида ўз ва ўзга маблағларни муайян муддатга реал ва молиявий активларга боғланиши;

2.2 Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларнинг киритилиши глобализация шароитидаги тараққиёт омили деб қаралиши, уларни ички инвестиция ва хориж кредитларидан туб фарқланиши. Хорижий инвестициялар хусусида қарорга келинганда уларнинг серҳаракатлиги, сайланма тавсифда бўлиши, уларда риск диапазонининг кенглиги, улар соҳибларини ресурс салоҳияти, коммуникация харажатлари, қулай ҳуқуқий шароитлар қизиқтириши ва ниҳоят инвесторларни фойдадан ташқари глобал бозорда ўз мавқеини мустаҳкамлашга бўлган интилишлари назарда тутилиш зарурияти;

2.3 Инвестиция фаолиятини кучайтиришда, солиқларни тартиблаш функциясига кенг йўл бериш билан хусусий тадбиркорлик соҳиблари ички инвестиция ресурслари ва хориж инвестицияларини тўла жалб қилиш, инвестицияларни янги истиқболли лойиҳаларга жойлаштириш ва ноишлабчиқариш тавсифидаги инвестицияларни қисқартириш зарурияти;

2.4 Илмий асосланган дисконтлаш коэффициентлари ҳамда самарадорликни яхлит кўрсаткичлар тизимини қўллаш асосида жалб қилинадиган инвестицион ресурслар қийматини ва молиялаш манбаларининг ишончлилигини баҳолаш йўли билан инвестицион қарорларни қабул қилиш зарурияти;

2.5 Иқтисодиёт субъектларини ўз маблағлари, ички банк кредитлари, бевосита хорижий инвестициялар ва лизингни қўллашни кенгайтириш эвазига молиялаштиришни давлат ва бозор механизмларида молиялаштириш манбалари таркибини мақбуллаштириш ва иқтисодиётни эркинлаштириш жараёнида бозор механизмларига устуворлик бериш;

2.6 Ўзига хос кредит ва ижара муносабатлари қоришмаси асосида шунга мос мулкӣ ва ҳуқуқӣ муносабатлар мажмуасини юзага келтирадиган, капитални пул ва моддий-буюм шаклларини ҳудудлараро ва муайян вақт бирлигида ўзаро манфаатли иқтисодий тақсимлаш ва қайта тақсимлаш муносабатлари мажмуаси муаллиф таърифи бўйича лизинг моҳиятини белгилаши;

2.7 Амалдаги лизинг қонунчилигини такомиллаштириш ва лизинг муносабатларини ривожлантиришдаги мавжуд бўлган муаммоларни ҳал этиш ҳамда халқаро молиявий лизингни

ривожлантириш глобализация талаби бўлганидан уни солиқлар воситасида рағбатлантириш заруратининг исботи;

2.8 Инвестицияларни молиялаштириш тизимини иқтисодий субъектларининг ўз маблағлари, ички банк кредитлари, бевосита хорижий инвестицияларни янги лойиҳаларга боғлаш ҳамда халқаро молиявий лизингни ривожлантириш ҳисобига такомиллаштириш заруратини асосланиши.

III. ДИССЕРТАЦИЯ АСОСИЙ ХУЛОСАЛАРИ ВА ҲИМОЯГА ОЛИБ ЧИҚИЛАЁТГАН ИШЛАНМАЛАРНИНГ ҚИСҚАЧА МАЗМУНИ

3.1. Инвестиция фаолияти шаклланиши ва тартибга солинишининг назарий асослари. Инвестицияларнинг мазмун ва моҳияти бўйича замонавий қараш ва нуқтаи назарларни диссертант томонидан ўрганилиши шуни кўрсатадики, иқтисодий фанларнинг турли бўлимлари ва амалий фаолиятда улар турлича талқин этилади. Инвестициялаш мақсадлари, соҳалари, сафарбар этилиш объектлари, қаракат йўналишларидан келиб чиқиб инвестициялар тушунчаси ўзига хос маънода ишлатилади. Молия нуқтаи назаридан, фақат капитални йўқотиш rischi мавжуд бўлган пул шаклидаги инвестициялар янги активларни вужудга келтиради. Диссертантнинг фикрига кўра, инвестицияларнинг мулкый шаклидаги моддий ва номоддий неъматлар ва уларга бўлган ҳуқуқларни иқтисодий ва бошқа фаолиятларга жалб этиш, ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳаларида, инвестициялар эвазига барпо этилган активларни ишлатишдан далолат беради. Молия назариясига кўра, инвестициялар бўлажак натижаларни қўлга киритиш мақсадида, моҳиятан ҳозирги харажатларни билдиради. Диссертантнинг фикрича, инвестициялар ноаниқлик эҳтимоли бўлган ва келгусида кутилаётган қийматга капиталнинг аниқ бугунги қийматини алмаштиришдан иборатдир. Бунинг далили сифатида инвестицияларни сафарбар этилишида уларни онгли равишда аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан боғланишини келтириш мумкин. Иқтисодийда эса инвестициялар капитални жамғарилиш жараёнини билдиради. Диссертацияда инвестицияларнинг мазмун ва моҳиятини аниқловчи асосий мезон сифатида келгусидаги манфаатлар ва улар билан боғлиқ рисклар бўлиши асослаб берилди. Инвестицияларнинг таърифида уларни моҳиятини билдирувчи мақсад ва функциялари ўз аксини топиши зарур. Муаллиф, инвестициялар фақат асосий капитални ошириш, ўрнини тўлатиш, кенгайтириш, модернизациялаш ва техникавий қайта қуроллантиришга йўналтирилади деган фикрларни рад этади. Унинг фикрича, инвестициялар қаратилган соҳа ва қўйиш объектлари, инвестициялаш субъектлари, қайта ишлаб чиқариш ва қаракат йўналишларидан келиб чиқиб, муайян

мақсадларни кўзлайди ва улар билан боғлиқ бўлган аниқ ва ноаниқ рисклар билан тўқнашади.

Инвестицияларнинг моҳиятини очиб бериш мақсадида диссертант уларнинг мақсадлари ва улар билан боғлиқ рисклар, қайта ишлаб чиқариш, қаратилган соҳа ва қўйиш объектларида, инвестициялаш субъектлари ва ҳаракат йўналишларидан келиб чиққан ҳолда уларни классификациялашни мақсадга мувофиқ деб ҳисоблайди (1-чизмага қаранг). Инвестицияларнинг классификациясига мувофиқ ва улар молиялаштириш манбаларининг ишончлилигига қараб рисклар мажмуаси ўзгариб боради.

1-чизма

Инвестицияларнинг классификацияси



Диссертацияда инвестициялар қўйиладиган соҳа, объектлари, уларнинг мақсадлари, молиялаштириш манбаларининг ишончлилиги ва инвестициялаш рисклари ўртасидаги узвий ички алоқалар асослаб берилди. Инвестициялар, уларнинг тегишли ликвидлиги таъминланганда, капитални ҳозирги қиймати (хавфсизлиги), қийматни капиталлашуви ва уларнинг бўлажак қийматини ҳозиргисидан ошиши аниқ ва ноаниқ рисклар билан боғлиқдир.

Инвестициялар капиталнинг барча шакллари (суда, акциядорлик, тадбиркорлик)дан фарқли ўлароқ бутун рисклар мажмуини ҳис этади ва капитал қийматининг йўқотиш рискин

минималлаштиришни назарда тутати. Капиталдан фаркли ўлароқ инвестициялар аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар билан оингли равишда тўқнашади ва боғланади. Инвестицияларнинг мамлакатлараро кўчиб юриши ноаниқ рисклар ва ноаниқлик даражасини оширади.

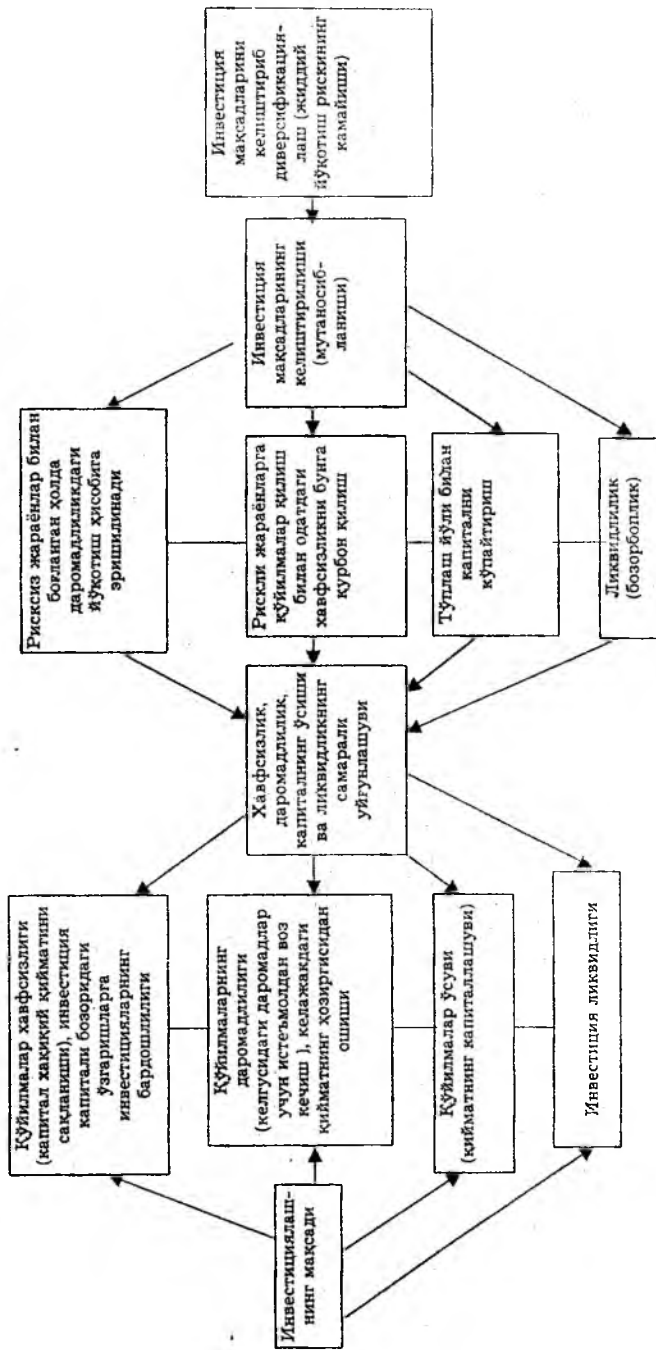
Диссертацияда инвестициялар капиталнинг ҳозирги қийматини сақлаб қолиш ва жамғарилишини таъминлаш мақсадида бу қийматнинг капиталлашувига қаратилиши асосланди. Инвестицияларнинг мазмуни уларнинг намоён бўлиши орқали, мақсади эса уларнинг асосий функцияси – жамғарилиши орқали белгиланади. Инвестицияларни таърифлашда уларни амалга оширилишидаги барча шаклларига хос бўлган умумийлик ўз ифодасини топган бўлиши лозим. Диссертант инвестициялар аниқ ва ноаниқ, лекин эҳтимоли бор рисклар остида капитални муайян жараёнларга, муайян вақтга боғлаш бўлиб, унинг ҳозирги қийматини сақлаш, капиталлаштириш ва жамғариш мақсадига қаратилади деб ҳисоблайди. Диссертацияда инвестициялардан кўзланган мақсадлар билан уларга эришиш усуллари ўртасида жипс алоқалар мавжудлиги аниқланиб, бу алоқалар инвестиция мақсадларини келиштириш, уларни хавфсизлиги, даромадлилиги, капиталнинг ўсуви ва ликвидлигини уйғунлантириш асосида амалга оширилиши асосланди (2-чизмага қаранг).

Ҳар бир муайян ҳолатда капиталнинг ҳозирги қийматини жиддий йўқотиш risksини пасайтириш инвестицияларнинг мақсадлари, яъни уларнинг хавфсизлиги, даромадлилиги, капиталлашуви ва ликвидлигини таъминлаш орқали эришилади.

