

**O'ZBEKISTON RESPUBLLIKASI OLIY TA'LIM, FAN VA
INNOVATSIYALAR VAZIRLIGI**

TOSHKENT DAVLAT IQTISODIYOT UNIVERSITETI

Qo'lyozma huquqida

UDK: _____

HAYDAROV O'RAL AXMADOVICH

**IQTISODIYOTNI TRANSFORMATSIYALASH JARAYONIDA
INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISH
METODOLOGIYASINI TAKOMILLASHTIRISH**

08.00.07 – Moliya, pul muomalasi va kredit

iqtisodiyot fanlari doktori (DSc) ilmiy darajasini olish uchun tayyorlangan

DISSERTATSIYA

**Ilmiy maslahatchi: iqtisodiyot fanlari
doktori, professor M.I.Almardanov**

Toshkent shahri – 2025 yil

MUNDARIJA

KIRISH.....	4
 I BOB. MAMLAKATIMIZDA INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISHNING ILMIY-NAZARIY HAMDA USLUBIY ASOSLARI.....	 18
1.1-§. Iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarining iqtisodiy mohiyati, tarkibi va tasniflanishi.....	18
1.3-§. Investitsiya faoliyatini noan'anaviy usullar orqali moliyalashtirishning ilmiy-nazariy jihatlarini.....	33
1.3-§. Investitsiya faoliyatini moliyalashtirishning zarurligi va funksional elementlarining nazariy asoslari.....	46
Birinchi bob bo'yicha xulosalar.....	59
 II BOB. INVESTITSIYA LOYIHALARINING SAMARADORLIGINI TAHLIL QILISH VA BAHOLASHDA PUL OQIMLARINING DISKONTLASH METADOLOGIYASINI SHAKLLANTIRISH TARTIBI.....	 61
2.1-§. Investitsiya loyihalarini tahlil qilish va baholashning nazariy jihatlarini.....	61
2.2-§. Investitsiya loyihalarini bo'yicha pul oqimlarini diskontlash usullarining uslubiy jihatlarini.....	68
2.3-§. Investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini hamda uni amaliy qo'llash imkoniyatlarini baholashning uslubiy yo'nalishlari.....	80
Ikkinchi bob bo'yicha xulosalar.....	89
 III BOB. IQTISODIYOTNI TRANSFORMATSIYALASH JARAYONIDA INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISHNING HOZIRGI HOLATI TAHLILI.....	 94
3.1-§. O'zbekistonda hududlar hamda tarmoqlar kesimida investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning joriy holati tahlili.....	94
3.2-§. Milliy iqtisodiyotda investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning noan'anaviy usullari tahlili.....	123
3.3-§. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirish samaradorligi hamda unga ta'sir etuvchi omillarning ekonometrik tahlili.....	143
Uchinchi bob bo'yicha xulosalar.....	156

IV BOB. O‘ZBEKISTONDA INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISHNI TAKOMILLASHTIRISHNING ASOSIY YO‘NALISHLARI.....	159
4.1-§. Jahon investitsiyalar bozoridan O‘zbekiston iqtisodiyotiga investitsiyalar jalb etish tizimini takomillashtirish yo‘llari.....	159
4.2-§. Mamlakatimizda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bilan bog‘liq bo‘lgan muammolar va ularni bartaraf etish yo‘llari.....	169
4.3-§. Milliy iqtisodiyotimizda investitsiya loyihalarini moliyalashtirish yo‘llarini takomillashtirish masalalari.....	181
To‘rtinchi bob bo‘yicha xulosalar.....	195
XULOSA.....	197
FOYDALANILGAN ADABIYOTLAR RO‘YXATI.....	206
ILOVALAR.....	2016

KIRISH (fan doktori (DSc) dissertatsiyasi annotatsiyasi)

Dissertatsiya mavzusining dolzarbligi va zarurati. Jahon iqtisodiyotida kuzatilayotgan global raqobatning kuchayishi, moliyaviy-iqtisodiy cheklovlar rejimining kengayishi, qo‘shilgan qiymat zanjiri va xalqaro transport-logistika tizimidagi uzilishlar sharoitida to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilishga qaratilgan investitsion siyosatni amalga oshirish, investitsion muhitning jozibadorligini oshirish va iqtisodiyot tarmoqlarining raqobatbardoshligini ta‘minlashning zaruriyatini keltirib chiqarmoqda. Shuningdek, global to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar (FDI) hajmi 2023-yilda 2 foizga kamayib, 1,3 trillion dollarga yetdi. Ushbu pasayishga Yevropa mamlakatlaridagi moliyaviy oqimlarning keskin o‘zgarishi ta‘sir ko‘rsatishi oqibatida xalqaro investitsiyalar uchun global muhit 2025-yilda ham pasayish bo‘lishi kutilmoqda”¹. Savdo va geosiyosiy keskinliklar hamda sanoat siyosatining o‘zgarishi investitsiyalarning tarkibiy tuzilishiga sezilarli ta‘sir ko‘rsatib, ayrim transmilliy kompaniyalarni xorijiy bozor kengayishida ehtiyotkorlikka undamoqda. Shu bilan birga, sof daromad darajasi yuqori bo‘lib qolmoqda, moliyalashtirish sharoitlari yaxshilanmoqda va yillar davomida yangi loyihalarni moliyalashtirish uchun talab ortib borayotgani, to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimining ijobiy o‘rishini qo‘llab-quvvatlashi taxmin qilinmoqda.

