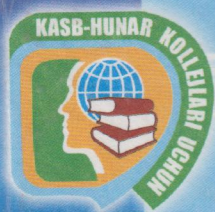
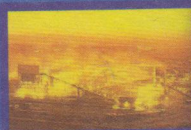
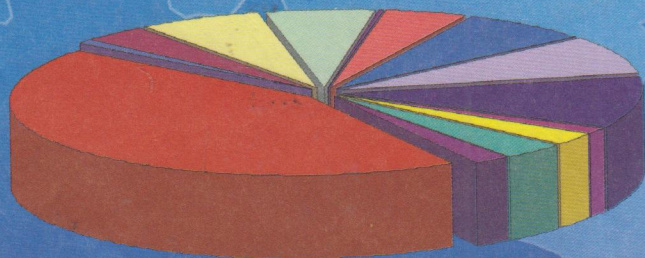


Z.Ya. Xudoyberdiyev, D.D. Rustamova,  
N.M. Majidov



# INVESTITSIYALARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISH



O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY VA O'RTA  
MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI  
O'RTA MAXSUS, KASB-HUNAR TA'LIMI MARKAZI

---

**Z.Ya. Xudoyberdiyev, D.D. Rustamova,  
N.M. Majidov**

# **INVESTITSIYALARNI TASHKIL ETISH VA MOLIYALASHTIRISH**

*Kasb-hunar kollejlari uchun o'quv qo'llanma*

**Ikkinchi nashri**

*Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi  
Toshkent — 2011*

UDK: 336(575.1)(075)

BBK 65.262.1ya722

X83

X 87

*Oliy va o'rtta maxsus kasb-hunar ta'limi o'quv metodik birlashmalar faoliyatini muvofiqlashtiruvchi kengash nashrga tavsifiya etgan*

**Taqrizchilar:**

*N. Karimov – Toshkent Bank hisob-kredit kolleji direktori, iqtisod fanlari doktori*

*P. Saidxadjayev – Toshkent Bank kolleji «Moliya va buxgalteriya hisobi» kafedrasi mudiri, iqtisod fanlari nomzodi*

**Xudoyberdiyev, Z. Ya.**

X 83 Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish: kasb-hunar kollejlari uchun o'quv qo'llanma/ Z.Ya. Xudoyberdiyev, D.D. Rustamova, N.M. Majidov; O'zR Oliy va o'rtta maxsus ta'lim vazirligi, O'rtta maxsus, kasb-hunar ta'limi markazi. – Ikkinchi nashri. – T.: Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi, 2011. – 192 b.

I. Rustamova, D.D. II. Majidov, N.M.

ISBN 978-9943-05-442-4

Bugungi kundagi eng asosiy muammolardan biri ishlab chiqarishning moliyalash manbalarini shakllantirishdir. Chunki ishlab chiqarishning moliyalash manbalarini shakllantirishdagi mustaqillik investitsiyalarga nisbatan ehtiyojni oshishiga olib kelmoqda. Shunga ko'ra ishlab chiqarish maqsadining asosligini asoslash hamda uning investitsiyalash masalalarini hal etish davr talabi bo'lib, bunda «Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish» fani alohida ahamiyatga ega. Bu fan investitsiya tushunchasining iqtisodiy mazmuni, turlari, ularning moliyalashtirish manbalari, boshqarish usullari va iqtisodiy samaradorligining aniqlash uslubiyatini o'rgatadi. Ushbu o'quv qo'llanma davlat ta'lim standartlari va o'quv dasturlari asosida tayyorlangan bo'lib, unda dasturda ko'rsatilgan mavzularning asosiy mazmuni yoritilgan.

O'quv qo'llanma ommabop tilda yozilgan bo'lib, o'rtta maxsus kasb-hunar kollejlari o'quvchilari uchun mo'ljallangan.

UDK: 336(575.1)(075)

BBK 65.262.1ya722

ISBN 978-9943-05-442-4

© Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi, 2010

© Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi, 2011

Kitobxona

№ 37464

yoq.

---

---

## KIRISH

Mustaqillikka erishish va iqtisodiyotni rivojlantirishning bozor yo'lini tanlanishi xalq xo'jaligida tub tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirishni talab qiladi. Yuqorida qayd etilgan tadbirlarni amalga oshirish o'z navbatida katta miqdorda moddiy, moliyaviy, intellektual resurslarning manbalarini izlash, shakllantirish va umuman, O'zbekiston uchun yangi va qulay bo'lgan investitsiyaviy faoliyatni yo'lga qo'yishni taqozo etadi.

Davlat hozirgi sharoitda ushbu jarayonning rivojlantirishga qaratilgan qator muhim chora-tadbirlarni muntazam amalga oshirib kelmoqda, xususan, investitsiya faoliyatining huquqiy asoslari ishlab chiqildi. Xorijdan jalb qilinadigan investitsiyalar uchun turli kafolatlar beruvchi qonun va me'yoriy hujjatlar yaratildi hamda ular bozor iqtisodiyotining rivojlana borishi bilan takomillashtirilmoqda.

Iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlar investitsiya faoliyatiga yangicha yondashishni taqozo etmoqda. Bunday yondashuv quyidagi qoidalardan kelib chiqadi:

- investitsiya jarayonini faollashtirish, investitsiya resurslarini iqtisodiyotning ustivor sohalariga yo'naltirish;
- investitsiya jarayoniga korxonalar, tashkilotlar, aholi jamg'armalarini to'laroq jalb etish va undan respublikaning iqtisodiy-ijtimoiy muammolarini hal qilishda foydalanish;
- chet el kapitalining kirib kelishi uchun qulay investitsiya muhitini yaratish.

Investitsiya dasturlarining moliyalashtirish imkoniyatlari markazlashgan manbalarning chegaralanganligi uchun kapital mablag'lardan foydalanish yo'nalishiga jiddiy ta'sir ko'rsatmoqda. Budget hisobidan birinchi navbatda ijtimoiy sohani moliyalashtirish uchun foydalanilmoqda. Ishlab chiqarishni rivojlantirish avvalo korxonalar va tashkilotlarning o'z mablag'larini safarbar qilish bank krediti hisobiga amalga oshirilmoqda.

Investitsiyani moliyalashtirish asosan mamlakatdagi iqtisodiy siyosat, qonunchilik, investitsiyani jalb qilish infratuzilmasining rivoji, darajasi va mamlakatning iqtisodiy ahvoriga bog'liq bo'ladi.

Investitsiya faoliyatini rivoji uchun mazkur omillarni ilmiy tahlil qilish lozim. Bu tahlil mablag'lar yo'nalishining eng maqbul usulini tanlash va kelajakda har bir hududga mos keladigan investitsiya siyosatini belgilash imkoniyatini beradi. Iqtisodiy o'sishga erishishda nafaqat investitsiya hajmini ko'paytirish, balki ularning yo'nalishlari va tuzilmalarini to'g'ri tanlash ham muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiyalash uchun shunday ishlab chiqarish turlari va korxonalarni tanlash lozimki, ular tezda o'zini qoplab, yuqori darajada iqtisodiy va texnologik samara bera olishlari kerak.

Iqtisodiyotni erkinlashtirish bosqichida iqtisodiy o'sishni jadallashtirish uchun investitsiyaning hajmini keskin ko'paytirish lozim bo'ladi. Hozirgi bosqichda mablag'lar yetishmovchiligini hisobga olib, nodavlat investitsiya manbalarini topish va har tomonlama qo'llab-quvvatlash maqsadga muvofiq bo'ladi.

Xalqaro moliya institutlarining valuta-kredit liniyalaridan foydalanish, lizingni rivojlantirishga yo'naltirilgan ishlar va boshqalar investitsiyalarning moliyalashtirish amaliyotiga jiddiy o'zgartirishlar kiritadi. Investitsiyalashning bozor mexanizmlarini joriy etish, bevosita xorijiy investitsiyalar, kreditlarni jalb qilish, moliya bozori orqali investitsiya manbalarining shakllantirishni kengaytirish, noan'anaviy moliyalashtirish usullaridan foydalanish amaliyotini chuqur, atroflicha tadqiq etish va ularni umumlashtirish zaruratini kun tartibiga qo'yadi.

Investitsiya faoliyatini samarali tashkil qilishda hali qal qilinishi zarur bo'lgan qator vazifalar borki, ular mavjud qonun va me'yoriy hujjatlardan to'g'ri foydalanadigan va umuman, investitsiyalardan samarali foydalanish bo'yicha kadrlarni tayyorlash ularning malakasini muntazam oshirishni talab qilmoqda. Mazkur soha uchun malakali kadrlarni tayyorlashni tubdan yaxshilash va sifatini oshirishda, ayniqsa kasb-hunar kollejlari o'quvchilariga mo'ljallangan darsliklar, o'quv-uslubiy qo'llanmalarining yetishmasligi ma'lum qiyinchiliklarni yuzaga keltirmoqda.

Ushbu o'quv qo'llanma aynan kasb-qunar kollejlarining o'quvchilari uchun mo'ljallangan bo'lib, ularga investitsiyalar mohiyati, manbalari, investitsiyalarni tashkil etish, samarali foydalanish yo'nalishlari haqida to'la bilim va ko'nikmalarni beradi degan umiddamiz.

# I BOB. INVESTITSIYANING MOHIYATI VA TURLARI

---

## 1.1. Investitsiyaning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati

«Investitsiyalar» atamasi lotin tilidagi «Invest» soʻzidan olingan boʻlib, «qoʻyish», «mablagʻni safarbar etish» maʼnosini anglatadi. Keng maʼnoda esa investitsiyalar deganda, qonunan taʼqiqlanmagan barcha tadbirkorlik faoliyatlariga jismoniy va yuridik shaxslar hamda davlat tomonidan daromad yoki samara olish maqsadida muayyan muddatga sarflanadigan barcha mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklar tushuniladi.

Iqtisodiy fanning turli qismlari va amaliy faoliyatning har xil sohalarida investitsiyaning mazmuni oʻzining xususiyatlariga ega.

*Makroiqtisodiyotda* investitsiyalar ishlab chiqarishda yangi vositalarga, turar-joylarga investitsiyalar va tovar zaxiralarining oʻsishiga qilinadigan xarajatlardan tashkil topadigan yalpi xarajatlarning bir qismi hisoblanadi. Investitsiyalar — bu joriy davrda isteʼmol qilinmagan va iqtisodiyotda kapital oʻsishini taʼminlovchi YAIM ning bir qismidir.

Ishlab chiqarish nazariyasi va umuman, makroiqtisodiyotda investitsiyalar yangi kapitalni (ishlab chiqarish vositalarini hamda inson kapitalini qoʻshib hisoblaganda) yaratish jarayonidir. ✓

*Moliya nazariyasida* esa investitsiya deganda real yoki moliyaviy aktivlarning olinishi tushuniladi, yaʼni bugungi sarflarni maqsadi kelajakda daromad olish hisoblanadi. Boshqacha aytganda, investitsiyalar — muayyan daromadga egaligi noaniqroq boʻlgan kelajak qiymatga almashishdir.

L.D. Gitman va M.D. Djonklarning «Основы инвестирования»<sup>1</sup> kitobida investitsiyalarga quyidagicha taʼrif beriladi: Investitsiya moliyaviy natijalarni koʻzlab aksiya va obligatsiyalarni sotib olishni anglatadi: bular real aktivlarni belgilaydi, masalan, u yoki bu molni ishlab chiqarish va sotish uchun mashinalarni olishni nazarda tutadi. Umuman, keng maʼnoda investitsiyalar mamlakat

---

<sup>1</sup> *Gitman Л. Д., Джонк М. Д. Основы инвестирования. Рес. с. англ., — М.: Дело, 1997. — 1008 стр.*

iqtisodiyotini o'stirish va rivojlantirishni moliyalashtirish uchun zarur bo'ladigan mexanizmlarni ta'minlaydi.

Ma'lumki, «Investitsiya» tushunchasi iqtisodiyot uchun yangi emas. Bugungi kunda «Investitsiya» tushunchasining ma'nosini anglash, uning mohiyatini to'g'ri tahlil qilish muhim ahamiyatga ega. Sobiq iqtisodiy tuzum davrida investitsiyalar tushunchasi ko'proq kapital qo'yilmalar bilan bog'lanib, kapital qurilishlar, kapital ta'mirlashlar va ilmiy-texnika taraqqiyoti uchun sarflanadigan kapital qo'yilmalarini anglatar edi va bu qo'yilmalar asosan markazlashgan fondlar va davlat budjetidan yuqori davlat idoralari tasdiqlagan rejalar asosida ajratilar edi.

Ko'pgina adabiyotlarda «investitsiya» atamasida noaniqliklar uchraydi. Birinchidan, «investitsiyalar»ga fuqarolarning «iste'molchilik investitsiyalari» (maishiy texnika, avtomobil, ko'chmas mulk va boshqa.) qo'shib yuboriladi. Bunday investitsiyalar esa kapitalni o'sishini va foyda olinishini ta'minlamaydi. Ikkinchidan, «investitsiyalar» va «kapital qo'yilmalar» atamalari tenglashadi. Kapital qo'yilmalar – korxonaning moliyaviy mablag'larini asosiy kapitalga avanslashtirish bilan bog'liq investitsiya faoliyatining shaklidir. Investitsiyalar esa nomoddiy va moliyaviy aktivlarga qo'yilishi ham mumkin. Uchinchidan, ko'pgina manbalarda investitsiyalarni pul mablag'larini qo'yish deb ta'riflanadi.

Amaliyotda esa, barcha hollarda bunday bo'lmaydi. Investitsiyalashni boshqa shakllarda ham amalga oshirish mumkin. Masalan, korxonaning ustav kapitaliga badal ko'rinishida ko'chib yuruvchi va ko'chmas mulk, qimmatli qog'ozlar, nomoddiy aktivlar va boshqalar. To'rtinchidan, ko'pgina ta'riflarda investitsiyalarni mablag'larning uzoq muddatli qo'yilmalar ko'rinishida bo'lishini ta'kidlashadi. To'g'ri, kapital qo'yilmalar uzoq muddatga investitsiyalanadi. Lekin qisqa muddatli investitsiyalar ham bo'ladi (masalan, montaj qilishga zarurat bo'lmagan va qurilish smetasiga kiritilmagan mashina va uskunalarni sotib olish).

Mamlakatimizning iqtisodchi olimlari tomonidan ham investitsiya tushunchasiga ta'riflar berilgan bo'lib, ularning birida «Investitsiyalar – barcha turdagi mulkiy va intellektual boyliklarni uzoq muddatli qo'yilmalar tariqasida xalq xo'jaligi tarmoqlariga sarf etiladigan xarajatlar yig'indisini aks ettiradi»<sup>1</sup>, deyiladi.

---

<sup>1</sup> G'ozibekov D.G., Qoraliyev T.M. Investitsiya faoliyatini tashkil etish va davlat tomonidan tartibga solish. – T.: TMI, 1997, 72-bet.

Investitsiyalar tushunchasiga berilgan ushbu ta'rifda investitsiyalarning uzoq muddatli qo'yilmalar ekanligi ta'kidlanadi. Ammo investitsiyalar qisqa va o'rta muddatli qo'yilmalar ko'rinishiga ham ega bo'ladiki, bu yuqoridagi ta'rifda o'z aksini topmagan.

D.G'.G'ozibekov fikricha, investitsiyalar tushunchasi bilan tovar ishlab chiqarish uchun zarur bo'lgan real aktivlar ham belgilanadi<sup>1</sup>. Ushbu ta'rifda investitsiyalar tushunchasi korxonalarining real aktivlari yoki bevosita investitsiyalar sifatida talqin qilingan.

Mamlakatimizda investitsiyalar, shuningdek, investitsion faoliyatning huquqiy iqtisodiy asoslari yaratilgan bo'lib, shunga muvofiq bu jarayonning mazmuni qonuniy talqin etilgan. Xususan, O'zbekiston Respublikasining «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi qonunida «Iqtisodiy va boshqa faoliyat obyektlariga kiritiladigan moddiy va nomoddiy hamda ularga doir huquqlar»<sup>2</sup> sifatida ta'riflanadi. Bizning fikrimizcha, ushbu ta'rif tushunchasi ko'proq huquqiy-me'yoriy yondashuv natijasidir. Bu ta'rifning qonuniy kuchga egaligini e'tiborga olsak, uning kimlar investorlar hisoblanishi yoki huquqini qo'lga kiritishi nuqtayi nazaridan naqadar muhimligi jihatidan mazkur masalaga e'tibor chetda qolganligini ko'rish mumkin. Iqtisodchi olim N.H. Haydarov o'rganilayotgan tushunchaga o'z munosabatini bildirar ekan, unga shunday ta'rif beradi: «Investitsiyalar – bu mulk shaklidan qat'iy nazar, tadbirkorlik asosida faoliyat yuritayotgan jismoniy va yuridik shaxslar yoki davlatning iqtisodiy va intellektual boyliklari qonun doirasida bo'lgan har qanday tadbirkorlik obyektiga sarflanishidir»<sup>3</sup>.

Mazkur ta'rifni hozirgi bozor iqtisodiyoti voqeligiga mos, deb baholash bilan birga ayrim munozarali jihatlar mavjudligini aytish o'rinli.

Avvalo, ta'rifda, lo'ndalik va sodda mazmundagi ifodaga vetarli darajada e'tibor qaratilmagan. Masalan, tadbirkorlik faoliyatini

---

<sup>1</sup> G'ozibekov D.G'. Investitsiyalar nima? // Iqtisod va hisobot, 4-son, 1998, 27-bet.

<sup>2</sup> O'zbekiston Respublikasining «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi qonuni, 1998, 24 dekabr. Soliq va bojxona xabarlari, 4-son, 1999, 3-bet.

<sup>3</sup> Haydarov N.H. «Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida korxonalar investitsion faoliyatidagi moliya-soliq munosabatlarini takomillashtirish masalalari» mavzuidagi iqtisod fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – T.: «Akadem-Xizmat», 2003, 14–15-betlar.



yuritayotgan shaxsning o'z boyliklarini tadbirkorlik obyektiga yo'naltirishi aniq. Shu sababli, yuqoridagi ta'rifda qisqaroq bayon usuli tanlanishi lozim edi.

Mulohaza yuritilayotgan ta'rifda vaqt omilini hisobga olish ham zarur edi. Aytaylik, agar bunday ta'rif qonunga o'zgartirish kiritish uchun asos bo'lib qolsa va qabul qilinsa, u holda, qonunda yana noaniqlikning paydo bo'lishiga, ya'ni qanday muddatlarga sarflangan mablag' (boylik) larni investitsiyalar, deb qarash kerakligi masalasida noaniqliklar yuzaga kelardi.

Ta'rifda «...mulk shaklidan qat'iy nazar...» so'zlarining qo'llanilishi, bizningcha, ortiqcha hisoblanadi. Bu so'z bilan go'yo barcha jismoniy va yuridik shaxslar nazarda tutilayotgan bo'lsa-da, lekin uning o'rniga faqat «jismoniy va yuridik shaxslar» jumlasining qo'llanilishi mazmunan umumiylik kasb etgan holda, barcha mulk shakliga taalluqligini erkin ifoda eta olishi bilan ta'rifdagi «mulk shaklidan qat'iy nazar...» so'zlarining mazmunan ortiqchaligini yaqqol ko'rsatib beradi.

Yana bir mulohaza. Investitsiyalarni amalga oshirish uchun moddiy, moliyaviy va intellektual boyliklarning o'z ixtiyorida bo'lishi shart emas. Ta'rifda esa shart, degan qat'iy mazmuni anglash mumkin. Aristotel shunday degan: «Boylik egalik qilishda emas, balki undan samarali foydalanishdadir. Hozirgi zamon tili bilan aytganda, kishining daromad olishi uchun qandaydir bir mulkka, albatta, egalik qilishi shart emas, balki undan foydalanish huquqiga ega bo'lishi va natijada foyda olishning o'zi kifoya qiladi». Biz mazkur bildirilgan fikrni qo'llab-quvvatlaymiz va to'g'ri, deb hisoblaymiz. Shu sababli ham investitsiyalarni amalga oshirish uchun moddiy, moliyaviy va intellektual boyliklarning muayyan shaxs ixtiyorida bo'lishi shart emas, balki ular tomonidan safarbar etilishining o'zi yetarli va muhimdir.

Yuqoridagi yondashuvlar va qarashlarni umumlashtirgan holda, iqtisodiyotning erkinlashuvi sharoiti talablaridan kelib chiqib, investitsiyaga quyidagi o'z ta'rifimizni berishga harakat qildik.

Investitsiyalar – qonunan taqiqlanmagan barcha tadbirkorlik faoliyatlariga jismoniy va yuridik shaxslar hamda davlat tomonidan daromad yoki ijtimoiy samara olish maqsadida muayyan muddatga sarflanadigan barcha mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklardir.

---

<sup>1</sup> Vahobov A., Jumaev I., Burxonov U. Xalqaro moliya munosabatlari. – T.: «Sharq». 2003, 290-bet.

Mazkur ta'rifning maqsadga muvofiqiligini quyidagicha asoslash mumkin. Birinchidan, investitsiyalar mamlakatning qonunchiligiga zid bo'lmagan har qanday faoliyatga safarbar etilishi kerak. Agar investitsiyalar qonunga zid bo'lgan faoliyatga safarbar etilsa, unda bunday xarajatlar mamlakatning iqtisodiy o'sishida zarur bo'lgan mexanizmlarni ta'minlay olmaydi.

Ikkinchidan, investitsiyalar ma'lum bir muddat o'tgandan so'ng, albatta daromad yoki ijtimoiy samara keltirishi kerak. Agar sarflangan investitsiyalar hech qanday daromad, ya'ni iqtisodiy foyda yoki ijtimoiy samara keltirmasa, uni sarflashning iqtisodiy mohiyati yo'qolar edi.

Uchinchidan, investitsiyalar yuqorida ta'kidlanganidek, faqat uzoq muddatga emas, balki shu bilan birga qisqa (1 kundan 1 yilgacha) va o'rta (1 yildan 3 yilgacha) muddatga ham sarflanishi mumkin. Masalan, davlatning qisqa muddatli obligatsiyalari bir yil muddatga chiqarilgan, bu obligatsiyalarni sotib olishga sarflangan xarajatlar qisqa muddatli moliyaviy investitsiyalardir.

To'rtinchidan, xarajatlarning sarflanish shakliga ko'ra investitsiyalarni asosiy uchta mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklar ko'rinishlariga ajratish mumkin.

Investitsiyalarning o'sish sur'atlari ko'p omillarga bog'liq. Avvalambor investitsiyalar hajmi olingan daromadni iste'mol va jamg'armaga taqsimlanishiga bog'liq. Aholining o'rtacha daromadi past bo'lgan holda ularning asosiy qismi (70–80%) iste'molga sarflanadi. Aholi daromadlarini o'sib borishi jamg'arishga yuboriladigan qismni ortib borishiga sabab bo'ladi. Umumiy daromadda jamg'arish ulushining ortib borishi investitsiyalar hajmining o'sishiga olib keladi, va aksincha. Ammo bu shart aholining davlatga ishonchi yuqori bo'lganda, davlat fuqarolarining investitsion faolligini ta'minlaganda va kafolatlaganda bajariladi. Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan daromad me'yori ham ta'sir ko'rsatadi, chunki ko'rilayotgan foyda investitsiyalashga undaydi. Kutilayotgan foyda me'yori qanchalik yuqori bo'lsa, investitsiyalash hajmi shunchalik yuqori bo'ladi, va aksincha.

Investitsiyalar hajmiga ssuda foizi stavkasi katta ta'sir ko'rsatadi, chunki investitsiyalash jarayonida qarzga olingan mablag'lardan ham foydalaniladi. Agar kutilayotgan sof foyda me'yori o'rtacha ssuda foizi stavkasidan yuqori bo'lsa bu qo'yilmalar investor uchun daromadlidir. Shuning uchun o'rtacha ssuda foiz stavkasining o'sishi investitsiyalash jarayonining susayishiga olib keladi.

Investitsiyalar hajmiga kutilayotgan inflyatsiya sur'atlari ham o'z ta'sirini o'tkazadi. Bu ko'rsatkich qanchalik yuqori bo'lsa, investorning kelajakdagi foydasi shunchalik qadsizlanadi va investitsiyalarning rag'batlantiruvchi omillari qisqarib boradi.

## 1.2. Investitsiyaning shakllari va turlari

Samara keltiradigan mulkiy va intellektual boyliklar, ya'ni investitsiyalar quyidagi shakllarda bo'lishi mumkin:

- pul mablag'lari, banklardagi maqsadli jamg'armalar, paylar, aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar;
- harakatdagi va harakatda bo'lmagan mulklar (bino-inshootlar, asbob-uskunalar hamda boshqa moddiy boyliklar);
- muallif huquqlari, ixtirolardan foydalanish huquqlari(nou-xau)dan tashkil topgan mulkdorlik huquqlari va boshqa intellektual boyliklar;
- yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqari hamda mulkchilik huquqlari;
- boshqa boyliklar.

Hozirgi kunda tadbirkorlik va boshqa turli faoliyatlarga sarflanadigan boyliklar (investitsiyalar)ning tarkibi hamda tuzilishiga aniqlik kiritildi va ularning ma'nosi ancha kengaytirildi.

Investitsiyalar turli shakllarda amalga oshiriladi va ularni tahlil qilish, rejalashtirish uchun alohida xususiyatlaridan kelib chiqqan holda guruhlashtiriladi.

**Birinchidan**, qo'yilish obyektiga qarab investitsiyalar real va moliyaviy turlarga ajratiladi.

Real investitsiyalar (kapital qo'yilmalar) – pul mablag'larini korxonaning moddiy va nomoddiy aktivlariga sarflanishidan tashkil topadi.

Moddiy investitsiyalar asosiy kapitalning elementlarini sotib olish bilan bog'liq bo'lib, ko'pchilik hollarda investitsion loyihalar doirasida amalga oshiriladi. Shuning uchun shaxsiy mablag'lar bilan birga qarzga olingan mablag'lardan ham foydalanilish mumkin. Qarzga mablag' olingan holda investor rolini aniq loyihalarga kredit mablag'lari ajratayotgan bank bajaradi. Nomoddiy (potensial) investitsiyalar nomoddiy boyliklar yaratilayotganda amalga oshirilib, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlashga, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlarini (NIOKR) amalga oshirish, yangi mahsulotlarning namunalarini yaratishga sarflarni mujassamlashtiradi.

Fan-texnika taraqqiyotining tezlashuvi bilan intellektual salohiyat ishlab chiqarishning eng kuchli omiliga aylandi, uning jiddiy unsuri bo'lib qoladi. XX asrning boshlarida fan ishlab chiqarish kuchlarini rivojlantirish uchun sarflanadigan qo'yilmalar oshib boradi. Shuning uchun ham jahonda real investitsiyalar tarkibida ilmiy izlanishlar, fan, ta'lim, kadrlar tayyorlash uchun sarflanadigan xarajatlar o'sib bormoqda. Masalan, AQSh, Yaponiya va boshqa rivojlangan mamlakatlarda fan hamda ilmiy izlanishga sarflanadigan qo'yilmalarning o'sish sur'atlari asosiy fondlarga sarflanadigan investitsiyalardan ustundir. Jahon bozoriga kirib borish, keng ko'lamda marketingni rivojlantirish, batafsil axborotga ega bo'lish, yuqori darajadagi kompyuter tizimlarini tashkil etishni, yuqori malakali, raqobatbardosh kadrlar tayyorlash va mazkur sohada dunyodagi rivojlangan davlatlar darajasiga erishishni talab etadi. Shuning uchun ham jadal sur'atlar bilan rivojlanish real investitsiyalar tarkibida fan, texnika, ta'lim, kadrlarni qayta tayyorlash uchun sarflanadigan real investitsiyalar asosiy o'rinlardan birini egallashi zarur.

Asosiy fondlarga sarflangan real investitsiyalarning maqsadi sarflanish yo'nalishlari va boshqa ko'rsatkichlarga ko'ra hududlararo, tarmoqlararo, texnologik, qayta ishlab chiqarish tarkiblariga ega. Asosiy fondlarga sarflangan investitsiyalarni, ularning aktiv (mashinalar, asbob-uskunalar) va passiv (bino, inshootlar) qismlarini tashkil etish uchun sarflangan umumiy harakat yig'indisidagi ulushi investitsiyalarning texnologik tarkibini tashkil etadi. Qayta ishlab chiqarish tarkibi investitsiyalarning qanday maqsadlarga yo'naltirilganligi; yangi qurilishga, ishlab turgan korxonalarni kengaytirishga, rekonstruksiya va yangi texnika bilan qayta qurollantirishga jalb qilingan xarajatlarni umumiy xarajatlardagi har birining nisbiy jihatdan ulushini ko'rsatadi. Investitsiyalarning hududlararo va tarmoqlararo tarkibi esa ularning nisbiy jihatdan hududlar hamda tarmoqlar bo'yicha taqsimotini bildiradi.

Rivojlangan mamlakatlarda real investitsiyalarning asosiy qismini shaxsiy investitsiyalar tashkil etadi.

Davlat sektorida real investitsiyalar sarfi muhim ahamiyatga ega. Iqtisodiy muvofiqlashtirish siyosati asosida kreditlar, subsidiyalar ajratiladi, davlat kapital qo'yimlari muvozanatlashtiriladi va real investitsiyalar o'zlashtiriladi.

**Davlat tomonidan o'zlashtiriladigan investitsiyalar.** Dastlabki bozor infratarkibini va u bilan bog'liq bo'lgan tarmoqlarni rivojlantirishga sarflanadi. Investitsiyalar samaradorligini oshirish asosiy

kapitalning aktiv elementlarini vujudga keltirish va o'stirish hisobiga amalga oshiriladi.

Real investitsiyalarni tavsifnomalash ularning hajmi va daromad me'yorlari asosida olib boriladi. Investitsiyalar hajmi o'zlashtiriladigan qo'yilmalarning qiymatini ifodalaydi, investitsiyalar miqdori esa ularning hajmini YAMMga yoki YAIMga bo'lgan nisbatini ifodalaydi. Inflyatsiya yuqori va chuqurlashgan davrda esa aytilgan ko'rsatkichlarga uning ta'siri to'g'ridan-to'g'ri bo'ladi. Investitsiya me'yori ishlab chiqarilgan YAIM yoki YAMM qanchalik kapital sig'imkorligini, ya'ni qay darajada kapital xarajatlarini talab qilinishini bildiradi. Jamg'arish samarasi kapital sig'imkorligining o'sishi koeffitsientlari asosida aniqlanadi.

Moliyaviy investitsiyalar kapital, to'lov va moliyaviy majburiyatlarning barcha turlarini o'zida mujassamlashtiruvchi, moliyaviy aktivlarga joylashtirilishini anglatadi. Ushbu moliyaviy vositalarning eng muhimlari qimmatli qog'ozlardir: ulushli (aksiyalar) va qarz (obligatsiyalar). Real investitsiyalardan farqli o'laroq, moliyaviy investitsiyalarni ko'proq portfel investitsiyalar deb atashadi, chunki bu holda investorning asosiy maqsadi bo'lib moliyaviy aktivlarning mukammal yig'masi (investitsiyalar portfeli)ni shakllantirish va qimmatbaho qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan turli operatsiyalarni boshqarish hisoblanadi.

Moliyaviy investitsiyalar shaxsiy kompaniyalar va davlat idoralari tomonidan muomalaga chiqarilgan aksiyalarga, obligatsiyalarga va boshqa qimmatli qog'ozlarga va bank depozitlariga, uzoq muddatga jalb qilinadigan qo'yilmalardir. Moliyaviy investitsiyalarning asosiy qismi, kapitalning noishlab chiqarish sohasiga sarflanishini bildiradi. Moliyaviy investitsiyalar aksariyat holatlarda real investitsiyalarning manbayi bo'lib xizmat qilishi mumkin.

Moliyaviy investitsiyalar erkin bozor infratarkibi rivojlangan mamlakatlarda, qimmatli qog'ozlar bozori orqali kapitalni sohalar bo'yicha taqsimlanishida muhim ahamiyatga ega bo'lgan davlatlarda ko'proq tarqalgan. Rivojlangan mamlakatlarning moliyaviy investitsiyalarining tarkibida ham asosiy o'rinni shaxsiy investitsiyalar tashkil qiladi.

Shaxsiy investitsiyalar tadbirkorlar, xususiy firmalar, konsernlar va aksioner tashkilotlar tomonidan taqiqlanmagan faoliyatlarga sarflanadigan mulkdorlik va intellektual boyliklarni anglatadi. Yetuk qimmatli qog'ozlar bozori mavjud bo'lgan mamlakatlarda shaxsiy investitsiyalarning ko'pgina qismi maxsus investitsiya fondlari tomonidan sarflanadi. Xorijiy investitsiyalarning moliyaviy shakli

(portfel investitsiyalar) milliy iqtisodiyotda istiqbolli korxonalarni aniqlash va keng miqyosda investitsiyalashni amalga oshirishga asos bo'la oladi.

**Ikkinchidan**, investitsiyalarning qatnashish xarakteriga ko'ra bevosita va portfel investitsiyalar farqlanadi. Bevosita investitsiyalar investorning o'z moliyaviy mablag'larini joylashtirish obyektini tiklash imkoniyatini beradi. Portfel investitsiyalar tijorat banklari, investitsion kompaniyalar, fondlar va boshqalar yordamida amalga oshiriladi. Moliyaviy vositachilar to'plangan mablag'larni samarali, daromad keltiradigan qilib joylashtiradilar. Portfel investitsiyalar boshqa emitentlarning anderratting yordamida qimmatli qog'ozlarga joylashtirish shaklida namoyon bo'ladi.

**Uchinchidan**, investitsiyalash muddatiga qarab investitsiyalar qisqa muddatli (bir yilgacha bo'lgan muddatga beriladi), o'rta muddatli (bir yildan besh yilga qadar muddatga beriladi) va uzoq muddatli (besh yildan ortiq muddatga beriladi) bo'ladi. Masalan, oddiy aksiyalar umuman biror-bir muddat bilan cheklanmaydi. Depozit sertifikatini olti oy muddatga beriladi – bu qisqa muddatli qo'yilmalar vositasidir, obligatsiyalar 20 yilda qaytarish muddati bilan uzoq muddatli qo'yilmalar vositasi hisoblanadi. Lekin uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarni sotib olish va qisqa muddatdan, masalan, olti oy o'tgandan so'ng, investor uzoq muddatli qurolni qisqa muddatli maqsadlar uchun foydalanish mumkin. Ko'pincha investorlar ana shunday qurollarni tanlaydilar va o'z pullarini qisqa muddatlarga qo'yishni xohlaydilar. Masalan, yaqin olti oy mobaynida investorga kerak bo'lmaydigan summaga, u olti oylik muddatga ega bo'lgan depozit sertifikatini sotib olishi mumkin: qirq yoshga to'lgan investor nafaqaga chiqquncha pul yig'ish uchun biron-bir kompaniyaning obligatsiyasini 20 yilga sotib olish mumkin. Odatda uzoq muddatli investitsiyalar kapital qo'yilmalar shaklida namoyon bo'ladi.

**To'rtinchidan**, mulk shakllaridan kelib chiqib, investitsiyalar xususiy, davlat, qo'shma va xorijiy shakllarga ajratiladi. Xususiy investitsiyalar nodavlat yuridik shaxslar va fuqarolarning mablag'larini tadbirkorlik faoliyati obyektlariga qo'yilishini anglatadi. Davlat investitsiyalari davlat budjeti va davlat korxonalarining mablag'larini joylashtirish orqali namoyon bo'ladi.

**Beshinchidan**, hududiy joylashtirish bo'yicha investitsiyalar ichki va tashqi investitsiyalarga bo'linadi.

**Oltinchidan**, investitsiyalar tavakkalchilik (risk) darajasi bo'yicha yuqori tavakkalli va past tavakkalli investitsiyalarga ajratiladi. Moliya

sohasida tavakkallik deganda investitsiyalarga mutloq yoxud nisbiy miqdordagi foyda kutilganidan ancha kam bo'ladi, boshqacha aytganda «tavakkallik» atamasi kutilmagan natija olish imkoniyatini anglatadi. Qo'yilma mablag'lariga foydani mutlaq yoxud nisbiy miqdorlarini yoyilishi qanchalik keng bo'lsa, tavakkallik shunchalik katta bo'ladi va aksincha. Yakka investor eng kam tavakkallchilikka ega bo'lgan davlat qimmatli qog'ozlaridan tortib, eng yuqori tavakkalli tovarlargacha bo'lgan qurollarni keng tanlash imkoniyatiga ega. Kapitalning joylashtirishni har bir tipi tavakkalning ta'rifidir, ammo har bir muayyan holatda tavakkallik o'sha vositaning aniq xususiyatlari bilan belgilanadi. Masalan, obligatsiyalarga qaraganda aksiyalarga qo'yilmalar yuqori tavakkallik bilan bog'liq ekanligi ma'lum, shu bilan birga yirik kompaniyalar aksiyalariga qo'yilmalar kiritilishiga qaraganda yuqori tavakkalchilik obligatsiyalarni topish ham qiyin emas.

Albatta, tavakkallik ko'p hollarda emitent, vositachi yoki muayyan moliyaviy vositalar sotuvchisining sofdilligiga bog'liq. Past tavakkallik investitsiyalar muayyan daromad olishning xavfsiz vositasi hisoblanadi. Aksincha, yuqori tavakkalli investitsiyalar chayqovchilik hisoblanadi. Investitsiyalash va chayqovchilik atamaları investitsiyalashga ikki turlicha yondashuvni anglatadi. Aytib o'tilganidek, investitsiyalash deganda, qiymati barqaror turadigan va nafaqat daromadning ijobiy miqdorini olish, balki oldindan daromadni aytish mumkin bo'lgan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish jarayoni tushuniladi. Chayqovchilik shunday aktivlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishdan iborat bo'lib, faqat ularning bo'lajak qiymati va kutilayotgan daromad darajasi ishonchli bo'lmagan holatdir. Albatta, tavakkalchilikning yuqori darajasida chayqovchilikdan yuqori daromad olish mumkin.

### **1.3. Investitsiya faoliyatining subyektlari va obyektlari**

Investitsiya faoliyatini tashkil etishda uning obyekt va subyektlari ishtirok etadi.

Investitsiya subyektlari — investitsiya faoliyatida ishtirok etuvchi mulkiy va intellektual boyliklarga ega bo'lgan jismoniy, huquqiy shaxslar va davlatdir. Investitsiya faoliyati bilan shug'ullanuvchilar investorlar deb ataladi.

Investorlar o'z mablag'i yoki jalb qilingan mablag' yordamida kapital qo'yilmalarni amalga oshiradi. Yuridik va jismoniy shaxslar

yoki ularning birlashmasi, davlat organlari va chet ellik yuridik va jismoniy shaxslar investor bo'lishlari mumkin.

Investorlar quyidagilarni amalga oshirishda teng huquqqa ega:

- kapital qo'yimalarning shaklida investitsiya faoliyatini amalga oshirishda;

- kapital qo'yimalarning hajmi va yo'nalishlarini mustaqil belgilash hamda investitsiya faoliyatining boshqa subyektlari bilan shartnomalar tuzishda;

- kapital qo'yimlar hisobiga yaratilgan, sotib olingan obyektlarga egalik qilish, foydalanish va tasarruf etish;

- shartnoma yoki davlat shartnomasi orqali kapital qo'yimlarni amalga oshirish va uning natijalariga bo'lgan huquqni yuridik va jismoniy shaxslarga, davlat va mahalliy hokimiyatga o'tkazish;

- imzolangan shartnomalar asosida birgalikda kapital qo'yimlarni amalga oshirish uchun o'zining va jalb qilingan mablag'larni boshqa investorlarning mablag'lari bilan birlashtirish;

- kapital qo'yimlarga yo'naltirilgan mablag'larni maqsadga muvofiq ishlatilishini nazorat qilish.

Investitsiya faoliyati investor tomonidan tanlangan sohalar hamda investitsiyalar sarflanishi lozim bo'lgan maqsadlar, ya'ni investitsiya obyektlari bilan bog'liqdir.

Investitsiyalarning yo'naltirish sohalari ishlab chiqarishda ishtiroki va sarflanish ishlariga binoan investitsiya faoliyatining quyidagi obyektlarini farqlash mumkin;

- iqtisodiyotning barcha tarmoqlaridagi yangidan yaratilgan va modernizatsiyalashtirilgan (yangilangan) asosiy fondlar va aylanma mablag'lari;

- fan-texnika mahsulotlari, kashfiyot, ixtirolar, izlanishlar, ta'lim, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash;

- g'oyalar, intellektual boyliklar, kashfiyot, ixtiro, mualliflik huquqlari (nou-xau), tajriba o'rganish va almashish;

- qimmatli qog'ozlar, maqsadli pul jamg'armalari;

- boshqa mulkchilik obyektlari;

- mulkiy huquqlar.

Qonun va qonuniy aktlarda taqiqlangan ekologik va boshqa me'yorlarga, sanitariya-gigiyena talablariga javob bermaydigan, yaratilishi va ishlatilishi mumkin bo'lmagan vositalar uchun investitsiyalarni yo'naltirish man etiladi va bu ishlar investitsiyalarni sarflash obyekti bo'la olmaydi. Fuqarolar, huquqiy shaxslar va davlatning qonuniy manfaatlariga putur yetkazadigan ishlar uchun ham investitsiyalar sarflash man etiladi.



## Investitsiya faoliyatining obyektlarini turkumlash

Moliyaviy investitsiyalar obyektlari

Davlat va boshqa mulk egalari tomonidan chiqariladigan aksiyalar, obligatsiyalar va qimmatli qog'ozlar

Davlat va boshqa aksioner banklariga qo'yiladigan maqsadli jamg'armalar

Bank depozitari, tezavratsiyalashtirish obyektlari va boshqa mulkchilik obyektlari

Turi shakldagi mulkchilikka ega bo'lish huquqlari

Real investitsiyalar obyektlari

Iqtisodiyotning barcha tarmoqlarida yangidan yaratiladigan va modernizatsiyalashtiriladigan asosiy fondlar va aylanma vositalari

Fan-texnika mahsulotlari, kashfiyot, ixtirolar, izlanishlar, ta'lim, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlash

G'oyalari, intellektual boyliklar, kashfiyot, ixtiro, mualliflik huquqlari (nou-xau), tajriba o'rganish va almashish

Yer, tabiiy resurslar va boshqa mulkchilik obyektlariga ega bo'lish va mulkchilik obyektlariga ega bo'lish va foydalanish huquqlari

Investitsiyalarni jalb etish va sarflash sohalariga asoslanib investitsiya faoliyati obyektlarining turkumini tuzish mumkin (1.3.1-chizma).

Investitsiya faoliyatida sohalardan birini yoki bir nechtasini tanlab olish huquqiga investorlarning o'zlari ega bo'ladilar. Ularni hech kim soha yoki investitsiya obyektlarini tanlashga majbur eta olmaydi. U yoki bu sohani tanlashda va investitsiyalarni ma'lum bir sohaga sarflashdagi qarorlarni investorlarning o'zlari qabul qiladilar.

Qonunlarga tayangan holda shartnomalar asosida investitsiyalarga ega bo'lish, ulardan foydalanish va ushbu faoliyat natijalari bo'yicha qarorlar qabul qilishni investorlar, boshqa fuqaro va huquqiy shaxslar zimmasiga topshirish to'g'risida qarorlar qabul qilishlari ham mumkin. Bunday hollarda majburiyat garovi sifatida (investorning majburiyatini ta'minlash) investorning mulki qabul qilinadi. Garovga faqat qarzga oluvchining shaxsiy mulki yoki to'la xo'jalik olib borish huquqiga ega bo'lgan mulk qo'yiladi.

Investorlar investitsiya natijalariga, investitsiya obyektlariga ega bo'lish, foydalanish, farmoyish chiqarish va reinvestorlash huquqlariga egadir.

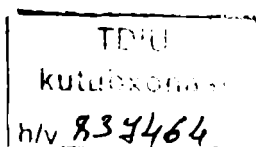
Investitsiya faoliyatidagi jarayonda subyektlar o'rtasida bo'ladigan munosabatlar shartnomalar asosida muvofiqlashtiriladi. Shartnomalar tuzish, sheriklarni tanlash, majburiyatlarni aniqlash va boshqa xo'jalik munosabatlarini o'rganish, ular qabul qilingan qonunlarga zid bo'lmasa, faqat investitsiya faoliyatining subyektlari zimmasida bo'ladi. Har ikki tomonning kelishuviga binoan shartnomalar investitsiya faoliyatining umumiy muddatiga tuziladi.

Qabul qilingan qonunlarda investorning qator majburiyatlari bor. Bu majburiyatlar davlat idora va muassasalari oldida bajarilishi lozim bo'lib, quyidagilardan iboratdir:

- investorlar investitsiyalar hajmi va ularning manbalari to'g'risida moliya organlariga deklaratsiya topshirishlari lozim;
- kapital qo'yilmalarni amalga oshirish uchun tegishli rahbar va maxsus xizmat organlari tomonidan ruxsat olinishi kerak;
- investitsiya loyihasining sanitariya-gigiyena va ekologik talablarga javob berishi to'g'risida ekspertiza xulosasiga ega bo'lishi shart.

Yuqorida qayd qilinganlardan tashqari, investitsiya subyektlarining majburiyatlariga quyidagilar ham kiradi:

- vijdonan raqobat qilish va yakka hokimlikka qarshi muvofiqlashtirish talablarini bajarish;



- davlat, rahbar xodim va organlar tomonidan yuklatilgan talablarni baholash va ularga bo'ysunish;

- belgilangan tartibda buxgalterlik va statistik ma'lumotlar hamda hisobotlarni tegishli idoralarga o'z vaqtida yetkazib berish.

Bulardan tashqari investitsiya faoliyatining har bir ishtirokchisi maxsus ishlarni bajarish uchun litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Litsenziya olish uchun bajarish lozim bo'lgan ishlarning ro'yxati va ularning amalga oshirish tartibi mumkin qadar qonunchilikda belgilanadi.

Investitsiyalashning asosiy bosqchlari quyidagilardir:

- 1) resurslarni kapital xarajatlariga aylantirish, ya'ni investitsiyalarni aniq investitsiya faoliyati obyektlariga investitsiyalash;

- 2) qo'yilgan mablag'larni kapital qiymatining o'sishiga aylantirish, bu investitsiyalarni pirovard iste'moli va yangi iste'mol qiymatini olish bilan harakatlantirish:

- 3) kapital qiymatining foyda ko'rinishida o'sishi, ya'ni investitsiyalashning yakuniy maqsadi amalga oshiriladi.

Shunday qilib, boshlang'ich va yakuniy bo'g'inlari birlashib, yangi o'zaro bog'liqlikni yaratadi, daromad-resurs-yakuniy natija (samara). ya'ni jamg'arish jarayoni qayta takrorlanadi.

Amaliyotda investitsiyalarning samaradorligini (IS) aniqlash uchun foyda massasining (F) investitsiya xarajatlariga (IX) bo'lgan nisbati foiz ko'rinishida olinadi:

$$IS = F / IX \cdot 100\%$$

Investitsiya xarajatlarini foyda bilan solishtirish jarayoni doimiy ravishda investitsiyalash amalga oshgunga qadar (investitsion loyihaning biznes-rejasi ishlab chiqish davrida), investitsiyalash davrida (obyektning qurilishi davrida) va investitsiyalashdan so'ng (yangi obyektidan foydalanish davrida) davom etadi.

Investitsiya faoliyatini amalga oshiruvchilar quyidagi belgilar bo'yicha tasniflanadi:

- 1) joriy faoliyatning yo'nalishlari bo'yicha institutsional va individual investorlar. Institutsional investorlar rovida sanoat, savdo, transport, aloqa va boshqa sohalardagi aksioner jamiyatlar namoyon bo'lsalar, individual investorlar rovida esa fuqarolar namoyon bo'ladi;

- 2) investitsiyalash maqsadlari bo'yicha strategik va bevosita investorlar o'z oldiga kompaniyalarni boshqarish huquqini olishni maqsad qilib qo'yadilar. Buni ular boshqa kompaniyalar aksiyalarining kontrol paketini sotib olish yoki ularning ustav kapitalining

katta qismini egallash orqali amalga oshiradilar. Ular yana kompaniyalarning qo'shilib va bankrot bo'lib ketishlarini amalga oshiradilar. Portfel investorlar dividend va foiz shaklida daromad olish maqsadida o'z kapitalini turli moliyaviy vositalarga joylashtiradilar;

3) rezidentlikka tegishliligi bo'yicha milliy va xorijiy investorlar ajratiladi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiyalar** – deganda qonunan taqiqlanmagan barcha tadbirkorlik faoliyatlariga jismoniy va yuridik shaxslar hamda davlat tomonidan daromad yoki samara olish maqsadida muayyan muddatga sarflanadigan barcha mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklar tushuniladi.

**Real investitsiyalar** (kapital qo'yilmalar) – pul mablag'larini korxonaning moddiy va nomoddiy aktivlariga sarflanishidan iborat.

**Moddiy investitsiyalar** – asosiy kapitalning elementlarini sotib olish bilan bog'liq bo'lgan va ko'pchilik hollarda investitsion loyihalar doirasida amalga oshiriladigan investitsiyalardir.

**Nomoddiy (potensial) investitsiyalar** – nomoddiy boyliklar yaratilayotganda amalga oshirilib, kadrlarni tayyorlash va qayta tayyorlashga, ilmiy-tadqiqot va tajriba-konstruktorlik ishlarini (NIOKR) amalga oshirish, yangi mahsulotlarning namunalari yaratishga sarflarni mujassamlashtiradi.

**Bevosita investitsiyalar** – bu kapitalni to'g'ridan-to'g'ri eksporti bo'lib, investitsiya kirituvchiga shu korxonadan ustidan nazorat qilish huquqini beradi.

**Portfel investitsiyalar** (portfolio investments) – shunday investitsiyalarki, bunda kapitalni daromad olish maqsadida korxonalarining aksiyalari, obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlarini sotib olish uchun sarflanadi.

**Xususiy investitsiyalar** – nodavlat yuridik shaxslar va fuqarolarning mablag'larini tadbirkorlik faoliyati obyektlariga qo'yilishini anglatadi.

**Davlat investitsiyalari** – davlat budjeti va davlat korxonalarining mablag'larini joylashtirish orqali namoyon bo'ladi.

**Investitsiya subyektlari** – investitsiya faoliyatida ishtirok etuvchi mulkiy va intellektual boyliklarga ega bo'lgan jismoniy, yuridik shaxslar va davlatdir.

**Investitsiya obyektlari** – investor tomonidan tanlangan sohalar hamda investitsiyalar sarflanishi lozim bo'lgan maqsadlardir.

### **Nazorat savollari**

1. *Investitsiyaning mohiyati va mazmuni nimalardan iborat?*
2. *Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiyalarga bo'lgan obyektiv zarurat nimalar bilan belgilanadi?*
3. *Investitsiyalar kapital qo'yilmalardan qanday farqlanadi?*
4. *Investitsiyalarni klassifikatsiyalash deganda nimani tushunasiz?*
5. *Investitsiya faoliyatining subyektlari kimlar bo'la oladi?*
6. *Investitsiya faoliyatining obyekti deganda nimani tushunasiz?*

## II BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA INVESTITSIYA SIYOSATI

---

### 2.1. Investitsiya faoliyati yo'nalishlari va ularning manbalari

Investitsiyalarning qayd etilgan turlari va shakllari asosida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa davlat tomonidan taqiqlanmagan faoliyatlarni barcha investorlar tomonidan amaliy ravishda yo'lga qo'yish, mablag'lar sarf etish va ularni hayotga tatbiq etish chora va tadbirlarining yig'indisi investitsiya faoliyatini anglatadi. Demak, investitsiyalarni ro'yobga chiqarish bo'yicha amaliy harakatlar investitsion faoliyat bo'lib hisoblanadi. Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini jismoniy va yuridik shaxslar (korporatsiyalar, firmalar, aksioner jamiyatlar va boshqa tipdagi mulk egalari) hamda davlat yuritadi. Investitsiya faoliyatini yo'lga qo'yishda har bir mulk egasi birinchi navbatda o'z manfaatini ko'zlab bu jarayonda yagona bir maqsadga, ya'ni foyda (daromadga), samaraga erishishni rejalashtiradi. Albatta, investitsiya faoliyatini yuritishda har bir mulk egasi ishbilarmonlik, tadbirkorlikning mohiyatini chuqur anglagan holda ish yuritishi lozim. Investitsiya faoliyati bilan shug'ullanuvchi mulk egasi tez o'zgaruvchan bozor iqtisodiyotini, uning serqirra munosabatlarini har tomonlama anglay bilishi lozim. Faoliyat yuritishda iqtisodiy axborotga nafaqat tanlangan sohada emas, balki butun iqtisodiyotda mamlakat miqyosida marketing bilimlari asosiga ega bo'lishi alohida ahamiyat kasb etadi. Chunki raqobat kurashiga asoslangan iqtisodiyotda, pul muomalasi, moliya, kredit va banklar, soliq siyosatini chuqur bilmay turib, investitsiya faoliyatini tashkil etish tavalchilik bilan bog'liq, qisqa davr ichida inqirozga uchrashi mumkin.

Bozor sharoitida investitsiya faoliyatini kengaytirish va rivojlantirish jismoniy, huquqiy shaxslar va davlatni, foyda olish maqsadida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa faoliyatlarini qaytadan tiklashga qaratilgan. Bu boradagi asosiy maqsad investitsiya faoliyatini tashkil etib, iqtisodiyotni inqirozdan olib chiqish, uni barqarorlashtirish, dunyo bozoriga kirib borish, jahon xo'jalik aloqalarini mustahkamlash va aholining turmush darajasini yaxshilashdir.

Bozor iqtisodiyotida investitsiya faoliyatini moliyalashtirish investorlar tomonidan moliyaviy resurslarni jalb qilish yo'li bilan kreditlar evaziga, muomalaga, qonunchilikda belgilangan holda qimmatli qog'ozlar va zayomlar chiqarish hisobiga olib boriladi. Davlat mulkini xususiylashtirish tufayli mamlakat miqyosidagi manbalar tarkibida mablag'larni kamayib borishi kuzatilmoqda. Aksincha, turli mulk egalarining mablag'lari, yangidan tashkil etilayotgan fondlarning ulushi, chet el investitsiyalarining miqdori ortib boradi. Davlat mulkini xususiylashtirish tufayli mamlakat miqyosidagi manbalar tarkibida mablag'larni kamayib borishi kuzatilmoqda. Aksincha, turli mulk egalarining mablag'lari, yangidan tashkil etilayotgan fondlarning ulushi, chet el investitsiyalarining miqdori ortib boradi. Albatta, bu borada har bir mamlakatning investitsiya siyosati hal qiluvchi rolni o'ynaydi. Investitsiya manbalarini tashkil etishda mamlakat iqtisodiyotining barqarorligi, milliy valyuta birligini konvertlanishi, tashqi iqtisodiy munosabatlarning rivojlanishi, aholi ehtiyojini ishlab chiqarish hisobiga qondirilishi va boshqalar muhim rol o'ynaydi.

Bozor munosabatlarini rivojlantirish davlat tomonidan olib boriladigan ichki moliya siyosatiga chambarchas bog'liqdir. Moliyaviy resurslarni taqsimlash va qayta taqsimlash, u yoki bu yo'nalishda sarflash hamda jamg'arish mamlakatda qabul qilingan va amaliyotda faoliyat ko'rsatayotgan taqsimot tizimiga bog'liqdir. Qonunchilikning rivojlanishi, adolatli qonunlar qabul qilinishi va ularning hayotga tatbiq etilishi bozor munosabatlarining rivojlantirishga, tadbirkorlik, ishbilarmonlikning keng ko'lamda tarqalishiga qaratilsa investitsiya manbalarining tarkibida davlat mablag'larining kamayishi hisobiga boshqa mulkdorlar mablag'lari o'sib boradi. Ishlab chiqarish munosabatlarini to'g'ri yo'lga qo'yish va davlatning samarali moliya siyosatini yuritish alohida ahamiyatga egadir. Xorijiy kapitalning kirib kelish darajasi ustun darajada mamlakatning olib borayotgan moliya siyosatiga bog'liqdir.

O'tish iqtisodiyotida investitsiya manbalarining mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar, quyidagi guruhlariga ajratish mumkin:

– investorlarning o'z moliyaviy resurslari (foйда, amortizatsiya ajratmalari, pul jamg'armalari. Fuqarolar, huquqiy shaxslarning jamg'armalari va boshqalar);

– investorlarning qarzga olgan moliyaviy mablag'lari (zayom obligatsiyalari, bank kreditlari va budget ajratmalari);

– investorlarning jalb qilingan moliyaviy mablag'lari (aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlarni sotishdan tushgan mablag'lar,

fuqaro va huquqiy shaxslarning paylari har xil badallar hamda turli xil maqsaddagi nodavlat fondlar mablag'lari;

– davlat budjetining investitsiya ajratmalari (respublika budjeti mablag'lari, mahalliy budjet mablag'lari);

– xorijiy investitsiyalar (to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar, chet el kreditlari);

– noan'aviy moliyalashtirish manbalari (venchurli moliyalashtirish, sindikatli kreditlash, lizing investitsiyalar).

Bozor munosabatlari shakllangan sharoitda investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalarining tarkibini 2.1.1-chizmada ko'rish mumkin.

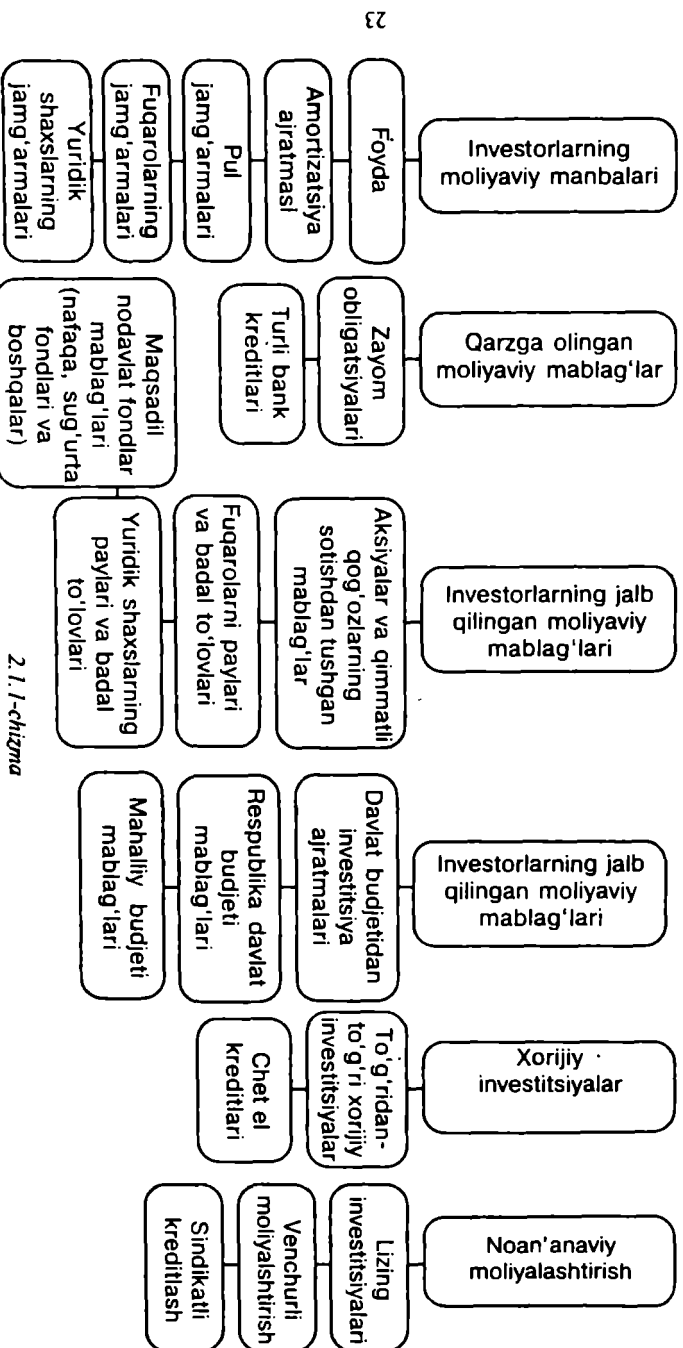
## 2.2. Investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli

Mamlakatimizda bozor iqtisodiyoti munosabatlariga o'tish jarayonida o'z yechimini kutayotgan yangi-yangi dolzarb masalalar mavjud. Masalan, xususiylashtirish va mulkni davlat tasarrufidan chiqarish jarayonida muloqotlar faoliyatini rivojlantirish va ishlab chiqarishda ijobiy ta'sir ko'rsatishda, davlatning moliyaviy tizimini shakllantirishda investitsion mablag'larni samarali jalb qilish qimmatli qog'ozlar bozorida muhim ahamiyatga ega. Investitsiya kompaniyalari va investitsiya fikrlari umumlashib, investitsiya institutlari sifatida faoliyat ko'rsatishi va moliyaviy munosabatlarning shakllanishiga katta ijobiy ta'sir etishi mumkin.

Bozor iqtisodiyotini rivojlantirish xo'jalik yurituvchi shaxslardan bir tarafdin raqobatbardoshlikni oshirishni talab qilsa, boshqa bir tarafdin tez-tez o'zgaruvchan iqtisodiyot sharoitlariga moslashish, barqarorlik va mustahkamlikni ta'minlashni talab qiladi. Jamiyatni rivojlantirish umumiy va alohida xo'jalik yurituvchi shaxslarning milliy mulk va albatta daromad o'sishini ta'minlovchi moddiy boyliklarni keng ko'lamda qayta ishlab chiqarishga asoslanadi. Ushbu o'sishni ta'minlashda asosiy vositalardan biri, investitsiyani sotish bo'yicha amaliy harakatlar yig'indilarini o'z ichiga oladigan investitsiyaviy faoliyatlarni yo'lga qo'yish muhim omil sanaladi.

Davlat tomonidan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirish uning muhim yo'nalishlarida qulay sharoitlar yaratishga qaratilgan. Avvalambor ijtimoiy rivojlantirish, ishlab chiqarishni texnik jihatdan takomillashtirish, yangilik va ixtirolarni tatbiq etish asosida ijtimoiy talablarni qondirishga qaratilgan. Bu borada muvofiqlashtirishni tashkil etish investitsiya faoliyatining sharoitlarini aniqlash yo'li

## Inventitsiya faoliyatining moliyalashtirish manbalari





bilan hamda davlat investitsiyalarini boshqarish bilan birga olib boriladi. Davlat tomonidan investitsiya faoliyati sharoitlarini muvofiqlashtirish bir qator chora-tadbirlarni qo'llash hamda hayotga tatbiq etish negizida amalga oshirilmoqda. Davlat tomonidan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirish asoslari qabul qilingan bo'lib, asoslarda ko'rsatilgan va chora-tadbirlar quyidagilardan iborat:

1) soliqlar tizimini soddalashtirish. Soliq subyektlari, obyektlarini hamda uning stavkalarini differensiallash va yengilliklar berish (investitsiyalar bo'yicha differensiyallashgan soliq kiritiladi);

2) amortizatsiya siyosatini tubdan o'zgartirish, shu jumladan, asosiy fondlarning amortizatsiyasini tezlashtirish (iqtisodiyotning sohalari, ba'zi tarmoqlari, asosiy fondlarning elementlari, asbob-uskunalarining turlari bo'yicha differensiallashtirilgan holda amortizatsiya yengilliklari o'rnatiladi);

3) ayrim hududlarni, tarmoqlarni, ishlab chiqarishlarni rivojlantirish uchun budjet ssudalari orqali moliyaviy yordam ko'rsatish;

4) kredit siyosatini, davlat me'yor va andazalarini, antimonopol tadbirlarini amalga oshirish. Davlat mulkini, shu jumladan, tugatilmagan qurilishlarni xususiyashtirish (davlat tasarrufidan chiqarish) hamda baholarni tashkil etish siyosati;

5) yer hamda boshqa tabiiy boyliklardan foydalanish shart-sharoitlarini aniqlash;

6) investitsiya loyihalarini ekspertizadan o'tkazish. Bugungi kunda yuqorida qayd etilgan tadbir va choralarni hayotga tatbiq etish maqsadida respublikada bu borada bir necha qonunlar qabul qilindi.

### **2.3 Investitsiya siyosati, uning mazmuni va bozor iqtisodiyoti sharoitidagi roli**

O'zbekiston bozor munosabatlariga o'tishning o'ziga xos yo'lini tanlagan bo'lib, u davlat tomonidan tartibga solib turiladigan ijtimoiy yo'naltirilgan iqtisodiyotdan iborat.

Investitsiya siyosati davlat iqtisodiy siyosatining tarkibiy qismi bo'lib, qo'yilgan maqsadlarga erishish hamda iqtisodiy siyosatning qisqa muddatli va uzoq istiqboli uchun belgilangan vazifalarini bajarishga xizmat qiladi.

O'zbekiston investitsiya siyosatining bosh maqsadi xo'jalik subyektlarining manfaatdorligini oshirish, moliyalashtirish manbalari tuzilmasini takomillashtirish, xorijiy sheriklar bilan birga qo'shma

korxonalar tashkil qilish va hokozolar asosida mamlakatning investitsiya salohiyatini oshirish va undan samarali foydalanishni ta'minlashdir. U, birinchi navbatda, investitsiya jarayonlarini davlat tomonidan boshqarilishi va qo'llab-quvvatlashning ta'sirchan tizimini shakllantirish orqali respublika iqtisodiy mustaqilligining moddiy-texnika bazasini mustahkamlashga ko'maklashishi darkor. Shu munosabat bilan investitsiya siyosati ham mahalliy, ham xorijiy investorlarning xo'jalik faoliyatini yuritish uchun qulay sharoit yaratishi kerak. Bunda korxonalar va aholining investitsiya faolligini rag'batlantirishga, respublika iqtisodiyotiga xorijiy kapitalni keng jalb qilishga muhim ahamiyat qaratilmoqda.