Инвестициялаш ҳақида қарорлар қабул қила туриб инвестор лойиҳаларнинг riskлигини, манбаларнинг муваққат қийматини, муқобил имкониятларга кўра лойиҳанинг жозибadorлигини эътиборга олади. Бундай қарорга у riskнинг мақбул даражасида кутилаётган даромадлиликнинг таҳлили асосида келади.

Инвестицияларнинг моҳияти бўйича диссертантнинг хулосаси шундан иборатки, улар аниқ ва ноаниқ бўлган рисклар ва бўлажакдаги даромадлар билан боғлиқдир. Инвестициялаш ҳақидаги лойиҳа такланар ва улар бўйича қарор қабул қилинар экан, асосий эътибор riskларни ва бўлажак инвестиция даромадлигини ҳисобга ола билишга қаратилиши зарур. Инвестициялар қийматни нақадар самара келтириш йўналишларини аниқлаш асосида улар манбаларини ишончлилигини танлаб олиш, инвестициялаш билан боғлиқ аниқ ва ноаниқ riskларни ўлчаш билан боғлиқдир. Капиталнинг даромадлар келтириш имконияти улар келадиган манбалар ва улар ишлатиладиган йўналишлар билан боғлиқдир.

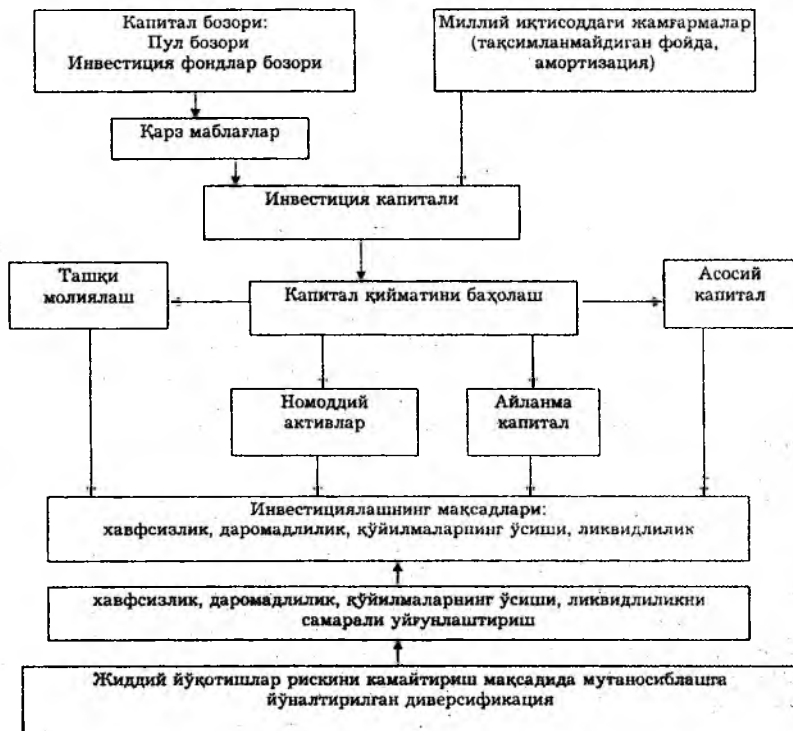
Инвестициялаш мақсадларининг уларга эришиш усуллари билан узвий боғлилиги



Инвестициялашга сафарбар этилган манбаларнинг ишончлилиги билан маблағларни инвестициялаш йўналишлари ўртасида узвий боғлиқлик мавжуд (3-чизмага қараиш).

3-чизма

Инвестициялаш манбалари, йўналишлари ва инвестициялардан қўтилаётган мақсадлар ўртасидаги ички боғлиқлик



Инвестицияларнинг мазмуни диссертантнинг фикрича, аниқ манбалардан маблағ олишга, капитал қийматини сақлашни рисқи даражаси ва бўлажак самарага эришишни ҳисобга олган ҳолда уларнинг асосли қўйилишини билдиради. Ана шу белгиларга кўра, инвестициялар бошқа қўйилмалардан фарқ қилиш мумкин. Булар барчасининг асосида капиталнинг ҳаракатланиш жараёни ётади. Капитални ҳаракат қилиш жараёнига жалб этилиши инвестицияларнинг моҳиятини акс эттиради. Инвестициялаш жорий қиймати сақлаш, келгуси жамғармаларни таъминлаш мақсадида капиталлашувга қаратилади. Хулоса қилиб айтиладиган бўлса, инвестициялар назарда тутилган ва тутилмаган, аммо эҳтимоли бор

рисклар ҳамда кўзланаётган самараларни баҳолаш асосида, ўз ва ўзга маблағлар қийматини капиталлашуви ва жамғарилишини таъминлаш мақсадида молиявий ва реал активларга боғланишидан далолат беради.

Баён этилган таърифда инвестицияларнинг қуйидаги муҳим сифат тавсифлари акс этади: молиялаш манбаларининг қўлга киритилиши мумкинлиги ва ишончлилиги; келгусидаги қиймат эвазига жорий истеъмолдан воз кечиш; инвестицияларни аниқ, ноаниқ рисклар билан боғлаш ва молиявий оқибатларни прогнозлаш; реал ва молиявий активларга эга бўлиш йўли билан инвестицияларни капитал ҳаракатланиш жараёналарига боғлаш; инвестициялар ликвидлилигини ҳисобга олган ҳолда уларни муайян муддатларга сафарбар қилиш; диверсификациялаш орқали инвестициялаш мақсадларини уйғунлаштириш; инвестицияларни капиталлашуви ва жамғарилиши.

Халқаро инвестиция муносабатларида инвестицияларни ҳуқуқий шароитлари алмашиши асосида қўшимча (валюта, мамлакат, миллийлаштириш, реквизициялаш ва бошқа) рисклар таъсири эҳтимоли ошади. Мамлакат rischi қуйидагиларни назарда тутати: сиёсий вазият (низоларга аралашиб қолиш эҳтимоли); иқтисодий ривожланиш тенденцияси; ҳукуматнинг бюджет сиёсати ва унинг жамғарма ва инвестицияларга таъсири; нархлар ва валюта курсини барқарорлаштиришга қаратилган пул-кредит сиёсати; мамлакат rischi қабул қилиниши мумкин бўлган ҳолларда инвестициялардан даромад олишлик имкони. Булар хорижий инвестициялар riskлари доирасини кенгайтиради.

Хорижий инвестициялар капитални қулайроқ қилиб жойлаштириш ва у эгасига қайтиб келгунга қадар нисбатан узоқ муддат давомида ундан фойда кўриш мақсадида экспорт қилувчи мамлакатларнинг капитал қабул қилувчи мамлакатлар реал ва молиявий активларига қўйилишини билдирган ҳолда, бир иқтисодиётдан иккинчисига ўтаётган капитал оқимини кўрсатади. Хорижий инвестицияларнинг кескин фарқи уларни мамлакатлараро кўчиши, фақат ўз мақсадини кўзлаши, амал қилиш шароитларининг ўзгариши, анча қулай шартлар билан қўйилиши, ишонч қозониши ҳисобланади.

Диссертант хорижий инвестицияларни таърифлашда уларнинг ўзига хос барча хусусиятлари акс этиши лозим деб ҳисоблайди. Бунинг сабаби, хорижий инвестициялар бир иқтисодиёт субъекти капиталини бошқасига боғлаб қўйиш бўлиб, бунга ўзига хос қўшимча riskлари, ҳуқуқий шароитларнинг, инвестиция иқлимининг ўзгариши хос бўлиб, натижада мамлакатлар ва минтақалар бўйлаб капитал кўчиши юз беради. Хорижий инвестицияларнинг кириб келиши капитал импорт қилувчи

мамлакатда солиқ, ижара ҳақи ва бошқа тушумларни кўпайишини таъминлаб беради.

Глобаллашиш кучайиши туфайли бутун дунё бўйлаб қисқа муддатларда ишлаб чиқариш, товарлар, капиталлар, ақлий салоҳият, меҳнат ресурслари, ахборотлар ва ҳ.к. ларнинг жойдан жойга кўчиш жараёни жадаллашади. Шунинг учун, миллий иқтисод соҳиблари ўз инвестиция сиёсатларини юритишда бу вазиятларни ҳисобга олишлари зарур. Кейинги ўн йилликлар давомида компанияларни қўшилиши ва сотиб олиниши (Қ ва СО) орқали бевосита хорижий инвестициялар (БХИ)нинг мамлакатлараро кўчиши ошиб бормоқда. БХИ оқими Қ ва СО орқали келиши ривожланиш жараёни нуқтаи назаридан қабул қилувчи мамлакатлар учун нафақат ижобий, балки бир қатор салбий оқибатларга ҳам эга: Қ ва СО доирасида келадиган молиявий маблағлар ҳар доим ҳам қабул қилувчи мамлакат капитали умумий хажмини кўпайтирмайди, ваҳоланки янги лойиҳаларга қўйиладигани эса мамлакат капитали умумий хажмини оширади; ишлаб чиқариш инвестицияларининг ўсишини кам даражада таъминлайди; янги ёки анча замонавий технологияларни ва билимларни бермайди; маҳаллий ишлаб чиқаришни қисқартирилишига ёки ёпилишига олиб келади ва натижада сотиб олувчи фирманинг корпоратив стратегияси ривожланишига кўмаклашади; янги иш ўринларини барпо қилмайди; иқтисодиётнинг муайян секторларида чет элликлар ҳукмронлигини ўрнатилиш risksини кучайтиради; иш ўринлари қисқаришига, рақобатнинг кучсиzlанишига ва ташқи бозор таъсирининг кучайишига олиб келиши мумкин.

Чет эллик инвесторларни, аввало арзон ресурс салоҳияти, атроф муҳитни муҳофаза қилиш бўйича маблағларни тежалиши, юк ташиш, ҳамда меҳнат ресурслари харажатларини қисқариши қизиқтиради. Шу билан бирга, уларни инвестиция муҳити, хусусийлаштириш ва ислохотларнинг бориш жараёни, лойиҳаларни молиялашда ўз капиталининг қанчалик қатнашиши, валюта айирбошлаш курсини давлат томонидан назорат қилиниши ва унинг барқарорлигини қўллаб-қувватланиши ҳам қизиқтиради. БХИ янги лойиҳаларга кўплаб моддий ва номоддий активлар, шу жумладан, капитал, «ноу-хау», янги малака, технологияларни киритади, ишчиларни ўқитишни кўзда тутаяди, маҳаллий бозорни тақчил маҳсулотлар билан тўлдиришнинг анча қисқа йўлини очаяди, шунингдек, жаҳон бозоридаги бошқарув ва ташкилотчилик тажрибаларини киритади. Оқибатда янги иш ўринлари юзага келади, рақобатбардош маҳсулот ишлаб чиқарилади ва чет эл бозорларига чиқишга кўмаклашади. Булар натижасида, капитал қабул қилувчи мамлакатнинг экспорти ривожланиши ва кенгайиши жадаллашади. Бундай йўл оддий йўл эмас ва узоқ муддатли алоқаларни тақозо этади, ҳар икки томон учун анчагина риск билан боғлиқ ва мамлакатлар ўрасидаги ўзаро ишонч сезиларли даражада юқори бўлишини талаб қилади.

Диссертацияда шундай хулосага келиндики, Ўзбекистонга БХИни ишлаб чиқариш капитали тарзида янги лойиҳаларга жалб этилиши мақбулроқдир. Бу билан илғор, экологик тоза технологиялар, замонавий техника ва ускуналар, меҳнатни оқилона ташкил этишни жорий қилиш ҳисобига саноатнинг жадал ривожланишини таъминлаш мумкин бўлади. Хорижий инвестицияларни жалб қилиш узок муддатли ва мақсадли сафарбар этиш ва ишлатиш программаси асосида амалга оширилишини талаб этади¹. Програмада инвесторлар фаолиятини эътироф этган шартларидан ташқари, инвестиция солиқ кредитларидан фойдаланиш, якка тартибдаги имтиёз ва инвестицияларни рағбатлантиришда солиқларнинг тартиблаш функциясини кенгайтириш каби қатор тадбирларни кўзда тутиш зарур бўлади.