Jahonda barqaror iqtisodiy o‘rishni ta‘minlash, ish o‘rinlarini yaratish va aholi daromadlarini oshirishda qulay investitsion muhit va investitsion faollikning ahamiyati, asosiy kapitalga investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiyalash va investitsiyalardan foydalanish samaradorligini oshirish, to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish determinantlarini baholash, investitsiyalarni jalb etish mexanizmlari, fiskal va moliyaviy rag‘batlantirish instrumentlarining samaradorligini baholashga yo‘naltirilgan ilmiy-tadqiqot ishlariga ustuvor darajada e‘tibor qaratilmoqda. Ushbu tadqiqotlarda rivojlanayotgan mamlakatlar iqtisodiyotini transformatsiyalash jarayonida chet el

¹ https://www.developmentaid.org/api/frontend/cms/file/2024/06/wir2024_en.pdf

investitsiyalarni jalb etishning huquqiy-institutsional asoslarini takomillashtirish, loyihalarni moliyalashtirishning muqobil usullarini tasniflash va ularni moliyalashtirish mezonlarini belgilash, infratuzilmaviy loyihalarga investitsiyalarni jalb qilish modellari samaradorligini baholash, loyihalarini moliyalashtirishda xorijiy investitsiyalar ishtirokini ta'minlash kabi muhim masalalarga alohida e'tibor qaratilmoqda.

O'zbekiston iqtisodiyotining investitsiyaviy jozibadorligini yanada oshirish, asosiy kapitalga yo'naltirilgan investitsiyalar hajmining barqaror o'sishiga erishish, "yashil iqtisodiyot"ga o'tishga oid investitsion loyihalarning samaradorligini ta'minlash, xorijiy investitsiyalarni jalb etish orqali strategik loyihalarni moliyalashtirishning iqtisodiy mexanizmini takomillashtirishga ustuvorlik berilmoqda. Davlat rahbari ta'kidlaganidek, "...Xalqaro valyuta jamg'armasi va Jahon banki bilan birga O'zbekiston moliya sektorini ilk bor kompleks baholashdan o'tkazdik. Ular bank, moliya, sug'urta, kapital bozoridagi islohotlarimizni to'liq qo'llab-quvvatladi. Bu sohalarni keyingi rivojlanish bosqichiga olib chiqish maqsadida O'zbekistonda Moliyaviy barqarorlik kengashi tashkil etiladi, Markaziy bankda kiberxavfsizlik va moliyaviy texnologiyalar platformalari ishga tushiriladi. Sug'urta tizimida ham katta islohotlarni boshladik. Milliy qayta sug'urtalash kompaniyasi va Global qayta sug'urtalash raqamli platformasi tashkil etildi. Startaplar uchun muqobil moliyaviy instrument venchurlar bizda tez rivojlanib bormoqda. O'tgan yili 2 ta startap kompaniyamizning qiymati ilk bor 1 milliard dollardan oshdi. Shu bois "Muqobil investitsiya jamg'armalari to'g'risida"gi qonun loyihasi ishlab chiqildi. Kelgusi besh yilda venchur va boshqa muqobil sarmoyalar hajmini 1 milliard dollarga olib chiqish maqsad qilingan². Ushbu maqsadlarni amalga oshirish iqtisodiyotda institutsional islohotlarni davom ettirish, investitsiya loyihalarini muqobil moliyalashtirish va "yashil iqtisodiyot" loyihalarini keng joriy etish, iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni takomillashtirish yuzasidan taklif va tavsiyalar ishlab chiqish zarurligini belgilaydi.

² O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Shavkat Mirziyoyevning to'rtinchi Toshkent xalqaro investitsiya forumidagi nutqi, 10.06.2025 yil. <https://president.uz/oz/lists/view/8203>

O‘zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrdagi O‘RQ-598-son “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi qonuni, O‘zbekiston Respublikasi Prezidentining 2023-yil 11-sentyabrdagi PF-158-son “O‘zbekiston - 2030 strategiyasi to‘g‘risida”gi, 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-son “2022-2026-yillarga mo‘ljallangan Yangi O‘zbekistonning taraqqiyot strategiyasi to‘g‘risida” gi farmonlari, 2019-yil 4-oktyabrdagi PQ-4477-son “2019-2030 yillar davrida O‘zbekiston Respublikasining “yashil” iqtisodiyotga o‘tish strategiyasini tasdiqlash to‘g‘risida”, 2022-yil 25-iyuldagi PQ-332-son “Investitsiya va infratuzilmaviy loyihalarning loyiha oldi, davlat xaridiga doir tender bo‘yicha xarid qilish hujjatlari va texnik topshiriqlar hamda shartnomalarni ekspertizadan o‘tkazish tartibini yanada takomillashtirish chora-tadbirlari to‘g‘risida”gi, 2022-yil 2-dekabrdagi PQ-436-son “2030-yilgacha O‘zbekiston Respublikasining “yashil” iqtisodiyotga o‘tishiga qaratilgan islohotlar samaradorligini oshirish bo‘yicha chora-tadbirlar to‘g‘risida”gi, 2021-yil 21-sentyabrdagi 592-son “Yirik investitsiya loyihasini amalga oshirish uchun eng yaxshi taklifni tanlab olishning ma’muriy reglamentini tasdiqlash to‘g‘risida”gi Qarorlari va boshqa normativ-huquqiy hujjatlarda belgilangan vazifalarni bajarishda mazkur dissertatsiya ishi muayyan darajada xizmat qiladi.