O'zbekistondagi iqtisodiy islohotlarning bosqichida mamlakat iqtisodiyotida to'planib qolgan salbiy omillar tufayli investitsiya faoliyatining keskin pasayishi kuzatildi. Bunday holatning yanada chuqurlashuviga yo'l qo'ymaslik va vaziyatni barqarorlashtirish uchun birmuncha qulay sharoit yaratishga faqat 90-yillarning ikkinchi yarmida, ya'ni iqtisodiyot tarmoqlarining moliyalashtirish manbalarini kengaytirish imkoniyati paydo bo'lgandagina erishildi.

Davlatning investitsiya siyosati O'zbekistonda islohotlarning ilk bosqichida iqtisodiyotda chuqur tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirishga yo'naltirilgan edi. Shu maqsadda Davlat investitsiya dasturlari ishlab chiqildi va joriy etildi. Ushbu dasturlarga kiritilgan loyihalarning amalga oshirilishi iqtisodiy rivojlanish sur'atlarini barqarorlashtirish va ularning islohotlardan oldingi darajasini asta-sekin tiklashga yordam berdi. Hozirgi paytda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2006 yil 11-maydagi «Tiklanish va taraqqiyot fondini tashkil qilish to'g'risida»gi Farmoniga muvofiq Vazirlar Mahkamasi tomonidan «Tiklanish va taraqqiyot fondi» faoliyatini tashkil qilish chora-tadbirlari to'g'risida» qaror qabul qilindi. Ushbu hujjatlarga muvofiq iqtisodiyotning yetakchi va birinchi navbatda bazaviy tarmoqlarini modernizatsiyalash va texnik qayta qurish, mamlakatning barqaror va muvofiqlashtirilgan ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishiga erishishga qaratilgan loyihalarini moliyalashtirish, shuningdek, tarkibiy o'zgarishlar mazkur Fond orqali amalga oshiriladi.

So'nggi yillarda olib borilgan investitsiya siyosati mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy va strategik maqsadlarini belgilash, O'zbekistonning xalqaro iqtisodiy hamjamiyatdagi roli va o'rnining aniqlash imkonini berdi.

Bozor munosabatlariga o'tish davrida mamlakatning iqtisodiy mustaqilligi va oziq-ovqat xavfsizligini ta'minlaydigan asosiy

tarmoqlarni rivojlantirish ustuvor yo'nalish deb belgilandi. Mablalag'lar birinchi galda mashinasozlik, yoqilg'i-energetika kompleksi tarmoqlari, rangli metallurgiya, kimyo sanoati kabi sohalarga yo'naltirildi, yangi samarali tarmoq – avtomobilsozlikka asos solindi. Asosiy tarmoqlar bilan bir qatorda respublika uchun ahamiyatli bo'lgan ishlab chiqarish komplekslari yengil va oziq-ovqat sanoati ham taraqqiy etdi. Mamlakatning iqtisodiy mustaqilligini yanada mustahkamlash uchun transport va telekommunikatsiya tizimlari shakllantirilmoqda va ular ichki tashuvlar bilan birga yaqin va uzoq xorij mamlakatlarining tashqi iqtisodiy aloqalari ham ta'minlanmoqda.

Shulardan kelib chiqib aytish mumkinki, ayni paytdagi investitsiya siyosatining makrodarajadagi bosh maqsadi qayta ishlab chiqarish jarayonlarini takomillashtirish, mamlakat moddiy-texnika bazasini mustahkamlash, uning iqtisodiy salohiyatini yuksaltirish, umumiy iqtisodiy taraqqiyotiga erishish (yalpi ichki mahsulot, yalpi ichki mahsulot hajmining o'sishi, yangi ish joylari sonini ko'paytirish, kiritilgan mablag'lar samaradorligini oshirish)ga qaratilgan investitsiya jarayonlarini davlat tomonidan tartibga solinishi va qo'llab-quvvatlanishining ta'sirchan tizimini yaratishdir. Mikro-darajada u xo'jalik subyektlari tomonidan foyda (daromad) olinishi maqsadiga bo'ysundiriladi.

Mazkur maqsadga muvofiq davlat investitsiya siyosatining asosiy vazifalarini quyidagicha ta'riflash mumkin:

- investitsiya faoliyatini jonlantirish uchun qulay sharoit yaratish;
- tarkibiy o'zgarishlarning chuqurlashtirish bo'yicha maqsadga yo'naltirilgan siyosat yuritish;
- mahalliy mahsulotlarning jahon bozoridagi raqobatbardoshligini ta'minlash va mamlakatning eksport salohiyatini oshirish maqsadida ustuvor tarmoqlarni har tomonlama qo'llab-quvvatlash;
- investitsiya loyihalarini tanlov asosida davlat tomonidan moliyalashtirilishini amalga oshirish;
- xorijiy investitsiyalarni jalb qilish maqsadida «ochiq» iqtisodiyot siyosatini olib borish;
- ishlab chiqarish va ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish;
- qurilish materiallari va pudrat ishlari bozorini rivojlantirish.

Iqtisodiyotning deyarli barcha sektorlari faoliyatining ijobiy dinamikasini YAIM hajmining ortishi va uning o'sish sur'atlarining barqarorlashuviga olib keldi.

Mamlakatning sanoat kompleksi ichki ehtiyojlarni qondirish bilan cheklanmaydi. Respublikaning eksport salohiyati ham

sezilarli o'smoqda. Hozirgi paytda O'zbekiston yengil va kimyo sanoati mahsulotlarining salmoqli qismini, rangli metallar va energiya tashuvchilarni eksport qiladi. Tayyor buyumlar – ip-gazlama, paxta tolasi, kimyo sanoati mahsulotlari, turli xil xizmatlarning eksportdagi ulushi asta-sekin o'sib bormoqda. Shu bilan bir vaqtda, chetdan kiritiladigan paxta tolasi ulushi qisqarib, iqtisodiy islohotlarning ilk yillardagi umumiy eksport hajmining 50 % ini tashkil qilgan bo'lsa, ayni paytda bu ko'rsatkich 20 % ni tashkil qiladi.

Iqtisodiy o'zgarishlar yillarida elektroenergetika, neft-gaz majmuasi, metallurgiya, kimyo, neftni qayta ishlash tarmoqlari, yengil va oziq-ovqat sanoati korxonalarini modernizatsiyalash va texnik qayta jihozlash dasturlari bosqichma-bosqich amalga oshirildi.

Makroiqtisodiy darajada ishlab chiqarish jarayonlarining faollashuvi, korxonalar moliyaviy ahvolidan barqarorlashuvi kuzatildi, natijada ushbu korxonalarining o'z mablag'larini jamg'arish imkoniyati paydo bo'ldi. Bu, o'z navbatida, ichki investitsiya faoliyati doirasining kengayishiga, ham yangi qurilish obyektlariga, ham amaldagi ishlab chiqarish tizimini yangilashga, kapital qo'yilmalar hajmlarining ortishiga yordam beradi.

Moliyalashtirish manbatari bo'yicha investitsiyalarning tarkibida ham ijobiy o'zgarishlar yuz berdi. Ularning umumiy hajmida **budjet mablag'larining ulushini kamayish tendensiyasi** kuzatiladi. Uning ko'rsatkichi 2000 yildagi 29,2% dan 2008 yilda 6,2% ga kamaydi.

Shu bilan bir vaqtda, korxonalar mablag'lari ulushining ortishi 2000 yilda 27,1% bo'lsa, 2008 yilda 42,4% ni tashkil qiladi. Xorijiy investitsiyalar ham o'sish tendensiyasiga ega bo'ldi, ya'ni 2000 yilda 23,2% ni tashkil qilgan bo'lsa, 2008 yilga kelib 26,6% ga yetdi. Bu davrda davlat budjeti mablag'lari tegishli 29,2% dan 6,2% ga kamaydi.

Bozor iqtisodiyoti mamlakatlari iqtisodiyotini sog'lomlashtirishning samarali vositalaridan biri mamlakatga xorijiy investitsiyalarning kirib kelishi uchun qulay sharoit yaratish va iqtisodiyotga xorijiy sarmoyadorlarni jalb qilish bo'yicha ochiq tashqi iqtisodiy siyosat yuritishdir.

Hozirgi paytda xorijiy investitsiyalar O'zbekiston uchun, birinchi navbatda, qayta ishlovchi tarmoqlardagi aksariyat sanoat korxonalarining texnik va texnologik qoloqligini yengish; sanoat sohasida moddiy va energetik resurslar sarfini qisqartirish maqsadida moddiy

**O'zbekiston Respublikasida 2000–2008-yillarda moliyalashtirish manbalari bo'yicha asosiy kapitalga investitsiyalar tarkibi (yakunga nisbatan % da)**

Manba-lar	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jami	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Davlat budjeti budjeti	29,2	21,5	25,5	17,7	14,9	12,2	10,4	9,0	6,2
Korxonalar mablag'lari	27,1	31,0	40,0	41,8	43,2	46,0	48,0	47,0	42,0
Aholi mablag'lari	12,0	10,3	12,0	11,1	12,4	11,4	11,8	11,4	9,0
Bank kreditlari	6,9	8,1	1,6	1,9	2,3	3,5	3,7	5,0	7,9
Xorijiy investitsiyalar	23,2	28,0	20,4	26,3	24,5	21,7	18,5	22,8	26,6
Boshqa qarz mablag'lari	0,4	0,6	0,7	0,8	0,3	0,3	0,4	–	–
Budjetdan tashqari mablag'lar	1,2	0,5	0,3	0,4	2,4	4,8	6,8	6,1	7,9

xomashyo resurslaridan kompleks va tejamkorlik bilan foydalanishni ta'minlash; mahsulotning yuqori texnologik turlari ulushini sezilarli ko'paytirish va sanoat ishlab chiqarishining eksport imkoniyatlarini kengaytirish zarur.

Respublika investitsiya siyosati tarmoq jihatdan O'zbekistonning nisbatan iqtisodiy afzalliklarini ro'yobga chiqarishga qaratilgan va mavjud ilmiy-texnika salohiyatini maksimal darajada ishga solish, eksportga yo'naltirilgan va import o'rnini bosuvchi ishlab chiqarish turlarini rivojlantirish, mahalliy resurslardan foydalanish sohasini kengaytirish va ularni yanada chuqurroq qayta ishlash kabi yo'nalishlarni o'z ichiga olgan. Investitsiya faoliyatining jonlantirilishi tufayli respublikada investitsiya faolligini pasayishining oldi olindi,

iqtisodiy o'sishning barqarorlashuvi va uni sur'atlarining asta-sekin o'sishiga erishildi. Eng muhim iqtisodiy ko'rsatkichlar yaxshilana bordi, ularning sur'atlari ijobiy dinamikaga ega bo'ldi.

Respublikada tarkibiy qayta tuzish choralari asosida ilmiy-texnikaviy yangiliklarga, bozor talablariga tez ta'sir ko'rsata oladigan va moslashadigan ishlab chiqarishlarni yaratish maqsadida ishlab chiqarish raqobatbardoshligini oshirish, xususiylashtirish jarayonlarining chuqurlashtirish masalalarini hal qilishga qaratilgan chora-tadbirlar kompleksini amalga oshirish ko'zda tutilgan.

## **2.4 Jahon moliyaviy inqirozining investitsion faoliyatga ta'siri**

XX asrning oxirlarida boshlangan va hozirgacha davom etib kelayotgan bozorning globallashuvi, kapitallar xalqaro harakatining erkinlashtirilishi natijasida AQSh bozorlarida vujudga kelgan inqiroz dunyoning boshqa mamlakatlariga ham keng yoyildi. Bu holat, o'z-o'zidan, AQSh banklari va ipoteka agentliklarining qimmatli qog'ozlariga qo'yilma qilingan xorijiy investorlar moliyaviy holatiga jiddiy salbiy ta'sir ko'rsatdi. AQSh ning moliya bozorlarida yuzaga kelgan inqiroz jahonning yirik fond bozorlaridagi konyunkturaga, fond bozorlardagi indekslarida o'z aksini topmoqda. Global moliyaviy bozorning asosiy tarkibi va jahonning asosiy moliyaviy markazlari hisoblangan yirik fond bozorlarini o'z ichiga oluvchi mamlakatlar iqtisodiyoti jiddiy nobarqaror tus olmoqda. Xususan, 2008 yilda jahon miqyosida bevosita xorijiy investitsiyalar oqimi 20% gacha pasayganligi kuzatilgan. 2009 yilda jahon yalpi ichki mahsulotining pasayishi, bevosita xorijiy investitsiyalar ko'lamining yanada pasayishini kuzatilishi hamda xalqaro savdo hajmining qariyb 15% ga pasayishi bashorat qilinmoqda. Bu holat esa ishsizlik darajasining ortishi bilan bog'liq jiddiy ijtimoiy muammolarni keltirib chiqarishi mumkin.

Bugungi kunda o'zining shiddatli pallasini boshdan kechirayotgan jahon moliyaviy inqirozi, barcha mamlakatlarda davlat va xususiy sektor ixtiyoridagi likvid mablag'larning yetishmasligi bilan xarakterlanmoqda. Bu o'z navbatida, davlatning ijtimoiy yo'nalishlarida va kompaniyalarning investitsion yirik loyihalarini amalga oshirishiga jiddiy to'sqinlik qilmoqda. Natijada uzoq muddatga mo'ljallangan investitsion dasturlardan voz kechilmoqda yoki ularning amalga oshirish rejaları orqaga surilmoqda. Ko'plab rivojlangan va rivojlanmagan mamlakatlar Xalqaro Moliya tash-

## **Oxirgi yillarda amalga oshirilgan yirik investitsion loyihalalar**

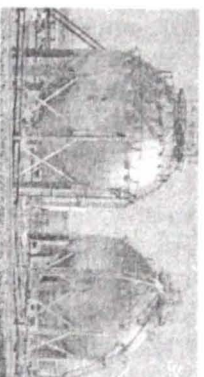
➤ Asaka va Samarqand shaharlarida yangi avtomobil zavodlari



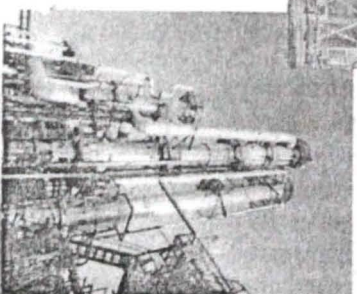
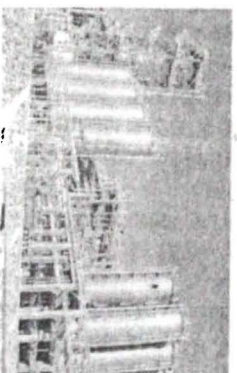
➤ Buxoro neftni qayta ishlash zavodi



➤ Sho'rtan gaz-kimyxo majmuvasi



➤ Qong'irov soda zavodi.



kilotlariga yirik qarz so'rab murojaat qilinmayotganliklari va jiddiy iqtisodiy nobarqarorlikning boshdan kechirayotganliklari bugun hech kimga sir emas.

Bugungi global raqobat hukm surayotgan bir paytda, yangi texnik-texnologik rivojlanishni ta'minlash, tadqiqot va izlanish loyihalarini amalga oshirish, innovatsion imkoniyatlarni ishga solish albatta investitsion faoliyatining davomiyligini ta'minlashni zaruriyat qilib qo'ymoqda.

Prezidentimiz o'z asarlarida dunyoning hozirgi vaqtda bir qator yetakchi tahlil va ekspertlik markazlarining global moliyaviy inqiroz holatini va uning yuz berishi mumkin bo'lgan oqibatlariga doir materiallarni o'rganish va umumlashtirish natijasida quyidagi xulosalarga kelayotganligini ta'kidlab o'tdilar. Ya'ni, «... moliya-bank tizimidagi inqiroz jarayonlari deyarli butun dunyoni qamrab olayotgani, resessiya va iqtisodiy pasayishning muqarrarligi, investitsiyaviy faollik ko'lamining cheklanishi, talab va xalqaro savdo hajmining kamayishi, shuningdek, jahonning ko'plab mamlakatlariga ta'sir ko'rsatadigan jiddiy ijtimoiy talafotlar sodir bo'lishi mumkinligi o'z tasdig'ini topmoqda»<sup>1</sup>.

Shu o'rinda aytish lozimki, hozirda rivojlanib borayotgan moliyaviy inqiroz va inflyatsiya qator banklar va moliyaviy muassasalarning tanazzulga yuz tutishi ta'sirida ishsizlik, ishlab chiqarish sur'atlarining pasayishi va boshqalar negizida iqtisodiy inqiroz shaklida kuchayib bormoqda. Bundan ko'rinadiki, hozirgi jahon moliyaviy inqirozining o'ziga xos xususiyati — bu uning iqtisodiyotning moliyaviy sektoridan boshlanib, real sektoriga o'tganligidir.

Shu o'rinda jahon moliyaviy inqirozining mamlakatimiz iqtisodiyotiga ta'siri qanday bo'ladi, degan savol barcha yurtdoshlarimizni qiziqtirishi tabiiydir. Bu borada Prezidentimizning «...tobora chuqurlashib borayotgan jahon moliyaviy inqirozi mamlakatimizga ta'sir ko'rsatmaydi, bizni chetlab o'tadi, degan xulosa chiqarmaslik kerak. Masalani bunday tushunish o'ta soddalik. Aytish mumkinki, kechirib bo'lmas xato bo'lur edi. Barchamiz bir haqiqatni anglab yetishimiz lozim — O'zbekiston bugun xalqaro hamjamiyatning va global moliyaviy-iqtisodiy bozorning ajralmas tarkibiy qismi hisoblanadi»<sup>2</sup>, degan so'zlarini yana bir bor esga olish

---

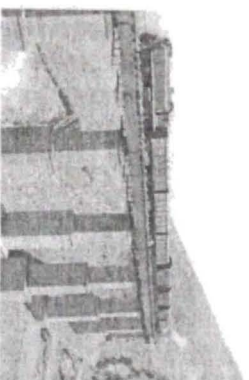
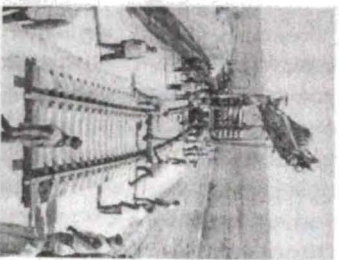
<sup>1</sup> Karimov.I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi. O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari.— T.: O'zbekiston, 2009, 5–6-b.

<sup>2</sup> Karimov.I.A. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi. O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari.—T.: O'zbekiston, 2009, 11-b.



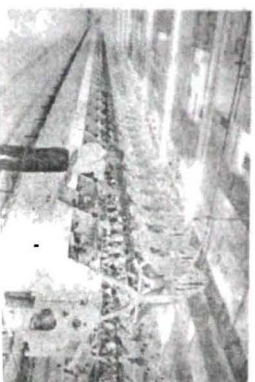
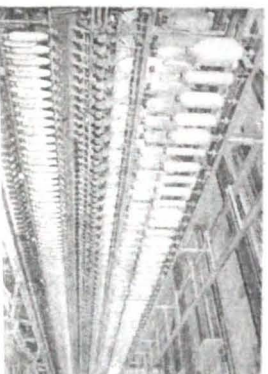
## **Oxirgi yillarda amalga oshirilgan yirik investitsion loyihalar (davomi)**

- «Toshguzar-Boysun-Qumqo'rg'on» yo'nalishida yangi temr yo'llar



- «Navoiy –Uchquduq – Sult'on Uvaystog' – Nukus» temr yo'li liniyasining 6 ta yangi razyezdi ishga tushurildi

- O'rlab tekstil komplekslar



muhimdir. O'z navbatida O'zbekistonning globallashuv jarayonlaridagi ishtiroki ham ushbu inqiroz oqibatlarini ma'lum darajada iqtisodiyotimizga o'z ta'sirini ko'rsatishi mumkinligidan darak beradi.

Darhaqiqat, O'zbekiston mustaqillikka erishgan dastlabki yillarda, boshqa MDH mamlakatlari singari, davlat va jamiyat qurilishining qanday tamoyillari va usullariga asoslanish, mamlakatning ijtimoiy-iqtisodiy va siyosiy taraqqiyotini belgilashda qaysi yo'ldan borish masalasi ko'ndalang turar edi.

Biroq o'z o'rnida ta'kidlash lozimki, moliyaviy inqirozning respublikamiz iqtisodiyotiga ta'siri boshqa rivojlangan va ayrim qo'shni davlatlardagiga qaraganda mazmunan farq qiladi. Agar boshqa mamlakatlarda bu jarayonlar bevosita moliya tizimining izdan chiqishi va ishlab chiqarish hajmlarining keskin qisqarib ketishi, ko'plab yirik korxonalarining yopilishi orqali namoyon bo'lsa, bizda jahon xomashyo bozorlarida talabning susayishi tufayli narxlarning keskin pasayishi hamda buning oqibatida eksport daromadlarining sezilarli kamayishi, asosiy savdo hamkorlarimizning xarid qobiliyatining pasayishi natijasida tashqi savdo aylanmasining qisqarishi orqali namoyon bo'ladi.

Shu bilan birga, bugungi kunda ko'plab yetakchi olim va mutaxassislarimiz tomonidan iqtisodiyotimizda moliyaviy inqirozning salbiy oqibatlari ta'sirini pasaytiradigan omillar mavjudligi ta'kidlanmoqda. Iqtisodchi olimlar va mutaxassislarning fikrlariga ko'ra, mamlakatimizda katta hajmdagi xorijiy kapitalni ushlab turuvchi kompaniya va moliyaviy institutlarning yo'qligi, xususiylashtirish mexanizmi va shart-sharoitlari natijasida deyarli barcha ustav fondlari korxonalarining real xususiy aktivlari bilan ta'minlanganligi kabi holatlar asosida inqirozning salbiy ta'siri u qadar katta bo'lmasligi mumkin. Aksincha, hozirgi inqiroz ehtimol kutilayotgan salbiy ta'sirlardan tashqari biz uchun ijobiy ta'sirlarga ham ega bo'lishi, yangi imkoniyatlarning vujudga keltirishi mumkin. AQSh va Yevropadagi investorlar aksiyalardan bosh tortib, o'z aktivlarini bo'shatmoqdalar. Mohiyatiga ko'ra, qaytadan qandaydir ishga jalb etilishi zarur bo'lgan resurslarning bo'shatish jarayoni bormoqda. Demak, yangi bozorlarni, yangi imkoniyatlarni izlash boshlanadi. Investorlar kapital kiritishning muqobil yo'llarini qidiradilar. G'arb bozorlari turg'unlikka yuz tutgan chog'da rivojlanayotgan mamlakatlar bozorlari o'sishining ijobiy dinamikasini ko'rsatadi. Shunday mulohazalardan kelib chiqqan holda, ko'plab investorlarning O'zbekiston bozoriga e'tibor qaratishlari tabiiy, albatta. Shuningdek, jahon moliyaviy inqirozining O'zbekistonga salbiy

ta'sirini jiddiy bo'lmaganligini quyidagi omillar bilan izohlash mumkin:

- ma'muriy-buyruqbozlik tizimidan bozor iqtisodiyotiga o'tishning bosqichma-bosqich amalga oshirish yo'lining tanlanganligi;
- davlat bosh islohotchi sifatida mas'uliyatni o'z zimmasiga olishi zarurligini aniq belgilab olinganligi;
- O'zbekistonda moliyaviy-iqtisodiy, budget, bank-kredit tizimi, shuningdek, iqtisodiyotning real sektori korxonalari va tarmoqlarining barqaror hamda uzluksiz ishlashini ta'minlash uchun yetarli darajada mustahkam zaxiralar yaratilganligi va zarur resurslar bazasining mavjudligi;
- oqilona tashqi qarz siyosati olib borilganligi;
- aholining ish haqi va daromadlarini izchil hamda oldindan oshirib borish va iste'mol bozorida narxlar indeksining asossiz tarzda o'sishining oldini olishga doir chora-tadbirlarni izchillik bilan amalga oshirilganligi;
- davlatning moliyaviy-iqtisodiy hamda bank tizimlarining nechog'lik barqaror va ishonchli ekani, ularning himoya mexanizmlari qanchalik kuchliligi bilan izohlanadi.

Hozir O'zbekistonning umumiy tashqi qarzi yalpi mahsulotga nisbatan 13.3% ni tashkil etmoqda, eksport hajmiga nisbatan esa 31% dan oshmaydi. Bu o'z navbatida mamlakatimizning xalqaro darajadagi to'lov qobiliyatiga egaligini ifodalaydi.

Respublikamizda doimo qisqa muddatli spekulyativ kreditlardan voz kechib, chet el investitsiyalarining uzoq muddatlarga, imtiyozli foiz stavkalari bo'yicha jalb etildi. Natijada milliy iqtisodiyotimizning xalqaro kreditlar bozorida konyunkturaga keskin bog'liqligini va moliyaviy inqirozning salbiy oqibatlarining oldi olindi.

2007–2008 yillarda o'zlashtirilgan chet el investitsiyalarining hajmi 2,5 martadan ko'proq oshdi. Bu holat milliy iqtisodiyotimizning yuqori investitsion salohiyatga ega bo'layotganligi va hukumatimiz tomonidan yaratilayotgan qulay investitsion muhit bilan izohlanadi.

Natijada 2008 yilda 1,5 milliard AQSh dollaridan ortiq miqdorda xorijiy investitsiyalar o'zlashtirildi, ularning 70% i to'g'ridan-to'g'ri jalb qilinadigan investitsiyalar ulushiga to'g'ri keladi. Jalb qilingan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar O'zbekiston milliy iqtisodiyotining rivojlanishi uchun strategik ahamiyatga ega bo'lgan real sektorlarni modernizatsiya qilishga yo'naltirilgan. Investitsiya dasturi doirasida 2009 yilda 1,8 milliard AQSh dollaridan ortiq xorijiy investitsiyalarni o'zlashtirish mo'ljallanganligi istiqboldagi barqaror

iqtisodiy o'sish jarayonlari kuzatilishi kutilayotganligidan dalolat beradi. Mazkur xorijiy investitsiyalarning 75 foizi to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar ulushiga to'g'ri keladi.

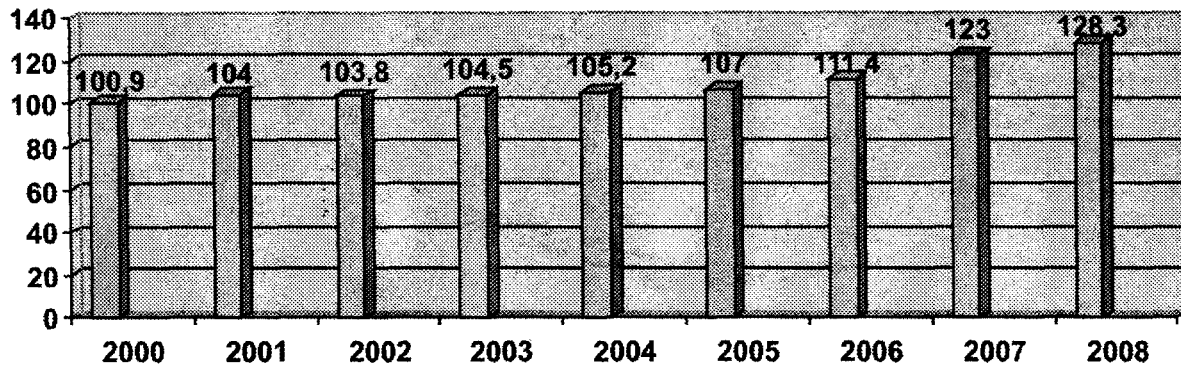
Mamlakatimizdagi asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi sezilarli darajada oshib, uning sur'ati mustaqillik yillarida ilk bor 128,3%ni tashkil etdi (1-diagramma).

Mamlakatimizda barqaror va samarali iqtisodiyotni shakllantirish borasida amalga oshirib kelinayotgan islohotlar bugungi kunda o'zining natijalarini namoyon etmoqda. Jumladan, qisqa vaqt ichida iqtisodiyotda chuqur tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, aholi daromadlarining o'sishini ta'minlash, samarali tashqi savdo hamda investitsiya jarayonlarini kuchaytirish, qishloq xo'jaligini isloh qilish, kichik biznes va xususiy tadbirkorlik sohasini barqaror rivojlantirish, bank-moliya tizimi faoliyatini mustahkamlashda ahamiyatli yutuqlar qo'lga kiritildi.

Hozirgi davrda dunyo mamlakatlarining ijtimoiy-iqtisodiy taraqqiyoti o'zining ma'no-mazmuni jihatidan oldingi bosqichlardan keskin farq qiladi. Bunda eng asosiy va muhim jihat - milliy iqtisodiyotlarning tobora integratsiyalashuvi va globallashuvining kuchayib borishidir. Ayni paytda bu jarayonlar xalqaro maydondagi raqobatning ham keskinlashuviga, har bir mamlakatning xalqaro mehnat taqsimotidagi o'z mavqeini mustahkamlash uchun kurashining kuchayishiga ta'sir ko'rsatadi.

Biroq o'z o'rnida ta'kidlash lozimki, jahon iqtisodiyotida integratsiyalashuv va globallashuvning ijobiy tomonlari bilan bir qatorda ma'lum ziddiyatli jihatlari ham mavjud. Jumladan, turli mamlakatlardagi iqtisodiy rivojlanishning bir tekisda bormasligi, dunyo mamlakatlari o'rtasida ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish jihatidan tafovut, ekologik tahdidlarning kuchayib borishi, turli mamlakatlarda aholi soni o'zgarishining keskin farqlanishi kabi holatlar jahon xo'jaligini yaxlit tizim sifatida barqaror rivojlanishiga to'sqinlik qiladi. Shuningdek, mazkur jarayonlarning yana bir xususiyatli jihati - jahonning bir mamlakatida ro'y berayotgan ijtimoiy-iqtisodiy larzalarning muqarrar ravishda boshqa mamlakatlarga ham o'z ta'sirini o'tkazishi hisoblanadi. Jahon hamjamiyati bugungi kunda boshidan kechirayotgan moliyaviy inqiroz ham aynan shu ma'noda globallashuv jarayonlarining salbiy oqibati sifatida namoyon bo'ladi.

Shunga ko'ra, biz mamlakatimiz ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining joriy va istiqboldagi chora-tadbirlarini belgilashda jahon moliyaviy inqirozi oqibatlarining ta'sirini har tomonlama hisobga olishimiz, iqtisodiy rivojlanish dasturlarini ushbu jarayon ta'siri



*1-diagramma. Asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar hajmining o'sish dinamikasi (foizda).*

nuqtayi-nazaridan shakllantirishimiz va ularni izchil amalga oshirishimiz taqozo etiladi. Bu boradagi chora-tadbirlar Prezidentimiz I.Karimovning «Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari» nomli asarlarida keng va batafsil bayon qilib berilgan. Asarda jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining mazmun-mohiyati namoyon bo'lish shakllari, kelib chiqish sabablari, uning O'zbekiston iqtisodiyotiga ta'siri, mazkur inqiroz oqibatlarining oldini olish va yumshatishga asos bo'lgan omillar bayon qilib berildi. Shuningdek, mamlakatimiz mehnatkashlari uchun g'oyat murakkab va og'ir bo'lishiga qaramay 2008 yilda erishilgan ijobiy natija va yutuqlar baholanib, respublikamizdagi iqtisodiy salohiyatdan yanada kengroq foydalanish imkoniyalari ko'rsatib berilgan.

Mamlakatimizda tarkibiy o'zgarishlarni izchil amalga oshirishda qulay investitsiya muhit yaratilgan asosiy omil bo'lib kelmoqda.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiya faoliyati** – investorlar tomonidan investitsiyalarning qayd etilgan turlari va shakllari asosida tadbirkorlik, ishbilarmonlik va boshqa taqiqlanmagan faoliyatlar bo'yicha mablag'lar sarf etish va ularni hayotga tatbiq etish borasidagi chora-tadbirlar yig'indisidir.

**Investitsiya siyosati** – xo'jalik subyektlarining manfaatdorligini oshirish, moliyalashtirish manbalari tuzilmasini takomillashtirish, xorijiy sheriklar birga qo'shma korxonalar tashkil qilish va hokazolar asosida mamlakatning investitsiya salohiyatini oshirish va undan samarali foydalanishni ta'minlashdir.

**Investitsiya jarayoni** – pul taklif qiluvchilarni (vaqtincha bo'sh mablag'larga ega bo'lganlar) pul talab qilayotganlar (ularga ehtiyoj sezayotganlar) bilan uchrashtirish mexanizmidir.

**Investitsiya faoliyatini moliyalashtirish** – investitsiya resurslari bilan ta'minlash va xarajatlarni amalga oshirish jarayonidir.

### **Nazorat savollari**

- 1. Investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli nimalardan iborat?*
- 2. Davlat tomonidan qabul qilingan investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirish asoslarining mazmuni nimalardan iborat?*
- 3. Investitsiya siyosatini kim yuritadi?*
- 4. Investitsiya siyosatining mazmuni nimalardan iborat?*
- 5. Bozor iqtisodiyoti sharoitida investitsiya siyosati yuritilishining ahamiyati nimalardan iborat?*
- 6. Investitsiya siyosatining o'ziga xos xususiyatlari deganda nimani tushunasiz?*
- 7. Investitsion faoliyatni amalga oshirishda qanday hujjat qo'llaniladi?*

## **III BOB. DAVLAT INVESTITSIYA DASTURI**

---

### **3.1. Investitsiya dasturining mohiyati, ahamiyati, uni shakllantirishning asosiy tamoyillari va ustuvor yo'nalishlari**

Investitsiya dasturi (keyingi o'rinlarda dastur deb ataladi) — bu respublika iqtisodiyotini barqaror va tadrijiy rivojlantirishga erishishga, tabiiy, mineral xomashyo, moliyaviy, moddiy va mehnat resurslaridan oqilona foydalanish yo'li bilan respublikaning ayrim tarmoqlari va mintaqalarini tarkibiy o'zgartirishning asosiy ustuvorliklarini va strategik vazifalarini amalga oshirishga yo'naltirilgan bir-biri bilan o'zaro bog'langan chora-tadbirlar kompleksidir.

O'zbekistonda investitsiya dasturining ustuvorliklarini belgilashda va mamlakatimizga chet el kapitalini jalb etishda davlatning ustuvorligi saqlanib kelinmoqda. Birinchi bosqichda (1991—1994 yillar) islohotlar siyosatida keng investitsiyalar dasturi va davlat korxonalariga markazlashtirilgan kreditlar ajratish nazarda tutildi, bu esa kattagina budjet taqchilligiga olib keldi. Ikkinchi bosqichda (1995—2003 yillar) islohotlar siyosati budjet boshqaruvini kengaytirishga qaratilgan qattiq moliya siyosati bilan ajralib turdi. Islohotlarning uchinchi bosqichida (2003 — hozirgi yillar) savdo va valuta cheklashlarining liberallasuvi, ochiq valuta kursining joriy qilinishi, moliya sektorini isloh qilish, soliq tizimini mustahkamlash, import qat'iy cheklashlarning joriy qilinishi bilan tavsiflandi. Islohotlarning hozirgi bosqichida savdo, valuta cheklashlarini erkinlashtirish va soliq islohotlarini o'tkazish (soliqlarning rag'batlantiruvchi rolini oshirish) qishloq xo'jaligi va moliya sektorini isloh qilish yirik korxonalarni xususiyashtirish sur'atlarini jadallashtirish, iqtisodiyotni monopoliyadan chiqarish va yashashga qobil davlat korxonalarini qayta tashkil qilish hamda zarar ko'rib ishlaydiganlarni tugatish va boshqalarni nazarda tutadi.

O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturi respublikani ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish bashoratlarining tarkibiy qismi hisoblanadi va davlat investitsiya siyosatining ustuvor yo'nalishlarini aks ettiradi. Shu bilan birga, investitsiya dasturi loyiha-qidiruv ishlaridan boshlab mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirishning umumdavlat dasturlarini bajarilishini ta'minlash uchun obyektning foydalanishga topshirishgacha bo'lgan bosqichlarni hisobga olgan

holda, investitsiya loyihalarining amalga oshirish muddatlari va moliyalashtirish manbalarini hisobga olib, har yili dasturning asosiy ko'rsatkichlari aniqlashtirilgan va aniq ro'yxati yangilangan holda 3 yillik davrga shakllantiriladi.

Investitsiya dasturini shakllantirishning asosiy tamoyillari quyidagilar hisoblanadi:

- investitsiya jarayonlarini boshqarish sohasida davlat siyosatini amalga oshirish, maqbul shartlarda xorijiy investitsiyalarni va kreditlarni jalb etish, shuningdek, loyihalarni tanlab olish va ularning amalga oshirilishi monitoringini olib borish asosida ulardan samarali foydalanish mexanizmini yaratish;

- belgilangan davlat ustuvorliklari asosida eng muhim tarmoqlarini va faoliyat sohaslarini qo'llab-quvvatlash;

- ijtimoiy ahamiyatga ega bo'lgan tarmoqlarni (ta'lim, sog'liqni saqlash) birinchi navbatda, moliyalashtirish;

- mineral xomashyo resurslarini va qishloq xo'jaligi mahsulotlarini chuqur qayta ishlashni, tayyor mahsulotni tashqi bozorda raqobatbardoshlik darajasiga yetkazishga yo'naltirilgan ishlab chiqarishni jadal rivojlantirishga qaratilgan investitsiya loyihalarini qo'llab-quvvatlash;

- transport infratuzilmasini rivojlantirish va takomillashtirish;

- tarkibiy o'zgarishlar vazifalari va amalga oshirilayotgan investitsiya siyosatiga muvofiq mablag' qo'yishning o'zaro manfaatlilik asosida xorijiy sarmoyalarni jalb qilish, tomonlarning investitsiya majburiyatlari asosida shartnomalar tuzish amaliyotini joriy etish;

- investitsiya loyihalarini investitsiya dasturining aniq ro'yxatiga oldindan belgilangan mezonlar asosida kiritish;

- ilgari boshlangan obyektlarni tugallash uchun markazlashtirilgan investitsiyalarni, birinchi navbatda, ajratish.

Loyihalarni tanlab olishda ularning samaradorligi, respublika iqtisodiyoti ayrim tarmoqlari va mintaqalarini rivojlantirish ustuvorliklari, mahsulot sotish ko'rsatkichlari, shu jumladan, eksportga yo'naltirilganlik, butlovchi buyumlar va komponentlar ishlab chiqarishni mahalliyashtirishda qatnashish va shu kabilar asosiy mezonlar hisoblanadi. Investitsiya dasturida loyihani baholash qiymati, tugallanmagan qurilishi va qurilishni tugallash hamda foydalanishga topshirish uchun yillar bo'yicha joriy narxlarda moliyalashtirishga ehtiyoj, moliyalashtirishning tasdiqlangan manbalari to'g'risidagi ma'lumotlar ko'rsatiladi.

Investitsiya dasturini ishlab chiqishda yirik va o'ta muhim uch yillik davrda ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish prognozlari va



loyihalar alohida, katta bo'lmagan bir tipdagi loyihalar yaxlit kiritilishi mumkin (masalan: maktablar, qishloq shifokorlik punktlari qurilishi va boshqalar).

Investitsiya dasturini ishlab chiqish va amalga oshirishi bo'yicha barcha ishlarni O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi muvofiqlashtirib boradi. Investitsiya dasturi O'zbekiston Respublikasi Prezidentining tegishli qarori bilan tasdiqlanadi.

O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturida nazarda tutilgan kapital qurilishni mablag' bilan ta'minlash va uni kreditlash ishlari, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Kapital qurilishda xo'jalik munosabatlari mexanizmini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarorida ko'rsatilgan tartibga asosan amalga oshiriladi. Unga muvofiq investitsiya loyihasini markazlashtirilgan manbalar hisobiga mablag' bilan ta'minlash har qaysi obyekt bo'yicha ajratilgan kapital qo'yilmalar limitlar doirasida qat'iy amal qilgan holda, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi bilan kelishilgan qurilishlarning aniq mo'ljalli ro'yxati va qurilishlarning belgilangan tartibda tasdiqlangan titul ro'yxati asosida amalga oshiriladi.

O'zbekiston Respublikasining investitsiya dasturi – bu davlat tomonidan xorijiy investitsiyalarni qo'llab-quvvatlash uchun ustuvor va birinchi galdan bajarilishi kerak bo'lgan davlat tomonidan rag'batlantiriluvchi yo'nalishlarni ishlab chiqish vositasida amalga oshiriladigan chora - tadbirlar hamda xorijiy investorlar uchun qulay investitsiya muhitini yaratish va ular kiritgan mablag'larning yuqori iqtisodiy samaradorligiga erishish uchun mukammal huquqiy baza, tegishli institutlar yaratish tizimidir.

*Ustuvor yo'nalishlarga quyidagilarni kiritish mumkin:*

**Birinchi ustuvor yo'nalish** – ommaviy turar-joy qurilishi;

**Ikkinchi ustuvor yo'nalish** – zamonaviy kommunikatsiya vositalari, transport va aloqa vositalarini ishlab chiqarish, transport va informatsiya tarmoqlarini yaratish va modernizatsiya qilish;

**Uchinchi ustuvor yo'nalish** – yuqori texnologiyalar. Yuqori texnologik va jahon bozorlarida raqobatbardosh, import mollarining o'rnini bosa oladigan tovarlarni ishlab chiqarishni tashkil etish;

**To'rtinchi ustuvor yo'nalish** – zaxiralarni tejovchi ekologik toza texnologiyalar. Mineral boyliklarni yer ostidan qazib olish va tabiiy xomashyoni to'liq va kompleks qayta ishlash uchun eng yangi fan-texnika yutuqlaridan foydalanish;

**Beshinchi ustuvor yo'nalish** – fermerlik va dehqon xo'jaliklari tarmog'i, ishlab chiqarish, qayta ishlash, qadoqlash, transportirovka

qilish, sotish va shifobaxsh qo'shilmalari bo'lgan ekologik va oziq-ovqat mahsulotlari bo'yicha andazalarga amal qilgan holda nazorat qilish texnologiyasini o'zlashtirib olgan qayta ishlovchi va savdo korxonalarining ko'magi asosida ekologik toza oziq-ovqat mahsulotlarini chiqarish.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2006 yil 9 oktabrdagi 484-sonli «O'zbekiston Respublikasining 2007 yilgi Investitsiya dasturi to'g'risida»gi Qaroriga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi tomonidan Moliya vazirligi, Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi, boshqa manfaatdor vazirliklar, idoralar va xo'jalik subyektlari bilan birgalikda ishlab chiqilgan O'zbekiston Respublikasining 2007 yilgi Investitsiya dasturining asosiy parametrlari tasdiqlandi.

3.1.1-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2007 yil uchun investitsiya dasturlariga kapital qo'yilmalarning hajmi 4997475 million so'mni tashkil etgani holda uning 73,5 foizini moliyalashtirish manbalarining markazlashmagan investitsiyalari tashkil etadi. Bunda korxonalar va aholi mablag'lari yuqori ko'rsatkichlarga ega.

### **3.2. Investitsiya dasturining tarkibi va uni shakllantirish bosqichlari**

Har yilgi O'zbekiston Davlat investitsiya dasturining qabul qilinishi alohida investorlarning imkoniyatlar va rejalarini muvofiqlashtirish imkonini beradi. O'zbekiston Davlat investitsiya dasturlari investorlar uchun ishlab chiqarish tarmoqlari va yirik investitsiya loyihalari to'g'risida yangi ma'lumotlar beruvchi manba sifatida ham ahamiyatlidir.

Investitsiya dasturining tahliliy qismi respublika iqtisodiyotini rivojlantirishning asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari bilan o'zaro bog'langan holdagi kapital qo'yilmalar hajmlari va moliyalashtirish manbalarini asoslashdan, dastur samaradorligini baholash, loyihalarni tanlab olish mezonlaridan iborat bo'ladi. Dasturning tahliliy qismi tarkibida investitsiyalarning takror ishlab chiqarish va texnologik tarkibini hisobga olgan holda, umuman Dasturda, iqtisodiyot sektorlari va tarmoqlari, moliyalashtirish manbalari va hududlar, amalga oshirish yo'llari bo'yicha kapital qo'yilmalar tarkibi belgilanadi.

Dasturning yangi ichki mahsulot o'sishiga, iqtisodiyotning tarmoq va hududiy o'zgarishi va import tarkibiga, ishlab chiqarish quvvatlari va ijtimoiy soha obyektlarini ishga tushirish hajmlariga ta'sirining prognozlashtirilgan natijalari hisob-kitob qilinadi.

Dasturning barcha hisob-kitoblari tadrijiy tarzda, respublikaning

**O'zbekiston Respublikasining 2007 yilgi investitsiya dasturidagi kapital qo'yimlarning  
asosiy parametri (mln.so'm).**

<b>Moliyalashtirish</b>	<b>2007 yil</b>	<b>Jamiga nisbatan foiz hisobida</b>
Kapital qo'yimlalar, jami	4997475	100
Shu jumladan:		
1. Markazlashtirilgan investitsiyalar:	13226241	26,5
Budjet mablag'lari	460000	
Budjetdan tashqari fond mablag'lari	448491	
Shundan:		
— Respublika yo'l fondi	107476	
— O'zbekiston Respublikasi rivojlanish va ta'mirlash fondi	136178	
— Bolalar sportini rivojlantirish fondi	22240	
— Maktab ta'limini rivojlantirish fondi	182597	
Hukumat kafolati ostidagi xorijiy investitsiyalar va kreditlar	417750	
2. Markazlashmagan investitsiyalar:	3671234	73,5
Korxonalar mablag'lari	2130000	
Tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lari	214500	
To'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar va kreditlar	888734	
Aholi mablag'lari	438000	

investitsiya loyihalarining aniq dasturi asosida ishlab chiqiladi. Dasturning aniq ro'yxatiga markazlashtirilgan manbalar, hukumat kafolati ostida beriladigan xorijiy kreditlar va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar hisobiga amalga oshiriladigan investitsiya loyihalari kiritiladi.

Dasturning aniq ro'yxati quyidagilardan iborat bo'ladi:

- iqtisodiyotni, ijtimoiy sohani va mamlakat mudofaa qudratini tarkibiy o'zgartirishni ta'minlovchi respublika iqtisodiyotining ustuvor yo'nalishlarini rivojlantirish dasturlarini moliyalashtirishga yo'naltiriladigan, markazlashtirilgan investitsiyalar limitlaridan;

- xorijiy investitsiyalar va hukumat kafolati ostida kreditlarni jalb etgan holda amalga oshiriladigan investitsiya loyihalarining aniq dasturidan;

- to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etgan holda amalga oshiriladigan investitsiya loyihalarining aniq dasturidan;

- ustuvor investitsiya takliflarining yig'ma ro'yxatidan.

Ijtimoiy soha obyektlarining prognozlashtirilayotgan hajmlari dasturga yiriklashtirilgan, buyurtmachilar va obyektlar bo'yicha taqsimlanmagan holda kiritiladi.

Quyidagilar loyihalarni amalga oshirishning birinchi yilda ularni aniq dasturga kiritishning majburiy shartlari hisoblanadi:

- belgilangan tartibda tasdiqlangan loyihaning (investitsiya loyahasining texnik-iqtisodiy asoslashlari, texnik-iqtisodiy hisob-kitoblari) mavjud bo'lishi;

- moliyalashtirish manbalari va kreditlarning shartnomada belgilangan muddatda qaytarilishining tasdiqlanishi.

Aniq dasturni shakllantirish jarayoni har bir loyiha bo'yicha batafsil axborot tayyorlash, loyihaning ustuvorligi bo'yicha tanlab olish va ro'yxatni shakllantirishdan iborat bo'ladi.

Har bir loyiha (loyihalar guruhi) bo'yicha axborot buyurtmachi tomonidan tayyorlanadi hamda unda quyidagilar bo'ladi:

- belgilangan shakldagi loyiha pasporti;

- loyihani amalga oshirish reja-jadvali;

- aniq dasturni shakllantirish sanasida loyihani amalga oshirishning holati to'g'risidagi batafsil axborot-muhitga ta'sirini baholashni;

- ishlab chiqarish va ijtimoiy mulohazalarga ko'ra samaradorlik va amalga oshirish imkoniyatlarini baholashni, tashkiliy tadbirlarning ko'lamini;

- mahsulotga talab hajmi va xususiyatini;

- yechimning muqobil variantlari mavjudligini, shu jumladan, faoliyat ko'rsatayotgan korxonalarni rekonstruksiya qilish yo'li bilan;

- asosiy materiallar va ishchi kuchi resurslarining mavjudligini;
- investitsiya xarajatlarining miqdorini o'ziga oladi.

Aniq loyiha uni amalga oshirish maqsadga muvofiqligidan, uning iqtisodiy va moliyaviy samaradorligidan, ishlab chiqarish va ijtimoiy mulohazalarga ko'ra amalga oshirish imkoniyatlari va maqbulligidan, tarmoqni rivojlantirishning strategik vazifalariga muvofiqligidan kelib chiqqan holda bosqichma-bosqich tanlab olinadi:

- birinchi bosqichda – loyiha aniq tarmoq va mintaqani rivojlantirish ustuvorliklaridan kelib chiqqan holda oldindan baholanadi;
- ikkinchi bosqichda – loyiha iqtisodiyotning ayrim tarmoqlari va mintaqalarining rivojlantirish ustuvorliklaridan kelib chiqqan holda tanlab olinadi.

Aniq dasturga iqtisodiy jihatdan samarasiz investitsion loyihalarni, shuningdek, ilgari jalb qilingan kreditlar bo'yicha muddati o'tkazib yuborilgan qarzi bo'lgan korxonalarining loyihalarini kiritish taqiqlanadi.

Quyidagilar birinchi bosqichda loyihaning ustuvorligini belgilashning mezonlari hisoblanadi:

- loyihaning tarmoqni rivojlantirish strategiyasiga muvofiqligi;
- moliyaviy va iqtisodiy samaradorlik;
- mahalliy xomashyodan va butlovchi buyumlardan foydalanish darajasi;
- tayyorlangan mutaxassislarining mavjudligi;
- loyihani amalga oshirishga tayyorlanganligi darajasi;
- ishga tushirilgandan keyin foydalanish xarajatlari.

Har bir mezonning muhimlik darajasi tarmoqni rivojlantirish strategiyasini hisobga olgan holda, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi tomonidan belgilanadi.

Ikkinchi bosqichda uch yillik davrda respublika iqtisodiyotidagi tarkibiy o'zgartirishlar prognoziga muvofiq qo'shimcha ravishda quyidagi mezonlar hisobga olinadi:

- tarmoq (mintaqa)ning istiqboldagi prognoz o'sish sur'atlari;
- eksport salohiyatining prognoz o'sish sur'atlari;
- tarmoqning umuman respublika bo'yicha makroiqtisodiyot ko'rsatkichlariga ta'sirining o'zgarishi;
- tarkibiy omillar;
- ilgari qo'yilgan investitsiyalar samaradorligi;
- asosiy fondlar ahvoli va quvvatlaridan foydalanish darajasi;
- loyihaning ijtimoiy ahamiyati.

Ikkinchi bosqichda tanlab olish natijalariga ko'ra dasturga bunda, qurilish-montaj ishlari, asbob-uskunalar xarid qilish, loyiha-

kiritilgan obyektlarning aniq dasturi shakllantiriladi.

Dastur va investitsiya loyihalarini amalga oshirishning birinchi yili ko'rsatkichlari mavjud moliyaviy resurslar va boshqa resurslar bilan o'zaro bog'langan bo'lishi kerak hamda birinchi moliyaviy yilda o'zgartirilmaydi. Dastur va investitsiya loyihalarini amalga oshirishning ikkinchi va keyingi yillari ko'rsatkichlari har yili aniqlashtirilishi kerak, bunda boshlanmagan loyihalarning bir qismi yangi loyihalarda almashtirilishi mumkin.

Dasturning yig'ma ro'yxatiga vazirliklar va idoralar, Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar, Toshkent shahar hokimliklari, mulkchilik shakllaridan qat'iy nazar korxonalar va tashkilotlarning ustuvor investitsiya takliflari kiritiladi.

Buyurtmachilar tasdiqlangan investitsiya dasturi asosida vakolatli banklarda moliyalashtirishni rasmiylashtirish uchun har yili qurilishlarning aniq ro'yxati va Dasturini amalga oshirishning ikkinchi va uchinchi yillariga kiritilgan obyektlar bo'yicha loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxatini aniqlashtiradilar.

Markazlashtirilgan manbalar va davlat korxonalari mablag'lari hisobiga amalga oshiriladigan qurilishlarining aniq ro'yxatlari Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda investor (buyurtmachi)lar tomonidan tasdiqlanadi.

Boshqa manbalar hisobiga amalga oshiriladigan qurilishlarning aniq ro'yxatlari, investor (buyurtmachi)lar tomonidan mustaqil ravishda tasdiqlanadi.

Kredit resurslarini jalb etgan holda amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarining aniq ro'yxatlari tegishli, kredit shartnomasi yoki kreditlovchi bankning yozma roziligi mavjud bo'lganda tasdiqlanadi.

Qurilishning aniq ro'yxati birinchi yil mobaynida tanlov savdolari yoki yirik va strategik muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirishni muvofiqlashtirish Kengashining alohida qarorlari bo'yicha aniqlashtirilishi mumkin.

Istisno hollarda, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi va Moliya vazirligi bilan kelishilgan holda tanlov savdolari natijalariga ko'ra «boshqa xarajatlar» limiti hisobiga asbob-uskunalar xarid qilish limiti aniqlashtirilishiga yo'l qo'yiladi.

Qurilishning titul ro'yxati tasdiqlangan limitlar doirasida qurilishning butun davriga tuziladi va Dastur tasdiqlangandan keyin 2 oydan kechiktirilmasdan tanlov savdolari natijalariga ko'ra shakllantiriladi.

Dasturdagi qurilishning titul ro'yxati investor (buyurtmachi) tomonidan pudratchi bilan kelishilgan holda tasdiqlanadi.

Qurilishning tasdiqlangan ro'yxatida kapital qo'yilmalar limitlari

qidiruv ishlari xarajatlari va boshqa xarajatlar (pudratchi buyurtmachilar xarajatlari alohida ko'rsatiladi) qurilish yillari bo'yicha taqsimlangan holda ajratib ko'rsatiladi. Tanlov savdolari natijalariga ko'ra belgilangan qurilish qiymati birinchi moliyaviy yilda xarajatlar ortishi prognozini hisobga olishi kerak. Birinchi moliyaviy yilda qurilishning titul ro'yxatida loyiha-qidiruv, qurilish-montaj ishlari ko'rsatkichlari aniqlashtirilishiga yo'l qo'yilmaydi.

Investitsiya Dasturiga kiritish uchun takliflar tayyorlashda buyurtmachilar quyidagi tartibga amal qilishlari kerak:

– dasturni amalga oshirishning 1-yiliga kelgusi yillar loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va moliyalashtirish bilan ta'minlangan (kelgusi yilga o'tuvchi va yangidan boshlanayotgan) qurilishlarning aniq ro'yxati tuziladi;

– dasturni amalga oshirishning 2-yiliga kelgusi yillar loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va birinchi yildan o'tuvchi qurilishlarning prognoz ro'yxati va dasturni amalga oshirishning birinchi yilida loyiha hujjatlari tayyorlangan va tasdiqlangan, birinchi yilida tanlov savdolariga qo'yiladigan yangidan boshlanadigan obyektlar kiritiladi;

– dasturni amalga oshirishning 3-yilida unga kelgusi yillar loyiha-qidiruv ishlarining aniq ro'yxati va tanlov savdolari natijalariga ko'ra belgilangan amalga oshirish muddatlarini hisobga olgan holda qiymati belgilangan tartibda aniqlashtirilgan birinchi va ikkinchi yildan o'tuvchi qurilishlarning prognoz ro'yxati, loyiha hujjatlari ikkinchi yildan tayyorlanadigan va tasdiqlanadigan yangidan boshlanadigan obyektlar kiritiladi.

Har bir davlat, birinchi navbatda, moddiy ishlab chiqarish sohasiga mamlakat va chet el investorlarini jalb qilish uchun harakat qilmog'i lozim. Ushbu maqsadda muayyan investitsiya dasturi ishlab chiqiladi va amalga oshiriladi, tegishli investitsion muhit yaratiladi.

### **3.3. Investitsiya dasturining amalga oshirilishi monitoringi**

Monitoring, eng avvalo, loyihaning moliyalashtirishga mablag' berish bitimiga tegishli bo'lgan barcha hujjatlarni va ularning shartlari bajarilishini, ularning bank-kredit siyosatiga qabul qilingan me'yorlar va tartiblarga muvofiqligini davriy tekshirib borishni o'z ichiga oladi. Navbatdagi qadam qarzdorning moliyaviy layoqatini baholash bo'lib, uning balansini, foyda va zararlar to'g'risidagi hisobotini hamda mijozning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tavsiflovchi boshqa hujjatlarni tahlil qilish asosida amalga oshiriladi.

**O'zbekistonda amalga oshirilayotgan investitsiya Dasturlarig asosiy  
yo'nalishlari va chora-tadbirlari<sup>1</sup>**

Yillar	Investitsiya dasturlarining asosiy yo'nalishlari va chora-tadbirlari
1996-1988 -yy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirishning ustuvor yo'nalishlarini ta'minlash;</li> <li>- import o'rini qoplash va eksport salohiyatini kengaytirish bo'yicha samarali choralarni amalga oshirish uchun moddiy ishlab chiqarish bazasini yaratish;</li> <li>- mahsulotning raqobatbardoshligini tashkil etish;</li> <li>- qurilish kompleksida bozor islohotlarini chuqurlashtirish.</li> </ul>
1999-2001 -yy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- korxonalarining investitsion faolligini oshirish va xorijiy investitsiyalarni keng miqyosda jalb etish;</li> <li>- makroiqtisodiy barqarorlik va iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun mustahkam moddiy ishlab chiqarish bazasini yaratish;</li> <li>- milliy iqtisodiyotning jahon xo'jaligiga integratsiyalashuvini taqillashtrish.</li> </ul>
2002-2004 -yy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ishlab chiqarishni rivojlantirish, texnik jihatdan qayta qurullantrish va modernizatsiyalashtrish, yangi ishchi o'rinlarini yaratish uchun xorijiy investitsiyalarni keng miqyosda jalb etish;</li> <li>- tayyor mahsulot va ehtiyot qismlarini ishlab chiqarishda lokalizatsiya darajasini oshirish;</li> <li>- eksportga yo'naltirilgan raqobatbardosh mahsulotlarni ishlab chiqarishni kengaytirish;</li> <li>- O'zbekiston iqtisodiyotining barqaror sur'atlarida o'sishiga erishish.</li> </ul>
2005-2008 -yy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- yalpi ichki mahsulotning barqaror o'sishini ta'minlash;</li> <li>- keng miqyosli strategik jitmoyidasturlarni amalga oshirish;</li> <li>- yangi ishchi o'rinlarini yaratish;</li> <li>- xorijiy investitsiyalarni jalb etishni kengaytirish.</li> </ul>
2009-2010 -yy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- iqtisodiyotda chuqur tarkibiy islohotlarni amalga oshirish;</li> <li>- ishlab chiqarishni texnik jihatdan qayta qurullantrish va modernizatsiyalash.</li> </ul>

<sup>1</sup> Vahobov A.V., Xajitbagiyev Sh. X., Mo'minov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. –T., «Moliya», 2010. 328 b.



Monitoringning yana bir muhim tomoni kreditni qoplashni ikkilamchi manbaya uning qaytarilishining ta'minotini tekshirib hisoblanadi.

Bugungi kunda respublikamizda har yili yuzlab loyihalar moliyalashtirish amalga oshirilmoqda. Bu loyihalar davlat budj mablag'lari, xalqaro moliya institutlari kredit liniyalarining mablag'li hisobiga, budjetdan tashqari fondlar, banklar, chet ellik va xususiy investorlar tomonidan moliyalashtirilgan ekan, albatta, ularning mablag'larining qaytarilishi va ma'lum miqdorda ularning foyda bilan ta'minlanishi talab etiladi. Ushbu mablag'larning muayyan foyda bilan qaytishligini aniqlash, tekshirib borish va tahlil qilib turish uchun kreditorlar tomonidan, shuningdek, mol yetkazib beruvchilar, xususan, lizing, sug'urta kompaniyalari va kafillik beruvchi tashkilotlari tomonidan loyihalarning monitoringi olib boriladi.

Bugungi kunda O'zbekiston Respublikasida ham moliyalashtirilayotgan barcha loyihalar ustidan monitoring olib borishning umumiy tizimi joriy qilingan.

Har bir moliyalashtiruvchi yoki kreditlashni amalga oshiruvchi tashkilotlar o'zlarining faoliyat turi va xususiyatlaridan kelib chiqqan o'zlariga xos bo'lgan monitoring o'tkazish tartibini ishlab chiqadilar va shu asosida faoliyat yuritadilar.

Monitoringning mazmuni «ko'zgu» degan ma'noni anglatadi.  
*Monitoringni yuritishda quyidagilar ko'zda tutiladi:*

1. Amalga oshirilmoqchi bo'lgan loyihada nima ishlab chiqarish ko'zda tutilganligi.

2. Ishlab chiqarish jarayonini bilishlik, ya'ni mahsulot ishlab chiqarish jarayonining boshidan oxirigacha kuzatib borish.

3. Ishlab chiqarish korxonasi tashkiliy, iqtisodiy, ijtimoiy, siyosiy va ekologik jihatdan asoslanishi va tashkil etilishi.

4. Loyihaning moliyalashtirish manbalarini aniqlash va ularni moliyalashtirishni amalga oshirish.

*Monitoring olib borish bosqichlari bo'lib quyidagilar hisoblanadi:*

– korxonaning moliyaviy-xo'jalik faoliyati to'g'risidagi ma'lumotlarni yig'ish va qayta ishlash;

– olingan ma'lumotlar asosida korxonalarning moliyaviy-xo'jalik holatini tahlil etish;

– tahlil natijalari bo'yicha xulosalar qilish va takliflar berish.

Dasturning amalga oshirilishi monitoringi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2000 yil 4 yanvardagi 1-sonli qarori bilan tasdiqlangan O'zbekiston Respublikasi Investitsiy-

monitoringi to'g'risidagi Nizomga va Vazirlar Mahkamasining 2005 yil 15 noyabrdagi 251-sonli «Investitsiya Loyihalarini tasdiqlash va amalga oshirish monitoringi mexanizmlarini takomillashtirish, muruvvat yordami yuklari va texnik ko'maklashish mablag'larini hisobga olish va nazorat qilish chora - tadbirlari to'g'risida»gi qaroriga muvofiq amalga oshiriladi.

#### **Dasturning davlat monitoringi:**

- investitsiya loyihalarini va birinchi navbatda, markazlashtirilgan investitsiyalardan foydalangan holda ro'yobga chiqarilayotgan investitsiya loyihalarini o'z vaqtida va samarali amalga oshirilishini ta'minlash;

- loyihalarning belgilangan tartibda tasdiqlangan parametrlarga (texnik-iqtisodiy asoslar, texnik-iqtisodiy hisob-kitoblar), tanlov savdolari (tenderlar) shartlariga rioya qilishi;

- amalga oshirilayotgan loyihalar bo'yicha axborot bazasini shakllantirish;

- investitsiya loyihalarini amalga oshirishda paydo bo'ladigan muammoli masalalarni kuzatib borish;

- investitsiya iqlimini takomillashtirish yuzasidan takliflar ishlab chiqish maqsadida amalga oshiriladi.

#### **Monitoring:**

– vazirliklar, idoralar tomonidan tashabbus ko'rsatilgan investitsiya loyihalari va takliflari yuzasidan – Vazirlar Mahkamasining tegishli axborot – tahlil departamentlari bilan birgalikda, shuningdek, Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari hamda xorijiy investitsiyalar jalb etilgan korxonalar tomonidan tashabbus Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar va Toshkent shahar hokimliklari bilan birgalikda tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi tomonidan;

– xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi yirik va strategik muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirish yuzasidan – xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi strategik muhim investitsiya loyihalarini amalga oshirish masalalari bo'yicha muvofiqlashtiruvchi kengash tomonidan amalga oshiriladi.

Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi tomonidan monitoring:

- investitsiya loyihalarining tashabbuskorlari tomonidan tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligiga taqdim etiladigan tasdiqlangan reja-jadvallarining bajarilishi to'g'risidagi axborotlarni;

• O'zbekiston Respublikasi Davlat statistika qo'mitasi tomonidan Davlat statistika ishlari dasturida belgilangan hajmda va muddatlarda taqdim etiladigan O'zbekiston Respublikasi bo'yicha xorijiy investitsiyalar va kreditlar ishtirokidagi investitsiya loyihalarining amalga oshirilishi to'g'risidagi yig'ma statistika axborotini;

• mavjud va potensial xorijiy investorlar faoliyatining normativ – huquqiy bazasini takomillashtirish bo'yicha ularning takliflarini o'rganish asosida vaqt-vaqti bilan tayyorlanadigan investitsiya muhiti sharhini;

• manfaatdor vazirliklar va idoralar tomonidan taqdim etiladigan tezkor axborotlarni;

• markazlashtirilgan manbalar hisobiga amalga oshiriladigan loyihalarni o'z vaqtida mablag' bilan ta'minlash masalalari bo'yicha axborotlarni tahlil qilish va umumlashtirish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi yirik va strategik muhim investitsiya loyihalarining amalga oshirilishi monitoringi Muvofiqlashtiruvchi kengash tomonidan:

1. Tasdiqlangan reja-jadvallarning bajarilishini, loyihalarni amalga oshirish yuzasidan zarur ishlar kompleksini olib borishning texnologik izchilligiga rioya etilishini nazorat qilish;

2. Texnik – iqtisodiy asoslashlarining asosiy qoidalarini ko'rib chiqish, loyihalarni amalga oshirish mumkinligi yuzasidan umumiy qarorlar qabul qilish;

3. Alohida yirik loyihalar, shu jumladan, texnik – iqtisodiy asoslashlar ko'rsatkichlariga nisbatan loyihalarning qimmatlashishi yoki arzonlashishi mumkinligini hisobga olgan holda bazaviy loyihalashtirishni tasdiqlash;

4. Markazlashtirilgan manbalar hisobiga ajratiladigan mablag'larning o'z vaqtida moliyalashtirilishi va ulardan samarali foydalanilishini ta'minlash, Hukumat kafolati ostida jalb etiladigan qarz mablag'larning o'z vaqtida qaytarilishni ta'minlanishini nazorat qilish;

5. Manfaatdor vazirliklar va buyurtmachi idoralar tomonidan ishlab chiqiladigan ehtiyot qismlar va komponentlar ishlab chiqarishning mahalliyashtirish dasturlarini, shuningdek, ishlab chiqarilgan mahsulotlarning tashqi bozorlarga kirib borishi bo'yicha marketing dasturlarini ekspertizadan o'tkazish;

6. Ayrim strategik muhim va yirik loyihalarning davlat tomonidan qo'llab-quvvatlash chora-tadbirlari, qurilishi amaldagi qonun hujjatlari buzilgan holda amalga oshirilayotgan loyihalarning mablag' bilan ta'minlashni to'xtatib qo'yish, shuningdek, investitsiya dasturi bajarilishi barbod bo'lishiga yo'l qo'yuvchi vazirliklar va idoralar,

korxonalar va buyurtmachi tashkilotlarning rahbarlarini javobgarlikka tortish yuzasidan takliflar va tavsiyalar ishlab chiqish;

7. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi yirik va strategik muhim investitsiya loyihalarini o'z vaqtida ro'yobga chiqarishga ko'maklashuvi boshqa asosiy masalalarni ko'rib chiqish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi, Moliya vazirligi, Iqtisodiyot vazirligi va vakolatli banklardan olingan ma'lumotlar asosida investitsiya dasturining amalga oshirilishi to'g'risida axborot tayyorlaydi, xususan, investitsiyalashdan oldingi tadqiqotlarning o'z vaqtida o'tkazilishi, texnik-iqtisodiy asoslashlar va investitsiya loyihalari tashabbuskorlaridan olingan axborot; texnik-iqtisodiy asoslashlar va loyiha-smeta hujjatlarining vakolatli ekspertiza organlari tomonidan ekspertiza qilinganligi to'g'risidagi axborot tayyorlaydi. Dasturning monitoring natijalari Dasturning amalga oshirilishi to'g'risidagi har choraklik axborotlarni tayyorlashda hamda navbatdagi uch yillik davrga dasturni shakllantirishda foydalaniladi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiya dasturi** – bu respublika iqtisodiyotini barqaror va tadrijiy rivojlantirishga erishishga, tabiiy, mineral xomashyo, moliyaviy, moddiy va mehnat resurslaridan oqilona foydalanish yo'li bilan respublikaning ayrim tarmoqlari va mintaqalarini tarkibiy o'zgartirishning asosiy ustuvorliklarini va strategik vazifalarini amalga oshirishga yo'naltirilgan bir-biri bilan o'zaro bog'langan chora-tadbirlar kompleksidir.

**Investitsiya dasturining amalga oshirilishi monitoringi** – loyihani moliyalashtirishga mablag' berish bitimiga tegishli barcha hujjatlarni va ularning shartlari bajarilishini, ularning bank-kredit siyosatiga, qabul qilingan me'yorlar va tartiblarga muvofiqligini davriy tekshirib borishdir.

### **Nazorat savollari**

1. *Investitsiya dasturi deganda nimani tushunasiz?*
2. *Investitsiya dasturining asosiy tamoyillari nimalardan iborat?*
3. *Investitsiya dasturining yo'nalishlariga nimalar kiradi?*
4. *Investitsiya dasturining tarkibi nimalardan iborat?*
5. *O'zbekiston Respublikasi investitsiya dasturini shakllantirish tartibi qanday?*
6. *Investitsiya dasturi kim tomonidan tasdiqlanadi?*
7. *O'zbekiston Respublikasining 2007 yilgi investitsiya dasturidagi kapital qo'yilmalarining asosiy parametrlari nimalardan iborat?*
8. *Monitoring olib borish bosqichlari nimalardan iborat?*
9. *Investitsiya dasturining davlat monitoringi tarkibi qanday?*
10. *Investitsiya dasturi monitoringi kimlar tomonidan va qanday amalga oshiriladi?*

## **IV BOB. IQTISODIYOTDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING AHAMIYATI**

---

### **4.1. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va ularning amalga oshirilish sabablari**

Bir davlatdan boshqa davlatga daromad olish uchun yo'naltirilgan har qanday shakldagi mulkni to'la qonli xorijiy investitsiya deyishimiz mumkin. Ammo shunday mulk shakllari borki, biz ularni xorijiy investitsiya deya olmaymiz. Masalan, elchixonaga chet davlat mulki hisoblanadi, yoki xorijiy fuqaro shaxsiy uy sotib olsa bu xorijiy shaxs mulki hisoblanadi, lekin xorijiy investitsiya bo'la olmaydi.

Xalqaro investitsiyalar – jahon mamlakatlarining o'rtasida harakatda bo'lgan investitsiyalardir. Investitsiyalarni xorijga chiqarish, ularning mamlakatlar o'rtasidagi faol harakati zamonaviy jahon xo'jaligi va xalqaro iqtisodiy munosabatlarning ajralib turuvchi xususiyatlariga aylandi. Investitsiyalarni chetga chiqarish jahon xo'jaligidagi tovarlarning chetga chiqarish monopoliyasini tugatdi. Hozirgi vaqtda xalqaro investitsiyalarning o'rtacha yillik o'sish sur'ati 30%dan oshadi. Bu ko'rsatkich jahon savdosi o'sishi sur'atlaridan deyarli 5 marta ortiqdir. Xalqaro investitsiyalar o'zida moddiy boylik barpo etish uchun zarur bo'lgan ishlab chiqarish, pul va tovar shakllarida jamg'arilgan zaxiralarni mujassamlashtiradi. Ushbu investitsiyalar doimiy ravishda mamlakat ichida bir tarmoqdan boshqasiga hamda davlatlararo harakatda bo'ladi.

Kompaniyalar va jismoniy shaxslar investitsiya jarayonining ishtirokchilaridir. Ular investitsiya jarayonida ham, talab tomonida ham taklif tomonida ishtirok etishlari mumkin.

Investitsiyalar faoliyatning kim tomonidan amalga oshirilishi nuqtayi nazaridan ichki va tashqi investitsiyalarga bo'linadi.

*Ichki investitsiyalar* – mazkur mamlakat hududida investitsiya faoliyatini yuritayotgan xo'jalik subyektlari, ya'ni investorlar tomonidan iqtisodiyotga yo'naltiriladigan investitsiyalardir.

Xorijiy investitsiyalarning ichki investitsiyalardan farqi shundaki, ularda investor boshqa mamlakat fuqarosi bo'ladi. Tashqi

investitsiyalarning mohiyati va ahamiyati masalasi hozirda iqtisodiy adabiyotlarda atroflicha keng o'rganilmoqda.

O'zbekiston Respublikasining «Chet el investitsiyalari to'g'risida»gi qonunida «Chet ellik investorlar asosan daromad (foyda) olish maqsadida tadbirkorlik faoliyati va qonun hujjatlarida taqiqlanmagan boshqa turdagi faoliyat obyektlariga qo'shadigan barcha turdagi moddiy va nomoddiy hamda ularga doir huquqlar, shuningdek, chet el investitsiyalaridan olingan har qanday daromad O'zbekiston Respublikasi hududida chet el investitsiyalari, deb e'tirof etiladi», — deb ta'riflangan. Ular xorij davlatlari, yuridik shaxslari, fuqarolari, fuqaroligi bo'lmagan shaxslar va chet ellarda doimiy yashaydigan O'zbekiston Respublikasi fuqarolari bo'lishi mumkin.

*Xorijiy investitsiyalar yoki tashqi investitsiyalar* — chet el mulkdorlarining mutlaq boshqa mamlakat iqtisodiyotining qonun bilan taqiqlanmagan turli tarmoqlariga yuqori darajada daromad olish, samaraga erishish maqsadida muayyan muddatga safarbar etadigan barcha mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklardir.

Xorijiy investitsiyalarning ichki investitsiyalardan farqi, ularning manba va kapital egasi jihatidan hududiy farqlanishi hamda olingan natijaga egalik qilish munosabatlarida o'z aksini topadi. Shu bilan birga, xorijiy investitsiyalarni amalga oshirishda ular bilan bog'liq barcha xatarlar oldindan hisoblab chiqilgan bo'ladi.

Demak, xorijiy investitsiyalar chet ellik investorlarning o'z kapitalidan unumli foydalanish maqsadida boshqa mamlakat iqtisodiyotiga minimal xatar asosida yo'naltirib, imkon qadar qisqa vaqt ichida ko'proq foyda olishga erishish maqsadida mablag'larning joylashtirilishidir.

Investitsiyalarni, shu jumladan, xorijiy investitsiyalarni ham yo'nalish obyektiga qarab moliyaviy va real investitsiyalarga ajratish mumkin.

*Moliyaviy investitsiyalar* — bu muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlarga, shuningdek, bank depozitlariga muayyan muddatga jalb qilingan qo'yilmalar. Korxonalar moliyaviy investitsiyalarni amalga oshirar ekan, albatta, pul mablag'lariga egadir. Bu investitsiya kapitali iqtisodiy nazariyada *pul kapitali* deyiladi. Pul kapitali — bu resurslar olish uchun ajratilgan mablag'lar. Kapital aylanishi natijasida pul mablag'i shakllanar ekan, investor qimmatli qog'ozlarni sotib olib, investitsiyalarni amalga oshiradi, shu qimmatli qog'ozlarning egasi, o'z navbatida, bu qimmatli qog'ozlarni joylashtirish orqali investitsiya kapitalini yuzaga keltiradi.

O'tish davri sharoitiga xos investitsiya faoliyatining muammolari, nafaqat, investitsiya faoliyatining tashkiliy-iqtisodiy natijalari bilan, balki shu bilan birga moliya-kredit tizimining samarali faoliyatiga hamda real investitsiyalarning o'zlashtirilish darajasiga ham bog'liqdir.

O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyoti taraqqiyotining hozirgi bosqichida investitsiya jarayonlarining asosi sifatida real investitsiyalar maydonga chiqishi lozim.

*Real investitsiyalar* — bu moliyaviy, mulkiy, intellektual va boshqa boyliklarni to'g'ridan-to'g'ri ishlab chiqarishga safarbar qilishdan iborat. Demak, real investitsiyalar asosiy kapitalning o'sishiga, yangilanishiga, ishlab turgan korxonalarining kengaytirilishiga, moddiy boyliklarning ko'paytirilishiga olib keladi.

Xorijiy investitsiyalar qo'shma korxonalarda o'z hissasi bilan qatnashib, xorijiy investorlarga to'liq tegishli bo'lgan korxonalarni yaratishi, xususiylashtirishda qatnashishi, xorijiy sheriklar bilan bank tuzishi, qimmatbaho qog'ozlarni sotib olishi, yer va boshqa tabiiy resurslardan foydalanish huquqiga ega bo'lishi, erkin iqtisodiy hududlarda faoliyat olib borishlari mumkin.

Xorijiy investitsiyalarga asosan 2 guruh omillar ta'sir ko'rsatadi:

**1) iqtisodiy omillar:**

— ishlab chiqarishning rivojlanishi va iqtisodiy o'sish sur'atlarining bir maromda ushlab turilishi;

— jahon va alohida mamlakatlar iqtisodiyotida chuqur tarkibiy siljishlarning amalga oshirilishi (ayniqsa, fan-texnika taraqqiyoti yutuqlari va jahon xizmatlar bozori taraqqiyoti ta'siri ostida olib borilishi);

— ishlab chiqarishni xalqaro ixtisoslashuvi va kooperatsiyalashuvining chuqurlashuvi;

— jahon iqtisodiyotini transmilliylashtirilishini o'sib borishi (AQSh Transmilliy korporatsiya (TMK)lari xorijiy filiallarining mahsulot ishlab chiqarish hajmi AQSh tovar eksportidan 4 marta ortiqdir);

— ishlab chiqarishning baynalminallashuvi va integratsiya jarayonlarining chuqurlashib borishi;

— xalqaro iqtisodiy munosabatlar (XIM)ning faol rivojlanishi va boshqalar.

**2) siyosiy omillar:**

— kapital eksporti (importi)ni erkinlashtirish (Erkin iqtisodiy hududlar (EIH, offshor hududlari va boshq.);

- rivojlanayotgan mamlakatlarda industrilashtirish siyosatini olib borish;
- iqtisodiy islohotlarni olib borish (davlat korxonalarini xususiylashtirish, xususiy sektorni qo'llab-quvvatlash);
- bandlik darajasini ushlab turish siyosatini olib borish va boshqalar.

#### **4.2. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotdagi roli**

Iqtisodiy munosabatlar xususan, ishlab chiqarishning milliy chegaralardan chiqib xalqaro mazmun kasb etishi va globallashuvi jahon xo'jaligining zamonaviy belgilaridan biridir. Hozirgi davrda har qanday iqtisodiyot jahon xo'jaligi yoki boshqa iqtisodiyotlar bilan uch shaklda bog'langan. Bular tovarlar va xizmatlar xalqaro savdosi, xalqaro kapital harakati va milliy valutalarni xalqaro ayirboshlashdan iborat.

Mustaqillikdan keyin mamlakatimiz iqtisodiyotini jahon xo'jaligiga ana shu uch yo'nalishning barchasida faol bog'lash chora-tadbirlari amalga oshirib kelinmoqda. Milliy xo'jaligimizning iqtisodiy, moliyaviy va ishlab chiqarish imkoniyatlariga tayangan holda bosqichma-bosqich iqtisodiy munosabatlar erkinlashtirilmogda va xorijiy kapital salohiyatidan samarali foydalanishga harakat qilinmogda.

Mazkur muammoning yuqori ahamiyati Prezidentimiz I. Karimovning «Xorijiy investitsiyalarni mamlakat iqtisodiyotiga jalb etmasdan turib,... bank va moliya sohalarida, real iqtisodiyotda, birinchi galda, yetakchi tarmoqlarda chet el kapitalining ishtirokini kengaytirmasdan turib, iqtisodiyotimizning barqaror taraqqiyotini ta'minlash qiyin», degan ta'kidlarida o'z ifodasini topgan.

Nazariy jihatdan qaraganda, iqtisodiy o'sishni ta'minlash iste'mol va jamg'arish o'rtasidagi nisbatni to'g'ri belgilashga hamda jamg'arilgan resurslardan samarali foydalanish darajasiga bog'liq. Jamg'arilgan mablag'larning bir qismi esa investitsiya resurslari hisoblanadi. Bugungi bozor iqtisodiyoti sharoitida milliy daromadning katta qismi mamlakat aholisining turmush sharoitini ma'lum darajada saqlab turishga va ularni ijtimoiy himoyalashga sarflanmogda. Bu esa, o'z navbatida, ishlab chiqarish uchun yo'naltirilgan resurslar hajmining kamayishiga olib keladi.



**Rivojlangan va shakllanayotgan bozor iqtisodiyotlarida chet el investitsiyalarining milliy xo'jalikdagi roli va ahamiyati (qiyosiy tahlil)**

<b>Rivojlangan bozor iqtisodiyotida</b>	<b>Shakllanayotgan bozor iqtisodiyotida</b>
Milliy iqtisodiyot tarmoq tuzilishining o'zgarishidagi roli past	Milliy iqtisodiyot tarmoq tuzilishi o'zgarishidagi roli yuqori
Milliy ishlab chiqarishning ilg'or texnika va zamonaviy texnologiyalar bilan ta'minlashdagi ahamiyati yuqori emas	Milliy ishlab chiqarishning ilg'or texnika va zamonaviy texnologiyalar bilan ta'minlashdagi ahamiyati yuqori
Chet el investitsiyalari ko'proq ilim talab tarmoqlarga kiritiladi	Chet el investitsiyalari ko'proq qazib olish, resurstalab va mehnattalab tarmoqlarga kiritiladi
Chet el investitsiyalarining ishsizlik muammosini hal qilishdagi roli past	Chet el investitsiyalarining ishsizlik muammosini hal qilishdagi ahamiyati yuqori
Eksport salohiyatini oshirishdagi salmog'i yuqori emas	Eksport salohiyatini oshirishdagi salmog'i yuqori
Ilg'or boshqaruv tajribasini o'zlashtirishda muhim ahamiyat kasb etmaydi	Ilg'or boshqaruv tajribasini o'zlashtirishda muhim ahamiyatga ega
Kapital ortiqchaligi sharoitida kapital bozorida taqchilik sezilmaydi	Kapital yetishmovchiligi sharoitida kapital bozorini to'ldiradi va barqarorlashtiradi
Asosan investitsion tovarlar sohalarga kiritilganligi bois milliy iste'mol bozori rivojlanishiga to'g'ri ta'sir ko'rsatmaydi	Ko'proq import o'rini bosuvchi tovarlar ishlab chiqarish sohalarga yo'naltirilganligi sababli iste'mol bozorini barqarorlashtiradi va rivojlanishiga bevosita ta'sir ko'rsatadi

Rivojlangan davlatlar tajribasi shuni ko'rsatadiki, yiliga 6 foizdan ortiq iqtisodiy o'sishni ta'minlash uchun jamg'arilgan yalpi ichki mahsulotning kamida 25 foizini, investitsiyalar esa 30 foizini tashkil etishi kerak. O'z navbatida iste'molni ko'paytirish uchun ham ishlab chiqarishni uzluksiz o'stirib borish kerak. Ishlab chiqarishning qisqarishi esa bilvosita aholi daromadlarining ham qisqarishiga olib keladi. Demak, daromadlari o'zgarishiga to'g'ri bog'liqlikdadir.

Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy rivojlanishdagi, iqtisodiy o'sishni ta'minlashdagi va turli ijtimoiy muammolarni hal qilishdagi roli va ahamiyati milliy iqtisodiyotlarning taraqqiyot darajasiga ko'ra farqlanadi. Chunki rivojlangan va rivojlanayotgan iqtisodiyotlarda milliy xo'jalikning tarkibi, rivojlanish yo'nalishlari, xalqaro ixtisoslashuv va mehnat taqsimotidagi o'rni, takror ishlab chiqarish xususiyatlari turlicha hisoblanadi. Shunga ko'ra milliy iqtisodiyot rivojlanishining dolzarb muammolarining xarakteri va istiqboldagi yo'nalishlari ham o'zaro farqlanadi.

4.2.1-jadvalda rivojlangan va shakllanayotgan bozor iqtisodiyoti sharoitida chet el investitsiyalari turli vazifalarni bajaradi va milliy xo'jalik rivojlanishida har xil ahamiyatga ega bo'ladi. Shu sababli rivojlangan mamlakatlarning bugungi kunda amalga oshirayotgan chet el investitsiyalarini jalb etish siyosatini o'rganish bilan birga ularda yuzaga kelgan shart-sharoitlarni yetarli darajada hisobga olish muhim hisoblanadi.

Yuzaga kelgan makroiqtisodiy holat, xususan, inflyatsiya darajasi va Markaziy bankning muomaladagi kreditlar ko'lamini chegeralash siyosati sharoitida korxonalarining ichki kreditlardan foydalanish imkoniyati ancha cheklangan bir paytda bevosita xorijiy investitsiyalar va chet el kreditlarini o'zlashtirish zaruriyati alohida dolzarblik kasb etadi. Iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb etish va yangi qo'shma korxonalarni tashkil etishni investitsiya loyihalarini amalga oshirish orqali yo'lga qo'yish o'zining ijobiy xususiyatlarini ko'rsatishi bilan ko'zga tashlanib keldi va umuman olganda, milliy iqtisodiyotni rivojlantirishda investitsiya loyihalarining ahamiyati quyidagilar bilan izohlandi:

– birinchidan, xorijiy investitsiyalarning ishlab chiqarishga zamonaviy, yangi texnika va texnologiyalarni joriy etib, eksportga mo'ljallangan mahsulotlarni ishlab chiqarishni rivojlantirish;

– ikkinchidan, import o'rnini qoplovchi tovar ishlab chiqarishni yo'lga qo'yish va buning uchun xorijiy investitsiyalarni iqtisodiyotning ustuvor sohalariga yo'naltirish va pirovardida aholining me'yordagi turmush darajasini ta'minlash imkonini yaratadi;

– uchinchidan, kichik biznes va tadbirkorlikni rivojlantirish va qishloq xo‘jaligi ishlab chiqarishini jadallashtirish orqali o‘sib borayotgan aholini ish joylari bilan ta‘minlaydi;

– to‘rtinchidan, korxonalarining eskirgan ishlab chiqarish quvvatlarini, moddiy texnik bazasini yangilaydi va texnik qayta qurollantiradi;

– beshinchidan, tabiiy resurslarni qayta ishlovchi korxonalarni barpo etishga ko‘maklashadi va h .k.

Xorijiy investitsiyalar, odatda, biror bir mamlakatga tovarlar va xizmatlar ishlab chiqarish hamda shu orqali foyda olish maqsadida kiritiladi. Bunday investitsiyalar ko‘pincha korxonalar aksiyalari umumiy hajmining 10–25 foizidan ortiq bo‘lmagan nazorat paketini sotib olish shaklida yoki o‘z ishlab chiqarish quvvatlarini barpo etish yoxud qo‘shma korxonalar tashkil etish shakllarida amalga oshiriladi. Xalqaro valuta fondining ta‘rifiga ko‘ra, korxonalar aksiyalarining kamida 25 foizi, AQSh va Jahon banki statistikasi bo‘yicha esa kamida 10 foizi sotib olinganda investitsiyalar bevosita hisoblanadi.

### **4.3. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish shakllari**

Mamlakatimizda chet ellik investorlarga investitsiyalarni:

- O‘zbekiston Respublikasining yuridik va jismoniy shaxslari bilan hamkorlikda tashkil qilingan xo‘jalik jamiyatlari va shirkatlari, banklar, sug‘urta tashkilotlari va boshqa korxonalarda hissbay ishtirok etish;

- investorlarga to‘liq tegishli bo‘lgan xo‘jalik jamiyatlari va shirkatlari, banklar, sug‘urta tashkilotlari va boshqa korxonalar tashkil qilish;

- mol-mulk, aksiyalar va boshqa qimmatli qog‘ozlarni sotib olish;

- mustaqil holda yoki yuridik va jismoniy shaxslar ishtiroki bilan mulkiy huquqlarni yerga va tabiat resurslariga egalik va foydalanish (shu jumladan, ijara asosida) huquqini qonun hujjatlariga muvofiq olish yo‘llari bilan amalga oshirish imkoniyatlari yaratilgan.

Chet ellik investorlar respublikamizning qonun hujjatlari bilan taqiqlanmagan bunday korxonalarining ustavlarida nazarda tutilgan maqsadlarga javob beradigan har qanday faoliyat turini amalga oshiradilar. Chet el kapitalini kiritish, ishga solishning ustuvor sohalari belgilangan bo‘lib, ularga quyidagilar kiradi:

1. Eng yangi texnologiyadan foydalanish asosida xalq iste'moli tovarlari ishlab chiqarish.

2. Ilg'or texnologiyalar yordamida qishloq xo'jaligi mahsulotlarini qayta ishlash.

3. Mineral xomashyo resurslarini qazib olish va ularni ekologik toza usullar bilan qayta ishlash.

4. Ishlab chiqarish korxonalarida atrof-muhitni muhofaza qilishga qaratilgan tadbirlarni o'tkazish.

5. Sanoat chiqindilari va ularga xizmat ko'rsatadigan tarmoqlar chiqindilarini qayta ishlash.

6. Dori-darmonlar va zamonaviy tibbiyot texnikasini ishlab chiqarish.

7. Turizmni rivojlantirish va boshqalardir.

Maqsadiga ko'ra, xorijiy investitsiyalar bevosita va portfel investitsiyalarga bo'linadi.

**Bevosita xorijiy investitsiyalar** – bu kapitalni to'g'ridan-to'g'ri eksporti bo'lib, investitsiya kirituvchiga shu korxonadan nazorat qilish huquqini beradi. Bunda korxonadan asosiy kompaniyaning xorijdagi shoxobchasiga aylanadi. Bevosita xorijiy investitsiya (BXI)lar asosan xususiy tadbirkorlik kapitali shaklida bo'ladi.

Xalqaro statistikada investitsiyalarning BXIlar turiga kiritish bo'yicha har xil yondashuvlar mavjud. Xorijiy investorlar tomonidan nazorat qilish huquqini belgilovchi ko'rsatkich sifatida ular ega bo'lgan aksionerlik kapitalining hissasi ko'rsatkichidan foydalaniladi. Bu ko'rsatkich AQShda 10%, Fransiya va Buyuk Britaniyada 20% ga yaqin, Germaniyada 25%dan 50% gacha, O'zbekistonda esa 49% darajasida belgilangan. Shuningdek, shu korxonaning boshqaruvida bevosita amalga oshirilayotgan investitsiyalarning uzoq muddatli ekanligi ham uning muhim belgilaridan biridir. Investitsiyaning bu ko'rinishi tavakkalchilikni, investitsiyalardan foydalanish samaradorligi uchun mas'uliyatni davlat va aholi zimmasiga yuklamasdan, balki ularni tadbirkorlik tizimlari o'rtasida taqsimlashning eng yaxshi va sinalgan usuli hisoblanadi.

BXI borasidagi yana bir yondashuv bu turdagi investitsiyalarni faqat mulkchilik ko'lamini bilan, ya'ni aksionerlik kapitalidagi ulushi bilan bog'liq, deb ko'rsatadi. Unga muvofiq BXI larni:

a) xorijda aksiyalarni sotib olish orqali;

b) foydani qayta investitsiyalash yordamida;

d) firma ichki qarzlari va qarzdorliklari orqali amalga oshirish mumkin.

**Portfel investitsiyalar** (portfolio investments) – shunday investitsiyalarki, bunda kapitalni daromad olish maqsadida

korxonalarining aksiyalari, obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlarini sotib olish uchun sarflanadi. Bunday investitsiyalar korxonalarining moliyaviy xo'jalik faoliyati ustidan nazorat o'rnatish huquqini bermaydi. Xorijiy portfel investitsiyalar barcha xalqaro operatsiyalarni amalga oshirishda firmalar uchun muhim ahamiyatga ega. Bu turdagi investitsiyalarga asosan moliyaviy muammolarni yechish uchun murojaat qilinadi. Korporatsiyalarning moliyaviy bo'limlari mablag'larni bir mamlakatdan boshqa mamlakatga qisqa muddatli investitsiyalardan yuqori foyda olish uchun o'tkazadilar. Bunday investitsiyalar ko'pincha xususiy tadbirkorlar kapitaliga asoslangan, ba'zida esa o'z qimmatbaho qog'ozlarini chiqaradi va xorijiy qimmatbaho qog'ozlarini sotib oladi.

Xalqaro portfel investitsiyalar mamlakat to'lov balansida qanday klassifikatsiyalangan bo'lsa, shunday aks ettiriladi. Portfel investitsiyalar quyidagi ko'rinishda bo'lishi mumkin:

- **aksioner qimmatbaho qog'ozlari** (equity securities) — bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, hujjat egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan mulkiy huquqqa egaligini tasdiqlaydi;

- **zayom qimmatbaho qog'ozlar** (debt securities) — bozor muomalasidagi pul hujjati bo'lib, zayom egasining ushbu hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan munosabatini tasdiqlaydi.

Zayom qimmatbaho qog'ozlari quyidagi shakllarda chiqariladi:

- **obligatsiya** (bond) — (oddiy veksel, qarz majburiyati) pulli dastak bo'lib, egasiga kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadi yoki shartnoma asosida belgilangan o'zgaruvchan pul daromadini olish huquqini beradi;

- **pul bozori dastaklari** — pulli dastak bo'lib, egasiga ma'lum bir davr ichida kafolatlangan va qat'iy belgilangan pul daromadini olish huquqini beradi. Bu dastaklar bozorda pasaytirilgan narxlarda sotiladi, narxni pasaytirish darajasi foiz stavkasining katta-kichikligiga va qarzning qoplanish muddatiga bog'liqdir. Bularga g'azna veksellari, depozit sertifikatlari, bank apsentlari va boshqalar kiradi.

- **moliyaviy derivatlar** (financial derivatives) — bozor qiymatiga ega bo'lgan pul dastagi bo'lib, egasiga birlamchi qimmatbaho qog'ozlarni sotish yoki sotib olish huquqini beradi. Bularga opsiyonlar, fyucherslar, varrantlar, svoplar kiradi.

Xalqaro portfel investitsiyalar harakatini hisobga olish maqsadida to'lov balansida quyidagi kategoriyalar qabul qilingan:

- **Nota** (note) — (qarz majburiyati) qisqa muddatli (3–6 oy) pulli dastak bo'lib, bank bilan kelishuv asosida qarz oluvchining

o'z nomiga chiqariladi, bozorda joylashtirilishi kafolatlanadi va sotilmagan notalar sotib olinadi, rezerv kreditlar bilan ta'minlanadi. Keng tarqalgan notalar – Yevronotalardir.

- *Opsion* (option) – shartnoma (qimmatbaho qog'oz) bo'lib, xaridorga ma'lum bir qimmatbaho qog'oz yoki tovarni belgilangan muddatdan so'ng yoki ma'lum bir davr ichida qat'iy belgilangan narxlarda sotib olish yoki sotish huquqini beradi. Opsion xaridori uning egasiga yuqorida qayd etilgan huquqlarni sotishi evaziga mukofot pulini to'laydi.

- *Varrant* (warrant) – opsiinning bir turi bo'lib, egasiga belgilangan muddat ichida emitentdan imtiyozli sharoitda ma'lum bir miqdordagi aksiyalarni sotib olish imkonini beradi.

- *F'yuchers* (futures) – qimmatbaho qog'ozlarni, valuta yoki tovarlarni belgilangan narx va kelajakdagi belgilangan muddatda sotish yoki sotib olish borasidagi bajarilishi majbur bo'lgan qisqa muddatli standart shartnomalardir.

- *Forvard kursi* (forward rate) – asosiy qarz summasining ma'lum bir o'zgarma qismiga nisbatan belgilangan vaqtda to'lanadigan foiz stavkasining hajmi to'g'risidagi kelishuv bo'lib, u o'sha kundagi foiz stavkasidan past yoki yuqori bo'lishi mumkin.

- *Svop* (swap) – savdo qoidalariga amal qilgan holda bitta qarzni to'lash bo'yicha ma'lum bir muddat o'tgandan so'ng shartlarni o'zgartirish bo'yicha bitim.

Portfel investitsiyalarning bevosita investitsiyalardan afzallik tomoni shundaki, ular tugatilish vaqtida qimmatbaho qog'ozlar tezda naqd valutaga almashtirib olinishi mumkin. Portfel investitsiyalarni amalga oshirishning asosiy sababi – xorijiy investor risk darajasini hisobga olgan holda o'z mablag'larini xorijda maksimal foyda keltiruvchi qimmatbaho qog'ozlarga joylashtirishi mumkin.

Ma'lum bir ma'noda portfel investitsiyalarga pulni inflatsiya va spekulyatsiya yo'li bilan foyda ko'rishdan saqlash vositasi sifatida qaraladi. Bunda investitsiya qilinayotgan soha ham, qimmatbaho qog'oz turi ham hech qanday ahamiyatga ega emas. Sarflangan investitsiya ustama kurs o'sishiga qarab foydani bersa va dividendlar to'lansa bo'ldi. Amalga oshirilayotgan islohotlarning hozirgi bosqichida xorijiy investitsiyalarni jalb etishga O'zbekistondagi xususiyashtirish jarayonlari jiddiy ijobiy ta'sir ko'rsatmoqda. Bevosita xorijiy investitsiyalar oqimi portfel investitsiyalarga, bank va xalqaro moliya institutlari kreditlari hamda chet davlatlarining qarzlariga qaraganda barqarorroq hisoblanadi.

<b>Mezonlar</b>	<b>Bevosita investitsiyalar</b>	<b>Portfel investitsiyalar</b>
Kapital chiqarishdan maqsad	Xorijiy firma ustidan nazorat o'rnatish	Foyda olish
Maqsadga erishish yo'llari	Xorijida ishlab chiqarishni tashkil etish va olib borish	Xorijiy qiymatbaho qog'ozlarini sotib olish
Maqsadga erishish usullari	a) xorijiy firmaga to'liq egalik qilish; b) aksiyalar nazorat paketini sotib olish (XVJ nizomiga binoan kompaniya aksioner kapitalining 25% dan kam bo'lmasligi kerak)	Xorijiy firma aksioner kapitalining 25% dan (AQSh, Yaponiya, Germaniyada 10% dan) kamini sotib olish
Daromad shakllari	Tadbirkorlik faoliyati foydasi, dividendlar	Dividendlar, foizlar

#### 4.3.1.-chizma. Bevosita va portfel investitsiyalar o'rtasidagi farqlar

Ta'kidlash o'rinliki, barcha hollarda ham bevosita xorijiy investitsiyalar kapital ekspertyorlariga investitsiyalash obyektining ishlab chiqarish faoliyatini boshqarishda samarali qatnashish imkoniyatlarini yaratadi. Ular o'z egasiga mamlakat chegaralaridan tashqarida investitsiyalar kiritilgan firmalar va korxonalar ustidan nazorat o'rnatishni ta'minlaydi, monopoliyalarga qo'yilgan to'siqlarni bartaraf etish, o'z mahsuloti eksportini kengaytirish, xomashyo va energiya manbalari ustidan nazorat o'rnatish, arzon ishchi kuchidan foydalanish imkoniyatlarini beradi.

Bevosita xorijiy investitsiyalarning amalga oshirilishi natijasida mamlakatga yangi moddiy va nomoddiy aktivlar, jumladan, kapital, «nou-xau», yangi malaka, texnologiyalar kiritiladi, ishchilarning kasb mahorati va malakasi oshiriladi, mahalliy bozorni taqchil mahsulotlar bilan to'ldirishga erishiladi, shuningdek, jahon bozori-dagi boshqaruv va tashkilotchilik tajribalari o'zlashtiriladi.

Tadqiqotlarning ko'rsatishicha, bevosita xorijiy investitsiyalar jalb qilinishining salbiy tomonlari ham mavjud. Chet el korxonalarining ichki bozorni boshqarish imkoniyatlari ortishi, butlovchi qismlar importi uchun tashqaridan asosiy vositalarning xarid qilinishi va natijada to'lov balansida salbiy savdoning yuzaga kelishi, ichki bozorda narxlarning ko'tarilishiga, sanoat tarkibiy tuzilishining nomuvofiq rivojlanishi shular jumlasidandir.

Hozirgi bosqichda bevosita xorijiy investitsiyalarni O'zbekistonga jalb etish miqdor va sifat jihatidan birinchi navbatda xusu-

siylashtirish jarayonlarining natijasi va iqtisodiyotning o'zak tarmoqlarini rivojlantirish davlat siyosati bilan chambarchas bog'liq. Shunga ko'ra, bozor munosabatlariga o'tish bosqichida O'zbekiston uchun o'zak sanoat tarmoqlarini ustuvor rivojlantirish zarur bo'lsa, keyingi bosqichda bozor tan oladigan va raqobatbardosh mahsulotlar ishlab chiqarishga ixtisoslashib olgan yo'nalishlarning jadal taraqqiy etishi qonuniyatdir.

#### **4.4. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb etish bo'yicha amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar va hududlarda investitsiya faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari**

Investitsiya jarayonlarini kuchaytirishga qaratilgan chora-tadbirlar natijasida 2008 yilda investitsiya sezilarli darajada ortdi. Iqtisodiyotni rivojlantirish uchun barcha manbalar hisobidan 6,4 milliard AQSh dollari miqdorida investitsiya jalb etildi. Bu 2007 yil bilan taqqoslanganda 28,3 foizga ko'p bo'lib, yalpi ichki mahsulotga nisbatan investitsiyalar hajmi 23 foizni tashkil etdi (4.4.1-jadval).

Jadvaldan ko'rinadiki, o'tgan yil davomida asosiy kapitalga investitsiyalar hajmi va tarkibida ahamiyatli o'zgarishlar ro'y bergan. Yuqorida ta'kidlanganidek, asosiy kapitalga investitsiyalarning umumiy hajmi 128,3 foizga o'sgan. O'sish sur'atlarini investitsiyalarning tarkibiy qismlari bo'yicha ko'rib chiqilsa, eng yuqori ko'rsatkich tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lariga to'g'ri kelib, ularning hajmi deyarli 2,5 baravar oshib, investitsiyalar tarkibidagi ulushi o'tgan yildagi 3,1%dan 5% ga qadar ko'tarilgan. To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiya va kreditlar hajmi 1,5 baravardan ko'proq o'sib, buning natijasida ularning investitsiyalar tarkibidagi ulushi 20,9% ga qadar oshgan.

O'zlashtirilgan barcha investitsiyalarning 50 foizga yaqini ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish va texnik qayta jihozlashga yo'naltirilganini ta'kidlash darkor.

Keyingi yillarda O'zbekiston iqtisodiyotiga kiritilayotgan xorijiy investitsiyalar hajmining izchil va barqaror o'sib borayotgani e'tiborga sazovordir. 2008 yilda 1 milliard 700 million AQSh dollari miqdoridagi xorijiy investitsiyalar o'zlashtirildi. Bu 2007 yildagiga nisbatan 46 foiz ko'p demakdir. Eng muhimi, xorijiy investitsiyalarning 74 foizini to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar tashkil etdi.



## Asosiy kapitalga investitsiyalarning hajmi va tarkibi, mlrd.so'm

Ko'rsatkichlar	2007-yil		2008-yil		O'sish sur'ati % da
	hajmi	sol.salm.%	hajmi	sol.salm.%	
Asosiy kapitalga investitsiyalar	5479,7	100,0	8483,7	100,0	128,3
Asosiy kapitalga investitsiyalar	1099,7	20,1	1717,0	20,2	129,1
— budjet mablag'lari	492,9	9,0	761,8	9,0	127,9
— nobudjet fondlari mablag'lari	33,4	6,1	533,6	6,3	131,8
— xorijiy investitsiyalar va hukumat kafolati asosidagi kreditlar	272,0	5,0	421,6	5,0	128,2
Markazlashmagan investitsiyalar	4380,0	79,9	6766,7	79,8	128,0
— korxonalar mablag'lari	2610,0	47,6	3741,1	44,1	118,6
— aholi mablag'lari	621,9	11,3	828,0	9,8	112,0
— to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlar	975,7	17,8	1772,1	20,9	150,2
— tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lari	172,4	3,1	425,5	5,0	246,8

Mamlakatimizdagi investitsiya jarayonlarining takomillashib borayotganligini namoyon etuvchi yana bir jihat – davlat budjetidan moliyalashtirish tarkibidagi nisbatlarning sezilarli darajada o'zgarib borayotganligi hisoblanadi. Investitsiya jarayonlariga davlat budjetidan moliyalashtirilgan mablag'lar dinamikasi shuni ko'rsatadiki, agar 2005 yilda davlat budjetidan moliyalashtirilgan mablag'larning 36,2%i respublika budjeti, 63,8%i mahalliy budjet hisobiga ta'minlangan bo'lsa, 2009 yilda bu nisbat tegishli ravishda 35,5%i va 64,5% ini tashkil etishi ko'zda tutilmoqda. Bu esa, investitsiya jarayonlarini moliyalashtirishda mahalliy budjetlarning ishtiroki va roli kengayib borayotganligini ko'rsatadi.

Shuningdek, Prezidentimiz I.A. Karimovning «Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari» nomli asarida ta'kidlanishicha, jahon inqirozi davom etayotganiga qaramasdan, 2009 yilda mamlakatimiz iqtisodiyotiga jalb etiladigan xorijiy investitsiyalar hajmi 1 milliard 800 million dollarga ko'payadi, buning to'rtidan uch qismi to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalardir.

2008 yilda iqtisodiyotimizning turli soha va tarmoqlari bo'yicha muhim ishlab chiqarish obyektlarining barpo etilishiga alohida e'tibor qaratildi. Jumladan, mamlakatimiz bo'yicha investitsiya dasturlarini amalga oshirish natijasida qariyb 250 milliard so'mlik asosiy fondga ega bo'lgan jami 423 ta obyekt, jumladan, oziq-ovqat sanoatida 145 ta, qurilish materiallari sanoatida 118 ta, yengil va to'qimachilik sanoatida 65 ta, qishloq va o'rmon xo'jaligi sohasida 58 ta, kimyo va neft-kimyo sanoatida 13 ta, farmatsevtika tarmog'ida 8 ta obyekt ishga tushirildi.

2008 yilda ishga tushirilgan va hozirgi kunda qurilayotgan yirik ishlab chiqarish inshootlari qatorida Farg'ona vodiysini elektr energiyasi bilan muntazam ta'minlash imkonini beradigan, uzunligi 165 kilometrlik Yangi Angren issiqlik stansiyasi – «O'zbekiston» yuqori kuchlanishli elektr uzatish liniyasi barpo etilganini alohida ta'kidlash joiz. Shuningdek, 2008 yili 2 ming 600 kilometrdan ortiq ichimlik suvi hamda 825 kilometrdan ziyod tabiiy gaz tarmoqlari foydalanishga topshirildi.

Ijtimoiy soha obyektlarini qurish va foydalanishga topshirish masalalariga ustuvor ahamiyat berilishi natijasida 113 ming 200 o'quvchiga mo'ljallangan 169 ta kasb-hunar kolleji va 14 ming 700 o'rinli 23 ta akademik litsey qurildi va rekonstruksiya qilindi. Shu bilan birga, 69 ta yangi maktab barpo etildi va 582 ta maktab kapital rekonstruksiya qilindi.

Ijtimoiy sohada investitsiya jarayonlarining kuchaytirilishi, ayniqsa, qishloq joylarida turli ijtimoiy obyektlar – bolalar bog'chalari, maktablar, kasb-hunar kollejlari va akademik litseylar, shifoxonalar, sport va madaniyat inshootlari va boshqalarning barpo etilishi pirovardida obodonchilik darajasining yuksalishiga, xalqimiz turmush farovonligining oshishiga ahamiyatli ta'sir ko'rsatadi. Yuqoridagi ma'lumotlar, fikr-mulohazalardan ko'rinadiki, o'tgan yilda investitsiyalarni jalb etish borasida erishilgan natijalar mamlakatimizdagi investitsiya muhitining yanada yaxshilanganligidan, bu esa, o'z navbatida iqtisodiyotdagi muhim tarkibiy o'zgarishlarni izchil amalga oshirish imkoniyatining kengayganligidan darak beradi.

#### **4.5. O'zbekistonga xorijiy investitsiyalarni jalb etishning huquqiy va institutsional asoslari**

Xorijiy investorlar va xalqaro moliya institutlarini O'zbekistonda yaratilgan qulay investitsiya muhiti hamda mamlakat iqtisodiyotiga investitsiya sarflashning potensial imkoniyatlari to'g'risida keng xabardor qilishni tashkil etish, korxonalarni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik qayta jihozlash uchun xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish hamda o'zlashtirish jarayonida davlat va xo'jalik boshqaruvi organlarining faoliyatini aniq-puxta muvofiqlashtirishni ta'minlash maqsadida 2008 yil 24 iyulda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish hamda o'zlashtirish jarayonini takomillashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi № PQ 927-sonli qarori qabul qilindi. Ushbu qarorda «Xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish va o'zlashtirish tartibi to'g'risidagi nizom» va «xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish jarayonida loyihalar tashabbuskorlari va davlat organlarining o'zaro hamkorlik qilish sxemasi» berilgan bo'lib, unda xorijiy investorlar faoliyatini boshqarish, ularga ko'mak berish tizimi ko'rsatib berilgan.

Prezident qaroriga muvofiq O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish bo'yicha qarorlarni ko'rib chiqish, muhokama etish va qabul qilishda, har yilgi Investitsiya dasturlarini, shuningdek, tarmoqlar va mamlakat mintaqalarini rivojlantirishning o'rta muddatli dasturlarini tayyorlashda yetakchi bo'g'in hisoblanadi, uning zimmasiga mazkur masalalarni hal etishda idoraviy mansubligidan qat'iy nazar, barcha xo'jalik yurituvchi subyektlar faoliyatini muvofiqlashtirish mas'uliyati yuklanadi.

O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi, Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi, boshqa vazirliklar, idoralar, davlat hamda xo'jalik boshqaruvi organlari, mulkchilik shakli va idoraviy mansubligidan qat'iy nazar, xo'jalik yurituvchi subyektlar xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etgan holda investitsiya loyihalarini tuzish va ko'rib chiqishda qarorning 2-ilovasidagi sxema asosida ishlab chiqilgan yuqoridagi 4.5.1-chizmaga amal qilinmoqda.

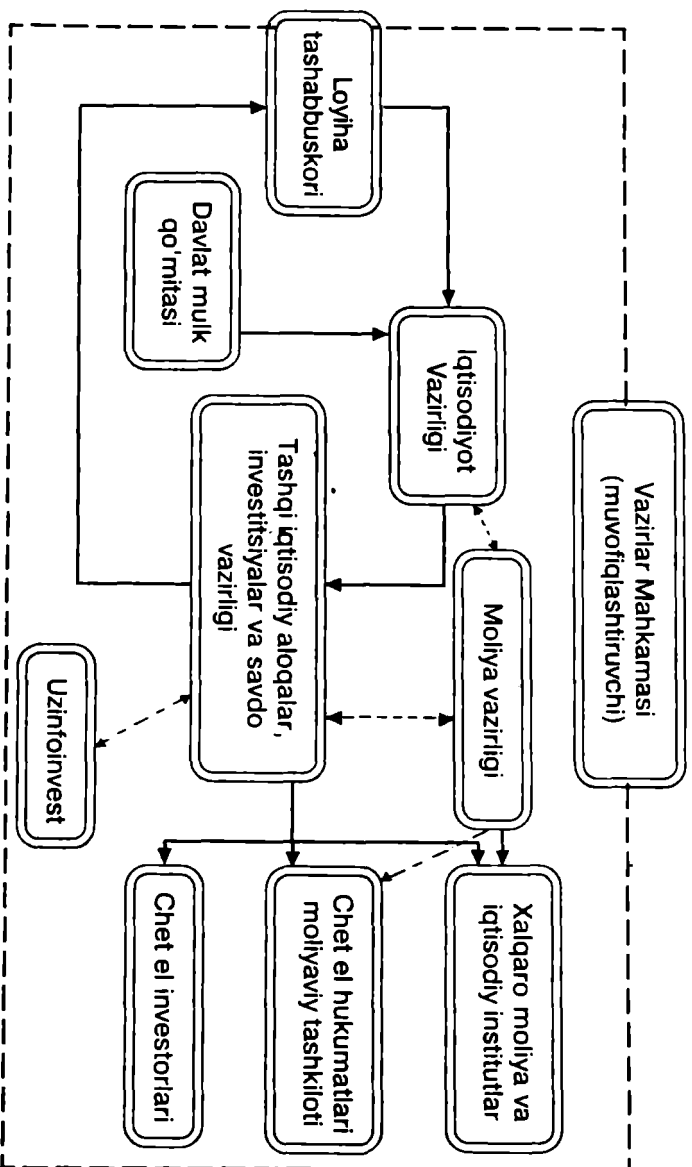
O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi zimmasiga xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etish uchun investitsiya takliflarining yagona bazasini shakllantirish, potensial xorijiy investorlarni izlash, amalga oshirish taklif etilayotgan loyihalar to'g'risida ularga zarur axborotlarni yetkazish, shuningdek, xorijiy investorlar va kreditorlar bilan erishilgan ahdlashuvlarni rasmiylashtirishda xo'jalik yurituvchi subyektlarga ko'maklashish vazifasi yuklatilgan.

O'zbekiston Respublikasi Tashqi iqtisodiy aloqalar, investitsiyalar va savdo vazirligi yagona ma'lumotlar bazasiga kiritilgan investitsiya takliflarining amalga oshirilishi to'g'risida har oyda Vazirlar Mahkamasiga axborot berib bormoqda.

O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligi xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan O'zbekiston Respublikasi bergan kafolatlar bo'yicha majburiyatlarning o'z vaqtida bajarilishini ta'minlash ustidan tizimli monitoring o'rnatish va qarorlar qabul qilish uchun har chorakda Vazirlar Mahkamasiga tegishli axborotlarni taqdim etmoqda.

Vazirlar Mahkamasi tarmoq Komplekslarining rahbarlari O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi bilan birgalikda xorijiy investitsiyalar va kreditlarni jalb etgan holda investitsiya loyihalarini amalga oshirishning tasdiqlangan tarmoqli jadvalarini ijro etish, loyihaoldi hujjatlarini o'z vaqtida tayyorlash va ekspertiza qilish ustidan qattiq nazorat o'rnatgan.

Xorijiy investitsiyalarni axborot bilan ta'minlash va ko'maklashish «O'zinfoinvest» agentligining faoliyati. Respublikamiz iqtisodiyotiga investitsiya kiritish salohiyatiga ega bo'lgan xorijiy investorlarga O'zbekiston iqtisodiyotiga investitsiyalash uchun mavjud bo'lgan katta imkoniyatlar, shuningdek, investorlar uchun yaratilgan har tomonlama keng, qulay shart-sharoit va kafolatlar bo'yicha zarur, kerakli axborot va ma'lumotlar bilan ta'minlash maqsadida 2007 yilda Xorijiy investitsiyalarni axborot bilan



4.5.1-chizma. Respublikaga xorijiy investitsiya va kreditlarni jalb qilish sxemasi.

ta'minlash va ko'maklashish agentligi – «O'zinfoinvest» O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2007 yil 6 fevraldagi PQ 578-sonli qaroriga muvofiq tashkil etildi. Mazkur agentlik xorijiy ishbilarmon doiralarni respublikamizdagi mavjud investitsiya muhiti haqida atroflicha axborot bilan ta'minlab qolmasdan, ularga loyihalarni amalga oshirish borasida ham har tomonlama ko'maklashadi.

Agentlik Tashqi iqtisodiy aloqalar investitsiyalar va savdo vazirligi qoshidagi yuridik shaxs huquqlariga ega bo'lgan mustaqil muassasadir.

Agentlikning asosiy maqsadlari:

- to'g'ridan-to'g'ri xorijiy va ichki investitsiyalarni jalb etish jarayonini yanada yaxshilash;
- O'zbekistonda mavjud investitsiya imkoniyatlarini xorijda keng yoritish;
- Respublikada yaratilgan investitsiya muhitining afzalliklari haqida xorijiy ishbilarmon doiralarga yetkazish

**Agentlikning asosiy vazifalari:**

– xorijiy ishbilarmon doiralar o'rtasida va ommaviy axborot vositalarida O'zbekistonning iqtisodiy va resurs salohiyati hamda investitsiyalarni jalb qilish uchun yaratilgan qulay sharoitlar haqida ma'lumotlarni keng yoritish;

– xorijiy investorlarni axborot bilan ta'minlash, ularga istiqbolli loyihalar va investitsiya faoliyatining me'yoriy-huquqiy asoslari haqidagi ma'lumotlarni taqdim qilish;

– xorijiy investorlar va mahalliy tadbirkorlar o'rtasida uchrashuv va muzokaralarni tashkil etish;

– xorijiy mamlakatlarda reklama tadbirlari va aksiyalari o'tkazish orqali respublikaning yuqori darajadagi xalqaro imidjini shakllantirish va qo'llab-quvvatlash.

**Investitsiyalarni jalb etish:** «O'zinfoinvest» agentligi 3 ta yo'nalish bo'yicha xorijiy investitsiyalarni jalb etadi:

- 1) to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar;
- 2) korxonalarining aksiyalar paketini istiqbolli xorijiy investorlarga taklif etish;
- 3) kim oshdi savdolariga mulkiy majmua sifatida qo'yilgan korxonalarni istiqbolli xorijiy investorlarga taklif etish.

**Agentlikning faoliyati:**

– xorijiy investitsiyalarni jalb etish va investorlarni O'zbekiston Respublikasidagi faoliyati sohasidagi qonunchilikni takomillashtirish bo'yicha takliflarni ishlab chiqishda qatnashish;

– tashkil etilayotgan reklama tadbirlari orqali strategik ahamiyatga ega bo'lgan dasturlar va ustuvor loyihalarni amalga oshirish uchun TTXI, tashqi kreditlarni jalb etish;

– potensial investorlarga ma'lum bir iqtisodiyotning tarmog'i yoki respublika hududiga qo'yilmalarni amalga oshirish jozibadorligi to'g'risidagi axborotni yetkazish;

– ustuvor investitsion loyihalar portfelini shakllantirishda ishtirok etadi;

– TTXIlarni jalb etish uchun iqtisodiyotning ustuvor sohalari va eng muhim ishlab chiqarishlarning ro'yxatini tuzish bo'yicha takliflarni tayyorlaydi;

– investitsion takliflar ma'lumotlar bazasini yaratadi va muntazam yangilab boradi;

– xorijiy mamlakatlar investitsion muhitining taqqoslama tahlilini amalga oshiradi va O'zbekiston Respublikasi investitsion muhitining yaxshilash bo'yicha takliflarni ishlab chiqadi;

– xorijiy mamlakatlardagi xuddi shunday agentliklar va tashkilotlar bilan hamkorlikni amalga oshiradi;

– O'zbekiston Respublikasi investitsion imkoniyatlari va milliy ishlab chiqaruvchilarning eksport imkoniyatlari bo'yicha axborot-reklama ma'lumotlarining chet eldagi ommaviy axborot vositalarida joylashtirishni tashkil etadi;

– investitsion va biznes-forumlar, mahalliy eksport mahsulotlari ko'rgazmasi, «davra suhbatlari», O'zbekiston Respublikasi hududi va xorijda seminarlar va konferensiyalar tashkil etadi;

– xorijiy investorlarning O'zbekiston Respublikasiga va mahalliy sheriklarni xorijiy mamlakatlarga o'zaro almashuv tashriflariga ko'maklashadi;

– maxsus veb-saytni yaratadi va uni axborot bilan ta'minlab, muntazam yangilanishini amalga oshiradi.

O'zbekiston Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi. O'zbekiston iqtisodiyotining eng muhim, avvalo, yetakchi tarmoqlarini modernizatsiya qilish va texnik jihatdan qayta jihozlash bo'yicha loyihalarni amalga oshirish maqsadida 2006 yilda O'zbekiston Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi tuzildi.

Mazkur jamg'armaning ustav kapitali 1 milliard AQSh dollari miqdorida shakllantirilgan edi.

2007 yilning 1-yanvarigacha jamg'armaning ustav kapitaliga 500 million dollar mablag' jalb etildi.

Jamg'armaning asosiy vazifasi faqat mablag'larni jamlash hamda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish va ishlab chiqarishni

modernizatsiya qilish uchun hal qiluvchi ahamiyatga molik muhim loyihalarni moliyalashtirish bilan cheklanmaydi, balki xorijiy investorlar – chet el kompaniyalari, banklari, xalqaro moliya institutlari bilan hamkorlikda o'zaro teng shartlarda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni ham o'z ichiga oladi.

Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi rivojlangani sari uning istiqboli kengayib boradi, iqtisodiyotimizni modernizatsiya qilishdagi o'rni va ahamiyati har tomonlama oshadi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Xalqaro investitsiyalar** – jahon mamlakatlari o'rtasida harakatda bo'lgan investitsiyalardir.

**Ichki investitsiyalar** - mazkur mamlakat hududida investitsiya faoliyatini yuritayotgan xo'jalik subyektlari, ya'ni investorlar tomonidan iqtisodiyotga yo'naltiriladigan investitsiyalardir.

**Tashqi investitsiyalar** – chet ellik mulkdorlar tomonidan mamlakat iqtisodiyotining qonun bilan taqiqlanmagan turli tarmoqlariga yuqori darajada daromad olish, samaraga erishish maqsadida muayyan muddatga safarbar etilgan barcha mulkiy, moliyaviy va intellektual boyliklardir.

**Xorijiy investitsiyalar** – chet ellik investorlarning o'z kapitalidan unumli foydalanish maqsadida boshqa mamlakat iqtisodiyotiga minimal xatar asosida yo'naltirib, imkon qadar qisqa vaqt ichida ko'proq foyda olishga erishish maqsadida mablag'larning joylashtirilishidir.

**Moliyaviy investitsiyalar** – bu muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlarga, shuningdek, bank depozitlariga muayyan muddatga jalb qilingan qo'yilmalardir.

**Real investitsiyalar** – bu moliyaviy, mulkiy, intellektual va boshqa boyliklarni to'g'ridan-to'g'ri ishlab chiqarishga safarbar qilishdir.

**Bevosita investitsiyalar** – bu kapitalni to'g'ridan-to'g'ri eksporti bo'lib, investitsiya kirituvchiga shu korxonadan ustidan nazorat qilish huquqini beradi.

**Portfel investitsiyalar** (portfolio investments) – shunday investitsiyalarki, bunda kapitalni daromad olish maqsadida korxonalarining aksiyalari, obligatsiyalari va boshqa qimmatli qog'ozlarini sotib olish uchun sarflanadi.

### **Nazorat savollari**

- 1. Xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning maqsad va vazifalari nimalardan iborat?*
- 2. Xorijiy investitsiyalarning shakllari va turmushi qanday?*
- 3. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotdagi ahamiyati qanday?*
- 4. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning qanday shakllari mavjud?*



## V BOB. XORIJIY INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA ERKIN IQTISODIY ZONALARNING O'RNI

---

---

### 5.1. Erkin iqtisodiy zonalar (EIZ) tushunchasi, kelib chiqishi va tashkil etishdagi yondashuvlar

Xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb qilish orqali iqtisodiy o'sishni ta'minlash va jahon xo'jalik tizimiga chuqurroq integratsiyalashib o'tish iqtisodiyoti mamlakatlari oldidagi muhim vazifalardan hisoblanadi.

Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda erkin iqtisodiy zonalar muhim ahamiyatga ega. Hozirgi kunda jahonda 30 ga yaqin EIZ turlari mavjud.

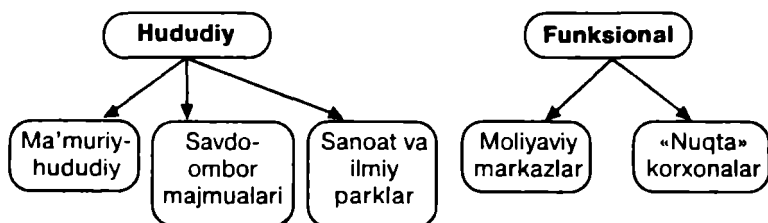
*Erkin iqtisodiy zonalar* — shunday geografik hududki, unda mamlakatda qabul qilingan xo'jalik faoliyati tartibiga qaraganda imtiyozli soliq to'lash tartibi joriy etiladi. Boshqacha aytganda, ushbu hududda davlatning iqtisodiy jarayonlarga aralashuvi kamaytiriladi va bu milliy iqtisodiy makonning bir qismi bo'lib, mamlakatning boshqa hududlarda qo'llanilmaydigan ma'lum imtiyozlar tizimi joriy etiladi.

Iqtisodiy adabiyotda birinchi marta erkin iqtisodiy zonaga 1973 yil 18-mayda Kioto konvensiyasida rasmiy ta'rif berilgan. Unda aytilishicha, bir mamlakat hududida tashkil qilingan EIZga kiritilgan mahsulot mamlakat bojxona hududidan tashqarida hisoblanib, odatdagi bojxona tekshiruvidan o'tkazilmaydi. Yuqorilardagidan ko'rinib turibdiki, mamlakat hududining alohida qismidagi iqtisodiy erkinlik to'liq emas, balki qiyosiy hisoblanadi.

Ushbu hududning erkinligi unga kiritilgan mahsulot bojxona to'lovlari, importga nisbatan iqtisodiy siyosat choralardan ozod qilinishi bilan belgilanadi va EIZga tashqaridan keltirilgan mahsulotlar deklaratsiya qilinmaydi. Biroq shu bilan birga qonunlar mahsulot egalari va investorlarni iqtisodiy tartiblardan ozod qilmay, uni yengillashtiradi.

Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etish tarixida ikki xil yondashuv mavjud: hududiy va funksional (5.1. 1-chizma). Yondashuvlarning asosida yagona preferensial (imtiyozli) xo'jalik tartibi yotgan bo'lsa-da, ularni bir-biridan farqlaydigan tafovutlar mavjud.

Birinchi yondashuvga ko'ra imtiyozlar tartibidan hududdagi korxonalar va tashkilotlar foydalanadi. Ikkinchi yondashuvga ko'ra esa ma'lum turdagi ishbilarmonlik faoliyati bilan shug'ullanadigan korxonalar va tashkilotlar uchun ularning joylashgan joyidan qat'iy nazar, imtiyozlar yaratiladi. Qayd etib o'tilgan ikki yondashuvdan birini tanlash mazkur erkin iqtisodiy hududni tashkil etishdan ko'zlangan maqsadning qandayligiga bog'liqdir. Hududiy yondashuv aksariyat hollarda ma'lum mintaqaning rivojlanish muammosini hal qilsa, funksional yondashuv esa iqtisodiyotni tarkibiy qayta qurish yoki alohida ustuvor sohani rivojlantirishga qaratilgan bo'ladi.



5.1.1- chizma. Erkin iqtisodiy hududlarni tashkil etishning hududiy va funksional turlari

Funksional yondashuv egiluvchanroq bo'lib, «nuqta hududlar» deb atalmish hududlarni tashkil etish imkonini beradi. Ushbu yondashuv investorlar uchun nisbatan qulay bo'lib, ularning mamlakat hududining qayerida bo'lishi chegaralanmagan. Jahon amaliyotida hududiy yondashuv ko'proq qo'llanilmoqda.

Umuman, erkin iqtisodiy zonalarni joriy etishdan maqsad quyidagilar hisoblanadi:

- milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish;
- milliy iqtisodiyotning jahon xo'jaligiga integratsiyalashuv darajasini oshirish;
- mamlakatning eksport salohiyatini mustahkamlash;
- aholining samarali bandligini ta'minlash;
- muayyan hudud aholisining turmush darajasini ko'tarish asosida butun mamlakat aholisining turmush darajasini yaxshilash;
- yopiq turdagi iqtisodiyotdan ochiq turdagi iqtisodiyotga o'tish;
- hududning innovatsiyaviy imkoniyatlarini oshirish.

## 5.2. EIZning maqsadi, vazifalari va turlari

Jahon amaliyotidan ma'lumki, EIZ turli maqsadlarga erishish uchun tashkil etiladi.

*Birinchi*dan, EIZ ni tashkil etishdan maqsad milliy iqtisodiyotning xalqaro mehnat taqsimoti jarayoniga chuqur integratsiyalashuvini ta'minlash hisoblanadi. Raqobatbardosh eksport mahsulotlarini ishlab chiqarish orqali valuta tushumlarini ko'paytirishga erishiladi. Agar mamlakat qandaydir sabablarga ko'ra xorijiy tadbirkorlik kapitali uchun iqtisodiyotni erkinlashuvini ta'minlay olmasa, unda erkin iqtisodiy zona tashkil etish orqali xorijiy investorlarga qulay investitsiya muhitini yaratishi mumkin.

*Ikkinchi*dan, EIZ birinchi navbatda import o'rini qoplovchi mahsulot ishlab chiqarish va ichki bozorni yuqori sifatli mahsulotlar bilan to'ldirish uchun tashkil etiladi. Ushbu maqsadlarga erishish uchun hududda xorijiy kapital yordamida import o'rini qoplovchi ishlab chiqarish yo'lga qo'yiladi.

*Uchinchi*dan, EIZni tashkil etishda xalqaro mehnat taqsimotiga tovar ishlab chiqarish tarmoqlari bilan birgalikda sayyohlik, madaniyat va sanatoriya-kurort sohalarining integratsiyalashuvi ham ko'zda tutiladi.

*To'rtinchi*dan, EIZ ishlab chiqarishga xorijiy texnologiyalar va milliy ilmiy-texnik yangiliklarini tatbiq etish orqali butun milliy iqtisodiyotda undan foydalanishni nazarda tutadi.

*Beshinchi*dan, rivojlanayotgan mamlakatlar uchun malakali kadrlar tayyorlash va o'qitishni nazarda tutadi.

*Oldinchi*dan, maxsus iqtisodiy hududlarni tashkil etish biror hudud yoki sohaning iqtisodiy rivojlanishini rag'batlantirishni ko'zda tutadi. Misol uchun, AQSh va Buyuk Britaniyada maxsus iqtisodiy hududlar XX asrning 80-yillarida iqtisodiy turg'unlik holatidagi hududlarda kichik va o'rta biznesni rivojlantirish uchun tashkil etilgan. Ushbu hududlarda ishbilarmonlarga mamlakatning boshqa hududlariga nisbatan moliyaviy imtiyozlar va xo'jalik faoliyati erkinligi beriladi. Ushbu dasturlar xorijiy kapitalni jalb etishni rag'batlantirish uchun maxsus yo'naltirilgan. Shu maqsadda qoloq hududlarni rivojlangan hududlarga aylantirishda asosiy e'tibor xorijiy kapitalni jalb etishga qaratiladi.

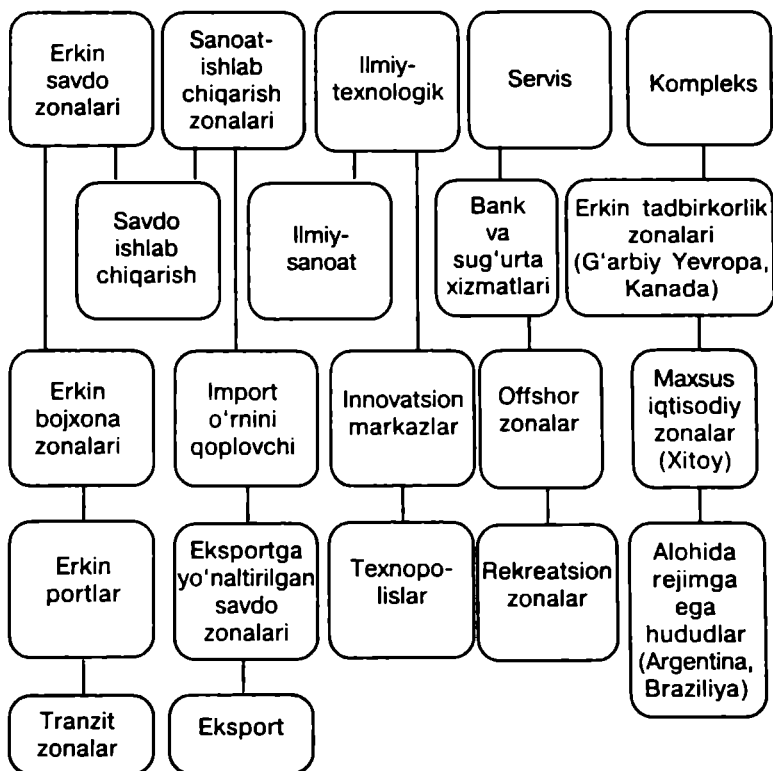
*Yettinchi*dan, ayrim mamlakatlarda erkin iqtisodiy hudud iqtisodiyotni modernizatsiya qilishning mintaqaviy usuli sifatida qaraladi.