Бозор иқтисодиёти тўлиқ қарор топгунигача, инвестициялар учун солиқ кредитлари, солиқ имтиёзлари, божхона тўловларини камайтириш, иқтисоднинг кўп меҳнат талаб қиладиган секторлари, шу билан бир вақтда бандлик муаммосини ҳал этувчи янги лойиҳаларга хорижий инвестицияларни жойлаштиришни рағбатлантиришдан тўлиқ фойдаланиш талаб қилинади. Инвестициялашда устуворлик катта капитал талаб қиладиган ва илмий янгилıklar яратиладиган тармоқларнинг янги лойиҳаларига жойлаштирилиши зарур. Диссертацияда хорижий сармояларни есуда капитали ва қарз шаклларидан кўра БХИ шаклида жалб қилинишининг мақсадга мувофиқлиги қўллаб-қувватланади.

Хорижий инвестицияларни жалб этилишининг амалдаги белгиланган шартларини айрим мамлакат ва муайян инвесторлар учун халқаро келишувлар билан мувофиқлаштириш зарур. Бунда ечиладиган масалаларга боғлиқ равишда қўшимча имтиёзлар яратиш ва рағбатлантиришни йўлга қўйиш талаб этилади. Хорижий инвестицияларни қабул қилувчи мамлакат ўзининг экспортини импортдан устунлигига эришиши лозим бўлади. Бу билан уларни кредит тарзида жалб этилиши ва ўз имкониятларидан ортиқ даражада истеъмол этишининг олдини олиш мақсади кўзланади.

Оммавий-ҳуқуқий ва хусусий-ҳуқуқий меъёрлардан фойдаланишга асосланган инвестиция фаолиятини тартиблаш усуллари миллий ва халқаро ҳуқуқ тизимларини уйғунлаштирилиши асосида амалга оширилиши талаб этилади.

Тўлақоғли бозорда инвестиция муносабатлари давлат томонидан ўрнатилган меъёр ва қоидалар доирасида муайян мулкдорларнинг хусусий манфаатларини тенг ва кафолатланган шартлар асосида амалга оширилишини таъминлайди. Халқаро инвестиция муносабатлари, ички мамлакат муносабатларидан фарқли ўлароқ айрим мамлакатлар, корпорациялар, компаниялар, молия ва кредит муассасалари ва муайян инвесторлар манфаатларини акс эттиради.

¹ Қаранг: Газибеков Д. Как привлекать иностранные инвестиции. Жизнь и экономика №8, 1991.

Ўзбекистонга чет эл сармоялар оқими кенгайиши муносабати билан, инвестиция фаолиятини давлат томонидан тартибга солишни асосий вазифаси оммавий ва хусусий манфаатлар, хорижий мамлакатлар, компаниялар, муайян инвесторлар манфаатларини самарали нисбатини белгилаш ҳисобланади. Иқтисодий эркинлаша боргани сари, инвестиция фаолиятини давлат тартиблаши кўпроқ хусусий тадбиркорлик соҳиблари ва иқтисоднинг аралаш секторларини инвестиция фаолиятига кенгроқ жалб этилишига ва бу борада уларни рағбатлантиришга қаратилиши лозим. Маълумки, инвестицияларни барча шакллари билан боғлиқ фаолият солиқларни фискал ва тартиблаш функциялари, шу жумладан, жадаллаштирилган амортизация воситасида амалга оширилади. Булардан энг барқарори солиқ имтиёзларидир. Улардан фойда солиғидан чегирма тарзида бериладиган солиқ кредити; фойда солиғи базасини камайтириш чегирмалари; солиқдан бутунлай озод қилиш ёки солиқнинг пасайтирилган ставкасини белгилаш; жадаллаштирилган амортизацияни қўллаш шаклларида фойдаланилади. Жадаллаштирилган амортизация қопланилишида солиққа тортиш тизими бунга бевосита таъсир этмайди, лекин солиққа тортиладиган даромад, унинг бир қисмини солиққа тортилмайдиган харажатлар таркибига киритиш йўли билан камайтирилади.

Хориж капиталини жалб қилувчи мамлакат, улар оқимини рағбатлантириш, қулай шароитларни таъминлаш мақсадида солиқ имтиёзлари, солиқ кредитлари ва бошқа кафолатлардан тўлиқ фойдаланиш зарурлиги диссертацияда асосланган.

Ўзбекистонда инвестиция фаолиятида солиқ кредитларини турли шаклларида фойдаланиш воситалари тўлиқ ишлатилмаётир. **БХИ** киритувчиларнинг ҳар бирига, ҳар бир муайян олинган ҳолатда, қўшимча солиқ имтиёзлари, кафолатлар ва солиқ кредитларини турли шаклларида тўлиқ фойдаланиш зарурлиги асосланади.

Инвестицияларни кучли рағбатлантириш омили сифатида жадаллаштирилган амортизациянинг турли усулларида фойдаланиш ҳисобланади: бир маромда эскириш қийматини ажратиш (straight line); йиллар йиғиндисига қараб ажратиш усули (sum-of-years digits); қиймат қолдиғини икки ёқлама тугатиш усули (double-declining balance); эксплуатация бирлиги усули (units of production). Мулоҳаза қилинган ва ҳар томонлама ҳисоб-китобдан ўтказилган амортизация ажратмаларининг жадаллаштирилган усуллари инвестицияларга йўналтирилган маблағни фойда солиғига тортилишидан сақлаб қолади.

Ўзбекистон амалиётида жорий этилган жадаллаштирилган амортизация усули асосий капитал хизмат муддатини қисқартиришга имкон беради, бироқ амалий жиҳатдан жадаллаштирилган амортизацияни деярли истисно қилади, ишлаб

чиқаришга қаратилган инвестицияларни рағбатлантириш тадбирларини торайтиради.

Диссертацияда инвестиция фаолиятининг давлат томонидан тартибланиши ишлаб чиқариш технологияларини қўлга киритиш; глобал билимларни олиш, солиқларни тартибловчи ва рағбатлантирувчи таъсирини оширишга қаратилиши зарурлиги асослаб берилди.

Тадқиқот кўрсатишича, мамлакатдаги инвестиция фаолияти ИТТКИ ва ИТТ ютуқларини жорий қилиш учун солиқ кредитлари етарлича рағбатлантириш ролини ўтамаётир. Шу муносабат билан хусусий сектордаги ишлаб чиқариш инвестицияларини рағбатлантирувчи ва истеъмолга қаратилган инвестицияларни қисқартирувчи имтиёз ва преференцияларни кенгайтирилиши таклиф қилинади. Солиқ имтиёзлари ва бошқа рағбатлар капитал жамғарилишини қўллаб-қувватлаш, хусусий сектор инвестицияларини жадаллаштириш ва истеъмол инвестицияларини камайтиришига қаратилиши зарур. Солиқ ставкалари миқдорини пасайтириш, имтиёзлар рўйхати, солиқ кредитлари ва тўловларни кечиктиришдан кенг фойдаланиш, қўшилган қиймат солиғига икки ва ундан ортиқ марта тортилишни бартараф қилиш ҳамда солиққа тортиладиган базани кенгайтириш даркор. «Қолдигини икки ёқлама тугатиш» тарзидаги жадаллаштирилган амортизация усулини жорий этиш мақсадга мувофиқдир.

Диссертант фикрича, алоҳида диққат ва эътиборни жалб қиладиган муаммо республика ҳудуд ва туманларини ривожланишидаги фарқларини қисқартириш масаласидир. Бу БХИ ва хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарни мамлакат минтақалари бўйлаб жойлаштиришга йўналтирилган рағбатлантирувчи тадбирларни талаб қилади. 2002 йилга келиб республика миёни 31та туманида хорижий инвестициялар иштирокида бирорта ҳам корхона ташкил этилмаган. Бу борада, айниқса хусусий тармоққа хорижий инвестицияларни жалб этиш масаласи диққатга сазовор.

Рағбатлантирувчи солиқ имтиёзлари инсон капитали, технологик ва техникавий билимлар соҳаси ривожлантирилишидаги инвестицияларни кенгайтирилишига қаратилиши зарур. Буларнинг барчаси Ўзбекистондаги инвестиция муҳитини моделлаштиришни талаб этади, бу билан хорижий инвесторлар саъй-ҳаракатига таъсир этувчи омиллар ҳақида тадрижий тасавур олиш, чет эл инвестицияларини тартибга солиш воситаларини уйғунлаштириш имконларини беради.

3.2 Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш ва инвестицияларга оид қарорлар қабул қилиш методология ва методикаси. Инвестициялар хусусида қарорлар қабул қилишда, инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишнинг илмий

асосланган методология ва методикасидан фойдаланиш масаласи муҳим ҳисобланади. Иқтисоднинг глобаллашуви ва интеграциясининг кучайиши, инвестиция жараёнига чет эллик шериклар, кўп укладли иқтисодиёт соҳиблари ва ҳалқаро молия институтларини жалб қилиниши, улар фаолиятини уйғунлаштиришнинг кучайтирилишини талаб қилади.

Инвестицион лойиҳаларни бошқаришнинг асосланган методологияси ҳар томонлама маркетинг тадқиқотларини ўтказиш, рискларни минималлаштириш ва лойиҳалар бўйича ҳисоб-китобларни ишончли ахборот негизини таъминлаш имконини беради. Лойиҳаларни ишлаб чиқиш, улар самарасини белгилаш, уларни танлаш ва амалга ошириш, шунингдек, уларни ички ва ташқи манбалар ҳисобидан молиялаштиришда мамлакатнинг халқаро бозорга чиқиши кучли замин ва асос ҳисобланади. Лойиҳанинг келажакка қаратилиши унинг олдиндан айтиб бериш мумкин эмаслигидан далолатдир, шу сабабли инвестиция лойиҳасининг сифат тавсифларини ҳисобга олиш муҳим. Инвестиция лойиҳаси одатда, ресурслар ва муайян вақт билан чекланади ва қўйилган мақсадга эришини қўзда тутади. Шу нуқтаи назардан, инвестиция лойиҳалари ўзининг такрорланмаслиги ва белгиланган давр мобайнида уникаллик даражаси билан тавсифланади. Рискларни молиялаштирувчилар ўртасида тақсимлаш ва минималлаштириш мақсадида лойиҳаларни тадбиқ этиш лойиҳавий молиялаштириш асосида олиб борилади. Бундай молиялаштириш ресурс базасининг сифатини, манбаларни жалб этиш қийматларини аниқлаш, ресурсларни ва жалб этилаётган маблағларнинг фойдаланиш ва қопланиш муддатларини, уларнинг самарадорлигини аниқлаш имкониятларини беради. Шунингдек, бу ташқи ва ички омилларнинг таъсир даражасини, ўз ва ўзга маблағларни, учинчи томон инвестициялари, таъминловчилар, мижозлар, давлат ва халқаро тузилмалар устидан мониторинг олиб бориш имкониятини беради. Лойиҳавий молиялаш аралаш, корпоратив ва давлат молиялашларидан тубдан фарқ қилади. Лойиҳавий молиялаш методологияси рискларни минималлаштириш имконини берадиган ўз тамойиллари ва молиялаштириш методларига эгадир. Шу билан бирга, инвестициялар манбаларини баҳолаш йўли молиялаштиришни ташкил этиш маҳсус воситаси мавжуд. Инвестицион қарорларни қабул қилиш лойиҳа сарфлари ва самарасини дисконтлаш усули асосида ташкил этилади. Лойиҳа бўйича олинadиган иқтисодий, молиявий, бюджет, экологик, ижтимоий самаралар ва бошқа соф дисконтланган даромад ҳисоб-китоблари, даромадлилик индекси, даромадлилик ички меъёри, қопланиш муддати ва бошқаларни ўз ичига олувчи самаралилик кўрсаткичлари тизими асосида амалга оширилади.