Tadqiqotning respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining ustuvor yo‘nalishlariga mosligi. Ushbu dissertatsiya ishi respublika fan va texnologiyalari rivojlanishining “Demokratik va huquqiy jamiyatni ma’naviy-axloqiy va madaniy rivojlantirish, innovatsion iqtisodiyotni shakllantirish” ustuvor yo‘nalishiga muvofiq bajarilgan.

Dissertatsiyaning mavzusi bo‘yicha xorijiy ilmiy-tadqiqotlar sharhi³.

³ Dissertatsiya mavzusi bo‘yicha xorijiy ilmiy-tadqiqotlar sharhi John Maynard Keynes, “The General Theory of Employment, Interest and Money”, 1936, Robert M. Solow, “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, The Quarterly Journal of Economics, Volume 70, Issue 1, February 2002, Paul M. Romer, “The Origins of Endogenous Growth”, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 8, No.1 (2014), International Monetary Fund. Balance of payments manual. Washington DC. 2003, Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition – Paris, OECD Publications, 2018, Vernon, Raymond. International investment and international trade in the product cycle. - Boston, USA, Quarterly Journal of Economics, 80, MIT Press, Hymer, Stephen. The international operations of national firms: a study of foreign direct investment. – Cambridge, MA, USA, MIT Press, 1996, Cantwell, John. A survey of theories of international production. - London, UK, Routledge, in Pitelis and Sugden (eds): The nature of the transnational firm, 2000, Meyer, Klaus. Direct Investment in Economies in Transition. -

Iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish, qulay investitsiya muhitini yaratish va investorlar faoliyatini kafolatlashning huquqiy asoslarini takomillashtirishga bag'ishlangan nazariy-uslubiy tadqiqotlar jahonning yetakchi ilmiy markazlari, oliy ta'lim muassasalari va yirik reyting agentliklari, jumladan, Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Services, Standard & Poor's Ratings Group, Economist Intelligence Unit (Buyuk Britaniya), United Nations Conference on Trade and Development (Shveysariya), The International Monetary Fund, World Bank Institute, Harvard University, University of Chicago, National Bureau of Economic Research (AQSh), Organization for Economic Cooperation and Development (Fransiya), Asian Development Bank Institute (Yaponiya), The European Bank for Reconstruction and Development, London School of Economics and Political Science, National institute of economic and social research, University of Oxford, University of Birmingham (Buyuk Britaniya), Stockholm School of Economics, Stockholm Institute of Transition Economics (Shveysiya), University of Bonn (Germaniya), Centre for Economic and Financial Research, Высшая школа экономики (Rossiya), O'zbekiston Milliy universiteti, Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi huzuridagi Makroiqtisodiy va hududiy tadqiqotlar instituti tomonidan amalga oshirilmoqda.

Jahonda investitsion muhitni yaxshilash va xorijiy investitsiyalarni jalb etish orqali loyihalarni moliyalashtirishning ilmiy-nazariy, tashkiliy-iqtisodiy, ijtimoiy-siyosiy, tabiiy-xo'jalik asoslari, jumladan, investitsion jozibadorlik va biznes muhiti shakllanishiga ta'sir etuvchi omillarga baho berish (World Bank Institute, Vashington); investitsiya normasi, iqtisodiy o'sish va boshqa muhim iqtisodiy

Cheltenham, Edward Elgar, 2008, Porter, Michael., The Competitive Advantage of Nations. - New York, The Free Press, 1990, Dunning, John. (1977), Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach", in Ohlin and Hesselborn (eds): The International Allocation of Economic Activity. - Macmillan, London, Lankes H.P. and Venables A.J., "Foreign Direct Investment in Economic Transition: the Changing Pattern of Investments". Economics of Transition, 2006, Vol. 4, No. 2, Krkosa L. FDI financing of capital formation in Central and Eastern Europe, London. EBRD working paper number 67, 2001, Theodore H. Moran. Foreign direct investment and Development. Washington. 2000, Holland, Dawn., Pain, Nigel., The diffusion of innovations in Central and Eastern Europe: a study of the determinants and impact of foreign direct investment. - London, UK, National institute of economic and social research, 2006, Overview., Foreign direct investment: maximising benefits, minimising costs. - Paris, France, OECD Publications Service, 2002. va boshqa manbalar asosida tayyorlangan.

ko'rsatkichlar o'rtasidagi korrelyatsion-regression bog'liqlikni ekonometrik modellar asosida tadqiq etish (International Monetary Fund, IMF), o'tish iqtisodiyoti mamlakatlarida investitsiya muhiti va to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etish (European Bank for Reconstruction and Development, London), to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar determinantlari (National Bureau of Economic Research, Kembrij), infratuzilma loyihalariga yo'naltirilgan xorijiy investitsiyalarning o'ziga xos xususiyatlariga (Asian Development Bank Institute, Tokio) bag'ishlangan tadqiqotlar keng ko'lamda olib borilmoqda.