Maxsus iqtisodiy zonalar o'zining umumiy maqsadlariga ko'ra o'xshash, biroq ularning funksiyalari xilma-xil bo'ladi. Maxsus

iqtisodiy zonalarining turli-tumanligi, ularning vujudga kelishi va rivojlanishi qator omillarga bog'liq.

Jahon amaliyotida erkin iqtisodiy zonalar xo'jalik faoliyatining ixtisoslashuviga ko'ra quyidagi turlarga bo'linadi: erkin savdo zonolari, sanoat-ishlab chiqarish zonolari, ilmiy-texnologik (texnoparklar, texnopolislar), offshor markazlar, iqtisodiy-ekologik va tor sohaga ixtisoslashgan zonalar (sayyohlik) va kompleks zonalar (5.2.1-chizma).

Erkin iqtisodiy zonalarining birinchi shakli *erkin savdo zonasi* (ESZ) bo'ladi. Bu dengiz porti yoki aeroportda joylashgan yoki unga yaqin chegaralangan hudud bo'lib, milliy bojxona hududidan tashqarida bo'ladi. Bu yerda saqlash, saralash va qadoqlash operatsiyalari amalga oshiriladi. Erkin savdo zonalarida mahsulotlar namoyishi va keyinchalik sotilishi ham ko'zda tutiladi. Bunda mahsulot faqat ulgurji savdo shaklida sotiladi. Chakana savdo



5.2.1-chizma. Erkin iqtisodiy hududlarning xo'jalik faoliyati ixtisoslashuviga ko'ra guruhlanishi.

faqat dengiz va havo kemalari ekipaji va yo'lovchilariga sotiladi, boshqa hollarda esa taqiqlanadi. Bunday hududlar katta investitsiyalar talab qilmaydi va tezda xarajatni qoplaydi.

**Eksport-ishlab chiqarish zonalari.** Eksport-ishlab chiqarish zonalari milliy bojxona hududi doirasidagi anklavlar sifatida tavsiflanadi. Mazkur hududlar, odatda, xalqaro portlarga yaqin joylashtiriladi va asbob-uskunalar, yig'ish uchun zarur ehtiyot qismlar va materiallar iqtisodiy siyosat choralari qo'llanilmagan holda olib kiriladi. Import qilinayotgan mahsulot eksport-ishlab chiqarish zonasida qayta ishlanadi va qabul qiluvchi tomonning bojxona aralashuvisiz eksport qilinadi. Bojxona boji faqat mahsulot qabul qiluvchi mamlakatning milliy bojxona hududiga kirib borilganda to'lanadi.

Eksport-ishlab chiqarish zonasi hukumatning alohida qarorlari asosida tashkil etiladi. Bunda hududni boshqarishni shakllantirish masalalari, qo'shimcha imtiyozlarni joriy etish hamda boshqa tashkiliy masalalar ko'rib chiqiladi.

Eksport-ishlab chiqarish zonasini tashkil etish logistika, kommunal va ijtimoiy infratuzilmani yaratish, hudud chegaralarini o'rab olish va bojxona nazoratini ta'minlash bilan bog'liq bo'lgan katta miqdordagi moliyaviy xarajatlarni talab etadi. Jahon amaliyotining ko'rsatishicha, o'rtacha kattalikdagi eksport-ishlab chiqarish zonasini tashkil etish va rivojlantirish uchun 50 mln. AQSh dollari miqdorida xarajat talab etiladi. Bunda mamlakatning boshqa hududlariga tovarlarni kontrabanda yo'li bilan olib kirish xavfi sanoat tipidagi erkin bojxona zonasiga nisbatan sezilarli darajada kamayadi.

**Ilmiy-texnologik zonalar (ITZ).** Ilmiy-texnologik zonalarni erkin iqtisodiy zonalarning alohida guruhiga kiritish mumkin. Zamonaviy adabiyotlarda ular texnologik parklar, texnopolislar, ilmiy parklar, texnologik markazlar, ishbilarmonlik markazlari deb ataladi. Bu hududlarning ajralib turadigan tomoni shundaki, mazkur hududda ilmiy va texnologik ishlab chiqarish faoliyati yirik ilmiy-tadqiqot markazlari va universitetlar atrofida joylashgan fan sig'imkorligi yuqori bo'lgan, ilm ko'p talab qiladigan firmalar shaklida birlashadi. Bunday hududlarni tashkil etishdan maqsad sanoatga materiallar, yuqori malakali mehnat resurslari, yangi zamonaviy texnologiyalarni yetkazib berishni muvofiqlashtirishdan iborat. Ilmiy texnologik zonalar uch toifaga bo'linadi:

1. Innovatsion markaz — bu iqtisodiy tarkibi uncha katta bo'lmagan hudud doirasida kichik, yangi tashkil etilgan kompaniyalar uchun mo'ljallangan.

2. Ilmiy parklar – bu yetarlicha katta hudud bo‘lib, unda turli o‘lcham va rivojlanish bosqichidagi fan sig‘imkorligi yuqori, ilm ko‘p talab qiladigan firmalar joylashgan bo‘ladi. Ular unchalik katta bo‘lmagan ishlab chiqarishni mahalliy ilmiy-tadqiqot markazlarining ilmiy-texnologik izlanishlari asosida yo‘lga qo‘yish imkonini beradi.

3. Tadqiqot parki – bu tarkib doirasida ilmiy-texnik yangiliklar texnik timsol bosqichigacha ishlab chiqiladi. Bunday parklarda sanoat kompaniyalari, ilmiy-tadqiqot va konstruktorlik tajriba idoralari birlashadi.

Ilmiy-texnologik zonalarning samaradorligini belgilovchi mezon – bu yangi texnologiya, yuqori malakali mutaxassislar va tadbirkorlarni bir joyga to‘plash, ularni o‘quv-tadqiqot va tijorat tashkilotlari tarmoqlari orqali qo‘llab-quvvatlovchi mahalliy muhitning yaratilishidir.

Erkin iqtisodiy zonalar orasida offshor zonalar alohida guruhni tashkil etadi. Ularning EIZlardan asosiy farqi shundaki, unda ro‘yxatdan o‘tgan korxonaga hech qanday ishlab chiqarish faoliyati bilan shug‘ullana olmaydi. Offshor yurisdiksiyaning asosiy belgisi soliqqa tortishdagi imtiyozlar hisoblanadi.

*Kompleks erkin iqtisodiy zonalar.* Amaliyotda bir funksiyani bajarishga ixtisoslashgan hudud mavjud emas. Eng ko‘p tarqalgan hududlarga savdo, bo‘jxona, sanoat, tadqiqot funksiyalarini bajaruvchi kompleks hududlar kiradi.

Ular turli funksiyalarni bajaradi va investorlarning har xil iqtisodiy faoliyat bilan shug‘ullanishlariga imkon beradi. Shu sababli ularni tashkil etishda ustuvor funksiyalarni belgilab olish lozim. Aynan shu kabi hududlarda (shahar, tuman, viloyatlarni qamrab oluvchi), yangi ma‘muriy-hududiy birlik tashkil etilishi mumkin.

Jahon amaliyotining ko‘rsatishicha, EIZni barpo etishdagi asosiy ustunlik xorijiy investorlar uchun yaratiladigan imtiyozlar va ularning katta hududlarni egallamasligi hisoblanadi. EIZda asosan bo‘jxona, soliq va moliyaviy faoliyat bilan bog‘liq imtiyozlar qo‘llaniladi. Hajmi jihatdan EIZ o‘rtacha 0,01 kv. km.dan 330 kv. km.gacha bo‘lgan hududlarni qamrab olishi mumkin (5.2.1-jadval)

Hudud chegaralari va faoliyat yuritish tartibiga qarab erkin iqtisodiy zonalar ikki turga bo‘linadi: anklav (yopiq) va integratsion. Anklav EIZda ishlab chiqarilgan barcha mahsulot eksportga chiqarishga yo‘naltirilgan bo‘lib, erkin almashinadigan valutada daromad olishga qaratilgan bo‘ladi.

**Jahon amaliyotida qo'llaniladigan maxsus iqtisodiy zonalar modellarining hajmi va imtiyozlari tarkibi<sup>1</sup>**

<b>Erkin zonalarning turlari</b>	<b>Maydoni (kv. km)</b>	<b>Bojxona chegaralarining mavjudligi</b>	<b>Bazaviy imtiyozlar</b>	<b>Asosiy mintaqalar/mamlakatlar</b>
Erkin savdo zonalari	3-5 gacha	Majburiy	Bojxona imtiyozlari	Rivojlangan va rivojlanayotgan mamlakatlarda yirik transport tugunlari
Sanoat-ishlab chiqarish zonalari	1-2 gacha			
a) «nuqtali»	0,1-0,5	Yo'q	Bojxona imtiyozlari	Braziliya, Meksika, Puerto-Riko, Filippin, Karib havzasi
b) sanoat parklari	1-20	Majburiy emas	Bojxona imtiyozlari	Janubi-Sharqiy Osiyo, Meksika
Savdo-ishlab chiqarish	1-4	Majburiy	Bojxona imtiyozlari	AQSH
Kichik biznes zonalari	0,01-3	Yo'q	Moliyaviy, soliq imtiyozlari	Hindiston, Yaqin Sharq, Argentina, Fransiya
Ilmiy-texnologik (ilmiy-ishlab chiqarish)	2-20	Majburiyemas	Soliq imtiyozlari	Janubi-Sharqiy Osiyoning yangi industrial mamlakatlari

*Integratsion zonalar* – milliy va jahon iqtisodiyoti bilan uzviy bog'langan bo'lib, erkin faoliyat yuritish tartibiga ega. Xalqaro mehnat taqsimotiga keng jalb qilingan, bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun xos bo'lgan hudud hisoblanadi.

### **5.3. O'zbekistonda erkin iqtisodiy zonalarning tashkil etilishi va rivojlanish istiqbollari**

O'zbekistonda iqtisodiy o'sishning asosiy omillari quyidagilardan iborat: iqtisodiyotda faol tarkibiy siljishlarning amalga oshirilishi; eksport siyosatida xom ashyo eksportidan bosqichma-bosqich yuqori

<sup>1</sup> Vahobov A.V., Xajibaqiyev Sh. X., Mo'minov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. –T., «Moliya», 2010. 328 b.

qo'shilgan qiymatga ega mahsulotlar eksportiga o'tish; iqtisodiyotni erkinlashtirish jarayonining davom etayotganligi va iqtisodiyotda davlat aralashuvining qisqarishi; moliya sektorining rivojlanishi; «ilmga asoslangan iqtisodiyotni» shakllantirish uchun inson kapitaliga investitsiyalar hajmining ortib borishi; innovatsion rivojlanish institutlarining yaratilishi va hududlarni kompleks rivojlantirish. Iqtisodiy o'sish strategiyasi eksportni kengaytirishga asoslangan iqtisodiyotdan investitsiyalarni jalb etishga asoslangan iqtisodiyotga o'tishni nazarda tutadi.

Qayd etib o'tilgan maqsadga erishish yo'lida dunyo mamlakatlari iqtisodiyotni isloh etishning turli shakllariga murojaat etishadi. Iqtisodiyotning noan'anaviy modellarini rivojlantirish mexanizmlaridan biri iqtisodiyotda erkin iqtisodiy hududlarning faoliyat yuritishidir.

O'zbekistonda EIZni tashkil etish iqtisodiyotni modernizatsiyalash va texnologik jihatdan qayta qurish jarayonidagi quyidagi muhim ustuvor vazifalarni amalga oshirish imkonini beradi:

- hududlarni rivojlantirish;
- yangi ishchi o'rinlarini yaratish;
- iqtisodiyotning noan'anaviy tarmoqlarini rivojlantirish;
- ishlab chiqarish jarayoniga ilmiy ishlanmalarni joriy etish.

Mamlakatimizda erkin iqtisodiy zonalar tashkil etish va ular faoliyatiga doir munosabatlar 1996 yil 25-aprelda qabul qilingan «Erkin iqtisodiy zonalar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuni bilan tartibga solinadi. Oliy Majlis Senatining 19- yalpi majlisida ma'qullangan «Erkin iqtisodiy zonalar to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuniga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish haqidagi O'zbekiston Respublikasining qonuni esa amaldagi qonunning erkin iqtisodiy zonalarini tashkil etish tartibi, ularning turlari, mazkur zonalar ishtirokchilariga qo'shimcha imtiyoz va preferensiyalar berish mexanizmini o'zida aks ettiradi.

O'zbekiston Respublikasining «Erkin iqtisodiy zonalar to'g'risida»gi qonunida «...erkin ishlab chiqarish zonalarini maqsadli ijtimoiy-iqtisodiy dastur bo'lib, yangi ishlab chiqarish munosabatlari asosida alohida olingan hududda tadbirkorlikni rag'batlantirish, iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlariga xorijiy investitsiyalarni jalb etish, istiqbolli texnologiyalarni erkin raqobat, ma'muriy-iqtisodiy mustaqillik va o'zini-o'zi mablag' bilan ta'minlash tamoyillari asosida joriy etilishidir. Bu maqsad uchun o'sha hududda joylashgan korxonalarini ijaraga olish, kooperativ, qo'shma va chet el korxonalarini qurish va ularni ekspluatatsiya qilish evaziga erishiladi», deb ta'kidlanadi. Navoiy aeroporti bazasida erkin industrial-iqtisodiy zonani tashkil



etish, shuningdek, Navoiy shahrida yangi barpo etilgan aerodromni xalqaro operator – Koreyaning «Korean eyr» kompaniyasi boshqaruviga berish to‘g‘risidagi qarorning qabul qilinishi oldimizda katta istiqbollarni ochadi. Xalqaro intermodal logistika markazining tashkil etilishi undan nafaqat Janubi-Sharqiy Osiyoni Yevropa bilan bog‘laydigan qit‘alararo transport-ekspeditsiya uzeli sifatida foydalanish imkonini beradi. Ayni paytda u Navoiy viloyati va qo‘shni hududlarda yangi, yuksak texnologiyalarga asoslangan ishlab chiqarish korxonalarini tashkil etish uchun zarur sharoitlar yaratadi.

*Erkin industrial iqtisodiy zona* – bu mamlakatimiz iqtisodiyotiga xorijiy investitsiyalarni, birinchi galda, to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalarini faol jalb etishning muhim omilidir. Navoiy respublikamizda sanoat sohasida ulkan salohiyatga ega viloyat. Bu hududda 20 tadan ortiq yirik sanoat korxonalari faoliyat yuritadi.

O‘zbekiston Respublikasi Prezidenti Islom Karimovning 2008 yil 2-dekabrda qabul qilgan «Navoiy viloyatida erkin industrial – iqtisodiy zona tashkil etish to‘g‘risida»gi Farmoni viloyat, xususan, Navoiy shahrining ishlab chiqarish salohiyatini yanada mustahkamlash, transport va ijtimoiy infratuzilmasini rivojlantirish, yuqori texnologiyalarni joriy etish, xorij investitsiyalarini jalb qilish borasida yangi imkoniyatlarni ochib beradi. Ushbu hujjatda jahon standartlariga javob beradigan va dunyo bozorlarida talab qilinadigan mahsulot ishlab chiqarishni ta‘minlaydigan, zamonaviy yuqori texnologiyali ishlab chiqarishlarni tashkil etish uchun xorijiy investitsiyalarni, eng avvalo, to‘g‘ridan-to‘g‘ri investitsiyalarni jalb etish bo‘yicha qulay shart-sharoitlar yaratish, shuningdek, Navoiy viloyatining sanoat salohiyatini ishlab chiqarish, transport-tranzit va ijtimoiy infratuzilmasini rivojlantirish maqsadlari ko‘zda tutilgan.

O‘zbekistonda erkin industrial iqtisodiy zonani tashkil etish uchun aynan Navoiy viloyati bejiz tanlanmagan. Sababi, bu yerda mavjud sanoat korxonalarida ishlab chiqarilayotgan mahsulotlar jahonning 50 dan ziyod davlatlariga eksport qilinmoqda. Qolaversa, keyingi yillarda Qizilqum mintaqasida nodir qimmatbaho metallar, fosforit xomashyosining yangi konlari o‘zlashtirilayotganligi, yangi zamonaviy korxonalar qurilib, ishga tushirilayotgani bu vohaning ulkan miqyosdagi taraqqiyot va yuksalish yo‘lidan borayotganidan dalolat beradi.

Bundan tashqari, Navoiy shahri aeroportida to‘liq rekonstruksiya va modernizatsiya ishlari amalga oshirildi. Natijada xalqaro andozalarga mos to‘rt kilometrdan ortiq uchish-qo‘nish yo‘lagi qurib bitkazilib, zamonaviy boshqarish tizimi bunyod etildi. Murakkab ob-havo sharoitida ham turli darajadagi, og‘irlikdagi

havo kemalarini qabul qilish va uchirish imkoniyatlari yaratildi. Ushbu aeroportdagi qit'alararo intermodal logistika markazi esa Hamdo'stlik davlatlarida yagona bo'lib, bu yerda yuklarni tezkorlik bilan tushirish, ortish, taqsimlash, maxsus omborlarga joylashtirish mumkin. Osiyodan Yevropaga, Yevropadan Osiyoga jo'natiladigan yuklar global yuk tashish tarmog'ining muhim bo'g'iniga aylanadigan ana shu markazdan o'tadi.

«O'zbekiston havo yo'llari» Milliy aviakompaniyasi Janubiy Koreyadan lizing asosida 2 ta «A 300-600 F» rusumli yuk samolyotini xarid qilib, ularni logistika ixtiyoriga berdi. Pirovardida markazning salohiyati yuksalib, uning uchun jahondagi barcha yuk bozorlariga yo'l ochildi. Chunki yangi havo kemasining har biri 40 tonnagacha yuk bilan 7 ming kilometr masofani to'xtamasdan uchib o'ta oladi. Ko'rinib turibdiki, Navoiy aeroportida xalqaro qatnovni amalga oshiradigan barcha zamonaviy samolyotlarga tezkor, yuqori sifatli texnik va servis xizmati ko'rsatish uchun keng imkoniyatlar mavjud.

Bundan tashqari, qulay geografik joylashuv yuklarni O'zbekiston orqali tashishda vaqt va tashish xarajatlarini iqtisod qilish imkonini yanada oshiradi. Jumladan, yuklar Janubi-Sharqiy Osiyodan Yevropaga Dubay orqali emas, balki Navoiy shahri orqali tashilsa masofa 1000 kilometrga, vaqt esa 1,5 soatga qisqaradi va har bir samolyotdan 15 tonna yoqilg'i tejab qolinadi. Yana bir ijobiy holat, bu «Navoiy» EIIZning Yevropani Xitoy bilan bog'laydigan qisqa xalqaro «E 40» avtomagistraliga va Markaziy Osiyo, MDH, Janubi-Sharqiy Osiyo, Yaqin Sharq, Fors ko'rfazi mamlakatlari bilan bog'laydigan temir yo'llarga yaqinligidir. Yuklarni avtomillarda Navoiy orqali Xitoy-Yevropa yo'nalishi bo'yicha tashish, Rossiya-Xitoy yo'nalishiga qaraganda masofaning 1000 kilometrga qisqarishiga va har bir avtomobildan 800 dollargacha transport xarajatlarining tejalishiga olib keladi.

Prezident Farmonida uning faoliyati 30 yilga mo'ljallangani, bu muddat keyinchalik uzaytirilishi mumkinligi, zonada ro'yxatdan o'tgan xo'jalik yurituvchi subyektlar zamonaviy xorijiy texnika va asbob-uskunalar, texnologik yo'nalish va modullar, innovatsiya texnologiyalarini joriy etish hisobiga jahon bozorlarida raqobatbardosh mahsulotlarni keng ko'lamda ishlab chiqarishdek dolzarb yo'nalishlarda ish olib borishlari, bunda ishlab chiqaruvchilarga alohida bojxona, valuta va soliq rejimlari qo'llanishi, ularga qator imtiyozlar berilishi belgilanganligi bu qiziqishga sabab bo'lmoqda.

Prezident Farmonida «Navoiy» erkin industrial-iqtisodiy zonasi hududida xo'jalik yurituvchi subyektlar faoliyatining asosiy

yo'nalishi - zamonaviy xorijiy yuqori unumli asbob-uskunalar va texnika, texnologik liniyalar va modullar, innovatsiya texnologiyalarini joriy etish hisobiga yuqori texnologiyali, jahon bozorlarida raqobatbardosh mahsulotlarni keng ko'lamda ishlab chiqarishdan iborat deb belgilab qo'yilgan.

«Navoiy» erkin industrial-iqtisodiy zonasida ro'yxatdan o'tgan xo'jalik yurituvchi subyektlar ularga kiritilgan to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar hajmi quyidagicha bo'lgan taqdirda yer solig'i, mulk solig'i, daromad solig'i, obodonchilik va ijtimoiy infratuzilmani rivojlantirish solig'i, yagona soliq to'lovi (kichik korxonalar uchun), Respublika yo'l jamg'armasi va Respublika maktab ta'limini rivojlantirish jamg'armasiga majburiy to'lovlardan ozod etiladi:

– 3 million yevrodan 10 million yevrogacha – 7 yilga;

– 10 million yevrodan 30 million yevrogacha – 10 yilga.

Keyingi 5 yil davomida foyda solig'i va yagona soliq to'lovi hajmi amaldagi stavkadan 50 foiz miqdorida belgilanadi;

– 30 million yevrodan ortiq bo'lganda – 15 yilga. Keyingi 10 yil davomida foyda solig'i va yagona soliq to'lovi hajmi amaldagi stavkadan 50 foiz miqdorida belgilanadi.

Bundan tashqari, «Navoiy» EIIZda ro'yxatga olingan xo'jalik yurituvchi subyektlar EIIZ faoliyat ko'rsatadigan butun muddatga eksportga yo'naltirilgan mahsulot ishlab chiqarish maqsadida mamlakatga olib kelinayotgan asbob-uskunalar, shuningdek, xomashyo, materiallar va butlovchi qismlar bojxona to'lovlaridan (bojxona rasmiylashtiruvi uchun yig'implardan tashqari) ozod qilinadi.

O'zbekistonning ichki bozorida sotish uchun mo'ljallangan mahsulotni ishlab chiqarish maqsadida mamlakatga olib kiriladigan xomashyo, materiallar va butlovchi qismlar uchun bojxona to'lovlari, agar qonun hujjatlarida boshqa imtiyozli tartib ko'zda tutilmagan bo'lsa, belgilangan stavkalarining 50 foizi miqdorida (bojxona rasmiylashtiruvi uchun yig'implardan tashqari) undiriladi, bunda ularni to'lash muddati 180 kungacha kechiktirilishi mumkin.

«Navoiy» EIIZda ro'yxatdan o'tgan xo'jalik yurituvchi subyektlarga quyidagilar ruxsat etiladi:

– ular o'rtasida tuzilgan shartnomalar va kontraktlar bo'yicha hisob-kitob va to'lovlarni EIIZ hududida xorijiy valutada amalga oshirish;

– O'zbekiston Respublikasi rezidentlari bo'lgan boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan yetkazib berilgan tovarlar, bajarilgan ish va xizmatlarning haqini erkin almashtiriladigan valutada to'lash;

– eksport va import qilinadigan tovarlar uchun haq to‘lash va hisob-kitob qilishning ularga qulay shartlari va shakllaridan foydalanish.

«Navoiy» EIIZini yaratish konsepsiyasi quyidagi to‘rtta blok – xabni sinergiya qilishga asoslanadi: transport-logistika, industrial, innovatsion, sayyohlik va madaniy-rekreatsion. Loyihani uch bosqichda amalga oshirish rejalashtirilgan va har bir bosqichda 500 gektargacha maydon o‘zlashtiriladi.

2009 yilda «Navoiy» EIIZda xorijiy, shu jumladan, koreyalik investorlar bilan umumiy investitsiya hajmi 187 mln. dollarlik sanoat korxonalarini yaratish bo‘yicha 19 ta bitim imzolangan. Mazkur korxonalarining to‘liq quvvat bilan ishga tushishi natijasida har yili 375,5 mln. dollarlik mahsulot ishlab chiqariladi va 175,3 mln. dollarlik mahsulot eksportga chiqariladi. 2010 yilda hududda umumiy hajmi 10 mlrd. dollarlik 50 ta loyiha amalga oshirilishi ko‘zda tutilgan. Keyingi 2–3 yil ichida «Navoiy» EIIZda 5,5 mlrd. dollardan kam bo‘lmagan investitsiyalarni jalb etish orqali 100–120 ta loyiha amalga oshirilishi rejalashtirilgan. Mazkur loyihalar doirasida yaratilgan korxonalarining ishlab chiqarish quvvati 7,5–8 mlrd. dollarlik mahsulot ishlab chiqarish va 5 mlrd. dollargacha eksport qilish imkonini beradi .

2009 yilda «Korean eyr» kompaniyasidan milliy aviakompaniyamiz ijaraga olgan zamonaviy transport samolyotlari bilan ushbu aeroportdan xalqaro yo‘nalishalar bo‘yicha 330 dan ortiq reys amalga oshirildi va qariyb 8,5 ming tonna yuk tashildi. Bu Navoiy shahri aeroportini global logistika tarmog‘iga integratsiyalash imkonini beradi.

Umuman, «Navoiy» EIIZning muvafaqqiyatli faoliyat yuritishi uchun hozirda quyidagi omillar mavjud:

– keng turdagi xomashyo resurslarining mavjudligi va ularni 30%dan kam bo‘lmagan mahalliyashtirish darajasida chuqur qayta ishlash imkoniyati;

– ishlab chiqarilgan mahsulotlarni sotish bilan bog‘liq yirik bozorlarning mavjudligi;

– transport infratuzilmasining rivojlanganligi;

– insonning katta salohiyati mavjudligi;

– hududda yuqori texnologiyalarni jalb etish orqali diversifikatsiyalangan ekologik toza sanoat bazasini shakllantirish imkoniyati.

#### **Tayanch iboralarning izohi**

**Erkin iqtisodiy zonalar** – shunday geografik hududki, ularda mamlakatda qabul qilingan normal xo‘jalik faoliyati tartibiga qaraganda imtiyozli soliq to‘lash tartibi joriy etiladi.

**Erkin savdo zonasi** – bu dengiz porti yoki aeroportda joylashgan, yoki unga yaqin chegaralangan hudud, u milliy bojxona hududidan tashqarida bo'lib, bu yerda saqlash, saralash va qadoqlash operatsiyalari amalga oshiriladi.

**Eksport-ishlab chiqarish zonalar** – milliy bojxona hududi doirasidagi anklavlar sifatida tavsiflanadi. Mazkur hududlar, odatda, xalqaro portlarga yaqin joylashtirilgan bo'lib, asbob-uskunalar, yig'ish uchun zarur ehtiyot qismlar va materiallar iqtisodiy siyosat choralari qo'llanilmagan holda olib kiriladi. Import qilinayotgan mahsulotlar eksport-ishlab chiqarish zonasida qayta ishlanadi va qabul qiluvchi tomonning bojxona aralashuvisiz eksport qilnadi.

**Ilmiy-texnologik zonalar** – ushbu hududda ilmiy va texnologik ishlab chiqarish faoliyati yirik ilmiy-tadqiqot markazlari va universitetlar atrofida joylashgan, fan sig'imkorligi yuqori bo'lgan, ilm ko'p talab qiladigan firmalar shaklida birlashadi va ular texnologik parklar, texnopolislar, ilmiy parklar, texnologik markazlar, ishbilarmonlik markazlari, deb nomlanadi.

**Innovatsion markaz** – iqtisodiy tarkibi uncha katta bo'lmagan yangi tashkil etilgan kompaniyalar uchun mo'ljallangan muayyan hududdir.

**Ilmiy parklar** – turli o'lcham va rivojlanish bosqichidagi fan sig'imkorligi yuqori, ilm ko'p talab qiladigan firmalar joylashgan muayyan hududdir.

**Tadqiqot parki** – ilmiy-texnika yutuqlarini texnik namuna bosqichigacha ishlab chiqariladigan sanoat kompaniyalari, ilmiy-tadqiqot va konstrukturlik tajriba idoralarini o'z ichiga oluvchi hududdir.

**Kompleks erkin iqtisodiy zonalar** – savdo, bojxona, sanoat, tadqiqot funksiyalarini bajaruvchi va investorlarning turli xil iqtisodiy faoliyat bilan shug'ullanishlariga imkon beradigan kompleks hududlardir.

**Integratsion zonalar** – milliy, jahon iqtisodiyoti bilan uzviy bog'langan, erkin faoliyat yuritish huquqiga ega, xalqaro mehnat taqsimotiga keng jalb qilingan va bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun xos bo'lgan hududdir.

**Offshor zona** – yuridik shaxslarga nisbatan soliq imtiyozlari yaratilgan, buxgalteriya hisoboti va audit bo'yicha talablar yumshatilgan, bojxona to'lovlari va savdo cheklovlari qisman yoki butunlay olib tashlangan ma'lum davlatning erkin iqtisodiy hududidir.

## **Nazorat savollari**

1. *Erkin iqtisodiy zona nima va uni shakllantirish zaruriyati nimalardan iborat?*
2. *EIZni tashkil etishdagi funksional va hududiy yondashuvlar o'rtasida qanday farqlar mavjud?*
3. *EIZlarning asosiy xususiyatlari nimalardan iborat?*
4. *EIZlarning asosiy turlari va ular o'rtasidagi farqlarni tushuntirib bering.*
5. *«Navoiy» EIZni tashkil etish shart-sharoitlari va xususiyatlari nimalardan iborat?*

## **VI BOB. INVESTITSIIYA MUHITI**

---

### **6.1. Investitsiya muhiti va investitsion risk**

Hech qaysi mamlakat rivojlangan davlatlarning amaliyoti va nazariyasini o'rganmasdan, jahon hamjamiyatidan ayri holda rivojlanmaydi. Shunday ekan, har bir davlat ishlab chiqarishni namunali tashkil etish, iqtisodiyotda yuqori ko'rsatkichlarga erishish, aholining ijtimoiy turmush darajasini oshirish uchun xorijiy hamkorlar bilan o'zaro manfaatli hamkorlikni yo'lga qo'yishi maqsadga muvofiqdir. Bu borada u yoki bu mamlakatdagi investitsiya muhiti muhim ahamiyat kasb etadi. Qayerdagi, qulay investitsiya muhiti mavjud bo'lsa, o'sha tomonga iqtisodiyotni harakatga keltiruvchi kuch – investitsiyalar oqimi tezlashadi.

Mamlakatning zamonaviy iqtisodiy rivojlanish darajasi investitsiyaning faolligi sur'atlariga, bu esa, iqtisodiyot bir tekis o'sib borishi va taraqqiy etishini belgilovchi investitsiya muhitiga bog'liq. Investitsiya muhiti Prezident Islom Karimovning birinchi chaqiriq O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisining o'n to'rtinchi sessiyasida so'zlagan nutqida uqtirganidek, «...iqtisodiyotimizga xorijiy sarmoyani yanada kengroq jalb etish uchun, iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish, mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish jarayonlarida, jahon bozorida raqobat qila oladigan mahsulot ishlab chiqarishni tashkil etishda xorijiy investorlar yanada faol ishtirok etishi uchun yaratilgan huquqiy va iqtisodiy shart-sharoitlarni takomillashtirish»ni taqozo etadi.

Investitsiya muhiti muayyanligini bu borada faoliyatning maqsadga muvofiqligi va jozibadorligini aniqlaydigan iqtisodiy, ijtimoiy, tashkiliy, huquqiy, siyosiy va boshqa shart-sharoitlarni umumlashtiruvchi xususiyatlari belgilab beradi. Investitsiya faoliyatiga ta'sir ko'rsatuvchi bu omillarning o'zaro bog'liq majmui u yoki bu mamlakat iqtisodiyotidagi hal qiluvchi investitsiya muhiti hisoblanadi. Demak, investitsiya muhiti haddan tashqari ko'p o'lchovli, murakkab va serma'no tushunchadir.

Lo'ndasini aytganda, investitsiya muhiti – investitsiya munosabatlarini amalga oshirish mumkin bo'lgan imkoniyatlar va

qulayliklar majmuini aks ettiruvchi voqelikdir. Aniqrog'i, investitsiya muhiti — bu mamlakatdagi investitsiya jarayonlariga ta'sir ko'rsatuvchi iqtisodiy, siyosiy, tashkiliy, huquqiy, ijtimoiy va boshqa shart-sharoitlar majmuasidir.

Xorijdan kapital qabul qiluvchi tomonidan investitsiya muhitining modelini ishlab chiqish har tomonlama asoslangan tashqi iqtisodiy aloqalarni aniqlab beruvchi vositadir. U orqali xorijiy investorga ta'sir ko'rsatuvchi omillar to'g'risida aniq tushunchalarga ega bo'lishi, xorijlik investorlarning xulq-atvorini har tomonlama anglash va mamlakatdagi iqtisodiy holatni chuqurroq baholash imkoniyati paydo bo'ladi. Bu jarayonlarning barchasi respublikamizning boshqa davlatlar bilan dastlabki iqtisodiy munosabatlarini yo'lga qo'yish jarayonida chetdan kapitalni jalb qilishda muhim ahamiyat kasb etadi.

Xorijiy investitsiya ishtirokida amalga oshirilishi lozim bo'lgan loyiha va dasturlarni ishlab chiqishda faqatgina o'z manfaatlari bilan chegaralanmasdan, investorning maqsad va imkoniyatlari bilan hisoblashish alohida e'tiborga loyiqdir.

Investitsiya muhiti tushunchasi o'zining murakkabligi va mukammalligi jihatidan makro va mikroiqtisodiyot darajasida ko'rib chiqiladi. Makroiqtisodiyot darajasida u kapitalni qabul qiluvchi mamlakatdagi mavjud siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy holatlarni o'z ichiga oladi. Makroiqtisodiyot darajasida yondashilganda, xorijiy investitsiyalarga nisbatan davlat siyosati, xalqaro shartnomalarning shartlarini bajarish, xorijiy mulkni milliyashtirish, turli masalalar bo'yicha xalqaro shartnomalar tizimida ishtirok etish, davlat boshqaruv tizimlarining mustahkamligi, siyosiy rahbariyatning muqarrarligi, davlatning iqtisodiyotga aralashish darajasi, iqtisodiy siyosatning mukammalligi, davlat apparatining ish samaradorligi, banklar tizimining takomillashuv darajasi, pul muomalasi va davlat budjetining barqarorligi, davlatning ichki va tashqi qarzlari miqdori va boshqalar hal qiluvchi o'rin tutadi. Investitsiya muhitiga kapitalni qabul qiluvchi mamlakatning qonunlarida aks ettirilgan to'g'ridan-to'g'ri xarajatlar va xorijiy firmalarining faoliyatini chegaralovchi yoki taqiqlovchi omillardan tashqari, to'liq aniqlanmagan ba'zi bir qoidalar va muvofiqlashtirilmagan jarayonlarning mavjudligi salbiy ta'sir etadi.

Mikroiqtisodiyot darajasida investitsiya muhiti, bir tomondan, investor-firma va ikkinchi tomondan, xorijiy investitsiyani qabul qiluvchi xo'jalik subyektlari, ya'ni sotuvchilar, sotib oluvchilar, banklar hamda kasaba uyushmalari va boshqa jamoat tashkilotlari

o'rtasidagi ikkiyoqlama munosabatlarni aks ettiradi. Bu darajada investitsiya iqlimi umumlashtirilgan baholar iqtisodiy, huquqiy va madaniy jabhalarda yaqqol ko'rinadi. Makro va mikroiqtsodiyot darajalari birgalikda yagona investitsiya muhitini tashkil etadi va potensial investorlar hamda kapitalni qabul qiluvchi tomonlarning bo'lajak munosabatlarini belgilab beradi.

Investitsiya muhiti obyekt kategoriyasi bo'lib, har bir alohida olingan vaqt doirasida investorlar uchun haqiqatda mavjud bo'lgan shart-sharoitlar majmuasini aks ettiradi. Lekin hozirgi sharoitda investitsiya muhiti faqat davlat organlarining ta'siri ostida shakllanmoqda. Albatta, bu ishlarni amalga oshirishda jahon tajribasidan, jumladan, xorijiy investitsiya bilan tashkil etilib, yuksak iqtisodiy ko'rsatkichlarga erishgan kompaniya va firmalar tajribasidan kengroq foydalanish kerak. Bu jarayonni amalga oshirishda milliy xususiyatlarni ham hisobga olish lozim.

Davlat hokimiyatining ta'sirchanligi investitsiya muhitini belgilovchi omillardan biridir. Shundan kelib chiqib, har bir kapital jalb qiluvchi mamlakat ma'lum bir investitsiya tizimiga egaligini ta'kidlash mumkin. Bu tizim huquqiy me'yorlar va muassasalardan iborat xorijiy investitsiyalarni qabul qilish tizimi va investitsiya muhitini o'z ichiga oladi. Xorijiy kapitalni qabul qilish tizimi investitsiya muhitining komponenti bo'lib xizmat qiladi va unga nisbatan mustaqil ravishda tashkil etiladi. Chunki u investitsiya muhitini o'zgartirishga qodirdir. Xorijiy investitsiyalarni qabul qilish tizimi qabul qiluvchi tomonni xorijiy kapitalni milliy iqtisodiyotga qulay ravishda kirib kelishini namoyon etsa, investitsiya muhiti kirib kelgan kapitalni mamlakat ichida optimal ravishda o'sib borish vaziyatiga baho beradi.

Xorijiy investitsiyalarni jalb etish orqali sanoatni yangi zamonaviy texnologiyalar bilan qishloq xo'jaligida qayta ishlovchi sanoat majmuini va boshqa sohalarda tub o'zgarishlar yasash mumkin. Shunday ijobiy ishlarni amalga oshirish uchun xorijiy investorlarga qulay bo'lgan investitsiya muhitini yaratib berish kerak. Investitsiya muhiti iqtisodiyotda yangi tushuncha emas, ammo mustaqil O'zbekiston sharoitiga nisbatan ishlab chiqilmagan. Endi bu sharoitni yaratishga urinishlar bo'lmoqda. Bir qator rivojlangan davlatlar bu jarayonni ijobiy tarzda amalga oshirgan. Investitsiya muhitining ahamiyati, amaliy jihatdan, qaysi boyluklar va yo'nalishlar tizimi asosida xorijiy investorlar faoliyat yuritishlari to'g'risida tushuncha beradi va shuning negizida xorijlik investorlarga nisbatan qanday munosabatda bo'lishni ishlab chiqishga imkoniyat yaratadi.



**Investitsiya muhiti** — juda keng ma'noda ishlatiladigan tushuncha bo'lib, investor tomonidan hisobga olinadigan barcha muammolar va masalalarni o'z ichiga qamrab oladi. Investor tomonidan ma'lum bir davlatga investitsiya qilishning qulay va noqulay tomonlari baholanadi, shu bilan bir qatorda, o'z kapitalini kiritmoqchi bo'lgan mamlakatning mafkurasi, siyosati, iqtisodiyoti va madaniyatiga katta ahamiyat beriladi. Investitsiya muhiti har tomonlama chuqur tahlil qilinishi asosida investitsiya riski aniqlanadi. Investitsiya muhiti va risk darajalari bir-birlariga teskari nisbatdadir. Investitsiya muhiti qanchalik qulay bo'lsa, investorning tadbirkorlik riski shunchalik past darajada bo'ladi va bu investorlarning kirib kelishini ko'paytiradi. Aksincha, investitsiya muhiti noqulay bo'lsa, risk darajasi yuqori bo'ladi. Bu esa investitsiya qabul qiluvchining sarf-harajatlarning o'sishiga olib keladi. Shunday qilib, investitsiya muhitining holati faqat investor uchun emas, balki investitsiya qabul qiluvchi uchun ham muhimdir. Xalqaro tajribalar shuni ko'rsatadiki, investitsiya muhitini baholashning obyektivlik darajasini oshirish uchun zamonaviy iqtisod fani tomonidan ishlab chiqilgan bir qator muhim uslubiy qoidalarni hisobga olish zarur. Ular quyidagilarni ko'zda tutadi:

1. Barcha turdagi investitsiyalar uchun ma'lum investitsiya muhiti zarur. Amalda kapital (sanoat, savdo, qarz, aksionerlik) investitsiya kabi turlicha bo'ladi, investorlar esa, ustma-ust tushmaydigan maqsadlarni ko'zlaydi. Qarz kapitali qisqa vaqt ichida maksimum foyda olishga qaratilgan bo'lib, moliyaviy investitsiyalar orqali, sanoat kapitali uzoq muddat davomida korxonaga faoliyatiga barqaror ta'sir o'tkazishga intilib, real, bevosita investitsiya orqali harakat qiladi.

2. Investitsiya muhiti manfaatlar muvozanatiga asoslangan bo'lishi kerak, chunki investitsiyalarni qabul qiluvchi ham, yetkazib beruvchi ham turlicha maqsadlarni ko'zlaydi: ularning birinchisi minimum mablag'lar asosida maksimum maqsadlarni ko'zlasa, ikkinchisi - maksimum foyda olish va mahalliy bozorlarni mumkin qadar tezroq egallashga intiladi.

3. Investitsiya muhiti, bir tomondan, uzoq vaqt barqaror, ikkinchi tomondan, yetarli darajada uddaburon tadbirkor, mamlakatda shakllanayotgan ijtimoiy ishlab chiqarish omillariga (ilmiy-texnikaviy, tadbirkorlik, boshqaruv, texnologik) nisbatan yuz berayotgan o'zgarishlarni hisobga olib biladigan bo'lishi darkor.

4. Investitsiyalar inson kapitali rivoji, barcha faoliyat sohalaridagi ishchi va xizmatchilarning malakasi yuksalishi bilan aniq bog'langan bo'lishi lozim.

5. Investitsiya muhiti xo'jalikning iqtisodiy barqarorligi va ishlab chiqarish tizimlari xavfsizligiga raxna solmasligi kerak.

6. Investirlarning va investitsiyalanayotgan ijtimoiy-iqtisodiy tizim manfaatlari muvozanatini ta'minlash maqsadida, jalb qilinayotgan investitsiyalarning samaradorligi va investitsiya muhiti qulayligini majmuy baholash talab etiladi. Shu sababdan nafaqat jalb qilingan investitsiyalar hajmi, balki ularni joriy etishning ijtimoiy-iqtisodiy, ekologik va boshqa oqibatlarini ham hisobga olish darkor.

Hozir turli mamlakatlar va mintaqalar o'rtasidagi investitsiya uchun avj olayotgan raqobat kurashi nuqtayi nazaridan investitsiya riski tushunchasini ko'rib o'tish zarur. Investitsiya oqimlarining u yoki bu mamlakatlarga yo'nalganligi, shuningdek, ularning real hajmlari oxir-oqibat shu risklar bilan belgilanadi.

Umuman olganda, investitsiya riskini uch toifaga bo'lish mumkin:

1. Asosiy (yoki mamlakat bilan bog'liq) risk;

- investitsiya kiritiladigan mamlakatdagi siyosiy va ijtimoiy barqarorlik;

- hukumat o'tkazadigan makroiqtisodiy siyosatning izchilligi va barqarorligi (inflatsiya darajasini nazorat qilish, budjet, kredit siyosati va boshqalar);

- tadbirkorlik faoliyatidan qilingan foyda va boshqa daromadlarning investitsiya qo'yilgan mamlakatdan xorijga o'tkazish imkoniyatlari va sharoitlari;

- investitsiyalashning o'zga huquqiy sharoitlari (xorijiy investorlar huquqini himoya qiladigan qonun va qonun doirasidagi harakatlarning mavjudligi).

2. Shartnoma yoki investitsiyaga qadar risk:

- murakkab jarayonlarning davomiyligi va samaradorligi;

- shartnoma shartlarining kelishish va ma'qullash jarayoni, shuningdek, tomonlarning shartnomalarda nazarda tutilgan shartlarga rioya etishlarini nazorat qiladigan muassasalarning bo'lishi va ularning samarali ishlashi;

- munosib mahalliy sherik topish imkoniyati;

- yangi tashkil etiladigan korxonalar nizom jamg'armasiga uskuna-jihozlar, texnologiyalar, nou-xau, xomashyo, materiallar va boshqa ko'rinishda qo'shiladigan hissani baholash tizimining mavjudligi;

- intellektual mulkni himoya qilishning huquqiy asoslari, shu jumladan, texnologiyalarni transfertlash (o'tkazish) masalalari.

3. Operatsion yoki investitsiyadan keyingi risklar:

- operatsion (harakat) qarorlar qabul qilish jarayonining tartib-qoidalari va davomiyligi;

- foyda va uni taqsimlash masalalari bo'yicha qaror qabul qilish jarayonida ta'sir ko'rsatish darajasi;
- menejmentni tashkil etish masalalari, shu jumladan, investitsiya loyihasi infratuzilmasini, xodimlarni boshqarish, moliyaviy menejmentni tashkil etish;
- mahalliy xomashyodan foydalanish imkoniyatlari va uni olish tartiblarini hal qilishning davomiyligi;
- mahalliy bozor marketingi;
- malakali mahalliy ish kuchining topilishi;
- jamoat havfsizligi, shu jumladan, ushbu mamlakatda ishlayotgan xorijlik xodimlar uchun havf-xatarsiz ishlash sharoitlari.

Har bir kompaniya o'zining investitsiyalash strategiyasi, raqobat kurashidagi o'z o'rnidan kelib chiqqan holda investitsiya riski majmuini mustaqil baholaydi va u yoki bu mamlakatga investitsiya kiritadi. Keyingi o'n yillarda rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar bilan sanoati jadal rivojlanayotgan mamlakatlarning kompaniyalari o'rtasidagi farqlar yaqqol ko'zga tashlana boshladi.

Rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar g'oyat sinchkov va pishiqligi bilan ajralib turadilar. Ular mamlakatdagi siyosiy-iqtisodiy vaziyatni uzoq o'rganadi, tahlil etadi va shundan keyingina bu mamlakatga investitsiyalar kiritish yoki kiritmaslik haqida bir qarorga keladi. Yangi sanoati rivojlangan mamlakatlardagi kompaniyalar ularga qaraganda faolroq. Ularning strategiyasi hujumkorligi va tezkorligi bilan ajralib turadi. Bu kompaniyalar uchun yangi bozorlarga tez kirish hamda u yerda yetakchi mavqeni egallash asosiy masala hisoblanadi.

Bozorga kirishning ham birinchi, ham ikkinchi strategiyasiga ko'plab misollar keltirish mumkin. Ammo ularning qaysi biri yaxshi, qaysi biri yomon degan savolga javob berish qiyin. Bu strategiyalar umuman boshqa-boshqa, har biri mazkur mamlakatlarning tarixiy tajribasi, an'analari, kishilarning mentaliteti asosida shakllangan.

Investitsiya muhitining muhim tarkibiy qismi davlatning qonunchilik bazasidir. O'zbekistonda davlat mustaqilligi qaror topgan nisbatan qisqa vaqt oralig'ida investitsiya sohasida ishonchli me'yoriy-huquqiy baza yaratildi.

Investitsiya faoliyatining boshqarish va qo'llab-quvvatlash tizimi ko'p sonli qonunchilik-huquqiy hamda me'yoriy hujjatlardan iborat va quyidagilarni o'z ichiga oladi: qonunlar va mamlakat Prezidenti farmonlari; respublika hukumati qarorlari va dasturlari; ijtimoiy-iqtisodiy va ilmiy-texnikaviy rivojlanishning kompleks va davlat dasturlari; hukumatlararo shartnomalar va bitimlar; vazirlik va

idoralarning nizomlari, yo'riqnomalari, standartlari, qoidalari va hokazo; hududiy bo'g'inlar va xo'jalik subyektlari doirasida amal qiladigan nizomlar va ustavlar.

## **6.2. Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillar**

Nazariy jihatdan qaraganda, investitsiyalarni jalb etishga ijobiy va salbiy ta'sir ko'rsatuvchi omillar va shart-sharoitlar mavjud. Ular alohida olingan mamlakatda turli darajada namoyon bo'ladi.

Shu sababli tahlillarning maqsadga muvofiqligini ta'minlash maqsadida ularni guruhlarga ajratish zaruriyati yuzaga keladi. 6.2.1-sxemada investitsiyalarni jalb etishga ta'sir ko'rsatuvchi omillar ifodalangan.

Qulay investitsiya muhiti investorning u yoki bu davlat iqtisodiyotiga mablag' sarflashi maqsadida shart-sharoitlarning qulayligini, ya'ni siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy sharoitlarning yaratilganligini o'z ichiga oladi. «Har bir mamlakatdagi investitsiya muhiti, birinchi navbatda, uning siyosiy barqarorligidadir. Xuddi ana shu omil chet ellik investorlarning boshqa mamlakatga uzoq muddatli shartnomalar asosida resurslarni kiritish imkoniyatini beradi»<sup>1</sup>.

Demak, tadbirkor nuqtayi nazaridan, u o'z kapitalini iqtisodiyotga joylashtirmoqchi bo'lgan mamlakatdagi vaziyat investitsion muhit deb ataladi.

Mamlakatning investitsiya muhitini shakllantiradigan omillar kompleksi 6.2.2-jadvalda keltirilgan.

Investitsiya muhiti, birinchi navbatda mamlakatdagi iqtisodiy barqarorlik bilan belgilanadi. Mamlakatdagi iqtisodiy ahvolni ta'riflaydigan asosiy ko'rsatkichlar (YAIM, sanoat va qishloq xo'jaligi ishlab chiqarishining o'sishi sur'atlari, tashqi iqtisodiy aloqalarning rivojlanishi darajasi va hokazolar) ayni paytda yetarlicha barqaror dinamikaga ega va qulay investitsiya muhitini shakllantirishda salmoqli kafolat hisoblanadi.

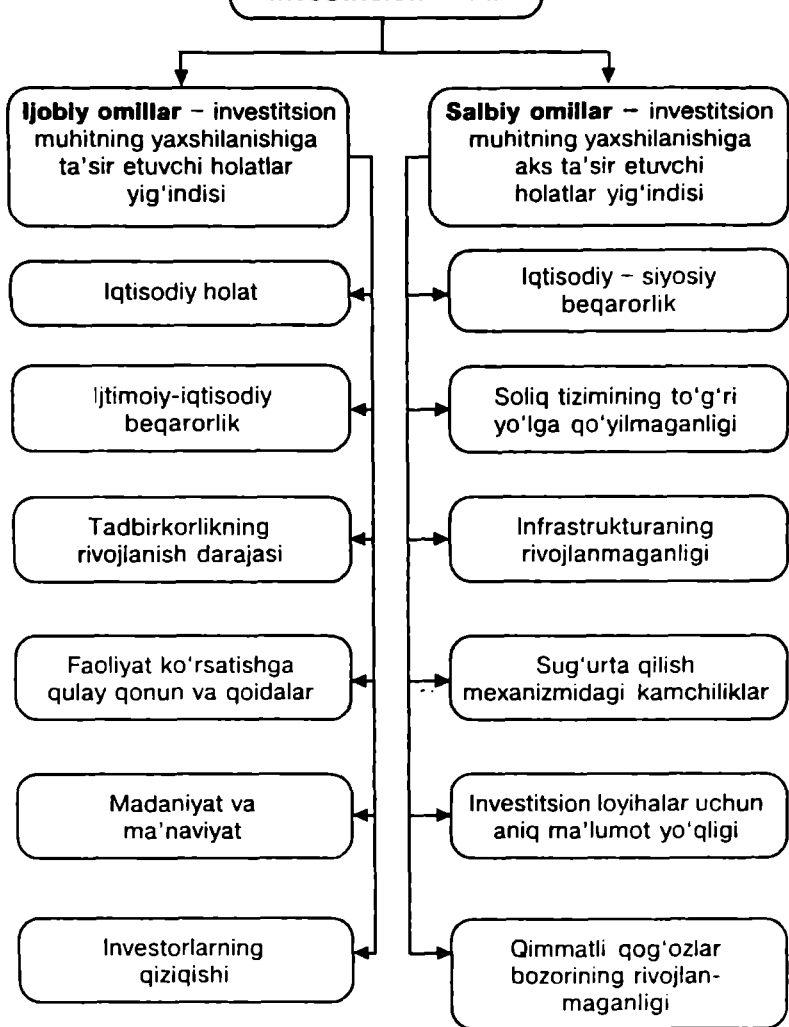
Qabul qiluvchi mamlakat ichki bozori sig'imining kattaligi xorijiy investorlar uchun muhim omil hisoblanadi. Aytish joizki, O'zbekistonning ichki bozori iste'mol tovarlari bilan hali to'yintirilmagan, shu bois talabning katta qismi import hisobiga qoniqtiriladi.

Kapital tashqaridan jalb qilishga yordam beradigan omil xorijiy tadbirkorlarga investitsiyalash uchun qulay vaziyat yaratishga

---

<sup>1</sup> *Jo'raev A.S.* va boshq. Investitsiya loyihalari tahlili. O'quv qo'llanma – T: «Sharq» – 2003, 30-bet.

## Investitsion muhit



6.2.1-sxema. Investitsiya oqimiga ta'sir etuvchi ijobiy va salbiy omillar

ko'maklashadigan rag'batlar tizimini taklif qilishdir. Respublika qonunchiligi tomonidan mazkur paytda qabul qilingan imtiyozlar va rag'batlar ancha keng bo'lib, investorlar faoliyatining ancha ko'p jihatlarini qamrab oladi.

**Mamlakatning investitsiya muhiti va uni keltirib  
chiqaradigan omillar**

<b>Investitsiya Jozibadorligi omillari</b>	<b>Tegishli omilning mohiyatini ochib beruvchi ko'rsatkichlar</b>
Iqtisodiy ahvoli	Mamlakat to'lov balansining ahvoli, valuta-pul tizimi barqarorligi, tashqi iqtisodiy aloqalarning rivojlanganligi, ichki bozor sig'imi kattaligi, inflatsiya darajasi, YAIM, sanoat va qishloq xo'jaligi mahsulotlari ishlab chiqarish o'sish sur'atlari. Mamlakat to'lov balansining ahvoli, valuta-pul tizimi barqarorligi, tashqi iqtisodiy aloqalarning rivojlanganligi, ichki bozor sig'imi kattaligi, inflatsiya darajasi, YAIM, sanoat va qishloq xo'jaligi mahsulotlari ishlab chiqarish o'sish sur'atlari
Qonuniy baza	Yangi sharoitlarga mos keladigan, mamlakat va uning alohida sohalarining ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishini boshqaradigan farmonlar, qarorlar, nizomlar, yo'riqnomalarning mavjudligi
Tabiiy-xomashyo resurslari	Mineral xomashyo, yonilg'i-energetik va suv resurslari zaxiralari, qishloq xo'jaligi xomashyosi ishlab chiqarish hajmlari
Mehnat resurslari va bandlik	Iqtisodiy faol aholi soni, band aholi ulushi, ishsizlik darajasi, xizmatchilar daromadi darajasi, kadrlarning malaka darajasi
Ishlab chiqarish texnik bazasi	Asosiy ishlab chiqarish fondlari, ishlab chiqarish quvvatlaridan foydalanish darajasi, uskunalarning foydalanish muddatining tarkibi, asosiy fondlarning eskirish darajasi
Ilmiy-texnika salohiyati	Iqtisodiyotni rivojlantirishga qaratilgan investitsiyalar, jumladan, xorijiy investitsiyalar hajmlari. Investitsiya tavakkalchilik darajasi. Ishlab chiqarishning texnik jihozlanishi, yangiliklardan foydalanish va ITTKI sohasining rivojlantirish ahvoli, mahsulotning ilm talab va yuqori texnologik turlarini ishlab chiqarish
Moliya-kredit tizimi	Soliq va kredit siyosati, iqtisodiyotning real sektori korxonalarining foydalilik va rentabellik darajasi. Narx siyosati va narxni shakllantirish siyosati
Infratuzilma	Bank tizimi rivojlanishi ahvoli, transport, kommunikatsiya xizmatlari va mehmonxona xo'jaligi sohalari, tovar va fond birjalari, marketing, konsalting, auditorlik xizmatlari, sug'urta sohasi tarmog'ining ishonchliliigi
Ekologik vaziyat	Atrof-muhitning ifloslanish darajasi, radiatsion fon, zararli chiqindilar

O'zbekiston yuqori texnologik mahsulotlarni ishlab chiqarish imkonini beradigan yetarlicha rivojlangan sanoat va ilmiy-texnika salohiyatiga ega. Respublikada ko'p tarmoqli sanoat salohiyati mavjudligi tufayli avtomobillar, samolyotlar, transformatorlar va akkumulatorlar, turli elektrotexnika buyumlari, elektronika, liftlar, gidronasoslar, traktorlar, paxta terish kombaynlarining yangi modifikatsiyalari kabi ilmiy taraqqiyotga asoslangan mahsulot turlarini ishlab chiqarishni tashkil qilishga erishildi. Respublikaning xorijiy investorlar uchun yuqori jozibadorligining boshqa muhim omili yeratlicha turli-tuman resurs bazasining mavjudligidir.

O'zbekiston Respublikasida qulay investitsiya muhitining yaratilgani bois qisqa tarixiy muddatda yirik xorijiy investorlar bilan keng ko'lamlı investitsiyalar bo'yicha bitimlarga erishilgan. Mazkur kelishuvlar asosida avtomobilsozlik, neft-kimyó, elektronika tarmoqlari paydo bo'ldi, temir yo'l vagonlari ishlab chiqaradigan va vertolyotlarni ta'mirlaydigan, texnik oyna, ip-gazlama, turli xil tikuvchilik buyumlari va boshqa tur mahsulotlar tayyorlaydigan korxonalar barpo etildi. Energetika, qora va rangli metallurgiya, yonilg'i va to'qimachilik sanoati hamda qurilish materiallari ishlab chiqarish tarmoqlari kabi iqtisodiyotning yetakchi sohaslarini texnik modernizatsiyalash amalga oshirildi.

Xorijiy investitsiyalarning jalb qilinishi go'sht-sut mahsulotlari, sabzavot va mevalarni qayta ishlashning moddiy-texnika bazasini keskin yangilashga yordam berdi.

Mahalliy xomashyoni qayta ishlashni chuqurlashtirish, qayta ishlovchi tarmoqlarning mamlakat sanoat majmuasidagi solishtirma hajmini ko'paytirish eksportning yangi tuzilmasini shakllantiradi, unda salmoqli o'rin tayyor buyumlar va chuqur qayta ishlash darajasiga yetkazilgan mahsulotlarga tegishlidir.

Investitsiya muhitini shakllantirishda infratuzilma bo'g'inlarining rivojlanganlik darajasi, ya'ni xorijiy kapitalning oqib kelishiga ko'maklashadigan tashkilotlarning mavjudligi ancha muhim ahamiyat kasb etadi.

**Ishchi kuchi.** Ko'pincha xorijiy investitsiyalarni kiritishning asosiy sababi qilib qabul qiluvchi mamlakatda ish kuchining arzonligi ko'rsatiladi. Lekin investitsiyalarni jalb qilishga savodxonlik, ishchi kuchining malaka darajasi, mehnat qilish etikasi, mehnat unumdorligi darajasi, turli ijtimoiy harakatlarning ishlab chiqarish jarayoniga ta'siri va boshqalar ham o'z ta'sirini ko'rsatadi.

**Banklar va moliya.** Mamlakatda jahon savdosi va investitsiya sohasida foydalaniladigan barcha moliyaviy instrumentlar mavjud-

ligi ushbu sohadagi xizmatlar sifatini anglatadi. Investorlar uchun mamlakatda yetarli miqdorda faoliyat ko'rsatuvchi moliya institutlari va jahondagi yirik banklarga tegishli filiallarning mavjudligi muhim ahamiyat kasb etadi. Mamlakatda jahonning yirik savdo va investitsiya kompaniyalari filiallarining faoliyat ko'rsatishi investorlar uchun ishonchlilik darajasini oshiradi.

**Hukumat strukturalaridagi rasmiyatchilik.** Hukumat o'z investitsiya siyosatini qanday baholashi muhim emas. Bunda katta tajribaga ega bo'lgan tadbirkorlar bergan baho muhimdir. Investorlar rasmiyatchilik, qog'ozbozlik avj olgan muhitga kamdankam o'z mablag'larini sarflaydilar. Hukumat uchun eng muhimi, rasmiyatchilik sabab bo'lib amalga oshirilishi to'xtab qolgan loyihalarni ekspertizadan o'tkazish, yo'l qo'yilgan xatoliklarni tuzatishdir.

**Mahalliy ishbilarmonlik muhiti.** Bu tushuncha juda keng bo'lib, unga: advokat, maslahatchilarning ko'pligi, malakali ish yurituvchilar, buxgalterlar, arxitektorlar va konstruktorlarning mavjudligi kiradi. Bundan tashqari, qo'shma korxonalar ochishda mahalliy hamkorning tajribasi, aloqalari, mehnatsevarligi va ishonchligi ham hisobga olinadi.

**Yashash sifati.** Ushbu omil xorijiy investorga taklif qilinayotgan barcha narsalarda o'z aksini topadi. Aholi turmush tarzi va daromadlarining darajasi ishlab chiqarilayotgan mahsulotning xilma-xilligi va mehnat uchun qilinadigan harajatlar hajmida o'z aksini topadi. Xorijiy investor o'zi uchun ishlash, yashash, bank va boshqa xizmat turlaridan foydalanishda komfort talab qiladi. Mamlakatimiz mustaqillikka erishganidan buyon qulay investitsiya muhitini yaratish davlatimiz iqtisodiy siyosatining markaziy masalalaridan biri bo'lib qolmoqda. Xususan, u ochiq eshiklar siyosati, qulay investitsion muhit, imtiyoz va afzalliklar tizimini yaratish bilan amalga oshirilmoqda.

### **6.3. Investitsiya muhitini aniqlashning jahon tajribasi**

Chet el investorlari uchun mamlakatda investitsion muhitning qay darajada qulayligi muhim ahamiyatga ega. Investitsion muhitning qulayligiga baho berishda turlicha yondashuvlar va ko'rsatkichlar tizimidan foydalaniladi.

Aksariyat rivojlangan davlatlarda investitsiya loyihalarini baholaydigan, investitsiya qo'yilishiga talab bo'lgan, kapital tanqis



•  
davlatlarning investitsiya muhitini o'rganadigan va investorlar uchun aniq ilmiy va amaliy ahamiyatga ega xulosalarni beradigan maxsus firmalar, muassasa va tashkilotlar faoliyat ko'rsatadi. Jumladan, Germaniyada BERI xizmati ana shunday tahliliy faoliyat bilan shugullanadigan xizmat hisoblanadi.

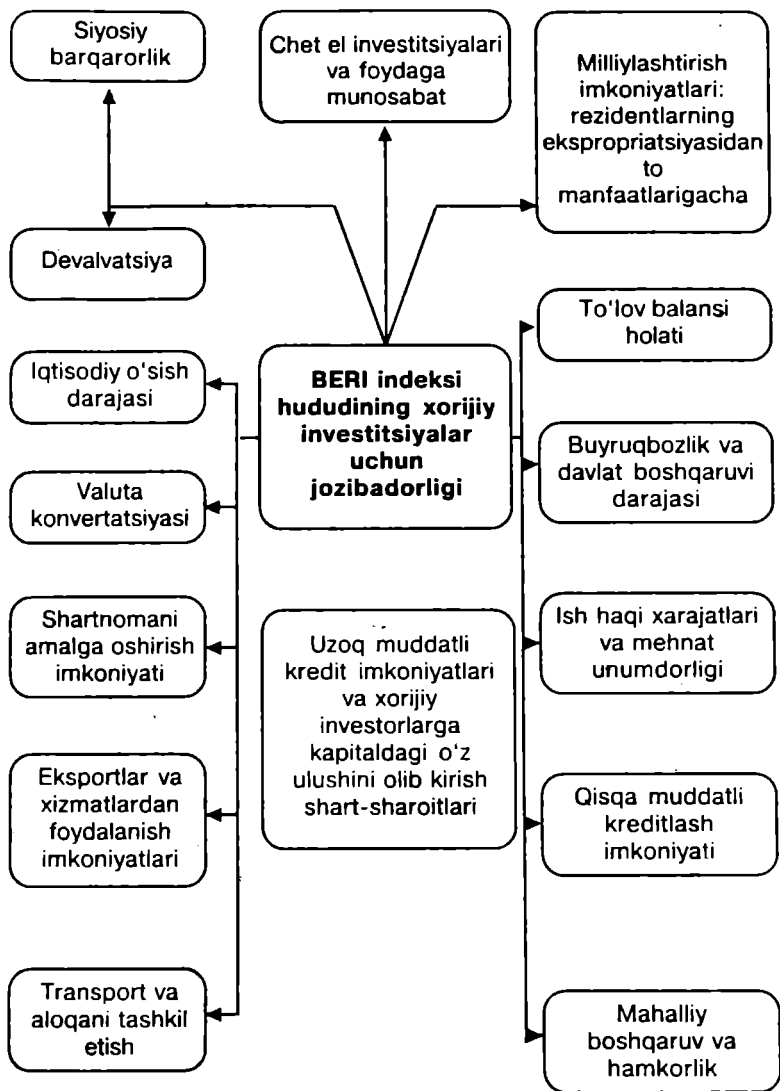
Bu tashkilot xorijiy investitsiyani olib keluvchi davlatlardagi investitsiya muhitini tahlil qilib, investitsion xavf-xatarning darajasini aniqlab beradi. Bunda turli xil indekslardan foydalaniladi. BERI indeksi bir yilda uch marta dunyoning 45–48 mamlakati uchun hisoblab chiqiladi va nashr etiladi. BERI indeksi asosida investitsiya muhitini baholash 15 balli baho mezoni bo'yicha amalga oshiriladi (6.3.1-sxema).

Bunda yuqori ballga ega mamlakatlar investitsiyalarni kiritish uchun shunchalik barqaror mamlakatlar hisoblanadi. Bu indeksni hisoblashda siyosiy, iqtisodiy, ijtimoiy omillarning ta'siri ham hisobga olinadi. Bu tashkilot, shuningdek, hozirgi joriy davrnigina emas, balki kelgusi istiqbolda kutilayotgan o'zgarishlarni hisobga olib, kelajakdagi investitsion muhitni ham baholaydi.

