

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

КАРИМОВА ГУЛБАХОР АБДУСАТТАРОВНА

**МИЛЛИЙ ИҚТИСОДИЁТГА ХОРИЖИЙ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ
ЖАЛБ ҚИЛИШНИНГ МОЛИЯВИЙ МЕХАНИЗМЛАРИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

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

ТОШКЕНТ – 2019

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

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

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

Каримова Гулбахор Абдусаттаровна

Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг
молиявий механизмларини такомиллаштириш..... 3

Каримова Гулбахор Абдусаттаровна

Совершенствование финансовых механизмов привлечения иностранных
инвестиций в национальную экономику..... 31

Karimova Goolbahor Abdusattarovna

Improving financial mechanisms for attracting foreign investment to the
national economy..... 55

Эълон қилинган ишлар рўйхати

Список опубликованных работ
List of published works..... 59

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ
ХУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ
DSc.27.06.2017.I.17.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ

ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ

КАРИМОВА ГУЛБАХОР АБДУСАТТАРОВНА

**МИЛЛИЙ ИҚТИСОДИЁТГА ХОРИЖИЙ ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИ
ЖАЛБ ҚИЛИШНИНГ МОЛИЯВИЙ МЕХАНИЗМЛАРИНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит

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

ТОШКЕНТ – 2019

Иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2018.1.PhD/Iqt485 рақам билан рўйхатга олинган.

Докторлик диссертацияси Тошкент молия институтида бажарилган.

Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгашнинг веб-саҳифасида (www.tfi.uz) ва “Ziynet” ахборот таълим порталида (www.ziynet.uz) жойлаштирилган.

Илмий раҳбар:

Хайдаров Низомиддин Хамраевич
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Расмий оппонентлар:

Олимжонов Одил Олимович
иқтисодиёт фанлари доктори, профессор

Мустафакулов Шерзод Игамбердиевич
иқтисодиёт фанлари доктори, доцент

Етакчи ташкilot:

Ўзбекистон Республикаси Президенти
ҳузуридаги Давлат бошқаруви академиси

Диссертация ҳимояси Тошкент молия институти ҳузуридаги илмий даражалар берувчи Dsc.27.06.2017.I.17.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2020 йил “_____” _____ куни соат _____ даги мажлисида бўлиб ўтади. Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Амир Темур кўчаси, 60-А уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

Диссертация билан Тошкент молия институти Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (_____рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100000, Тошкент шаҳри Амир Темур кўчаси, 60-А уй. Тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

Диссертация автореферати 2019 йил “_____” _____ куни тарқатилди
(2019 йил “_____” _____ даги _____ рақамли реестр баённомаси)

Б.Э. Ташмурадова

Илмий даражалар берувчи Илмий
Кенгаш раиси, иқтисодиёт фанлари
доктори, профессор

С.У. Меҳмонов

Илмий даражалар берувчи Илмий
Кенгаш котиби, иқтисодиёт фанлари
доктори, профессор

Ж.И. Каримкулов

Илмий даражалар берувчи Илмий
Кенгаш қошидаги илмий семинар раиси,
иқтисодиёт фанлари номзоди, доцент

КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати. Дунё миқёсида сўнги 2 йил ичида халқаро инвестициялар оқими камайиш тенденциясига эга бўлмоқда. ЮНКТАД* ҳисоботида кўра, “тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми 19 фоизга, 2017 йилдаги 1,47 трлн. доллардан 2018 йилда 1,2 трлн. долларгача камайди. Ривожланган мамлакатларда тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқими 40% га камайиб, 749 миллиард доллардан 451 миллиард долларга тушиб кетди. Европа мамлакатларидаги инвестициялар ҳажми 73 фоизга камайиб, 100 миллиард долларни ташкил этмоқда. Шимолий Америкада бу кўрсаткич 13 фоизга 302 миллиард доллардан 263 миллиард долларга камайган бўлса-да, 2018 йилда энг катта тўғридан-тўғри инвестициялар ҳажми АҚШ ҳиссасига тўғри келмоқда. Қўшма Штатлардаги тўғридан-тўғри инвестициялар ҳажми 226 миллиард долларни ташкил этсада, аммо бу кўрсаткич ўтган йилга нисбатан 18 фоизга кам эканлигини таъкидлаш мумкин. Хитой Халқ Республикаси жалб этган тўғридан-тўғри инвестициялар ҳажми бўйича иккинчи ўринда бўлиб, бу кўрсаткич 3 фоизга ўсди ва 142 миллиард долларни ташкил қилди. Шунингдек, тўғридан-тўғри инвестициялар ҳажми Осиёнинг ривожланаётган мамлакатларида 5 фоизга ва Африкада 6 фоизга ўсиши кузатилди”.¹ Бу ҳолатлар жаҳон миқёсида хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларидан самарали фойдаланиш масалаларининг аҳамиятли эканлигини тақозо этади.

Бугунги кунда жаҳон амалиётида хорижий инвестицияларни самарали жалб қилиш механизмларини такомиллаштириш, инвестициялардан самарали фойдаланиш, уларни иқтисодиётнинг истиқболли тармоқларига жойлаштириш, ҳудудларнинг инвестиция жозибадорлигини ошириш, фаол инвестиция сиёсатини юритиш, инвестицияларнинг тармоқлараро ва ҳудудлараро диспропорцияси масалалари борасида илмий тадқиқотлар олиб борилмоқда. Тадқиқотларда молиявий имтиёзлар, солиқ имтиёзлари, молиявий инструментларга салмоқли эътибор қаратилмоқда. Бироқ, молиявий имтиёзлар асосан ривожланган, солиқ имтиёзлари эса ривожланаётган давлатларга хос, сабаби молиявий имтиёзлар ўз навбатида давлатлардан қўшимча молиявий ресурсларни талаб этади. Шу ўринда хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий инструментлари ҳам давлатларда ривожланган фонд бозорини мавжуд бўлиши ва ривожланишини тақозо этади. Шу боис, иқтисодиёти ривожланаётган ва ўтиш иқтисодиётида бўлган мамлакатларда хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари юзасидан илмий тадқиқотлар олиб борилиши зарурлигини кўрсатади.

¹«Доклад о мировых инвестициях, инвестиции и новая промышленная политика, основные тезисы и обзор 2019 год» ЮНКТАД нинг расмий веб сайти www.unctad.org

*ЮНКТАД – БМТнинг савдо ва ривожланиш бўйича конференцияси (UNCTAD – United nations conference on trade and development)

Ўзбекистонда хорижий капитални самарали жалб қилиш шароитида, биринчи навбатда, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини такомиллаштириш бўйича кенг кўламли ишлар олиб борилмоқда. Айни пайтда, мамлакатимизда хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари самарали амал қилмаётганлиги, молиявий инструментларнинг замонавий шаклларида фойдаланилмаётганлиги, хорижий инвестицияларнинг тармоқлар ва ҳудудлар бўйича нотекис тақсимланганлиги каби бир қатор муаммолар мавжуд. Шу муносабат билан, “инвестиция муҳитини такомиллаштириш, мамлакат иқтисодиёти тармоқлари ва ҳудудларига хорижий, энг аввало, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни фаол жалб қилиш; халқаро иқтисодий ҳамкорликни янада ривожлантириш, жумладан, етакчи халқаро ва хорижий молиявий институтлар билан алоқаларни кенгайтириш, пухта ўйланган ташқи қарзлар сиёсатини амалга оширишни давом эттириш, жалб қилинган хорижий инвестиция ва кредитлардан самарали фойдаланиш”² каби долзарб вазифалар белгилаб берилди. Мазкур вазифаларнинг самарали ижросини таъминлаш хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг механизмларини такомиллаштириш бўйича таклифлар ва тавсиялар ишлаб чиқишни тақозо этади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2017 йил 7 февралдаги ПФ-4947-сон “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича Ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”, 2019 йил 17 январдаги ПФ-5635-сон “2017-2021 йилларда Ўзбекистон Республикасини ривожлантиришнинг бешта устувор йўналиши бўйича ҳаракатлар стратегиясини “фаол инвестициялар ва ижтимоий ривожланиш йили»да амалга оширишга оид давлат дастури тўғрисида”, 2018 йил 1 августдаги ПФ-5495-сон “Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги, 2019 йил 20 майдаги ПФ-5722-сон “Ўзбекистон-Амирлик инвестиция компанияси фаолиятини ташкил этиш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Фармонлари ҳамда мазкур фаолиятга тегишли бошқа меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишда мазкур диссертация тадқиқоти муайян даражада хизмат қилади.

Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига мослиги. Мазкур диссертация иши республика фан ва технологиялари ривожлантиришнинг “Демократик ва ҳуқуқий жамиятни, маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш” устувор йўналиш доирасида бажарилган.

Муаммонинг ўрганилганлик даражаси. Инвестициялар ва хорижий инвестициялар, уларни жалб қилиш механизмлари ва инструментлари жаҳоннинг етакчи илмий марказлари ва олий таълим муассалари жумладан МДХ мамлакатлари томонидан изчил ўрганилмоқда. Ўзбекистон

² Ўзбекистон Республикаси Президентининг ПФ-4947-сонли 07.02.2017 йилдаги “Ўзбекистон Республикасини янада ривожлантириш бўйича ҳаракатлар стратегияси тўғрисида”ги фармони

Республикасида ҳам ушбу муаммони ҳамон ҳам назарий, ҳам амалий нуқтаи назардан чуқур ўрганиш талаб этилмоқда.

Инвестициялар назариясининг фундаментал жиҳатлари кўплаб таниқли хорижий олимлар Кейнс Дж., Маршалл А., Самуэльсон П., Смит А., Фабоцци Ф., Фишер С., Шарп У, Даннинг Ж. асарларида ўз ифодасини топган.³

Реал ва молиявий инвестициялар, инвестиция жараёнларини бошқариш ва тартибга солиш Россиялик олимлар Н.А. Бланк, В.В. Бочаров, Т.Г. Касьяненко ва Г.А. Маховикова, Л.Л. Игонина, Г.П. Подшиваленко, В.В. Ковалев ва В.В. Ивановларнинг илмий асарларида ўз аксини топган.⁴

Ўзбекистонда инвестицион фаолиятнинг илмий-назарий, услубий ва амалий масалалари бир қатор олимлар томонидан тадқиқ қилинган бўлиб, хусусан Д.Ғ.Ғозибеков, Н.Х.Хайдаровлар, Ш.Г.Юлдашев, Н.С.Кузиева, Н.Ғ.Каримовлар, Д.Д.Рустамова, С.С.Насретдинов, Н.Н.Обламуродовларнинг илмий ишларида ёритилган.⁵ Шунга қарамай, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётига, хусусан, мамлакатнинг инвестиция жараёнига бағишланган тадқиқотлар сони чекланганлигини таъкидлаш лозим. Таҳлил жараёни шунки кўрсатдики, инвестицияларни жалб қилиш механизмлари, хусусан молиявий механизмларни илмий жиҳатдан янада тўлиқроқ ва мукамалроқ ўрганишни тақозо этади.

Муаллиф ушбу муаммони ўрганиш миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни янада муваффақиятли жалб қилиш учун муҳим омил бўлади, деб ҳисоблайди, чунки Ўзбекистон Республикаси инвестицияларни фаол жалб қилиш учун барча имкониятларга эга.

³АдамСмит. "Исследование о природе и причинах богатства народов"; Шарп У, Александер Г, Бейли Дж, Инвестиции, Пер с англ. –М.: Инфра-М, 2001; Dunning J. Transpacific foreign direct investment and the investment development path: the record assessed, Rutger and Reading universities, September 1993; Samuelson P., Multiplier-accelerator model, Review of Economic Statistics. 21 (2): 75–78; Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М., 1978. -128 с; Alfred Marsha, Principals of Economics, Macmillan And Co., Limited; London; Фабоцци, Фрэнк Дж «Управление инвестициями» Изд-во: М.: ИНФРА-М, 2000 г.; С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи, Экономика, ДЕЛЮ Лтд, 1995 г

⁴Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент, Учебное пособие. — Киев: Ника-Центр: Эльга-Н, 2001. — 448 с; Бочаров В.В. Инвестиции, Учебник для вузов. 2 издание. СПб.: Питер 2009. 384с; Т.Г Касьяненко, Г.А Маховикова, Инвестиции: учеб.пособие. –М.:Эксмо, 2009.; Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб.пособие. М.: Экономист 2005; Подшиваленко П.Г., Лахметкина Н.И., Макарова М.В.Инвестиции. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2006. – 200 с; Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А., Инвестиции: Учебник. – М.: ООО «ТК Велби», 2003. – 440 с.

⁵ Ғозибеков Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари: Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т., 2002; Каримов Н.Ғ. Иностранные инвестиции в экономику Республики Узбекистан и их финансовое обеспечение. –Т., 1998.; Хайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т.: 2003.; Қўзиева Н.С. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Монография. - Т.: IQTISOD MOLIYA, 2006.; Рустамова Д.Д. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида хорижий инвестицияларни жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. - Т., 2006.; Юлдашев Ш.Г. Хорижий инвестициялар Ўзбекистон Республикаси миллий тақрор ишлаб чиқаришнинг иқтисодий ўсиш ва эркинлаштириш омили сифатида. - Т.: 2002.; Обломуротов Н.Н. Тўғридан – тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. -Т.: 2008.; Насретдинов С.С. Миллий иқтисодиётни модернизациялашда инвестициялардан фойдаланишнинг назарий асослари ва самарадорлигини ошириш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. -Т.:2008.

Диссертация мавзусининг диссертация бажарилаётган олий таълим муассасасининг илмий-тадқиқот ишлари билан боғлиқлиги. Диссертация тадқиқоти Тошкент молия институти стратегик илмий йўналиши “Рақамли иқтисодиёт шароитида молия, банк ва ҳисоб тизимини мувофиқлаштиришнинг илмий асослари” мавзусидаги стратегик илмий-тадқиқот йўналишлари доирасида бажарилган.

Тадқиқотнинг мақсади мамлакат иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

Тадқиқотнинг вазифалари:

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг назарий ва иқтисодий асосларини илмий тадқиқ этиш;

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари хусусиятлари ва аҳамиятини ёритиб бериш;

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий инструментларини илмий тадқиқ қилиш;

мамлакат иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш бўйича давлат сиёсатининг таҳлилин аналга ошириш;

Андижон вилоятидаги хорижий инвестицияларни тармоқлар ва ҳудудлараро ҳолати таҳлилин аналга ошириш;

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари элементлари таҳлилин аналга ошириш;

хорижий инвестицияларни жалб қилишда молиявий механизмларнинг хорижий тажрибасидан самарали фойдаланиш йўналишларини аниқлаш;

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш истиқболларини аниқлаш.

Тадқиқотнинг объекти Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари ҳисобланади.

Тадқиқотнинг предмети миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилиш жараёнида вужудга келадиган молиявий муносабатлар ҳисобланади.

Тадқиқотнинг усуллари. Диссертацияда илмий абстракция, эксперт баҳолаш, индукция ва дедукция, ижтимоий-иқтисодий ҳодисаларни тизимли таҳлил қилиш, иқтисодий-статистик таҳлил, қиёсий, эконометрик таҳлил каби усулларида фойдаланилган.

Тадқиқотнинг илмий янгилиги қуйидагилардан иборат:

маҳаллий акциядорлик жамиятлари томонидан еврооблигацияларни эмиссия қилиш ва жаҳон бозорида жойлаштириш амалиётини жорий этиш таклиф этилган;

хорижий инвестицияларни жалб қилишда, халқаро бизнес ва молиявий марказларда потенциал инвесторлар учун мўлжалланган тақдимотлар

асосида Road show дастурларини ишлаб чиқиш ва тақдим этиш таклиф этилган;

инвестиция лойиҳаларини амалга киритиш муддатларини янада қисқартиришда, хорижий инвесторларга истиқболли инвестиция таклифлари рўйхатини тақдим этиш таклиф этилган;

хорижий инвестицияларни ҳудудлараро диспропорцияси муаммосини ечиш мақсадида айнан ҳудудларга жалб қилинган тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларга солиқ имтиёзларини қўллаш амалиёти такомиллаштирилган.

Тадқиқотнинг амалий натижаси қуйидагилардан иборат:

хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш бўйича илмий таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқилган;

эконометрик таҳлил натижасида Андижон вилоятининг ЯХМ ҳажмига тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳамда хорижий кредитларнинг ҳажми таъсири асослаб берилган;

хорижий инвесторларни қўллаб-қувватлаш марказларини ташкил этиш таклифи такомиллаштирилган.

Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги инвестицияларни самарали жалб қилишнинг назарий ва амалий муаммоларига бағишланган тадқиқот муаллифларининг илмий қарашларини ўрганиш, хорижий давлатларнинг соҳага оид илғор тажрибасини тадқиқ этиш, эксперт баҳолаш натижаларига, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт ва саноат вазирлиги, Молия вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки, Ўзбекистон Республикаси давлат статистика қўмитаси, акциядорлик жамиятлари статистик маълумотлари ҳамда ҳисоботларига асосланганлиги билан белгиланади.

Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти. Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти диссертацияда ишлаб чиқилган илмий-назарий хулоса, таклиф ва тавсияларни мамлакатнинг инвестиция муҳитини жозибadorлигини ошириш ва хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг механизмларини такомиллаштиришга бағишланган илмий-тадқиқотларни амалга оширишда фундаментал асос сифатида фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти шундан иборатки, олинган хулосалар ва натижалар қонунчилик ва ижро этувчи ҳокимият органлари томонидан инвестицияларни жалб қилиш учун инвестиция сиёсатини такомиллаштиришда фойдаланилиши мумкин. Тадқиқот натижалари бакалаврият таълим йўналишлари бўйича ўқитиладиган “Инвестиция” ва “Молия” каби фанлар ўқув дастурларини такомиллаштириш учун хизмат қилади.

Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши. Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш борасида ишлаб чиқилган таклифлар асосида:

йирик акциядорлик жамиятлари томонидан еврооблигацияларни эмиссия қилиниши ва жаҳон бозорида жойлаш тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 17 январдаги ПҚ-4124-сонли қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2019 йил 2 августдаги 06/04-02-01-32/3605-сон маълумотномаси). Ушбу таклифни жорий қилиниши натижасида йирик корхоналарда халқаро стандартлар асосида молиявий ҳисоботлар тузиш жорий қилинди ва 2019 йил якунига кўра мазкур корхоналар томонидан еврооблигациялар эмиссия қилиниши кўзда тутилган;

хорижий инвестицияларни жалб қилиш мақсадида, халқаро молиявий марказлар билан бевосита ҳамкорлик қилиш тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 29 апрелдаги ПҚ-4300-сонли қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2019 йил 2 августдаги 06/04-02-01-32/3605-сон маълумотномаси). Ушбу таклифнинг жорий этилиши мунтазам равишда йирик халқаро бизнес ва молиявий хабарга мақсадли аудитория учун мўлжалланган тақдимотлар билан ташриф буюрган ҳолда "Road Show" дастурларини ишлаб чиқиш ва тақдим этиб бориш имконияти яратилган;

инвестиция лойиҳаларининг амалга киритиш муддатларини қисқартириш мақсадида, хорижий инвесторларга тайёр инвестиция лойиҳалар пакетини тақдим этиш тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2019 йил 29 апрелдаги ПҚ-4300-сонли қарорида ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2019 йил 2 августдаги 06/04-02-01-32/3605-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни жорий этиш натижасида хорижий инвесторларга сотилиши мумкин бўлган 20 та лойиҳа рўйхати тасдиқланган ва натижада Ўзбекистонга қарийб 4,4 млрд. долларлик инвестиция киритилиш имконияти яратилган;

худудларга тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишда солиқ имтиёзларидан фойдаланиш тўғрисидаги таклифи Ўзбекистон Республикаси молия вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси давлат солиқ қўмитаси, Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёт вазирлигининг қарори билан тасдиқланган «Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб қилувчи корхоналар учун солиқ имтиёзларини қўллаш тартиби тўғрисидаги низом» (Адлия вазирлигидан 2016 йил 26 августда 2822-сон билан рўйхатга олинган)да ўз аксини топган (Ўзбекистон Республикаси молия вазирлигининг 2019 йил 2 августдаги 06/04-02-01-32/3605-сон маълумотномаси). Мазкур таклифни жорий этиш натижасида 2018 йил якунларига кўра 61 та субъект 75 млрд.сўмлик имтиёздан фойдаланишга эришган.

Тадқиқот натижаларининг апробацияси. Мазкур тадқиқот натижалари 7 та, жумладан 2 та республика ва 5 та халқаро илмий-амалий конференцияларда муҳокамадан ўтказилган ва ижобий баҳоланган.

Тадқиқот натижаларининг эълон қилиниши. Диссертация мавзуси бўйича жами 23 та илмий иш, шу жумладан Ўзбекистон Республикаси

Олий аттестация комиссиясининг докторлик диссертациялари асосий илмий натижаларини чоп этиш учун тавсия этилган илмий нашрларда 6 та илмий мақола (шундан 2 та нуфузли хорижий), бошқа илмий нашрлар ҳамда халқаро ва республика илмий-амалий конференцияларда 17 та мақола ва тезислари нашр этилган.

Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми. Диссертация иши кириш, учта боб, хулоса ва фойдаланилган адабиётлар рўйхатини ўз ичига олган ҳолда 153 бетдан иборат.

ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Кириш қисмида тадқиқот мавзусининг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг мақсад ва вазифалари ҳамда объекти ва предмети шакллантирилган, Ўзбекистон Республикаси фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларга мослиги кўрсатилган, илмий янгилиги ва амалий натижалари баён қилинган, олинган натижаларнинг назарий ва амалий аҳамияти очиб берилган, уларни амалиётда синовдан ўтганлиги, нашр этилган ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар келтирилган.

Диссертациянинг **“Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини шакллантиришнинг назарий-иқтисодий асослари”** деб номланган биринчи бобида хорижий инвестицияларнинг моҳияти, шунингдек хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизми ва молиявий инструментлари ёритилган.

Хорижий инвестициялар ёрдамида иқтисодиётнинг мавжуд ишлаб чиқариш тузилмаси такомиллаштирилади, замонавий юқори технологияли ишлаб чиқаришлар барпо этилади, кадрлар қайта тайёрланади ва корхоналар замонавий ускуналар билан қайта жиҳозланади, бошқарувнинг замонавий ютуқлари амалиётга жорий қилинади, ички бозорда юқори сифатли рақобатбардош маҳсулотлар пайдо бўлади, янги иш ўринлари яратилади, экспорт ҳажми ортиб боради, натижада мамлакатга эркин конвертирланадиган хорижий валютани кириб келишини таъминлайди. Хорижий инвестициялар иқтисодий ривожланиш даражаси ўртача ва паст бўлган мамлакатларда хусусий тадбиркорликнинг шаклланиши ва мустақамланишига ёрдам беради, йирик лойиҳаларни амалга ошириш ва ссуда капитали бозорларини яратиш учун капитал жалб қилади. Шу муносабат билан “хорижий инвестициялар” тушунчасининг назарий таҳлили долзарб ҳисобланади.

Бир қатор иқтисодчи олимларнинг тадқиқот ишларида “хорижий инвестиция” тушунчасига турлича таърифлар ишлаб чиқилган. Умуман олганда Ғарб иқтисодчилари ва МДҲ мамлакатлари иқтисодчи олимлари томонидан “хорижий инвестиция” атамасига аниқлик киритишда бир қанча фарқлар мавжуд. Бунинг бир қанча сабаблари мавжуд бўлиб, булардан бири “хорижий инвестиция” атамаси МДҲ давлатларида мустақилликка эришилгач, бозор иқтисодиёти шароитида пайдо бўлганлигидир.

Дж. М. Кейнс инвестицияларни қуйидагича таърифлайди: “белгиланган даврдаги ишлаб чиқариш фаолияти натижасида капитал қийматининг жорий ўсиши, белгиланган даврдаги даромаднинг истеъмол учун ишлатилмаган қисми”.⁶ Бу ерда инвестициядан кўра жамғариш ҳақида кўпроқ фикр билдирилмоқда. Зеро, истеъмол учун ишлатилмаган даромаднинг бир қисми жамғармадир, жамғарма эса ҳар доим ҳам инвестиция бўлавермайди. Жамғармани инвестицияга айлантириш учун, пул маблағларини бирор

⁶Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М., 1978. -128

тадбиркорлик фаолиятига йўналтириш керак, натижада эса бу маблағ ўз эгасига даромад келтириши керак.

Ғарб олимларидан бири М.Сорнаража қуйидагича фикр билдиради: “Хорижий инвестициялар бу – активлар эгасининг тўлиқ ёки қисман назорати остида моддий бойлик яратиш мақсадида фойдаланиш учун моддий ва номоддий бойликларни бир мамлакатдан бошқасига ўтказилишини англатади”.⁷

Юқоридаги олимларнинг фикрларидан келиб чиққан ҳолда, фикримизча: *хорижий инвестициялар – иқтисодий, ижтимоий ва бошқа турдаги самарага эришиш мақсадида тадбиркорлик ва бошқа фаолият объектларига хорижий капиталнинг киритилишидир.*

Жаҳон амалиётига кўра хорижий инвестициялар, асосан, қуйидагиларга бўлинади:

Тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар;

Портфельинвестициялар;

Бошқа турдаги инвестициялар.

Инвестиция муҳитини яхшилашга доир амалга оширилган чоратадбирлар натижасида, 2019 йил 1 январдаги ҳолатга кўра, чет эл капитали иштирокидаги корхоналар сони 7560 тани ташкил этди, таҳлил шуни кўрсатадики, бундай корхоналарнинг Ўзбекистондаги корхона ва ташкилотларнинг умумий сонидagi улуши (339 мингта) кичик - атиги 2,2 фоиз. 2018 йилда Ўзбекистонда хорижий капитал иштирокидаги корхоналар саноат маҳсулотларининг 41 фоизидан ортигини ишлаб чиқарган.⁸

Бироқ, ушбу соҳада ҳамон маълум камчиликлар ва ечимини кутаётган муаммолар мавжуд. Хусусан, инвестицияларни, айниқса тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишда ҳудудлар ва республика тармоқлари ўртасида номутаносибликлар мавжуд. Бундан ташқари хорижий инвестициялар ва кредитлар таркибида хорижий кредитларнинг улуши кўпроқ эканлиги, ЯИМ нинг таркибида тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар улушининг камлиги, аҳоли жон бошига тақсимлаганда эса бўлса кўрсаткичнинг МДҲ давлатларининг ўртача олинган кўрсаткичлардан паст эканлиги бу борада олиб бориладиган, амалга ошириладиган ишларнинг нисбатан кўплигидан далолат беради. Шу муносабат билан, мамлакатда инвестиция муҳитини янада яхшилаш учун хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг самарали механизмлари, хусусан молиявий механизмларини такомиллаштириш талаб этилади.

Молиявий механизм мамлакатнинг иқтисодий муносабатларини бошқариш ва тартибга солишда муҳим роль ўйнайди. Молиявий механизм давлат, ҳудудлар ва хўжалик юритувчи субъектларнинг ягона молиявий сиёсатини амалга оширишда иқтисодиёт ва ижтимоий соҳага таъсир кўрсатишда қўлланилади. Молиявий механизм – бу давлат томонидан

⁷The international law on foreign investment, M Sornarajah - 2017 - Cambridge University Press

⁸Ўзбекистон Республикаси давлат статистика қўмитасининг расмий маълумотлари

ўрнатилган молиявий муносабатларни ташкил этиш шакллари, турлари ва усуллари тизими.

“Молиявий механизм” тушунчасига берилган изоҳлар

	Муаллиф	Молиявий механизмга берилган таъриф
1	А.М. Чернопатов	Молиявий механизм - бу жамиятнинг ижтимоий-иқтисодий ривожланишига таъсир этувчи молиявий усуллар ва шакллар, воситалар ва таъсир этиш воситаларининг мажмуасидир.
2	Д.Шевчук	Молиявий механизм - бу жамиятнинг иқтисодий ва ижтимоий ривожланишида қулай шарт-шароитлар яратиш учун фойдаланадиган молиявий муносабатларнинг ташкилий шакллари, молиявий ресурсларни шакллантириш ва улардан фойдаланиш усуллари
3	А.Г.Грязнова	Молиявий механизм иқтисодий муносабатларни ташкил этишнинг турлари ва шакллари, молиявий ресурсларни шакллантиришда, мақсадли фондларни шакллантиришда ва ишлатишда қўлланиладиган ҳисоблаш шартлари ва усуллари билан ифодаланадиган иқтисодий механизмнинг ажралмас қисмидир
4	Г.Б. Поляк	Молиявий механизм - бу давлат томонидан ўрнатилган молиявий муносабатларни ташкил этиш шакллари, турлари ва усуллари тизими
5	А.М. Поддериьогина.	Корхоналарни бошқаришдаги молиявий механизм - бу молиявий менежмент асос бўлган ва молиявий муносабатлар соҳасидаги хўжалик объектлари ва субъектларнинг ўзаро муносабатларини, молиявий ресурсларни шакллантириш ва улардан фойдаланишни ташкил этувчи, молиявий фаолиятнинг корхонанинг якуний натижаларига таъсирини таъминлайдиган корхона молиясини бошқарув тизимидир.
6	Kees van Dijk, Herman Savenije	Молиялаштириш механизми молия ресурсларини етказиб берувчи ва бенефициар ўртасида ўтказилишини таъминловчи институционал механизм сифатида белгиланади
7	businessdictionary.com	Молиявий механизм молиялаштириш таъминланадиган усул ёки манба сифатида қаралади, масалан, банк кредитлари, облигациялар ёки акциялар чиқариш, захиралар ёки жамғармалар ва сотишдан тушган даромад

Фикримизча, юқоридагиларга асосланиб, ғарб иқтисодчиларининг таърифларида молиявий механизм молиялаштириш механизми ёки молиялаштириш манбаи сифатида қаралган. Инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизми эса инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш манбаи ҳисобланади.

Юқоридаги олимларнинг фикрларидан ва олиб борилган изланишлар натижасида муаллиф хулосаси шуки, ***хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари бу хорижий инвестицияларни самарали жалб қилишнинг усуллари, шакллари ва молиявий инструментлари мажмуидир.***

Жаҳон амалиётига кўра, ривожланган мамлакатларда инвестиция бозорининг энг кучли сегментларидан бири бу фонд бозори (ёки қимматли қоғозлар бозори) бўлиб, унинг ёрдамида йирик инвестиция ресурслари тўпланиб, инвестицияларнинг максимал даражада ҳаракатчанлигига эришилади. Иқтисодийнинг ҳозирги ривожланиш босқичида фонд бозори иқтисодий инвестиция ресурслари билан таъминлаш билан боғлиқ муаммоларни ҳал қилишга тайёр эмас.

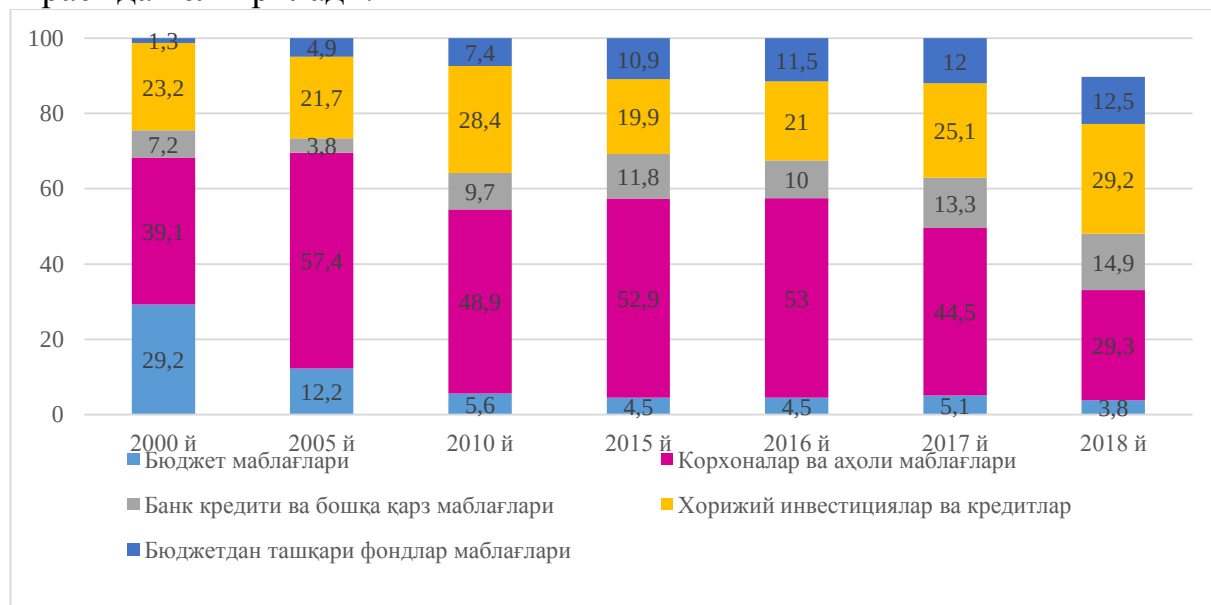
Қимматбаҳо қоғозлар бозорида ижобий тенденцияларга қарамай, у мамлакат молия тизимининг энг заиф элементларидан бири бўлиб қолмоқда. Ўзбекистон фонд бозори шаклланишининг олдинги босқичларида у тор функцияларни бажарган, уларнинг асосийларидан бири давлат корхоналари акцияларини хусусийлаштиришни техник қўллаб-қувватлаш эди. Шу муносабат билан Ўзбекистонда бирламчи бозор пайдо бўлди, аммо ўзига хос хусусиятларга эга: у фақат хусусийлаштириш жараёнларида ишлатилган, аксарият ҳолларда оммавий жойлаштириш деярли бўлмаган. Шундай қилиб, корхоналар томонидан акцияларни чиқарилишининг катта қисми инвестицияларни жалб қилиш билан боғлиқ бўлмаган. Замонавий шароитда мулк ҳуқуқини қайта тақсимлаш функцияси аста-секин ўз аҳамиятини йўқотмоқда – хусусийлаштириш хусусий мулкдорларнинг кескин массасининг пайдо бўлишини таъминлади. Иқтисодий сиёсатни янада либераллаштириш ва глобал интеграцияни чуқурлаштириш шароитида ривожланган фонд бозорига эҳтиёж янада ошмоқда.