Yashil investitsiyalarni faol rivojlantirish va "Yashil iqtisodiyot"ga o'tish konsepsiyasi hamda "Yashil" obligatsiyalar orqali "Yashil" infratuzilmaga xususiy kapitalni jalb qilish – "Yashil" moliyalashtirishni rag'batlantirish orqali barqaror iqtisodiy o'sishni ta'minlashning ilmiy, ijtimoiy-iqtisodiy, tashkiliy-huquqiy masalalari tadqiq etilgan (OECD, Parij); infratuzilmaviy loyihalarda xususiy investorlar ishtirokini kengaytirish, infratuzilmaning sifati va barqaror iqtisodiy o'sish o'rtasidagi bog'liqlikning ko'p omilli modellari ishlab chiqilgan (World Bank Institute, Vashington); rivojlanayotgan mamlakatlarda regulativ muhitni endogen va ekzogen omillar ta'sirida takomillashtirish hamda moliya bozorlarini "yashillashtirish" orqali yashil to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishning amaliy jihatlari tahlil etilgan (The Columbia Center on Sustainable Investment, New York); infratuzilma loyihalariga davlat-xususiy sheriklik mexanizmi orqali xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning ijobiy samarasi asoslangan (Asian Development Bank Institute, Tokio).

Muammoning o'rganilganlik darajasi. Iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni takomillashtirishning turli jihatlari qator chet ellik va mamlakat iqtisodchi olimlarining ilmiy ishlarida o'z aksini topgan. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni va ulardan samarali foydalanishning nazariy asoslarining shakllantirilishida E.Brigham, R.Vernon, S.Xaymer, Ch.Kindlberger, F.Knikkerboker, E.Grem, P.Bakkli, M.Kasson,

M.Porter, K.Kojima, J.Danning⁴ kabi yetakchi uzoq xorij olimlarining xizmati katta. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning o'tish davri iqtisodiyoti mamlakatlari bilan bog'liq xususiyatlarini o'rganishga qaratilgan U.Sharp, G.Aleksander, D.Beyli, X.Lankes, K.Meyer, D.Xolland, R.Barrel, L.Krkoska, X.Tomann, N.Fabri, S.Zigni,⁵ ilmiy ishlarini keltirish lozim.

Yaqin xorij mamlakatlari olimlaridan K.Kozlov, D.Manayenkov, K.Yudayeva, M.Vernikovlar⁶ ilmiy asarlarida bozor munosabatlari shakllanayotgan mamlakatlarda xorijiy investitsiyalarni milliy iqtisodiyotga jalb etish xususiyatlari, A.Avetsyan, T.Mamedov, I.Drapkin, S.Lukyanovlar⁷ tadqiqotlarida investitsion jozibadorlik omillarini, to'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarning ichki investitsiyalar va iqtisodiy integratsiyalashuvga ta'siri hamda N.Bekkaleyeva, S.Dadalko, A.Otarbayeva, A.Arupov⁸ ilmiy tadqiqotlarida investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni mamlakat iqtisodiy xavfsizligiga ta'siri ochib berilgan.

Mahalliy olimlarning ilmiy ishlarida investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni rag'batlantirish va samarali foydalanish masalalariga alohida e'tibor qaratilmoqda. Investitsiya loyihalarini moliyalashtirishni va ular samaradorligini oshirishning nazariy jihatlarini A.O'lmasov, A.Vaxabov, B.Berkinov, N.Xaydarov, Sh.Yuldashev, S.Nasretdinov, R.Karlibayeva, D.Rustamova,

⁴ Vernon R. International trade and international investment in the product cycle // The quarterly journal of economics. – Harvard, 2016. – Volume 83. No.1. – pp. 190-207; Moran T.H. Foreign direct investment and development: the new policy agenda for developing countries and economies in transition. – Washington: Institute of international economics, 2008. – 191 pages. Brigham E. F. Financial management: Theory and practice. – Cengage Learning Canada Inc, 2016.

⁵ Lankes H.P., Venables A.J. Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments // The economics of transition. - London, 2006. - Volume 4, No. 2. - pp. 331-347; Barrel R., Holland D. Foreign direct investment and enterprise restructuring in Central Europe // The economics of transition. - London, 2000. - Volume 8, No. 2. – pp. 477-504. Brigham E. F. Financial management: Theory and practice. - Cengage Learning Canada Inc, 2016. Шарп У. Ф., Александер Г. Д., Бэйли Д. Инвестиции: учебник // М.: Инфра-М. - 2001. - Т. 1028.

⁶ Kozlov K., Manaenkov D. Firms with foreign participation and their influence on export activity in Russia: firmlevel panel evidence. – Moscow: New economic school working paper, 2000. – 40 p.; Верников А.В. Оценка масштабов присутствия иностранных банков // Деньги и кредит. – Москва, 2012. - №1. – С.25-30.

⁷ Аветисян А.Г. Инвестиционная привлекательность страны: анализ основных факторов. Финансы: теория и практика/Finance: Theory and Practice. 2020;24(4):58-74.; Драпкин И.М., Лукьянов С.А., Бокова А.А. Влияние прямых иностранных инвестиций на внутренние инвестиции в российской экономике. Вопросы экономики. 2020;(5):69-85., Т.Н.Мамедов, Влияние прямых иностранных инвестиций на развитие экономического сотрудничества стран СНГ, Монография, М.:2021.