BERI tashkiloti kabi bunday xizmatlar faqatgina xususiy firmalar tomonidagina emas, balki davlat yoki jamoatchilik asosida ham bajariladi. Bu kabi xizmatlarni O'zbekistonda ham tashkil qilish va investitsion muhitni yanada qulaylashtirish hamda uni rag'batlantirish tizimini takomillashtirish yo'lida amaliy faoliyatlar olib borilsa, xorijiy investorlar uchun ham, ichki investorlar uchun ham muhim ahamiyatga ega bo'lardi.

Uslubiy va amaliy jihatdan qaraganda, xorijiy investitsiyalarni jalb etish uchun yaratilgan investitsion shart-sharoitni BERI indeksi asosida baholash mamlakatning real kapital qabul qilish tizimi holatini aniqlashga imkon beradi. Mazkur ko'rsatkichlar asosida O'zbekistondagi investitsion iqlimni baholashda respublikamizdagi mavjud siyosiy, ijtimoiy va iqtisodiy vaziyatning xususiyatlarini hisobga olgan holda qulay va jozibadorligini aniqlash maqsadga muvofiq.

Mamlakat investitsiya muhitini baholashda Xalqaro kredit reytinglaridan ham foydalaniladi. Ular jahondagi o'n bir obro'li agentliklar tomonidan ishlab chiqiladi. Ulardan beshtasi — Amerika, uchtasi — Yaponiya, ikkitasi — Kanada va bittasi Angliya agentliklaridir. Bunda bozorning 90%i AQSh kompaniyalariga tegishlidir — Standart and Poor's Investor Service va Moody's Investor Service.



6.3.1-sxema. BERI indeksi hududining xorijiy investitsiyalar uchun jozibadorligini baholash

**Xalqaro kredit reytinglarini tuzishda foydalaniluvchi qimmatbaho qog'ozlarning ishonchligi klassifikatsiyasi**

<b>Reyting belgilari</b>		<b>REYTING INTERPRITATSIYASI</b>
<b>Standart Poor's</b>	<b>Moody's</b>	
AAA	Aaa	O'ta yuqori ishonchlilik. Foizlar va qarzning asosiy summasining to'lanish ehtimoli o'ta yuqori
AA+	Aa1	Yuqori ishonchlilik. Foizlar va qarzning asosiy summasining to'lanish ehtimoli yuqori
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
AA+	Aa1	Ishonchlilik o'rtadan yuqori. Emitentning qarzni va foizlarni to'lash imkoniyatlari yuqori, ammo iqtisodiyotning ichki barqarorligiga bog'liq
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
WV+	Vaa1	Ishonchlilik yetarli darajada. Emitentning qarz va foizlarni to'lash imkoniyatlari to'lov vaqtdagi iqtisodiyotning ichki barqarorligiga bog'liq
WV	Vaa2	
WV-	Vaa3	
W+	Va1	Sharoitni ishonchli deb hisoblasa ham bo'ladi, ammo ichki iqtisodiy holatning beqarorligi tufayli doimo to'lamaqlik xavfi mavjud
W	Va2	
W-	Va3	
V+	V1	To'lamaqlik xavfi yuqori. Emitentning to'lov qobiliyati cheklangan, ammo joriy vaqtdagi majburiyatlarga mos keladi
V	V2	
V-	V3	
SSS+	Saa	To'lanishi ehtimoli kam yoki to'lanmaydigan majburiyatlar. Emitentning to'lov qobiliyatiga mamlakatning ichki iqtisodiy beqarorligi bilan putur yetkazilgan
SSS		
SSS-		
S	Sa	Umuman, to'lanmaydigan majburiyatlar (to'lovlarni muddatini uzaytirish yoki to'lamaqlik). Emitent bankrot yoki zarar ko'rmoqda

Xorijiy investorlar reytingdagi ma'lumotlardan vaqtni tejash maqsadida keng foydalanadilar. Mamlakatning reytingi yuqori yoki pastligi albatta ahamiyat kasb etadi. Lekin shu reytingga kirishning o'zi ham investorlarda ushbu mamlakatga nisbatan u yoki bu darajada ishonch uyg'otadi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiya muhiti** – investitsiya munosabatlarini amalga oshirish mumkin bo'lgan imkoniyatlar va qulayliklar majmuini aks ettiruvchi voqelikdir, ya'ni bu mamlakatdagi investitsiya jarayonlariga ta'sir ko'rsatuvchi iqtisodiy, siyosiy, tashkiliy, huquqiy, ijtimoiy va boshqa shart-sharoitlar majmuasidir.

**Makroiqtisodiyot darajasida investitsiya muhiti** – kapitalni qabul qiluvchi mamlakatdagi mavjud siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy holatlarni o'z ichiga oladi.

**Mikroiqtisodiyot darajasida investitsiya muhiti** – bir tomondan, investor firmasi va ikkinchi tomondan, xorijiy investitsiyani qabul qiluvchi xo'jalik subyektlari, ya'ni sotuvchilar, sotib oluvchilar, banklar hamda kasaba uyushma va boshqa jamoat tashkilotlari o'rtasidagi ikkiyoqlama munosabatlarni aks ettiradi.

**BERI xizmati** – investitsiya loyihalarini baholaydigan, investitsiya qo'yilishiga talab bo'lgan, kapital tanqis davlatlarning investitsiya muhitini o'rganadigan va investorlar uchun aniq ilmiy va amaliy ahamiyatga ega xulosalarni beradigan maxsus firma xizmatidir.

**Investitsion risk** – investitsion mablag'larning bir qismi yoki barchasini yo'qotish holati yuzaga kelishi mumkinligidir.

### **Nazorat savollari**

- 1. Investitsiya muhiti nima?*
- 2. Investitsiya muhitiga qanday omillar ta'sir ko'rsatadi?*
- 3. Investitsiya muhiti baholashda BERI indeksining ahamiyati nimalardan iborat?*
- 4. Iqtisodiy omil qanday usullarni o'z ichiga oladi?*

## VII BOB. KAPITAL QO'YILMALARNI KREDITLASH

---

### 7.1. Kapital qo'yimalarning mohiyati

Kapital qo'yimalar – ishlab chiqarish va noishlab chiqarish sohalarida yangi qayta qurilgan hamda kengaytirilgan joriy asosiy jamg'armalar tashkil qilishga mo'ljallangan moliyaviy mablag'lardir.

Mablag'lar muntazam tayyorlov bosqichidan qurilish ishlab chiqarish bosqichiga aylanadi, shundan so'ng mahsulotni sotish bosqichiga o'tiladi, bunda ular jamg'arma bo'lib o'zgaradi.

Kapital qo'yimalar quyidagi xarajatlarga yo'naltiriladi:

- qurilish-montaj ishlari;
- turli jihozlar va asbob-uskunalarini sotib olish;
- boshqa har qanday xarajatlar – loyiha- qidiruv ishlari, qurilish maydonini tayyorlash kabilar.

Yuqorida qayd qilingan uch elementning o'zaro nisbati kapital qo'yimalarning tuzilishini tashkil qiladi.

Kapital qo'yimalar tarmoq, texnologik va takror ishlab chiqarish tarkiblari bilan ta'riflanadi. Kapital qo'yimalarning tarmoq tarkibi – bu iqtisodiyot tarmoqlari bo'yicha kapital qo'yimalarni miqdoriy nisbatini aks ettiradi. Kapital qo'yimalar iqtisodiyot tarmoqlarida buyurtmachilarga ularning mahsulotlariga bo'lgan ehtiyoji, rivojlanish va haqiqiy ishlab chiqarish kuchlariga qarab taqsimlanadi. Bu esa soha tuzilishini tashkil qiladi.

Kapital qo'yimalarning texnologik tarkibi – bu mashina va asbob-uskunalarini sotib olishga va qurilish-montaj ishlarini amalga oshirishga ketadigan xarajatlar orasidagi nisbatni aks ettiradi. Asosiy fondlarning aktiv qismini (mashina va asbob-uskunalarini) takror ishlab chiqarishni kapital qo'yimalardagi ulushini oshirish yo'li bilan ularning texnologik tarkibini takomillashtirish sarflar samaradorligini oshirishning muhim yo'nalishi hisoblanadi. Kapital qo'yimalarning texnologik tarkibi qurilish-montaj ishlari, jihozlar, asbob-uskuna, shuningdek, jamg'armaning mulkiy hajmi hisobidagi turlicha xarajatlarning ratsional hajmini aniqlashga qaratilgan. Kapital qo'yimalarning texnologik tuzilishini qurilish-montaj ishlariga sarflanayotgan xarajatlar miqdorini kamaytirish yo'li bilan amaldagi asosiy jamg'armalardan ham to'liq

foydalanish imkonini beradi. Faoliyat yuritayotgan korxonalarining quvvatlarini qo'llab-quvvatlash, ularni texnik qayta qurollantirish, kengaytirish, qayta qurish va yangi korxonalarni qurish kapital qo'yimlarni takror ishlab chiqarish aks ettiradi.

Kapital qo'yimlarning takror ishlab chiqarish tarkibi ularni bir tomondan yangi qurilishlarga, ikkinchi tomondan mavjud korxonalarni qayta qurish va texnik qayta qurollantirishni va kengaytirishga saflanadigan mablag'lar miqdori o'rtasidagi nisbatni aks ettiradi.

Kapital qo'yimlarning samaradorligiga ularning texnologik tarkibi, ya'ni qo'yimlarning umumiy yig'indisida sarflarning alohida turlari — uskunalar, asboblari va ishlab chiqarishda ishlatiladigan buyumlar; qurilish ishlari; loyiha va boshqa ishlarga saflarning nisbati katta ta'sir ko'rsatadi.

Kapital qo'yimlar tarkibida uskunalarining ulushini hamda ishlab chiqarish ishtirokchilari — asosiy fondlarning faol qismini qurilish ishlariga nisbatan ko'payishi ishlab chiqarilayotgan mahsulot birligiga kapital qo'yimlarning pasayishiga olib keladi va ularning iqtisodiy samaradorligini oshiradi.

Kapital qo'yimlarning tarkibini yangilashga: sanoatning texnik darajasining oshishi, ishlab chiqarishni mexanizatsiyalash va avtomatlashtirishning o'sishi, uskunalarni takomillashtirishga, ishlayotgan korxonalarni kengaytirish va qayta qurishga, ularning kooperatsiyalashuvi va guruhlariga birlashtirish va hokazolarga sharoit yaratadi. Kapital qo'yimlar tarkibini yaxshilashda rejalashtirishni yaxshilashga va qurilish ishlarining qiymatini pasaytirishga qaratilgan tadbirlar katta ahamiyatga ega bo'ladi.

Yangi texnika joriy qilish asosida ishlayotgan korxonalarni qayta qurish qisqa muddatlarda ishlab chiqarish quvvatlarini oshirishga va yangi korxonalarni qurishga qaraganda kamroq kapital sarflashga imkon yaratadi. Hozirgi vaqtda korxonalarni qayta qurish, kengaytirish va texnik qayta qurollantirishga katta miqdorda kapital qo'yimlari yo'naltirilmoqda. Ishlab turgan korxonalariga kapital qo'yimlarning sarflanishi texnik taraqqiyotning jadallashib borishi va ishlab turgan texnikaning eskirib borishiga bog'liqdir.

Kapital qo'yimlar dastavval boshlangan qurilishlarni tugatish va ishga tushirish lozim bo'lgan obyektlarga yo'naltiriladi, shuning asosida ishlab chiqarish quvvatlarini va asosiy fondlarni ishga tushirishga erishiladi. Kapital qo'yimlarning samaradorligini oshirish vazifasini bajarish uchun har bir sarflangan so'm uchun mahsulot ishlab chiqarishning o'sishini oshirishga erishish va uning keng miqyosda tashkiliy-texnik tadbirlarini amalga oshirish lozim:

1) alohida tarmoqlar va korxonalariga kapital qo'yilmalarning yo'nalishini iqtisodiy asoslash;

2) o'zining texnik darajasi bo'yicha fan va texnika yangi yutuqlariga javob beradigan va mehnat unumdorligining o'sishini, mahsulot tannarxining pasayishini va ishlab chiqarishni foydaliligining o'sishini ta'minlaydigan qurilishlar va loyihalarning sifatini oshirish;

3) qurilishlarni va ishlab chiqarish quvvatlarini ishga tushirishni tezlashtirish, loyiha-smeta hujjatlari va moddiy-texnik resurslar va ishlab chiqarishni tashkil qilishni ta'minlash.

Korxonalarda kapital qo'yilmalarni rejalashtirish uning iqtisodiy rivojlanish rejasining ajralmas qismi bo'lib, korxonada ishlab chiqarishini va uning ishlab chiqarish salohiyatini takomillashtirish asosi bo'lib xizmat qiladi.

## **7.2. Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalari va kreditlashtirish**

Kapitalning moliyalashtirish manbalarini ikki guruhga ajratish mumkin:

a) markazlashtirilgan qo'yilmalar, ular quyidagilarni o'z ichiga oladi:  
– davlat budjeti va davlat budjetidan tashqari fondlar mablag'lari;  
– tashqi qarzlar limitlaridan kelib chiqib hukumat kafolati ostidagi chet el investitsiyalari va kreditlari.

b) markazlashtirilmagan kapital qo'yilmalar o'z ichiga quyidagilarni oladi:

– korxonalar mablag'lari, shu jumladan, qo'shma korxonalar, xorijiy korxonalar va xususiy korxonalar mablag'lari, shuningdek, O'zbekiston Respublikasining norezidentlarining mablag'lari;

– davlat hokimiyati va boshqaruv organlari mablag'lari, banklar, shu jumladan, xorijiy banklarning kreditlari;

– aholi mablag'lari.

Asosiy fondlarni kengaytirilgan takror ishlab chiqarishda yalpi milliy mahsulot va tarkibiy qismlarini qoplash fondi va milliy daromad, iste'mol fondi va jamg'arish fondi orasidagi aloqa va nisbatlarda o'z ifodasini topadi. Kapital qo'yilmalarning bosh manbayi bir vaqtning o'zida takror ishlab chiqarish jarayonida ijtimoiy ishlab chiqarishda foydalanish natijasi va ishlab chiqarish asosi sifatida ishtirok etuvchi milliy daromad hisoblanadi.

Milliy daromad jamiyatning joriy ehtiyojlarini qondirishga qaratilgan iste'mol fondlaridan va asosiy fondlarni shakllantirishga ketadigan jamg'arma fondlaridan tashkil bo'ladi. Hozirgi vaqtda

kapital qo'yimalarning kattagina qismi jamg'arma fondidan, qolgan qismi asosiy fondlarni oddiy takror ishlab chiqarish uchun mo'ljallangan amortizatsiya ajratmalaridan tashkil topadigan qoplama fondlar hisobidan amalga oshiriladi.

Kapital qo'yimalarga bo'lgan ehtiyoj maxsus mablag'lar va turli fondlarga ajratmalarining hisobiga shakllantiriladigan korxonalar va tashkilotning markazlashgan mablag'lari hisobidan ham qoplanadi. Hozirgi paytda kapital qo'yimlar samaradorligini oshirish birinchi navbatda korxonalarni texnik qayta qurollantirish, mexanizatsiya va avtomatizatsiya, uni ixtisoslashtirish, texnologiyani yaxshilash va tashkiliy-texnik tadbirlarni ishlab chiqarishni rivojlantirish fondi va bank kreditlari hisobiga korxonalarni texnik qurollantirish ko'payib boradi.

Kredit – bu foizi bilan qaytarib berish sharti asosida vaqtincha pul va moddiy vositalarni foydalanish jarayonida paydo bo'ladigan iqtisodiy munosabatlar tizimidir. Mablag'larni qarzga bergan huquqiy yoki jismoniy shaxslar kreditchi, uni olganlar esa zayomchi deb ataladi. Hozirgi sharoitlarda belgilanadigan kreditlar asosan pul shaklida bo'ladi. Kreditlarni obyektiv asosi bo'lib korxonalarining aylanma fondlarida mablag'larni vaqtincha bo'sh shaxsi xizmat qiladi. Korxonalarining jamg'arilgan amortizatsiya ajratmalari, ishlab chiqarishni rivojlantirish, fan va texnika fondlari kapital qo'yimlarga ehtiyoj paydo bo'lishi bilan sarflanadi. Iste'mol qilingan xomashyo, yoqilg'ilar qiymatini aks ettiruvchi mahsulotlarni sotishdan tushgan tushum birdaniga moddiy zaxiralarni, to'lashga yo'naltirilmaydi. Ma'lum vaqt mobaynida ish haqiga foydalanadigan mablag'lar ham bo'sh bo'lib qolishi mumkin. Korxonalar, tashkilotlar davlat budjetiga tushadigan mablag'lar ma'lum vaqt mobaynida biror- bir xarajatlarni moliyalashga yo'naltirilmaydi. Bo'shagan mablag'lar korxonaga beriladi va ular ishlab chiqarishni rivojlantirish va takomillashtirish uchun foydalaniladi. Korxonalar, tashkilotlar, tarmoqlar va mintaqalar orasida keyinchalik qaytarish sharti asosida pul mablag'larining taqsimlanishi kreditlarning bosh vazifasini tashkil qiladi. Uzoq muddatli kredit moddiy ishlab chiqarish tarmoqlari kapital qo'yimalarning manbalaridan biridir.

Kreditlar, kreditlash muddatiga ko'ra qisqa muddatli (1 yilgacha) va uzoq muddatli (1 yildan yuqori) turlarga bo'linadi. Korxonaning asosiy fondlari uchun olingan uzoq muddatli kreditlarni, odatda, investitsiya deb atashadi. Uzoq muddatli kreditlarning obyektiv zarurligi korxonani ishlab chiqarishini kengaytirish ehtiyojidan kelib chiqadi. Aynan shu sharoitda kredit munosabatlarida uzoq mud-



datlilik xarakteri vujudga keladi. Bu qarzdorga o'z mablag'larini o'z muomalasidan olishga (oborotidan olishga) nisbatan bir-muncha qisqaroq vaqtda pul mablag'larini olish imkoniyatini beradi. Kapital qo'yimalarni moliyalashtirishning kredit usulining afzallik tomoni mablag'larni qaytarishlik bilan bog'liqdir. Bu kapital qo'yimalarni haqiqiy qoplanishi va kredit qaytarilishi nazoratini kuchaytiradi. Bu esa, o'z-o'zidan mablag'lardan foydalanish samaradorligini oshiradi.

Kreditlash uchun quyidagi shartlarning bajarilishi chog'ida ishlab chiqarishga ixtisoslashtirilgan obyektlar, shuningdek, quyidagi obyektlarning qurilishi, rekonstruksiyalash va texnik qayta jihozlash obyektlari qabul qilinishi mumkin:

- amaldagi tartibga muvofiq kelishilgan, ekspertiza qilingan va tasdiqlangan, loyihalash-smeta hujjatlari asosida belgilangan tartibda tasdiqlar bilan ta'minlangan;

- qurilish barcha turlarining, uning mulkchilik usuli va shakllaridan qat'iy nazar, yuritilishiga ridDavqo'marxitektqurilish qo'mitasi nazorati yoki uning mahalliy inspeksiyalarining yozma ruxsatnomasi bo'lgan hollarda;

- texnologik uskunalar va xomashyo yetkazib berilishiga oid shartnomalar bilan ta'minlangan;

- davlat ekologiya ekspertizasining xulosasi;

- shartnoma baholar vedemosti;

- qurilish uchun ajratilgan hududga shartnoma;

- inflyatsiya jarayonlarini hisobga olgan holda pudrat ishlariga oid kontraktlari bilan ta'minlangan;

- qarz oluvchi tomonidan taqdim etilgan iqtisodiy qoplashga oid hisob-kitoblarning bank ekspertisasi bilan ta'minlangan obyektlar.

Investitsiya dasturiga kiritilgan loyihalar bo'yicha Vazirlar Mahkamasining 2003 yil 12-sentyabrdagi 395-son Qarorida (tegishli ilovalari) va O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 8-noyabrdagi 251-sonli qarorida nazarda tutilgan barcha me'yoriy-huquqiy talablar hisobga olinishi zarur.

Kreditlanayotgan obyekt qiymatining kamida 30%i o'z yoki boshqa xil moliyalash manbalari bilan ta'minlangan qurilish obyektlarini kreditlash uchun tavsiya etiladi, lekin amaliyotda muhim investitsiya loyihalari uchun istisno tariqasida bu me'yordan past bo'lishi mumkin. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarori bo'yicha Moliya vazirligi kafolati ostida, shuningdek, budjetdan tashqari fondlarning kredit liniyalari hisobidan kreditlanadigan obyektlar bundan mustasno.

### **7.3. Korxonalarining kreditga layoqatliligi va uni aniqlash ko'rsatkichlari**

Investitsion loyihalarning kreditlash jarayoni juda ko'p va turli xavf-xatarlar(risklar) bilan bog'liq bo'lib, qaysiki kreditlarni belgilangan muddatda qoplamaslik muammosini keltirib chiqaradi. Shu sababli banklar o'z mijozlariga kredit berishda mijozning kreditga layoqatliligini tahlil qiladilar. Bank mijozining kreditga layoqatliligi deganda mijozning o'z qarzi majburiyatlari bo'yicha to'liq va o'z vaqtida hisoblashish qobiliyati tushuniladi.

Mijozning kreditga layoqatlilik darajasi banklar uchun juda zarur, chunki har bir berilgan kredit risk bilan bog'liq. Agar bank riskni hisobga olmasa, kredit o'z vaqtida qaytmasligi yoki umuman to'lanmasligi mumkin. Shu sababli banklar o'z mijozlarining moliyaviy holatini, to'lovga qobilligi va albatta, kreditga layoqatliligini tahlil qiladi.

Jahon amaliyotida, xususan, AQShda banklar tomonidan, mijoz kreditga layoqatliligini baholashda «five c», «besh si» qoidasi qo'llaniladi. Ular quyidagilar:

- character (mijozning xarakteri);
- capacity (moliyaviy sharoiti);
- capital (kapital yoki mol-mulk);
- colletarial (ta'minlanganlik);
- conditions (umumiy iqtisodiy vaziyat).

Mijoz xarakteri deganda, uning yuridik shaxs sifatida reputatsiyasi, mas'uliyatliligi, olingan qarzni to'lashga xohishi va tayyorlik darajasi tushuniladi.

Mijozning moliyaviy sharoiti yoki qobiliyati deganda, mijozning kreditni qaysi manbalardan qoplash tushuniladi. Odatda, korxonada quyidagi 3 manba mavjud:

- 1) joriy kassa tushumlari;
- 2) aktivlarning sotishdan tushgan tushum;
- 3) boshqa moliyalashtirish manbalari (maxsus zaxiralar, amortizatsiya fondi va b.)

Kapital deganda, mijozning aksionerlik kapitali, uning strukturasi, aktiv va passivlar orasidagi munosabatlar tushuniladi. Uning ustav fondi va o'z kapitalining kredit operatsiyasiga jalb qilish darajasini ko'rib chiqish tushuniladi.

Ta'minlanganlik deganda, mijozning aktivlari qiymati va konkret ikkilamchi qarzni qoplash manbayi (kafillik, sug'urta, garov) bu kredit shartnomasida ko'rsatiladi.

Umumiy iqtisodiy vaziyat deganda mamlakatdagi joriy va kelajakdagi iqtisodiy holat, siyosiy ahvol, soliqlar xomashyo va boshqa kredit qaytarilishiga ta'sir etuvchi bilvosita omillarni o'rganish tushuniladi. Ushbu usul hozirda bizning banklarda qo'llanilsa, foydadan xoli bo'lmasdi.

Kreditga layoqatlilikni tahlil qilishdan asosiy maqsad, bu — qarz oluvchi, xo'jalik yurituvchi subyektning imkoniyatlari, qarzni o'z vaqtida qoplashni, risk darajasini, kredit miqdori va boshqa omillarni belgilangan sharoitda va holatda tahlil qilishdan iboratdir. Banklar uchun bu masalalarni amalga oshirish juda qiyin bo'lsa-da, xuddi ana shu maqsad amalga oshirilsagina berilgan kreditdan foyda olinadi.

Kreditga layoqatlilikni tahlil qilish vazifasi bo'lib quyidagilar hisoblanadi:

1. Kreditga layoqatlilikni ifodalovchi ko'rsatkichlarni aniqlash;
2. Ko'rsatkichlarni tahlil qilish (yil boshi va yil oxirini taqqoslash);
3. Ko'rsatkichlarga ta'sir etuvchylari omillarni aniqlash;
4. Kreditga layoqatlilikni mustahkamlash yo'llarini aniqlash.

Bozor munosabatlarini rivojlanib borishi bilan tijorat banklari tomonidan kreditga layoqatlilikni tahlil qiluvchi yangi usullar ishlab chiqilmoqda, qaysiki korxonalar haqidagi (kreditga layoqatliligi haqidagi) tahlilni chuqurroq olib borishini ko'rsatadi.

Hozirgi vaqtda jahon amaliyotida (YUNIDO tasdiqlangan standartga muvofiq) moliyaviy ko'rsatkichlar sistemasi va reyting usuli bo'yicha tahlil usullari qo'llaniladi. O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki tomonidan chiqarilgan yo'riqnoma bo'yicha korxonalarga turli xil muddatga kreditlar berilib, ularning kreditga layoqatliligining moliyaviy ko'rsatkichlarning tahliliga asoslanadi.

Tahlil qilish uchun korxonalar buxgalteriya balansi va moliyaviy natijalar to'g'risidagi hisoboti asosiy manba bo'lib xizmat qiladi.

Kreditga layoqatliligini ifodalovchi asosiy va qo'shimcha ko'rsatkichlar quyidagilar:

- qoplash koeffitsienti;
- o'z aylanma mablag'lari bilan ta'minlanganlik koeffitsienti;
- likvidlik koeffitsienti.
- qo'shimcha koeffitsentlar:
- aylanma mablag'larning aylanuvchanlik koeffitsienti;
- o'z aylanma mablag'lari mavjudligi;
- foyda va rentabellik koeffitsienti.

#### **7.4. Kreditlardan foydalanish ustidan bank nazorati**

Kreditlardan samarali va maqsadli foydalanish ustidan nazorat quyidagi shakllar va yo'nalishlar bo'yicha amalga oshiriladi:

a) to'lov hujjatlarining ssuda hisob-varag'idan obyektning smetasi va maqsadli belgilanishiga, ularning muvofiqligini kredit o'tkazilishi chog'ida nazorat qilish;

b) kredit shartnomasida ko'rsatilgan shartlarda qurilish joyiga chiqish bilan kreditdan maqsadli foydalanishni tekshirish;

d) bajarilgan ishlarning nazorat o'lchashlarini o'tkazish va kredit shartnomasida keltirilgan tartib va muddatlarda xarid qilingan uskunani inventarlash.

Nazorat o'lchashlari bank krediti hisobidan moliyalanadigan obyektlarda ishlab chiqarish joyining o'zida amalga oshiriladi.

Banklar shartnomaviy va to'lov asosida buyurtmachilarning buyurtmalari bo'yicha boshqa manbalar hisobidan moliyalanadigan qurilish bo'yicha nazorat o'lchovlarini amalga oshirishlari mumkin.

Hajmlar va bajarilgan qurilish-montaj ishlari qiymatining tekshirilishi ularning naturada o'lchanishi va buyurtmachidagi hamda pudrat tashkilotining bajarilgan ishlar hajmlarini hisobga olish ma'lumotlari bilan tegishli loyihalash smeta hujjatlari bilan taqqoslash yo'li bilan amalga oshiriladi.

Nazorat o'lchashlari boshlangunga qadar quyidagilar bilan bog'liq oshib ketishlarni aniqlash maqsadida navbatdagi hujjatlashtirilgan tekshirish amalga oshirilishi zarur:

- alohida narxlar, boshqa xil va limitlashtirilgan xarajatlar hajmlari, qo'shimcha harajatlar me'yorlari noto'g'ri qo'llanilishi yoki belgilanishi bilan;

- arifmetik xatolar bilan;

- bajariladigan ishlar qiymatiga qurilish-montaj ishlari tarkibiga kiritilmaydigan xarajatlar, uskunalarining sotib olinishi, ko'p yil ishlaganligi uchun xizmat safarlari, ishlarning harakatlanuvchi tusdaligi uchun qo'shimcha haqlar, materiallar va konstruksiyalar chiqarish va cheklangan narxlar o'rtasidagi farqlar bo'yicha kiritilishi va boshqalar;

- loyihalash-smeta hujjatlari mavjud bo'lmagan obyektlarda ishlarning bajarilishi va xarajati bilan;

- uskuna nuqsonlarini bartaraf etilishi bilan.

Alohida baholar tarkibiga kiruvchi, ayrim operatsiyalar haqining bo'lib-bo'lib to'lanilishiga yo'l qo'yilmaydigan konstruktiv unsurlar va ishlar turlarining tugallanmagan qismlari, shuningdek, qurilish obyektiga olib kelingan va ishga jalb etilmagan materiallar va

konstruksiyalar qiymati bajarilgan ishlar qiymatining ortib ketishiga kiradi.

Nazorat o'lchashlari natijalari bo'yicha dalolatnomalar va ishlar qiymatini qayta hisob-kitob qilish qaydnomalari tuziladi.

Nazorat o'lchashi dalolatnomalari ish qiymatining qayta hisob-kitob qilish qaydnomalari va dalolatnomalarga oid yig'ma qaydnomalar bank buyurtmachi va pudratchisining vakillari tomonidan imzolanadi. Haqi to'langan (taqdim etilgan) ishlarining yig'ma qaydnomalari nazorat o'lchashlarining amalga oshirilishi boshlanguniga qadar imzolanadi.

Buyurtmachi yoki pudratchi vakillarining nazorat o'lchashida qatnashmagan hollarida o'lchash qatnashuvchi tomonlardan biri va bank vakili yoki faqatgina bank vakili tomonidagina (ikkala tomonning ham kelmasligi yoki ularning dalolatnomani imzolashdan bosh tortish holatlarida) amalga oshiriladi va dalolatnoma imzolanadi.

Nazorat o'lchashlarini o'tkazish to'g'risida qaror qabul qilgan bank muassasasi rahbari nazorat o'lchashlar dalolatnomalari, pudratchi va buyurtmachi e'tirozlarini (agar ular mavjud bo'lsa) ko'rib chiqadi va dalolatnomalarni ular imzolangandan keyin o'n bank ish kunidan kechiktirmasdan tasdiqlaydi.

Pudratchi (buyurtmachi)ning mavjud e'tirozlari dalolatnoma imzolanganidan so'ng besh ish kuni mobaynida taqdim etiladi.

Nazorat o'lchash dalolatnomalariga oid pudratchi tomonidan bankning yuqori muassasalariga e'tirozlarni jo'natilishi sanksiyalar qo'llashni to'xtatish uchun asos bo'lib hisoblanmaydi.

Moliyalovchi bank nazorat o'lchashining tasdiqlangan dalolatnomasi asosida belgilangan tartibda kredit shartnomasida keltirilgan miqdorlarda sanksiyalarni qo'llaydi.

Nazorat o'lchashlari va mablag'larning olinishi uchun asos bo'lib xizmat qiluvchi hisob-kitob hujjatlarini tekshirish natijasida aniqlangan va bajarilgan ishlar hajmlari va qiymatining oshirib yuborilishi hollarida ortiqcha olingan summalar belgilangan navbat tarkibida qarz oluvchidan undirib olinadi.

Qarz oluvchining talab qilib olguniga qadar bo'lgan depozit hisob-varaqlarida mablag' mavjud bo'lmagan hollarda bajarilgan ishlar uchun navbatdagi hisob-varaqlarining to'lanishi chog'ida bank tomonidan hajmlar va qiymatlarning ortiqcha aniqlangan summalari ushlab qolinadi.

Ssuda hisob-varag'idan mablag'larning olinishi uchun asos bo'lib hisoblanuvchi nazorat o'lchashlari va hisob-kitob hujjatlarini tekshirish natijasida bajarilgan ishlar hajmlari va qiymatining oshib

ketishi aniqlangan hollarda, qarz oluvchi bankka kredit shartnomasida keltirilgan hajmlarda jarima to'laydi.

Nazorat o'lchashlari bilan aniqlangan oshib ketishlarga (yuqorida ko'rsatilganlardan tashqari) quyidagilar kiradi:

– bankka taqdim etilgan hisob-kitob hujjatlariga haqiqatda bajarilmagan yoki haqi ilgari to'langan ishlar va xarajatlarning kiritilishi;

– narxlar, me'yorlar va baholarning noto'g'ri qo'llanilishi natijastda bajarilgan ish hajmining orttirilishi;

– uskuna birliklari soni va vaznining ortishi hisobiga montaj ishlari qiymatining asoslanmagan orttirilishi;

– kompleks me'yorlar, narxlar, baho yoki foizli hisoblar yozishlar tarkibiga kiruvchi (vaqtinchalik bino va inshootlar, qishki qimmatlashishlar va boshqalar) va ish haqi to'laganlar tarkibida hisobga olingan bevosita xarajatlar, qo'shimcha xarajatlar, alohida unsurlarning to'lov uchun takroran taqdim etilishi;

– haqiqatda o'rnatilmagan uskuna qiymatining butunlay hisob-kitob qilinishi chog'ida obyekt qiymatiga kiritilishi;

– boshqa xil ishlar hajmlari va qiymatlarining shartnoma bahosi bo'yicha orttirilishi.

Bank buzilishlar xarakteridan kelib chiqqan holda:

– statistika hisobotlari organlariga ishlar hajmlari va qiymatini orttirishlar, shuningdek, hisobotlarni tuzishlar to'g'risidagi materiallarni yo'llaydi;

– belgilangan tartibda ishlar hajmlari va qiymatidagi ortib ketishlar va qurilishdagi boshqa buzilishlar munosabati bilan to'lanishi kerak bo'lgan ish haqi summalarini qayta hisob-kitob qilinishini amalga oshiradi.

Agar pudratchiga boshqa bank tomonidan xizmat ko'rsatayotgan bo'lsa, u holda bajarilgan ishlar hajmidagi aniqlangan ortib ketishlar to'g'risida bankka ma'lumotnomani yollaydi. Xizmat ko'rsatuvchi bank to'lanishi kerak bo'lgan ish haqi summalari hisob-kitob bazasining kamaytirilishi tomoniga oid tegishli hisob-kitobni amalga oshiradi.

## **7.5. Ipoteka kreditining mohiyati va o'ziga xosligi**

Zamonaviy sharoitda ipoteka kreditlari, birinchi navbatda, Uzbekiston iqtisodiyotini rivojlantirish uchun muhim ahamiyatga ega, afsuski, u endi «oyoqqa turish» yo'lidadir. Rivojlangan davlatlarda

yuqori darajada bo'lgan ipoteka kreditlari bozor iqtisodiyoti, xususan, investitsiya faoliyatining muhim elementi hisoblanadi.

Ipotekada ikki xil tushuncha mavjud: *garov* va *ipoteka*.

Garov – majburiyatlarni ta'minlash usuli bo'lib shartnoma yoki qonundan kelib chiqadi. Kreditor garov beruvchi qarzdor majburiyatini bajarmagan holda garovga qo'yilgan mulkni sotish huquqiga ega bo'ladi.

Ipoteka garov turliligi, ssuda olish maqsadida, aynan ko'chmas mulkni (asosan, yer qurilishini) garovga qo'yishdir.

Ipoteka uchun quyidagilar xosdir:

– mulk garovi bitta mulkni garovga qo'yib ikkinchi, uchinchi marta ipoteka ssudalarining olish imkoniyati mavjudligi; davlat va mahalliy idoralar yuritiladigan yer kitoblarida garovni ro'yxatga olish majburiyati. Qarzdorning to'lovga layoqatsizligi holatida garovni ro'yxatdagi navbati bo'yicha uni realizatsiyasidan tushgan tushum hisobidan kreditor talabi qondiriladi.

Garov predmeti faqat biror-bir narsa bo'lmasdan, balki yakka mulkiy huquq va talablar ham bo'lishi mumkin. Fuqarolarning mulklari, bundan mustasno. Chunki amaliyotda uy-joyni garov obyekti sifatida olish mumkin bo'lmaydi. Chunki u ko'p muammoni keltirib chiqaradi. Shuning uchun amaliyotda bu usul unchalik ko'p qo'llanilmaydi.

Ipoteka kreditlari quyidagi xususiyatlarga ega:

– ipoteka krediti-qat'iy belgilangan garov asosidagi ssuda;  
– ko'pgina ipoteka ssudalari qat'iy maqsadli vazifaga ega;  
– ular qurilish, uy-joy va ishlab chiqarish binolarini qayta ta'mirlash, shuningdek, yer maydonlarini o'zlashtirishni moliyalashtirish uchun foydalaniladi.

G'arbda uy-joy ipoteka kreditlari keng tarqalgan, AQSh da ular jami ko'chmas mulk ostidagi ssudalar hajmining 60% idan ortig'ini tashkil qiladi, ya'ni ipoteka kreditlari uzoq muddatga beriladi, odatda, 10-30 yilga.

Ipoteka kreditini olishda «zakladnoy» maxsus kredit bitimi hisoblanadi. «Zakladnoylar» ikkilamchi bozorda muomalada bo'lib, uning vazifasi kreditlash uchun doimiy resurslar oqimini ta'minlash va kredit resurslariga ehtiyoj sezuvchi hududlarga, tarmoqlarga mablag'larni yo'naltirishni ta'minlaydi.

Ipoteka iqtisodiy inqirozni yengishga ikki xil yo'l bilan ta'sir qiladi:

– ipoteka biznesining rivojlanishi iqtisodiyotning real sektorini rivojlanishiga ta'sir qiladi, qurilish kompleksidagi, qishloq

xo'jaligidagi va boshqa tarmoqdagi ishlab chiqarishni tushib ketishini to'xtatadi. Bu uy-joy bozori va fermer xo'jaligining rivojlanishi bilan bog'liq;

– ipoteka kreditlarining rivojlanishi iqtisodiy inqiroz sabab bo'lgan, jamiyatdagi tanglikni yengishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi.

Ipoteka kreditlari nisbatan kam risklari bilan bank operatsiyasi hisoblanadi. Ipoteka kreditlari riskning katta qismi qarzdor va investor zimmasiga yuklanadi.

Hozirgi kunda, jahon amaliyotida ipoteka bo'yicha bank operatsiyalari juda xatarli (riskli) tus olmoqda, masalan, 2007 yil avgust oyi boshlarida AQSh da tijorat banklari ipoteka kreditlarining qaytmaslik riskining yuqoriligi, jahon fond birjalarida tijorat banklari qimmatli qog'ozlari narxining keskin pasayib ketishiga olib keldi. Buning oldini olish maqsadida, AQSh Federal Rezerv sistemasi, Yevropa markaziy banklari tijorat banklariga yordam sifatida 300 mlrd. AQSh dollari miqdorida mablag' ajratdilar.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Kapital qo'yilmalar** – ishlab chiqarish va noishlab chiqarish sohasida yangi qayta qurilgan hamda kengaytirilgan joriy asosiy jamg'armalar tashkil qilishga mo'ljallangan moliyaviy mablag'lardir.

**Kapital qo'yilmalarning texnologik tarkibi** – bu mashina va asbob-uskunalarni sotib olishga va qurilish-montaj ishlarini amalga oshirishga ketadigan xarajatlar orasidagi nisbatni aks ettiradi.

**Kapital qo'yilmalarning takror ishlab chiqarish tarkibi** – ularni bir tomondan, yangi qurilishlarga, ikkinchi tomondan, mavjud korxonalarni qayta qurish va texnik qayta qurollantirishni va kengaytirishga saflanadigan mablag'lar miqdori o'rtasidagi nisbatni aks ettiradi.

**Kredit** – bu foizi bilan qaytarib berish sharti asosida vaqtincha pul va moddiy vositalarni foydalanish jarayonida paydo bo'ladigan iqtisodiy munosabatlar tizimidir.

**Bank mijozining kreditga layoqatliligi** – mijozning o'z qarz majburiyatlari bo'yicha to'liq va o'z vaqtida hisoblashish qobiliyati tushuniladi.

### **Nazorat savollari**

1. *Kapital qo'yilmalar qanday mablag'lar?*
2. *Kapital qo'yilmalarning maqsad va vazifalari nimalardan iborat?*
3. *Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalari nimalardan iborat?*
4. *Kapital qo'yilmalarning kreditlashni maqsad va yo'nalishlari nimalardan iborat?*
5. *Kreditlashni qanday turlari bor?*
6. *Bank mijozining kreditga layoqatliligi deganda nimani tushunasiz?*
7. *Kreditga layoqatlilikni tahlil qilishning asosiy vazifasi nimalardan iborat?*



## VIII BOB. INVESTITSİYALARNI LOYIHAVIY MOLIYALASHTIRISH

---

### 8.1. Investitsiya loyihalarining tushunchasi

O'zbekiston Respublikasining mustaqil davlat sifatida qaror topishi o'zining bozor munosabatlari sharoitiga mos erkin huquqiy-demokratik jamiyat qurish yo'lini tanlash imkoniyatini yaratdi.

O'tkazilgan iqtisodiy islohotlar natijasida esa turli mulk shakllarining vujudga kelishi, tadbirkorlik erkinligining ta'minlanishi mustaqil qarorlar qabul qilish va boshqaruv faoliyatining rivojlantirilishini taqozo etdi. Ayniqsa, bunday iqtisodiy vaziyat iqtisodiyotni yanada erkinlashtirish va rivojlantirish sharoitida yangi investitsiya loyihalarini hayotga keng joriy etish va tatbiq qilish talablarini keltirib chiqardi.

Dunyo tajribasi ko'rsatishicha, keng iqtisodiy islohotlarni amalga oshirish investitsiyalarni, xususan, turli sohalardagi investitsiya loyihalarini samarali amaliyotga-joriy etish bilan ko'proq ta'minlanishi mumkin ekan. Amalga oshirilayotgan investitsiya loyihalarining hajmi va miqdoriga qarab iqtisodiyotda yuz berayotgan o'zgarishlar va siljishlar haqida xulosalar chiqarish mumkin.

Odatda, har qanday investitsion tadbirkorlik muayyan maqsadga yo'naltirilgan, mukammal darajada yaratilgan investitsiya g'oyasiga asoslanadi. Mukammal darajada shakllantirilgan va asoslangan investitsiya g'oyasi investitsiya loyahasining qaror topishiga olib keladi.

Investitsiya loyihasi muayyan ishlab chiqarish quvvatlariga kelajakda alohida turdagi samaralar keltirishi zarur bo'lgan, aniq belgilangan tadbirlar yo'li bilan resurslarni investitsiyalash bo'yicha takliflar to'plamidir.

Investitsiya loyihasi o'zaro bog'liq bo'lgan tadbirlar majmuyidan iborat bo'lib, cheklangan davr davomida, belgilangan budjet hisobidan, qo'yilgan vazifalarni hal qilishga qaratilgan aniq maqsadni nazarda tutadi. Ya'ni, investitsiya loyihalari boshqa tadbirlardan quyidagilar bilan ajralib turadi:

— maqsadi, unga erishish ichki kuchi va uni belgilangan vaqt mobaynida amalga oshirish imkoniyatlari bilan;

– belgilangan davr mobaynida loyihaning noyobligi va tanholigi darajasi hamda belgilangan vaqtning cheklanganligi bilan;

– har qanday tirik mavjudot kabi uning ham hayotiy siklga egaligi bilan.

Barcha investitsiya loyihalari bir qator umumiy belgilarga ega. Ularga quyidagilarni kiritish mumkin:

- maqsadga erishishga yo'naltirilganligi;
- o'zaro bog'liq harakatlarni muvofiqlashgan holda bajarilishi;
- vaqt birligida cheklangan davomiyligi;
- takrorlanmasligi va noyobligi.

Investitsiya loyihasi tushunchasi uning yo'naltirilgan maqsadini amalga oshirish uchun texnologik jarayonlarni, texnik va tashkiliy hujjatlashtirish jarayonini, obyektlarni barpo etish va ishga tushirish jarayonini, moddiy, moliyaviy, mehnat resurslarining harakatini, shuningdek, tegishli boshqaruv qarorlari va tadbirlarni o'zida mujassamlashtiruvchi tizim sifatida qaralishi mumkin.

To'liq shakllangan, yakuniga yetgan investitsiya loyihasini tuzish va amalga oshirish umumiy holda quyidagi bosqichlarni o'z ichiga qamrab oladi:

- investitsiya g'oyasini shakllantirish;
- investitsion imkoniyatlarni tatqiq etish;
- investitsiya loyihalarini texnik-iqtisodiy asoslash;
- shartnoma hujjatlarini tayyorlash;
- loyiha (ishchi) hujjatlarini tayyorlash;
- qurilish-montaj ishlari;
- obyektning ishga tushirish va investitsiya loyihasi (iqtisodiy ko'rsatkichlar) monitoringini olib borish.

Investitsiya loyihasi o'z maqsadi, yo'nalishi, amal qilish sohasi, muddati va chegarasiga ega bo'lgan alohida faoliyat turi hisoblanadi. U tashkiliy, huquqiy, ijtimoiy, ekologik, iqtisodiy jihatdan to'liq va mukammal hisob-kitoblar yordamida asoslangan yuridik hujjat hisoblanadi.

Investitsiya loyihasining boshqa hujjat va «loyiha»lardan asosiy farqi shundaki, u huquqiy hujjat sifatida qaror topishi uchun uning barcha tomonlari maxsus usullar yordamida keng va aniq hisob-kitoblar bilan baholanadi. Shuningdek, uning amalga oshirilishi muayyan miqdordagi mablag'larni safarbar etishga asoslanadi.

Investitsiya loyihasi investitsiya g'oyasining shakllanishidan vujudga kelar ekan, uning murakkab jarayonlar asosida yaratilishida turli tadqiqotlar va tahlil etish ishlarini olib boruvchi mutaxassislarining asosiy o'rin egallashlarini alohida e'tiborga olish zarurdir.

Investitsiya loyihasining o'ziga xos xususiyati uning amalga oshirilishi moliyalashtirishning turli shakllariga mos tushishi bilan izohlanadi. Bunda investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun turli manbalardan mablag'larni jalb etish mumkinligi uning qulayligi, foydaliligi, samaradorligining va afzalligini oshiradi.

Investitsiya loyihasining amal qilish sohasi va darajasiga ko'ra 40–50 yilgacha muddat bilan ishlab chiqilishi mumkin. Undagi hisob-kitoblar esa shu davrga mo'ljallangan bashoratlar asosida tizimli amalga oshiriladi. Bunday loyihalar, ko'proq davlat ahamiyatiga molik va hukumat mablag'lari evaziga moliyalashtiriladigan obyektlarni ishga tushirish yoki muayyan sohaning tizimli o'zgartirilishini bosqichma-bosqich amalga oshirish maqsadida keng qamrovli va uzoq yillarga mo'ljallangan bashoratlar asosida ishlab chiqiladi va amalga oshiriladi. Bunga mamlakat bo'yicha kommunikatsiya tarmog'ini tizimli zamonaviylashtirishga, aholini elektr energiyasi bilan ta'minlashga mo'ljallangan, makrodarajadagi ahamiyatga ega bo'lgan investitsiya loyihalari (ko'proq, davlat investitsiya loyihalari) misol bo'la oladi.

Investitsiya loyihasini amalga oshirishda uning monitoringini olib borish tizimining amal qilishi loyihaning nafaqat iqtisodiy samaradorligini, shuningdek, ijtimoiy samaradorligi va siyosiy ahamiyatini oshirishga ham xizmat qiladi.

Umuman olganda, investitsiya loyihasi investitsion tadbirkorlik va tashabbusning mevasi, natijasi sifatida yaratilgan investitsion hujjat bo'lib, investitsiyalar bilan ta'minlangan har qanday tadbirlar majmuasi hisoblanadi. Ya'ni u cheklangan muddat va vaqt mobaynida foyda (daromad) olish yoki ijtimoiy samaraga erishish maqsadidagi bir-biri bilan bog'liq, bir-biri bilan aloqadorlikdagi murakkab tadbirlar yig'indisidir.

## **8.2. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish, tanlab olish va amalga oshirishning uslubiy masalalari**

Investitsiya loyihasini ishlab chiqish va uni hayotga tatbiq etish, birinchi navbatda, uni ishlab chiqarishga yo'naltirilganligi va uzoq muddat mobaynida amalga oshirilishi bilan, ya'ni g'oyadan boshlab uning moddiylikka aylanishi bilan izohlanadi.

Iqtisodiyotda investitsiya loyihalarini ishlab chiqish turli tarmoqlarda turlicha olib boriladi. Investitsiya resurslarining taqchillikligi sharoitida ustuvor yo'nalishga ega bo'lgan loyihalar

qishloq xo'jaligi va sanoat tarmoqlarida, ijtimoiy sohalarda (fan, sog'liqni saqlash, madaniyat, maorif va h.k.) ishlab chiqilishi lozim.

Investitsiya loyihalarining ishlab chiqilishi turli tarmoqlarda olib borilishi mumkin:

1. Aholini oziq-ovqat mahsulotlari bilan ta'minlashda agrosanoat ishlab chiqarishni barqarorlashtirish va oziq-ovqat resurslarini ko'paytirish kabi investitsiyalarning loyihalari ishlab chiqilishi mumkin. Bu loyihalardan g'allachilikni rivojlantirish va takomillashtirishga, chorva mollarining mahsulotlarini ishlab chiqarishni oshirishga qaratilgan bo'lishi, shuningdek, qishloq xo'jaligi mahsulotlarini qayta ishlashda, sotishda, saqlashda yo'qotilishlarni kamaytirishga yo'naltirilgan bo'lishi lozim.

2. Mashinasozlik sohasida ishlab chiqilgan va amalga oshiriladigan investitsiya loyihalari energiyani kam sarf qiluvchi mashina hamda uskunalar bilan ta'minlashga qaratilgan bo'lishi kerak.

3. Qurilish sanoatida investitsiya loyihalari, asosan, yakka tartibdagi va umumiy qurilish uchun kerak bo'lgan sifatli hamda arzon qurilish materiallari bilan bozorni to'ldirish, sanoat-qurilish materiallari korxonalarini kam energiya sarf qiluvchi texnologiyalar bilan ta'minlash va qayta qurollantirish, xomashyo bazasini rivojlantirish bilan bog'liq bo'ladi.

4. Aloqa va informatika tarmog'idagi korxonalarda loyihalar ko'pincha uni texnik qayta qurollantirish va elektr aloqa tarmog'ini ta'mirlash, yangi xizmat aloqalarini kengaytirish bilan bog'liq bo'ladi.

5. Kimyo sanoatidagi investitsiya loyihalari sanoatdagi raqobatbardosh yangi mahsulotlarni ishlab chiqarish va ularni sotish bilan bog'liq bo'ladi.

6. O'rmon kompleksidagi investitsiya loyihalarini amalga oshirishda yog'ochni qayta ishlovchi korxonalarni yangi texnologiyalar bilan ta'minlash hisobiga ularning ish unumini oshirish, o'rmon xo'jaliginining ishlab chiqarish tarmog'ini takomillashtirish va ekologiyaga ta'sir etuvchi chiqindilarni pasaytirishdan iborat.

7. Ekologiya tarmog'idagi loyihalar sanoat va qishloq xo'jaligi korxonalarining hozirgi va keyingi faoliyatlarini, ularning mulk shakllarini hisobga olgan holda, me'yor va qoidalar asosida ekologik vaziyatni yaxshilashga yo'naltirilgan bo'lishi kerak.

Investitsiya loyihalarini ishlab chiqishda loyiha siklining bosqichlari muhim ahamiyatga ega. «Loyiha sikli» tushunchasiga loyihani ishlab chiqish va amalga oshirishning turli bosqichlari kiradi. Loyiha siklining boshlang'ich va tugallanish davrlari,

g'oyadan to uning moddiy qiymatiga ega bo'lgunga qadar davrlarni o'z ichiga oladi.

Investitsiya loyihalari siklining konsepsiyasi loyihalarning tasniflashni, ularni boshqarish zarurligini nazarda tutadi. Loyihalarni boshqarish uslubiyotining «loyiha sikli konsepsiyasi» va «loyiha tahlili» ko'rinishlarida keng tarqalgan. Ushbu konsepsiyalar investitsiyalarning mazmun va mohiyatidan kelib chiqqan holda pul oqimlarini vaqtli qiymati konsepsiyasi asosida tashkil etiladi.

Loyihalarning ko'lami, tuzilmasi, resurslari, qiymati va boshqalarga qarab ularni boshqarishning maxsus usullariga ehtiyoj ortib boradi. Boshqarish aslida qo'yilgan maqsadlarga erishish vazifasini, loyihaning amalga oshirish muammolarini bartaraf qilish, huquqlar va mas'uliyatlarni jamlash vazifalarini ko'zlaydi. Iqtisodiyotning globallashuvi va integratsiyalashuvi, loyihalarni amalga oshirishda chet ellik hamkorlar, turli subyektlar, moliya institutlarining ishtirok etishi, ular harakatlari va faoliyatlarini muvofiqlashtirishni talab etadi. Faoliyatning muvofiqlashtirilmasligi loyihani amalga oshirishda muvaffaqiyatsizliklarga, kapitalni yo'qotish riskining kuchayishiga olib kelishi mumkin. Investitsiyalar xususida qarorlar qabul qilishda, investitsiya loyihalarini baholash, tanlash va amalga oshirishning ilmiy asoslangan uslubiyoti va uslubidan foydalanish masalasi muhim hisoblanadi.

Tadqiqotlarning ko'rsatishicha, loyihalarni boshqarish eng samarali uslubiyotidir, chunki bu uslubiyot turli rejalashtirish va nazorat usullaridan malakali foydalanishda risklarni boshqarish, nizolarni hal qilish imkoniyatlarini beradi.

O'zbekistonning bozor iqtisodiyotiga o'tish sharoitida loyihalarning boshqarish uslubiyotida hamda ularni tanlash va investitsiya qarorlarini qabul qilish uslubiyotida loyiha asoslanadigan axborot bazasining ishonchliligi bosh masala hisoblanadi. Investitsion loyihalarni boshqaruvning asoslangan uslubiyoti har tomonlama marketing tadqiqotlarini o'tkazish, risklarni minimallashtirish va loyihalar bo'yicha hisob-kitoblarning ishonchli axborot negizini ta'minlash imkonini beradi.

Investitsion loyiha turli investitsiya faoliyatlarini rejalashtirish, tahlil etish, baholash va ulardan foydalanish uslubini qo'llashga imkon beradi. Rejalashtirish, hujjatlashtirish, tahlil va baholash uslubiyoti esa investitsiya imkoniyatlarini taqqoslashga imkon beradi. Investitsiya loyihasi o'zining sifat-tavsiflariga ega. Ulardan quyidagilarni ko'rsatish mumkin:

- o'zining maxsus maqsadlariga ega;

- maxsus faoliyat uchun boy bo'lmagan resurslarning taqsimlashni talab etishi;
- hozirgi xarajatlar evaziga daromadlarning kelajakda kutilishi;
- pirovard-natijada investitsiyalarni yaratishning nazarda tutilishi;
- o'zining yagonaligi, noyobligi tufayli muayyan miqdordagi resurslarni talab qilishi;
- chet ellik agentlarning, investorlar mablag'lari, kreditlarining jalb etilishi;
- xarajatlarning oqilona ishlatilishini talab etishi;
- aniq va noaniq risklar bilan to'qnashishi farqlanib turadi.

Investitsiya loyihalarini yaratish va uni amalga oshirish quyidagi bosqichlarni o'z ichiga oladi:

– investitsiya g'oyalarining shakllanishi, ya'ni g'oyani tanlash va dastlabki asoslash, yangilik, ekologik nuqtayi nazardan, bir qarorga kelish, uni amalga oshirish davomida qo'yiladigan talablarga javob berish va davlat idoralari bilan kelishuv;

– investitsiya imkoniyatlarini izlash, ya'ni ishlab chiqariladigan mahsulotga yoki xizmat turiga bo'ladigan talabni o'rganish loyiha ishtirokchilari tarkibi bo'yicha takliflar, loyihaning qiymati va uning samarasini aniqlash;

- loyihaning texnik-iqtisodiy asoslanishi;
- shartnoma hujjatlarini tayyorlash;
- tender savdolariga tayyorgarlik;
- salohiyatli investorlar bilan muloqotlar;
- loyiha hujjatlarini tayyorlash;
- nostandart texnologik jihozlarning tayyorlovchi va yetkazib beruvchilarni aniqlash;
- qurilish-montaj ishlari;
- obyektни ishlab chiqarishda tajribadan o'tkazish, iqtisodiy ko'rsatkichlar monitoringi va obyektни loyiha quvvatiga yetkazish.

Investitsiya loyihasini ishlab chiqishning asosiy bosqichi bo'lib, investitsiya oldi fazasi hisoblanadi. Bu investitsiya loyihasi bo'yicha dastlabki izlanishlardan to uni amalga oshirish bo'yicha qaror qabul qilingungacha bo'lgan davrni o'z ichiga oladi.

Loyiha uch tomonlama cheklanishga ega. U berilgan vaqt oralig'ida loyiha uchun ajratilgan mablag'lar hajmining aniqligi bilan ajralib turadi. Loyiha oldiga qo'yilgan texnik vazifalarni amalga oshirilishi bilan tavsiflanadi.

Loyihani ishlab chiqish dastlabki muhandislik loyihalash, iqtisodiy va moliyaviy imkoniyatlarni tahlil qilish, boshqarishning ma'muriy tizimlarini ko'rib chiqish, loyihaning atrof-muhitga,

mahalliy aholiga ta'sirini baholash va boshqalarni o'z ichiga oladi. Bu bosqichda loyihalarni qoniqarsiz chiqqan variantlarini yaroqsiz deb topish va eng maqbullarini batafsil o'rganish zaruriyati kelib chiqadi.

Quyidagi shartlar bajarilgan hollarda loyihani tekshirish bosqichidan o'tgan va batafsil ishlab chiqish bosqichiga o'tkazishga tayyor deb hisoblash mumkin:

– agar loyihaning vazifalari, asosiy hamda muqobil variantlari aniqlangan va dastlabki tanlov o'tkazilgan bo'lsa;

– loyiha taqdiriga ta'sir ko'rsatadigan asosiy siyosiy va tashkiliy muammolar tenglashtirilgan (birday qilingan) va ularni hal qilish mumkin degan xulosa chiqarilgan bo'lsa;

– loyihani tanlash asosli deb hisoblanishi uchun nazarda tutilgan xarajatlar va daromadlarning joriy diskontlangan qiymati baholan-gan bo'lsa;

– agar loyiha ichki va zarur hollarda tashqi manbalardan tegishlicha moliyalashtirilishi mumkin bo'lsa;

– loyihani ishlab chiqishning aniq bazasi tashkil qilingan bo'lsa.

Investitsiya loyihalarining mavjud variantlarini ma'qullash bosqichida quyidagi sabablarga ko'ra rad etilishi mumkin:

– loyiha evaziga taklif qilinadigan mahsulotga bo'lgan talab yetarli bo'lmasa yoki uning qiyosiy afzalliklari aniqlanmasa;

– loyihani amalga oshirishdan naf ko'rishi mumkin bo'lgan sohiblar majburiyatlari aniq belgilanmasa;

– loyiha maqsadlarini amalga oshirish yoki mahalliy sharoitlarda foydalanish uchun loyihada yaroqsiz texnologiyalar nazarda tutilsa;

– mavjud tashkiliy va boshqaruv imkoniyatlariga loyihaning katta miqyosi muvofiq kelmaydigan bo'lsa;

– haddan ortiq risk yoki xomashyo qiymati, malakali ishchi kuchiga to'lanadigan ish haqi xarajatlari yuqori bo'lsa;

– loyiha tatbiq etilgandan keyin, uning ekspluatatsiya davriy xarajatlari mavjud moliyaviy resurslar yoki muqobil qarorlarga nisbatan g'oyat yuqori bo'lishi aniqlansa.

Loyiha g'oyasining amalga oshuvchanligini aniqlash uchun quyidagi ko'rsatkichlar bo'yicha dastlabki tahlil o'rkazish talab qilinadi:

– loyihaning amalga oshirilishidan naf ko'rishi lozim bo'lgan aholi guruhlari yoki hududlarni mahsulot yoki xizmatlar xarakteriga bo'lgan talab hajmi;

– mahsulot chiqarishning tegishlicha baholari bo'lgan muqobil texnik yechimlar yoki majmua yechimlari borligi, shu jumladan, joylarda oldindan ishlatilayotgan texnologiyalarning mavjudligi, ularning takomillashtirish imkoniyatlari;

– asosiy moliyaviy va mehnat resurslari, shuningdek, ixtisoslik malakalarining borligi;

– kapital qo'yilmalar va ekspluatatsiya xarajatlarining joriy diskontlangan qiymati;

– loyiha variantlarining moliyaviy va iqtisodiy qiymati.

Bundan tashqari, taqdim qilinayotgan loyihaga biror-bir jiddiy ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan har qanday tashkiliy va siyosiy to'siqlar tahlili o'tkaziladi. Loyihalarni ishlab chiqish, samarasini belgilash, ularni tanlash va amalga oshirish, shuningdek, ularni ichki va tashqi resurslar hisobidan moliyalashtirishda mamlakatning xalqaro bozorga chiqishi kuchli zamin va asos hisoblanadi. Loyiyaning kelajakka qaratilishi uning oldindan aytib berish mumkin emasligidan dalolatdir, shu sababli investitsiya loyihasining sifat tavsiflarini hisobga olish muhim. Investitsiya loyihasi, odatda, resurslar va muayyan vaqt bilan cheklanadi hamda qo'yilgan maqsadga erishishni ko'zda tutadi.

### **8.3. Investitsiyalarning loyihaviy moliyalashtirishning mohiyati va uning turlari**

Investitsiyalar iqtisodiyotning o'sishini, ishlab chiqarishning rivojlanishini ta'minlovchi muhim omildir. Iqtisodiy islohotlarning samarasi ham oqilona va baquvvat investitsiya siyosatini o'tkazishga ko'p jihatdan bog'liqdir.

Mamlakatimiz iqtisodiyoti hozirgi kunda, umuman, o'zgacha shaklga keldi. Bank-moliya tizimi takomillashmoqda. Iqtisodiyotga ko'pgina yangi tushunchalar kirib kelmoqda. Shular jumlasidan investitsiyalarning loyihaviy moliyalashtirish tushunchasidir.

Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish – bu pul mablag'lari mobilizatsiyasi shakllarining bir ko'rinishi bo'lib, unda yirik masshtabli loyihalarni amalga oshirishda bir qancha moliya-kredit institutlari ishtirok etadi va investitsion sarf-xarajatlar esa qaytadan tashkil etilayotgan obyektlarning bo'lajak daromadlari hisobiga qoplanadi.

I.I.Mazur va boshqalarning «Управление проектами» kitobida esa «loyihaviy moliyalashtirish, bu investitsion loyihalarni amalga oshirish maqsadida moliyaviy resurslarni kredit ko'rinishida taqdim



etishdir», deb ta'rif berilgan. Bu yerda, kredit qarz oluvchiga nisbatan hech qanday regressiz, cheklangan yoki to'liq refessli bo'lishi mumkin, deb yozilgan.

Regress deganda, qarzga olingan summani taqdim etilishiga bo'lgan talab tushuniladi. Yirik loyihalarning moliyalashtirishini tashkil etish uchun loyiha tashabbuskori loyihaning boshqa ishtirokchilari va banklar bilan birgalikda mo'ljallangan loyihaning texnik-iqtisodiy asosi (TIA) va biznes-rejasini batafsil o'rganadilar.

Loyihaviy moliyalashtirishning quyidagi tamoyillari mavjud:

- investitsion loyihada loyihani amalga oshirishga tayyor ishonchli sheriklarning ishtirok etishi;
- loyihaning texnik-iqtisodiy asoslanishi va loyiha-smeta hujjatlarining yuqori talab darajasida ishlab chiqilishi;
- loyihani yetarli darajada kapitallashuvi;
- loyihaning qurilish-montaj va ekspluatatsiya mezonlarini batafsil o'rganib chiqish (transport, mahsulotni ishlab chiqarish, marketing va boshqalar);
- loyiha riskini baholash va uni loyiha ishtirokchilari o'rtasida taqsimlash;
- garov yoki boshqa ta'minotning maqsadga muvofiq mavjudligi.

Loyihaviy moliyalashtirishda loyihani amalga oshirishga kerak bo'ladigan pul mablag'larining asosiy hisob-kitob ishlari, loyiha tashabbuskorlarining imkoniyatlari, qarz mablag'lariga bo'lgan ehtiyoj, bo'lajak (kutiladigan) foyda, potensial investitsion va savdo-sotiq risklari loyihalashtirishning oldi, investitsiya va ekspluatatsiyaga berilishi bosqichlarida baholanishi mumkin.

Loyihaviy moliyalashtirish usullari G'arbiy Yevropa mamlakatlarida o'tgan asrning 80-yillari boshida turli xil moliyaviy operatsiyalarni bajarish maqsadida foydalana boshlandi. Bu operatsiyalar loyiha tashabbuskorlari va qarz to'lovlariga bo'lgan xarajatlarni kamaytirishga, moliya-kredit institutlarining yordamidan foydalanishga imkoniyat yaratgan edi.

Demak, loyihaviy moliyalashtirish deganda, bu korxon va tashkilotning iqtisodiy va texnik hayotiyiligini ta'minlash, o'z navbatida korxon qarzini to'lashga yetarli bo'lgan pul tushumlarini boshqarish tushuniladi.

Amaliyotdagi kredit operatsiyalari jarayonida bank birinchi o'ringa qarz oluvchining kredit tarixini o'rganishga, uning iqtisodiy, moliyaviy ahvoriga va ta'minot turlari va garovga berilayotgan mulkni baholashga diqqat-e'tiborini qaratsa, loyihaviy moliyalashtirishda esa asosiy e'tibor loyiha tahliliga qaratiladi.

Loyihaviy tahlilning asosiy obykti, bu loyihaviy hujjatlar (loyihani texnik-iqtisodiy asoslash)dir. Loyihaviy tahlilning asosiy maqsadi, bu investitsion loyihaning moliyaviy va iqtisodiy samaradorligini aniqlab berish, investitsion loyihaning smeta xarajatlari va moliyalashtirish manbalarini aniq belgilash hamda risklarni baholashdir.