Ўзбекистондаги фонд бозорининг ишлаши ва ривожланишининг асосий мақсади замонавий ишлаб чиқаришни тиклаш ва келгусидаги ўсишини таъминлаш учун кучли инвестиция манбаларини жалб қилиш бўлиши керак. Яъни, бизнинг фикримизча, бундай инвестиция манбалари, авваламбор, ишлаб чиқариш соҳасини инновацион ва технологик модернизация қилиш лойиҳаларини амалга оширишга йўналтирилиши керак. Республикада қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш тизимини такомиллаштириш фонд бозоридаги давлат сиёсатининг устувор йўналишларини аниқлаш ва уни янада ривожлантириш бўйича чора-тадбирларни ишлаб чиқиш, фонд бозорида ҳам банк, ҳам нобанк молия институтлари фаолиятини тартибга солишда ягона ёндашувни шакллантиришни талаб қилади.

Диссертациянинг “Миллий иқтисодиётга хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари таҳлили (Андижон вилояти мисолида)” деб номланган иккинчи бобида хорижий инвестицияларнинг Республика миқёсидаги ҳудудлараро ва тармоқлараро ҳолати таҳлили амалга оширилган. Бундан ташқари, Андижон вилоятидаги хорижий инвестицияларнинг ҳудудлараро ва тармоқлараро ҳолати таҳлили, Андижон вилояти ялпи ҳудудий маҳсулоти ҳамда хорижий инвестицияларнинг ўзаро боғлиқлиги эконометрик таҳлили, ҳамда хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизми элементлари таҳлили амалга оширилган.

Хорижий инвестициялар ривожланган ва ривожланаётган мамлакатлар иқтисодиётида муҳим роль ўйнайди. Хорижий инвестициялар мамлакатнинг ишлаб чиқариш ва бандлик даражасини оширишга, ички капитал бозорини тўлдиришга таъсир қилади. Хорижий инвестицияларни янада самарали жалб қилиш учун ҳар бир мамлакат инвестиция муҳитини яхшилашга, инвестицияларни кўпайтиришга ва самарадорлигини оширишга йўналтирилган самарали инвестиция сиёсатини ишлаб чиқади; хорижий инвесторларга бир қатор имтиёз ва преференциялар яратади; инвесторларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилишга қаратилган норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар тўпламини қабул қилади.

Мустақиллик йилларида инвестиция жараёнлари кескин ўзгаришларга учради. Ушбу ўзгаришлар инвестиция фаолиятини молиялаштириш манбаларида айниқса аҳамиятли бўлди. Агар мустақилликнинг дастлабки йилларида ўзлаштирилган инвестициялар умумий ҳажмининг 40 фоизини марказлаштирилган инвестициялар ташкил этган бўлса, ҳозирги пайтда бу кўрсаткич сезиларли даражада ўзгарди. Бу ҳақда батафсил маълумотлар 1-расмда келтирилади.



1-расм. Молиялаш манбалари бўйича инвестициялар таркиби (%ҳисобида)⁹

⁹Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган. www.stat.uz

1-расмдан кўриниб турибдики, 2000 йилда инвестицияларнинг умумий ҳажмида бюджет маблағларининг улуши 29,2 фоизни ташкил этди. Бироқ, сўнгги йилларда бу кўрсаткич янада пасайди. Ушбу ўзгаришнинг сабаби инвестиция жараёнида бюджетдан ташқари фондларнинг иштирок эта бошлаганидир. Бюджетдан ташқари фондлар 1997 йилдан буён мақсадли молиялаштиришда иштирок этмоқдалар. 2017 йилдаги бюджетдан ташқари фондларнинг инвестицияларни молиялаштиришдаги улуши 2000 йилга нисбатан қарийб 10 баравар кўпайган.

2018 йилда Ўзбекистонда иқтисодиёт ва ижтимоий соҳани ривожлантиришга 107,3 трлн.сўмдан ортиқ маблағ сарфланди. Асосий капиталга киритилган инвестициялар суммаси (доллар эквивалентида 12,9 миллиард АҚШ долларига тенг) 16,689,6 миллиард сўм хорижий инвестициялар ва кредитларга сарфланди.¹⁰

Хорижий инвестицияларнинг мамлакат иқтисодиётидаги ролини тушуниш учун саноат ва иқтисодий фаолиятнинг ҳар хил турлари бўйича тақсимланишини кўриб чиқиш мақсадга мувофиқ. (1-жадвал). Агар 1-жадвални таҳлил қиладиган бўлсак, хорижий инвестициялар асосан тоғ-кон саноатида жамланганлигини кўриш мумкин. Тоғ-кон саноати иқтисодиётнинг муҳим тармоқларидан бири ҳисобланади, чунки Ўзбекистон олтин, уран, мис, тош ва калий тузлари захираси бўйича дунёдаги етакчи ўн мамлакат қаторига киради. Ўзбекистонда углеводород қазиб олишнинг йиллик ҳажми қарийб 86 миллион тонна стандарт ёқилғини ташкил этади.¹¹ Хорижий инвестицияларнинг нисбатан озроқ қисми қишлоқ хўжалиги, соғлиқни сақлаш, таълим ва бошқа соҳаларга тўғри келмоқда.

2016, 2017 ва 2018 йилларда ишлаб чиқаришга хорижий инвестицияларнинг ўсганлигини кўриш мумкин. Бунда асосий улуш енгил саноат ҳиссасига тўғри келади. Ўзбекистон енгил саноати ички ва хорижий инвесторлар учун иқтисодиётнинг энг муҳим кўп тармоқли инвестиция ва инновацион жозибадор тармоғидир.

Енгил саноатнинг ҳолатини яхшилашга бой хом ашё базаси, шунингдек, маҳаллий хом ашёни чуқур қайта ишлашга йўналтирилганлиги ёрдам беради. Республикада пахта толасини ички қайта ишлаш ҳажми 1991 йилдаги 7 фоиздан 2017 йилда 60 фоизгача ошди. Ушбу соҳага Жанубий Корея, Швейцария, Сингапур, Буюк Британия, Германия, Ҳиндистон ва Туркия сингари мамлакатларнинг инвестициялари жалб қилинган.

Ушбу тармоқда калава иплари, пахта ва ипак матолар, трикотаж матолар, тикувчилик маҳсулотлари, пайпоқ ва ипак иплар ишлаб чиқарилади.

Озиқ-овқат саноати таркибий ўзгаришлар натижасида ривожланаётган бўлса-да, ушбу соҳада янада кўпроқ натижаларга эришиш мумкин.

¹⁰ Давлат статистика қўмитаси маълумотлари

¹¹ <https://made-in-ural.ru/analitika/pespektivnye-napravleniya-sotrudnichestva-s-respublikoy-uzbekistan/>

**2014-2018 йилларда иқтисодиёт тармоқлари бўйича асосий капиталга хорижий инвестицияларнинг
динамикаси¹²**

Тармоқ	2014 й.		2015 й.		2016 й.		2017 й.		2018 й.	
	млрд. сўмда	% да	млрд. сўмда	% да	млрд. сўмда	% да	млрд. сўмда	% да	млрд. сўмда	% да
Жами	6980,1	100,0	8309,5	100,0	10611,4	100,0	16309,0	100,0	31350,0	100,0
Қишлоқ, ўрмон ва балиқ хўжалиги	157,5	2,3	64,8	0,8	171,8	1,6	190,5	1,2		
Тоғ-кон саноати	3648,8	52,3	4350,9	52,4	3296,6	31,1	9226,2	56,7	6144,6	19,6
Ишлаб чиқариш саноати	589,6	8,4	469,6	5,8	2905,4	27,4	2111,8	13,0	8339,1	26,6
Электр, газ, буғ билан таъминлан ва ҳавони кондициялаш	541,0	7,8	111,9	13,5	1119,1	12,3	394,4	2,4	10721,7	34,2
Сув билан таъминлаш; канализация тизими, чиқиндиларни йиғиш ва утилизация қилиш	144,6	2,1	144,1	1,7	318,8	3,0	304,1	1,9	783,7	2,5
Улгуржи ва чакана савдо, моторли транспорт воситалари ва мотоциклларни таъмирлаш	41,2	0,6		0,8	113,9	1,1	135,7	0,8		
Ташиш ва сақлаш	1011,7	14,5	1088	13,1	1390,9	13,1	1469,7	9,0	1755,6	5,6
Ахборот ва алоқа	602,1	8,6	620,7	7,5	761,3	7,2	1556,9	9,5	438,9	1,4
Соғлиқни сақлаш ва ижтимоий хизматлар кўрсатиш	58,8	0,8	62,9	0,8	182,9	1,7	508,7	3,1	344,85	1,1
Бошқа фаолият турлари	184,8	2,6	389,4	4,4	350,7	1,5	411,0	2,4	2821,5	9,0

¹² Давлат статистика қўмитаси маълумотлари “Йилнинг асосий ижтимоий иқтисодий кўрсаткичлари”

2018 йилда етакчи ўринни электр ва газ таъминоти эгаллади. Наманган вилоятининг Тўрақўрғон туманида ҳар бирининг қуввати 450 МВт бўлган иккита блокнинг таркибий қисми сифатида умумий қуввати 900 МВт бўлган янги иссиқлик электростанциясининг қурилиши, қуввати 450 МВт бўлган иккинчи буғ-газ қурилмасини қуриш билан кенгайтириш, электр таъминоти, газ ва буғ етказиб бериш, ҳаво айланиши каби инвестициялар 10731,7 млрд. сўмни ёки хорижий инвестиция ва кредитларнинг 34,2 фоизини Mitsubishi Corporation ва Mitsubishi Hitachi Power Systems Ltd ўртасида иккита энергия блокин қуриш тўғрисида шартнома имзоланди¹³.

Хорижий инвестициялар динамикасини таҳлил қилишда ушбу жараёни минтақавий нуқтаи назардан кўриб чиқиш керак. Шу муносабат билан хорижий инвестицияларнинг ҳудудлардаги динамикасини таҳлил қилиш мақсадга мувофиқ. 2-жадвалдаги маълумотлар шуни кўрсатадики, хорижий инвестициялар ҳудудлар бўйича нотекис тақсимланган. 2014-2018 йиллар учун статистика шуни кўрсатадики, етакчи ўринларни Қорақалпоғистон Республикаси, Бухоро вилояти, Қашқадарё вилояти ва Тошкент шаҳри эгаллайди. Ушбу минтақаларга 2014 ва 2018 йилларда хорижий инвестицияларнинг мос равишда 74,6 фоиз ва 56,8 фоизга тўғри келади.

Таҳлил қилинаётган даврда Тошкент шаҳрида умумий ҳажмнинг ўртача 12 фоиз хорижий инвестициялар жалб қилинди. Хусусан, 2018 йилда Тошкент шаҳрига хорижий инвестицияларнинг 12 фоизи ўзлаштирилган. Хорижий инвестициялар иқтисодиётнинг турли соҳаларига, жумладан металлургия, тўқимачилик, озиқ-овқат, қурилиш, фармацевтика, нефть-кимё ва бошқа соҳаларга, шунингдек хизмат кўрсатиш ва уй-жой соҳаларига жалб этилмоқда.

Самарқанд, Жиззах, Сирдарё ва Хоразм вилоятлари хорижий инвестицияларни энг кам жалб қилган ҳудудлар бўлди. Хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажмдаги улуши таҳлил қилинаётган даврда ўртача 1 фоизни ташкил этди.

Хорижий инвестициялар ҳажми бўйича Андижон вилояти ҳам 2014-2017 йилларда (йилига ўртача 1.2 фоиз) сўнгги поғоналарда бўлган. 2018 йилга келиб бу кўрсаткич умумий ҳажмнинг 2.8 фоизига етди. Бу Республика умумий ер майдонининг 1 фоизида аҳолининг 10 фоизи яшайдиган ҳудуд учун жуда паст кўрсаткич ҳисобланади.

Замонавий иқтисодий шароитда минтақалар иқтисодиётига инвестицияларни, айниқса чет эл инвестицияларини жалб қилиш муҳим вазифа ҳисобланади. Ушбу вазифанинг энг оқилона ечимига потенциал инвесторлар учун минтақанинг инвестицион жозибадорлигини ошириш орқали эришиш мумкин. Белгиланган вазифаларга эришиш давлат органлари, маҳаллий давлат ҳокимияти органлари, шунингдек, бизнес секторининг биргаликдаги саъй-ҳаракатлари билан амалга оширилади. Айни ҳолатда Андижон вилояти ҳудудий иқтисодиёти ҳолати ҳақида гап юритилади.

¹³ Давлат статистика қўмитаси маълумотлари

2014-2018 йилларда Ўзбекистон Республикаси ҳудудлари бўйича хорижий инвестицияларнинг динамикаси¹⁴

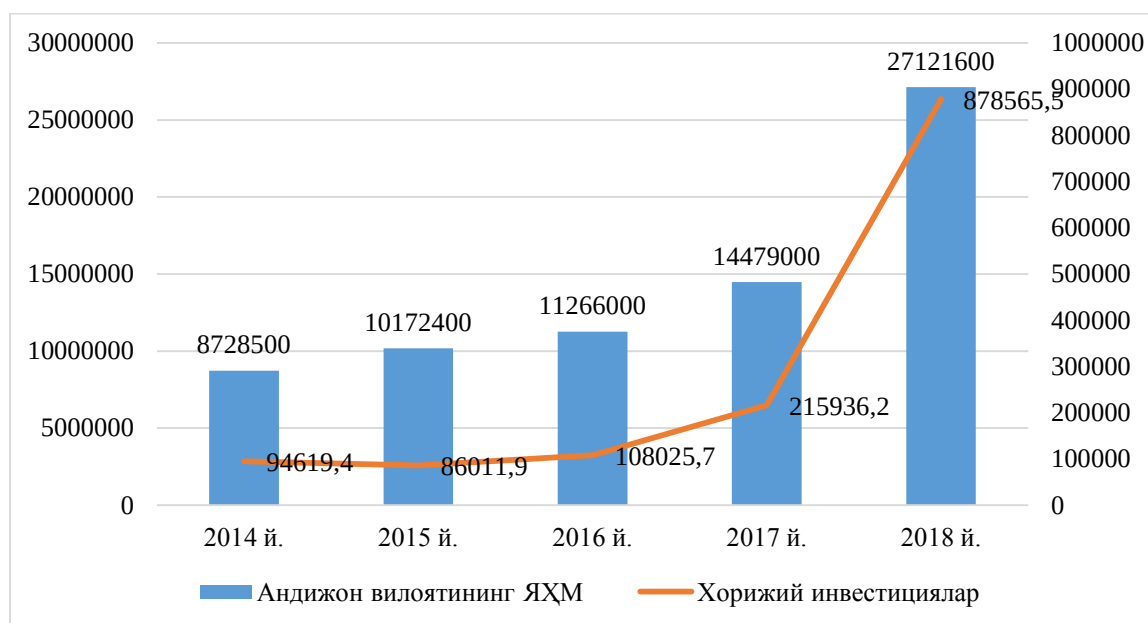
Ҳудудлар	2014 й.		2015 й.		2016 й.		2017 й.		2018 й.	
	млрд. сумда	% да	млрд. сумда	% да	млрд. сумда	% да	млрд. сумда	% да	млрд. сумда	% да
Ўзбекистон Республикаси	6980,1	100,0	8309,5	100,0	10611,4	100,0	16309,0	100,0	31350,0	100,0
Шу жумладан:										
Қорақалпоғистон Республикаси	1892,4	27,1	2899,7	34,9	1683,4	15,9	268,6	1,6	1512,1	4,8
Андижон вилояти	101,5	1,4	86,0	1,0	108,0	1,0	197,3	1,2	878,6	2,8
Бухоро вилояти	1615,7	23,1	1463,2	17,6	3101,2	29,2	8256,9	50,6	4189,9	13,4
Жиззах вилояти	71,3	1,0	38,0	0,5	106,3	1,0	125,2	0,8	392,3	1,3
Қашқадарё вилояти	918,9	13,2	1037,7	12,5	2006,1	18,9	1950,9	12,0	8339,2	26,6
Навоий вилояти	180,1	2,6	54,9	0,7	152,5	1,4	385,0	2,4	3662,1	11,7
Наманган вилояти	295,7	4,2	488,9	5,9	639,1	6,0	1088,4	6,7	2822,6	9,0
Самарқанд вилояти	85,8	1,2	128,0	1,5	81,5	0,8	114,5	0,7	384,1	1,2
Сурхандарё вилояти	183,5	2,6	191,5	2,3	209,1	2,0	512,8	3,1	1788,8	5,7
Сирдарё вилояти	95,0	1,4	116,7	1,4	102,3	1,0	76,1	0,5	261,1	0,8
Тошкент вилояти	437,7	6,3	677,6	8,2	580,3	5,5	781,8	4,8	1760,1	5,6
Фарғона вилояти	198,9	2,8	193,6	2,3	235,4	2,2	191,8	1,2	1250,3	4,0
Хоразм вилояти	120,0	1,7	40,8	0,5	90,4	0,8	197,5	1,2	355,5	1,1
Тошкент шаҳри	782,9	11,2	892,9	10,7	1515,9	14,3	2162,2	13,2	3753,3	12,0

¹⁴Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида тузилган.