Тадқиқот натижасида шундай хулосага келиндикки, инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш, мамлакатнинг ташқи бозорга чиқиши

ва экспортга мўлжалланган маҳсулотлар ишлаб чиқариши стратегияси асосида амалга оширилиши зарур. Миллий иқтисодийёт манфаатлари лойиҳаларни танлаш, шунингдек, уларни амалга оширишда устувор ва асосий мезон бўлмоғи лозим. Диссертацияда инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишда асосий эътибор инвестиция имкониятиларининг таҳлилига, жалб этилаётган ресурслар қийматини баҳолашга қаратилиши асосланади. Булар билан биргаликда, эътиборни ноаниқликни таҳлилига, рискларни пасайтириш усуллари, уларни инвестиция қатнашчилари ўртасида тақсимланишига қаратиш зарурлиги асосланади. Лойиҳавий таҳлил, самаралилик бўйича ҳисоб-китоблар миллий (сўм) ва чет эл валютасида, валюталар курси истиқболлини белгилаш йўли билан, олиб борилиши мақсадга мувофиқдир.

Ҳамкорликда чет эллик шериклар, халқаро молиявий институтлар билан молиялаштириладиган инвестиция лойиҳалари бўйича қарорлар қабул қилишда жалб қилинадиган манбаларни нарх ва қийматларини аниқлаш йўли билан ресурслар базаси ишончлилиги ва сифатини баҳолаш зарур. Лойиҳалар ноаниқлиги ва улар рискларини таҳлили алоҳида аҳамият касб этади. Буларни таҳлил қилишда жаҳон амалиётида фойдаланиладиган рискларни пасайтириш усулларидадан фойдаланиш лозим.

Инвестиция капитали ўзининг чекланганлиги, серҳаракатлиги ва таъсирчанлиги, нозиклиги ва сайланма бўлгани туфайли солиқ, валюта, божхона сиёсати ва ўзи амал қиладиган муҳитдаги бошқа омиллар таъсирига жуда сезгир бўлади. Инвестиция капитали унинг турли манбаларидан ҳосил бўлишига биноан мураккаб тузилишга эга. Инвестициялар бўйича қарор қабул қилинишида уларни молиялаш жараёнларини шундай ташкил қилиш керакки, бунда биринчидан уларнинг қийматини минималлаштириш, иккинчидан эса, сафарбар этиладиган капитални самаралилигини максималлаштиришга қодир манбалардан фойдаланиш йўларини баҳолаш керак бўлади. Бундай ёндашишдан инвестицияларни ҳам давлат, ҳам бозор воситалари ёрдамида молиялашда фойдаланиш лозим бўлади. Бунда пулнинг муваққат қиймати, лойиҳаларнинг рисклилиги ва риск даражасининг маъқуллигига таяниш керак. Капитал қийматини баҳолаш, унинг танлов нархини (фойдаланиш қийматини) ёки унинг ишлатишни муқобил қийматини ифодалайди. Бунда капитал қиймати ресурсларни турли манбалардан жалб этилиш баҳоларини ўртача миқдори сифатида шаклланади. Инвестицияларнинг турларига қараб уларни баҳолашнинг турли усулларидадан фойдаланиш тавсия этилади. Бунда, соф дисконтланган даромад (NPV) ва ички фойдалилик ставкаси кўрсаткичларига афзаллик беради. Ўтиш иқтисодийёти модели учун эса фоиз ставкаси фақат жамғаришга эмас, балки инвестицияга ҳам таъсирини йўқотади. Бунда белгиловчи омил бўлиб инвестициялардан даромаднинг ўсиши ҳисобланади.

Инвестициялар бўйича қарорлар қабул қилинар экан, инвестиция капиталининг тузилиши, муайян вақт давомида унинг тақсимланиши, шунингдек, пулнинг муваққат қийматини ҳисоблашга имкон берувчи дисконтлашнинг илмий асосланган коэффицентларидан фойдаланишни назарда тутиш керак. Капитал қийматини баҳолаш кўрсаткичлари тизимидан фойдаланишда келажакда прогноزلанаётган ва кутилаётган қийматнинг тахминийлигини; прогноз қилинаётган маълумотларнинг ноаниқлигини; муайян мамлакатдаги инвестициялашнинг иқтисодий ва сиёсий рисклари ҳақидаги маълумотларни; илғор тенденциялар тўғрисидаги долзарб маълумотларни ахборот билан амалда таъминланишини; баъзи кўрсаткичларни нотўғри баҳолашнинг оқибатларини; тахмин этилаётган рисклар, уларнинг юзага келиш эҳтимоли, пасайиши ва бошқаларни ҳисобга олиш лозим.

Мамлакат ичкарисидаги йирик инвестициялар, чет эллик ҳамкорлар иштирокидаги қўшма корxonалар, БХИларни жалб қилиш шаклидаги ва бошқалар иштирокидаги инвестиция программаларига баҳо берилганда инвестиция капитали қийматини баҳолашнинг дисконтланган кўрсаткичларининг яхлит тизимидан фойдаланиш керак.

Ўзбекистон шароитида инвестиция ресурслари қийматини баҳолаш пайтидаги, ҳисоб-китобларда банк фоиз ставкаси, қайта молиялаш ставкаси, валюта курслари, солиқ имтиёзлари, шунингдек, жадаллаштирилган амортизациядан фойдаланишни назарда тутиш лозим.

Инвестиция лойиҳаларини атрофлича экспертиза қилиш ва таҳлил этиш чоғида Ўзбекистондаги лойиҳа ташаббускори нуқтаи назаридан асосий капитални тиклаш билан боғлиқ инвестиция сарфлари ҳисобга олинади. Бизнингча, лойиҳа ташаббускори чет эллик ҳамкор бўлган ҳолларда ва аралаш тарзда молиялаш усулларида фойдаланиш кўзда тутилганда молиялаш ички манбаларининг қийматини баҳолашни назарда тутиш муҳимдир. Инвестиция лойиҳалари тендериди ТИА, лойиҳада кўзда тутилган смета ҳужжатлари асосида барча сарфлар ҳисобга олинади. Асосий капитални олувчи (буюртмачи) нуқтаи назаридан иш бутунлай бошқача тусда бўлади, унга булар қўшилган қиймат солиғи ҳисобга олинган ҳолда тушади, бу инвестиция сарфларини оширади. Шу муносабат билан инвестиция қийматини сақлаш ва капиталлашувни таъминлаш нуқтаи назаридан, шунингдек, сарфларнинг қопланиши нуқтаи назаридан қаралганда амалда лойиҳа кўрсаткичлари таъминланмайди. Буни инвестиция лойиҳаси амалга оширилгандан сўнг унинг қиймати ҚҚС ставкаси миқдорида ошиши, лойиҳа кўрсаткичлари шунга мувофиқ тарзда пасайиши билан тушунтириш мумкин.

Давлат инвестиция лойиҳаларини тузишда ҳар бир лойиҳа бўйича молиялашнинг манбалари таркиби ва тузилишини олдиндан белгилаш лозим. Бу инвестиция қарорларини қабул қилишда ҳар бир молиялаш манбаининг қийматини баҳолаш заруратини тақозо этади. Лойиҳаларни амалга ошириш натижаларини келгусида солиққа тортилишини, инвестицияларни молиялаш манбаларининг ишончилиги ва қийматини эътиборга олмаслик, улар бўйича қабул қилинган қарорлар натижаларини амалий натижалардан фарқланишига олиб келиши мумкин.

Диссертантнинг фикрича, инвестициялар хусусидаги қарорлар, давлат инвестиция дастурлари менежментини ташкил қилиш, уларни молиялаш манбалари ва инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш натижаларини келгусида солиққа тортилишини ҳисобга олиб амалга оширилиши лозим. Давлат инвестиция дастурларининг менежменти инвестиция лойиҳалари амалга оширилиши натижаларининг солиққа тортилиш мумкинлигидан келиб чиққан ҳолда ташкил этилиши керак. Шубҳасиз, инвестиция лойиҳаси остидаги моддий ресурслар менежменти программаси давлат миқёсида амалга оширилиши зарур. Ресурслар қўйилиш танловини муқобил усулидан фойдаланиш мазкур жараёнга аниқлик ва равшанлик киритади.

Давлат инвестиция дастурларига муқобил лойиҳаларгина киритилиши лозим. Лойиҳани тавлаш ҳақидаги давлат қарори молиялашнинг ҳар бир манбаи қийматини баҳолаш билан қўшиб амалга оширилиши талаб қилинади.

3.3 Ўзбекистонда инвестицияларни молиявий таъминлаш манбаларининг таҳлили. Макроиқтисодий барқарорлик ва иқтисодий ўсиш, кўп укладли иқтисодиётнинг шаклланиши ва тузилмавий ўзгартиришлар, хусусий корxonалар ҳиссаси ортиб бораётган шароитларида Ўзбекистонда ЯИМнинг барқарорлиги кузатилади, бу эса капитал инвестициялар ўсишига мос эмас.

1-жадвал

Ўзбекистон Республикаси бўйича ЯИМ ва инвестициялар кўрсаткичлари

(Ўтган йилга нисбатан фоизларда)

| Йиллар | Номинал ЯИМ (млрд. сўм) | ЯИМ (доимий нархларда) | Асосий капиталга инвестициялар (доимий нархларда) |
|--------|----------------------------|---------------------------|---|
| 1993 | 5,1 | 97,7 | 95,0 |
| 1994 | 64,9 | 94,8 | 78,0 |
| 1995 | 302,8 | 99,1 | 104,0 |
| 1996 | 559,1 | 101,7 | 107,0 |
| 1997 | 976,8 | 105,2 | 117,0 |
| 1998 | 1416,2 | 104,3 | 115,0 |
| 1999 | 2128,7 | 104,4 | 102,0 |
| 2000 | 3194,5 | 104,0 | 101,0 |

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган

Жадвалдан кўринадики, кейинги йилларда иқтисодийнинг асосий капиталга инвестициялар киритиш анча пасайган. ЯИМ таркибини харажатлар бўйича тадқиқ этиш шуни кўрсатадики, истеъмол асосан уй хўжаликлари ҳиссасининг кўтарилиши ҳисобига нисбатан юқорилигича қолмоқда, ялпи капитал инвестициялари ҳиссасининг пасайиши тенденциялари кузатилади.

2-жадвал

Ўзбекистон ЯИМнинг харажатлар бўйича таркиби.

(жамига нисбатан фоизларда)

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|---|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| ЯИМ | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Пировард истеъмол | 72,9 | 77,3 | 81,3 | 83,5 | 82,7 | 83,4 |
| Уй хўжаликлари истеъмоли | 50,6 | 55,2 | 60,8 | 63,0 | 62,1 | 63,7 |
| Давлат ва хусусий ногирожат ташкилотлар истеъмоли | 22,3 | 22,1 | 20,5 | 20,5 | 20,6 | 19,7 |
| Ялпи капитал инвестициялар | 24,2 | 23,0 | 18,9 | 14,8 | 17,2 | 15,9 |
| Ялпи кўчмас капитал | 33,0 | 36,8 | 33,8 | 30,4 | 27,1 | 25,0 |
| Товарлар ва материаллар заҳираси ўзгаришлари | - 8,8 | - 13,8 | - 14,8 | - 15,6 | - 9,9 | - 9,1 |
| Соф экспорт | 2,9 | - 0,3 | - 0,2 | 1,7 | 0,7 | 0,7 |

Жадвал Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган

Тадқиқ этилаётган даврда асосий истеъмолга инвестициялар ҳиссасининг пасайиши юз берди. 2000 йилда ЯИМда капитал жамғармалар салмоғи (солиштирма ҳиссаси) 25 фоизни ташкил қилди. Агар 1999 йилда ЯИМда жамғармалар ҳиссаси 17,3 фоизни ташкил қилган бўлса, 2000 йилга келиб бу кўрсаткич 16,6 фоизга тушди. Бундай ўзгаришлар ЯИМда ишлаб чиқариш соҳалари ҳиссасининг кўтарилиши, айти пайтда соф солиқларнинг ошиши билан кечди. Айти пайтда ЯИМда саноат, қишлоқ хўжалиги ва қурилишнинг ҳиссаси пасайди. Капитал инвестицияларнинг ЯИМга нисбати шуни кўрсатадики, Ўзбекистонда кейинги йилларда ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш соҳасига боғланган инвестицияларнинг нисбати ишлаб чиқариш соҳасидаги асосий капиталнинг пасайиш томон борди.