Loyiha tahlilining asosiy yo'nalishlariga texnik tashkiliy, huquqiy, ekologik, tijorat-iqtisodiy, moliyaviy yo'nalishlarini kiritishimiz mumkin.

Yirik masshtabli loyihalarni amalga oshirishda ko'pgina ishtirokchilar jalb qilinadi:

- loyiha tashkilotchilari;
- tashkilotchilar ta'sis etgan loyihaviy kompaniya;
- kreditorlar (tijorat banklari, bank konsorsiumi);
- pudratchilar (bosh pudratchi, subpudratchilar);
- asbob-uskunalarini yetkazib beruvchilar;
- sug'urta kompaniyalari;
- loyihaviy kompaniya chiqarayotgan aksiya va boshqa qimmatli qog'ozlarni sotib oluvchi institutsional investorlar;
- moliyaviy maslahatchilar;
- operator-kompaniyalar, obyektни ekspluatatsiya (ishlab chiqarish)ga kiritgandan so'ng, uning investitsion faoliyatini boshqaradi.

Investitsion loyihalarni baholashda loyihaning ishonchliligini ta'minlovchi quyidagi mezonlardan foydalaniladi:

- texnik-iqtisodiy asoslanganlik va moliyaviy rejaning qoniqarliligi;
- loyiha tomonidan ishlatiladigan mahsulot va xomashyo manbalar va qiymatlarining kafolatganligi;
- loyihaning ma'qul narxlarda yoqilg'i bilan ta'minlanganligi;
- loyiha mahsulotlari va xizmatlarini sotish uchun bozor hamda bozorgacha transport xarajatlari ma'qul narxlarda mavjudligi;
- qurilish materiallarini kutilgan narxlarda sotib olish mumkinligi;
- pudratchi, foydalanuvchi va boshqaruvchi personallarning tajribali va ishonchliligi;
- loyiha ishonchsiz texnologiyalarini o'z ichiga olmasligi;
- hamkorlar va manfaatdor tomonlar bilan shartnomaviy kelishuvlar tuzilgan, litsenziya va ruxsatnomalar olinganligi;
- valuta risklarining taqsimlanganligi;
- loyiha qo'shimcha ta'minoti sifatida qimmatli aktivlarga egaligi;

- yetkazilayotgan resurs va aktivlarning tegishli sifatleri ta'minlanganligi;
- tegishli sug'urta to'lovlari qarab chiqilganligi;
- fors-major holatlari, to'xtab qolishlar xavfi (yetkazib berishda, qurilishda va boshqalar) harajatlarning o'sishi hisobga olingan va ularning taqsimlanganligi;
- loyiha investorlarni qoniqtiruvchi ko'rsatkichlarga egaligi;
- foiz stavkalari va inflyatsiyaning haqiqiy holati hisobga olinganligi.

Haqiqiy investitsion loyiha har doim ham yuqorida sanab o'tilgan barcha mezonlarga mos kelavermaydi. Yuqoridagi mezonlar loyihaviy moliyalashtirishni muvaffaqiyatli kechishi uchun beshta asosiy tamoyillarning belgilab olishni taqozo etadi:

- investitsion loyihalarning xayotiyligi;
- loyihani amalga oshirishda tajribali, kuchli va vijdonli hamkorlarning ishtiroki;
- loyiha barcha risklarining hisobi va taqsimoti;
- barcha huquqiy jihatlarni tartibga solib borish;
- loyihani amalga oshirishda sifatli biznes-rejaning mavjudligi va aniq muvofiqlashgan harakat rejalarini ishlab chiqish.

Tijorat banklari investitsion kreditlarining asosiy qismi investitsion loyihalarni kreditlash (yoki loyihaviy kreditlash) asosida amalga oshiriladi. Loyihalarni kreditlashning bu shakli kelajakda tashkil etilayotgan yoki qayta qurilayotgan korxonalar olishi mumkin bo'lgan daromad hisobiga investitsion loyihalarni moliyalashtirish hisoblanadi. Ushbu daromadlar hisobiga banklar tomonidan tashkil etilgan investitsiyalarni moliyalash va qaytarishlilik ta'minlanadi. Jahon tajribasida banklar faoliyatining ushbu yo'nalishi yoqilg'i-energetika majmuasi, qazib oluvchi va qayta ishlovchi hamda kapitalga muhtoj bo'lgan sanoat tarmoqlari, ishlab chiqarish quvvatlarini kengaytirish va zamonaviylashtirish uchun zarur bo'lgan davlatlar va hududlar uchun juda dolzarb hisoblanadi.

Loyihaviy kreditlash mexanizmi rivojlanayotgan mamlakatlarga moliyaviy yordam ko'rsatishda Jahon tiklanish va taraqqiyot banki tomonidan muvaffiqiyatli amalga oshirilmoqda.

Hozirgi kunda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning yangi usuli sindikatlashtirilgan kreditlash (sindikatta uyushgan bir necha kreditlarning kreditlari majmuyi) paydo bo'ldi. Iqtisodiy adabiyotlarda bu so'zning aniq atamasi yo'qligi sababli, ko'pchilik hollarda moliyalashtirishning bu turini sindikatlashtirilgan kredit deb ham ataladi.

Sindikatlashmoq, sindikat tuzib birlashmoq ma'nosini bildirib, investitsiyalarni moliyalashtirish tizimida yirik investitsiya loyihalarini birgalikda moliyalashtirishni tashkil etish usullaridan birini anglatadi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda sindikatlashtirilgan kreditning asosiy xususiyati shundan iboratki, bunda bir necha kreditorlarning mavjudligi, moliyalashtirish uchun berilgan kredit summasi va u bilan bog'liq risklarning ishtiroki kreditor (bank)lar o'rtasida taqsimlanishidir.

Investitsiya loyihalarni moliyalashtirishda sindikatlashtirilishi mumkin bo'lgan kreditlarga loyihaviy moliyalashtirish ham kiradi. Loyihaviy moliyalashtirishda kreditni qaytarishning manbasi bo'lib, loyihani amalga oshirish natijasida olingan foyda hisoblanadi.

Jahondagi ko'pgina banklar faoliyatida o'z zimmasiga qanday risk darajasini olishiga qarab, loyihaviy moliyalashtirish quyidagi uch turga ajratilgan:

1. Regress huquqsiz kreditlash (pop – gezoigse Mpaps1P§);
2. To'liq regress huquqi bilan kreditlash (SHI – gezoigse Yapaps1p§);
3. Cheklangan regress huquqi bilan kreditlash (Pgtilerl – gezoigse qtapst§).

Qarz oluvchiga nisbatan hech qanday regressiz bo'lgan loyihaviy moliyalashtirishda kreditor o'z zimmasiga loyihani amalga oshirish bilan bog'liq barcha siyosiy, iqtisodiy, ijtimoiy, savdo-sotiq risklarini oladi. Bunda kreditor faqatgina loyiha, kredit va foiz to'lovlari uchun bo'lgan pul oqimlarini nazarda tutadi. Loyihaviy moliyalashtirishning bu ko'rinishi qarz oluvchi uchun juda narxi baland hisoblanadi, chunki kreditor bunday risk darajasini o'ziga olar ekan, unga teng keluvchi kompensatsiyaga ham haqli bo'ladi.

Qarz oluvchiga nisbatan to'liq regressli loyihaviy moliyalashtirish jahon amaliyotida ko'proq tarqalgan. Bu turning afzallik tomonlari shundan iboratki, qarz oluvchi loyihani moliyalashtirish uchun pul vositalarini nisbatan tezroq olish imkoniyatiga ega bo'ladi. Moliyalashtirishning boshqa turlaridan pul mablag'larini jalb qilishning narxi arzon bo'lishi bilan farqlanib turadi.

Qarz oluvchiga nisbatan to'liq regressli loyihaviy moliyalashtirish quyidagi hollarda ishlatilishi mumkin:

- respublika yoki hududiy ahamiyatga ega, infrastrukturani shakllantirish bo'yicha daromadsiz bo'lgan, past rentabelli loyihalarni moliyalashtirish uchun pul mablag'lari kerak bo'lganda;
- eksport kredit shaklida pul mablag'larini taqdim etishda, chunki eksport kreditlarni berish bo'yicha maxsus tashkilotlar

qo'shimcha uchinchi taraf garovsiz loyiha risklarini o'z zimmasiga olish huquqiga egadirlar va kreditni faqatgina shunday shaklda berishga tayyorlar;

- loyiha bo'yicha kafolatlarning yetarli bo'lmaganida;
- investitsion xarajatlarning ko'payishiga katta ta'sirchanligi bo'lgan kichik loyihalarga pul mablag'lari taqdim etilganda.

Qarz oluvchiga nisbatan cheklangan regressli loyihaviy moliyalashtirish loyihani amalga oshirish bilan bog'liq bo'lgan barcha loyihalarni nazarda tutadi. Loyiha risklari loyiha ishtirokchilari orasida shunday taqsimlangan bo'ladiki, ularga bog'liq bo'lgan risklarni o'zlari qabul qilishga tayyor bo'ladilar. Jahon amaliyotida loyihaviy moliyalashtirishning bir qancha turlari mavjud (8.3.1-jadval).

8.3.1-jadval

### Loyihaviy moliyalashtirish turlari

Klassifikatsiyasi	Turlari
Ko'lami bo'yicha	1 Bank loyihaviy moliyalashtirish 1 Korporativ loyihaviy moliyalashtirish
Resurs manbalari bo'yicha	1 Sanoat korxonasi o'zining pul mablag'lari orqali; 1 Bank kreditlari orqali; 1 Investitsiyalar orqali; 1 Qarz obligatsiyalari orqali; 1 Firma kreditlari orqali; 1 Lizing orqali.
Arxitekturasi bo'yicha	1 Parallel moliyalashtirish; 1 Bosqichma-bosqich moliyalashtirish
Regress bo'yicha	1 Regress huquqsiz kreditlash; 1 To'liq regress huquqi bilan kreditlash; 1 Cheklangan refess huquqi bilan kreditlash.

Loyihaviy loyihalashtirishning ko'lami bo'yicha ham turlarga bo'lish mumkin:

- bank loyihaviy moliyalashtirish;
- korporativ loyihaviy moliyalashtirish.

Loyihaviy moliyalashtirishning birinchi ko'rinishida loyihani asosan banklar amalga oshiradi, shu sababli ular asosiy qarz beruvchilar bo'lib hisoblanadi.

Ikkinchi ko'rinishda esa, loyihani mavjud korporatsiyalar amalga oshiradi. Bunda yetakchi o'rinni banklar emas, balki korporatsiyalar egallaydi.

Korporativ loyihaviy moliyalashtirish – investitsion loyihaning moliya manbai kompaniyaning o'z mablag'lari hisobiga amalga

oshiriladi, birinchi o'rinda amortizatsiya fondlari va taqsimlanmagan daromad (foyda) hisoblanadi.

Bank loyihaviy moliyalashtirish – investitsion loyihaning moliya manbai asosan yoki qisman bank kreditlari hisobiga amalga oshiriladi. Bank kreditlari aniq shartlar asosida beriladi. Loyihaviy moliyalashtirishni jahon amaliyoti tajribasidan kelib chiqqan holda moliyalashtirish tartibiga (arxitekturasi bo'yicha) qarab ikki turga bo'lish mumkin:

- parallel moliyalashtirish;
- bosqichma-bosqich moliyalashtirish.

Birinchi tur moliyalashtirish, odatda, hamkorlikdagi moliyalashtirish deb ham ataladi, ya'ni bir nechta kredit muassasalari investitsiya loyahasining amaliyotga tatbiqi uchun qarz mablag'larini ajratadi. Bu, bir tomondan, banklarga beradigan kredit summalarining me'yoriy chegarasiga rioya qilishiga imkoniyat bersa, ikkinchi tomondan, o'z kredit risklarini kamaytiradi. Amaliyotda hamkorlikdagi moliyalashtirishning ikki shakli qo'llaniladi:

1) mustaqil parallel moliyalashtirish, ya'ni har bir bank qarzдор bilan kredit shartnomasini tuzadi va investitsiya loyahasining o'ziga tegishli qismini moliyalashtiradi;

2) hamkorlikdagi moliyalashtirish, ya'ni kreditorlar yagona sindikat (konsorsium)ga birlashadi; yagona kredit shartnomasi tuziladi; sindikat (konsorsium)ni shakllantirishni, kredit shartnomasini imzolashni menedjer-bank amalga oshiradi; kelgusida kredit shartnomasining amalga oshirilishi ustidan nazorat va zarur hisob-kitob operatsiyalarini sindikat (konsorsium) tarkibiga kiruvchi maxsus agent-bank amalga oshiradi va buning evaziga komission haq oladi.

Bugungi kunda loyihaviy moliyalashtirishning ikkinchi turi keng tarqalgandir. Loyihaviy moliyalashtirishning bosqichma-bosqich moliyalashtirish turi yirik nufuzli bank ishtirokida amalga oshiriladi. Bunday nufuzli birinchi toifali tijorat banklari investitsiya loyihalarini ekspertizasi bo'yicha tajribali mutaxassislarning mavjudligi, kreditlash imkoniyatining yuqoriligi sababli loyihalarni kreditlash uchun katta miqdorda arizalar olinadi. Lekin bu yirik tijorat banklari har doim ham barcha loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatiga ega bo'lmaydi yoki bu holat ularning balansiga salbiy ta'sir etishi mumkin.

Shuning uchun ham ko'p hollarda bunday banklar loyihalarni kreditlash jarayonining tashabbuskori vazifasini bajaradi. Korxonaga qarz berilgandan so'ng tashabbuskor - bank konsessiya shartnomasi

bo'yicha qarzdorga nisbatan o'z talablarini boshqa kreditorga uzatadi. Investitsiya loyahasini baholagani, kredit shartnomasini ishlab chiqqani va qarz bergani uchun tashabbuskor-bank kommission haq oladi. Bu qayd qilingan loyihaviy moliyalashtirish turlarida asosiy rol tashabbuskor-bank sifatida ishtirok etuvchi yirik tijorat banki va xalqaro moliyaviy institutlar zimmasiga to'g'ri keladi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiya loyihasi** – muayyan ishlab chiqarish quvvatlariga kelajakda alohida turdagi samaralar keltirishi zarur bo'lgan, aniq belgilangan tadbirlar yo'li bilan resurslarni investitsiyalash bo'yicha takliflar to'plamidir.

**Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish** – bu pul mablag'lari mobilizatsiyasi shakllarining bir ko'rinishi bo'lib, unda yirik masshtabli loyihalarni amalga oshirishda bir qancha moliya-kredit institutlari ishtirok etadi va investitsion sarf-xarajatlar esa qaytadan tashkil etilayotgan obyektlarning bo'lajak daromadlari hisobiga qoplanadi.

**Regress** – qarzga olingan summani taqdim etishga bo'lgan talabdir.

**Loyihaviy moliyalashtirish** – bu korxonada va tashkilotning iqtisodiy va texnik hayotiylikini ta'minlash, o'z navbatida korxonada qarzini to'lashga yetarli bo'lgan pul tushumlarini boshqarishdir.

**Sindikatlashirilgan kreditlash** – sindikatga uyushgan bir necha kreditorlarning kreditlari majmuidir.

**Sindikatlashmoq** - sindikat tuzib birlashmoq ma'nosini bildirib, investitsiyalarni moliyalashtirish tizimida yirik investitsiya loyihalarini birgalikda moliyalashtirishni tashkil etish usullaridan birini anglatadi.

**Korporativ loyihaviy moliyalashtirish** – bunda investitsiya loyahasini moliyalashtirish kompaniya mablag'lari hisobidan amalga oshiriladi.

**Bank loyihaviy moliyalashtirish** – investitsion loyahasining moliya manbasi asosan yoki qisman bank kreditlari hisobiga amalga oshiriladi. Bank kreditlari aniq shartlar asosida beriladi.

### **Nazorat savollari**

- 1. Loyihalarni ishlab chiqish, tanlab olish va amalga oshirish bosqichlari qanday olib boriladi?*
- 2. Loyihalarni moliyalashtirish deganda nimani tushunasiz?*
- 3. Investitsion loyihalarni moliyalashtirishning ahamiyati va zarurligi nimada?*
- 4. Investitsion loyihalarni amalga kiritish jarayonida qanday soliqli imtiyozlar mavjud?*
- 5. Budjetdan ajratilgan mablag'lar qanchani tashkil etadi?*
- 6. Davlatimiz tomonidan investitsion loyihalarning qullab-quvvatlanishini tahlil qiling.*

## **IX BOB. INVESTITSIYALARNI MOLIYALASHTIRISHDA LIZINGNING AHAMIYATI**

---

### **9.1. Lizingning iqtisodiy tabiati va mohiyati**

O'zbekiston iqtisodiyotidagi tuzilmaviy o'zgarishlar, iqtisodiy islohotlarning chuqurlashuvi va tadbirkorlikning rivojlanishi asosiy kapitalni yangilash uchun qo'shimcha moliyaviy resurslar qidirishni, izlab topishni talab qiladi. Umuman, milliy iqtisodiyot va xususan, yangi shakllanayotgan tadbirkorlik tuzilmalari ichki moliyaviy resurslarning cheklanganligi investitsiyalarni moliyalashtirishning noan'anaviy manba va usullarini izlash zaruriyatini keltirib chiqaradi.

Shunday manba va usullar sifatida jahon amaliyotida xorijiy kapitalning ko'chib yurishiga asoslangan, qo'shma korporativ mulkchilikning yaratilishini keltirish mumkin. Bular xorijiy kredit liniyalarini, davlatlararo qarzlarni jalb qilish asosida lizing munosabatlarini yo'lga qo'yilishini keltirish mumkin. Shuningdek, lizing asosida yangi texnologiya va asbob-uskunalarini foydalanish uchun olib turish amaliyoti buning dalilidir.

Lizing fan-texnika taraqqiyoti hamda xususiy, guruhiy va ijtimoiy manfaatlarni uyg'un ravishda birga qo'shish talablariga to'la-to'kis javob beradi. Moliyaviy qiyinchiliklar sharoitida lizing tadbirkorlarning eng yangi texnologiya va zamonaviy asbob-uskunalaridan bahramand bo'lishiga imkon beradi. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda lizing biznesning alohida bir turi sifatida qaraladi. Lizing investitsiyalarni moliyalashtirishning muqobil usuli hisoblanadi.

«Lizing» so'zi inglizcha bo'lib, «lease» fe'lidan kelib chiqqan va taxminan, «mulkni ijaraga berish» yoki «mulkni ijaraga olish» ma'no bildiradi. Ba'zi manbalarda ta'kidlanishicha, mashina, jihoz, transport vositalari va boshqa ishlab chiqarishga taalluqli harakatlanuvchi mulkni uzoq muddatli ijaraga olishdir.

Bir qator maxsus adabiyotlarda ham shunga yaqin ta'rif beriladi, ularning mualliflari, lizing biznesiga xos ijara munosabatlarining uzoq muddatligini ta'kidlaydilar. Biroq o'z mohiyatiga ko'ra,



bu munosabatlarning kredit xususiyatiga ega bo'lgan tabiatini ko'pincha inkor etadilar. Ko'pchilik mualliflar lizing mohiyatini ochib beruvchi o'ziga xos xususiyatlarni nazardan chetda qoldiradilar. Ma'lumki, lizing oddiy ijara emas, balki buning o'ziga xos kreditga yaqinlashtiruvchi xossa. Ijaradan farqli o'laroq unda, qoidaga ko'ra, uchta va undan ortiq subyekt qatnashadi: uskunalarni yetkazib beruvchi, lizing (moliya) kompaniyalari va foydalanuvchilar.

Iqtisodchilar orasida, «lizing-ijara haqidagi oddiy kengaytirilgan bitim» yoki «ijara butun muddati mobaynida ijaraga oluvchining mulkka egalik huquqi saqlanadigan ijara shartnomasi» yoki «lizing ijara munosabatlarining alohida turi» deb hisoblovchilar ham topiladi.

Yuqorida qayd etilgan ifodalarda asosiy e'tibor bitimning o'ziga yoki ijara munosabatlari shakliga qaratilgan, shu bilan birga, uning mazmuni, mohiyati ular tomonidan ochib berilmaydi.

Shunday qilib, lizing mohiyatini belgilashda olimlar va mutaxassislar hali yagona bir fikrga kelmaganliklari haqida xulosa qilish mumkin. Buning oqibatida lizingning mazmuni va ahamiyati nazariyada ham, amaliyotda ham turlicha talqin etilmoqda.

Lizing mohiyatini yaxshi tushunish uchun zamonaviy bozor iqtisodida lizing munosabatlarining qaror topishiga e'tibor berish lozim. Lizing mohiyatini Arastu tomonidan e'tirof etilgan quyidagi ibora orqali ifoda etsa bo'ladi: «Boylik, mol-mulkka egalik qilishdan emas, balki undan foydalanishdan iborat bo'ladi». Mazkur jumla lizingning asosiy g'oyasini to'liq namoyon etadi. Korxonalar yoki tadbirkorga ishlash va daromad topish uchun mol-mulkka egalik qilish shart emas, balki muayyan muddat davomida undan foydalanishning o'zi kifoyadir. Bu ayniqsa asbob-uskunani mulk sifatida sotib olish moliyaviy imkoniyatlar cheklangan korxonalar uchun muhimdir. Lizing mexanizmi bunday korxonalar uchun asbob-uskunadan muayyan muddat davomida maqbul miqdordagi lizing to'lovlari evaziga foydalanish huquqini qo'lga kiritish imkoniyatini beradi. Shuningdek, ushbu asbob-uskunadan foydalanish muddati tugagandan so'ng uni korxonaning mulkiga o'tkazish imkoniyati ham beriladi.

## **9.2. Lizingning asosiy vazifalari**

Amalda lizingning samarasi fan-texnika taraqqiyoti yutuqlaridan chaqqon foydalanishning obyektiv afzalliklaridan, xo'jalik faoliyati miqyoslari oshib borishidan, sarf-xarajatlar kamayishidan va butun ishlab chiqarish jarayoni jadallashuvidan hosil bo'ladi.

Lizingning bir qator afzalliklari bor, unga quyidagilarni kiritish mumkin:

- tezkor lizingning soddaligi va qulayligi;
- lizing shartnomasini bekor qilish va lizing mol-mulki barvaqt ma'naviy eskirish riskini o'tkazish mumkinligi;
- lizing mol-mulkiga mustaqil xizmat ko'rsatish imkoniyatini olish;
- qimmatli qog'ozlar chiqarish va joylashtirishga nisbatan chiqimlarning birmuncha pastroq darajasi;
- ko'pgina mamlakatlarda lizing beruvchilar va lizing oluvchilar uchun yaratiladigan soliq qalqonidan foydalanish mumkinligi.

Lizingning yuqorida qayd etilgan afzalliklari unda qator muhim vazifalar mujassamlashganligi haqida xulosa chiqarishga asos beradi.

Lizing moliyaviy, ishlab chiqarish, sotish, ta'minlash, innovatsiya, investitsiyalash, tadbirkorlik, imtiyoz yaratish, ijaraga berish va olish, safarbar qilishlik, sug'urtaviy, takror ishlab chiqarish va boshqa funksiyalarni bajaradi.

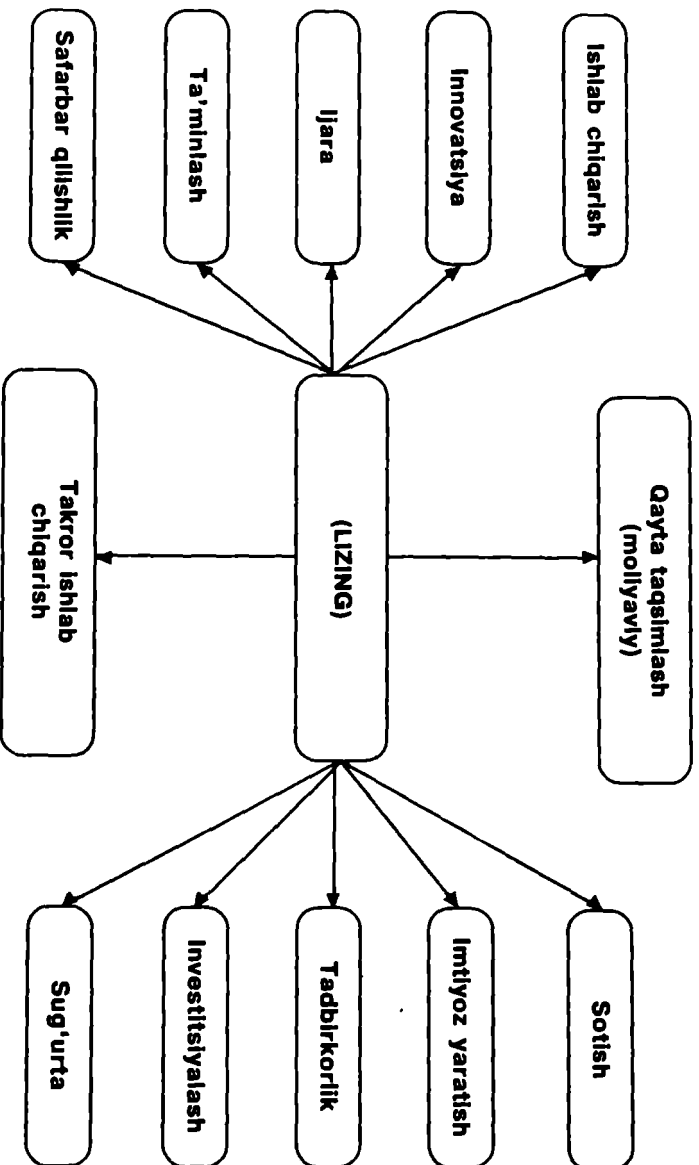
Lizingning asosiy vazifalarini 9.2.1-chizma tarzida ko'rsatish mumkin. Lizingning yuqorida qayd etilgan afzalliklari unda qator muhim vazifalar mujassamlashganligi haqida xulosa chiqarishga asos bo'ladi. Lizing bitimlarini amalga oshirish jarayonidagi huquqiy munosabatlar, shu jumladan, investitsiyalash va tovar bilan kreditlash munosabatlari, oldi-sotti huquqiy munosabatlari, ijaraga oid huquqiy munosabatlar va mulkiy kafolat munosabatlari lizing bitimlarining asosiy qatnashchilari o'rtasida shakllanadi.

Lizing munosabatlarini yo'lga qo'yish va keng miqyosda rivojlantirish tadbirkorlikni avj oldirish uchun katta imkoniyatlar ochadi, chunki lizing o'z zaminidagi afzalliklar tufayli lizing bitimining har bir qatnashchisi uchun manfaat keltirishi kerak. Lizing investitsiya faoliyatining samarali usuli bo'lib, lizing beruvchining o'z kapitali samaradorligini oshirishga ko'maklashadi (9.2.2-chizma)

Lizing oluvchi uchun lizing tadbirkorlik faoliyatini amalga oshirish, uning ijodiy imkoniyatlarini yuzaga chiqarish va ishlab chiqarish-texnik salohiyatni oshirish uchun investitsiyalarni moliyalashtirishning muqobil usuli bo'ladi (9.2.3-chizma).

### **9.3. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda lizingning tatbiq etish masalalari**

Xususiylashtirish jarayonlarini chuqurlashtirish va raqobatchilik muhitini shakllantirish bozor infratuzilmasini rivojlantirishni talab etadi.



9.2.1-chizma. Lizingning asosiy vazifalari.

<b>Strategik ustunliklar</b>	<b>Mazkur ustunliklarni ta'minlaydigan omillar</b>
Kreditor himoya darajasining oshishi	Bitishuv lizing obyektining o'zi bilan ta'minlanadi (katolatlanadi). Foydalanuvchi bankrot bo'lgan taqdirda lizing obyekti mulkdorga qaytariladi. Lizing beruvchi tomonidan to'lanmagan taqdirda lizing obyekti talab qilib olinishi va zararni qoplash uchun sotilishi mumkin.
Soliq sohasidagi imtiyozlar, lizingning davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanishi	Lizing oluvchi hisobidan soliq imtiyozlari olish imkonini beradi va soliq shartlari turlicha bo'lgan taqdirda lizing beruvchiga lizing bitimidan qo'shimcha manfaatni ta'minlaydi.
Ishlab chiqarish vositalarining rivojlanishi va diversifikatsiya qilinishi	Lizing munosabatlari sohasiga yangi subyektlar jalb etiladi va shu tariqa tovar ishlab chiqaruvchilar uchun sotish bozori kengayadi. Texnika to'lov qobiliyati qo'llab-quvvatlanadi, yangi mahsulot ishlab chiqarish miqdosi va sifati kengayishi uchun imkoniyat vujudga keladi.
<b>Strategik ustunliklar</b>	<b>Mazkur ustunliklarning ta'minlaydigan omillar</b>
Davlat manfaatlarining ro'yobga chiqishi	Ishlab chiqarishni texnika va texnologiya bilan qayta qurullanirish jadalashadi. Mamlakat iqtisodiyotiga xususiy investitsiyalar jalb etiladi. Tadbirkorlik taolashuvi va raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish kengayishi hisobiga byudjetga soliq tushumlari ko'payadi. Xalqaro valuta fondlari lizing bitishuvlari summasini milliy qarzda hisobga olmaydi. Yangi ish joylari vujudga keladi va aholining turmush darajasi ko'tariladi. Ichki iste'mol bozori yangi tovar va mahsulotlar bilan to'ldi.
Lizing beruvchilarning moliyaviy barqarorligining oshishi	Investitsiya xarajatlari va daromadlari bab-baravar namoyon bo'ladi.
Moliyaviy leverij (vosita)ning samarasi	Lizing beruvchilar uchun lizing obyektidan har yili moliyaviy manfaatlar, odatda, kredit bo'yicha foizlardan yuqori bo'ladi.

<b>Ustunliklar</b>	<b>Mazkur ustunliklarning ta'minlaydigan omillar</b>
O'zining ilk kapitaliga ehtiyojning pasayishi	Avvaliga bitishuv to'la-to'kis lizing beruvchi tomonidan moliyalanadi. Zarur asbob-uskuna haqini bir yo'la to'lash talab qilinmaydi. Bu esa foydalanuvchining likvid mablag'ini ozod qiladi va uning ishlab chiqarishni kengaytirish uchun potensial aylanma kapitalini ko'paytiradi.
To'lov tizimining moslashuvchanligi	Birinchi to'lov muddatini uzaytirish, bo'lak va boshqa shakldagi to'lovlarni asta-sekin ko'paytirish yoki kamaytirish mumkin. Lizingga olingan asbob-uskunada ishlab chiqarigan tovar va xizmatlar shaklida foydadan to'lovlarni amalga oshirish mumkin
Transaksiyalardagi tejash	Lizing beruvchidan mol-mulkni sotib olish, saqlash, tugatish va sotishdan sermehnat operatsiyalarga ehtiyoj bo'lmasiligi hisobiga ma'muriy chiqimlar kamayadi.
Solliq imtiyozlari, lizingning davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanishi	Ko'pchilik mamlakatlarda lizing oluvchilar uchun lizing to'lovlari so'ndirish davrida soliq sohasida qo'shimcha imtiyozlar beriladi.
Asbob-uskunaning ma'naviy eskirishi munosabati bilan tovar ishlab chiqaruvchi uchun risklar kamayishi	Asbob-uskunaning ma'naviy va jismoniy eskirishi riski lizing beruvchiga o'tadi. Foydalanuvchi yangi asbob-uskunani ijaraga olishi mumkin (revolver lizing)
Lizing oluvchining ilmiy-ishlab chiqarish salohiyatining ortishi	Lizingda bir xil ilk kapital foizli kreditni xarid qilgandan ko'ra ancha ko'prog' ishlab chiqarish quvvatlarining ishga solish imkonini beradi.
Tadbirkorning iqtisodiy kerkinligi kengayishi	Lizing obyekti sotib olish, shartnoma muddatini uzaytirish va yangi zamonaviy asbob-uskuna xarid qilish yo'llaridan birini tanlash.
Tovar ishlab chiqaruvchining buxgalleriya hisob-kitobini maqbul lashtirish sohasida ko'radigan manfaati	Lizing obyekti lizing beruvchining mulki bo'lib, uning balansida, hisobda turadi va unga amortizatsiya ajratmalari hisoblab yoziladi.

**9.2.3-chizma. Lizing oluvchi uchun lizing operatsiyalarining strategik ustunliklari**

<b>Ustunliklar</b>	<b>Mazkur ustunliklarni ta'minlaydigan omillar</b>
Lizing oluvchining moliyaviy manfaatlari	Moliyalashtirishning odatdagi manbalari (banklar, yetkazib beruvchilar va boshqarlarga qaralikl kamayadi. Lizing obyektidan foydalanuvchi soliqqa tortilmaydi. Lizing shartnomasini olish ssuda olishdan ko'ra osonroq va manfaatliroq. Barqaror to'lovlar inlyatsiyaning ta'sirini va uzoq muddatli ssudalar bo'yicha bank foizlari o'sishini pasaytiradi. Leverijning yuqoriroq darajasini ta'minlaydi.
Lizing obyektining yangi turlarini o'zlashtirishda risklarning kamayishi	Talab yetarli bo'lmagan taqdirda ijara olingan mol-mulkni lizing beruvchiga qaytarish mumkin.
Raqobat sohasida ustunliklar olinishi	Ishlab chiqarishni yanada zamonaviy asbob-uskuna bilan qurullantrish, raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish uchun sharoit yaratadi.
Shartnoma muddatiga asoslanib, lizing obyektining jadval amortizatsiya qilinishi	Eskirgan asbob-uskunani operativ yangilash va ishlab chiqarishni texnika bilan qayta qurullantrish imkoniyati kengayadi. Soliq solinadigan foyda hajmi kamayadi. Fan-texnika taraqqiyoti jadallashadi.

Iqtisodiyotda chuqur tarkibiy o'zgarishlarga erishish, tadbirkorlikda yuqori samaralarga intilish, iqtisodiyotning turli sohalarida xo'jalik yuritayotganlardan tashabbuskorlikni, uddaburonlikni, ishbilarmonlikni butun choralar bilan rivojlantirishni nafaqat talab etibgina qolmay, ularning yangi mexanizmlarini izlab topishni asosiy vazifalar sifatida qo'yadi. Ma'lumki, iqtisodiy manfaatdorlikka, foydaga va o'z faoliyati natijalariga befarq bo'lmagan, har bir xo'jalik yurituvchi o'zining cheklangan moliyaviy resurslaridan iloji boricha ko'proq samara olib, foydalanishga harakat qiladi.

Mavjud bo'lgan asosiy fondlarni doimiy ravishda yangilab, yangi texnologiyalarni joriy etib borish har bir xo'jalik faoliyat yurituvchisining asosiy vazifasidir, chunki ularni yangilamasdan turib raqobatbardosh mahsulot ishlab chiqarish juda murakkab masaladir. Yangi texnika uchun moliyaviy manbalarni izlab topish, bozor va shu jumladan, lizing infratuzilmasining rivojlanishini taqozo etadi.

Lizingning g'oyat muhim tomoni shundaki, u moliyaviy resurslar cheklangan davrda korxonalarining mashina va asbob-uskunalarini mablag'ni tejash asosida, qisqa muddat ichida yangilanishiga yordam beradi. Lizing iqtisodiyotga chet el kapitali va eng zamonaviy yangi texnologiya va asbob-uskunalar kirib kelishiga ham asos soladi.

Zamonaviy chet el asbob-uskunalaridan, qurilish texnikasidan foydalanish milliy korxonalarining iqtisodiy va moliyaviy ko'rsatkichlarini oshiradi. Ijara korxonasida ishlab chiqarilayotgan mahsulotning bir qisimini chet elga eksport qilish lizingning muhim shartidir. Bu chet el valutasida olingan bank kreditini to'lash uchun zarur bo'ladi.

Bozor munosabatlari rivojlangan sari asbob-uskunalar chiqaradigan korxonalar mahsulotning sifatini yaxshilash bilan bir qatorda iste'molchilarga o'z mahsulotini sotish maqsadida ancha qulay moliyaviy shart-sharoitlar taklif qila boshlaydi. Lizing bunday vositalarning biri bo'lishi mumkin. Banklar esa an'anaviy bo'lgan uzoq muddatga kredit berishdan ko'ra, marketing va ilg'or texnika asosida ishlab chiqarishni tashkil qilish sohalarida, qo'shimcha xizmatlar ko'rsatish bilan farqlanadigan yangi xizmat turlarini amalga oshiradilar.

Lizing kompaniyalarining bayon etilgan moliyaviy va tijorat ustunliklari iqtisodiyotning barcha sohalaridagi ilmiy-texnika taraqqiyotini mablag' bilan ta'minlash uchun ularni jalb etishga ko'maklashadi.

Vatanimiz korxonalarini texnik jihatdan qayta qurollantirishga qaratilgan moliyaviy lizing uzoq muddatli kredit bilan ta'minlash xarakteriga ega. Bankning foiz stavkalari yuqoriligi tufayli, lizingga safarbar etiladigan moliya-kredit resurslarining yuqori darajada himoyalanganligiga qaramay, lizing operatsiyalari banklar uchun juda ham daromadli bo'lishi mumkin. Shuning uchun ham, moliyaviy lizing operatsiyalarini o'tkazish bo'yicha, soliq imtiyozlarini berish O'zbekiston iqtisodiyotiga katta hajmda nodavlat investitsiyalari kiritilishiga asos bo'ladi:

- iqtisodiyotimizda katta hajmda nodavlat investitsiyalarini, ayniqsa, xususiy investitsiyalarining kiritilishini ta'minlaydi;

- texnik va texnologik jihatdan qayta qurollantirish asosida yalpi ichki mahsulotning o'sishiga asos soladi;

- lizing asosida tashkil etilgan ishlab chiqarishda, mahsulot ishlab chiqarish hajmini o'stirish evaziga bevosita soliq tushumlarining o'sishini ta'minlab beradi;

- investitsiya faoliyatini yuksaltiradi, kichik biznes va xususiy tadbirkorlikni shakllantirib, o'rta mulkdorlar sinfining rivojlanishiga yordamlashadi.

Investitsion loyihalarning moliyalashtirishda lizing beruvchi va lizing oluvchi tomonlar bitta iqtisodiyotda faoliyat yurita turib, bir xil soliqqa tortish, moliyalashtirish va h.k. muhitida ish olib borayotgan bo'lsalar, lizing xarajatlari ushbu asosiy vositalarni sotib olish xarajatlariga nisbatan yuqori bo'lmaydi. Xalqaro lizingni amalga oshirishda esa lizing munosabatlarining tomonlari turli aniqlik, noaniqlik, tahlil va mojaro vaziyatlarini inobatga olishlari zarur.

Investitsion loyihalarni moliyalashtirishda lizingni tatbiq etish maqsadida muqobil moliyalashtirish usullarini taqqoslab chiqish foydadan xoli emas. Bunda istiqbolda olinadigan sof samaraning hozirgi qiymati bo'yicha muqobil moliyalashtirish usullarining natijalarini taqqoslash o'rinli bo'ladi.

#### **9.4. O'zbekiston Respublikasida xalqaro lizing operatsiyalarini qo'llash va uning tahlili**

Xalqaro lizing – lizingning alohida bir turi bo'lib, bunda tomonlarning hech bo'lmaganda birortasi boshqa mamlakatga tegishli yoki tomonlarning biri xorijiy firma bilan qo'shma kapitalga ega bo'ladi. Xalqaro lizingning quyidagi turlari mavjud: to'g'ridan-to'g'ri eksport va import, tranzit (bilvosita), to'g'ri bo'lmagan.



To'g'ridan – to'g'ri xalqaro lizingda bitim bo'yicha barcha operatsiyalar turli mamlakatlarning yuridik shaxslari bo'lgan tijorat tashkilotlari o'rtasida amalga oshiriladi.

Tranzit (bilvosita) lizingda bir mamlakatdagi lizing beruvchi boshqa mamlakatdan kredit oladi yoki zarur bo'lgan uskunalarni sotib oladi va uchinchi bir mamlakatdagi ijarachiga yetkazib beradi.

To'g'ri bo'lmagan lizingda lizing firmasi va iste'molchi bir mamlakatga tegishli bo'lgan holda lizing firmasi boshqa mamlakatda joylashgan bo'ladi.

Xalqaro lizing biznesi ichki lizingga nisbatan kech rivojlana boshladi. Xalqaro lizing operatsiyalarining rivojlanishiga quyidagi omillar ta'sir etgan:

- ko'pchilik mamlakatlarda kredit olish shartlarining og'irligi;
- banklar tomonidan foiz stavkalarining oshirilishi;
- mintaqaviy moliyaviy inqirozlar;
- ba'zi mamlakatlar soliq tizimining beqarorligi va boshqalar.

Xalqaro lizing operatsiyalarini amalga oshirishdagi qiyinchiliklar nafaqat milliy mamlakat, balki qamkor mamlakat qukumatinining valyuta, bojxona va boshqalarni tartibga solish qoidalari ta'siri ostida bo'lishidan iborat.

Lizing operatsiyalaridan foydalaniladigan aksariyat davlatlarda lizing kompaniyalari o'z manfaatlarini qimoya qilish va lizing biznesini rivojlantirish maqsadida milliy lizing uyushmalarini tashkil etganlar.

Uchta qit'ada milliy lizing uyushmalari xalqaro miqyosdagi forum, uchrashuvlarda ishtirok etish, chet el tajribasini o'rganish, xalqaro lizing tashkilotlari bilan muloqot yuritish hamda doimiy ravishda axborot almashish maqsadida o'zlarining mintaqaviy tashkilotlarini ta'sis etganlar.

Xalqaro lizing tashkilotlarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- a'zo mamlakatlarning qonunchiligini o'rganish va qiyosiy taqqoslash;
- barcha huquqiy, soliq, moliyaviy masalalarni hal etish;
- lizing bitimlarining shartlari to'qrisidagi statistik ma'lumotlarni yiqish;
- lizing firmalarini tashkil etish bilan bog'liq bo'lgan masalalarini o'rganish.

Jahon iqtisodiyotidan ma'lumki, xalqaro lizingning kapital qo'yilmalarni yetarli darajada saqlab turisha xizmat qiluvchi moliyaviy vosita sifatidagi yuqori samaradorligidan dalolat ber-

moqda. Xalqaro lizingda moliyalashtirishning tijorat banklari negizida tashkil qilinadigan lizing kompaniyalari yoki banklarning o'zi amalga oshiradi. Shubhasiz, biznesning o'ziga xos bu turi bilan shug'ullanish banklarning o'ziga yoki ularning maxsus bo'limlariga, shuningdek, banklar bilan aloqador moliyaviy vositachilar uchun qulaydir.

O'zbekiston Respublikasida lizing operatsiyalarining rivojlanish bosqichlarini ko'rib o'tganimizda birinchi bo'lib:

1993 yil – «O'zbekiston havo yo'llari» Milliy aviakompaniyasi lizing bitimlari.(Boeing, Airbases Ind., RJ);

1995 yil – birinchi lizing kompaniyasi tashkil etildi – «O'zbek Lizing Interneyshnl» aksiyadorlik jamiyati;

1999 yil – «Lizing to'g'risida» qonun qabul qilindi;

2001 yil – lizing qonunchiligini optimizatsiya qilish uchun ishchi komissiyasi tashkil etildi;

2002 yil – lizing operatsiyalarini rivojlantirish to'g'risida Prezident Farmoni qabul qilindi;

2004 yil – Vazirlar Mahkamasining lizing obyektlarini tezlashtiriladigan amortizatsiyadan foydalanish to'g'risidagi Qarori qabul qilindi;

2005 yil – O'zbekiston Lizing beruvchilar assotsiatsiyasi tashkil etildi;

2006 yil – Vazirlar Mahkamasining lizing xizmatlaridan foydalanishda olingan foyda yoki daromad soliqdan ozod qilinishi to'g'risida Qarori qabul qilindi.

Yuqoridan keltirilganlardan ma'lum bo'ldiki, bugungi kunda O'zbekiston Respublikasida lizingning huquqiy asoslari shakllanayotganligini ishonch bilan aytish mumkin.

O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksi lizing shartnomasining mazmuni, lizing subyektlari hamda ularning huquq va majburiyatlarini, shuningdek, lizing muomalalarida ishtirok etayotgan subyektlarning javobgarligini, lizing obyektlarini, sublizing, ya'ni ijarachining lizingga olingan obyektning lizing shartnomasi asosida boshqa lizing oluvchiga berishini belgilab beradi. Ushbu sohadagi yuzaga keladigan munosabatlarni me'yoriy-huquqiy tartibga solish asosiga 1999 yilda qabul qilingan, 2002 yil 31-dekabrda o'zgartirishlar kiritilgan «Lizing to'g'risida»gi qonun yotadi va u orqali lizing operatsiyalarini amalga oshirishda imtiyozlar taqdim etiladi.

Lizing xizmatlarini rivojlantirishda Vazirlar Mahkamasining 2004 yil 26-apreldagi «Lizing xizmatlarini yanada rivojlantirish

chora-tadbirlari to'g'risida»gi 199-sonli Qarori turki bo'lib xizmat qiladi. Ushbu Qarorga ko'ra lizing oluvchilar soliq solinadigan daromadlar (foyda)ni aniqlashda 2009 yil 1-yanvargacha lizingga olingan asosiy vositalar bo'yicha jami daromadidan amortizatsiya ajratmalari jami summasini, shu jumladan, qonun hujjatlariga muvofiq tezlashtirilgan usul bilan hisoblangan summani chegirib tashlash huquqiga egalar. Sohani rivojlantirish uchun qulay sharoitlarni tahlil qilib, ekspertlar, tahlilchilar va sharhlovchilar O'zbekistonning lizing xizmatlari bozorini istiqboli porloq, deb baholaydilar.

Ma'lumki, xo'jalik yurituvchi subyektlar rahbarlarini lizing faoliyatini tashkil qilish va tartibga solishdan tashqari, asosiy vositalarni lizing shartnomasi bo'yicha sotib olish hamda foydalanish bilan bog'liq xo'jalik operatsiyalari va bitimlarning buxgalteriya hisobini to'g'ri tashkil qilish va moliyaviy hisobotda ishonchli aks ettirish masalalari xavotirga soladi.

«Lizing to'g'risida»gi qonunga 2002 yil 13-dekabrda o'zgartirish kiritilishi va mulk shaklidan qat'iy nazar respublikamizdagi barcha xo'jalik yurituvchi subyektlarning (sug'urta tashkilotlari, banklar va kredit uyushmalaridan tashqari) 2004 yil 1-yanvaridan boshlab, moliya-xo'jalik faoliyati buxgalteriya hisobining yangi hisobvaraqlar rejasiga o'tishi munosabati bilan Vazirlar Mahkamasining 2004 yil 26-apreldagi «Lizing xizmatlarini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi 199-sonli Qarori qabul qilindi. Ushbu Qarorga ko'ra Moliya vazirligiga manfaatdor vazirliklar va idoralar bilan birgalikda «Buxgalteriya hisobida lizing operatsiyalarini aks ettirish tartibini» ishlab chiqish va tasdiqlash vazifasi topshirildi. Ushbu Qarorga muvofiq buxgalteriya hisobining «Ijara hisobi» yangi Milliy standarti (6-son BXMS) (Moliya vazirining buyrug'i bilan tasdiqlangan, Adliya vazirligi tomonidan 2004 yil 22-iyunda 1374-son bilan ro'yxatga olingan) va «Buxgalteriya hisobida lizing operatsiyalarni aks ettirish tartibi to'g'risida» yangi Nizom (Moliya vazirining buyrug'i bilan tasdiqlangan, Adliya vazirligi tomonidan 2004 yil 22-iyunda 1373-son bilan ro'yxatga olingan) ishlab chiqildi va tasdiqlandi.

Hozirgi kunda mamlakatimiz iqtisodiyotida lizingning xilma-xil turlarini uchratish mumkin. Biroq shuni unutmaslik kerakki, lizingning shakl va turlarini tasniflash ayrim sabablarga ko'ra qiyin kechadi, chunki turli mamlakatlarning amaldagi qonunchiligiga muvofiq nafaqat lizingni, balki uning alohida turlarini ham o'zgacha ta'riflaydi. Shuningdek, lizing bitimlarida lizingning bir

necha turlarini birga qo'shib olib borish ko'zda tutilishi mumkin va lizing turlarini aniqlashda uning bir qancha alomatlaridan kelib chiqiladi.

Jahon tajribasi iqtisodiyotimizning turli tarmoqlarida lizingning har xil shakllaridan foydalanish imkoniyati yaratilmoqda. Hozirgi kunda mamlakatimizda lizingning quyidagi shakllaridan foydalanish mumkin.

Moliyaviy lizing — bu ishlab chiqarish vositalarining uzoq muddatga ijaraga olishning bir shakli bo'lib, qoidaga binoan ijaraga olingan mulklar mulk egasidan ijaraga oluvchi yoki mulkning ishlatuvchi ixtiyoriga o'tishi bilan yakunlanadi. Operativ lizing — bu asosiy vositalarni uzoq muddatli ijaraga olish bilan bog'liq bo'lib, bunda asosiy vositalarni ta'mirlash ishlari mulk egasi hisobidan yoki shartnomada ko'rsatilgan bo'lsa, diler firmasi hisobidan amalga oshiriladi.

Sanoati rivojlangan mamlakatlarda, jumladan, qishloq xo'jaligida asosan operativ lizing qo'llanilishi keng tarqalgan.

Respublikamizda ham lizingning ushbu shaklini qo'llash maqsadga muvofiq bo'lishiga qaramay, iqtisodiyotimizning barcha sohalarida moliyaviy lizing qo'llashga harakat qilinmoqda. Mamlakatimiz lizingi kompaniyalari oldida lizing operatsiyalari bo'yicha xalqaro tajribalarni o'rganish va bu sohadagi huquqiy asoslarni bozor iqtisodiyoti talablaridan kelib chiqqan holda shakllantirish vazifasi turibdi. Ya'ni:

- iqtisodiyotimizni ko'p ukladli tizimga o'tkazish;
- fermer yoki qishloq xo'jaligini dastlabki kapital bilan ta'minlash;
- qishloq xo'jaligini o'sib borayotgan texnikaga bo'lgan ehtiyojini qondirish;
- baho tizimini takomillashtirish, ya'ni qishloq xo'jaligiga xizmat qiluvchi sanoat korxonalarini ulgurji baholari bilan qishloq xo'jaligi xarid baholarining ekvivalentligini ta'minlash kabilarning hal etilishiga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Kichik biznes subyektlariga lizing xizmatlari ko'rsatilishiga to'xtaladigan bo'lsak, lizing amaliyoti — kredit amaliyotiga nisbatan, ayniqsa, yangi tashkil qilinayotgan kichik biznes subyektlariga boshlanqich sarmoyani shakllantirishda ko'proq qo'l kelmoqda. Chunki ularda kredit ta'minotini to'la qoplash uchun ta'minot sifatida qo'yiladigan likvidli mol-mulklari yetishmasligi sababli ushbu masala o'z yechimini qiyin topmoqda. Shuning uchun kichik biznes subyektlariga yangi texnika sotib olish, dastgoh va shu kabi

boshqa maqsadlar uchun lizing xizmatini ko'rsatish maqsadga muvofiqdir.

Vazirlar Mahkamasining 2000 yil 28-apreldagi «Qishloq xo'jalik korxonalarini davlat tomonidan qo'llab quvvatlash bo'yicha qo'shimcha choralar haqida» gi 172-sonli Qaroriga asosan qishloq xo'jaligi korxonalarini zamonaviy texnikalar bilan ta'minlash maqsadida «O'zagromashservis» korxonalarini tomonidan qishloq xo'jaligi korxonalariga sotish uchun xorijdan keltirilayotgan qishloq xo'jaligi texnikalari 2006 yilgacha qo'shilgan qiymat solig'idan ozod qilingan.

Lekin mazkur texnikalarni bank orqali lizing asosida qishloq xo'jaligi korxonalariga berilganda 20 foiz miqdorida qo'shilgan qiymat solig'i to'lanishi lozim, bu esa o'z navbatida lizing to'lovlariga qo'shiladi va qishloq xo'jalik mahsulotlarining tannarxini oshiradi. Bu ham lizing xizmatlarini amalga oshirishda yechilmagan masalalaridan biridir.

Hozirgi kunga kelib, yuqorida qayd etilgan muammolar asta-sekin hal etilmoqda, lekin lizing operatsiyalarini kengaytirishga quyidagi omillar qarama-qarshi ta'sir etmoqda:

- kredit resurslarining yetishmasligi;
- lizing kompaniyalarining kamligi, ularning doimiy harakatlanishi uchun huquqiy bazaning yetarli darajada takomillashmaganligi;
- lizing firmalarida xizmat qiluvchi malakali kadrlarning yetishmasligi.

Yuqoridagi muammolarning hal etilishi bevosita qishloq xo'jaligida chet el texnikasini qo'llash va chet el investitsiyasining oqib kelishiga yo'l ochib beradi. Chet el texnikasini qishloq xo'jaligida lizing shakli orqali qo'llanilishi eksportli lizing, ya'ni bu chet el lizing kompaniyalari tomonidan yoki firmalarining ishlab chiqarish vositalarini boshqa bir davlat ijarachilariga taqdim etishdan iboratdir.

Ma'lumki, import uskunalarini qimmatga tushushi respublikamizda lizing operatsiyalarini rivojlantirishga to'siq bo'luvchi omillardan biri edi. Bu esa amaldagi lizing kompaniyalar mablag'larining yetishmasligi va lizing xizmatlarini tartibga soluvchi qonunchiligida mavjud kamchiliklar lizing operatsiyalarni tarqalishiga to'siq bo'laredi. Ammo O'zbekiston Respublikasida lizing munosabatlarining rivojlanishida asosiy me'yoriy hujjatlardan, 2002 yil 28-avgustdagi «Lizing faoliyatlarining rivojlantirishni yanada rag'batlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi 3122-sonli O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Farmoni qabul qilindi.

Unga ko'ra mamlakatimiz lizing sektorini rivojlanishiga to'siq bo'lib kelgan va lizing operatsiyalarini soliqqa tortishdagi muammolarni bartaraf etilishi bo'ldi. Farmonga binoan 2002 yilning 1 sentabridan boshlab:

- lizing to'lovlari — qo'shilgan qiymat solig'idan ozod qilindi;
- lizingga berish uchun O'zbekiston Respublikasi hududiga olib kelinadigan texnologiya uskunalari — vakil bankning tegishli tasdig'i mavjud bo'lgan taqdirda bojxona to'lovidan va qo'shilgan qiymat solig'idan ozod qilindi;
- lizing oladigan xo'jalik yurituvchi subyektlar lizingga berilgan mulkka soliq to'lashdan lizing shartnomasi amal qiladigan muddatgacha ozod qilinadilar;
- lizing beruvchini soliqqa tortish chog'ida u lizingga berish uchun mulk xarid qilishga olgan kreditlar foizi hamda belgilangan boshqa to'lovlarning summasi uning jami daromadidan chegirib tashlanadi.

Lizing qonunchiligini takomillashtirish bo'yicha juda muhim qadamlardan O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisi tomonidan 2002 yil 13 dekabrda Fuqorolik kodeksi, Soliq kodeksi, «Lizing to'g'risida»gi va «Bojxona tariflari» to'g'risidagi qonunlarga o'zgartirishlar kiritildi 38 ta ushbu o'zgartirishlarni kiritilishi amaldagi qonunchilikda mavjud qarama-qarshiliklarni bartaraf etish imkoniyatini berdi.

O'zbekiston iqtisodiyoti real sektorini rivojlantirishga hamda xalq xo'jaligida faoliyat ko'rsatuvchi xo'jalik yurituvchi subyektlarni qo'llab-quvvatlashga qaratilgan iqtisodiy islohotlar mamlakatda lizing xizmatlarini yanada rivojlantirishga keng imkoniyat ochib beradi.

Xalqaro lizingning afzalliklaridan biri shuki, bunda takomillashgan texnika va jihozlardan foydalanish, moliyaviy va soliqlar bo'yicha yengilliklardan foydalanish imkoniyati yaratiladi. XVFining qaroriga binoan, chet el mashina va mexanizmlarini ijaraga olish, ijaraga oluvchi mamlakatning chet el qarzlari miqdorini oshirmaydi. Respublikamizda xalqaro lizingdan foydalanish masalasini mamlakatimizda qo'shma lizing kompaniyalari yoki firmalarini tuzish yo'li bilan hal etish mumkin.

Xalqaro lizing munosabatlarining yaqin tarixiga nazar tashlaydigan bo'lsak, sobiq Ittifoq xo'jalik tashkilotlari o'rtasida lizing «Sovtranssavdo» tashqi savdo avtobirlashmasida muvaffaqiyatli qo'llanilganligini ko'rish mumkin. Bu tashkilotga 15 yil mobaynida ijara asosida navbatdagi turli xil yuk avtomobillari va pritseplar

sotib olindi. Bu davrda birlashmaning umumiy lizing bitimlari qiymati 25 mln. AQSh dollarini tashkil etdi.

Respublikamizda lizing qo'llanilishi 1989 yilning o'rtalarida, ya'ni korxonalarni yangi xo'jalik yuritish shakliga, xususan, ijara asosida ishlashga o'tishi natijasida boshlandi. Hozirgi kunda lizing operatsiyalari tijorat banklarida boshqa sohalarga nisbatan kengroq qo'llanilmoqda. Bundan tashqari, Respublika Davlat ta'minoti vujudga kelgan «Uzkontraktorg» konsernida ishlab chiqarish vositalari lizingini tashkil etish bo'yicha shug'ullanuvchi bo'lim faoliyat ko'rsatib turibdi.

Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasi moliya bozorida xorijiy kapital ishtirokidagi uchta yirik qo'shma lizing kompaniyalari faoliyat yuritmoqda. Xususan, nizom kapitali 5,0 mln. AQSh dollaridan iborat «UzKeysagrolizing», nizom kapitali 4,0 mln. AQSh dollariga teng «O'zbeklizing interneshnl AO» va «Fudmash-lizing».

Ayni chog'da O'zbekiston Respublikasida bir qator tijorat banklari ham lizing operatsiyalarini amalga oshirmoqdalar. Bularning hammasini, shubhasiz, shu kunlarda tez sur'atlar bilan shakllanib rivoj topayotgan moliya bozorining bu sohasi uchun hali yetarli deb bo'lmaydi. Shuni alohida qayd etish lozimki, hozir «O'zbeklizing interneshnl AO» kabi kompaniyalarning faoliyat doirasi ortib bormoqda.

XX asr 90-yillarning birinchi yarmida bozor islohotlari natijasida bank, kredit muassasalari va korxonalar ko'pgina moliyaviy dastaklardan foydalana boshladilar. Ayni shu yillarda lizing tuzilmalarini faol tashkil etish, iqtisodiyotning ushbu sohasiga investitsiyalarni jalb qilish, lizing munosabatlarining huquqiy asoslarini shakllantirish boshlandi. Ayni shu davrda «O'zbeklizing Interneshnl» AJ (1995 y.), Osiyo – Yevropa trans kompaniyasi (OYETK) (1996 y.), «Baraka» universal Lizing Kompaniyasi (1996 y.), «O'zkeysagrolizing» QK (1997 y.), «O'zavializing» Aksiyadorlik lizing kompaniyasi (1997 y.) kabi lizing bozorida samarali faoliyat yuritayotgan milliy va qo'shma korxonalar tashkil etildi. Bu lizing tuzilmalarni shakllantirishda xorij tajribasidan samarali foydalanildi.

Tahlillar ko'rsaticha, mamlakatimizda 2008 yilda asosiy kapitalga sarflangan investitsiyalar hajmi 8,48 trln.so'mni (6,4 mlrd.doll.) va ushbu ko'rsatkichning o'tgan yilga nisbatan qo'shimcha o'sishi 28,3 % ni tashkil etdi.

Asosiy kapitalga joylashtirilgan investitsiyalar tarkibida mahalliy manbalar hisobiga amalga oshirilayotgan lizingning ulushi 2007

yildagi 3,9% dan 2008 yilda 4,2% gacha ortdi va mutanosib ravishda YAIM tarkibidagi lizingni ulushi 0,2% dan 1,0% gacha ko'tarildi.

2008 yilda lizingga berilgan mulk hajmi 2007 yildagiga nisbatan 96,5 mln.dollarga ko'paydi va 266,2 mln.dollarni tashkil etdi, bu esa lizing operatsiyalarining barqaror o'sish tendensiyasiga ega bo'layotganini tasdiqlaydi (9.4.1rasm)

Lizingga berilgan mulk hajmining o'zgarish tendensiyasi lizing bozorida ishtirokchilarning ko'payishi ko'rinishida sodir bo'lib, ko'payish lizing kompaniyalaridan tashqari boshqa tashkilotlar hisobiga qam sodir bo'lmoqda. 2007 yilda lizing bozorida 49 ta lizing sub"ekt faoliyat yuritgan bo'lsa, 2008 yilda ularning umumiy soni 64 tani tashkil etib, shu jumladan, 29 tasi – lizing kompaniyalari, 20 tasi – banklar va 12 tasi lizing asosiy faoliyat turi hisoblanmagan kompaniyalardan iborat bo'ldi.

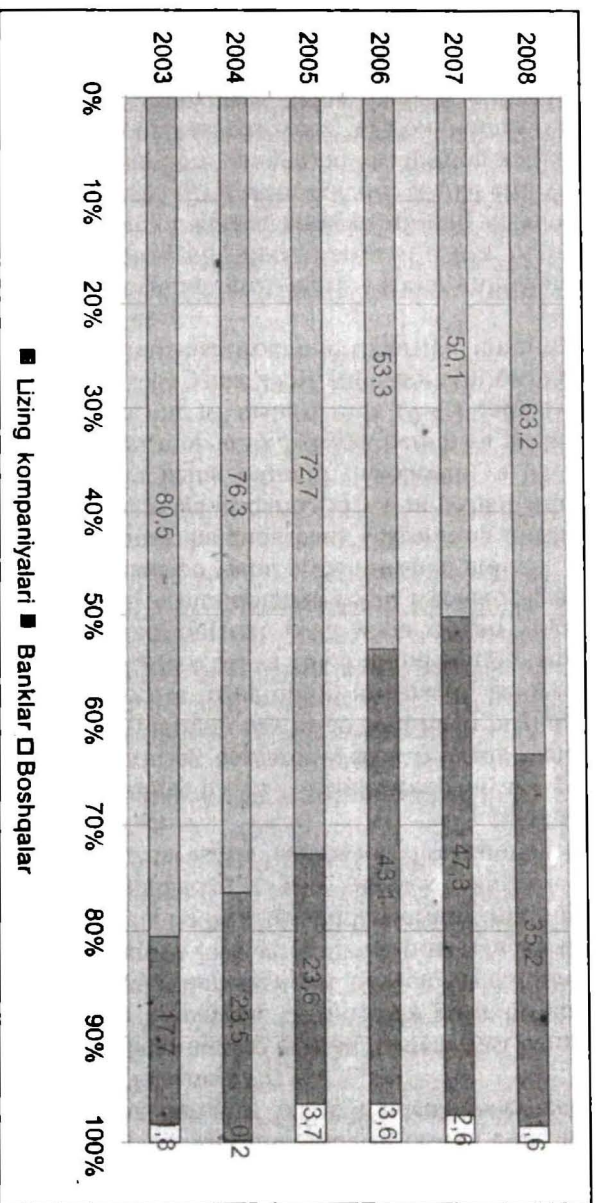
2008 yilda lizing bozorining 63,2% i lizing kompaniyalariga tegishli bo'ldi. Lizing bozorining barqaror o'sishi bozorda yana 12 ta yangi lizing kompaniyalarning paydo bo'lishi bilan bog'liq. 2008 yilda mamlakatda 4 395 ta lizing bitimi imzolaniib, lizingga berilgan mol-mulk hajmi 97,8% o'sdi va 168,3 mln.dollariga teng bo'ldi. Lizing kompaniyalari portfeli 2008 yilda o'tgan yilga nisbatan 75,3%ga o'sdi va 321,6 mln.dollarga yetdi. Kechiktirilgan to'lovlar esa 2008 yil yakunlari bo'yicha 1,1%ni tashkil etdi .

Lizingga berilgan mol-mulk hajmida bank sektorining ulushi o'tgan yilga nisbatan 12,1 punktga qisqarib, 35,2% ni tashkil etdi. 2008 yilda banklar 1 344 ta lizing bitimini imzolashdi va 93,6 mln.dollarga teng qiymatdagi mol-mulk lizingga berildi va ushbu ko'rsatkichning o'sishi 16,7% ni tashkil etdi (9.4.1-jadval). Banklarning lizing portfeli 2008 yilda 293,2 mln. dollarni tashkil etdi, bu esa bozorning barcha ishtirokchilari portfeli umumiy hajmining 47,3 iga teng bo'ldi.

2008 yilda lizingga berilgan mol-mulk tarkibi tahlillari ko'rsatishicha, unda qishloq xo'jaligi texnikasi katta o'rin egallaganini ta'kidlash lozim. Lizingga berilgan qishloq xo'jalik texnikasining qiymat ko'rinishi 101,1 mln. dollarni tashkil etdi va uning lizing bozoridagi ulushi 38% ga teng bo'ldi. qishloq xo'jali texnikasini lizingga beruvchi kompaniyalar «Paxta lizing» va «O'zqishloqxo'jmashlizing» hisoblangan holda, banklar o'rtasida «Mikrokreditbank» va «Xalq banki» katta ulushga ega bo'ldi.

Lizingga berilayotgan asosiy vositalar turlarining tahlili ko'rsatishicha, lizing oluvchilar tomonidan passajir avtotransporti katta talabga egaligi qayd etish mumkin. Shu turdagi mulk bo'yicha





9.4.1-gism. Lizing bozori ishtirokchilari ulushining o'zgarishi<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Leasing in Central Asia and Azerbaijan. IFC, 2007. p.33. va Obzor sektora lizingovyx uslug v Uzbekistane. Po itogam 2008 goda. Mezhdunarodnaya Finansovaya Korporatsiya, Assotsiatsiya lizingodatelney Uzbekistana, Rejtingovoe Agentstvo Prime Rating. Tashkent – 2009. S. 4.