Андижон вилояти табиий ресурсларга нисбатан бой бўлмаган ҳудуд. Вилоятда қурилиш тошлари, кум ва шағал материаллари, цемент хом ашёси, оҳактош, ғишт ва кафель хомашёси каби минерал ресурсларнинг кичик қисми мавжуд.

2018 йилда Андижон вилоятида ЯХМ асосан қишлоқ, ўрмон ва балиқ хўжалиги (13050,0 млрд. сўм), саноат (6630,5 млрд. сўм) ва хизмат кўрсатиш (6806,6 млрд. сўм) тармоқлари ҳисобига шаклланди.

3-расмда Андижон вилоятида ЯХМ доимий равишда ўсиб бораётганидан далолат беради. Вилоятда ўзлаштирилган хорижий инвестициялар ҳажми ҳам ортиб бормоқда.



2-расм. 2014-2018 йилларда Андижон вилояти ЯХМ ва хорижий инвестицияларнинг ўзаро боғлиқлиги.¹⁵

Вилоят иқтисодиёти учун инвестицияларни, айниқса чет эл инвестицияларини жалб қилиш устувор йўналиш ҳисобланади. Фармацевтика маҳсулотларини ишлаб чиқариш, доривор хом ашёни қайта ишлаш, тайёр дори-дармон воситалари, тиббий асбоб-ускуналар, ёрдамчи ва кадоқлаш материаллари ва бошқалар ишлаб чиқариш учун ташкил қилинган Андижон-фарм эркин иқтисодий зонасини ҳисобга олмаганда, вилоят бизнес ва экспорт учун алоҳида имтиёзлар билан ажралиб турмайди.

2018 йилда Андижон вилоятига 4055,9 миллиард сўм инвестиция жалб этилди. Уларнинг 21,7 фоизи хорижий инвестициялар ва кредитлардир.

Муаллиф ялпи ҳудудий маҳсулотни минтақанинг иқтисодий ривожланишини тавсифловчи асосий кўрсаткич сифатида белгилайди. Минтақавий ЯХМ ва хорижий инвестициялар ўртасида боғлиқлик бор деб тахмин қилиш мумкин. Ушбу босқичда муаллиф хорижий инвестицияларининг вилоят ЯХМига таъсирини кўп омилли регрессия

¹⁵ Андижон вилояти статистика бошқармаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан ишланган

моделли асосида баҳолайди. Андижон вилоятининг макроиқтисодий кўрсаткичларини акс эттирувчи мавжуд маълумотларга кўра, биз Y тасодифий ўзгарувчини X_1 ва X_2 тасодифий ўзгарувчиларига боғлиқлик моделини қурилди. Бу ҳолатда Y – Андижон вилоятининг ЯХМ, X_1 – тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар, X_2 - хорижий кредитлар.

Корреляция матрицасидан келиб чиқадики, ялпи ҳудудий маҳсулот (ЯХМ) га иккала регрессантлар таъсир кўрсатади, яъни тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва хорижий кредитларнинг ЯХМ билан корреляцион боғлиқлик мавжуд.

Кўп омилли регрессия модели тузилади. Унда Y – ЯХМ. Регрессия тенгламасининг коэффициентларини аниқланади.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2$$

Энг кам квадратлар усули билан Excel ёрдамида олинган маълумотларга кўра, олинган кўп омилли модель қуйидагича бўлади:

$$Y = 1486995,1 + 15,55X_1 + 50,28X_2 \quad (2.1)$$

Икки омилли чизикли регрессион моделдан шуни кўриш мумкинки, тўғридан тўғри хорижий инвестицияларни 1 млн. сўмга ошганда, хорижий кредитларни ўзгартирмаган ҳолатда, Андижон вилоятининг ЯХМ 15.55 млн. сўмга ортади. Хорижий кредитларни 1 млн. сўмга ошганда, тўғридан тўғри хорижий инвестицияларни ўзгартирмаган ҳолда, Андижон вилоятининг ЯХМ 50.28 млн. сўмга ортишини кўриш мумкин.

Юқорида кўрсатилган коэффициентлар соф коэффициентлардир. Бу ўринда стандартлаштирилган коэффициентлар бўйича ўзгарувчиларни бири-бирига боғланишини текшириш зарур.

Модель кўп омилли модель бўлганлиги сабабли, соф коэффициентларни стандартлаштирилган коэффициентларга ўтказиш мақсадга мувофиқ. Бундан мақсад, ўзгарувчилар орасидаги боғлиқликни (X_1 ва X_2) кўрсатишдир.

$$b'_i = b_i \frac{\sqrt{x_i^2 - \bar{x}_i^2}}{\sqrt{y^2 - \bar{y}^2}}$$

Формулага кўра $b'_1 = 0,5654$, $b'_2 = 0,2422$

Бундан кўриш мумкинки, $t_y = b'_1 t_{x1} + b'_2 t_{x2}$ га кўра, стандартлашган регрессия тенгламаси қуйидаги кўринишга эга бўлади.

$$t_y = 0.5654 t_{x1} + 0.2422 t_{x2}$$

Стандартлашган коэффициентлар бўйича хулоса шуки, фақатгина тўғридан тўғри хорижий инвестициялар 72687.5 млн сўмга ортганда ЯХМ $0.5654 \cdot 1999182.8$ млн сўмга, яъни 1130291 млн сўмга ортади.

Фақатгина хорижий кредитлар 9628.1 млн сўмга ортганда, ЯХМ $0.2422 \cdot 1999182.8$ млн сўмга, яъни 484103,4 млн сўмга ортади.

$$E_i = b_i \frac{\bar{x}_i}{\bar{y}}$$

бўйича эластиклик коэффициентларини ҳисобланганда, $E_1=0.2723$, $E_2=0.2461$.

Тўғридан тўғри хорижий инвестицияларнинг ўз ўртача қийматидан 1 фоизга ортиши ЯХМ ни ўз ўртача қийматидан 0.2723 фоизга ортишига олиб келади ва худди шунингдек, хорижий кредитларнинг ўз ўртача қийматидан 1 фоизга ортиши, ЯХМ ни ўз ўртача қийматининг 0.2461 фоизга ортишига олиб келади.

Ўзгарувчиларни жуфт жуфти билан боғлиқлигини текшириш учун ҳисобланган маълумотлардан қуйидагиларни келтиришимиз мумкин:

$$r_{yx1} = 0.7431, r_{yx2} = 0.6574, r_{x1x2} = 0.7345$$

Бу шуни кўрсатадики, ҳар бир омил натижавий омил билан етарлича юқори боғлиқликка эга (айниқса X_1 Y билан ва X_1 X_2 билан).

$$r_{yx1.x2} = \frac{r_{yx1} - r_{yx2} * r_{x1x2}}{\sqrt{(1 - r_{yx2}^2) * (1 - r_{x1x2}^2)}} = \frac{0.7431 - 0.6574 * 0.7345}{\sqrt{(1 - 0.4322) * (1 - 0.5395)}} = 0.5089$$

$$r_{yx2.x1} = \frac{r_{yx2} - r_{yx1} * r_{x1x2}}{\sqrt{(1 - r_{yx1}^2) * (1 - r_{x1x2}^2)}} = \frac{0.6574 - 0.7431 * 0.7345}{\sqrt{(1 - 0.5522) * (1 - 0.5395)}} = 0.2457$$

Microsoft Excel орқали амалга оширилган регрессия натижаларига кўра $R^2 \approx 0.59$ эканлиги маълум.

$$F = \frac{R^2(n-m)}{(1-R^2)(m-1)} > F_{\alpha; k_1; k_2} \quad k_1 = m - 1, k_2 = n - m$$

Бу ерда $n=20$ кузатувлар сони, $m=3$ ўзгарувчилар сони $R^2 \approx 0.59$

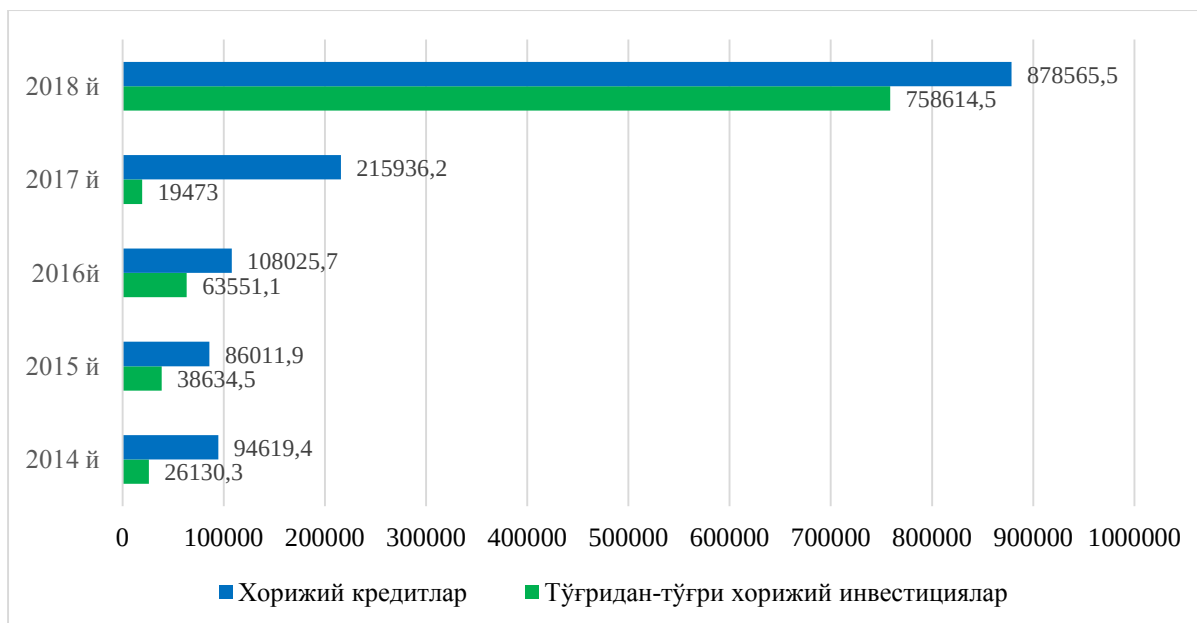
$$F = \frac{0.59(20-3)}{(1-0.59)(3-1)} > F_{0.95; 2; 17} \alpha=0.95$$

$$12.23 > 3.59$$

Юқоридаги бажарилган амаллар, яъни F нинг амалдаги қиймати жадвалдаги қийматидан катталиги, R^2 аҳамиятли эканлигини билдиради ва яратилган модель ҳам ўз навбатида аҳамиятли эканлигини билдиради.

Олинган давр учун (2014-2018 йиллар) Андижон вилоятининг ЯХМга кўпроқ хорижий кредитлар таъсир этган. ЯХМ ҳамда хорижий кредит ўртасида катта боғлиқлик кузатилган. Бироқ тўғридан тўғри хорижий инвестицияларнинг жамият учун ижтимоий самараси нуқтаи назаридан келиб чиқиб, чет эл кредитларидан кўра тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни мамлакатга оқимини кўпайтириш мақсадга мувофиқ.

3-расмда хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажмида тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларн улуши ва динамикаси кўрсатилган.



3-расм. 2014-2018 йилларда Андижон вилоятида хорижий инвестициялар умумий ҳажмида тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг улуши. ¹⁶

Таъкидлаш керакки, тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажми 2015 ва 2016 йилларда жами хорижий инвестицияларнинг деярли ярмини ташкил этмоқда. 2017 йилда эса бундан ҳам кам. Бу шундан далолат берадики, хорижий инвестициялар таркибида хорижий кредитларнинг, хусусан ҳукумат томонидан кафолатланган хорижий кредитларнинг улуши каттадир. 2018 йилга келиб тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг ўсиши кузатилди. 2018 йилда Андижон вилоятида умумий қиймати 135,9 миллион долларлик тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар иштирокидаги 35 та лойиҳа амалга оширилди.

Юқоридагилардан келиб чиқиб, хулоса қилиш мумкинки, Андижон вилоятига жалб қилинган хорижий инвестициялар республика бўйича жалб қилинган умумий ҳажмнинг кичик қисмини ташкил этади. Андижон вилояти табиий ресурсларга нисбатан бой бўлмаган ҳудуд ҳисобланади. Бироқ, вилоятда пахтачилик, ғаллачилик, боғдорчилик ва сабзавотчиликнинг юқори даражада ривожланган тармоқлари мавжуд бўлиб, асосан, қайта ишлаш саноатига (енгил ва озиқ-овқат саноати) хорижий инвестициялар жалб қилинган. Вилоят ҳудудлари таҳлили шуни кўрсатдики, хорижий инвестицияларнинг асосий қисми Андижон шаҳри, Избоскан ва Қўргонтепа туманларига тўғри келади. Таҳлил қилинаётган даврда ушбу ҳудудларга жалб қилинган хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми мос равишда 715039,7 млн. сўмни (125056,2 минг доллар), 116801,6 млн. сўмни (14721,4 минг доллар) ва 181488,9 млн. сўмни (22578,4 минг доллар) ташкил қилди

¹⁶ Андижон вилояти статистика бошқармаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан ишлаб чиқилган

Диссертациянинг “**Хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини такомиллаштириш йўллари**” деб номланган учинчи бобида хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини хориж тажрибаси ва молиявий механизмларни такомиллаштириш истикболлари ёритиб берилган.

Илгари, хорижий инвестициялар миллий иқтисодиётни “эгаллаб олиш” ва миллий бойликнинг бир қисмидан маҳрум қилиш истаги бор деган фараз мавжуд бўлган. 80-90-йилларда сармоялар мамлакатларнинг жаҳон иқтисодиётига интеграциясининг асосий усули сифатида кўрила бошланди. Мамлакатлар фаол рағбатлантирувчи инвестиция сиёсатини ишлаб чиқа бошладилар. Хорижий капиталнинг кириб келишига асосан қуйидаги омиллар таъсир кўрсатиши аниқланди:

- мамлакатдаги сиёсий барқарорлик;
- макроиқтисодий сиёсат;
- инфратузилманинг ривожланиш даражаси;
- валюта курси динамикаси;
- маҳаллий бозор сиғими;

солиқ ва бошқа имтиёзлар ҳамда бир қатор мамлакатнинг инвестиция муҳитининг жозибадорлигини белгилайдиган бошқа омиллар.

Хорижий тажрибалар шуни кўрсатмоқдаки, давлатлар инвестиция муҳитини яхшилаш ва чет эл сармоясини жалб қилиш борасида жиддий ҳаракатларни амалга оширмоқдалар. Қуйида улардан айримларини келтирамиз:

- Инвестицияларни рўйхатдан ўтказиш тартибини соддалаштириш (“бир дарча” тамойили). Масалан, Жаҳон банкининг Doing Business 2018 рейтингига кўра, **Сингапур** бизнес юритиш қулайлиги бўйича иккинчи ўринда туради. Компанияни рўйхатдан ўтказиш жараёни интернет орқали амалга оширилади ва бир неча соатдан 3 кунгача давом этади.¹⁷

- Чет эллик инвесторларга мулкка эгалик ҳуқуқини бериш ўтган асрнинг 90-йилларидан кейин 100 фоиз чет эл инвесторларига тегишли компаниялар **Хитой**да пайдо бўла бошлади. Илгари бундай ҳолат Хитойда кузатилмаган.