⁸ Н.К.Беккалеева, Иностранные инвестиции в системе обеспечения экономической безопасности страны Цифровая наука, 2020, №5, С.Дадалко, Привлечение иностранных инвестиций в контексте национальной безопасности. Банкаўскі вестнік, Ліпень 2013, №16, А.Б.Отарбаева, А.А.Арупов, Анализ влияния прямых иностранных инвестиций на развитие нефтегазовой отрасли Казахстана, Алматы, 2020.

A.Sodiqov, N.Karimov, N.Kuziyeva, J.Muinov, X.Amonov, L.Shayusupova, K.Ismailov, J.Xoltayev, N.Xashimova, S.Chepel, N.Oblomuridov, E.Nosirov, B.Valiyev va boshqalar tomonidan tadqiq etilgan⁹. Shu bilan birga, ushbu tadqiqotlarda asosiy e'tibor milliy iqtisodiyotimizga chet el va mahalliy investitsiyalarni jalb etishga qaratilgan bo'lib, shu jumladan, ayrim tarmoqlar, sektorlar, iqtisodiy jarayonlar yoki investitsiya loyihalarini moliyalashtirish nuqtayi nazaridan tahlil qilinganligi bilan alohida ahamiyat kasb etadi

Ushbu mavzuga bag'ishlangan ilmiy-tadqiqot ishlarida, jumladan, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kompaniyalarning investitsiya portfeli samaradorligini baholash uchun ishlatiladigan hamda investitsiyalar qanchalik foydali ekanligini baholash masalalari kompleks tizimli tarzda to'liq o'rganilmaganligi dissertatsiya ishining dolzarbligini belgilab beradi.

Dissertatsiya tadqiqotining dissertatsiya bajarilgan oliy ta'lim muassasasining ilmiy-tadqiqot ishlari bilan bog'liqligi. Mazkur dissertatsiya

⁹ Berkinov B.B. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalar samaradorligi // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. №5, 2015 y.; O'lmasov A., Vahobov A.V. Iqtisodiyot nazariyasi. Darslik. – Toshkent: Sharq, 2006. – 480 b.; Vaxabov A.V., Xajibakiyev Sh.X., Muminov N.G. Xorijiy investitsiyalar. O'quv qo'llanma. – Toshkent: Moliya, 2010. – 324; Вахабов А.В., Разикова Г.Х. и др. Иностранные инвестиции и модернизация национальной экономики. Тошкент: Молия, 2011. – 300 с.; Valiyev B.B. Milliy iqtisodiyotning barqaror rivojlanishini ta'minlashda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalardan foydalanish samaradorligini oshirish: Iqt. fan. doktori (PhD) ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2017. – 46 b.; Karimov N.G. Iqtisodiy integratsiyalashuv sharoitida investitsiyalarni moliyalashtirishning bozor mexanizmlarini joriy etish muammolari: Iqt. fan. doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2007. – 40 b.; Kuziyeva N.R. Xorijiy investitsiyalar ishtirokidagi korxonalar faoliyatini rag'batlantirishning moliya-kredit mexanizmini takomillashtirish yo'nalishlari: Iqt. fan. doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2008. – 38 b.; Муинов Ж., Федящева Г. Прогнозирование инвестиционных процессов и механизмы дальнейшего улучшения инвестиционного климата // Отчет о научно-исследовательской работе за 2015-2017 гг. ИПМИ, 2017 г.; Nasretdinov S.S. Milliy iqtisodiyotni modernizatsiyalashda investitsiyalardan foydalanishning nazariy asoslari va samaradorligini oshirish yo'llari: Iqt. fan. nomzodi ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2008. – 24 b.; Karlibayeva R.X. "Акциядорлик жамиятларида молиявий менежмент тизимини самарали ташкил этиш йўллари" Iqt. fan. doktori (PhD) ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2018 – 72 b.; Rustamova D.D. Iqtisodiyotni erkinlashtirish sharoitida xorijiy investitsiyalarni jalb etishning nazariy asoslari va ustuvor yo'nalishlari: Iqt. fan. nomzodi ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2006. – 23 b.; Шаюсупова Л.Р. Привлечение иностранных инвестиций в развитие телекоммуникационной сферы Республики Узбекистан: Автореферат диссертации на соискание ученой степени канд. экон. наук. – Ташкент: 2001. – 26 с.; Oblomurodov N.N. To'g'ridan to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning iqtisodiy mexanizmini takomillashtirish. Iqtisodiyot fanlari doktori ilmiy darajasini olish uchun yozilgan dissertatsiya avtoreferati. – Toshkent: 2024. – 76 b, Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: «Иқтисод-молия», 2007. – 92 б, Исмаилов К.Қ. Инвестиционный рынок Узбекистана и пути ее совершенствования: Автореферат диссертации на соискание ученой степени канд.экон. наук. – Ташкент: 2003. – 23 с.; Хайдаров Н.Х. То'g'ridan to'g'ri investitsiyalar imkoniyatlari // Iqtisodiyot va innovatsion texnologiyalar. №1, 2011-y.; Юлдашев Ш.Ф. Иностранные инвестиции как фактор экономического роста и либерализации национальной воспроизводства Республики Узбекистан: Автореферат диссертации на соискание ученой степени докт.экон.наук. – Тошкент: 2001. – 37 с.

tadqiqoti Toshkent davlat iqtisodiyot universitetining ilmiy-tadqiqot ishlari rejasiga muvofiq “Iqtisodiyotni modernizatsiya qilish sharoitida moliya, bank va hisob tizimini muvofiqlashtirishning ilmiy asoslari” mavzusi doirasida bajarilgan.