Lizing bitimlari portfeli dinamikasi<sup>1</sup>

	2003 y.	2004 y.	2005 y.	2006 y.	2007 y.	2008 y.
Lizing beruvchilar soni	21	23	28	33	42	64
Yil davomidagi imzolangan bitimlar:						
- soni	2817	2810	4078	5630	5107	5970
- mol-mulk qiymati, mln. doll.	37,9	43,4	81,5	107,6	169,7	266,2
Yil yakunidagi lizing portfeli						
- soni	7022	8985	13068	17698	21012	23830
- mol-mulk qiymati, mln. doll.	60,1	87,8	133,9	201,0	266,4	619,2
Kechitirilgan to'lovlar bilan bitimlar yil yakunida)						
- soni	170	36	279	ma'lum ot yo'q	524	475
- mol-mulk qiymati, mln. doll.	1,3	2,0	2,0		2,5	3,7

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане. По итогам 2008 года. Международная Финансовая Корпорация, Ассоциация лизингодателей Узбекистана, Рейтинговое Агентство Prime Rating, Ташкент – 2009, с-5.

operatsiyalar hajmi 2008 yilda 46,6 mln. dollarni yoki bozorning 18% ini tashkil etdi. Lizing oluvchilarning e'tiborini o'ziga jiddiy jalb etuvchi yana bir soha ko'chmas mulk va mol-mulk kompleksi hisoblanadi. Bu turdagi asosiy vositalarning lizingga berilgan mol-mulkning umumiy hajmidagi ulushi o'tgan yilga nisbatan 5 punktga ortib, 14% ga yetdi. 2008 yilda ishlab chiqarish vositalarining ulushi 2 punktga pasayib, 15% ni tashkil etdi. Ishlab chiqarish uskunalari tarkibida qurilish materiallari ishlab chiqarish ulushi 10% dan 8% gacha pasaydi va yengil sanoat uchun uskunalar ulushi 4% dan 3% gacha kamaydi.

Banklarning lizingga bergan mol-mulk turlari tarkibida lizing operatsiyalari ulushi 2008 yilda sezilarli o'zgardi. Jumladan, ushbu davrda eng katta ulush ko'chmas mulkka tegishlidir -35% (2007 yilda – 17%). Shuningdek, ishlab chiqarish uskunalari ulushi 19% dan oshib 22% ga yetdi. Shu bilan birga qishloq xo'jalik texnikasining ulushi 27% dan 19,5% gacha pasaydi.

Lizing kompaniyalarining operatsiyalari tarkibida qishloq xo'jaligi texnikasining ulushi 2007 yilga nisbatan 45%dan 48,5% gacha ortgan, yuk tashish avtotransporti ulushi esa 4% dan 7% gacha oshganligi kuzatildi. Lizing kompaniyalar tomonidan lizingga berilgan mol-mulk tarkibining bunday tarzda o'zgarishini passajir avtotransporti hajmining 28% dan 21% gacha va ishlab chiqarish uskunalari hajmining 16% dan 12% gacha pasayganligi orhali tushuntirish mumkin. 2008 yilda imzolangan bitimlarning 66% i qishloq xo'jalik texnikasiga va 17% i passajir avtotransporti qissasiga to'g'ri keladi.

Tahlillar ko'rsatishicha, lizing bitimlari muddati Yozbekistonda o'tgan yilga nisbatan qisqarib, o'rtacha 2,4 yilni tashkil etmoqda (2007 yilda – 3 yil). Lizing bitimlarining o'rtacha hajmi o'tgan yilga nisbatan 11,4 ming dollarga o'sib, 44,6 ming dollarga yetdi. Ushbu ko'rsatkich lizing beruvchilar o'rtasida keskin o'zgarib turadi. «Asaka-Trans-Leasing», «Uzavializing» kabi lizing kompaniyalar, «Alp Jamol», «Asaka», «Ipak Yo'li», «Credit Standard», «O'z sanoatqurilishbank» va «Transbank» kabi banklar amalga oshiradigan lizing operatsiyalarining o'rtacha qiymati 245 ming dollarni tashkil etdi.

Lizing kompaniyalari operatsiyalarni asosan o'z mablaqlari hisobiga moliyalashtirishadi. 2008 yil yakunlariga ko'ra 41% lizing kompaniyalari kreditlardan foydalanishmagan. Lizing kompaniyalari tomonidan 2008 yilda lizingga berilgan mol-mulkning umumiy qiymatida olingan kreditlar summasining ulushi o'tgan yildagiga nisbatan 6 punktga kamayib 15% ni tashkil etdi, jalb etilgan kreditlar bo'yicha qarzlarning qoldiqi esa 17,5% ni tashkil etdi. Tahlillar ko'rsatishicha, banklar va boshqa lizing beruvchilar faqat o'zlarining mablaqlaridan foydalanadilar.

Lizing kompaniyalari va banklarning foiz stavkalari keskin farq qilmaydi. Stavkalar hajmi O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining qayta moliyalash stavkasiga bog'liq (2008 yilda 2007 yildagi kabi 14%ni tashkil etdi). Uning qiymati lizing operatsiyasi qaysi valyutada amalga oshirilayotganiga ham bog'liq. Shuni ta'kidlash kerakki, faqat 47% gina lizing beruvchilar bitimlarni milliy valyuta va erkin konverterlanadigan valyutada amalga oshirdilar. Milliy valyutadagi bitimlar bo'yicha foiz stavkalari 14% dan 25% gacha bo'lgan oraliqda bo'ldi. Erkin konverterlanadigan valyutada amalga oshiriladigan bitimlar bo'yicha foiz stavkalari 12% dan 22% gacha oraliqda bo'ldi.

Lizing oluvchilarga bo'lgan talablar o'rganib chiqib, lizing beruvchilarning mulk shakllariga nisbatan alohida talablari

Lizingga berilgan mol-mulk turlarining o'garishi<sup>1</sup>

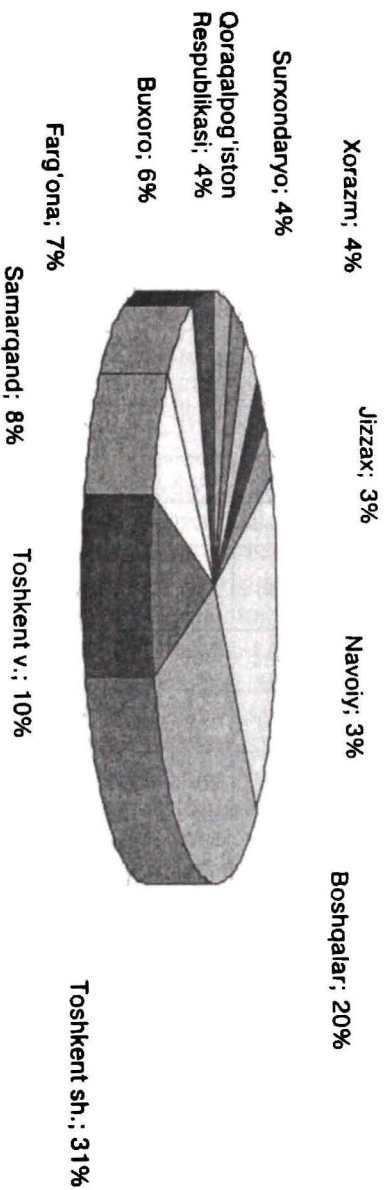
Uskunalar/ mol-mulk turi	2005 y.		2006 y.		2007 y.		2008 y.	
	bitim soni	mln. doll.	bitim soni	mln. doll.	bitim soni	mln. doll.	bitim soni	mln. doll.
Yengil sanoat uchun	4	2,2	38	5,6	91	6,4	50	6,8
Oziq-ovqat mahsulotlari ishlab chiqarish	34	4,0	27	2,6	51	3,8	98	6,7
Qurilish va qurilish materiallari ishlab chiqarish	62	10,6	49	5,9	117	17,8	171	22,2
Qishloq xo'jalik texnikasi	3 422	46,1	5022	61,3	3 815	61,1	3 921	101,1
Yuk tashish avtotransporti	10	50,9	24	1,7	57	6,4	237	17,7
Passajir tashish avtotransporti	242	5,5	274	7,1	701	29,4	1 027	46,6
Ko'mas mulk, mol-mulk kompleksi	38	2,4	49	8,9	67	16,0	98	36,2
Boshqalar	266	9,8	147	14,5	208	28,8	368	28,9
Jami	4 078	81,5	5630	107,6	5 107	169,7	5 970	266,2

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане. По итогам 2008 года. Международная Финансовая Корпорация, Ассоциация лизингодателей Узбекистана, Рейтинговое Агентство Prime Rating, Ташкент –2009, с-5.

yo'qligini ta'kidlash mumkin. Lekin banklar lizingni asosan yuridik shaxslarga va o'zlarining mijozlariga taqdim etadilar.

Avans to'lovlarining hajmi, lizing ob'ekti qiymatidan o'rtacha 20% ni tashkil etadi. Hisob-kitoblar ko'rsatishicha, lizing operatsiyalarining respublika hududlari bo'yicha taqsimoti notekis amalga oshirilgan. Imzolangan bitimlarning asosiy hajmi Toshkent shahrida amalga oshirilgan bo'lib, avvalgi yilga nisbatan ushbu ko'rsatkich 43% dan 31% gacha keskin qisqargan (9.4.2-rasm).

29 ta lizing kompaniyalardan faqat 5 tasi respublikaning barcha hududlarida lizing bitimlarini amalga oshiradilar. Ularga «O'zqishloqxo'jalmashlizing», «O'zavtosanoat lizing», «Paxta lizing», «Qu-



**9.4.2-gast. 2008 yilda bitimlangan huddudlar bo'lisha taqsimlanishi (Iziningga berilgan mol-mulkning qiymati bo'lisha jamiga nisbatan foiz hisobida).<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане. По итогам 2008 года. Международная Финансовая Корпорация. Ассоциация лизингодателей Узбекистана, Рейтинговое Агентство Prime Rating, Ташкент – 2009, С. 8.

rilish lizing» va «Al'fa lizing» kabi kompaniyalar kiradi. Banklarning filial tarmoqlari bitimlarning hududiy taqsimlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatdi, ammo 2008 yilda 20 ta bankdan faqat 3 tasi taxminan butun respublikani qamrab oldi: «Asakabank», «Ipotekabank» va «Mikrokreditbank».

O'zbekiston Respublikasi lizing xizmatlari bozorining tahlili asosida quyidagi tendensiyalar aniqlandi:

– Lizing xizmatlariga o'sib borayotgan yuqori talab bozor munosabatlarining rivojlanish omili bo'lib, bozorda yangi ishtirokchilarning, lizing kompaniyalar va asosiy faoliyati lizing qisoblanmagan tashkilotlarning – kredit ittifoqlarining paydo bo'lishiga olib keladi. Bu, o'z navbatida, raqobatchilik muqitining kengayishi, ya'ni taqdim etilayotgan xizmatlar sifatining oshishiga olib keladi.

– Lizing xizmatlari bozoriga tijorat banklari ekspansiyasi oshib bormoqda. Ular bir yoki bir necha lizing kompaniyalarini tashkil etib, bank profiliga xos bo'lmagan biznes bilan shuqullanishmoqda. Shu yo'l bilan banklar lizing kabi uzoq muddatli kreditlarga bo'lgan talabni qondirishga qarakat qilishadi. Chunki banklar asosan o'zlarining mablaqlarini qisqa muddatli loyihalarga sarflashni afzal ko'radilar.

– Ishlab chiqarishning turli tarmoqlari va xizmat ko'rsatishda foydalaniladigan lizingga beriladigan mol-mulk turlarining diversifikatsiyalashuvi butun iqtisodiyotning rivojlanishiga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Bunday qolatni lizingning umumiy hajmida qishloq xo'jalik texnikasi ulushining pasayib borishi ko'rsatmoqda. qozirda passajir va yuk tashish transporti, oziq-ovqat va yengil sanoat uskunalariga lizing hajmining o'sib borishi kuzatilmogda.

Chet el amaliyoti shuni ko'rsatadiki, alohida viloyat va hududlarda lizing operatsiyalari bo'yicha keng qulayliklar mavjud. Bunday qulayliklar nafaqat mamlakat iqtisodiyotiga, balki aholi turmush darajasi nochor bo'lgan nobarqaror joylarga ham zarurdir. Shuning uchun, mamlakat iqtisodiyotida lizing tarmogini vujudga keltirish va rivojlantirish uchun qulay shart-sharoitlarni shakllantirish ham muhimdir.

Xulosa qilib shuni aytish mumkinki, O'zbekiston Respublikasining iqtisodiy o'sish sur'atlari darajasini ko'tarish uchun xalqaro lizing kompaniyalari bilan samarali bitimlar tuzish alohida ahamiyat kasb etadi. Chunki bunday operatsiyalar sanoatni, ishlab chiqarishni rivojlantirish imkoniyatini yaratadi. Demak, xalqaro lizing mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishdagi o'ziga xos xususiyatlarga ega bo'lgan sohalardan bo'lib hisoblanishi uni o'rganishni, iqtisodiyotda jadal qo'llashni taqozo etadi.

Xalqaro tajribadan ma'lumki, bank kapitali lizing biznesida ham bevosita, ya'ni agarda banklarning o'zi lizing operatsiyalarini amalga oshirsa hamda bilvosita, ya'ni banklar lizing kompaniyalarini kredit yoki investitsiya mablag'lari bilan ta'minlash orqali ham ishtirok etishi mumkin. Jumladan, amerikalik iqtisodchi olim X.Xeymel bilvosita lizing haqida shunday deb yozgan edi: «Lizing kompaniyasi bevosita lizing kreditlashda va ajratishda ishtirok etolmaydigan yoki ishtirok etmaslikni afzal ko'radigan bankning qo'li bilan ish yuritadi. Banklar esa o'ziga yaqin bo'lgan hamkor kompaniyalar bilan ishlaganda, lizing operatsiyalari ustidan istalgan nazoratni o'rnatish mumkin deb hisoblaydilar. Odatda, lizing kreditlarini oluvchi subyektlar banklar tomonidan tanlanadi. Agar bu operatsiyalarda lizing kompaniyalari ishtirok etadigan bo'lsa, u holda ular bank tavsiyalariga amal qiladilar».

Ushbu aytib o'tilgan ma'lumotlar asosida quyidagi xulosalarni keltirish mumkin, ya'ni xalqaro lizing operatsiyalarini amalga oshirish natijasida iqtisodiyotning tarmoqlarini kreditlashning muhim va hozirda o'ziga xos ahamiyatli shakli sifatida namoyon bo'lmoqda. Xalqaro lizing operatsiyalari Xalqaro valuta fondi mutaxassislari tomonidan to'lov balansiga kiritilmasligi tashqi qarz ko'paymasligini va uni rivojlanayotgan davlatlar iqtisodiyoti uchun ahamiyati yanada oshishi uchun xizmat qiladi.

Xalqaro lizing — ishlab chiqarishni rivojlantirishga ko'mak beruvchi dastak bo'lib xizmat qiladi hamda eng zamonaviy va qimmatbaho asbob-uskunalarni, yangi texnika-texnologiyani mamlakatning milliy iqtisodiyotiga jalb qilishga ijobiy ta'sir ko'rsatadi. Xalqaro lizing mamlakat eksport potentsiali rivojlanishi uchun turtki bo'lib xizmat qiluvchi iqtisodiy dastak hisoblanadi.

Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasida bir qancha yirik lizing kompaniyalari faoliyat yuritib kelmoqda, masalan, «O'ztranslizing», «O'zselxozmashlizing ALK», «Paxtalizing», «O'zbek Lizing Interneyshnl AJ», «Ekspress-lizing», «Biznes-lizing HK», «Poytaxt-lizing LK», «Baraka LK», «Minitexinvest Lizing», «UzKEYSagrolizing» va yana bir necha kompaniyalar.

#### **Tayanch iboralarning izohi**

**Lizing** — ijaraga beruvchi mol-mulkka egalik huquqlarini saqlab qolgan holda, ijara muddati mobaynida ijaraga oluvchi uchun ishlab chiqarishda foydalanish maqsadida sotib olingan mol-mulk ijarasi turidir.

**Moliyaviy lizing** — mol-mulkni sotib olish va keyinchalik uni ma'lum to'lov evaziga vaqtincha egalik qilishga va foydalanishga topshirish bilan

bog'liq ravishda vujudga keluvchi mulkiy va iqtisodiy munosabatlar majmuidir.

**Operatsion lizing** – shartnoma muddati lizing predmetining me'yoriy xizmat qilish muddatidan kamroq bo'lgan va lizing to'lovlari mulk qiymatini qoplamaydigan lizingdir.

**Sof lizing** – ijaraga olingan mulkka ko'rsatiladigan barcha xizmatlar lizing oluvchi zimmasiga yuklatiladigan munosabatlardan iborat bo'lib, uskunalariga xizmat ko'rsatish xarajatlari lizing to'lovlari hisobiga kiritilmaydi.

**To'la xizmat ko'rsatiladigan lizing** – lizing mulkiga texnik xizmat ko'rsatish, uni ta'mirlash, sug'urta qilish va boshqa operatsiyalarni bajarish lizing beruvchi zimmasida bo'lishini nazarda tutadigan shartnomadir.

**Klassik lizing** – lizing beruvchi, lizing oluvchi va sotuvchi ishtirok etishini nazarda tutuvchi lizing.

**Qaytariladigan lizing** – ikki tomonlama lizing kelishuvining bir turi bo'lib, unga ko'ra korxonalar shartnoma muddati tugashi bilan uskunalarni qayta sotib olish huquqiga ega bo'ladi.

**Leveredj (kreditli, ulushli, alohida) lizing** – ko'p kanalli moliyalashtirishga asoslangan va qo'shimcha mablag'larni jalb qiluvchi lizing turi bo'lib, katta qiymatli loyihalarni amalga oshirishda qo'llaniladi.

**Operativ lizing** – uskuna (mulkiy huquqlar)ni me'yoriy xizmat davridan kam muddatga berilishi.

**Xalqaro lizing** – tomonlarning hech bo'lmaganda birortasi (yoki hammasi) boshqa mamlakatga tegishli bo'ladi yoki tomonlarning biri xorijiy firma bilan qo'shma kapitalga ega bo'lgan lizing turidir.

**To'g'ridan-to'g'ri xalqaro lizing** – shartnoma doirasidagi barcha operatsiyalar turli mamlakatlarning yuridik shaxslari bo'lgan tijorat tashkilotlari o'rtasida amalga oshiriladigan lizing.

**Tranzit (bilvosita) lizing** – bir mamlakatdagi lizing beruvchi boshqa mamlakatdan kredit olishi yoki zarur bo'lgan uskunalarni sotib olishi va uchinchi bir mamlakatdagi ijarachiga yetkazib berishini nazarda tutadigan lizingdir.

**To'g'ri bo'lmagan lizing** – lizing firmasi va iste'molchi bir mamlakatga tegishli bo'lgan holda, lizing firmasi boshqa mamlakatda joylashganligini bildiruvchi lizingdir.

## **Nazorat savollari**

- 1. Lizingning iqtisodiy mazmuni va turlari deganda nimani tushunasiz?*
- 2. Lizing munosabatlarining huquqiy asoslari nima uchun takomillashtirilmoqda?*
- 3. Lizing shartnomasining mohiyati nimadan iborat?*
- 4. Lizing munosabatlarda belgilangan imtiyozlar nimalardan iborat?*
- 5. Nima uchun lizing bank kreditiga nisbatan raqobatbardosh hisoblanadi?*
- 6. O'zbekiston Respublikasida lizing operatsiyalarining rivojlanish bosqichlari qanday?*
- 7. Hozirgi kunda O'zbekiston Respublikasida lizingning huquqiy asoslari qanday holatda?*
- 8. Hozirgi kunda O'zbekistonda faoliyat ko'rsatayotgan qaysi lizing kompaniyalarini bilasiz?*



## **X BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARINI BUDJET HISOBIDAN MOLİYALASHTIRISH**

---

### **10.1. Investitsiya loyihalarini budjetdan moliyalashtirishning maqsadi va tamoyillari**

Davlatning investitsiya faoliyati, davlatni o'zining funksiyalarini bajarish jarayonida vujudga keladi, ya'ni, iqtisodiy, mudofaa, huquqni himoya qilish, islohotchilik, ekologik, ijtimoiy va boshqalar. Investitsiya faoliyati orqali davlat iqtisodiyotining tarkibiy qayta qurilishiga real ta'sir ko'rsatadi, xalq xo'jaligi samaradorligining o'sishini, alohida tarmoq va hududlarni rivojlantirishdagi to'siqlarni yo'q qilishni, yagona iqtisodiy hududni saqlab qolishni ta'minlaydi.

Davlat budjeti mablag'lari hisobidan moliyalashtiriladigan davlatning markazlashtirilgan kapital qo'yilmalari faqat quyidagilarga ajratiladi:

- respublika iqtisodiyotini rivojlantirishning ustuvor yo'nalishlari bo'yicha investitsiya loyihalarini davlat maqsadli dasturlarni va davlatlararo bitimlarni amalga oshirishga;

- egasining nomi ko'rsatilgan uy-joy obligatsiyalari bo'yicha uy-joy qurilishiga;

- aholi yashaydigan joylar, birinchi navbatda, yakka tartibda qurilgan uy-joy mavzelarining muhandislik infratuzilmasini rivojlantirishga;

- yangi yerlarni o'zlashtirish va sug'oriladigan yerlarni tiklashga, suv xo'jaligi qurilishi va kichik gidroenergetikani rivojlantirishga;

- maorif, sog'liqni saqlash, madaniyat va ijtimoiy infratuzilmasining boshqa tarmoqlari obyektlari qurilishiga;

- davlat boshqaruvi organlari, huquqning muhofaza qilish organlari, davlat ilmiy muassasalarining moddiy texnika bazasini rivojlantirishga va mustahkamlashga;

- umumdavlat tabiatni muhofaza qilish tadbirlarini amalga oshirishga va tabiiy ofatlardan himoya qilish inshootlarini qurishga.

Davlat budjeti hisobidan moliyalashtiriladigan markazlashtirilgan kapital qo'yilmalar limitlari quyidagilar hisobiga belgilanadi:

– davlat budjeti va davlat budjetidan tashqari fondlar mablag‘lari belgilangan tartibda O‘zbekiston Respublikasi davlat budjetini shakllantirish chog‘ida va yig‘ma budjet tarkibida tasdiqlanadi. Hukumat kafolati ostida jalb qilinadigan xorijiy investitsiyalar va kreditlar esa, alohida ustuvor investitsiya loyihalarini amalga oshirish bo‘yicha Vazirlar Mahkamasining qarorlari asosida tasdiqlanadi.

Budjet orqali moliyalashtirishning bir qator tamoyillari mavjud:

– eng kam xarajat qilib, eng yuqori iqtisodiy va ijtimoiy samara olish;

– budjet resurslaridan maqsadli foydalanish;

– budjet manbalarini qurilish va pudrat tashkilotlariga rejani bajarish chegarasi va ilgari berilgan assignatsiyalarni hisobga olgan holda berish.

Demak, budjet mablag‘larini mos loyiha yuqori natijani ta‘minlasagina berilishi mumkin.

Davlat budjeti hisobidan moliyalashtirilayotgan har qanday investitsion loyihani iqtisodiy samaradorligini kompleks baholash, barcha ishtirokchilarining manfaatlarini ifodalovchi turli xil mezonlar va ko‘rsatkichlar tizimi asosida bajariladi. Davlat uchun bu mezonlar sifatida makroiqtisodiy ko‘rsatkichlardan foydalaniladi: YAIM, SIM va MDning o‘shishi; korxonalar uchun foydaning o‘shishi; aholi uchun kvartira boshqa ijtimoiy xarakterdagi xizmatlarning narxini pasayishidir.

Agar investitsion loyihani amalga oshirish yuqorida ko‘rsatilgan makroiqtisodiy ko‘rsatkichlar o‘shishini ta‘minlasa, davlat uni amalga oshirishdan to‘g‘ridan-to‘g‘ri manfaatdor bo‘ladi. Faqatgina siyosiy, mudofaa, ekologik, ijtimoiy va boshqa imtiyozlarni ta‘minlasagina (ya‘ni afzalliklarni) bunday tadbirni moliyalashtirishga sabab bo‘lishi ham mumkin.

Obyektlar va qurilish kapital qo‘yilmalarni moliyalashtirish bir yoki bir necha manba hisobiga amalga oshirilishi mumkin.

Umuman, barcha moliyalashtirish manbalari quyidagi ikkita guruhga ajratish qabul qilingan: markazlashtirilgan va markazlashtirilmagan. Markazlashtirilgan mablag‘larga odatda respublika budjeti, mahalliy budjet mablag‘lari taalluqlidir. Markazlashmagan mablag‘larga korxonalar va tashkilotlarning o‘z mablag‘lari, aholi mablag‘lari, individual quruvchilar mablag‘lari, bank kreditlari va xorijiy investitsiyalar kiradi (agar davlat kafolati ostida bo‘lmasa).

Respublikamiz investitsiya siyosatining amaliy xususiyati tadbirkorlik tuzilmalarini moliyalashtirish ulushida budjet mab-

lag'larini kamaytirish hamda korxonaning o'zini moliya bozori institutlari va instrumentlari hisobiga bo'ladigan investitsiya resurslarini jalb qilishga undash va ularni bu bo'yicha faollashtirishdir.

Investitsion jarayonlarning rivojlanishiga davlat ta'sirining kamayishi va ishlab chiqaruvchilariga soliq yukini qisqartirishga yo'naltirilgan soliq-budjet siyosatini takomillashtirish bo'yicha davlat tomonidan qo'llanilayotgan chora-tadbirlar va korxonalar moliyaviy barqarorligining ortishi natijasida markazlashtirilgan mablag'lar hajmining qisqarishiga olib keldi.

Davlat budjeti hisobidan moliyalashtiriladigan kapital qo'yilmalar limitlari belgilangan tartibda O'zbekiston Respublikasi Davlat budjetini shakllantirishda hamda konsolidatsiyalashgan budjet tarkibida tasdiqlanadi.

Davlat budjeti umumdavlat pul mablag'lari fondining iqtisodiy tashkil topishining asosi bo'lib, u jamiyatning umumiy pul mablag'lari fondlari tizimida asosiy o'rinni egallaydi. Bundan tashqari, u ishlab chiqarishning maqsadi va vazifalaridan kelib chiqib, uning mazmuni va tarkibini aniqlaydi hamda ishlab chiqarish rivojlanishidagi zaruriy tangliklarini va ijtimoiy ehtiyojlarni ta'minlashga zamin yaratadi.

Davlat budjeti mablag'larini faqat iqtisodiyotda tuzilmaviy o'zgarishlarni belgilaydigan yo'nalishlarda safarbar etish maqsadga muvofiq bo'lar edi.

Ularni sindikatlashtirilgan kreditlash usulida ishlatish o'z samarasini berardi. Bir loyihani amalga oshirishga yo'naltirilgan moliyalashtirishning barqaror turi (sindikatga uyushgan bir necha kreditorlarning kreditlari majmui) sindikatlashtirilgan kredit deb ataladi. Bu kredit turi loyihani bir kreditor tomonidan moliyalashtirish uchun talab qilinadigan resurslar hajmini ta'minlashning iloji bo'lmaganda yoki kreditor uchun ehtimoli bo'lgan risk darajasi, qabul qilinishi mumkin bo'lganidan bir necha marta ortib ketadigan bo'lsa, qo'llaniladi. Sindikatlashtirilgan kreditlar berish korporativ ishtirok doirasini kengaytiradi, bu esa investitsiyalar samaradorligiga baho berish darajasini ko'tarishga olib keladi, chunki ularni kreditlashda moliyalashtirish ishtirokchilari o'rtasida taqsimlanadigan jami risklar hisob-kitob qilinadi.

Biroq bugungi kunda respublikamizda investitsiyalarning asosiy qismi davlat budjetidan moliyalanishi kuzatilmoqda. Bu holat asosan infratarkibni yaxshilash ya'ni transport, aloqa va ta'lim tizimini isloh qilish jarayonlarida ko'proq kuzatilmoqda. Budjetdan

moliyalash amalga oshirilayotganda ijtimoiy-iqtisodiy, moliyaviy va ekologik nuqtayi nazardan asoslangan, milliy iqtisodiyot talablariga to'la mos keladigan, davlat strategik ahamiyatiga ega bo'lgan, import mahsulotlari o'rnini bosa oladigan, mahalliy xomashyo hisobiga eksportbop raqobatbardosh tovarlar yarata oladigan, qo'shimcha ishchi o'rinlarini vujudga keltirish imkonini beruvchi ishlab chiqarish jarayonlari alohida e'tiborga olinadi. Albatta, budget hisobiga moliyalashda loyihaning o'zini-o'zi qoplashi va qaytimi, umrboqiyiligi mamlakat ishlab chiqarish iqtisodiy samaradorligini oshishi kabi tamoyillar qo'llaniladi.

## **10.2. Investitsiyalarni budget mablag'lari hisobiga moliyalashtirish shakllari**

Jahon amaliyotida budgetdan moliyalashtirish, asosan, quyidagi shakllarda amalga oshiriladi:

- budget investitsiyasi yoki budgetdan beriladigan bevosita mablag'lar;
- budget krediti;
- investitsion soliq krediti.

Budget investitsiyasi, bu budgetdan bevosita beriladigan mablag'lardir. Bu davlat investitsiya dasturiga kirgan maqsadli investitsiya loyihalariga berilib, u qaytmaslik xususiyatga ega.

Budgetdan bevosita beriladigan mablag'lar asosan ijtimoiy sohalar qurilishlariga va muhim strategik ahamiyatga ega bo'lgan investitsiya loyihalari uchun beriladi va bu loyihalar ko'proq ijtimoiy samara berishlari lozim.

Budget krediti, bu yuridik shaxs maqomini olgan korxonalariga O'zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksiga asosan shartnoma asosida beriladi va bu berilgan summa qaytarilish xususiyatiga ega.

Professor D.G'.G'ozibekov ta'kidlab o'tganidek, «davlat korxonalariga nisbatan, davlat budgetidan investitsiya ajratishni, belgilangan va past darajadagi imtiyozli foiz stavkalari asosida davlat moliya institutlari tizimi tomonidan boshqariladigan arzon kreditga aylantirilib, uni tender asosida taqsimlash bozor talabiga mos keladi».

Budget krediti olish uchun, uning qaytarilish ta'minoti bo'lib, tijorat banklari kafilligi, mol-mulk garovi, likvidli mablag'lar, jumladan, aksiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlar hisoblanadi.

Budjet krediti oldin berilgan budjet mablag'larini o'z vaqtida qaytargan yuridik shaxslarga beriladi.

Budjet krediti mablag'larini qarz oluvchi tijorat banklarida ochilgan maxsus hisob-raqamlariga pul ko'chirish orqali o'tkaziladi.

Budjet kreditini olgan yuridik shaxs budjet kreditlari summasi va unga hisoblangan foizlarni o'z vaqtida qaytarishlari, shu bilan birga, budjet kreditidan maqsadli foydalanishlari shart. Bundan tashqari ular budjet kreditidan foydalanish to'g'risida kerakli moliya organlariga hisobot va ma'lumotlar taqdim etishlari shartdir.

Investitsiya loyihalarini amalga oshirilayotgan investorlarni budjet mablag'lari hisobiga moliyalashtirishning maxsus shakllaridan biri bo'lib, investitsion soliq krediti hisoblanadi.

Bu alohida hollarda berilgan budjet kreditlarini va unga hisoblanadigan foizlarni to'lash uchun yuridik shaxslarga soliq to'lash bo'yicha vaqtincha berilgan imtiyozdir. Bu imtiyozlar bir martalik, bosqichli yoki soliq stavkalarini kamaytirish orqali amalga oshirilishi mumkin.

Investitsion soliq krediti korxonalarining daromad (foyda) solig'iga hamda mahalliy soliqlarga nisbatan bir yildan besh yilgacha berilishi mumkin.

Investitsiya soliq krediti quyidagi investitsiya loyihalarini amalga oshirilayotgan korxonalar va tashkilotlarga beriladi.

- ilmiy tadqiqotlar olib boruvchi tashkilotlar;
- atrof-muhitni sanoat va boshqa chiqindilar ifloslanishidan saqlovchi yoki ularni qayta ishlovchi korxonalar va tashkilotlar;
- nogironlar uchun ish o'rinlarini yaratuvchi korxonalar.

Ba'zi hollarda muhim investitsiya loyihalarini amalga oshiruvchi korxonalariga davlat budjeti hisobiga davlat kafolati hamda maxsus shartlarda beriladi. Lekin bu loyiha bo'yicha davlat barcha risklar summasini qoplamasligi mumkin. Bundan tashqari, korxonalar qarama-qarshi ta'minot turini, shu jumladan, garov majburiyatini ta'minlashi lozim bo'ladi.

Investitsiya loyihalarini budjetdan moliyalashtirish tijorat banklarida ochilgan quyidagi hisob-raqamlari orqali amalga oshiriladi:

- 23442 – Investitsiya dasturini moliyalashtirish uchun davlat budjetidan va markazlashgan kreditlar hisobidan ajratilgan bo'nak (avans) mablag'lar;
- 23402 – Respublika budjeti mablag'lari;
- 23426 – Tumanlar, shahar mahalliy budjet mablag'lari;
- 23430 – Viloyatlar mahalliy budjet mablag'lari;

-23432 – Qoraqalpog‘iston Respublikasi mahalliy budjeti mablag‘lari;

-23422 – Kapital qo‘yilmalarni respublika budjetidan moliyalashtirish;

-23424 – Kapital qo‘yilmalarni mahalliy budjetlardan moliyalashtirish va boshqalar.

Davlat budjeti hisobidan moliyalashtiriladigan kapital qo‘yilmalar limitlari belgilangan tartibda shakllantiriladi hamda yig‘ma budjet tarkibida tasdiqlanadi.

Investitsiya jarayonlarida davlatning ishtirokini qisqartirishga yo‘naltirilgan mamlakatda o‘tkazilayotgan ma‘muriy islohotlar markazlashtirilgan mablag‘lar hajmining pasayishiga olib keldi. 2007 yilgi tasdiqlangan investitsiya dasturiga asosan budjet mablag‘lari hisobidan moliyalashtiriladigan investitsiyalar hajmi 460 mlrd. so‘mni yoki jami investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalarining 9,2 %ini tashkil etdi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Budjet investitsiyasi** – budjetdan bevosita beriladigan mablag‘lardir. Bu davlat investitsiya dasturiga kirgan maqsadli investitsiya loyihalariga berilib, u qaytmaslik xususiyatga ega.

**Budjet krediti** – bu yuridik-shaxs maqomini olgan korxonalariga O‘zbekiston Respublikasi Fuqarolik kodeksiga asosan shartnoma asosida beriladi va bu berilgan summa qaytarilish xususiyatiga ega.

**Investitsion soliq krediti** – investitsiya loyihalarini amalga oshiriyotgan investorlarni budjet mablag‘lari hisobiga moliyalashtirishning maxsus shakllaridan biridir.

### **Nazorat savollari**

- 1. Budjetdan moliyalashtirish deganda nimani tushunasiz?*
- 2. Investitsiyalarni budjet moliyalashtirishning o‘ziga xos muammolari deganda nimani tushunasiz?*
- 3. Nima uchun budjetdan moliyalashtiriladigan loyihalarining iqtisodiy samaradorligi past deb baholanadi?*
- 4. Sindikatlashtirilgan kredit deganda nimani tushunasiz?*
- 5. Sindikatlashtirilgan kreditlarning zaruriyati va ahamiyati nimada?*
- 6. Budjet investitsiyalari deganda nimani tushunasiz?*
- 7. Loyiha budjet krediti hisobidan qanday moliyalashtiriladi?*

### 11.1. Investitsiya institutlarining umumiy xususiyatlari

*Investitsiya institutlari* – bu qimmatli qog‘ozlar bozorida faoliyat ko‘rsatuvchi professional ishtirokchilardir.

Investitsiya instituti bo‘lgan yuridik shaxsning ustavida uning asosiy faoliyat turi albatta ko‘rsatilishi kerak. Boshqa mamlakatlarda investitsiya institutlari qimmatli qog‘ozlar bozorida o‘z faoliyatini maxsus faoliyat sifatida amalga oshiruvchi tashkilot, deb ta’riflanadi. Investitsiya institutlari uchun maxsus yoki asosiy faoliyat turi haqidagi talab tartibga soluvchi organlarning yuqori ixtisoslashuvini ta’minlashga va shu orqali qimmatli qog‘ozlar bilan doimiy ravishda faoliyat olib boruvchi xo‘jalik yurituvchi subyektlar kasbiy mahoratining yuqori darajasiga erishishga intilishi bilan shartlangan. Bundan asosiy maqsad pirovardida investorlar manfaatlarini yuqori darajada himoyalashga erishishdan iborat. Biroq mamlakatimiz fond bozori endigina shakllanish bosqichida bo‘lib, qimmatli qog‘ozlarning likvidligi yuqori bo‘lmagan hozirgi vaqtda investitsiya muassasasi maqomini olishga davogarlik qiluvchi tashkilotlar uchun bunday sharoitda o‘z faoliyatini amalga oshirish ma’lum darajada qiyin bo‘ladi. Shuning uchun fond bozorida ishlashga ixtisoslashgan tashkilotlar shakllanish bosqichida o‘zlari faoliyatining taqiqlanmagan boshqa aniq investitsiya institutining faoliyati bilan qo‘shib olib borilishidan olingan daromadlar hisobidan qo‘llab-quvvatlashi hech qanday xavfli emas. Shu bilan birga, qonun hujjatlarida qimmatli qog‘ozlar bozoridagi ayrim faoliyat turlarining birgalikda olib borilishi ta’kidlanadi. Chunonchi, investitsiya maslahatchilari, investitsiya fondlari va boshqaruvchi kompaniyalar o‘zlariga tegishli faoliyat turini qimmatli qog‘ozlar bozoridagi professional faoliyatning boshqa turlari bilan birgalikda olib borish huquqiga ega emas. Reyestr saqlovchilar o‘zlarining qimmatli qog‘ozlar egalari reyestrini yuritish bo‘yicha faoliyatini fond bozoridagi depozitar faoliyatdan tashqari professional faoliyatning boshqa turlari bilan birgalikda olib borishi man etiladi. Bu cheklovlar investorlar huquqlarini himoyalash, ularning qimmatli qog‘ozlarga

investitsiya qilishdagi xatarlarni kamaytirish investitsiya instituti, mijozlar manfaatlarining qo'shilib ketishi va shu munosabat bilan nizoli vaziyatlarning sodir bo'lishi hollariga yo'l qo'ymaslik uchun zarur. O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozoridagi turli xil faoliyat turlarining birlashtirilishi bir shaxsning o'ziga investitsiya muassasasining turlari sifatida faoliyat yuritish uchun bir necha litsenziyalarni berish yo'li bilan amalga oshiriladi.

Investitsiya institutlari sifatida yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Yuridik shaxs hisoblangan investitsiya muassasalarining faoliyati litsenziyalanishi lozim. Litsenziyalar 5 yil muddatga beriladi. Investitsiya muassasalarining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlat tomonidan nazorat qilinishini anglatadi. Jismoniy shaxslar qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachisi sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin. Ushbu faoliyatni amalga oshirish uchun jismoniy shaxslar mahalliy hokimiyat idoralarida tadbirkorlar sifatida ro'yxatga olinishi, fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan beriladigan malaka shahodatnomasiga va litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Malaka shahodatnomasi 3 yil muddatga beriladi.

Investitsiya institutlarining ikkinchi o'ziga xos xususiyati shundaki, ularning xodimlarinj asosiy tarkibi:

- investitsiya institutlarining rahbarlari;
- investitsiya institutlarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya instituti nomidan bitimlar tuzishda bevosita ishtirok etuvchi, mijozlar bilan ishlovchi mutaxassislari fond bozorining ahvoli uchun mas'ul bo'lgan organda majburiy ravishda shahodatlashdan o'tishlari kerak.

Investitsiya institutida ishlovchi va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishga doir hujjatlarga imzo chekish huquqiga ega bo'lgan shahodatlashdan o'tgan mutaxassislar kamida mazkur ikki xususiyatga ega bo'lishi zarur.

Investitsiya institutlarining uchinchi xususiyati shuki, ular yetarli darajadagi o'z mablag'lariga ega bo'lishi lozim. O'z mablag'lari deganda ustav, qo'shimcha, zahira fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'lar hajmi tushuniladi. O'z mablag'larining yetarli bo'lishini ta'minlash maqsadida investitsiya institutlari ularning har biri uchun maxsus belgilangan quyidagi iqtisodiy mezonlarga javob berishlari kerak:

1. Ustav fondining eng kam miqdori.
2. Quyidagi formula bo'yicha aniqlanadigan o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsenti:



$$H_1 = \frac{C}{K};$$

bunda  $H_1$  – o‘z sarmoyasi va mijozlar mablag‘lari o‘zaro nisbatining koeffitsenti;

$C$  – investitsiya institutining o‘z sarmoyasi;

$K$  – mijozlarning umumiy mablag‘lari.

3. Bir mijoz uchun xatarning eng ko‘p miqdori investitsiya institutini o‘z mablag‘ining bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag‘larning umumiy hajmiga nisbati sifatida quyidagi formula bo‘yicha belgilanadi:

$$H_2 = \frac{C}{IK}$$

bunda:  $H_2$  – xatar koeffitsenti;

$C$  – investitsiya institutining o‘z sarmoyasi;

$IK$  – bir mijoz tomonidan taqdim etilgan mablag‘lar summasi.

## 11.2. Investitsiya maslahatchilari

Investitsiya maslahatchisi – bu maslahat faoliyati bilan shug‘ullanuvchi investitsiya institutidir. Maslahat faoliyati qimmatli qog‘ozlar bozori va uning ishtirokchilari ahvolini tahlil, taxmin qilish, moliyaviy vositalarni ekspertizadan o‘tkazish, ishlab chiqish va tavsiyalar berish bo‘yicha xizmatlar ko‘rsatishni, qimmatli qog‘ozlarni chiqarish, joylashtirish hamda ularning muomalada bo‘lishi, mutaxassislarni qayta tayyorlash, shuningdek, yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan investitsiya siyosatini amalga oshirish masalalari bo‘yicha maslahat xizmatlari ko‘rsatishni nazarda tutadi. Investitsiya institutlarining boshqa turlaridan farqli o‘laroq, investitsiya maslahatchisi sifatida yuridik yoki jismoniy shaxslar ishtirok etishi mumkin. O‘zbekiston qimmatli qog‘ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi faoliyatining o‘ziga xos xususiyati shundan iboratki, u imkoniyatga ega investorga muayyan qimmatli qog‘ozlarni xarid qilish yoki sotish bo‘yicha tavsiyalar berish huquqiga ega emas, faqatgina unga mustaqil qaror qabul qilish uchun zarur bo‘lgan axborotni berishi mumkin.

Investitsiya maslahatchisi ustav sarmoyasining eng kam miqdori eng kam ish haqining 100 barobariga teng bo‘lishi kerak. Investitsiya maslahatchilari uchun iqtisodiy mezonlar sifatida  $H_1$  va  $H_2$  koeffitsenti qo‘llanilmaydi.

Investitsiya maslahatchilari quyidagi ishlarni amalga oshiradi:

a) aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etish, qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish konsensiyalarini ishlab chiqish, emissiya prospektini tayyorlash, emissiya prospektini davlat tomonidan vakolatlangan organlarda ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish;

b) davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish bilan bog'liq ishlarni tayyorlash va ularni amalga oshirish, ta'sis hujjatlarining loyihalarini ishlab chiqish, ularni ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish, qimmatli qog'ozlar nashrini depozitariyda ro'yxatdan o'tkazish, xususiylashtirilayotgan korxonaning aksiyalashtirish va shunga o'xshash masalalar bo'yicha manfaatlarini davlat boshqaruvining barcha idoralarida ifoda etish;

d) kasbga o'qitish (qimmatli qog'ozlar bozori sohasida mutaxassislarni tayyorlash va qayta tayyorlash);

e) emitentlar, investorlar, investitsiya institutlari bo'yicha ma'lumotlar bazasini yaratish, qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga axborot xizmatlarini ko'rsatish: maxsus byulletenlar, axborotnomalar chiqarish, buyurtma bo'yicha emitentlarning faoliyati, ularning qimmatli qog'ozlari haqidagi axborotni taqdim etish, vositachini tanlash bo'yicha tavsiyalar berish va h.k.

f) mijozning topshirig'iga ko'ra u yoki bu qimmatli qog'ozlarning reklama qilinishini tashkil etish;

g) emitentlar, investitsiya institutlarining fond bozoridagi faoliyati bilan bog'liq konsalting xizmatlari (kontragentlar, kadrlarni tanlash va joy-joyiga qo'yish, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish bo'yicha tavsiyalar berish);

h) qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga ushbu bozorga oid qonun hujjatlari bo'yicha maslahatlar berish;

i) qimmatli qog'ozlarning birja savdolariga kiritilishi, shu jumladan, listing tadbiridan o'tish uchun zarur bo'lgan hujjatlarni tayyorlashga yordam ko'rsatish;

j) investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va ularni ekspertizadan o'tkazish;

k) qimmatli qog'ozlar bozoridagi vaziyatni tahlil qilish (narxning vujudga kelishi, bozor konyunkturasini taxmin qilish, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish imkoniyati va h.k.);

l) bitimlarni tuzishda qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining manfaatlarini ifoda qilish, kontragentlar o'rtasidagi nizolarni betaraf hakam sifatida bartaraf etish;

m) investitsiyani amalga oshirish uchun emitentni va uning qimmatli qog'ozlarini baholash;

n) sarmoyadorning loyihada ishtirok etishdan bosh tortganligi munosabati bilan investitsiya mablag'larini qaytarish bo'yicha xizmatlar ko'rsatish.

Mijoz haqida ma'lumotlar olish ham investitsiya maslahatchisining majburiyatiga kiradi. Mijoz taqdim etmoqchi bo'lgan axborotning to'liq va ishonchli bo'lishi ko'p jihatdan uning mazkur axborot boshqa shaxslarning qo'liga o'tmasligiga ishonishiga bog'liq. Aynan shuning uchun qator mamlakatlarning qonuniy hujjatlari maslahatchilarni mijozlarning moliyaviy ahvoli haqidagi maxfiy axborotni oshkor etmaslikka, ulardan shaxsiy boylik orttirish maqsadida foydalanmaslikka, agar mijoz o'zi haqida hech qanaqa ma'lumotlar bermasa, maslahat xizmati ko'rsatishdan bosh tortishga, ular oldida majburiy tartibda u yoki bu qimmatli qog'ozlarga nisbatan shaxsiy manfaatlarini ochiq-oydin bayon qilishga majbur etadi.

Eng avvalo investitsiya maslahatchisi mijoz investitsiyani amalga oshirish natijasida erishishni mo'ljallayotgan maqsadlarini va unga erishishga undovchi sabablarni, shuningdek, omonatchi duch kelishi mumkin bo'lgan xatar darajasini to'liq asnoda o'ziga tasavvur qilishi kerak.

Asosiy investitsiya maqsadlari quyidagilardan iborat:

- omonatlarni qadsizlanishdan ishonchli tarzda himoyalash;
- yuqori joriy daromadni olish; ..
- uzoq kelajakni ko'zlab mablag'larni foydali joylashtirishga intilish;
- qisqa muddatga qo'yilgan mablag'larning maksimal darajada o'sishiga urinib ko'rish;
- yuqorida sanab o'tilgan maqsadlarga turli uyg'unliklar bilan bir vaqtning o'zida erishish istagi.

Mijozni ma'lum investitsiya maqsadiga erishishga intilishini ta'minlovchi sabablar turlicha bo'lib, ular bir qancha o'ziga xos sharoitlarga bog'liq. Bunday holatlarda, mijozlarning yoshiga xos xususiyatlarini, ularning harakatchanligi, moddiy ahvoli, ijtimoiy mavqeyi va boshqa bir qator omillarni inobatga olgan holda muayyan qonuniyatni kuzatish mumkin.

Investitsiyalarning samaradorligi ustun darajada xatarlilik darajasi bilan bog'liq. Shuning uchun investitsiya maslahatchisi mijoz o'zi uchun mumkin, deb qabul qiladigan barcha xatarlarni inobatga olishi zarur. Investitsiyalashdagi asosiy xatarlar quyidagilarning ehtimoli bilan bog'liq:

- qo'yilgan barcha mablag'larning to'liq yo'qotilishi;

- omonatlarning ma'lum qismining yo'qotilishi;
- qimmatli qog'ozlarning nominal qiymati saqlanib qolgan holda ularga sarflangan mablag'larning qadrsizlanishi;
- qo'yilgan mablag'lar bo'yicha kutilayotgan daromadning to'liq yoki qisman to'lanmasligi;
- daromadlarni olishning kechiktirilishi.

G'arb mamlakatlarida o'tkazilgan qator tadqiqotlar shuni ko'rsatmoqdaki, odamlarning tavakkal qilishga bo'lgan istagi ular xarakterining o'ziga xos xususiyatlari, yoshi va moddiy ahvoli kabi omillar bilan belgilanadi.

Investitsiya maqsadlari aniqlab olinganidan keyin maslahatchi ularni amalga oshirishning eng samarali yo'lini belgilab olishi lozim. Buning uchun avvalo mijozning moliyaviy ahvoli haqidagi axborotga ega bo'lishi kerak. Mijoz fond bozori joylashtirish uchun ajratishi mumkin bo'lgan resurslarning hajmi belgilanib, summaning vaqt bo'yicha bo'linishi amalga oshirilganidan so'ng maslahatchi global investitsion rejani tuzishga hamda omonat va jamg'armalarni joylashtirishning mijoz uchun maqbul bo'lgan yo'nalishlarini aniqlashga kirishadi.

Investitsiya strategiyasi va usullarini ishlab chiqishda investitsiya maslahatchilari investitsiyalarning kelajakdagi qiymatini baholashning turli xil usullaridan foydalanib, fond bozorining ma'lum sohasidagi ishlar ahvolini chuqur va har tomonlama aniqlab olish imkonini beruvchi asosiy tahlil qilishga kirishadi. Investitsiya maslahatchisining faoliyati mamlakatimiz fond bozorining xalqaro fond bozoriga integratsiyalashuvi yo'nalishlarida alohida ahamiyat kasb etadi. Mamlakatimiz investitsiya maslahatchilari bevosita investitsiya maslahati, mol-mulkni, qimmatli qog'ozlar qiymatini baholash, O'zbekiston korxonalarining buxgalterlik balansi va moliyaviy hisobotlari ko'rsatkichlarini xorijiy investorlarga tushunarli shaklga keltirish, yuridik xususiyatli xizmatlarni ko'rsatish kabi har xil faoliyat turlari tutashgan yo'nalishlarda ish olib boradilar.

### **11.3. Investitsiya kompaniyalari**

*Investitsiya kompaniyasi* – bu qimmatli qog'ozlarni chiqarish, qimmatli qog'ozlarni sotib olish, qimmatli qog'ozlarni o'z nomi va hisobidan oldi-sotdi ishlarini amalga oshiruvchi yuridik shaxsdir.

Investitsiya kompaniyalari o'z resurslarini faqat muassislarning mablag'lari va qayta investitsiyalangan mablag'lari hisobidan

shakllantiradi, yuridik va jismoniy shaxslarga sotiladigan o'z qimmatli qog'ozlari emissiyasini amalga oshiradi.

Investitsiya kompaniyalarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

1. Qimmatli qog'ozlarni chiqarishni tashkil etish va emitentga (muassislarga) ularning joylashtirilishi kafolatini berish.

2. Qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar raflash.

3. Qimmatli qog'ozlar bilan o'z hisobidan va shaxsiy tavakkalchilik asosida operatsiyalar (oldi-sotdi) qilish (dilerlik faoliyati).

*O'zbekistonda investitsiya kompaniyalari.* O'zbekistonda dastlabki investitsiya kompaniyalari 1992 yilda paydo bo'ldi. Ulardan eng yirigi «Toshkent» respublika universal tovar-fond birjasi bazasida tashkil etilgan «Toshkent» O'zbekiston moliya-investitsiya kompaniyasi («O'z moliya invest») edi. Investitsiya kompaniyalari «Qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyat ko'rsatish mexanizmi to'g'risida»gi qonun qabul qilingunga qadar «Korxonalar to'g'risida»gi qonun asosida ish olib borardi. Ularning investitsiya instituti sifatidagi faoliyatini tartibga soluvchi maxsus qonun hujjati mavjud emas edi. 1996 yilda investitsiya kompaniyalari faoliyatini tartibga soluvchi cheklovlari qabul qilinganidan keyin (ular o'zlarining jalb qilingan resurslarini aholining omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirishi mumkin emas edi) ularning ko'pchiligi investitsiya institutlarining boshqa turlariga (odatda, boshqaruvchi kompaniyaga) aylangan holda o'z maqomini o'zgartirdi.

Investitsiya kompaniyasi faoliyatining asosiy yo'nalishlaridan biri anderrayting – qimmatli qog'ozlarni xarid qilish yoki ularni investorlar o'rtasida joylashtirish kafolatini berish hisoblanadi. Anderraytingga quyidagilar kiradi: qimmatli qog'ozlarni chiqarish shartlarini belgilash, ularning yangi nashrlarini tayyorlash, qimmatli qog'ozlarni keyin investorlarga qayta sotish uchun emitentlardan sotib olish, ularni joylashtirish kafolatini berish, yangi nashrlarga obuna qilish bo'yicha sindikatlar tashkil etish.

*Anderrayter* – bu qimmatli qog'ozlarga xizmat ko'rsatuvchi va ularning birlamchi joylashtirilishiga kafolat beruvchi, qimmatli qog'ozlarni keyinchalik xususiy investorlarga qayta sotish uchun emitentdan sotib oluvchi investitsiya institutidir. Anderrayter sifatida investitsiya institutlarining guruhi ishtirok etishi mumkin.

*Anderraytingning turlari.* «Qat'iy majburiyatlar asosidagi» anderrayting. Sharoitida anderrayter aksiyalarning butun nashrini yoki uning bir qismini qat'iy narxlarda joylashtirish bo'yicha qat'iy

majburiyatlarga ega bo'ladi. Mazkur holatda, agar nashrning bir qismi investorlar tomonidan sotib olinmasa, anderraytning o'zi ushbu qismni sotib olishga majbur. Agar belgilangan narxlar bo'yicha birlamchi joylashtirishning vaqti ikkilamchi bozorda kurslarning keskin pasayishi bilan to'g'ri kelsa, u holda anderrayter katta yo'qotishlarga duch kelishi mumkin.

«Eng yaxshi harakatlar asosidagi» anderrayting. Bunday vaziyatda anderrayter qimmatli qog'ozlar nashrining tarqatilmagan qismini sotib olish bo'yicha hech qanaqa majburiyatlarga ega bo'lmaydi. U faqat joylashtirishga intiladi va tarqatilmagan qimmatli qog'ozlar emitentga qaytariladi. Joylashtirmaslik xatari emitentning zimmasiga tushadi va bunday anderrayter distribyuter deb nomlanadi.

Investitsiya kompaniyalari tomonidan anderraytingning amalga oshirilishini quyidagi asosiy bosqichlarga bo'lish mumkin: qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarishga tayyorlash, emitent va ko'maklashuvchi boshqa tashkilotlar bilan hamkorlikda nashrlarni rejalashtirish, muomalaga chiqariladigan qimmatli qog'ozlarni baholash, emitent bilan investorlar o'rtasida aloqalarni o'rnatish, qimmatli qog'ozlarni taqsimlash, emissiyaning bir qismini yoki butun summasini sotib olish, qimmatli qog'ozlarni investorlarga sotish, mazkur qimmatli qog'ozni joylashtirish vaqtida uning bozor narxini qo'llab-quvvatlash, sotilgandan so'ng qimmatli qog'ozning kursini ma'lum vaqt mobaynida qo'llab-quvvatlash (odatda bir yil) qimmatli qog'ozning kurs qiymati o'zgarishini tahlil va nazorat qilish hamda unga ta'sir etuvchi omillarni aniqlash.

Anderraytingni amalga oshirish uchun investitsiya kompaniyalari emissiya sindikatlariga – qimmatli qog'ozlar nashri va uning kafolatli joylashtirilishini tashkil etuvchi anderrayterlar guruhiga birlashishlari mumkin. Emissiya sindikatlari, odatda, muayyan vaqtga, xo'jalik birlashuvi va yuridik shaxs maqomini ro'yxatdan o'tkazmagan holda tashkil etiladi. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda emissiya sindikatlariga kiruvchi investitsiya kompaniyalarining soni bir necha yuztaga yetishi mumkin. Sindikat a'zolari qimmatli qog'ozni joylashtirish borasida muvaffaqiyatli hamkorlik qilishi va fond bozorining boshqa uchastkalarida raqobatlashishi mumkin.

Investitsiya kompaniyalarining o'ziga xos xususiyati shundayki, ular aholi bilan ishlash (o'zlarining jalb etilgan mablag'larini aholi omonatlari va mablag'lari hisobidan shakllantirish) huquqiga ega.

Investitsiya kompaniyasining ustav fondi eng kam ish haqining 1500 barobaridan kam bo'lmasligi va yuqori likvidli aktivlari ustav

fondining kamida 30 foizini tashkil etishi lozim. Investitsiya kompaniyalari iqtisodiy mezon ko'rsatkichi:  $N1 > 1$ ;  $N2 > 1$ .

#### 11.4. Investitsiya fondlari

*Investitsiya fondlari* – bu jisimoiy va yuridik shaxslar mablag'larini to'plovchi, foyda olish, aksiyadorlar xatarini kamaytirish maqsadida ushbu mablag'larni fond nomidan qimmatli qog'ozlarga, bank hisob raqamlariga va omonatlarga joylashtiruvchi tashkilotdir.

Investitsiya fondi yuridik shaxs bo'lib, aksiyalarni chiqarish va xarid qilishni, qimmatli qog'ozlar bilan boshqa bitimlarni amalga oshiradi, aksiyalariga egalik qilayotgan korxonalarining rivojlanishida va faoliyati samaradorligini oshirishda aksiyador huquqlari bilan ishtirok etadi. Yuqorida sanab o'tilgan operatsiyalar investitsiya fondining maxsus faoliyat turiga kiradi. Investitsiya fondi faoliyatida qimmatli qog'ozlarni operatsiyalarning boshqa turlari bilan birga olib borishga yo'l qo'yilmaydi. Fondni sarflash bilan bog'liq barcha xatarlar, ularning bozor narxlarini o'zgarishidan ko'rilgan daromad va zararlar aktivlar qiymatini yoki fond aksiyalari joriy narxlarini o'zgartirish yo'li bilan to'liq hajmda aksiyadorlarning hisob-raqamlariga kiritiladi. Investitsiya fondlari faqat ochiq aksiyadorlik jamiyatlari ko'rinishida tashkil etilishi mumkin.

Investitsiya fondlari ikki turga: ochiq va yopiq investitsiya fondlarga bo'linadi. Ochiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyati bilan muomalaga chiqaradi, ya'ni fond qimmatli qog'ozlarining egalariga ularning o'rniga pul summasi yoki mol-mulkni olish huquqini beradi. Yopiq turdagi investitsiya fondlari aksiyalarni ularni sotib olish majburiyatisiz muomalaga chiqaradi.

Investitsiya fondlarini tashkil etishning o'ziga xos xususiyatlari. Investitsiya fondlarining muassislari bo'lib, yuridik va jismoniy shaxslar ishtirok etishi mumkin va ular soni ikkitadan kam bo'lmasligi kerak. Investitsiya fondining ustav kapitali eng kam ish haqining 500 barobaridan kam bo'lmasligi lozim. Fond aksiyalariga dastlabki obuna fond davlat ro'yxatiga olingan kundan boshlab 30 kundan kechiktirmasdan amalga oshiriladi. Fond ustav sarmoyasining kamida 75 foizi pul mablag'lari bilan to'lanishi zarur. Investitsiya fondi davlat ro'yxatiga olinib, investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziya olganidan

keyin u tashkil etilgan hisoblanadi. Investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziya 5 yil muddatga beriladi.

Fondni tashkil etayotganda uning aksiyalari ochiq obuna yo'li bilan tarqatiladi, bunday obuna boshqaruvchi kompaniya tomonidan amalga oshiriladi. Obunaning eng uzoq muddati 6 oy qilib belgilanadi. Obunaning yakunlanishida investitsiya fondining ustav sarmoyasi u tomonidan amalda joylashtirilgan aksiyalar bilan muvofiqlashtiriladi va adliya idoralarda ro'yxatdan o'tkaziladi.

**Investitsiya fondini boshqarish.** Investitsiya fondining oliy organi aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi hisoblanadi. Umumiy yig'ilishning maxsus vakolatiga qonun hujjatlari bilan belgilanganlardan tashqari, fond faoliyatining chegaralanishi, depozitariy va boshqaruvchi kompaniyalar bilan shartnomalarni ma'qullash kiradi. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlari o'rtasidagi vaqt 15 oydan oshmasligi kerak. Ushbu vaqt mobaynida kuzatuvchi kengash uning oliy organi hisoblanadi.

Investitsiya fondi investitsiyalarini boshqarish, qimmatli qog'ozlari portfelini shakllantirish va fondga maslahat xizmatlarini ko'rsatishni boshqaruvchi kompaniya amalga oshiradi. Davlat boshqaruvi idoralari tomonidan ta'sis etilgan investitsiya muassasalari yoki ustav fondining 25 foizi davlatga tegishli bo'lgan tashkilotlar, affilyasiyalangan shaxslar investitsiya fondining boshqaruvchi kompaniyasi bo'la olmaydi.

Investitsiya fondining affilyasiyalangan (tobe) shaxslari deganda yuridik va jismoniy shaxslar, boshqaruvchi kompaniyaning mansabdor shaxslari, muassislar va ovoz beruvchi aksiyalarning 10 foiziga egalik qiluvchi aksiyadorlar tushuniladi. Affilyasiyalangan shaxslar tarkibiga mazkur boshqaruvchi kompaniya bilan boshqarish to'g'risida shartnoma tuzgan barcha investitsiya fondlari kiradi. Investitsiya fondining ishtirokchilari boshqaruvchi kompaniyaning muassisi va a'zosi bo'lishi mumkin emas, o'z navbatida, boshqaruvchi kompaniyaning muassislari, mansabdor shaxslar, mutaxassislar, affilyasiyalangan shaxslari investitsiya fondining aksiyadorlari bo'la olishmaydi.

Investitsiya fondining kuzatuvchi kengashlari va boshqaruvchi kompaniyalar tarkibiga davlat hokimiyati va boshqaruvchi idoralarning mansabdor shaxslari kiritilishi mumkin emas. Boshqaruvchi kompaniya bilan investitsiya fondining aktivlarini boshqarish to'g'risidagi shartnomani aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan vakil etilgan fondni kuzatuvchi kengashining raisi tuzadi. Kuzatuvchi kengash boshqaruvchi kompaniya tomonidan tuzila-



digan bitimlarning ro'yxatini, shuningdek, bitimlarning xususiyati va hajmiga ko'ra chegaralarni belgilashi mumkin. Boshqaruvchi kompaniya o'z faoliyatini investitsiya fondi nomidan amalga oshiradi, aksiyalari fondga tegishli bo'lgan korxonalar aksiyadorlarining umumiy yig'ilishida aksiyador sifatida ishtirok etadi. Boshqaruvchi kompaniya tomonidan olinadigan umumiy yillik mukofot pulining miqdori investitsiya fondi sof aktivlari o'rtacha yillik qiymatining 5 foizidan oshmasligi kerak.

Fond aksiyalari birinchi nashrining hisobi Markaziy depozitariyda, keyingi nashrlarining hisobi esa, Markaziy depozitariy bilan vakillik munosabatlariga ega bo'lgan boshqa depozitariylarda yuritiladi. Depozitariy fond qimmatli qog'ozlari bilan operatsiyalarni hisobga oladi, nazorat qiladi, qimmatli qog'ozlarni almashtirish, xarid qilish va sotish bo'yicha cheklovlarni amalga oshiradi. Depozitariyning talabiga ko'ra uning vakili fond kuzatuvchi kengashining majlisida maslahat ovozi huquqi bilan ishtirok etishi mumkin. Investitsiya fondi aksiyadorlarining reyesti depozitariy tomonidan yuritiladi. Depozitariy fondning kreditori yoki kafili bo'lish huquqiga ega emas. Fondning boshqaruvchi kompaniya va depozitariyning hujjatlari, hisobotlarini fond tomonidan tayinlangan mustaqil auditor yillik tekshiruvdan o'tkazadi.

**Turli xildagi xatarlarni kamaytirishga erishish.** Investitsiya fondiga turli xildagi xatarlarni kamaytirish maqsadida ayrim faoliyat turlari bilan shug'ullanish va moliyaviy yo'qotishlarga olib keluvchi, qator operatsiyalarni amalga oshirish qonun yo'li bilan man etiladi. Masalan, investitsiya fondi:

– qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, opsiyonlar, fyucherslarni xarid qilish, har xil turdagi kafolatlarni berish va mol-mulkni garovga qo'yishdan tashqari investitsiyaning boshqa turlarini amalga oshirish;

– egalari fond tugatilganidan so'ng aktivlarni sotib olish uchun oddiy aksiyalarning egalariga qaraganda ustunlik huquqlariga ega bo'lgan obligatsiyalar, imtiyozli aksiyalar va boshqa turdagi majburiyatlarni (qarz majburiyatlari) chiqarish;

– agar aksiyadorlik jamiyatining oddiy aksiyalarini xarid qilgandan keyin investitsiya fondining affilyasiyalangan shaxslariga ushbu jamiyat aksiyalarining 10 foizdan ortig'i tegishli bo'lsa, ularni sotib olish;

– o'zining sof aktivlarining 10 foizdan ortig'ini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;

– fondni o'zining affilyasiyalangan shaxslari qimmatli qog'ozlariga mablag'larni investitsiya qilish, qarz majburiyatlariga mablag'larni sarflash (davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno);

– o'zining affilyasiyalangan shaxslaridan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish yoki ularga sotish, boshqa investitsiya fondlarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega emas.

Investitsiya fondlari faoliyati uchun ayrim boshqa cheklolar ham mavjud va ular bunga og'ishmay amal qilishlari lozim.