- Баъзи солиқлардан озод қилиш, солиқ таътилларини жорий қилиш;
- Чет эллик инвесторларнинг манфаатларини ҳимоя қилиш учун “барқарорлаштириш шарти” бандининг киритилиши, хорижий инвесторларнинг аҳволини ёмонлаштирувчи қонун ҳужжатлари қабул қилинган тақдирда;
- Жадаллаштирилган амортизацияни киритиш;
- Хорижий сармоядорларнинг манфаатларини ва кутилаётган даромадларини ҳимоя қилувчи норматив-ҳуқуқий базанинг мавжудлиги.

¹⁷www.doingbusiness.org

Тадқиқотлар натижасида айтиш мумкинки, хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг ягона тизими мавжуд эмас, ҳар бир мамлакат шарт-шароитлари, табиий ресурсларнинг мавжудлиги, халқнинг менталитети, талаб ва истеъмолни ҳисобга олган ҳолда инвестицияларни жалб қилишнинг ўзига хос схемасини яратади. Жаҳон тажрибасини таҳлил қилиш асосида маълум бир давлатга хорижий инвестициялар жалб этилишини рағбатлантириш учун баъзи воситалар ва усулларни қўллашга ҳаракат қилиш мумкин.

Республикамизда хорижий инвестицияларни жалб қилишда солиқ имтиёзлари бериш ва божхона тўловларидан озод қилиш; эркин иқтисодий зоналарни яратиш; хорижий инвесторлар учун махсус давлат дастурлари; концессия ва маҳсулот тақсимотига оид битимлар тузиш; қўшма корхоналар ва хорижий корхоналар яратиш, шунингдек, давлат инвестиция дастурига инвестиция лойиҳаларини киритиш орқали давлат кафолатларини тақдим этиш каби усуллардан фойдаланилади. 2006 йилдан кейин инвестиция лойиҳаларини давлат инвестиция дастурига киритиш иккинчи даражали хусусиятга эга, чунки хорижий инвестиция лойиҳаларига молиявий имтиёзлар берилмоқда. Молиявий имтиёзлар асосан Ўзбекистон ҳукумати томонидан биргаликда молиялаштириш сифатида амалга оширилмоқда, бу эса хорижий инвесторларнинг ҳимоясини кафолатлаш учун ишончли сабабдир.

Сўнгги 20 йил ичида Ўзбекистон иқтисодиётига жалб қилинган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва кафолатланмаган кредитлар ҳажми 25,3 миллиард АҚШ долларини ташкил қилди, шундан сўнгги беш йил ичида 11,8 миллиард АҚШ доллари (47 фоиз) жалб этилди.¹⁸

Ўзбекистоннинг инвестиция сиёсати танланган ва эҳтиёткор сифатида тавсифланиши мумкин, бу эса узок муддатли истиқболда макроиқтисодий барқарорликни сақлашнинг юқори устуворликлари билан белгиланади. Бизнингча, мамлакатимизда кадрларни қайта тайёрлаш ва уларнинг малакасини оширишни молиявий қўллаб-қувватлаш каби воситадан фойдаланиш мақсадга мувофиқдир. Ўзбекистонда ортиқча ишчи кучи мавжуд бўлган ҳудудлар мавжуд, олий ва касбий маълумотларга эга бўлган, аммо ҳозирги кунда Ўзбекистонда талаб юқори бўлмаган тармоқларда ишлаш малакасига эга ишчи кучи мавжуд. Шу сабабли, давлат томонидан ходимларни ўқитиш учун молиялаштириш чоралари инвесторларни рағбатлантиради. АҚШ олий ўқув юртларида бўлгани каби қайта тайёрлаш курсларини ташкил этиш орқали республиканинг олий ўқув юртларини кадрлар тайёрлаш ва қайта тайёрлашга жалб қилиш мумкин. Бошқа томондан, ҳукумат ишчиларнинг малакасини оширишдан манфаатдор ва ушбу инвестициялар республиканинг кадрлар салоҳиятини ривожлантиришга хизмат қилади. Сингапур каби инвестиция лойиҳаларини ишга

¹⁸ “Инвестициялар ва инвестицион фаолият тўғрисида” ги Ўзбекистон Республикаси қонун лойиҳаси

тушириш вақтини қисқартиришга бевосита амалий ёрдам ва чора-тадбирлар кўрилиши Республикага хорижий инвестициялар оқимини кўпайишига яна бир туртки бўлади.

Ўзбекистон Республикасида мавжуд бўлган молиявий ва инвестиция жараёнлари модели инвесторларни жалб қилишда етарли даражада самарали эмас. Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бозори ва банк тизими ички жамғармаларни тўплаш ва уларни инвестицияларга айлантириш учун ўз вазифаларини етарли даражада бажара олмаяпти. Шунингдек, аҳолининг компаниялар ва банкларнинг инвестицион фаолиятига ишончсизлик ҳисси мавжудёки қимматли қоғозлар ва инвестициялар бўйича аҳолининг саводхонлик даражаси юқори эмас. Асосий инвесторлар корхоналарнинг ўзи бўлса ҳам, молиялаштириш манбалари бўйича инвестициялар таркибида корхоналар ва аҳоли улуши умумий инвестицияларнинг 29,3 %ини ташкил этади. Шундай қилиб, мамлакат иқтисодиётида мавжуд бўлган жами молиявий сармоявий потенциалдан тўлиқ фойдаланилмаяпти.

Ички ресурслардан ташқари, хорижий инвесторларнинг маблағлари ҳам инвестиция манбалари бўлиши мумкин.

Хорижий инвестицияларни жалб қилиш муаммоларини бартараф этиш учун миллий иқтисодий ривожланишнинг устувор йўналишларига мувофиқ хорижий инвестицияларни жалб қилиш бўйича комплекс дастур ишлаб чиқиш керак. Шу муносабат билан 2025 йилгача Ўзбекистон Республикасининг Инвестиция сиёсати стратегиясини қабул қилиш режалаштирилган. Ушбу стратегия Ўзбекистон Республикасида ўрта муддатли истиқболда ишлаб чиқариш потенциалини стратегик ривожлантириш билан қатъий уйғунлаштирилган ва қулай инвестиция муҳитини яратишга йўналтирилган бўлиши керак. Стратегия лойиҳасида чет эл капитали киритилиши керак бўлган тармоқлар ва ҳудудлар кўрсатилган.

Жаҳон амалиётида чет эл инвесторларининг номақбул муносабатлари ҳолатлари мавжуд. Устав капиталида маҳаллий инвесторларнинг реал улушини камайтириб кўрсатиш шаклида муаммолар мавжуд бўлган. Маҳаллий инвесторнинг ҳиссаси кам баҳоланган ва хорижий инвесторнинг ускунаси қиймати юқори баҳоланган ҳолатлар мавжуд. Шу муносабат билан, маҳаллий сармоядорлар томонидан хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарнинг устав фондларига киритган бино ва иншоотларни баҳолаш услубиётини ишлаб чиқиш зарур. Айрим ҳолларда маънавий эскирган технологиялар ва ускуналар келтирилиш ҳолатлари бўлган. Хорижий инвестицияларни жалб қилишда ушбу механизмни танлашда мамлакат бундай салбий томонларнинг мавжудлигини ҳисобга олиши керак.

Хорижий капитални жалб қилишда 100 фоиз чет эллик инвесторлар таъсисчи бўлган корхоналар ҳам муҳим роль ўйнайди. Бу ҳолда миллий иқтисодиётда хорижий инвестор ҳисобидан хорижий корхона ташкил этилади. Хорижий инвестор маҳаллий меҳнат ресурсларидан фойдаланиш,

маҳаллий бозорда сотиш ва қабул қилувчи мамлакатда мавжуд солиқ ва божхона имтиёзлари орқали ўз маблағларини тежаш имкониятига эга бўлади.

Молиявий имтиёзлардан фойдаланиш хорижий инвестицияларни жалб қилишда муҳим восита ҳисобланади. Молиявий имтиёзлар катта молиявий харажатларини талаб қилади, яъни қўшимча фондларни яратиш. Шу муносабат билан молиявий имтиёзлар ривожланган давлатлар амалиётида кўпроқ қўлланилади. Ривожланаётган давлатлар амалиётида солиқ имтиёзларидан фойдаланиш кўпроқ учрайди.

Молиявий инструментлар, шунингдек, мамлакат учун хорижий инвестицияларни жалб қилишда муҳим восита бўлиши мумкин. Бироқ, ушбу воситанинг самарали ишлаши учун мамлакат фонд бозорини ривожлантириш зарур. Ҳозирги вақтда Ўзбекистон Республикаси молия бозорида сифат ва миқдорий ўзгаришлар рўй бермоқда, улар орасида турли йўналишлар бўйича унинг диверсификацияланишини таъкидлаш лозим.

Қимматли қоғозлар бозори спекулятив хусусиятларни сақлаб қолган ҳолда, инвестиция функциясини янада фаолроқ бажаришни бошламоқда, бу амалда IPOларнинг кўпайиши, корпоратив қарз олишнинг арзонлаши ва муддатларининг узайиши билан намоён бўлмоқда ва ҳоказо. Фонд бозорининг турли хил замонавий инструментлар тўплами шаклланиш жараёни кузатилмоқда, масалан давлат қимматли қоғозларининг ҳам ички, ҳам дунё бозори учун сотилиши.

Юқорида келтирилган молиявий механизмнинг барча элементлари хорижий капитални жалб қилишда муҳим аҳамиятга эга. Бироқ, хорижий капитални жалб қилиш шаклининг у ёки бу турини танлашда ва тегишли давлат сиёсатини олиб боришда мамлакатнинг ички хусусиятларини ҳисобга олиш керак. Аммо шуни ёдда тутиш керакки, хорижий капитални турли шаклларда жалб қилиш мақсадлари ва улардан фойдаланиш имкониятлари бошқарувнинг алоҳида даражаларида бир хил эмас. Шу муносабат билан хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг ҳар хил турларини таққослашда биринчи навбатда инвестиция жараёни субъектларининг мақсадлари ва манфаатларини ҳисобга олиш керак.

ХУЛОСА

Тадқиқот натижаларидан келиб чиққан ҳолда қуйидаги асосий хулосалар шакллантирилди:

1. Тадқиқот натижалари асосида “хорижий инвестиция” тушунчасига қуйидагича муаллифлик таърифи ишлаб чиқилди: *хорижий инвестициялар иқтисодий, ижтимоий ва бошқа турдаги самарага эришиш мақсадида тадбиркорлик ва бошқа фаолият объектларига хорижий капиталнинг киритилишидир*. “Хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизми” тушунчасига ҳам қуйидагича муаллифлик таърифи берилган: *хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмлари* – бу

хорижий инвестицияларни жалб қилиш усуллари, шакллари ва молиявий инструментлари мажмуидир.

2. Мамлакат иқтисодиётидаги хорижий инвестицияларнинг жорий ҳолати ўрганиб чиқилди ва таҳлил қилинди. Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, хорижий инвестицияларни ҳам ҳудудлараро ҳам тармоқлараро тақсимланишида диспропорциялар мавжуд. Буни олдини олиш борасида қуйидаги ишлар амалга оширилиши лозим:

реал секторга, иқтисодиётнинг устувор тармоқларига хорижий инвестицияларнинг оқимини, хусусан тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг, рағбатлантириш керак;

ҳудудларда ҳаёт фаровонлигини ошириш, инфратузилмани ривожлантириш, инвестиция муҳитини яхшилаш, тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни оқимини кўпайтиришга эришиш лозим;

информация мавжуд бўлмаган жойга капитал киритишда хорижий инвесторни қизиқишини уйғотиш қийин. Шу нуқтаи назардан, ҳудудларнинг инвестиция салоҳияти, мавжуд имкониятлари ва бошқа барча инвесторни қизиқтирган маълумотлар мажмуасини инвестиция порталига жойлаб ва янгилаб боришни ташкил этиш лозим;

ҳар бир ҳудуднинг инвестиция салоҳиятини акс эттирадиган тайёр инвестиция таклифлари рўйхати ишлаб чиқилиши ва хорижий инвесторларга тавсиявий тарзда тақдим этилиши мақсадга мувофиқдир. Бу хорижий инвесторнинг ишини енгиллатиш билан бирга, инвестиция лойиҳаларини амалга киритиш муддатларини ҳам қисқартиради.

3. Ҳудудларнинг асосий ривожланганлик даражасини белгилаб берувчи кўрсаткич, бу ҳудуднинг ялпи ҳудудий маҳсулотидир деган нуқтаи назарда, Андижон вилоятининг ЯХМ ҳажми ортишига тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва хорижий кредитлар миқдори ўзгаришининг таъсири корреляцион-регрессион таҳлил асосида ўрганиб чиқилди. Таҳлил қилинган даврда хорижий кредитлар тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларга қараганда вилоятнинг ЯХМга кўпроқ таъсир кўрсатган.

4. Хорижий инвестицияларнинг ҳудудлараро нотекис тақсимланиши жиддий муаммолардан саналгани боис, бунга ечим сифатида, айнан ҳудудларга тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилган корхоналарга солиқ имтиёзларини тадбиқ қилиш амалиётини жорий қилиш керак. Бу ерда ҳудуднинг иқтисодий ривожланганлик даражаси, аҳолининг зичлиги ва мавжуд инвестиция ҳажмига кўра, табақалашган имтиёзларни жорий қилиш мақсадга мувофиқ.

5. Ҳудудлар ҳокимликларида инвесторларни қўллаб-қувватлаш марказларини жорий қилиш керак. Ушбу марказларнинг вазифаларга потенциал инвесторларга ҳудуднинг инвестиция салоҳияти, мавжуд имтиёз ва преференциялар, бўш турган объектлар ва бошқалар ҳақида маслаҳат хизматларини кўрсатиш кабилар ҳам киритилиши керак.

6. Халқаро инвестиция ва бизнес форумларда мавжуд ҳамда потенциал инвесторлар учун давлатнинг (шунингдек маҳаллий акциядорлик жамиятларининг) молиявий ҳолати ҳақида тақдимотлар билан ташриф буюрган ҳолда доимий диалогда бўлиб туриш мақсадга мувофиқ бўлади.

7. Йирик акциядорлик жамиятлари томонидан корпоратив еврооблигацияларни чиқариш ва дунё молия бозорларига жойлаш мақсадга мувофиқ.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ DSc.27.06.2017. I.17.01
ПО ПРИСУЖДЕНИЮ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ПРИ
ТАШКЕНТСКОМ ФИНАНСОВОМ ИНСТИТУТЕ**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

КАРИМОВА ГУЛБАХОР АБДУСАТТАРОВНА

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В
НАЦИОНАЛЬНУЮ ЭКОНОМИКУ**

08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам

ТАШКЕНТ – 2019

Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована Высшей аттестационной комиссией при Кабинете Министров Республики Узбекистан за номером B2018.1.PhD/Iqt485.

Докторская диссертация выполнена в Ташкентском финансовом институте.

Автореферат диссертации на трех языках (русский, узбекский, английский (резюме)) размещен на веб-странице Научного совета (www.tfi.uz) и информационно-образовательном портале «ZiyoNET» (www.ziynet.uz).

Научный руководитель:

Хайдаров Низомиддин Хамраевич

Доктор экономических наук, профессор

Официальные оппоненты:

Олимжонов Одил Олимович

Доктор экономических наук, профессор

Мустафакулов Шерзод Игамбердиевич

Доктор экономических наук, доцент

Ведущая организация:

Академия Государственного управления при Президенте Республики Узбекистан

Защита диссертации состоится «___» _____ 2020 года в ___:___ ч. на заседании Научного совета DSc.27.06.2017.I.17.01 по присуждению ученой степени при Ташкентском финансовом институте. Адрес: 100000, г.Ташкент, ул.Амира Темура, дом 60-А. тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

С С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Ташкентского финансового института (регистрационный №___). Адрес: 100000, г.Ташкент, ул.Амира Темура, дом 60-А. тел.: (99871) 234-53-34, факс: (99871) 234-46-26, e-mail: admin@tfi.uz.

Автореферат диссертации разослан «___» _____ 2019 года.

(реестр протокола рассылки №___ от «___» _____ 2019 года.)