Инвестицияларнинг тармоқ тузилиши таҳлили кўрсатишича сўнги йиллардаги, биринчидан, инвестиция сиёсатида асосий эътибор коммуникация билан боғлиқ секторларни ривожлантиришга қаратилди, иккинчидан, инвестиция тузилишида ноишлаб чиқариш соҳаси улушининг юқорилиги таъминланди, учинчидан, жаъми инвестицияларда давлат улушининг катта бўлиши таъминланди. Бу билан давлат нафақат бош ислохотчи, балки бош инвесторлик вазифасини ҳам ўтади.

Таҳлиллар кўрсатишича асосий капиталга сафарбар этилган инвестицияларнинг учдан икки қисми давлат молиялаши воситасида амалга ошмоқда. Бунда ишлаб чиқариш соҳасига сарфлар улушининг

пасайиши кузатилмоқда, хусусий мулк доирасидаги инвестицияларда ноишлаб чиқариш соҳаси билан боғлиқ сарфлар ошиши кузатилмоқда. Бу ҳол айниқса, фуқаролар ва ижтимоий ташкилотлар мулкида яққол намоён бўлмоқда. Натижада актив капиталга маблағ юбориш пастлигича қолмоқдаки, бу янги технологияга таянган янги қувватлар ўсимини чекламоқда. Давлат сектори ҳисобидан чет эл кредитлари ва бошқалари ҳисобидан молиялаш устунлигича қолиб келди. Инвестициялаш жараёнларини эркинлаштириш бозор механизмларини тўлароқ ишлатини тақозо этади. Бунда нодавлат сектори доирасида инвестиция фаолиятини жадаллаштириш талаб этилади. Таҳлил кўрсатишича, молиялашнинг давлат воситаси ҳозирчалик инвестиция сарфларининг самараси ошишига олиб келмади, бу ҳолни давлат ва нодавлат мулки миқёсидаги инвестициялар, тармоқ ва технологик тузилмалардаги ўзгариш динамикаси ҳам тасдиқлайди. Буларнинг барчаси молиявий воситачиликни ривожлантиришга кўмаклашувчи турли давлат молиявий институтлари тармоғини кенгайтиришни талаб қилади. Уй ҳўжалиги бўш маблағлари ва индивидуал жамғармаларни жалб этиш йўли билан улардан узоқ муддатли инвестиция ресурсларини ҳосил этиш мумкин.

Инвестицияларни молиялашнинг давлат ва бозор воситаларининг бир вақтда амал қилиши иқтисодиёт турли субъектларини тенг бўлмаган шароитга қўяди, ҳаракат эркинлиги ва ижодий ташаббусни бўғади, бюджет маблағини олувчиларда боқимандаликни юзага келтиради. Инвестицияларни молиялаш манбаларининг таркиби шуни кўрсатадики, уларни таъминлашда корхоналар ва аҳоли хусусий маблағлари, чет эл инвестициялари улушида ўзгаришлар кузатилмоқда (3-жадвалга қаранг).

3-жадвал

Ўзбекистонда асосий капиталга сафарбар этилан инвестицияларнинг молиялаш манбалари.

(жамига нисбатан фоизларда)

| Йиллар | Молиялашнинг жами манбалари | Шу жумладан | | | | |
|--------|-----------------------------|---------------------------|--|-----------------|--|-------------------------------------|
| | | Давлат бюджети маблағлари | Корхоналар ва аҳолининг хусусий маблағлари | Банк кредитлари | Бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари | Чет эл инвестициялари ва кредитлари |
| 1991 | 100,0 | 59,3 | 40,7 | - | - | - |
| 1992 | 100,0 | 27,2 | 72,8 | - | - | - |
| 1993 | 100,0 | 15,1 | 84,1 | - | - | 0,8 |
| 1994 | 100,0 | 27,2 | 58,4 | 13,1 | 0,1 | 1,2 |
| 1995 | 100,0 | 27,3 | 48,8 | 9,6 | - | 14,3 |
| 1996 | 100,0 | 26,2 | 49,2 | 7,5 | - | 17,1 |
| 1997 | 100,0 | 26,2 | 45,8 | 7,3 | 0,6 | 19,9 |
| 1998 | 100,0 | 24,2 | 48,7 | 6,1 | 0,7 | 20,3 |
| 1999 | 100,0 | 30,5 | 37,6 | 5,4 | 0,3 | 26,2 |
| 2000 | 100,0 | 30,3 | 39,1 | 7,5 | 1,4 | 21,7 |

Жадвал тегишли йиллар бўйича Макроиқтисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

Бюджетдан ташқари давлат маблағларини ҳам ҳисобга олганда инвестициялашда давлатнинг устуворлиги кузатилади. Шу боис Ўзбекистонда инвестиция жараёнини қайта қуришнинг асосий йўналиши, диссертантнинг фикрича, инвестиция юкини бюджетдан молиялашдан иқтисодийёт қуйи субъектларининг зиммасига ўтказиш бўлади. Бу ўз-ўзини молиялашдан иборат бозор тамойилига мос келади. Яна бошқа бир муаммо бу иқтисоднинг давлат секторидagi инвестицияларни тармоқлараро тақсимотини алоҳида назорат қилган ҳолда турли манбалардан келган инвестициялар нисбатини самарали бўлишига эришиш бўлади. Молиялаш манбаларини такомиллаштириш инвестицияларни молиялашда индивидуал ва корпоратив мулклар ролини оширади, инвестиция рискларини субъектлар ўртасида диверсификациялаб, уни минималлаштириш, ресурс эгалари масъулиятини ошириш, даромадларни жадал капиталлашуви самарасини ошириш масаласини ҳал этишга ёрдам беради. Банк кредитини ролини ошиши диссертантнинг фикрича, молиялаш натижалари учун корхоналар масъулиятини кўчайтиради, чунки кредитнинг аҳамияти ошиши билан банк кредит рисклари мажмуининг даражаси ошади. Шунинг учун давлат корхоналарига нисбатан, давлат бюджетидан инвестиция ажратишни, белгиланган ва паст даражадаги имтиёзли фоиз ставкалари асосида давлат молия институтлари тизими томонидан бошқариладиган арзон кредитга айлантирилиб, уни тендер асосида тақсимлаш бозор талабига мос келади.

Инвестицияларни молиялаш манбаларидаги хусусият давлат бюджети маблағи солиштирма салмоғининг юқорилиги, корхоналар маблағи ва хусусий маблағнинг солиштирма салмоғини пастлиги ҳисобланади. Уларнинг солиштирма салмоғи кейинги йилларда деярли икки марта камайди ва бир неча марта чет эл кредитлари солиштирма салмоғи ошди, аммо бевосита чет эл инвестицияларининг улуши пасайди.

Чет эл инвестициялари ва кредитларининг асосий қисми бутунги кунда давлат мулкчилиги шаклидаги корхоналарнинг асосий капиталини молиялаштиришга жалб қилинмоқда. Чет эл инвестициялари ва кредитлари таркибида кредитлар асосий ўринни эгаллайди. Асосий капитални молиялаштириш манбаларида чет эл инвестициялари ва қарзлари кейинги йилларда 20 ва ундан кўп фоизни ташкил қилган ҳолда ўз тузилмасига кўра ўзгариб бормоқда, чет эл инвестициялари камайган ҳолда чет эл кредитлари ҳиссаси ортиб бориши тенденцияси кузатилади ва уларнинг кўпроқ қисми ҳукумат кафолатлари билан жалб қилинмоқда.

Ўзбекистон асосий капиталига инвестицияларни молиявий таъминлашда чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзларнинг роли.

| | (фоизларда) | | | |
|--|-------------|------|------|------|
| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
| Чет эл инвестициялари, кредитлари ва қарзлари: | | | | |
| Асосий капитални молиялаштириш манбаларидаги ҳиссаси, жами шу жумладан | 19,8 | 19,8 | 24,4 | 21,7 |
| а) чет эл инвестициялари улардан | 19,8 | 7,5 | 4,6 | 2,6 |
| хукумат кафолати билан | ... | 55,1 | 64,0 | 67,0 |
| б) чет эл кредитлари улардан | ... | 12,3 | 19,8 | 19,1 |
| хукумат кафолати билан | ... | 75,2 | 89,7 | 86,0 |

Жадвал тегишли йиллар бўйича Макроиктисодиёт ва статистика вазирлиги маълумотлари асосида тузилган.

Рақамлар, гарчи 2000 йилда асосий капитални молиялаштириш манбаларида инвестициялар ва қарзлар ҳиссасининг 27,1 фоизга қадар кўтарилиши юз берган бўлса-да, бунга хукумат кафолати билан олинган чет эл кедитларини жалб қилиш туфайли эришилганидан далолат беради. Хукумат кафолати билан олинган чет эл кредитлари ролининг ошиши натижасида чет эл инвестициялари ҳиссасининг пасайиши юз берди. Инвестицияларни молиялаштириш манбаларидаги 21,7 фоизнинг 19,1 фоизини чет эл кредитлари ва фақатгина 2,6 фоизини чет эл инвестициялари ташкил қилади.

Инвестицияларни молиялашнинг хориж манбаларида хукумат кафолати остида кредитларни пасайтириш ҳисобига чет эл инвестициялари улушини ошириш лозим.

Таҳлиллар шуни кўрсатадики, инвестицияларни молиялаш манбаларида қарз аҳамиятининг ошиши асосан чет эл ва миллий марказлаштирилган кредитлар ҳисобига юз бермоқда. Хукумат кафолати остида олинган чет эл кредитлари улушининг ошиши валютадаги кредитларнинг қайтарилмаслиги рискларини ҳисобга олишни тақозо этмоқда. Бу ўз навбатида инвестиция қарорларини қабул қилишда, инвестиция лойиҳаларини экспертизадан ўтказишда ва халқаро қарз маблағларидан фойдаланишда банкларнинг масъулиятини жиддий равишда оширишни талаб қилади.

Нобанк кредит муассасаларини ривожига рақобат орқали молиявий воситачиликни кенгайтириш ва инвестиция фаолияти учун тўпланаётган маблағлардан самарали фойдаланишга имкон беради.

Банкларнинг инвестиция фаолиятини кенгайтириш ва рискларини диверсификациялаш учун бир нечта банк ёки кредит муассасалари томонидан синдициялашган кредитлар берилишини йўлга қўйиш мақсадга мувофиқдир. Бу эса иқтисоднинг реал секторига ҳаётчан лойиҳаларни лойиҳавий молиялаштириш методологияси асосида таъминлаши мумкин.

Кредит уюшмалар ўз аъзоларини тезда оқланадиган лойиҳа асосида арзон ссудалар бериши иқтисод қўйи субъектларнинг инвестиция ташаббусига йўл очади. Бунга эришиш учун фоиз ставкалари кредит уюшманинг операцион харажатларини қоплашни таъминлайдиган даражада белгиланиши мақсадга мувофиқ бўлади. Булар орқали кичик ишлаб чиқаришни, майда савдони кредитлашни ташкил этиш мумкин бўлади. Иқтисоднинг кичик субъектлари учун асосий масала бўлиб молиялаш манбаларини топиш ҳисобланади. Бу масалани ҳал этиш учун тижорат банкларидан ташқари молия институтлари тузилиши лозим. Бу институтларнинг ссуда капитали махсус фондлар, қўйи субъектларининг ўз жамғармалари ҳисобидан, шунингдек, корпоратив облигациялар чиқариш ва жойлаштириш ҳисобидан шакллантирилиши мумкин.