Investitsiya fondi foydasining soliqlar, majburiy to'lovlar va boshqaruvchi kompaniyasining mukofotlari to'langanidan keyin qolgan sarmoyani ko'paytirishga yo'naltirilmagan qismi aksiyadorlar o'rtasida dividend sifatida taqsimlanadi. Investitsiya fondi tomonidan o'z sarmoyasi va mijozlar mablag'lari o'zaro nisbatining koeffitsenti ( $H_1$ ), shuningdek, bir mijoz uchun xatarning eng kam miqdori ( $H_2$ ) belgilanmagan.

*Xususiylashtirish investitsiya fondlari.* Xususiylashtirish investitsiya fondlari (XIF) investitsiya fondlarining bir turi hisoblanadi. Ular aholining keng qatlamini xususiylashtirish jarayoniga jalb etish maqsadida tashkil etiladi. XIFlarning vazifasi aholining pul mablag'larini jamlab, ularni xususiylashtirilayotgan davlat korxonalarining aksiyalarini sotib olishga yo'naltirishdan iborat. Xususiylashtirish investitsiya fondi o'z aksiyalarini chiqarish hisobiga mablag'larini jalb etish, o'z mablag'larini olingan maxsus davlat kreditlarini xususiylashtirilayotgan davlat korxonalarining qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish, aksiyalarga ega bo'lgan korxonalarni rivojlantirish va samaradorligini oshirishda aksiyador sifatida ishtirok etishdan iborat faoliyatni amalga oshiruvchi ochiq aksiyadorlik jamiyatidir.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari quyidagi xususiyatlarga ega:

– xususiylashtirilayotgan korxonalar tomonidan chiqariladigan aksiyalar umumiy sonining 30 foizigacha xarid qilish imkoniyati;

– o'zining umumiy aktivlarining 10 foizidan ko'p bo'lmagan qismini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish imkoniyati;

– maxsus davlat kreditini olish imkoniyati;

– mablag'larni faqat xususiylashtirilgan korxonalarining aksiyalariga va davlat qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish huquqi.

XIF – bu yopiq turdagi investitsiya fondidir, ya'ni u qimmatli qog'ozlarni sotib olish majburiyatlarisiz chiqaradi.

Xususiylashtirish investitsiya fondining investitsiya portfelini tashkil etuvchi aksiyalarni sotish faqat o'z aksiyalarining professionallar tomonidan tashkil etilgan qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorlarida aholi o'rtasida joylashtirilishi tugallanganidan keyin amalga oshiriladi. XIFlar o'z faoliyatida investitsiya fondlari uchun belgilangan cheklovlarga amal qiladi.

**XIFlarini tashkil etish va ular faoliyatining o'ziga xos xususiyatlari.** XIFlar muassislarining soni kamida ikki nafar shaxsdan iborat bo'lishi kerak. Yuridik va jismoniy shaxslar, ustav fondida davlatning ulushi 25 foizdan kam bo'lgan korxonalar XIFning muassislari va aksiyadorlari bo'lishi mumkin. XIFning ustav fondi faqat pul mablag'lari hisobiga shakllantirilishi lozim, bunda muassislar ustav fondi qiymatining 100 foizini davlat ro'yxatiga olingan kundan boshlab 30 kundan kechiktirilmagan muddatda to'lashga majbur.

Xususiylashtirish investitsiya fondlari faoliyatida hisob-kitob raqamlari bo'yicha bank operatsiyalari boshqaruvchi kompaniya tomonidan faqat XIFning mablag'laridan maqsadli foydalanishini tasdiqlovchi Markaziy depozitariy vakilining roziligi bilan amalga oshirilishi mumkin.

XIFlar aksiyalarining birlamchi joylashtirilishida ular fond muassasalari va boshqa sotuv shoxobchalari orqali 100 so'm nominal qiymat bo'yicha sotiladi. Birlamchi joylashtirish vaqtda O'zbekistonning har bir fuqarosi XIFlar aksiyalarini nominal qiymati bo'yicha xarid qilish huquqiga ega. Amalda to'langan ustav sarmoyasi ro'yxatga olinganidan keyin uning aksiyalari aholiga joylashtirilishi yakunlariga ko'ra har bir aksiyador (muassis) ishtirokining ulushi bir oydan ko'p bo'lmagan muddatga ustav fondining 5 foizidan oshmasligi kerak.

XIFlar aksiyalarini sotish investitsiya muassasalari, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish huquqiga ega bo'lgan banklar orqali amalga oshiriladi. O'zbekiston Respublikasi davlat-tijorat xalq banki, qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish organining talablariga javob beradigan boshqa tijorat banklari barcha ro'yxatga olingan XIFlar aksiyalarining institutsional tarqatuvchilaridir. Institutsional tarqatuvchilarning XIFlar aksiyalarini sotish bo'yicha xarajatlari XIFlarga aksiyalarni sotishdan kelib tushadigan Davlat mulki qo'mitasining mablag'lari hisobidan qoplanadi. Maxsus davlat kreditining asosiy summasi qaytarilishiga qarab XIFlar Davlat mulki qo'mitasi tomonidan institutsional tarqatuvchilar xizmatlari haqlarini to'lash uchun

sarflangan, aholiga sotilgan XIFlar aksiyalari tegishli paketlariga to'g'ri keladigan mablag'larning qaytarilishini ta'minlaydi.

XIFlar aksiyalari oddiy, egasining nomi yozilgan bo'lib, har bir aksiya aksiyadorlar umumiy yig'ilishida bir ovoz huquqi va dividendlar olish huquqini beradi.

XIF aksiyalarining birinchi nashri XIFning ta'sis etilishi jarayonida ustav fondiga ta'sischilar tomonidan kiritilgan ulushlarni qoplash uchun amalga oshiriladi. Aksiyalarning ikkinchi nashri aholiga sotish uchun chiqariladi va u XIF davlat ro'yxatiga olinganidan keyin 3 oydan kechiktirilmasdan amalga oshirilishi lozim. XIFlar aksiyalarining ikkinchi emissiyasi ikkinchi emissiya prospekti ro'yxatga olingan kundan boshlab 6 oy ichida joylashtiriladi. XIFlar aksiyalarining keyingi emissiyasi aksiyadorlarga tegishli bo'lgan foydani kapitalizatsiya qilish, keyinchalik aksiyalarni aksiyadorlar o'rtasida taqsimlash yoki aksiyalarning nominal qiymatini oshirish yo'li bilan ustav fondi oshirilgan taqdirda, unga qo'shilayotgan boshqa XIF aksiyalariga almashtirilgan holda amalga oshirilishi mumkin. XIFlar quyidagi huquqlarga ega:

– investitsiya muassasasi litsenziyasini olgunga qadar aksiyalarni sotuvga taklif qilish;

– o'z aksiyalarini joylashtirish vaqtda mo'ljallangan daromadlar miqdorini e'lon va reklama qilish;

– o'z aksiyalarini yuridik shaxslarga sotish;

– o'z aksiyalarini aksiyadorlardan sotib olish.

XIF aksiyalarining nashri davlat ro'yxatiga olinganidan so'ng ular qimmatli qog'ozlarning birja va birjadan tashqari bozorlarida erkin muomalada bo'lishi mumkin.

XIFlar aksiyalari va XIFlarga tegishli qimmatli qog'ozlar bilan bajariladigan barcha operatsiyalar faqat Markaziy depozitariyda hisobga olinishi kerak.

**XIFlar tomonidan xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalarining sotib olinishi mexanizmining o'ziga xos xususiyatlari.** O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1998 yil 25 sentyabrdagi 410-sonli Qarori bilan XIFlar tomonidan kimoshdi savdolari orqali sotish uchun taqdim etiladigan aksiyalar miqdoriga ega bo'lgan 200 ta ochiq aksiyadorlik jamiyatining ro'yxati tasdiqlandi.

Xususiylashtiriladigan korxonalarning aksiyalari XIFlarga nominal qiymatiga teng ravishda qayd etilgan narxda sotilishi lozim. XIFlarning aksiyalarga ochiq obuna bo'yicha qayd etilgan narxlarda xarid qilish qobiliyati fond aksiyalarini aholiga sotishdan kelib tushadigan va kiritilgan ta'sis badallari summasidan kelib chiqqan

holda belgilanadi. Davlat mulki qo'mitasi tomonidan vakolatlangan organ savdolarining tartibini belgilab beradi. Ochiq obunani o'tkazish sanasi o'tkaziladigan kundan bir hafta oldin ommaviy axborot vositalarida e'lon qilinishi kerak. Agar bir emitentning aksiyalarini xarid qilish uchun tushgan talabnomalar miqdori taklif etilayotgan miqdordan yuqori bo'lsa, u holda aksiyalarni taqsimlash har bir talabnoma bergan XIF tomonidan amalda to'langan ustav fondini inobatga olgan holda berilgan talabnomalarga mutanosib ravishda amalga oshiriladi. Ochiq obunaning birinchi davrasida XIFlarga sotilmay qolgan aksiyalar birja bozorida ochiq savdoga qo'yiladi. Shundan so'ng, agar ushbu aksiyalar birja savdolariga qo'yilgandan boshlab olti ish kunida sotilmasa, ular keyingi 15 kun ichida ochiq obunaning ikkinchi davrasida XIFlarga taklif etiladi.

Ikkinchi davrada sotuv aksiyalarning nominal qiymatiga teng bo'lgan narxlarda amalga oshirila boshlanadi, bordi-yu, ularga nisbatan talab bo'lmasa, aksiyalar narxlari bosqichma-bosqich pasaytiriladi, lekin ular nominal qiymatining 85 foizidan pastga tushirilmaydi. Ochiq obunaning ikkinchi davrasida aksiyalarni sotib olishda XIFga davlat krediti berilmaydi. Agar mazkur aksiyalarga nisbatan ochiq obunaning ikkinchi davrasida ham talab bo'lmasa, ularning emitentlari XIFlarga sotish uchun mo'ljallangan xususiy-lashtirilgan korxonalarining tasdiqlangan ro'yxatidan chiqarib tashlanadi. Aksiyalar sotilgandan keyin Davlat mulki qo'mitasi aksiyalarga egalik qilish huquqini xaridorga topshiradi.

**XIFlar tomonidan maxsus davlat kreditlarining olinishi.** XIFlarga maxsus davlat krediti Davlat mulki qo'mitasi tomonidan xususiy lashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini xarid qilish uchun to'lovni kechiktirish ko'rinishida 5 yil muddatga beriladi. Kreditni rasmiylashtirish faqat Davlat mulki qo'mitasidan xususiy lashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini sotib olishda va zarur bo'lgan garov ta'minoti mavjud hollarda amalga oshiriladi. XIFga tegishli bo'lgan har qanday aktivlar – xususiy lashtirilgan korxonalarining aksiyalari, qimmatli qog'ozlar, pul mablag'lari va hokazolar kredit uchun garov tariqasida qabul qilinishi mumkin. Ta'minot berilayotgan kreditning to'liq summasida bo'lishi kerak. XIF o'z pul mablag'lari bilan xususiy lashtirilayotgan korxonalar aksiyalari paketi qiymatining 30 foizini to'laydi, aksiyalar paketi qiymatining qolgan 70 foizi esa kredit hisobidan sotib olinadi.

Kreditlarni qaytarish kredit berilgan yildan keyingi ikkinchi yildan boshlab XIF tomonidan pul mablag'larining Davlat mulki qo'mitasining maxsus hisob-raqamiga o'tkazilishi yo'li bilan amalga

oshiriladi. Davlat krediti bo'yicha qarzar qaytarilganidan so'ng XIF oddiy investitsiya fondiga aylantirilishi mumkin. Bunda ushbu investitsiya fondi xususiylashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini ularning nominal qiymati bo'yicha xarid qilish va yangi davlat kreditini olish huquqini yo'qotadi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda investitsiya va xususiylashtirish fondlariga o'xshash tashkilotlar moliyaviy jihatdan barqaror sanaladi, chunki ular mablag'larining turli korxonalariga sarflanishi diversifikatsiyasi qonuniy tartibda ta'minlanadi, faoliyatning cheklanishi esa XIFlarga tijorat xususiyatidagi xatolarni qilmaslik imkonini beradi. Bunday tashkilotlarning shtatida turli xil korxonalarining istiqbollarini, aksiyalar portfelini to'g'ri ta'minlay oladigan yuqori saviyali mutaxassislarning albatta ishtirok etishi fondlar aksiyadorlariga yakuniy hisobda, hech bo'lmaganda, dividendlarning o'rtacha me'yoriga ega bo'lish imkonini beradi.

Iqtisodiyotining o'tish jarayonini boshidan kechirayotgan mamlakatlarda xususiylashtirish investitsiya fondlarining zarar ko'rib faoliyat ko'rsatishi va bankrotlikka uchrashi ehtimoli bo'lib, xususiylashtirilgan korxonalarining hammasi ham dividendlarning yetarli miqdorini ta'minlay oladigan darajada emas.

O'zbekistonning qonuniy hujjatlarida XIF bankrot bo'lsa yoki boshqa sabablarga ko'ra tugatilsa, uning aktivlari tugatish komissiyasi tomonidan ochiq kimoshdi savdosi shaklida tarqatiladi. Xususiylashtirilayotgan korxonalarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega bo'lgan har qanday shaxs kimoshdi savdosida ishtirok etishi mumkin. O'zbekistonda 1998 yilning kuzidan boshlab investitsiya va xususiylashtirish investitsiya fondlarining xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalari bo'yicha olgan daromadlari soliqlar, yig'imglar va budjetdan tashqari fondlarga to'lovlardan ozod qilingan. Fond tomonidan xususiylashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini sotib olishga yo'naltiriladigan daromadlar ham soliqqa tortilmaydi.

### **11.5. Moliyaviy mablag'lar bozori**

Moliyaviy bozor o'ta murakkab tizim hisoblanadi. Hozirgi zamon iqtisodiyotida moliyaviy resurslarni yig'ish va qayta taqsimlash tizimi investitsiya doirasining asosiy unsurlaridan hisoblanadi. Ular qatoriga moliyaviy usullar, moliyaviy institutlar va moliyaviy bozorlar kiradi.

**Qimmatli qog'ozlar.** Qimmatli qog'ozlar moliyaviy bozorda savdo predmeti bo'lib hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar bu me'yoriy huquqiy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjat bo'lib, uning egasiga muayyan mulkiy huquqlarni ta'minlaydi va shu bilan birga qiymatga ega bo'ladi.

Qimmatli qog'ozlar ko'rinishidagi bugungi qiymatni kelajak qiymatga almashish to'g'risidagi bitimlarni imzolanishi yoki qimmatli qog'ozlarni sotib olish, pulni kelajakda xarid qobiliyatiga almashtirishdir. Har qanday bitimda bo'lgani singari bu yerda ikki tomon ishtirok etadi; emmitent, qimmatli qog'ozni chiqaruvchi va pulga qimmatli qog'oz bilan bog'liq mulkiy huquqni oluvchi investor ishtirok etadi.

Qimmatli qog'ozning o'ziga xos xususiyati ularni qayta sotish, ya'ni mulkiy huquqlarni biridan boshqasiga o'tishidir.

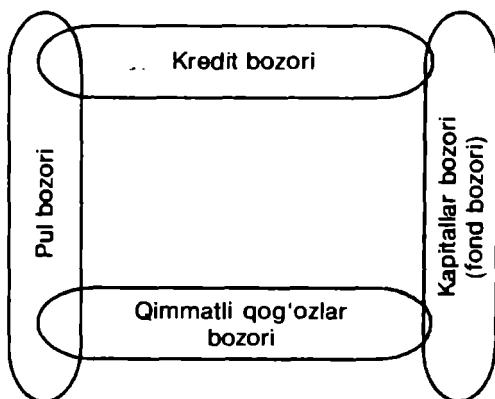
Moliya bozorini yuqorida keltirilgan belgisi amaliy jihatdan juda ham to'g'ri emas.

Qisqa (bir yilgacha)  
Uzoq muddatli (bir yildan ortiq)

Erkin sotish-sotib olish  
imkoniyatisiz moliyaviy  
qo'yilmalar

Majburiyat turi

Bozorda erkin sotilishi  
yoki sotib olinishi  
mumkin bo'lgan  
moliyaviy qurollar



11.5.1-chizma. Moliyaviy bozorlar tarkibi<sup>3</sup>.

Bizning fikrimizcha, qoida sifatida kredit bozori va qimmatli qog'ozlar bozori farq qilinadi.

Kredit ham bugungi qiymatni kelajak qiymatga almashtirish haqidagi bitimlarni ifoda qiladi va zayom beruvchining kreditor oldidagi majburiyati erkin oldi-sotdi predmeti bo'la olmaydi.

Moliyaviy bozorni aniq belgilashning murakkabligi moliyaviy majburiyatlarni muddatida bajarishda farqlar keltirib chiqaradi. Qisqa muddatli majburiyatlar (bir necha kundan bir necha oygacha muddatda) yuqori likvidlikka ega bo'lib, o'zining hissasi bo'yicha pulga yaqin bo'ladi. Qisqa muddatli moliyaviy dastaklar bozori (qimmatli qog'ozlar yoki kredit kelishuvlari) qoida sifatida pul bozori tugunchasini birlashtiradi. Pul bozorida farqli ravishda kapital bozori mulkiy huquqlarni qamrab oladi va ularni sotish esa nisbatan uzoq vaqt mobaynida amalga oshiriladi.

Moliyaviy bozorning soddalashtirilgan tarkibi 11.5.1- chizmada keltirilgan va u amaliy nuqtayi nazardan muhimdir. Iqtisodiy nazariyada «Qimmatli qog'ozlar toifasiga moliyaviy dastaklarning hamma turlari kiritiladi hamda bir mulkdordan boshqasiga o'tishi mumkin bo'lganlari va erkin oldi-sotdi qilinmaydiganlari farqlanadi».

**Zayom olish usullari.** Zayom olish usullari oldi-berdi munosabatlarini rasmiylashtiradi va qimmatli qog'oz emitentini uni egasiga (kreditlarga) belgilangan pul summasini ishlatishni ifoda qiladi. Belgilangan daromad beradigan qimmatli qog'ozlarga veksellar, jamg'arma sertifikatlari va obligatsiyalar kiradi.

**Veksellar.** Veksel belgilangan talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjatlarni ifoda qiladi va unga muvofiq bir tomon boshqasiga muayyan pul summasini to'lash majburiyatini oladi.

Oddiy va o'tkazuvchi veksellar farq qilinadi. Oddiy veksel beruvchini veksel saqlovchiga belgilangan pul summasini to'lash to'g'risidagi majburiyatidir. O'tkazuvchi veksel beruvchini to'lovchiga, belgilangan summasini uchinchi shaxsga to'lash kerak ekanligi to'g'risidagi ko'rsatmani beradi.

**Obligatsiyalar.** Obligatsiyalar zayom oluvchilar (emitentini) va kreditorlar (investorni) munosabatlarini rasmiylashtiruvchi qimmatli qog'oz bo'lib, pul summasini kelishilgan vaqtda to'lash shartini ifodalaydi.

Obligatsiyalar bo'yicha to'lov asosiy summadan va foizdan iborat bo'lib, zayom mablag'larini foydalanganligi uchun taqdirlashdir.

Obligatsiya erkin sotilishi va sotib olinishi mumkin, bu esa o'z navbatida rivojlangan qimmatli qog'ozlar bozori bo'lishini taqozo etadi.

**Jamg'arma sertifikatlari.** Jamg'arma sertifikatlari (yoki depozitlar) o'z mazmuniga ko'ra obligatsiyalaridan uncha farq qilmaydi. Jamg'arma sertifikati – bu bank tomonidan chiqariladigan va uni egasiga oldindan kelishilgan vaqtda belgilangan summani olish huquqini beruvchi qimmatli qog'ozdir. Jamg'arma sertifi-



katlarining oddiy muddatli depozitdan afzalligi shundaki, uni uchinchi shaxsga qayta sotish imkoniyati mavjud.

**Mulkiy huquqlar.** Firma kapitalarini moliyalashtirishning ikkita asosiy usuli mavjud: qarz majburiyatlarini chiqarish va firma egalarning o'z mablag'laridan foydalanish. Agarda firmani shakllantirish uchun ko'pchilik mulkdorlarning mablag'laridan foydalaniladigan bo'lsa bunday korxonani korporatsiya deb ataladi. Tashkil qilishning korporativ shakli yakka kishi mulkdor bo'lgan tadbirkorlik firmasiga nisbatan bir qator afzalliklarga ega. Birinchidan, ko'pchilik iqtisodiy agentlarning mablag'larini birlashtirish katta miqyosda ishlab chiqarish imkoniyatini yaratadi. Ikkinchidan, korporativ shakl-ishtirokchilarni korporatsiyani shakllantirishga sarflangan mablag'lari miqdorida mas'uliyatlarni cheklaydi va korporativ shakl investitsiyalarning likvidligini ta'minlash qobiliyatiga ega bo'lib, ishtirokchilar o'z ulushlarini sotishi mumkin.

Biznesni korporativ tashkil qilishning quyidagi shakllari mavjud: mas'uliyati cheklangan jamiyat va aksionerlik jamiyati. Mas'uliyati cheklangan jamiyat bir qator ishtirokchilar mulki asosida tashkil qilinadi. Firma kapitalining umumiy miqdori a'zolarining ulushlari, badallari miqdoriga qarab belgilanadi.

Barcha ishtirokchilarning badallari summasi firmaning ustav fondini tashkil qiladi. Mas'uliyati cheklangan jamiyatning farqli xususiyati shundan iboratki, ishtirokchi o'zining ulushini boshqa ishtirokchilarning roziligi bilan uchinchi shaxsga sotishi mumkin.

Aksioner jamiyatining ustav fondi teng ulushda belgilangan miqdorda bo'ladi va aksiya deb ataladi.

**Oddiy aksiyalar.** Oddiy aksiyalar korporatsiya mulkining bir qismiga egalik qilishi, firma foydasining bir qismini olish bilan birga korporatsiyani boshqarishda ishtirok etish huquqini beradi. Aksioner jamiyatni boshqarishning oliy organi aksionerlar majlisi hisoblanib, qarorlar ularning ovoz berishi orqali qabul qilinadi va albatta har bir aksioner ega bo'lgan aksiyalar soniga muvofiq ravishda ovozga ega bo'ladilar.

Aksionerlar soni ko'p bo'lgan aksionerlik jamiyatlarda odatda aksiya egalari firmani va korxonani boshqarishda bevosita ishtirok etmaydilar, balki uning uchun ijroiya idorani – direktor (direktorlar) kengashini tashkil qiladilar.

Aksionerlarga to'lanadigan daromadning, miqdorlari haqida qarorni aksionerlar majlisi qabul qiladi.

Dividend deb ataluvchi daromad aksionerlarga ularning qo'lidagi aksiyalar soniga muvofiq to'lanadi.

**Chatishgan usullar.** Qimmatli qog'ozlarning bir qancha turlari mavjud bo'lib, ular zayom va egalik huquqlari usullarining xususiyatlarini birlashtiradi. Ular qatoriga imtiyozli aksiyalar va konvertirlanadigan (almashadigan) obligatsiyalar kiradi.

**Imtiyozli aksiyalar.** Imtiyozli aksiyalar oddiy aksiyalar singari firma va korxonaga kapitalining bir qismiga egalik qilish huquqini beradi, ammo uning egasiga boshqaruvda ishtirok etish huquqini bermaydi. Imtiyozli aksiya egalari dividend shaklida foydaning bir qismini birinchi navbatda olish huquqiga ega bo'ladilar va u dividendlarning eng kam miqdori oldindan e'lon qilinishi mumkin. Pirovard holatda imtiyozli aksiya mohiyatiga ko'ra muomala muddati belgilanmagan obligatsiyalarga yaqin turadi.

**Almashadigan (konvertirlanadigan) aksiyalar.** Almashadigan obligatsiyalar — uning egalari uchun ushbu korporatsiyaviy aksiyalarini olish huquqini ta'minlovchi korporativ obligatsiyalarning alohida turidir.

Almashadigan obligatsiyalarning ushbu xususiyati unga qarz olish vositasi emas, balki mulk vositasi belgisini beradi va obligatsiyalarni aksiyalarga almashtirish shartlari bilan belgilanadi.

**Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar.** Qimmatli qog'ozlarni keltirib chiqaruvchilar sifatida ba'zi real yoki moliyaviy aktivlar bo'yicha tuziladigan kelishuvlar, huquqlar va majburiyatlar qabul qilingan.

**Foizlar,** odatda, bajarish muddati uzaytirilgan oldi-sotdi bitishuvlaridir. Keltirib chiqarilgan moliyaviy vositalarning mavjudligini asosiy sababi kelajakdagi noaniqlik va ular avvalambor bozorda ko'zda tutilmagan tebranish bilan bog'liq tavakkalni sug'urtalash maqsadida mo'ljallangan muomalaga chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning asosiy turlari forvard (fyuchers) bitimlari va opsiyonlar hisoblanadi.

**Forvard bitimlari.** Forvard bitimlari — kelajakda bitimda belgilangan kelishilgan narx bo'yicha ma'lum miqdordagi ba'zi asosiy aktivlarni sotish, boshqa tomon esa sotib olish majburiyatiga muvofiq tuzilgan kelishuvlaridir. Forvard bitimlari bajarish muddati bir oz uzaytirilgan har qanday kelishuvlarga taalluqlidir. Masalan, xonadonni ijaraga olish yoki katalog bo'yicha tovar sotib olish to'g'risidagi kelishuvlarni forvard bitimi deb hisoblash mumkin.

Valuta sotib olish (sotish) real aktivlar (qishloq xo'jaligi va xom ashyo, mollar), qimmatli qog'ozlar sotib olishda forvard bitimlari keng tarqalgan. Forvard bitimlarining shartlari (yetkazib berish muddati, miqdori, sifatiga talab, narxi va qog'ozlar) asosan

tomonlarning kelishuvi orqali belgilanadi. Forvard bitimlarini tuzishdagi muammolar: birinchidan, likvidligini yo'qligi, ya'ni bitim bo'yicha o'zining huquqini boshqa shaxsga sotish imkoniyatini yo'qligi, kelishuv bo'yicha o'zlarining majburiyatlarini bajarmaslik xavfining mavjudligidan iborat. Bunday kamchiliklardan fyuchers bitimlari xolidir.

**Fyuchers bitimlari.** Fyuchers bitimlari amalda forvard kelishuvlariga o'xshashdir. Farqli tomoni shundaki, fyuchers bitimlarining barcha belgilari standartlashtiriladi. Fyuchers bitimlari bilan savdo qilish tashkil qilingan maydonlarda olib boriladi va kelishuvni bajarishning kafolati sifatida kliring palatasi deb ataladigan maxsus vositachi tashkilot qatnashadi. Fyuchers bozorlari XIX asrning birinchi yarmida vujudga kelgan va dastlabki bitimlar qishloq xo'jalik mahsulotlari bo'yicha tuzilgan.

XXI asr bo'sag'asida fyuchers bitimlari valuta, davlat obligatsiyalari qimmatli qog'ozlar portfeli bo'yicha va boshqalar ko'ri-nishida keng tarqalgan.

**Opsionlar.** Opsion — ma'lum muddatga tuziladigan bitishuv-larning bir turi bo'lib, uning shartlariga muvofiq opsionni sotuvchi xaridorning talabi bo'yicha asosiy aktivni oldindan belgilangan narxda sotish yoki sotib olish majburiyatini oladi. Opsionni sotib oluvchi bitimni bajarish yoki bajarmaslikni tanlash huquqiga ega bo'ladi. Narx o'zgarish xavfi sotuvchining gardaniga tushadi, sotib oluvchi ushbu huquqni olganligi uchun taqdirlaydi, boshqacha ayganda, mukofot to'laydi. Shunday qilib, opsion sotib oluvchiga manfaatli bo'lgandagina bajariladi.

**Moliyaviy institutlar turlari.** Moliyaviy institutlar vositachi-larining asosiylari bo'lib banklar, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalari, pensiya fondlari hisoblanadi.

**Banklar.** Bank muassasalarining boshqa moliyaviy institut-laridan farqli tomoni, egasi talab qiladigan depozitlarni ochish imkoniyatlari mavjudligi bo'lib hisoblanadi. Depozit hisoblarini kreditlash imkoniyatlari bilan birgalikda olib borish banklarga alohida xususiyatlar berib, bank tizimi «pul barpo qiladi», ya'ni pul masalasini ko'paytirish qobiliyatiga ega bo'ladi.

Hisoblarni va qisqa muddatli kreditlarni ta'minlash bo'yicha faoliyatdan tashqari, banklar jamg'arma muassasalari sifatida va qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya vositachilari sifatida ishtirok etishi mumkin.

**Investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalari.** Investitsiya fondlari va investitsiya kompaniyalarini faoliyatining maqsadi

hamkorlikda investitsiyalash, ya'ni investitsiya faoliyatini amalga oshirish maqsadiga ko'pchilik subyektlar mablag'larini birlashtirishdir. Investitsiya fondlari va kompaniyalari sarflangan mablag'lari o'rniga o'z majburiyat qog'ozlarini chiqaradilar.

**Sug'urta kompaniyalari.** Sug'urta kompaniyalari faoliyati mazmunini qisqacha risklik bilan savdo qilish deb tushuntirish mumkin. Sug'urta kompaniyasi o'zining mijozlari uchun noqulay sug'urta vaziyati yuzaga kelganda yo'qotishlarni qisman yoki to'la qoplash bo'yicha majburiyatlar qabul qilib, haqiqatan ularning havfini yoki riskini sotib oladi. Mijozlar sug'urta kompaniyasiga muayyan pul summasini – sug'urta badalini to'lashi lozim va u bir yo'la yoki bir necha muddatlar bo'lib to'lanishi mumkin. Odatda sug'urta kompaniyalari inson hayotini va fuqarolar mulkini sug'urtalashga, yoki tijorat riskini sug'urtalashga ixtisoslashishi mumkin. Mijozlari muayyan mablag'larni birlashtirib va ularni yaxshi foydalanishga harakat qilib, sug'urta kompaniyalari bir yo'la yirik investitsiya institutlari bo'lib hisoblanadilar.

**Pensiya fondlari.** Pensiya fondlarini investitsiya fondlarining maxsus turlari sifatida qarash mumkin. Ular faoliyatni mazmuni – pensiya dasturlarini amalga oshirish, ya'ni kishilarni faol mehnat faoliyati davridagi jamg'armalarining, mehnat faoliyatini to'xtatganidan keyin pensiya to'lovlarini ta'minlash maqsadiga birlashtiradi. Rivojlangan mamlakatlarda xususiy pensiya fondlari katta miqdordagi mablag'larni boshqarish orqali qimmatli qog'ozlar bozorida yirik investorlarga aylanganlar.

**Moliyaviy bozorlar.** Moliyaviy bozorlar deganda moliyaviy aktivlarni savdosi tushunilib, unda savdoning aniq qoidalari, bozor ishtirokchilarining mahorati va rivojlangan bozor infratarkibi, samarali bitishuvlarni amalga oshirishni mustahkamligi mavjud bo'ladi.

**Birlamchi va ikkilamchi bozor.** Qimmatli qog'ozlar bozori birlamchi bozorlarga bo'linadi. Birlamchi bozor qimmatli qog'ozlarning emitenti tomonidan birlamchi joylashtirish bo'yicha operatsiyalarni o'z ichiga oladi. Birlamchi joylashtirishni ikkita asosiy usuli mavjud, ular anderrayter deb ataluvchi investorlarga to'g'ridan-to'g'ri sotish va moliyaviy institut vositasida joylashtirishdir.

Anderrayterlar vazifasini rivojlangan bozorlarda yirik investitsiya kompaniyalari, broker firmalari va ko'pgina mamlakatlarda tijorat banklari ham bajaradilar. Anderrayter emitirlangan qimmatli qog'ozlarning hammasini yoki uning bir qismini investorlar o'rtasida joylashtirish maqsadida sotib oladi. Anderrayting to'g'ridan-to'g'ri

joylashtirishni asosiy afzalligi shundaki, emitent amalda unga birdaniga zarur bo'ladigan moliyaviy mablag'ni oladi. Anderrayter mashhur moliyaviy institut bo'lib, qimmatli qog'ozlarni chiqarishda muhim shart investorlar uchun emitentdan moliyaviy vositalarning sifatli va mustahkamligi haqida xabar hisoblanadi.

Birinchi joylashtirish texnologiyasi — joylashtirish bahosi emitent va investorlar o'rtasida muzokaralar yo'li bilan belgilanadi va auksion tamoyiliga muvofiq joylashtirish bahosi auksion natijasi bo'yicha belgilanadi va qimmatli qog'oz egasi manfaatli shartlar taklif qilgan investor hisoblanadi.

Ikkilamchi bozor — bu qimmatli qog'ozlarni bir investordan boshqa investorga o'tishidir. Ikkilamchi bozorni asosiy roli qimmatli qog'ozlarni likvidligini ta'minlashdan iborat bo'lib, moliyaviy bozorlarni samarali amal qilishini ta'minlash-jamg'armalarni investitsiyalarga aylantirishdir.

Ikkilamchi bozorni, odatda, birja va birjadan tashqari bozorga ajratish mumkin. Birjali bozor, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qiladigan joy bilan bog'liq bo'lib, u maxsus tashkil qilingan fond birjasi vositasida amalga oshiriladi. Fond birjalarni ta'sisчилari bo'lib, odatda, moliyaviy vositachilar hisoblanadi. Birjada bevosita savdo qilishga faqat birja a'zolari qo'yiladi.

**Qimmatli qog'ozlar bozorini davlat tomonidan tartibga solish.** Har qanday bozorni amal qilishini davlatdan ajralgan holda tasavvur qilish mumkin emas. Davlat bozor munosabatlarining huquqiy asoslarini belgilaydi, nazorat qiladi, bozor ishtirokchilarining iqtisodiy munosabatlari huquqiy asoslarini belgilaydi va mulkka egalik huquqlarini kafolatlaydi.

O'zbekistonda investitsiya faoliyatiga oid qonuniy me'yorlar mamlakat Konstitutsiyasi, Fuqarolik kodeksi, «Mulk to'g'risidagi», «Tadbirkorlik» to'g'risidagi, «Dehqon-fermer xo'jaliklari to'g'risida»gi va boshqa qator huquqiy hujjatlarda o'z aksini topgan.

Har qanday mamlakatda davlat to'g'ridan-to'g'ri yoki bilvosita shaklda qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soladi. Qimmatli qog'ozlar bozorini davlat tomonidan tartibga solish ularning qonuniyligini ta'minlashdan tashqari, qimmatli qog'ozlar chiqarish va muomalasini yo'lga qo'yish, yangi chiqarilganlarni ro'yxatdan o'tkazish, qimmatli qog'ozlar bozorida kasb faoliyatini litsenziyalash, investorlar huquqini himoyalash, yakkahokimlik haqidagi qonunchilikka rioya qilishni nazorat qilish, bahoni shakllantirish tizimi va malakali bozor ishtirokchilarining faoliyatlarini nazorat qilishni o'z ichiga oladi.

Bozorni amal qilishi ko'pgina muhim masalalari Milliy bank, Moliya vazirligi va Davlat soliq idorasi tasarrufida bo'ladi.

**Soliqqa tortish.** Moliyaviy bozorni amal qilishiga davlat solliqqa tortish omili orqali ta'sir qiladi. Soliqlar to'g'ridan-to'g'ri va bilvosita moliya bozorida narx shakllanishiga, investitsiya qarorlari qabul qilishga ta'sir qiladi va umuman, bozorni amal qilishini belgilovchi omillardan biri bo'lib hisoblanadi. Davlatning maqsadi fiskal vazifa bilan umumiy iqtisodiy samaradorlik o'rtasida murosaga erishish hisoblanadi.

O'zbekistonda bozor iqtisodiyoti uchun xos soliq tizimi shakllanmoqda. Uning asosiy ta'rifi ba'zi tomonlari bilan bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar soliq tizimlariga mos keladi, ba'zi bir tomonlari esa farqlanadi. Boshqa mamlakatlardagi kabi O'zbekistonda ham asosiy soliq to'lovchilar korxonalar va fuqarolar hisoblanadi. Korxonalarda soliqqa tortishning asosiy obyekti bo'lib, qo'shilgan qiymat solig'i va korxonalar foydasi hisoblanadi. Soliq stavkalari tarmoqlar bo'yicha farq qilishi mumkin. Fuqarolarni soliqqa tortishning obyekti bo'lib, yalpi daromad hisoblanadi, soliqqa tortish stavkasi progressiv shkala bo'yicha amalga oshiriladi. Yuqorida qayd etilgan solliqlar moliya vositalariga, narx belgilashga va investitsiya qarorlari qabul qilishga bevosita ta'sir ko'rsatadi.

### **Tayanch iboralarning izohi**

**Investitsiya institutlari** – bu qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatuvchi professional ishtirokchilardir.

**Investitsiya maslahatchisi** – bu maslahat faoliyati bilan shug'ullanuvchi investitsiya institutidir.

**Investitsiya kompaniyasi** – bu qimmatli qog'ozlarni chiqarish, qimmatli qog'ozlarni sotib olish, qimmatli qog'ozlarni o'z nomi va hisobidan oldi-sotdi ishlarini amalga oshiruvchi yuridik shaxsdir.

**Investitsiya fondlari** – bu jismoniy va yuridik shaxslar mablag'larini to'plovchi, foyda olish, aksiyadorlar xatarini kamaytirish maqsadida ushbu mablag'larni fond nomidan qimmatli qog'ozlarga, bank hisob-raqamlariga va omonatlarga joylashtiruvchi tashkilotdir.

**Qimmatli qog'ozlar** – bu me'yoriy-huquqiy talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjat bo'lib, uning egasiga muayyan mulkiy huquqlarni ta'minlaydi va shu bilan birga qiymatga ega bo'ladi.

**Veksel** – belgilangan talablarga muvofiq rasmiylashtirilgan hujjatlarni ifoda qiladi va unga muvofiq bir tomon boshqasiga muayyan pul summasini to'lash majburiyatini oladi.

**Obligatsiyalar** – zayom oluvchilar (emitentini) va kreditorlar (investorni) munosabatlarini rasmiylashtiruvchi qimmatli qog'oz bo'lib, pul summasini kelishilgan vaqtda to'lash shartini ifodalaydi.

**Jamg'arma sertifikati** – bu bank tomonidan chiqariladigan va uni egasiga oldindan kelishilgan vaqtda belgilangan summani olish huquqini beruvchi qimmatli qog'ozdir.

**Oddiy aksiyalar** – korporatsiya mulkining bir qismiga egalik qilishi, firma foydasining bir qismini olish bilan birga korporatsiyani boshqarishda ishtirok etish huquqini beradi.

**Dividend** – aksionerlarning aksiyadan oladigan daromadidir.

**Forvard bitimlari** – kelajakda bitimda belgilangan kelishilgan narx bo'yicha ma'lum miqdordagi ba'zi asosiy aktivlarni sotish, boshqa tomon esa sotib olish majburiyatiga muvofiq tuzilgan kelishuvlaridir.

**Imtiyozli aksiyalar** – oddiy aksiyalar singari firma, korxonaga kapitalining bir qismiga egalik qilish huquqini beradi, ammo uning egasiga boshqaruvda ishtirok etish huquqini bermaydi. Imtiyozli aksiya egalari dividend shaklida foydaning bir qismini birinchi navbatda olish huquqiga ega bo'ladilar va u dividendlarning eng kam miqdori oldindan e'lon qilinishi mumkin. Pirovard holatda imtiyozli aksiya mohiyatiga ko'ra muomala muddati belgilanmagan obligatsiyalarga yaqin turadi.

**Almashadigan obligatsiyalar** – uning egalari ushbu korporatsiyaviy aksiyalarini olish huquqini ta'minlovchi korporativ obligatsiyalarni alohida turidir.

**Opsion** – ma'lum muddatga tuziladigan bitishuvlarning bir turi bo'lib, uning shartlariga muvofiq opsionni sotuvchi xaridorning talabi bo'yicha asosiy aktivni oldindan belgilangan narxda sotish yoki sotib olish majburiyatini oladi.

### **Nazorat savollari**

- 1. Investitsiya institutlari qanday faoliyatni amalga oshiradi?*
- 2. Investitsiya maslahatchilarining bajaradigan faoliyatlari nimalardan iborat?*
- 3. Investitsiya kompaniyalari qanday vazifalarni bajaradi?*
- 4. Investitsiya fondlari va ularni amalga oshiradigan ishlari nimalardan iborat?*

---

## XULOSA

Mustaqilligimizning 19 yillik davri davomida milliy xo'jaligimiz iqtisodiy jihatdan mustahkamlanib, ko'pgina sohalarda barqaror o'sishga erishildi.

Iqtisodiy jabhadagi ichki bozorni tarkibiy holga keltirib, global iqtisodiyotga qadam qo'yayotgan yosh respublikamiz uchun har qanday investitsiya loyihasi nafaqat davlat makroiqtisodiy ko'rsatkichi, balki jamiyatning ijtimoiy-iqtisodiy muammolarini yechishga ham asosiy omil bo'lib xizmat qiladi. Respublikamizda keng ko'lamdagi iqtisodiy islohotlarni o'tkazish va iqtisodiyotda tarkibiy o'zgarishlarni amalga oshirish katta miqdordagi investitsiya resurslarini talab etadi. Bunda investitsiyalarni moliyalashtirish ichki va tashqi manbalaridan unumli hamda uyg'un ravishda foydalanish, shu bilan birga, xo'jalik yurituvchi subyektlar va tadbirkorlarning investitsion faolligini har tomonlama ta'minlash lozim bo'ladi.

Hozirda respublikamizda iqtisodiyotning barcha ustivor sohalariga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish yuzasidan faol siyosat yuritilib, katta tadbirlar amalga oshirilmoqda.

Shuning uchun investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalarini topish, loyihalarning samaradorligini baholash va ularning monitoringini olib borish dolzarb masalalardan biriga aylandi. Chunki bu tadbirlar investitsiya loyihalarining muvaffaqiyatli amalga oshirilishini ta'minlaydi.

Investitsiyalarni jalb qilish va moliyalashtirish ancha murakkab jarayon hisoblanadi. Xalqaro va milliy darajada investitsiyalarni jalb qilish va moliyalashtirishda, asosan, mamlakatdagi iqtisodiy siyosat, qonunchilik, investitsiyani jalb qilishning infratuzilmasining rivoji, darajasi va mamlakatning iqtisodiy ahvoriga bog'liq bo'ladi. Mamlakatimizda sifatli xomashyoning boy resurslari mavjudligi iqtisodiyotimiz uchun investitsiyalarni jalb qilish o'ta zarurligi va shu bilan birga, xom ashyo resurslar bazasini tayyor mahsulot ishlab chiqarishga qaratishimiz zarurligi yaqqol namoyon bo'lib turibdi.



**Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish manbalarini takomillashtirish, moliyalashtirishning noan'anaviy usullarini, ya'ni lizing orqali moliyalashtirishni joriy etishning o'ziga xos jihatlari va afzalliklarini aniqlash muhim ahamiyat kasb etadi. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish jarayonida ularning optimal yechimini topish, qarz mablag'lariga ehtiyoj bo'lganda qarz oluvchining kreditga layoqatlilikini aniqlash va moliyaviy hisobotlarini tahlil etish maqsadga muvofiq.**

**Investitsiya faoliyatini faollashtirishda mamlakat investitsiya muhitining holati va amalga oshirilayotgan investitsion siyosat muhim ahamiyatga ega. Buni nazarda tutgan holda respublikamiz investitsiya siyosatini tobora takomillashtirib borish va investitsiya muhitining jozibadorligini oshirish zarur.**

**Shu bilan birga milliy iqtisodiyotimiz investitsiya faoliyatini moliyalashtirish manbalarini takomillashtirish, ichki bank kreditlari, xorijiy investitsiyalar, xalqaro moliyaviy institutlar kreditlari va milliy va xalqaro lizing munosabatlarini rivojlantirish zarur.**

**Yuqoridagi ko'rsatib o'tilgan vazifalarni hal etish iqtisodiyotimizda investitsiya hajmini oshirishga xizmat qiladi va aholi turmush farovonligini yaxshilashga yordam beradi.**

---

---

## FOYDALANGAN ADABIYOTLAR RO'YXATI

### I. O'zbekiston Respublikasi qonunlari

1. O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. Toshkent, G'G'Adolat, 1998 yil.
2. O'zbekiston Respublikasining «Xorijiy investitsiyalar to'g'risida» gi qonuni. //Soliq va bojxona xabarlari, 24-son, 1998 yil, 3-bet.
3. O'zbekiston Respublikasining «Chet ellik investorlar huquqlarining kafolatlari va ularni himoya qilish choralari to'g'risida»gi qonuni, //Soliq va bojxona xabarlari, 24-son, 1998 yil, 5-bet.
4. O'zbekiston Respublikasining «Investitsiya faoliyati to'g'risida»gi qonuni, //Soliq va bojxona xabarlari, 4-son, 1999 yil, 3-bet.
5. O'zbekiston Respublikasining Soliq kodeksi, 2008 yil aprel. //Soliq va bojxona xabarlari, 4-son, 2008 yil.

### II. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmonlari

6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1994 yil 21 yanvarda «Iqtisodiy islohotlarni yanada chuqurlashtirish, xususiy mulk manfaatlarini himoya qilish va tadbirkorlikni rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida» gi Farmoni.
7. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1996 yil 30 noyabrda «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalariga qo'shimcha rag'batlar va imtiyozlar to'g'risida»gi Farmoni.
8. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1997 yil 17 iyulda «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalariga bank xizmatlarini ko'rsatishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.
9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1997 yil 26 avgustda «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi ishlab chiqarish korxonalari mahsulotlarini eksport qilishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.
10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998 yil 19 yanvarda «Investitsion loyihalarni amalga oshirishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.
11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998 yil 9 fevralda «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi loyihalarini amalga oshirish mexanizmini takomillashtirish bo'yicha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.
12. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998 yil 27 martda «O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1996 yil 30 noyabrdagi «Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalariga beriladigan qo'shimcha rag'batlar va imtiyozlar to'g'risida» gi farmoniga qo'shimcha o'zgarishlar to'g'risida» gi Farmoni.

13. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998 yil 19 yanvardagi «Investitsion loyihalarni amalga oshirishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.

14. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1998 yil 19 yanvardagi «Investitsion mablag'larni amalga oshirishni rag'batlantirish bo'yicha qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.

15. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2005 yil 11 apreldagi «To'g'ridan-to'g'ri xususiy xorijiy investitsiyalarni jalb etishni rag'batlantirish borasidagi qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida» gi Farmoni.

### **III. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining Qarorlari**

16. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 1997 yil 7 fevralda «Kichik va o'rta tadbirkorlikni rivojlantirish uchun chet el kreditlarini berishni tashkil etish masalalari to'g'risida» gi Qarori.

17. Постановление Президента Республики Узбекистана 09.10.2006 г. № ПП-484- «Об инвестиционной программе Республики Узбекистан на 2007 год».

### **IV. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti I.A. Karimov asarlari**

18. *Karimov I.A.* «Ozod va obod Vatan, erkin va farovon hayot – pirovard maqsadimiz». Toshkent, «O'zbekiston», 2000, 366-bet.

19. *Karimov I.A.* O'zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo'lida. Toshkent, «O'zbekiston», 1995 yil.

20. *Karimov I.A.* O'zbekiston iqtisodiy siyosatining ustuvor yo'nalishlari. Toshkent, «O'zbekiston», 1993 yil.

21. *Karimov I.A.* O'zbekiston – bozor munosabatlariga o'tishning o'ziga xos yo'li. Toshkent, «O'zbekiston», 1993 yil.

22. *Karimov I.A.* O'zbekiston o'z istiqloq va taraqqiyot yo'li. Toshkent, «O'zbekiston», 1992 yil.

23. *Karimov I.A.* Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. Toshkent, «O'zbekiston», 2009 yil.

24. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Vazirlar Mahkamasining 1999 yil 16 fevraldagi majlisidagi ma'ruzasi. «Xalq so'zi» gazeta 17 fevral, 1999 yil.

25. Prezident I.A. Karimovning 2007 yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2008 yilda iqtisodiy erkinlashtirishning ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasidagi majlisda so'zlagan nutqi. «Adolat», 2008 yil, 17-son.

26. Prezident I.A. Karimovning 2008 yilning birinchi yarim yilligida O'zbekiston iqtisodiyotini rivojlantirish yuzasidan ustuvor vazifalar va topshiriqlarning bajarilishi hamda dolzarb muammolarning hal etilishi to'g'risidagi ma'ruza materiallari. //«O'zbekiston ovozi», gazeta 2008 yil 2 iyul.

27. Prezident I.A. Karimovning 2005 yilda mamlakatni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanish yakunlari va 2006 yilda iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirishning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi. //«Toshkent oqshomi», gazeta 2006 yil 13 fevral, 29-son.

## V. Kitob va risolalar

28. *Ахем Селл.* «Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов», А.В.Игнаков, Москва, // Финансы и статистика, 1996 г.
29. *Ачилов М. Ф.* и др. Иностранные инвестиции и проектный анализ. – Т., «Фан» 1996 г.
30. *Авдокушин Е. Ф.* Международные экономические отношения. – М.: ИВЦ «Маркетинг», 1997.
31. *Балабанов И.Т.* Основы финансового менеджмента (как управлять капиталом). Москва, //Финансы и статистика, 1995, с.3 84.
32. *Береиц В., Хавранекс П.* Руководство по оценке эффективности инвестиций. Пер. с англ. А.П.Белых, Москва, «Инфра – М», 1995.
33. *Брейли Т., Майгре Р.* Принципы корпоративных финансов. – М.: «Олимп – Бизнес», 1997 г.
34. *Богарев В.В.* Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. Москва: //Финансы и статистика, 1998.
35. *Vahobov A.V., Xajibayev Sh.X, Mo'minov H.G.* Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. – Т.: «Moliya», 2010, 328 b.
36. *Газибеков Д. Г., Ангелиди М.С., Каримов И.Г.* Финансовое обеспечение инвестиций в экономику Узбекистан. – Т.: Дом науки и техники, 1995.
37. *G'ozibekov D.G.* Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. Toshkent. «Moliya», 2003 yil, 380-bet.
38. *G'ozibekov D.G.* Lizing munosabatlari nazariyasi va amaliyoti, – Т.: Fan va texnologiya, 2004 yil, 308 bet.
39. *Глазунов Б. Н.* «Финансовый анализ оценка риска реал «ноч» инвеститцей. – М.: «Финтастик форм», 1997.
40. *Rashidov O.Yu., Qurbonov X.A., Karibayeva R.X.* Investitsiyalarni tashkil etish va moliyalashtirish. O'quv qo'llanma. – Т.: O'zbekiston Yozuvchilar uyushmasi Adabiyotlar jamg'armasi nashriyoti, 2005, 128 bet.
41. *Тумусев Ф.С.* Инвестиционный потенциал региона – теория. Проблемы практика. – М.: «Дело», 1999.
42. *Uzaqov, Nosirov, saidovR., Sultonov M.* Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish va ularning monitoringi. O'quv qo'llanma. – Т.: Iqtisod-moliya, 2006, 380 bet.
43. *Jo'rayev A.S., Xo'jaqulov D.Yu., Mamatov B.S.* Investitsiya loyihalari tahlili. Oliy o'quv muassasalari uchun o'quv qo'llanma. – Т: Sharq, 2003, 226 bet.
44. *Шари У., Александр Г., Бейли Дж.* «Инвестиция» Пед. с англ. – М.: «ИНФРА», 2000, с.79.
45. *Кролов, В.М. Власов, М.Г. Егорова.* Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия. Москва. «Финансо и статистика» 2003, 190с.
46. *Богаров.* Инвестиции. Москва. «Питер», 2002. 288с.
47. *Питер Красс.* Книга инвестиционной мудрости. – М.: И.К. «Аналитика», 2002, 504 с.

## VI. Ilmiy maqolalar

48. *Abduvohidov A.* Milliy iqtisodiyotda xorijiy investitsiyalar. //Bozor, pul va kredit, 2001 yil, 7-son.
49. *Abrolov M., Razzoqova M.* O'zbekistonda investitsiya loyihalarini amalga oshirish shart-sharoitlari. //Bozor, pul va kredit, 2001 yil, 7-son.
50. *Abaturov A., Rustamov D.* Xorijda kichik va o'rta biznesni kreditlash. //Bozor, pul va kredit, 2000 yil, 1-son.
51. *Abdumominova A.* Xorijiy investitsiyalar. //Bozor, pul va kredit, 2000 yil, 1-son.
52. *Asqarova M.* O'zbekistonda sug'urta kompaniyalari investitsiya siyosati. //Bozor, pul va kredit, 2001 yil, 2-son.
53. *Abdusamatov M.* Respublika iqtisodiyotida xorijiy investitsiya ahamiyati. //Bozor, pul va kredit, 2002 yil, 8-son.
54. *Абдурахмонова Г.* «Зоны свободного предпринимательства» // Экономика и статистика, 1997г., № 2, с. 22–25.
55. *Абдурахманова М.* «Проектный анализ инвестиций» //Рынок, деньги и кредит, 1997г., № 5 с. 8–9.
56. *Абдурахманова М.* «Фоновая инфляция инвестиций» / Рынок, деньги и кредит, 1997г., № 4 с.17–18.
57. *Burxonov A.* Investitsiya faoliyatining takomillashuvi //Bozor, pul va kredit, № 5 38-39-betlar.
58. Globalizatsiya jarayonida MDH davlatlari. Xalqaro ilmiy-amaliy konferensiya materiallari, Moskva, 2002 yil.
59. *Mahmudov E.* Investitsiya sohasini faollashtirish masalalari. //Bozor, pul va kredit, 1997 yil, 40-son
60. *Надурханов У.* Иностранные инвестиции и их использование в Республики Узбекистан. // Рынок, деньги и кредит, № 6, 2002 god.
61. *Olimov A., Nodirxonov U.* Xorij matbuoti O'zbekiston investitsion muhiti haqida. //Bozor, pul va kredit, 2001 yil, 1-son.
62. *Razzoqova M.* O'zbekistonda xorijiy investitsiyalar. //Bozor, pul va kredit. 2001 yil, 2-son.
63. *Rustamova D.D.* «Chet el kapitali zarur». // «O'zbekiston iqtisodiy axborotnomasi», 2001, № 6, 59–60-b.
64. *Рустамова Д.Д.* «Основные приоритеты государственной инвестиционной политики» // «Актуальные проблемы современной науки», М.: 2002, № 3. с.11–12
65. *Rustamova D.D.* «Chet el kapitalini jalb qilishning asosiy tamoyillari» //«O'zbekiston iqtisodiy axborotnomasi», 2003, № 1–2, 56–57-b.
66. *Rustamova D.D.* «O'zbekistonda chet el investitsiyalarini jalb etishning huquqiy muhofazalanish holati» // Xo'jalik va huquq, 2003, № 11, 30–33-b.
67. *Rustamova D.D.* Xorijiy investitsiyalarning tarmoq tarkibidagi o'zgarishlari // Bozor, pul va kredit, 2005, № 7, 36–39-b.
68. *Sodiqova S.* O'zbekiston iqtisodiy taraqqiyotida xorijiy investitsiyalar ahamiyati. //Bozor, pul va kredit, 2002 yil, 6-son.
69. *Xoliqulov A.* Xorijiy investitsiyalarni jalb etishining Xitoy tajribasi. //Bozor, pul va kredit, 2001 yil, 12-son, 64-bet.
70. *G'ozibekov D.G'.* Investitsiyalar manbalarining moliyaviy ta'minoti. //Soliq va bojxona xabarlar, 1995, 18-son.

71. *Shustova T.* Respublikamizda bevosita xorijiy investitsiyalar. //Bozor, pul va kredit, 2001, 5-son, 40–41-betlar.

## VII. Dissertatsiyalar va avtoreferatlar

72. *Абдусаматов Б.К.* Экономический механизм совершенствования инвестиционных процессов в развитии предпринимательства: Автореферат диссертации кандидата экономических наук. – Т.: 2002. с. 20.

73. *Алимова У. С.* “Совершенствования инвестирования в малый и средний бизнес” Автореферат диссертации кандидата экономических наук. – Т.: 20016 с.23.

74. *Ahmadjonov K.B.* «Xorijiy investitsiyalar ishtirokida tashkil etilgan korxonalarda moliyaviy hisob va auditni takomillashtirish yo'llari» Iqtisod fanlari nomzodi ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Т.: 2000. 21-b.

75. *Махмудов Э.А.* «Организационно экономический механизм привлечения прямых иностранных инвестиции в экономику Узбекистана». Диссертация на соискание ученой степени к.э.н. – Т.: 2005 г.

76. *Rustamova D.D.* «Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida chorijiy investitsiyalarni jalb etishning nazariy asoslari va ustuvor yo'nalishlari» iqtisod fanlari nomzodi ilmiy darajasini olish uchun yozilgan avtoreferati –Т.: 2006. 23-b.

77. *Usmonov A.* «O'tish davrida O'zbekistonga xorijiy sarmoyalar kiritish muammolari» – Т.:1999 y., i.f.n. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati, 8-bet.

78. *G'ozibekov D.* «O'zbekistonda investitsiyalarni moliyalashtirish muammolari» – Т.: 2002 y., i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati, 20-bet.

79. *Haydarov N.H.* «Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida korxonalar investitsion faoliyatidagi moliya-soliq munosabatlarini takomillashtirish masalalari». -Т.: «Akadem-Xizmat» 2003 y., i.f.d. ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati, 14–15-betlar.

80. *Юлдашев Ш.Г.* «Иностранные инвестиции как фактор экономического роста и либерализации национального воспроизводства Республики Узбекистан» – Т.: 2002 г., Автореферат диссертации на соискание ученой степени д.э.н. с.16.

## VIII. Statistika to'plamlar

81. O'zbekiston Respublikasi iqtisodiyoti. Tahliliy-statistik to'plam. 2005–2007 yillar bo'yicha. O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot vazirligi qoshidagi Samarali iqtisodiy siyosat markazining nashri. Toshkent.

82. Социально-экономическое положение Республики Узбекистан за 2001 год. Статистический бюллетень Министерства Минмакроэкономстата. Т.: 2002 г., с.114–115.

83. O'zbekiston Respublikasining ijtimoiy-iqtisodiy rivojlanishining 2000–2008 yillardagi asosiy ko'rsatkichlari. Statistika to'plamlar. O'zR Statistika Davlat qo'mitasi nashri.

84. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Ijtimoiy-iqtisodiy Tadqiqotlar markazi «O'zbekiston iqtisodiyoti», 2005 yil uchun tahliliy sharh . 2006 yil, 10-soni.

# MUNDARIJA

Kirish.....3

## I BOB. INVESTITSIYANING MOHIYATI VA TURLARI

- ✓ 1.1. Investitsiyaning iqtisodiy mohiyati va ahamiyati.....5
- ✓ 1.2. Investitsiyaning shakllari va turlari.....10
- 1.3. Investitsiya faoliyatining subyektlari va obyektlari.....14

## II BOB. INVESTITSIYA FAOLIYATI VA INVESTITSIYA SIYOSATI

- 2.1. Investitsiya faoliyati yo'nalishlari va ularning manbalari.....20
- 2.2. Investitsiya faoliyatini muvofiqlashtirishda davlatning roli.....22
- ✓ 2.3. Investitsiya siyosati, uning mazmuni va bozoriqtisodiyoti  
sharoitidagi roli.....24
- 2.4. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozining investitsion  
faoliyatga ta'siri.....29

## III BOB. DAVLAT INVESTITSIYA DASTURI

- 3.1. Investitsiya dasturining mohiyati, ahamiyati,  
uni shakllantirishning asosiy tamoyillari va  
ustuvor yo'nalishlari.....38
- 3.2. Investitsiya dasturining tarkibi va uni shakllantirish  
bosqichlari.....41
- 3.3. Investitsiya dasturini amalga oshirilishi monitoringi.....46

## IV BOB. IQTISODIYOTDA XORIJIY INVESTITSIYALARNING AHAMIYATI

- 4.1. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiy mohiyati va amalga  
oshirilish sabablari.....52
- 4.2. Xorijiy investitsiyalarning iqtisodiyotdagi ro'li.....55
- 4.3. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb qilish shakllari.....58
- 4.4. Milliy iqtisodiyotga xorijiy investitsiyalarni jalb etish  
bo'yicha amalga oshirilayotgan chora-tadbirlar  
va hududlarda investitsiya faoliyatining o'ziga  
xos xususiyatlari.....63
- ✓ 4.5. O'zbekistonga xorijiy investitsiyalarni jalb etishning  
huquqiy va institutsional asoslari.....66

## V BOB. XORIJIY INVESTITSIYALARNI JALB ETISHDA ERKIN IQTISODIY ZONALARNING O'RNI

- 5.1. Erkin iqtisodiy zonalar (EIZ) tushunchasi, kelib chiqishi va  
tashkil etishdagi yondashuvlar.....71
- 5.2. EIZning maqsadi, vazifalari va turlari.....74
- 5.3. O'zbekistonda erkin iqtisodiy zonalarining tashkil etilishi  
va rivojlanish istiqbollari.....78

## **VI BOB. INVESTITSIYA MUHITI**

6.1. Investitsiya muhiti va investitsion risk.....	85
6.2. Investitsiya muhitiga ta'sir etuvchi omillar.....	91
6.3. Investitsiya muhitini aniqlashning jahon tajribasi.....	95

## **VII BOB. KAPITAL QO'YILMALARNI KREDITLASH**

7.1. Kapital qo'yilmalarning mohiyati.....	100
7.2. Kapital qo'yilmalarning moliyaviy manbalari va kreditlashtirish.....	102
7.3. Korxonalarining kreditga layoqatliligi va uni aniqlash ko'rsatkichlari.....	105
7.4. Kreditlardan foydalanish ustidan bank nazorati.....	107
7.5. Ipoteka kreditining mohiyati va o'ziga xosligi.....	109

## **VIII BOB. INVESTITSIYALARNI LOYIHAVIY MOLIYALASHTIRISH**

8.1. Investitsiya loyihalari tushunchasi.....	112
8.2. Investitsiya loyihalarini ishlab chiqish, tanlab olish va amalga oshirishning uslubiy masalalari.....	114
8.3. Investitsiyalarni loyihaviy moliyalashtirish mohiyati va uning turlari.....	119

## **IX BOB. INVESTITSIYALARNI MOLIYALASHTIRISHDA LIZINGNING AHAMIYATI**

9.1. Lizingning iqtisodiy tabiati va mohiyati.....	127
9.2. Lizingning asosiy vazifalari.....	128
9.3. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda lizingni tatbiq etish masalalari.....	129
9.4. O'zbekiston Respublikasida xalqaro lizing operatsiyalarini qo'llash va uning tahlili.....	135

## **X BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARINI BUDJET HISOBIDAN MOLIYALASHTIRISH**

10.1. Investitsiya loyihalarini budjetdan moliyalashtirishning maqsadi va tamoyillari.....	152
10.2. Investitsiyalarni budjet mablag' lari hisobiga moliyalashtirish shakllari.....	155

## **XI BOB. INVESTITSIYA INSTITUTLARI**

11.1. Investitsiya institutlarining umumiy xususiyatlari.....	158
11.2. Investitsiya maslahatchilari.....	160
11.3. Investitsiya kompaniyalari.....	163
11.4. Investitsiya fondlari.....	166
11.5. Investitsiya mablag'lar bozori.....	173
Xulosa.....	183
Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati.....	185



**Zayniddin Yavkachevich Xudoyberdiyev  
Dilsabo Djo'rayevna Rustamova  
Nurali Maxmudovich Majidov**

**INVESTITSIYALARNI  
TASHKIL ETISH VA  
MOLIYALASHTIRISH**

**Ikkinchi nashri**

*Kasb-hunar kollejlari uchun o'quv qo'llanma*

*Muharrir Xudoyberdi Po'latxo'jayev*

*Badiiy muharrir Alyona Tulkunova*

*Texnik muharrir Yelena Tolochko*

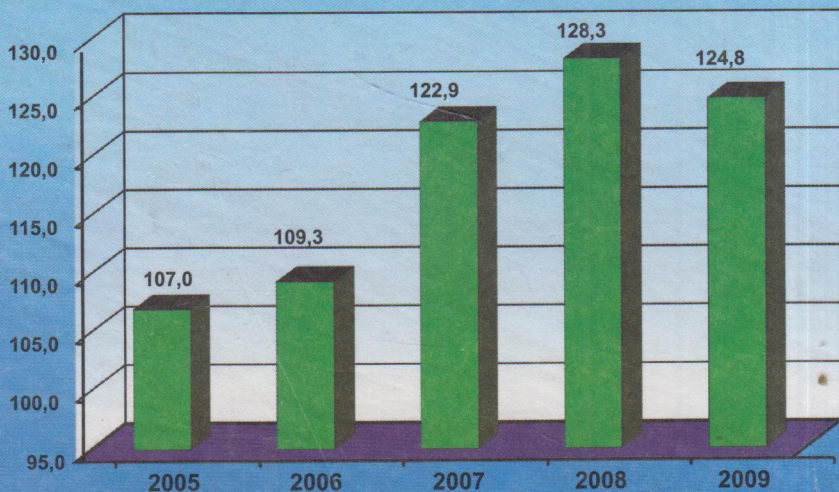
*Musahhih Ozoda Ahmedova*

*Kompyuterda sahifalovchi Gulchehra Azizova*

Litsenziya raqami № 163. Bosishga ruxsat etildi 23.09.2011. Bichimi 60×90<sup>1</sup>/<sub>16</sub>,  
Tayms TAD garniturası. Ofset bosma. Shartli b.t. 12,0. Nashr b.t. 12,15. Shartnoma  
№ 94-2011. 895 nusxada. Buyurtma № 52.

O'zbekiston Matbuot va axborot agentligining Cho'lpon nomidagi nashriyot-matbaa ijodiy uyi. 100129, Toshkent, Navoiy ko'chasi, 30- uy.

•NOSHIR-FAYZ• MCHJ bosmaxonasida chop etildi. Toshkent tumani, Keles shahar, K. G'afurov ko'chasi, 97-uy.



***Cho'lon nomidagi  
nashriyot-matbaa ijodiy uyi***

ISBN 978-9943-05-442-4