Б.Э. Ташмурадова

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

С.У. Мехмонов

Ученый секретарь Научного совета по присуждению ученых степеней, доктор экономических наук, профессор

Ж.И. Каримкулов

Председатель научного семинара при научном Совете по присуждению ученых степеней, кандидат экономических наук, доцент

ВВЕДЕНИЕ (аннотация диссертации доктора философии (PhD))

Актуальность и востребованность темы диссертации. За последние 2 года объемы мировых инвестиций сокращаются. Согласно докладу ЮНКТАД* “общий объем прямых иностранных инвестиций сократился на 19 процентов, с \$1,47 трлн в 2017 г. до \$1,2 трлн в 2018 г. В странах с развитой экономикой приток прямых иностранных инвестиций упал на 40 процентов с \$749 млрд до \$451 млрд. Объем инвестиций в Европу сократился на 73 процента и составил \$100 млрд. Хотя этот показатель сократился в Северной Америке на 13 процентов с \$302 млрд до \$263 млрд, в США наблюдался наибольший объем прямых инвестиций в 2018 г. Объем ПИИ в США составил \$226 млрд, однако этот объем меньше на 18 процентов по сравнению с предыдущим годом. На втором месте по объему привлеченных ПИИ Китай, данный показатель вырос на 3 процента и составил \$142 млрд. Рост также наблюдался в развивающихся странах Азии на 5 процентов и в Африке на 6 процентов”.¹ Это подразумевает важность вопросов эффективного использования финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций в мире.

В настоящее время в мировой практике проводятся научные исследования по вопросам эффективного привлечения иностранных инвестиций, совершенствования механизмов привлечения инвестиций, эффективного использования инвестиций, их размещения в перспективных секторах экономики, повышения инвестиционной привлекательности регионов, проведения активной инвестиционной политики, а также межотраслевой и межрегиональной диспропорции инвестиций. Исследования сосредоточены на финансовых стимулах, налоговых стимулах и финансовых инструментах. Однако финансовые стимулы в основном характерны для развитых стран, а налоговые льготы - для развивающихся стран, поскольку финансовые стимулы, в свою очередь, требуют дополнительных финансовых ресурсов от стран. Финансовые инструменты для привлечения иностранных инвестиций также требуют наличия развитого фондового рынка в странах. В этой связи, является необходимым проведение исследований относительно финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций в экономически развивающиеся страны и страны с переходной экономикой.

В Узбекистане в условиях эффективного привлечения иностранного капитала, прежде всего, по совершенствованию механизмов привлечения прямых иностранных инвестиций ведется масштабная работа. В то же время существует ряд проблем связанных, с неэффективностью финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций, использованием

¹«Доклад о мировых инвестициях, инвестиции и новая промышленная политика, основные тезисы и обзор 2019 год». Официальный вебсайт ЮНКТАД www.unctad.org

*ЮНКТАД – Конференция ООН по торговле и развитию (UNCTAD – United nations conference on trade and development)

современных форм финансовых инструментов, неравномерным распределением иностранных инвестиций по секторам и регионам. В связи с этим были определены следующие задачи: «улучшение инвестиционного климата, активное привлечение иностранных и, в первую очередь, прямых иностранных инвестиций в сектора и регионы экономики страны; дальнейшее развитие международного экономического сотрудничества, в том числе расширение контактов с ведущими международными и зарубежными финансовыми институтами, продолжение продуманной политики внешних заимствований, эффективное использование привлеченных иностранных инвестиций и кредитов»². Эффективная реализация этих задач требует разработки предложений и рекомендаций по совершенствованию механизма привлечения иностранных инвестиций.

Данное диссертационное исследование в определенной степени соответствует задачам, обозначенных в Указах Президента Республики Узбекистан № УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан» от 7 февраля 2017 года, №УП-5635 «О государственной программе по реализации стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития республики Узбекистан в 2017-2021 годах в «Год активных инвестиций и социального развития»» от 17 января 2019 года, №УП-5495 «О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан» от 1 августа 2018 года, УП-5722 «О мерах по организации деятельности Узбекско-Эмиратской инвестиционной компании» от 20 мая 2019 года, а также в других нормативно-правовых актах направленных на широкое привлечение инвестиций, в частности, прямых иностранных инвестиций и повышению их эффективности.

Соответствие исследований приоритетным направлениям развития науки и технологий республики. Диссертационная работа выполнена в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологий республики Узбекистан: «Духовно-нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

Степень изученности проблемы. Инвестиции и иностранные инвестиции, механизмы и инструменты их привлечения изучаются ведущими научными центрами и университетами мира, в том числе стран СНГ. В Республике Узбекистан все еще требуется углубленное изучение этой проблематики как с теоретической, так и с практической точек зрения.

Основополагающие моменты теории инвестирования исследуются в трудах многих известных зарубежных ученых Кейнса Дж., Маршалла А., Самуэльсона П., Смита А., Фабозци Ф., Фишера С., Шарпа У, Даннинга Дж.³

²Указ Президента Республики Узбекистан №УП-4947 от 07.02.2017 «О стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан»

³АдамСмит. "Исследование о природе и причинах богатства народов"; Шарп У, Александер Г, Бейли Дж, Инвестиции, Пер с англ. –М.: Инфра-М, 2001; Dunning J. Transpacific foreign direct investment and the

Реальные и финансовые инвестиции, управление и регулирование инвестиционных процессов рассматриваются в трудах российских ученых-экономистов Н.А. Бланка, В.В. Бочарова, Т.Г. Касьяненко и Г.А. Маховиковой, Л.Л. Игониной, Г.П. Подшиваленко, В.В. Ковалева и В.В. Иванова.⁴

Научные, теоретические, методологические и практические вопросы инвестиционной деятельности в Узбекистане были изучены рядом ученых, в частности, в научных трудах Д.Г.Гозибекова, Н.Х.Хайдарова, Ш.Г.Юлдашева Н.С.Кузиевой, Н.Г.Каримова, Д.Д.Рустамовой, С.С.Насретдинова, Н.Н.Обламуродова.⁵ Однако следует отметить, что количество исследований, посвященных экономике Республики Узбекистан, в частности, инвестиционному процессу страны, ограничено. Анализ показал, что механизмы привлечения инвестиций, в частности, финансовые механизмы, требуют более детального и тщательного изучения с научной точки зрения.

Автор данной диссертации считает, что изучение этой проблемы будет важным фактором для более успешного привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику, так как Республика Узбекистан имеет все возможности для активного привлечения инвестиций.

Связь темы диссертации с направлениями научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация. Диссертационное исследование проводилось в рамках стратегического направления исследований Ташкентского

investment development path: the record assessed, Rutgers and Reading universities, September 1993; Samuelson Pol, Multiplier-accelerator model, Review of Economic Statistics. 21 (2): 75–78; Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М., 1978. -128 с; Alfred Marsha, Principals of Economics, Macmillan And Co., Limited; London; Фабоцци, Фрэнк Дж «Управление инвестициями» Изд-во: М.: ИНФРА-М, 2000 г.; С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи, Экономика, ДЕЛЮ Лтд, 1995 г

⁴Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент, Учебное пособие. — Киев: Ника-Центр: Эльга-Н, 2001. — 448 с; Бочаров В.В. Инвестиции, Учебник для вузов. 2 издание. СПб.: Питер 2009. 384с; Т.Г Касьяненко, Г.А Маховикова, Инвестиции: учеб.пособие. —М.:Эксмо, 2009.; Игониная Л.Л. Инвестиции: учеб.пособие. М.: Экономист 2005; Подшиваленко П.Г., Лахметкина Н.И., Макарова М.В.Инвестиции. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2006. – 200 с; Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А., Инвестиции: Учебник. – М.: ООО «ТК Велби», 2003. – 440 с.

⁵Гозибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш муаммолари: Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т., 2002; Каримов Н.Г. Иностранные инвестиции в экономику Республики Узбекистан и их финансовое обеспечение. –Т., 1998.; Хайдаров Н.Х. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари. Иқтисод фанлари доктори илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. – Т.: 2003.; Қўзиева Н.С. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. Монография. - Т.: IQTISOD MOLIYA, 2006.; Рустамова Д.Д. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида хорижий инвестицияларни жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация. - Т., 2006.; Юлдашев Ш.Г. Хорижий инвестициялар Ўзбекистон Республикаси миллий тақрор ишлаб чиқаришнинг иқтисодий ўсиш ва эркинлаштириш омили сифатида. - Т.: 2002.; Обломуротов Н.Н. Тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. -Т.: 2008.; Насретдинов С.С. Миллий иқтисодиётни модернизациялашда инвестициялардан фойдаланишнинг назарий асослари ва самарадорлигини ошириш йўллари. И.ф.н. илмий даражасини олиш учун ёзилган диссертация автореферати. -Т.:2008.

финансового института на тему: «Научные основы координации финансовой, банковской и бухгалтерской систем в цифровой экономике».

Целью исследования является разработка предложений и практических рекомендаций, направленных на совершенствование финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций в экономику страны.

Задачи исследования:

исследовать теоретические и экономические основы привлечения иностранных инвестиций;

выявить особенности и значение финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций;

исследовать финансовые инструменты привлечения иностранных инвестиций;

проанализировать государственную политику по привлечению иностранных инвестиций в экономику страны;

проанализировать межрегиональное и межотраслевое состояние иностранных инвестиций в Андижанской области;

проанализировать элементы финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций;

определить направления эффективного использования зарубежного опыта финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций;

определяет перспективы совершенствования финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций.

Объектом исследования являются финансовые механизмы привлечения иностранных инвестиций в экономику Республики Узбекистан.

Предметом исследования являются финансовые отношения, складывающиеся в процессе привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику.

Методы исследования. В процессе подготовки диссертации использованы такие методы исследования, как научное абстрагирование, экспертная оценка, индукция и дедукция, систематический анализ социально-экономических явлений, экономико-статистический анализ, сопоставительный, эконометрический анализ.

Научная новизна исследования заключается в следующем:

предложено внедрить практику эмиссии и размещения еврооблигаций на мировом рынке местными акционерными обществами;

предложено разработать и представить программы Road Show на основе презентаций для потенциальных инвесторов в международных бизнес и финансовых центрах;

предложено предоставить иностранным инвесторам перечень перспективных инвестиционных предложений для сокращения сроков реализации инвестиционных проектов;

в целях решения проблемы межрегионального распределения иностранных инвестиций была улучшена практика применения налоговых льгот для прямых иностранных инвестиций, привлеченных в эти регионы.

Практический результат исследования заключается в следующем:

разработаны рекомендации по совершенствованию финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций.

в результате эконометрического анализа иностранных инвестиций и кредитов на валовой региональный продукт Андижанской области, обосновано увеличение объема ВРП при увеличении ПИИ и уменьшении зарубежных кредитов;

совершенствованы предложения по созданию центров поддержки иностранных инвесторов.

Достоверность результатов исследования. Достоверность научных результатов, подтверждается результатами сопоставительного и критического анализа научно-теоретических взглядов известных ученых экономистов в сфере инвестиционной деятельности, изучения и обобщения передового зарубежного опыта, экспертной оценки, анализа статистических данных и отчетов Министерства экономики и промышленности Республики Узбекистан, Министерства финансов, Центрального банка Республики Узбекистан, Комитета Республики Узбекистан по статистике и акционерных обществ.

Научно-практическое значение результатов исследования. Научная значимость результатов исследования определяется тем, что теоретические выводы, предложения и рекомендации, разработанные в диссертации, могут быть использованы в качестве фундаментальной основы для реализации исследований, направленных на повышение привлекательности инвестиционного климата страны и совершенствование механизмов привлечения иностранных инвестиций.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в том что, полученные выводы и результаты могут быть использованы законодательными и исполнительными органами при совершенствовании инвестиционной политики по привлечению инвестиций. Результаты исследования могут быть использованы для совершенствования учебных программ по предметам «Теория инвестиций» и «Финансы», изучаемых по направлениям бакалавриата.

Внедрение результатов исследования. На основании разработанных предложений по совершенствованию финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику:

предложение об эмиссии и размещении еврооблигаций крупными акционерными обществами отображено в Постановлении Президента Республики Узбекистан ПП-4124 от 17 января 2019 года (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан № 06 / 04-02-01-32 / 3605 от 2 августа 2019 года). В результате этого предложения крупные предприятия

внедрили ведение финансовой отчетности на основе международных стандартов;

предложение о прямом сотрудничестве с международными финансовыми центрами с целью привлечения иностранных инвестиций, отражено в Постановлении Президента Республики Узбекистан №ПП -4300 от 29 апреля 2019 года. (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан № 06 / 04-02-01-32 / 3605 от 2 августа 2019 года). Внедрение этого предложения предусматривает регулярное посещение крупных международных бизнес и финансовых центров, а также разработку и презентацию программ Road Show для целевой аудитории;

предложение о предоставлении готового инвестиционного пакета для иностранных инвесторов с целью сокращения продолжительности инвестиционных проектов отражено в Постановлении Президента Республики Узбекистан №ПП-4300 от 29 апреля 2019 года (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан № 06 / 04-02-01-32 / 3605 от 2 августа 2019 года). В результате этого предложения был утвержден список из 20 проектов, в результате чего иностранные инвестиции в Узбекистан могут составить около 4,4 млрд. долларов США;

предложение об использовании налоговых льгот для привлечения прямых иностранных инвестиций в регионы отражено в Положении “Об утверждении положения о порядке применения налоговых льгот для предприятий, привлекающих прямые частные иностранные инвестиции” (Зарегистрировано в Министерстве юстиции № 2822 от 26 августа 2016 г.) утвержденным постановлением Министерства Финансов, Государственным налоговым комитетом, Министерством экономики и промышленности Республики Узбекистан (Справка Министерства финансов Республики Узбекистан № 06 / 04-02-01-32 / 3605 от 2 августа 2019 года). В результате введения этого предложения к концу 2018 года 61 предприятие получило 75 миллиардов долларов налоговых льгот.

Апробация результатов исследования Результаты данного исследования были обсуждены на 5 международных и 2 республиканских научно-практических конференциях, по итогам которых были получены положительные заключения.

Публикация результатов исследования. По теме диссертации издано всего 23 научных работ, в том числе 6 научных статей рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан (из этого 2 статьи в авторитетных зарубежных изданиях), а также 17 статей и тезисов в других научных изданиях, международных и Республиканских научно-практических конференциях.

Структура и объем диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы. Объем диссертации составил 153 страницы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Вовведении обоснована актуальность и востребованность темы диссертации, определены цель и задачи, объект и предмет исследования, показаны соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики Узбекистан, изложены научная новизна и практические результаты работы, достоверность полученных результатов, раскрыта теоретическая и практическая значимость результатов исследования, приведены сведения о внедрении результатов исследования в практику, список опубликованных работ и структура диссертации.

В первой главе диссертации **«Теоретические и экономические основы формирования финансового механизма привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику»** раскрыты сущность иностранных инвестиций, а также финансовые механизмы и финансовые инструменты привлечения иностранных инвестиций.

С помощью иностранных инвестиции улучшается существующая производственная структура экономики, создаются новые высокотехнологичные производства, осуществляется переподготовка кадров и перевооружение предприятий новейшими оборудованием, внедряются современные достижения управления, наполняется внутренний рынок качественными товарами, создаются новые рабочие места, увеличивается объем экспорта, что в свою очередь влечет приток иностранной валюты в страну. Иностранные инвестиции содействуют становлению и укреплению частного предпринимательства в странах со средним и низким уровнями экономического развития, мобилизуют капитал для реализации серьезных проектов, создания смешанных компаний, рынков ссудного капитала. В связи с этим в современных условиях очень актуален теоретический анализ понятия «иностранные инвестиции».

Ряд экономистов разработали разные определения понятия «иностранные инвестиции». В целом, существуют некоторые различия в определении «иностранных инвестиций» западными экономистами и экономистами стран СНГ. Для этого есть несколько причин, одна из которых заключается в том, что термин «иностранные инвестиции» возник при переходе к рыночной экономике после обретения независимости в странах СНГ.

Дж. М. Кейнс определяет инвестиции следующим образом: «текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода, часть дохода за данный период, которая не была использована для потребления».⁶ Здесь речь идет скорее о сбережениях, а не об инвестициях. Потому что часть дохода, которая не была использована в потреблении, является сбережением, и сбережения не всегда являются инвестициями. Для того чтобы превратить сбережения в инвестиции, денежные средства должны быть направлены в экономический или

⁶Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. - М., 1978. -128 с

предпринимательский вид деятельности, и в результате принести доход своему владельцу.