Давлат молия институтлари алоҳида рискли, лекин устувор тармоқларда ҳамда етарлича кредитга қобил бўлмаган ва қарз маблағларини талаб қилувчи корхоналарнинг асосий ва айланма капиталини кенгайтириш учун имтиёзли, узоқ муддатли кредитлар бериши керак. Кичик ва ўрта бизнес ва хусусий тадбиркорларнинг инвестиция лойиҳаларини молиялашдаги кредитнинг аҳамиятини кўчайтириш учун қуйидагиларни амалга ошириш керак бўлади: рақобатбардош маҳсулотлар ишлаб чиқаришни кўзда тутувчи инвестиция лойиҳаларига устуворлик бериш; давлатнинг тадбиркорликни қўллаб қувватловчи маблағларини ягона фондга бирлаштириш, хусусий корхоналарнинг ўз жамғармаларини инвестицияларга тортиш учун қўшимча имтиёз бериш; халқаро маркетинг марказини барпо қилиш ва унинг негизда экспортёрларни, маҳсулот сотиладиган бозорлар бўйича маркетинг-ахборот тизимини қўллаб қувватловчи минтақавий марказлар тармоғини бунёд этиш, лизинг¹, кафолат фондлари, ихтисослашган банкларнинг ўзаро кредитлаш жамияти, минитехника ва ускуналар лизингини, кичик маблағларни жамлаш учун кредит уюшма (кооператив)²лар тармоғини шакллантириш кичик ва ўрта корхоналар лойиҳаларини қўллаб қувватлаш учун Ўзбекистон тикланиш ва ривожлантириш банкни³

¹ Бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиёти китобидаги муаллифнинг ишларига қарағ. Тошкент, 2000, 9,10,11-боблар.

² Қарағ: Выступление автора на Международном семинаре: Советские и иностранные банки: сотрудничество: организация и условия деятельности, 112-114 бет.

³ Муаллиф 1999 йил, январда Ўзбекистон банклари ассоциациясига Ўзбекистон ривожланиш банкни тузиш бўйича уз тақдифларини тавсия этган, шунингдек германиялик ҳаммасбар тайёрлаган (1999 йил, июнда) «Ўзбекистон ривожланиш банки туурисида» ги қонун лойиҳсини мухокама қилишда қатнашган.

тузиш; чет эл кредитлари ва инвестицияларини босқичма-босқич жалб этиш дастурини ишлаб чиқиш.

Кичик ва ўрта корхоналар инвестиция лойиҳаларини экспертизадан ўтказиш чоғида уларга хомашё, материаллар етказиб берувчи аниқ бозорнинг мавжудлиги, маҳсулот сотиладиган бозорлар маркетинг тадқиқоти натижалари; айланма капитални ўз маблағлари ҳисобидан таъминлаш имкониятларини баҳолаш; меҳнат ресурслари сарфини баҳолаш кабилар талаб қилинади.

3.4 Лизинг инвестицияларни молиялашнинг муқобил усули сифатида. Ишда лизингни ўзида қарз (кредит), олди-сотди, ижара, товар кредити ёки инвестициялаш муносабатларини бирлаштирувчи иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар мажмуи борлиги назарда тутилиб, унинг иқтисодий табиатини қарз (кредит) муносабати белгилаши аниқланди. Ўз иқтисодий моҳиятига кўра лизинг ўзаро боғлиқ, бир-бири билан алоқадор, иқтисодий-ҳуқуқий, шу жумладан молия-кредит ва ижара муносабатлари қарз негизида яхлитлигини акс эттиради. Лизингда айтилган муносабатлар негизида, молия-кредит, яъни тақсимот ва қайта тақсимот муносабатлари, тадбиркорлик мақсадида кўчмас ва кўчма мулкдан самарали фойдаланиш ётади. Лекин моҳиятан лизинг фоят мураккаб иқтисодий алоқаларни билдирадики, булар қарз (кредит) олиш, инвестициялаш, мулкни ишлатиш бундан олинган натижани субъектлар ўртасида тақсимлашдан иборат. Ишда лизингнинг афзалликлари асосланган бўлиб, улардан энг муҳими қуйидагилардан иборатдир: ижара воситасида капиталга эга бўлиш; рискисиз капитал инвестицияларни амалга ошириш; ўзга мулкни самарали ёнлаш; кам маблағ ёк маблағсиз тадбиркорлик фаолиятини амалга ошириш; лизинг мулкдан самарали фойдаланиш; муайян ва ҳудудлар доирасида ҳамда иқтисод соҳиблари орасида ресурсларни тақсимлаш; рақобатда маневр қилиш; фаолиятнинг капитал сифimini пасайтириш. Буларнинг ҳаммаси оқибатда бизнеснинг самарали бўлишига қаратилади.

Диссертант томонидан лизингнинг аниқланган афзалликлари унда қуйидаги функциялар мужассамлашганлиги ҳақида хулоса чиқаришга асос берди: молиявий, ишлаб чиқариш, таъминлаш, инновация, инвестициялаш, тадбиркорлик, имтиёз яратиш, сафарбар қилишлик, суғуртавий ва бошқалар.

Лизинг бозор муносабати бўлса-да, унинг қонун-қоидалари ҳуқуқий жиҳатдан қайд этилади. Шу ўринда Ўзбекистон Республикасининг «Лизинг тўғрисида»ги қонуни қабул қилиниши муҳим иш бўлди. Аммо бу билан лизинг соҳасидаги ҳуқуқий муносабатлар тўлиғича таъминланганича йўқ. Диссертантнинг фикрича Ўзбекистон Республикаси Фуқаролик кодекси 587-моддаси «Лизинг компаниялари ўзлариникидан ташқари лизинг операцияларини амалга ошириш учун жалб этиладиган маблағлардан

ҳам фойдаланишини кўзда тутади» деган таҳрирда баён этилиши лозим.

Диссертант «Лизинг тўғрисида»ги қонунда лизингни иқтисодий моҳиятини очиб берувчи тўлиқ таърифини бериш, лизинг муносабатлари объектларининг аниқ белгиланиши ва лизингнинг кенгайтирилган таснифи келтирилиши мақсадга мувофиқ деб ҳисоблайди. Қонунда лизинг субъектлари сифатида мамлакат қонунчилигига мувофиқ фаолият кўрсатаётган хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар кўрсатилиши керак. Қонунга мувофиқ лизинг бўйича барча рисклар лизинг олувчининг рисклари ҳисобланади, бу, диссертантнинг фикрича, асосли эмас. Муаллифнинг фикрича, қонундаги лизинг турлари ва шакллари таърифи мунозаралидир.

Диссертантнинг фикрича лизинг тўловлари мазмуни аниқ кўрсатилмаган. Лизинг ставкаларини ҳисоб-китоб қилиш методологиясини такомиллаштириш, диссертант фикрига кўра, ҳуқуқий ҳужжатларда лизинг тўловларининг барча унсурларини алоҳида таъкидлаш зарур. Ўзбекистон Республикасининг Солиқ кодексига асосий воситалар лизинги «ижарачи мулкни сотиб олиши» сифатида эмас, балки «лизинг берувчиларининг хизмат кўрсатиши» сифатида талқин этилиши лозим.

Лизинг операцияларини солиққа тортишни такомиллаштириш юзасидан ҳам ишда тақлифлар берилган. Диссертант лизинг олувчига кейинчалик бериш учун лизинг объектини сотиб олиш бўйича ўтказилган операциялар ҚҚСга тортилмаслиги кераклигини ишончли тарзда асослаб беради. Лизингга бериш учун сотиб олинаётган мулкга солиқ белгилаш билан бирга кўрсатилаётган лизинг хизматига ҳам солиқ қўйиш икки ёқлама солиққа тортишга олиб келади, лизинг олувчи зиммасидаги солиқ юкни оширади. ҚҚСни лизинг олувчи зиммасига ўтказа бориб, лизинг берувчи лизингни аввал бошдан оқ унинг учун номақбул қилиб қўяди. Шу муносабат билан Ўзбекистон Республикасининг Солиқ кодексининг 71 ёки 72-моддасига лизинг операцияларини ҚҚСдан озод қилиш тўғрисидаги жумлани киритиш лозим. Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодексининг 19-моддасида (бу моддада жами даромаддан чегирмалар ҳақида гап боради) фақат банкларнинг қисқа муддатли кредитлари фойизи бўйича тўловларгина эмас, балки молиявий лизинг операцияларини амалга ошириш учун лизинг берувчилар фойдаланиладиган кредитларга хизмат кўрсатиш сарфларини ҳам чегирини қаторига киритиш мақсадга мувофиқдир. Бу банк кредитига нисбатан лизингнинг рақобатбардошлигига эришиш ва лизинг компаниялари кредитлардан фойдаланиб ўтказадиган лизинг операциялар ҳажмини ошириш имконини беради.

Лизинг бизнеси кўламини кенгайтириш мақсадида «Лизинг тўғрисида»ги қонунда лизинг муносабатлари объектларининг жадаллаштирилган амортизациясини қўллаш мумкинлигини мустақамлаб қўйиш керак. Шу билан бирга, амортизация

ставкаларини табақалаштириш имконини лизинг битими қатнашчиларининг ўзларига тўлиқ бериб қўйиш зарур, қонунчиликда эса солиққа тортиладиган базага амортизация ажратмалари меъёридан ортиқ миқдорини киритиш мажбуриятини бекор қилиш лозим. Солиққа тортиладиган базадан амортизация ажратмалари миқдорини тўлиқ истисно қилиш лизинг операциялари учун Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодексининг 23-моддасида кўзда тутилиши мақсадга мувофиқдир.

«Лизинг тўғрисида»ги қонунда, диссертантнинг фикрича, халқаро молиявий лизинг ривожланиши ва божхона солиқларини, мулк солиғини қисқартириш, лизинг операцияларини солиққа тортишни минималлаштириш ва солиққа тортиш соҳасида қўшимча имтиёзларни яратиш йўли билан янги чет эл технологияларини келтириш учун имкониятни кенгайтириш билан боғлиқ моддаларни алоҳида кўрсатиш лозим. Ўзбекистон Республикаси Солиқ кодексининг 42-моддасида халқаро лизинг операциялари вақтида тўлов манбаи аниқланган фақат лизинг берувчи маржаси солиққа тортилиши мумкинлигини аниқлаш керак. «Лизинг тўғрисида»ги қонуннинг янги таҳририда хорижий лизинг берувчилар ҳуқуқий ҳимояси чораларига бағишланган алоҳида моддаларни, лойиҳаларни молиялаш жараёнида лизинг самарадорлигини баҳолаш усулларини кўзда тутиш, халқаро лизинг бўйича алоҳида кафолатлар ва имтиёзларни қайд этиш лозим.

Муаллифнинг фикрича, юқорида қайд этилган ўзгартиришларнинг «Лизинг тўғрисида»ги қонунга киритилиши Ўзбекистон иқтисодининг жаҳон ҳўжалигига интеграциялашув шароитларида чет эл лизингидан кенг фойдаланишга йўл очиб беради.

Ўзбекистон Республикасида ташкил қилинган лизинг компаниялари ўз капиталлари етишмаслиги билан ажралиб туради. Улар хусусий ресурслари чекланганлиги, солиққа тортиш шартларининг турли-туманлиги ва бошқа бир қатор сабабларга кўра бошқа молия институтлари билан рақобатлаша билмайди.

Ўтказилган тадқиқот кўрсатишича лизинг компанияларининг фаолияти сезиларли даражада жалб этиладиган ресурслар ташқи манбаига боғлиқ, бу лизинг кредитини ниҳоятда зарурлигидан далолат беради. Диссертацияда лизинг олувчи учун лизинг хизмати нафли эканлиги асосланади, шу муносабат билан, божхона тўловларини лизинг мулкига ҚҚС ва лизинг хизматига солиқ солишни ҳам бекор қилиш тавсия этилади. Ишда лизинг операцияларини кенг ривожлантиришга кўмаклашиш мақсадларида уларни амалга оширишнинг меъёрий-ҳуқуқий негизни такомиллаштириш, лизинг компаниялари молиялаш махсус мақсадли фондларини ташкил қилиш зарур деб топилди.

3.5 Инвестицияларни молиялашни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари. Диссертант томонидан, асосий капиталга сафарбар этиладиган инвестицияларни молиялашни янада

такомиллаштириш мақсадида бир қатор назарий ва амалий тавсиялар таклиф этилади. Инвестицияларнинг сифат тавсифларини, пулниги муваққат қиймати назарияси нуқтаи назаридан талқин этиб, уларни аниқ ва ноаниқ рисклар билан боғланиши, бундай ҳолат эса рискларни ва ноаниқликларни тўлиқ инобатга олишни тақозо этади. Бу билан жалб этилаётган капитал ишончилигини аниқлаш, нархи ва унинг ҳақиқий қийматини ҳисобга олиб асосли қарорлар қабул қилиш мумкин бўлади.