Tadqiqotning maqsadi iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish takomillashtirishning iqtisodiy mexanizmini takomillashtirishga qaratilgan ilmiy taklif va amaliy tavsiyalar ishlab chiqishdan iborat.

Tadqiqotning vazifalari:

iqtisodiyotni transformatsiyalash sharoitida investitsiya loyihalarining iqtisodiy mohiyatini tahlil qilish, ularning tasnifi, funksional vazifalari hamda milliy iqtisodiyotdagi tutgan o‘rnini aniqlash orqali zamonaviy nazariy-konseptual asoslarini tadqiq etish;

investitsiya loyihalarini moliyalashtirishning fundamental nazariy asoslarini o‘rganish, iqtisodiy makro va mikro omillar ta’sirida shakllanuvchi moliyalashtirish ehtiyojlarini baholash hamda loyihaviy moliyalashtirish mexanizmlarining nazariy modellari va klassifikatsiyasini aniqlash;

milliy va to‘g‘ridan to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarni jalb etishning iqtisodiy zarurati va ustuvor yo‘nalishlarini asoslash, investitsiyaviy muhitni baholovchi indikatorlar yordamida hududlar va tarmoqlar kesimida investitsiyaviy jozibadorlikka ta’sir qiluvchi omillarni tahlil qilish;

investitsiya loyihalarining iqtisodiy samaradorligini baholash metodologiyasini takomillashtirish, xususan, sof joriy qiymat (NPV), ichki rentabellik (IRR), investitsiya nisbati koeffitsiyenti (I_k), va MIRR kabi zamonaviy ko‘rsatkichlar tizimidan foydalangan holda kompleks baholash tizimini ishlab chiqish;

iqtisodiyotni transformatsiyalash sharoitida noan’anaviy (muqobil) investitsiya manbalarini aniqlash va tasniflash, ular qatoriga venchur moliyalashtirish, islomiy moliya vositalari (mushoraka, mudaraba), “yashil obligatsiyalar” kabi moliyalashtirish uslublarining qo‘llanish imkoniyatlarini tadqiq etish;

“Yashil iqtisodiyot”ni moliyalashtirish mexanizmlarini ishlab chiqish, ekologik investitsiya loyihalariga mo‘ljallangan “Yashil iqtisodiyot fondi”ni tashkil etish hamda “yashil moliyalashtirish”ni iqtisodiy transformatsiyaning ajralmas qismi sifatida asoslash;

fond bozorining investitsion loyihalarni moliyalashtirishdagi roli va salohiyatini tahlil qilish, xususan, davlat ulushi yuqori bo‘lgan korxonalarning aksiyalarini obligatsiyalar chiqarish orqali moliyalashtirish andozasini ishlab chiqish va baholash;

“Kompleks tasodifiy samara” ekonometrik modeli asosida investitsiya faoliyatining asosiy ko‘rsatkichlarini prognozlash, bunda 2030-yilgacha O‘zbekistonning investitsion salohiyatini o‘lchovchi indikatorlar orqali modelga asoslangan ilmiy tavsiyalar ishlab chiqish;

davlat investitsiyalarini moliyalashtirish jarayonida samaradorlikni oshirishga xizmat qiluvchi iqtisodiy mexanizmlarni taklif etish, investitsion resurslarni oqilona taqsimlash, ularning iqtisodiy samaradorligini oshirishga qaratilgan vositalar va siyosat choralari ishlab chiqish;

investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda milliy iqtisodiyotga xos tashkiliy-huquqiy infratuzilmani takomillashtirish bo‘yicha normativ-huquqiy va institutsional takliflar ishlab chiqish, jumladan, investitsiyalar va fond bozori to‘g‘risidagi qonunchilikni tahlil qilish va takomillashtirish yo‘llarini asoslash.

Tadqiqotning obyekti O‘zbekiston Respublikasi Investitsiya, sanoat va savdo vazirligi hamda aktsiyadorlik jamiyatlaring investitsiya faoliyati olingan.

Tadqiqotning predmeti iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish metodologiyasini takomillashtirishda vujudga keladigan iqtisodiy munosabatlar majmuasidan iborat.

Tadqiqotning usullari. Dissertatsiyada tahlil va sintez, induksiya va deduksiya, iqtisodiy-matematik va ekonometrik modellashtirish, statistik ma’lumotlarni guruhlash, qiyosiy tahlil, tanlama kuzatuv, korrelyatsion va regression tahlil, ilmiy abstraksiyalash va boshqa usullar qo‘llanilgan.