Один из западных ученых М. Сорнаражах (M.Sornarajah) определяет следующим образом: «Иностранные инвестиции подразумевают передачу материальных и нематериальных активов из одной страны в другую с целью их использования в этой стране для создания материальных ценностей под полным или частичным контролем владельца активов».⁷

Исходя из вышеприведенных, в дальнейшем под иностранными инвестициями будем понимать вложения иностранного капитала в объекты предпринимательской и иной деятельности, с целью получения экономических, социальных или иного рода эффектов

В мировой практике иностранные инвестиции в основном подразделяются на:

Прямые иностранные инвестиции;

Портфельные инвестиции;

Прочие иностранные инвестиции.

В результате принятых мер по улучшению инвестиционного, на 1 января 2019 года количество действующих предприятий с иностранным капиталом составило 7560. Анализ показывает, что удельный вес таких предприятий в общем количестве предприятий и организаций Узбекистана (339 тысяч) невелик – всего 2,2%. 2018 году произвели более 41% промышленной продукции.⁸

Тем не менее, есть некоторые недостатки и проблемы в этой области. В частности, существуют диспропорции между регионами и отраслями республики в привлечении инвестиций, особенно прямых иностранных инвестиций. Кроме того, большая доля иностранных займов в структуре иностранных инвестиций и займов, низкая доля ПИИ в ВВП, а в распределении на душу населения, то что этот показатель ниже, чем в среднем по СНГ, свидетельствует об относительно большом количестве мероприятий, которые необходимо предпринять. В связи с этим дальнейшее улучшение инвестиционного климата в стране требует разработки эффективных механизмов привлечения иностранных инвестиций, в том числе финансовых механизмов.

Финансовый механизм играет важную роль в управлении и регулировании экономических отношений страны. А также он всегда играл важную роль в деятельности предприятий. Финансовый механизм применяется для влияния на экономику и социальную сферу в осуществлении единой финансовой политики государства, регионов и хозяйствующих субъектов. Финансовый механизм представляет собой систему установленных государством форм, видов и методов организации финансовых отношений.

⁷The international law on foreign investment, M Sornarajah - 2017 - Cambridge University Press

⁸ Данные комитета статистики Республики Узбекистан

Трактовки определения «финансовый механизм»

	Автор и источник	Определение финансового механизма
1	Чернопятов А.М.	Финансовый механизм – совокупность финансовых методов и форм, инструментов и рычагов влияния на социально-экономическое развитие общества.
2	Шевчук.Д.	Финансовый механизм – совокупность форм организаций финансовых отношений, методов (способов) формирования и использования финансовых ресурсов, применяемых обществом в целях создания благоприятных условий для экономического и социального развития общества.
3	Финансово-кредитный энциклопедический словарь	Финансовый механизм – составная часть хозяйственного механизма, представленная совокупностью видов и форм организации финансовых отношений, условий и методов исчисления, применяемых при формировании финансовых ресурсов, образовании и использовании денежных фондов целевого назначения
4	Г.Б. Поляк	Финансовый механизм представляет собой систему установленных государством форм, видов и методов организации финансовых отношений.
5	А.М. Поддериогин	Финансовый механизм в управлении предприятием - это целостная система управления финансами предприятия, на которой основывается финансовый менеджмент и предназначенной для организации взаимодействия объектов и субъектов хозяйствования в сфере финансовых отношений, формирования и использования финансовых ресурсов, обеспечение эффективного влияния финансовой деятельности на конечные результаты работы предприятия.
6	Kees van Dijk, Herman Savenije,	Механизм финансирования определяется как институциональный механизм, обеспечивающий передачу финансовых ресурсов между поставщиком и бенефициаром.
7	http://www.businessdictionary.com	Финансовый механизм рассматривается как метод или источник, посредством которого предоставляется финансирование, например, банковские кредиты, выпуск облигаций или акций, резервы или сбережения, доход от продаж

Исходя из вышеизложенных не трудно заметить, что в определениях западных экономистов, финансовый механизм рассматривается, как механизм финансирования или как метод, источник, посредством которого предоставляется финансирование. А финансовый механизм привлечения инвестиций является источником финансирования инвестиционных проектов.

По нашему мнению, *финансовые механизмы привлечения иностранных инвестиций – это совокупность методов, форм и инструментов привлечения иностранных инвестиций.*

Согласно мировой практике, одним из самых сильных сегментов инвестиционного рынка в развитых странах является фондовый рынок (или рынок ценных бумаг), который помогает накапливать крупные инвестиционные ресурсы и достигать максимальной инвестиционной

мобильности. На современном этапе развития экономики фондовый рынок не готов решать проблемы, связанные с предоставлением инвестиционных ресурсов для экономики.

Несмотря на позитивные тенденции на рынке ценных бумаг, он остается одним из самых слабых элементов финансовой системы страны. На ранних этапах становления фондового рынка в Узбекистане он выполнял узкую функцию, одной из которых была техническая поддержка приватизации государственных предприятий. В связи с этим в Узбекистане есть первичный рынок, но у него есть свои особенности: он использовался исключительно в процессе приватизации, и в большинстве случаев публичного предложения практически не было. Таким образом, большая часть выпуска акций предприятиями не была связана с инвестициями. В современных условиях функция перераспределения прав собственности постепенно теряет свое значение - приватизация обеспечила появление острой массы частных собственников. В условиях дальнейшей либерализации экономической политики и углубления глобальной интеграции растет потребность в развитом фондовом рынке.

Основная цель функционирования и развития фондового рынка в Узбекистане должна заключаться в привлечении мощных источников инвестиций для возрождения современного производства и обеспечения будущего роста. То есть, на наш взгляд, такие источники инвестиций должны быть направлены, прежде всего, на реализацию проектов по инновационной и технологической модернизации производственного сектора. Совершенствование системы регулирования рынка ценных бумаг требует определения приоритетных направлений государственной политики на фондовом рынке и выработки мер по ее дальнейшему развитию, формированию единого подхода к регулированию деятельности как банков, так и небанковских финансовых организаций на фондовом рынке.

Во второй главе диссертации **«Анализ финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций в национальную экономику»** проведен анализ современного состояния иностранных инвестиций в отраслевом и региональном разрезе Республики Узбекистан. Кроме того проведен анализ иностранных инвестиций в отраслевом и региональном разрезе Андижанской области, эконометрический анализ взаимосвязи иностранных инвестиций и валового регионального продукта Андижанской области, а также анализ финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций.

Иностранные инвестиции играют важную роль в экономике развитых и развивающихся стран. Иностранные инвестиции влияют на рост занятости страны и насыщения внутреннего рынка капитала. Каждая страна разрабатывает эффективную инвестиционную политику, направленную на улучшение инвестиционного климата, увеличение инвестиций и повышение эффективности для привлечения большего количества иностранных инвестиций; предоставляет ряд льгот и преференций иностранным

инвесторам; принять пакет нормативно-правовых документов, направленных на защиту прав и интересов инвесторов.

За годы независимости инвестиционные процессы претерпели кардинальные изменения. Эти изменения особенно были существенны в источниках финансирования. Если в первые годы независимости доля централизованных инвестиций составляла 40 процентов от общего объема освоенных инвестиций, то сейчас этот показатель существенно изменился. (1-рисунок)



Рисунок 1. Структура инвестиций по источникам финансирования.
(в %)⁹

Из приведенной диаграммы можно увидеть, что в 2000 году доля бюджетных средств в общем объеме инвестиций составляла 29,2 процента. Однако в последние годы этот показатель заметно сократился. Причиной такого изменения является активное участие внебюджетных фондов в процессе инвестирования. Внебюджетные фонды осуществляют целевое финансирование с 1997 года. В 2017 году доля внебюджетных фондов в финансировании инвестиции выросла почти в 10 раз по сравнению с 2000 годом.

На развитие экономики и социальной сферы в 2018 году в Узбекистане освоено более 107,3 трлн. сум инвестиций в основной капитал (в долларовом эквиваленте 12,9 млрд. долл. США). Иностранных инвестиций и кредитов было освоено 16689,6 млрд. сум.¹⁰

Чтобы понять роль иностранных инвестиций в экономике страны, целесообразно рассмотреть распределение по отраслям промышленности и экономической деятельности. (Таблица 1).¹¹

⁹ Составлено автором по данным Комитета Республики Узбекистан по статистике. www.stat.uz

¹⁰ Данные комитета Комитета Республики Узбекистан по статистике

¹¹ <https://made-in-ural.ru/analitika/pespektivnye-napravleniya-sotrudnichestva-s-respublikoy-uzbekistan/>

Таблица 1

Динамика иностранных инвестиций в основной капитал по отраслям экономики за 2014-2018 гг.¹²

Отрасль	2014 г.		2015 г.		2016 г.		2017 г.		2018 г.	
	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу
Всего	6980,1	100,0	8309,5	100,0	10611,4	100,0	16309,0	100,0	31350,0	100,0
Сельское, лесное и рыбное хозяйство	157,5	2,3	64,8	0,8	171,8	1,6	190,5	1,2		
Горнодобывающая промышленность и разработка карьеров	3648,8	52,3	4350,9	52,4	3296,6	31,1	9226,2	56,7	6144,6	19,6
Обрабатывающая промышленность	589,6	8,4	469,6	5,8	2905,4	27,4	2111,8	13,0	8339,1	26,6
Электроснабжение, подача газа, пара и кондиционирование воздуха	541,0	7,8	111,9	13,5	1119,1	12,3	394,4	2,4	10721,7	34,2
Водоснабжение; канализация, сбор и утилизация отходов	144,6	2,1	144,1	1,7	318,8	3,0	304,1	1,9	783,7	2,5
Оптовая и розничная торговля, ремонт моторных транспортных средств и мотоциклов	41,2	0,6		0,8	113,9	1,1	135,7	0,8		
Перевозка и хранение	1011,7	14,5	1088	13,1	1390,9	13,1	1469,7	9,0	1755,6	5,6
Информация и связь	602,1	8,6	620,7	7,5	761,3	7,2	1556,9	9,5	438,9	1,4
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	58,8	0,8	62,9	0,8	182,9	1,7	508,7	3,1	344,85	1,1
Прочие виды деятельности	184,8	2,6	389,4	4,4	350,7	1,5	411,0	2,4	2821,5	9,0

¹² Данные комитета Комитета Республики Узбекистан по статистике

Если проанализировать Таблицу 1, то можно увидеть, что иностранные инвестиции в основном сосредоточены в горнодобывающей промышленности. Горнодобывающая отрасль является одной из ключевых отраслей экономики, так как по запасам золота, урана, меди, каменной и калийных солей Узбекистан входит в десятку ведущих стран мира. Объем годовой добычи углеводородного сырья в Узбекистане составляет около 86 млн. тонн условного топлива. Относительно небольшая доля иностранных инвестиций приходится на сельское хозяйство, здравоохранение, образование и другие сектора.

В 2018 году лидирующую позицию занимает электроснабжение и подача газа. В результате реализации таких проектов, как расширение со строительством второй парогазовой установки мощностью 450 МВт, строительство новой тепловой электростанции общей мощностью 900 МВт в составе двух блоков парогазовых установок мощностью по 450 МВт в Туракурганском районе Наманганской области, инвестиции на электроснабжение, подачу газа, пара и кондиционирование воздуха составили 10 731,7 млрд. сумов, или 34,2% от общего объема иностранных инвестиций и кредитов.¹³ О строительстве двух энергоблоков было подписано соглашение между АО «Узбекэнерго» и международным консорциумом в составе Mitsubishi Corporation и Mitsubishi Hitachi Power Systems Ltd в 2016 году.

При анализе динамики иностранных инвестиций этот процесс следует рассматривать с региональной точки зрения. В связи с этим целесообразно проанализировать динамику иностранных инвестиций в региональном разрезе. Данные Таблицы 2 показывают, что иностранные инвестиции распределены по регионам неравномерно. Статистика за 2014-2018 годы показывает, что лидерами являются Республика Каракалпакстан, Бухарская область, Кашкадарьинская область и город Ташкент. На эти регионы приходилось 74,6% и 56,8% иностранных инвестиций в 2014 и 2018 годах соответственно.

За анализируемый период в г. Ташкент привлекается в среднем 12% иностранных инвестиций от общего объема. В частности за 2018 год в Ташкенте было освоено 12% иностранных инвестиций. Иностранные инвестиции привлекаются в различные сферы экономики, в том числе металлургическую, текстильную, пищевую, строительную, фармацевтическую, нефтехимическую и другие отрасли промышленности, а также в сферу услуг и жилищного строительства.

Менее привлекательными регионами для иностранных инвестиций оказались Самаркандская, Джизакская, Сырдарьинская и Хорезмская области. Доля иностранных инвестиций в общем объеме составил в среднем 1% за анализируемый период.

¹³ Данные комитета статистики Республики Узбекистан www.stat.uz

Таблица 2.

Динамика иностранных инвестиций по регионам Республики Узбекистан за 2014-2018 гг.¹⁴

Регионы	2014 г.		2015 г.		2016 г.		2017 г.		2018 г.	
	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу	В млрд. сум	В % к итогу
Республика. Узбекистан	6980,1	100,0	8309,5	100,0	10611,4	100,0	16309,0	100,0	31350,0	100,0
в том числе:										
Республика. Каракалпакстан	1892,4	27,1	2899,7	34,9	1683,4	15,9	268,6	1,6	1512,1	4,8
Андижанская область	101,5	1,4	86,0	1,0	108,0	1,0	197,3	1,2	878,6	2,8
Бухарская область	1615,7	23,1	1463,2	17,6	3101,2	29,2	8256,9	50,6	4189,9	13,4
Джизакская область	71,3	1,0	38,0	0,5	106,3	1,0	125,2	0,8	392,3	1,3
Кашкадарьинская область	918,9	13,2	1037,7	12,5	2006,1	18,9	1950,9	12,0	8339,2	26,6
Навоийская область	180,1	2,6	54,9	0,7	152,5	1,4	385,0	2,4	3662,1	11,7
Наманганская область	295,7	4,2	488,9	5,9	639,1	6,0	1088,4	6,7	2822,6	9,0
Самаркандская область	85,8	1,2	128,0	1,5	81,5	0,8	114,5	0,7	384,1	1,2
Сурхандарьинская область	183,5	2,6	191,5	2,3	209,1	2,0	512,8	3,1	1788,8	5,7
Сырдарьинская область	95,0	1,4	116,7	1,4	102,3	1,0	76,1	0,5	261,1	0,8
Ташкентская область	437,7	6,3	677,6	8,2	580,3	5,5	781,8	4,8	1760,1	5,6
Ферганская область	198,9	2,8	193,6	2,3	235,4	2,2	191,8	1,2	1250,3	4,0
Хорезмская область	120,0	1,7	40,8	0,5	90,4	0,8	197,5	1,2	355,5	1,1
г. Ташкент	782,9	11,2	892,9	10,7	1515,9	14,3	2162,2	13,2	3753,3	12,0

¹⁴ Данные комитета Комитета Республики Узбекистан по статистике

Андижанская область по объему иностранных инвестиций находится также на последних строчках (в среднем 1.2% ежегодно) за 2014-2017 гг. Лишь в 2018 году этот показатель достиг 2.8% от общего объема. Это значительно низкий уровень для региона, в котором проживает 10% всего населения в 1% площади всей территории. Инвестиционный потенциал Андижанской области требует дальнейшего тщательного изучения.

В современных экономических условиях важно привлекать инвестиции, особенно иностранные, в экономику региона. Наиболее рациональное решение этой задачи может быть достигнуто за счет повышения инвестиционной привлекательности региона для потенциальных инвесторов. Достижение этих целей будет осуществляться совместными усилиями государственных органов, местных органов власти и бизнес сектора. В данной ситуации речь пойдет об экономике Андижанской области.

Андижанская область не богата природно-сырьевыми ресурсами. Область располагает небольшим набором минеральных ресурсов, в числе которых, строительные камни, песчано-гравийные материалы, цементное сырье, известняк, кирпично-черепичное сырье.

В 2018 году ВРП в Андижанской области сформирован в основном за счет сельского, лесного и рыбного хозяйства (13050,0 млрд. сумов), промышленности (6630,5 млрд. сумов) и сферы услуг (6806,6 млрд. сумов).

На Рисунке 2 показан устойчивый рост ВРП в Андижанской области. В регионе также растет объем освоенных иностранных инвестиций.