Инвестициялардан кутилаётган самарага эга бўлиш учун капитал манбаининг ишончилиги ва қўлга киритиш мумкинчилиги билан уни қўйиш соҳаси, инвестиция объектлари ўртасидаги узвий боғлиликни олдиндан кўра билиш зарур. Келажакдаги самараларга эришиш мақсадида инвестиция қарорлари қабул қилинганда, капиталнинг хавфсизлиги, даромадлилиги, ликвидлиги ва ўсишини уйғунлаш заруратидан келиб чиқиб талаб қилинади.

Халқаро капиталнинг ҳаракат доирасини кенгайтириш ва уни Ўзбекистон иқтисодиётига кириб келиши, шубҳасиз мамлакатдаги инвестиция фаолиятида қўшимча рисклар ҳосил этади. Шу муносабат билан валюта ва бошқа рискларни, бўлажак самара нуқтаи назаридан ноаниқликни баҳолаш бўйича чуқур ҳисоб-китоблар ўтказишга тўғри келади.

БХИ катга афзалликка эгаллигини ҳисобга олиб, уларни сермеҳнат ва серилм секторларга жалб қилишнинг узоқ муддатли мақсадли дастурлар яратиш, уларда қўшма корхоналар ривожига устуворлик бериш, чуқур маркетинг тадқиқотларини ўтказиш керак бўлади. Чунки инвестициялашдаги ноаниқлик ва қўшимча рискларни минималлаштириш зарурати юзага келади.

Диссертантнинг фикрича, инвестиция фаолиятини, солиқлар ёрдамида тартибга солишда бу ишни замонавий ишлаб чиқариш технологиялари, глобал билимлар олишга, инвестицияларни реал секторидagi ишлаб чиқариш қувватларига боғлаб қўйиш муҳим. Шу ўринда божхона тўловлар ва ҚҚСдан ташқари мулк солиғига ҳам ўзгартириш киритиш зарур. Мулк солигини ставкасини ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқаришдаги асосий капиталга нисбатан табақалаштириш лозим. Мулк солиғи базасидан кредит ҳисобига олинадиган ускуна қийматини ва лизинг фоизларини чиқариб ташлаш, мулк ва даромад солиғи тўлашда чет эл инвестициялари иштирокидаги корхона қандай муддатга бундан озод этилса, худди шундай муддатни айтилган ишлар учун ҳам белгилаш маъқул. Барча инвестиция рискларини, хавфсизлигини, даромадлилигини, ликвидлигини назарда тутиб, концессиялар тузиш, экспорт саноати худудлари, божхона солиғи олинмайдиган зоналар ва эркин савдони шакллантириш йўлидан борилса, халқаро лизинг қўлланса БХИ муҳити ҳар томонлама қўлай бўлиши мумкин.

Қўлай муҳит яратишда инвестициялар учун солиқ кредити беришдан ҳам кенг фойдаланиш мумкин. Солиқ тўлашни кечиктириш,

инвестициялар экспортбоп маҳсулотлар яратишга, технологик қайта қуроллантириш ва илғор технологияларни сотиб олишга қаратилган ҳоллардагина берилиши керак.

Ҳамкорликдаги лойиҳаларни амалга оширишда лойиҳалар ишончли ахборот негизини таъминлаб, лойиҳалар ресурс базаси сифати ҳамда уларни жалб этиш қийматини баҳолаган ҳолда кредитлашни синдициялашган усулини қўллаш талаб қилинади. Молиялашнинг айtilган усуллари қарзга хизмат кўрсатиш учун моддий кафолатлар етарли бўлмаган тақдирда рискларни тақсимлашга ёрдам беради.

Инвестиция лойиҳаларини баҳолаш, танлаш ва амалга оширишда муаллиф томонидан пулнинг муваққат қиймати концепцияси асосида ҳар бир жалб этилаётган манба қийматини, рискларни баҳолаш, молиялашда қатнашувчилар ўртасида тақсимлаш усулларини ишлаб чиқишни тавсия этилади. Шу боис бюджет маблағи ҳисобидан молиялаш амалиётидан босқичма-босқич воз кечиш, маблағни қайтариб бериш шарти билан молиялашга ўтиш ҳамда молиявий лизингни кенгайтириш мақсадга мувофиқдир. Давлат корхоналарини бюджетдан молиялаш ўрнига қайд этилган, паст, имтиёзли фоиз ставкалари билан давлат кредитини киритиш бозор талаблари билан ҳам оҳанг бўлади. Бинобарин, давлат молия институтлари орқали бюджет маблағларини текинга беришдан банк кредитларига ўтиш зарур.

Ички банк кредити иқтисод субъектларининг ўз маблағлари қатнашувини кенгайтириш, янги лойиҳаларга БХИни жалб қилиш ва халқаро молиявий лизингни келтириш йўли билан асосий капиталга қилинадиган инвестициялар манбаини самарадорлаштириш зарурлиги диссертацияда асослаб берилди.

Давлат ёрдамини кўрсатиш ва лизингни ривожлантириш учун шароит яратиш мақсадларида лизинг хизматини имтиёзли солиққа тортишни кўзда тутувчи рағбатлантирувчи қонунчиликни ишлаб чиқиш керак. Солиққа тортишда лизинг операциялари учун солиққа тортиладиган негиздан амортизация ажратмаларини тўла миқдорда истисно қилиш имкониятини бериш лозим. Ўзбекистоннинг «Лизинг тўғрисида»ги қонунчилигида халқаро лизингни ривожлантириш учун шароит кўрсатилиши мақсадга мувофиқдир. Лизинг хизмати кўрсатишда фақат лизинг берувчининг маржасигина тўлов манбаида солиққа тортилиши керак.

Лизингни ривожлантириш ва инвестицияларни молиялаш манбаларида лизинг кредити аҳамиятини ошириш учун Фуқаролик, Солиқ кодекслари ва Ўзбекистон Республикасининг «Лизинг тўғрисида»ги қонунларини мувофиқлаштириш зарур ва бунда чет эл капитали, хорижий техника ва технология кириб келишини рағбатлантирган ҳолда халқаро лизингни хилларини кўпайтиришни кўзда тутиш мақсадга мувофиқдир. Республика қонунчилиги фақат лизинг берувчининг манфаатларигина эмас, балки, лизинг битими барча қатнашчилари, шу жумладан,

Ўзбекистон иқтисодиётида янги инфратузилма сифатида шаклланиши керак бўлган лизинг бизнесининг профессионал воситачилари иштирокини ҳам қўшган ҳолда лизинг битимидаги барча қатнашчилар ўзаро манфаатларини ҳисобга олиш керак. Халқаро лизинг объектларини божхона солигини бошқа йиғувлар, лизинг объекти ҚҚСдан, шу жумладан, лизинг хизматларини ҚҚСдан озод қилиш зарур.

Хулоса қисмида инвестицияларни молиялаштириш тизимини такомиллаштиришга оид тавсиялар бўлиб, улар диссертация бобларида асослаб берилган ва инвестиция қарорлари молиявий таъминотини ишончлилигини ва самаралилигини кутаришга қаратилган. Уларнинг асосийлари қуйидагилардан иборат:

- инвестицияларга оид қарорлар қабул қилишда, уларни сифат тавсифлари, рисклилиқ даражаси, мақсадлари, объектлари ва молиявий манбаларининг ўртасидаги узвий ички боғлиқликлар, уларни муваққат қийматини ҳисоб-китоблашда инobatга олиш зарурати;
- хорижий инвестициялар барча ҳусусиятлари ва фарқларини, уларни стратегик мақсадларини ва рисклилиқ даражасини инobatга олиб солиқларни тартиблаш функциясини кенгайтириш йўли билан ҳар бир инвесторга ҳар бир муайян ҳолатда якка тартибда ёндошиш вазифаси;
- бевосита хорижий инвестицияларни, уларни жалб қилиш нарх ва қийматларини самарасини аниқлаган ҳолда, кўпроқ ҳамкорликдаги янги лойиҳаларга сафарбар этиш вазифаси;
- инвестициялашда солиқ кредитлари, айниқса фан ва техника тараққиёти, илмий-тадқиқот ва тажриба-конструкторлик ишлари ютуқларини жорий қилишда тўлиқ фойдаланиш таклифлари;
- нодавлат сектори инвестиция фаолиятини ривожланиши учун солиқларни тартибга солиш функциясини фаоллаштириш ва асосий капитални ишлаб чиқариш шаклидаги моддий активларни яратишга сафарбар этиш;
- ҳусусий секторда ишлаб чиқариш шаклидаги инвестициялар, мулк бойликлар мулк солиғига тортилишида имтиёзлар бериш, қўшимча солиқ юкни ноишлабчиқариш характеридаги асосий воситаларга қаратиш;
- жадаллаштирилган амортизация сиёсатини ўтказишда иқтисод соҳибларига тўла эркинлик бериш;
- инвестицияларни молиялаштиришни давлат механизмини такомиллаштириб бориш билан биргаликда, молиялашни бозор механизмларини жадаллаштиришга тўла имкониятлар яратиш;
- молиялаш механизмларини такомиллаштиришда, жаҳон тажрибасига таяниб, лойиҳавий молиялаштириш тамойилларига,

лойиҳаларни бошқариш методологиясига асосланган ҳолда молиялашни ташкил этиш зарурати;

- миллий иқтисодиёт инвестиция фаолиятини молиялаш манбалари таркибида иқтисод соҳиблари, ички банк кредитлари, хорижий инвестициялар ва ҳалқаро лизинг салмоғини кенгайтириш зарурати;
- нодавлат сектори инвестиция фаолиятини қўллаб-қувватлаш мақсадида узоқ муддатли депозитларни рағбатлантириш, турли шаклдаги давлат ва нодавлат молиявий институтлари воситачилик фаолиятини кенгайтириш;
- молиялашнинг муқобил услуги лизингни меёрий-ҳуқуқий асосини мустаҳкамлаш, уни ривожланишига кенг йўл очиб бериш, айниқса ўтиш даврида асосий эътиборни ҳалқаро лизингни кенгайтиришга қаратиш.

IV. DISSERTACIJA MAVZUI B'UYICHA MUALLIF E'BLON QILGAN ISHLAR

Монографиялар, дарсликлар ва ўқув қўлланмалари.

1. Лизинг и его развитие в Узбекистане (монография), Ташкент, «Молия», 2001, 132 с., 8,2 п.л. (в соавторстве).
2. Проблемы интеграции банковской системы Узбекистана в мировое банковское сообщество (монография), Ташкент, «Молия», 1999, главы 4.2, 4.3.
3. Бозор иқтисодиёти назарияси ва амалиёти (дарслик), Тошкент, «Ўқитувчи», 2000, 9,10,11 боблар.
4. Экономическая теория, Учебник под редакцией акад. В. И. Видяпина, акад. Г. П. Журавлевой, акад. М. Ш. Шарифходжаева, акад. К. Х. Абдурахманова, Ташкент, «Шарк», 1999, Главы 14,20.
5. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш фанидан тестлар тўплами, Тошкент молия институти, 1998, 4,25 б.т.
6. Финансовое обеспечение инвестиций в экономику Узбекистана, Ташкент, «Дом науки и техники», 1995, 3,75 п.л. (в соавторстве).
7. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш, Ташкент, ТФИ, 1993, 4,75 б.т. (в соавторстве).
8. Инвестиционная деятельность перед входением в рынок, Ташкент, РЦНТИ Узинформагропрома., 1991, 4,75 п.л.
9. Управление коммерческими банками, Ташкент, РЦНТИ Узинформагропрома, 1991, 5,25 п.л. (в соавторстве).
10. Лизинговый кредит на технический прогресс, Ташкент, РЦНТИ Узинформагропрома, 1991, 1,5 п.л. (в соавторстве).
11. Оценка кредитоспособности предприятий в условиях рыночной экономики, Ташкент, РЦНТИ Узинформагропрома, 1991, 2,25 п.л. (в соавторстве).