Tadqiqotning ilmiy yangiligi quyidagilardan iborat:

fond bozorida davlat ulushi 50 foizdan yuqori bo'lgan tashkilotlarning ishtirokini baholash ko'rsatkichlarini "a'lo" ($0,03 \leq p \leq 0,05$), "yaxshi" ($0,02 \leq p \leq 0,04$), "qoniqarli" ($0,015 \leq p \leq 0,03$) darajasini ifodalovchi oraliq diapazonlarida investitsiya loyihalari qiymatining kamida 3–5 foizini obligatsiyalar chiqarish orqali moliyalashtirish taklifi asoslangan;

investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kompaniyalarning investitsiya portfeli samaradorligini baholash uslubi investitsiyalarning daromadlilik darajasini aks ettiruvchi "Investitsiya nisbati koeffitsiyenti" (Investment Ratio I_k) ko'rsatkichidan foydalanishni tatbiq etish orqali takomillashtirilgan;

iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida "yashil" obligatsiyalarni xususiy investorlar o'rtasida joylashtirish orqali "Yashil iqtisodiyot fondi"ni tashkil etish yo'li bilan ekologik loyihalarni moliyalashtirishni bosqichma-bosqich rag'batlantirish taklifi ishlab chiqilgan;

ipoteka bozorini noa'naviy moliyaviy instrumentlari orqali rag'batlantirishni kengaytirishning bozor mexanizmi sifatida jismoniy shaxslarni "mushoraka mutanaqisa" shartnomasi orqali moliyalashtirish taklif asoslangan;

O'zbekiston hududlarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda investitsiya salohiyatiga ta'sir qiluvchi omillarni aks ettiruvchi "kompleks tasodifiy samara" ekonometrik modeli asosida 2030-yilga qadar faoliyatning asosiy prognoz ko'rsatkichlari ishlab chiqilgan.

Tadqiqotning amaliy natijasi quyidagilardan iborat:

fond bozori ishtirokchilarini kengaytirish, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish va davlat ulushi yuqori bo'lgan tashkilotlarning samaradorligini bosqichma-bosqich oshirib borishga xizmat qilishi asoslangan;

kompaniyalarning investitsiya portfeli samaradorligini baholashda "investitsiya koeffitsiyenti" ya'ni $I_k > 1$ bo'lganda korxona moliyaviy jihatdan barqaror va keyingi o'sish uchun potensialga egaligi, $I_k = 1$ teng bo'lganda kompaniya uzoq muddatli aktivlarni o'z kapitali bilan to'liq qoplash imkoniyati mavjudligini aks ettiradi. Agar $I_k < 1$ dan kichik bo'lsa korxona qarz mablag'lariga bog'liq bo'lib bu moliyaviy beqarorlikni aks ettirishi mumkin ekanligini ifodalaydi.

Investitsiya koeffitsiyenti kompaniyaning investitsion jozibadorligini baholashda muhim rol o'ynaydi, chunki u korxonaning tashqi manbalarga haddan tashqari ishonmasdan o'z rivojlanishini moliyalashtirish qobiliyatini aks ettirishi isbotlangan;

iqtisodiyotni dekarbonizatsiya qilish va iqlim o'zgarishiga moslashishga qaratilgan xususiy infratuzilmalarda yashil loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirgan;

mamlakatimizda ipoteka loyihalarini moliyalashtirishda "Mushoraka mutanaqisa" (kamayib boruvchi Mushoraka) instrumentini joriy etishning ijobiy jihatlari asoslangan;

markazlashgan investitsiya hajmini bir foizga o'sishi hududlarining investitsiya hajmini 0,21 foizga, xorijiy investitsiya va kredit hajmini bir foizga o'sishi hududlarining investitsiya hajmini 0,48 foizga o'sishiga erishilishi mumkinligi ekonometrik tahlillar asosida aniqlangan;

loyiha xarajatlarining samaradorligini baholash, naqd pul oqimlarini hisoblash, moliyaviy faoliyatdan olingan pul oqimlarining ichki va tashqi omillarga tasniflangan holda baholash uslubiyati ishlab chiqilgan.

Olingan natijalarning ishonchliligi tadqiqotda qo'llanilgan yondashuv va usullarning maqsadga muvofiqligi, ma'lumotlarning rasmiy manbalardan, jumladan, Jahon banki, Xalqaro valyuta fondi, O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi, O'zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va moliya vazirligi, Investitsiya, sanoat va savdo vazirligi, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki va tijorat banklarining statistik ma'lumotlaridan olingani hamda tegishli xulosa va takliflarning mutasaddi tashkilotlar tomonidan amaliyotga joriy qilingani bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijalarining ilmiy va amaliy ahamiyati. Tadqiqot natijalarining ilmiy ahamiyati ishlab chiqilgan takliflardan mamlakatda iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish takomillashtirishga bag'ishlangan maxsus, chuqur ilmiy-tadqiqotlarni amalga oshirishda foydalanish mumkinligi bilan belgilanadi.

Tadqiqot natijalarning amaliy ahamiyati ulardan mamlakatda investitsion faollikni ta'minlash, investitsion dasturlarni ishlab chiqish va investitsiya loyihalarini moliyalashtirish takomillashtirish bo'yicha qabul qilinayotgan normativ-huquqiy hujjatlarni tayyorlashda foydalanish mumkinligi bilan izohlanadi.

Tadqiqot ishi materiallaridan oliy o'quv yurtlarida "Iqtisodiyot nazariyasi", "Loyihalarni moliyalashtirish", "Investitsiya", "Yashil iqtisodiyot", kabi fanlarni o'quv dasturlarini takomillashtirish va o'qitish jarayonida foydalanish mumkin.