Журналларда эълон қилинган мақолалар.

12. The Role of Banking Credit in Investment Finance in Uzbekistan. EB'IN, NEWSLETTER, Barcelona, SPAIN, апрель, № 13, 2001, стр.14-16, 0,7 п.л. (в соавторстве).
13. Японские инвестиции в интеллектуальный потенциал Узбекистана, журнал «Финансы» Министерства финансов Японии, 2000, №9, Токио, стр.54-56, 0,5 п.л. (на японском языке)
14. Инвестиция нима дегани? Бозор, пул ва кредит, 1999, 9 сон, 0,5 б.т.
15. Инвестиции - что понимать под этим? Рынок, деньги и кредит, №9, 1999, 0,5 п.л.
16. Инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш ва лизинг. Бозор, пул ва кредит, 1999, 5 сон, 1,0 б.т.
17. Бевосита хорижий инвестициялар. «Иқтисод ва ҳисобот», 1998, 4 сон, 1,0 б.т.
18. Taxation and financial at environment protecting arrangements. «Экономика и статистика» №5, 1996, 0,1 п.л.
19. Taxes and financial recourses of nature protecting procedure. «Иқтисод ва ҳисобот» №5, 1996, 0,1 п.л.
20. Средства для охраны природы. «Экономика и статистика» №5, 1996, 0,5 п.л.
21. Молиявий ресурслар. «Иқтисод ва ҳисобот» 1996, 5 сон, 0,5 б.т.
22. Инвестиции (или проблемы их организации на уровне макроэкономики). «Иқтисод ва ҳисобот» №5, 1993, 0,5 п.л. (в соавторстве).
23. Промедление недопустимо. «Жизнь и экономика» №4, 1992, 0,2 п.л.
24. Етук мутахассислар керак, «Хаёт ва иқтисод» 1992, 4 сон, 0,3 б.т.
25. Как организовать маркетинг. «Жизнь и экономика» №2, 1992, 0,3 п.л.
26. Барқарорлик асослари. «Хаёт ва иқтисод» 1991, 10 сон, 0,3 б.т.
27. Проблемы реализации законов о банках и банковской деятельности, «Деньги и кредит» № 7, М., 1991, 0,2 п.л.
28. Как привлекать иностранные инвестиции. «Жизнь и экономика» №8, 1991, 0,5 п.л.
29. Формы собственности в Узбекистане. «Жизнь и экономика» № 7, 1991, 0,3 п.л.

Илмий тўпламларда эълон қилинган ишлар.

30. Совершенствование инвестиционной деятельности банков при кредитовании реального сектора экономики Узбекистана. «Разработка приоритетных направлений либерализации банковской системы», глава 2, ББК 65.9, ВКП ОКП № госрегистрации 01.200010523, Ташкент, БФА, 2001, 1,0 п.л.
31. Проблемы усиления роли долгосрочного кредитования коммерческими банками инвестиционных проектов. - «Разработка приоритетных направлений либерализации банковской системы»,

- глава 4, F 3. ББК 65.9, ВКГ ОКП № госрегистрации 01.200010523, Ташкент, БФА, 2000, 1,0 п.л.
32. Проблемы внедрения лизинга в проектное финансирование. «Монетарная политика: стратегия, цели, и способы реализации», заключительный отчет, Книга 2, глава2), ББК 65.9, ВКГ ОКП № госрегистрации 01.980006730, Ташкент, БФА, 1999, 1,7 п.л.
 33. «Инвестицион лойиҳаларни молиялаштиришда лизингни тадбиқ этиш муаммолари». «Макроэкономические аспекты монетарной политики», «Книга 2, глава 10» , ББК 65.9(2)262, ВКГ ОКП № гос. регистрации 01.980006729, Ташкент, БФА, 1998, 1,3 б.т.
 34. «Ўзбекистонда инвестициявий муҳит ва уни яхшилаш йўллари». Материалы международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы либерализации и применение международного опыта в процессе реформирования банковской системы Республики Узбекистан», 30 мая, Ташкент, 2001, 0,3 п.л.
 35. Ўзбекистон Республикаси минтақаларида инвестицион муҳитни барпо этиш ва уни такомиллаштириш муаммолари. Инвестицион муҳит ва иқтисодийтни ривожлантиришнинг минтақавий муаммолари мавзuidaги илмий-амалий конференция тезислари тўплами. 25-26 май, Фаргона, 2001, 0,4 п.л.
 36. Роль банковского кредита в финансировании инвестиций в основной капитал. Теорія і практика управління організацією з погляду тисячоліть, Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції, 24-26 травня 2001 р., Київ, Політехніка, 2001, 0,3 п.л.
 37. Особенности становления предприятий малого и среднего бизнеса и финансирования их инвестиционных проектов. Материалы международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы либерализации банковской системы Узбекистана и мировой опыт», Ташкент, «Молия», 2000, 0,3 п.л.
 38. Причины медленного развития лизинговых отношений в условиях перехода Узбекистана к рыночной экономике. Материалы международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы либерализации банковской системы Узбекистана и мировой опыт», Ташкент, «Молия», 2000, 0,3 п.л.
 39. Ўзбекистон минтақаларини ривожлантиришда инвестицияларни таъминоти. Фаргона Давлат университетининг 70 йиллигига бағишланган халқаро илмий-амалий анжуман материаллари, 19-20 апрель, Фаргона, 2000, 0,3 б.т.
 40. Вопросы активизации инвестиционной деятельности на современном этапе. Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы совершенствования банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и ее интеграции в мировой финансовый рынок», Ташкент, «Молия», 1999, 0,2 п.л.

41. Вопросы формирования конкурентной среды в банковской сфере Республики Узбекистан. Сборник тезисов докладов международной научно-практической конференции «Актуальные вопросы совершенствования Банковско-финансовой системы Республики Узбекистан и её интеграции в мировой финансовый рынок», Ташкент, «Молия», 1999, 0,2 п.л.
42. Тадбиркорликни ривожлантиришда чет эл инвестицияларининг ўрни ва такомиллантириш йўллари. «Ўзбекистонда тадбиркорликни ривожлантириш ва унинг самарадорлигини ошириш муаммолари» республика илмий-амалий конференцияси, 31 май 1997, Тошкент, ТМИ, 0,2 б.т.
43. Хусусийлаштириш инвестиция фондларининг янги мулкдорлар синфини шакллантиришдаги роли. «Мулкчиликни шакллантиришни ривожлантириш муаммолари» Республика илмий-амалий конференцияси, 27 март 1997, Тошкент, ТМИ, 0,2 б.т.
44. Ўзбекистонда қимматли коғозлар бозорини ташкил топтириш зарурияти ва муоммолари. «Хусусийлаштиришдан сўнги даврда мулкчиликни ривожлантириш муаммолари» конференциясининг тезислари, Тошкент, 1996, 0,2 б.т.
45. Бозор иқтисодига ўтишда инвестиция фаолияти. «Бозор иқтисоди ва уни ривожланиш принциплари» мавзуидаги биринчи халқаро симпозиум. Тошкент, 13-14 май, 1993, 0,5 б.т.
46. Problems of foreign capital investments in economy of Uzbekistan. The first uzbek-evro-american symposium on international Law and Business theses. Tashkent, «Fan», 1992, 0,3 п.л.
47. Проблемы инвестирования иностранного капитала в экономику Узбекистана. Тезисы первого узбекско-евро-американского симпозиума «Международное частное право и бизнес», Ташкент, «Фан», 1992, 0,3 п.л.
48. Коммерциализация банков и инвестирование в условиях рыночной экономики. Тезисы доклада международного семинара «Советские и иностранные банки: «Сотрудничество, организация и условия деятельности». Дагомыс, 1991, 0,2 п.л. (в соавторстве).
49. Кредитная система республики в условиях рыночной экономики. Тезисы доклада международного семинара «Советские и иностранные банки: «Сотрудничество, организация и условия деятельности». Дагомыс, 1991, 0,2 п.л. (в соавторстве).

Аннотация на диссертационную работу Газибекова Д.Г.
«Проблемы финансирования инвестиций»
Специальность 08.00.07 – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Диссертация посвящена исследованию актуальных проблем финансирования инвестиций в условиях трансформации экономики и её интеграции в мировое экономическое сообщество и вносит свой вклад в решение имеющихся проблем финансирования инвестиций.

Целью диссертации является исследование теоретических и практических проблем инвестиционной деятельности и разработка предложений по дальнейшему совершенствованию системы финансирования инвестиций. В соответствии с поставленной целью, диссертантом достигнуты следующие основные научные результаты:

- раскрыты принципиально важные качественные характеристики инвестиций, как осознанность и готовность к восприятию предвиденных и непредвиденных рисков;

- обоснована авторская точка зрения по содержанию и сущности инвестиций и сформулировано более ёмкое их определение;

- выявлены существенные особенности иностранных инвестиций, обоснованы их качественные отличия от внутренних;

- аргументирована необходимость расширения регулирующей функции налогов с использованием налоговых кредитов, льгот и дифференцированных ставок на индивидуальной основе к иностранным и отечественным инвесторам, а также предоставление возможности самостоятельной реализации методов ускоренной амортизации;

- аргументирована необходимость оценки, отбора и принятия инвестиционных решений на основе методологии проектного финансирования;

- разработаны предложения, включая критерии либерализации финансирования инвестиций, предусматривающие включение рыночных и других финансовых механизмов в обеспечении самофинансирования на уровне предприятий с усилением кредитных рычагов инвестирования;

- полно и обоснованно раскрыты связь и отличия банковского кредита от лизингового, повятыйный аппарат такого метода финансирования инвестиций как лизинг, отличия последнего от найма, аренды и собственно банковского кредита, а также необходимость расширения лизинга, условий и границ его применения.

Основные положения, выводы и рекомендации использованы в научных отчетах Банковско-финансовой академии в ГКНТ за 1998-2001 гг., а также в работе Республиканской рабочей группы по выработке предложений, направленных на развитие рынка лизинговых услуг в Узбекистане.

Annotation on the Dissertation by D.G. Gazibekov
“Problems of the Investment Finance”

Specialization **08.00.07** – **“Finance, Money Circulation and Credit”**

The Dissertation studies the acute problems of investment finance in the conditions of economic transformation on the way to integration with the world economic community and makes its contribution to the solution of current problems of the investment finance.

The Dissertation is aimed at the investigation of theoretical and practical issues of the investment activity and development of proposals on further enhancement of the investment finance system. Pursuant to the set up purpose, the author of the Dissertation has achieved the following researching results:

- qualitatively important principal characteristics of the investments have been identified as awareness and readiness for undertaking expected and unexpected risks;
- the author's point of view on the investment content and essence has been justified and provided a more capacious definition for them;
- peculiar specificity of foreign investments has been disclosed to justify their qualitative split from the domestic ones;
- there has been argued the necessity to expand the regulatory function of taxes by administering tax credits, privileges and individually differentiated rates for foreign and domestic investors, as well as provision of possibility of independent implementation of methods of accelerated depreciation;
- there has been argued the necessity of appraisal, selection and adoption of investment decisions based on project finance methodology;
- proposals have been developed and included criteria of liberalization of investment financing envisaging involvement of market and other financial mechanisms to provide self-accounting at the enterprises and strengthening of credit levers of the investments;
- fully and rationally have been displayed: the links and differences of banking credit from leasing; conceptual apparatus of such investment finance technique as leasing, and its split from rent; hiring and banking credit itself, as well as the necessity of expansion of leasing, terms and frames of its application.

Principal provisions, conclusions and recommendations have been utilized in the scientific reports of the Banking and Finance Academy for 1998-2001 at SCST (State Committee on Science and Technology) and in the work of the Republican Working Group developing proposals directed to the development of leasing services market in Uzbekistan.

Подписано в печать 31.05.2002 Формат 64x84 1/16.
Бумага офсетная. Тираж 100. Заказ 300.
Отпечатано в типографии Ташкентский
Электротехнический Институт Связи
Ул. А.Тимур 108.