Tadqiqot natijalarining joriy qilinishi. Iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish metodologiyasini takomillashtirish yuzasidan ishlab chiqilgan ilmiy takliflar va amaliy tavsiyalar asosida:

fond bozorida davlat ulushi 50 foizdan yuqori bo'lgan tashkilotlarning ishtirokini baholash ko'rsatkichlarini "a'lo" ($0,03 \leq p \leq 0,05$), "yaxshi" ($0,02 \leq p \leq 0,04$), "qoniqarli" ($0,015 \leq p \leq 0,03$) darajasini ifodalovchi oraliq diapazonlarida investitsiya loyiholari qiymatining kamida 3–5 foizini obligatsiyalar chiqarish orqali moliyalashtirishga doir taklifi O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligida amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligining 2025-yil 14-maydagi 07-01-00485-sonli ma'lumotnomasi). Natijada, fond bozori ishtirokchilarini kengaytirish, moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish va davlat ulushi yuqori bo'lgan tashkilotlarning samaradorligini bosqichma-bosqich oshirib borishga xizmat qilgan;

investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kompaniyalarning investitsiya portfeli samaradorligini baholash uslubi investitsiyalarning daromadlilik darajasini aks ettiruvchi "Investitsiya nisbati koeffitsiyenti" (Investment Ratio I_k) ko'rsatkichidan foydalanishni tatbiq etish orqali takomillashtirishga oid taklifi O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligida amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligining 2025-yil 14-maydagi 07-01-00485-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur taklif kompaniyalarning investitsiya portfeli samaradorligini baholashda "investitsiya koeffitsiyenti" ya'ni $I_k > 1$ bo'lganda korxona moliyaviy jihatdan barqaror va keyingi

o'sish uchun potentsialga egaligi, $I_k=1$ teng bo'lganda kompaniya uzoq muddatli aktivlarni o'z kapitali bilan to'liq qoplash imkoniyati mavjudligini aks ettiradi. Agar $I_k<1$ dan kichik bo'lsa korxona qarz mablag'lariga bog'liq bo'lib bu moliyaviy beqarorlikni aks ettirishi mumkin ekanligini ifodalaydi;

iqtisodiyotni transformatsiyalash jarayonida "yashil" obligatsiyalarni xususiy investorlar o'rtasida joylashtirish orqali "Yashil iqtisodiyot fondi"ni tashkil etish yo'li bilan ekologik loyihalarni moliyalashtirishni bosqichma-bosqich rag'batlantirishga oid taklifi O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligida amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligining 2025-yil 14-maydagi 07-01-00485-sonli ma'lumotnomasi). Natijada, iqtisodiyotni dekarbonizatsiya qilish va iqlim o'zgarishiga moslashishga qaratilgan xususiy infratuzilmalarda yashil loyihalarni moliyalashtirish imkoniyatlarini kengaytirgan;

mamlakatimizda ipoteka loyihalarini moliyalashtirishda "Mushoraka mutanaqisa" (kamayib boruvchi Mushoraka) instrumentini joriy etishning ijobiy jihatlari asoslanishiga doir taklifi O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligida amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligining 2025-yil 14-maydagi 07-01-00485-sonli ma'lumotnomasi). Bu taklifning amaliyotga tatbiq qilinishi natijasida mamlakatimizda ipoteka loyihalarini moliyalashtirishda "Mushoraka mutanaqisa" (kamayib boruvchi Mushoraka) instrumentini joriy etishning ijobiy jihatlari asoslangan.

O'zbekiston hududlarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda investitsiya salohiyatiga ta'sir qiluvchi omillarni aks ettiruvchi "kompleks tasodifiy samara" ekonometrik modeli asosida 2030 yilga qadar faoliyatning asosiy prognoz ko'rsatkichlari ishlab chiqilgan hamda O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligida amaliyotga joriy etilgan (O'zbekiston Respublikasi Investitsiyalar, sanoat va savdo vazirligining 2025-yil 14-maydagi 07-01-00485-sonli ma'lumotnomasi). Mazkur modelning qo'llanilishi natijasida markazlashgan investitsiya hajmini bir foizga o'sishi hududlarining investitsiya

hajmini 0,21 foizga, xorijiy investitsiya va kredit hajmini bir foizga o'sishi hududlarining investitsiya hajmini 0,48 foizga o'sishiga erishilishi mumkinligi ekonometrik tahlillar asosida aniqlangan.

Tadqiqot natijalarining aprobatsiyasi. Ushbu tadqiqot ishi natijalari 6 ta, jumladan, 4 ta respublika va 2 ta xalqaro ilmiy-amaliy konferensiyalarda muhokamadan o'tkazilgan va ijobiy xulosalar berilgan.

Tadqiqot natijalarining e'lon qilinganligi. Dissertatsiya mavzusi bo'yicha jami 16 ta ilmiy ishlar, jumladan, 1 ta monografiya, Oliy attestatsiya komissiyasining doktorlik dissertatsiyalari asosiy ilmiy natijalarini chop etish bo'yicha tavsiya etilgan xorijiy ilmiy jurnallarda 4 ta, mahalliy jurnallarda 11 ta ilmiy maqolalar chop etilgan.

Dissertatsiyaning tuzilishi va hajmi. Dissertatsiya tarkibi kirish, to'rtta bob, xulosa, foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati va ilovalardan iborat. Dissertatsiya hajmi 209 betni tashkil etadi.