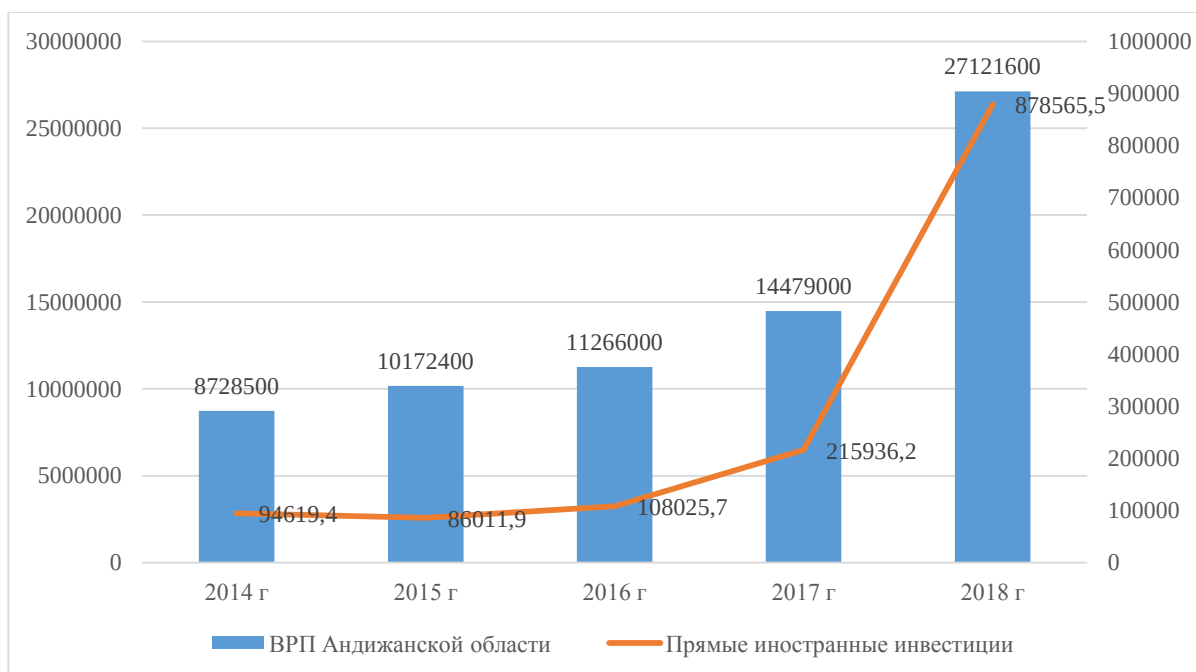


Рисунок 2. Взаимосвязь прямых иностранных инвестиций и ВРП Андижанской области в 2014-2018 гг.¹⁵

¹⁵ Составлено автором по данным Управления по статистике Андижанской области.

Привлечение инвестиций, особенно иностранных инвестиций, является приоритетной задачей для экономики региона. Регион не выделяется специальными льготами для бизнеса и экспорта, не считая Андижанского района, где создается свободная экономическая зона Андижан-фарм для выпуска фармпродукции, переработки лекарственного сырья, производства готовых лекарств, медизделий, медтехники, вспомогательных и упаковочных материалов и т.д.

В 2018 году в Андижанскую область было привлечено 4055,9 млрд. сум инвестиций. Из них 21.7% составляют иностранные инвестиции и кредиты.

Автор выделяет валовой региональный продукт в качестве ключевого показателя, характеризующего экономическое развитие региона. Можно предположить, что существует взаимосвязь между региональным ВРП и иностранными инвестициями. Автором будет проведена оценка влияния иностранных инвестиций на ВРП Андижанской области на основе модели множественной регрессии. По существующим данным, представляющие макроэкономические показатели Андижанской области, был построена модель зависимости случайной величины Y от случайных величин X_1 и X_2 . В данном случае Y – ВРП Андижанской области, X_1 – прямые иностранные инвестиции, X_2 – иностранные кредиты.

Из корреляционной матрицы следует, что на валовой региональный продукт (ВРП) оказывает влияние оба регрессанта, т. е. прямые иностранные инвестиции (ПИИ) и иностранные кредиты имеют корреляционную связь с ВРП. Так же можно отметить наличие корреляционной зависимости между объясняющими (экзогенными) переменными, это может свидетельствовать о наличии в модели явления мультиколлинеарности.

Построим многофакторную регрессионную модель, в которой зависимая переменная – Y ВРП.

Определим коэффициенты уравнения регрессии.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2$$

Как следует из данных, полученных с помощью Excel методом наименьших квадратов, полученная многофакторная модель будет иметь вид:

$$Y = 1486995,1 + 15,55X_1 + 50,28X_2 \quad (2.1)$$

Из модели двухфакторной линейной регрессии видно, что при увеличении прямых иностранных инвестиций на 1 ед. при неизменности показателя иностранных кредитов валовой региональный продукт увеличивается на 15,55 ед., и при увеличении иностранных кредитов на 1 ед. при неизменности показателя прямых иностранных инвестиций валовой региональный продукт увеличивается на 50,28 ед.

Коэффициенты, упомянутые выше, являются чистыми коэффициентами. Здесь следует перейти на стандартизированные коэффициенты. Цель состоит в том, чтобы показать взаимосвязь между переменными (X_1 и X_2)

$$b'_i = b_i \frac{\sqrt{\bar{x}_i^2 - \bar{x}_i^2}}{\sqrt{\bar{y}^2 - \bar{y}^2}}$$

По формуле $b'_1=0,5654$, $b'_2=0,2422$

Из этого следует, $t_y = b'_1 t_{x1} + b'_2 t_{x2}$, стандартизированное уравнение регрессии выглядит следующим образом

$$t_y = 0.5654 t_{x1} + 0.2422 t_{x2}$$

Согласно стандартизированным коэффициентам, ожидается, что только увеличение ПИИ на 7 687,5 млн. сум и увеличит ВРП на $0,5654 * 1999182,8$ млн. сум, то есть 1130291 млн. сум.

Только увеличение внешних кредитов на 9628,1 млн. сум, увеличит ВРП на $0,2422 * 1999182,8$ млн. сумов, т.е. на 484103,4 млн. сумов.

$$E_i = b_i \frac{\bar{x}_i}{\bar{y}}$$

Коэффициент эластичности $E1=0.2723$, $E2=0.2461$.

Увеличение ПИИ на 1% от среднего значения приведет к увеличению ВРП на 0,2723% от его среднего значения, а увеличение иностранных кредитов на 1% также приведет к увеличению среднего значения ВРП на 0,2461%.

Чтобы проверить парную корреляцию, предоставим следующее:

$$r_{yx1} = 0.7431, r_{yx2} = 0.6574, r_{x1x2} = 0.7345$$

Это указывает на то, что каждый фактор имеет достаточно высокую корреляцию с причинным фактором (особенно с $X1$ и $X1$ с $X2$).

$$r_{yx1.x2} = \frac{r_{yx1} - r_{yx2} * r_{x1x2}}{\sqrt{(1 - r_{yx2}^2) * (1 - r_{x1x2}^2)}} = \frac{0.7431 - 0.6574 * 0.7345}{\sqrt{(1 - 0.4322) * (1 - 0.5395)}} = 0.5089$$

$$r_{yx2.x1} = \frac{r_{yx2} - r_{yx1} * r_{x1x2}}{\sqrt{(1 - r_{yx1}^2) * (1 - r_{x1x2}^2)}} = \frac{0.6574 - 0.7431 * 0.7345}{\sqrt{(1 - 0.5522) * (1 - 0.5395)}} = 0.2457$$

По результатам регрессии Microsoft Excel, $R^2 \approx 0.59$

$$F = \frac{R^2(n-m)}{(1-R^2)(m-1)} > F_{\alpha; k_1; k_2} \quad k_1 = m - 1, k_2 = n - m$$

$$F = \frac{0.59(20-3)}{(1-0.59)(3-1)} > F_{0.95; 2; 17} \alpha=0.95$$

$$12.23 > 3.59$$

Вышеуказанные действия, означающие, что фактическое значение F больше значения табличной, указывают на то, что, R^2 является значимым и что созданная модель также является значимой.

За период (2014-2018 гг.) ВРП Андижанской области находился под сильным влиянием внешних займов. Существует сильная корреляция между ВРП и иностранными кредитами. Однако с учетом социального воздействия ПИИ целесообразно увеличить приток ПИИ в страну, а не внешние займы.

На рис. 3 показана доля и динамика ПИИ в общем объеме иностранных инвестиций.

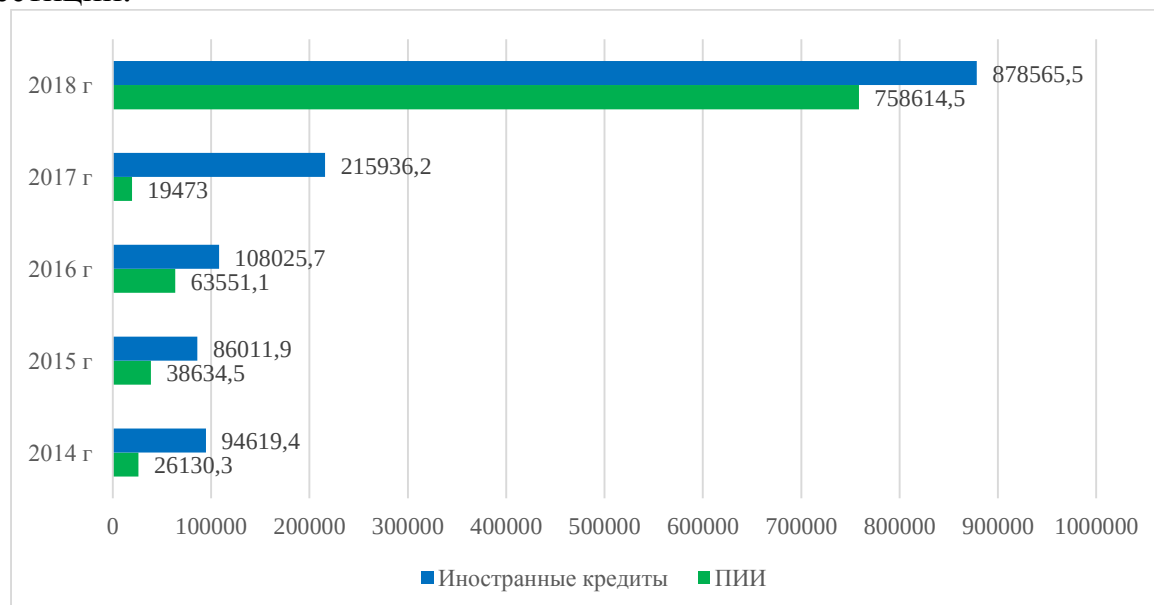


Рисунок 3. Доля и динамика ПИИ в общем объеме иностранных инвестиций.¹⁶

Объем прямых иностранных инвестиции почти вдвое меньше от общего объема иностранных инвестиций в 2015 и 2016 годах, а в 2017 году намного меньше. Это говорит о том, что в структуре иностранных инвестиций превышает доля иностранных кредитов под гарантию правительства. И лишь в 2018 году наблюдается рост объема прямых иностранных инвестиций. В 2018 году в Андижанской области было реализовано 35 проектов с участием прямых иностранных инвестиций общей стоимостью 135.9 млн. долл.

Иностранные инвестиции в Андижанской области составляют небольшую часть от общего объема привлеченных по всей республике. Андижанская область не богата сырьевыми ресурсами. Однако, в области высоко развиты отрасли хлопководства, зерноводства, садоводства и овощеводства. В этой связи, в основном, иностранные инвестиции привлекались в обрабатывающую промышленность (легкую и пищевую промышленность). Анализ по регионам области показал, что реципиентами основного объема иностранных инвестиций оказались город Андижан, Избасканский район и Кургантепинский район. За анализируемый период общий объем иностранных инвестиций в этих регионах составил 715039,7 млн. сум (125056,2 тыс. долл.), 116801,6 млн.сум (14721,4 тыс. долл.) и 181488,9 млн. сум (22578,4 тыс. долл.) соответственно.

¹⁶ Составлено автором по данным Управления по статистике Андижанской области.

В третьей главе диссертации «Пути совершенствования финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций» раскрыты пути совершенствования финансовых механизмов, а также рассмотрены направления эффективного использования зарубежного опыта финансовых механизмов привлечения иностранных инвестиций.

Ранее считалось что, иностранные инвестиции хотят, «захватить» национальную экономику и лишить части национального богатства. В 80-90е годы инвестиции стали рассматриваться как основной способ интеграции стран в мировую экономику. Страны начали разрабатывать активную стимулирующую инвестиционную политику. Было выявлено что, к притоку иностранного капитала влияют, в основном, следующие факторы:

- Политическая стабильность в стране;
- Макроэкономическая политика;
- Уровень развития инфраструктуры;
- Динамика валютного курса;
- Емкость местного рынка;

Налоговые и другие стимулы, а также ряд других факторов, в целом, определяющих, привлекательность инвестиционного климата страны.

Зарубежный опыт показывает, что страны предприняли значительные попытки в улучшении инвестиционного климата и привлечении иностранного капитала. Здесь уместно привести некоторые из них:

- Упрощение процедуры регистрации инвестиции (принцип «одного окна»). Например, по рейтингу Всемирного Банка DoingBusiness 2018 **Сингапур** занимает второе место по легкости ведения бизнеса. Процесс регистрации компании осуществляется через интернет и занимает от нескольких часов до 3 дней.¹⁷

- Разрешение на владение частной собственностью иностранным инвесторам. После 90х годов в **Китае** стали появляться компании, полностью принадлежащие иностранным вкладчикам. Ранее эта ситуация не наблюдалась в **Китае**.

- Освобождение от некоторых налогов, предоставление налоговых каникул;

- Введение «дедушкиной оговорки» для защиты интересов иностранных инвесторов, в случае принятия законодательных актов ухудшающих положение иностранных инвесторов.

- Введение ускоренной амортизации.

- Наличие нормативно-правовой базы защищающей интересы и ожидаемый доход иностранных вкладчиков.

В Узбекистане иностранные инвестиции привлекаются путем предоставления налоговых льгот и освобождения от таможенных пошлин; создания свободных экономических зон; специальные программы

¹⁷ www.doingbusiness.org

правительства для иностранных инвесторов; применение протекционистской политики для защиты инвесторов от импортной продукции; а также предоставления государственных гарантий посредством включения инвестиционных проектов в государственную инвестиционную программу. После 2006 года включение инвестиционных проектов в государственную инвестиционную программу имеет второстепенный характер, поскольку иностранным инвестиционным проектам предоставляются финансовые льготы. Финансовые льготы преимущественно имеют форму долевого участия со стороны правительства Узбекистана, что является убедительным мотивом гарантии защиты для иностранных инвесторов.

За последние 20 лет объем прямых иностранных инвестиций и негарантированных кредитов, привлеченных в экономику Узбекистана, составил 25,3 млрд. долларов США, из которых 11,8 млрд. долларов США (47 процентов) было привлечено за последние пять лет.¹⁸

Инвестиционную политику Узбекистана можно охарактеризовать как избирательную и взвешенную, что определяется высокими приоритетами поддержания макроэкономической стабильности в долгосрочной перспективе. На наш взгляд, целесообразно использовать такие инструменты, как финансовая поддержка для переподготовки и повышения квалификации в стране. В Узбекистане есть густонаселенные регионы с населением с высшим и профессиональным образованием, в настоящее время есть рабочая сила в отраслях, где спрос в Узбекистане невелик. По этой причине меры государственного финансирования обучения сотрудников поощряют инвесторов. Высшие учебные заведения в стране также могут быть вовлечены в подготовку и переподготовку кадров, как в случае с университетами в Соединенных Штатах. С другой стороны, правительство стремится повысить квалификацию работников, и эти инвестиции будут способствовать развитию человеческих ресурсов страны. Прямая практическая помощь и меры по сокращению времени, затрачиваемого на инвестиционные проекты, такие как Сингапур, будут способствовать дальнейшему увеличению потока иностранных инвестиций в Республику.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное исследование позволило сделать следующие выводы:

1. В результате исследования было разработано авторское определение: *«Иностранные инвестиции – вложения иностранного капитала в объекты предпринимательской и иной деятельности, с целью получения экономических, социальных или иного рода эффектов»*, а также на основе изучения исследований отечественных и западных экономистов было разработано следующее авторское определение: *«Финансовые механизмы*

¹⁸ Проект закона Республики Узбекистан “Об инвестициях и инвестиционной деятельности”

привлечения иностранных инвестиций – это совокупность методов, форм и инструментов привлечения иностранных инвестиций».

2. Изучено и проанализировано современное состояние иностранных инвестиций в экономике страны. Анализы показывают, что существуют диспропорции в межрегиональном и межотраслевом распределении иностранных инвестиций. Для решения этой проблемы следует осуществить следующие задачи:

необходимо стимулировать приток иностранных инвестиций в том числе прямых иностранных инвестиций, в реальный сектор, в приоритетные отрасли экономики,

необходимо улучшить уровень жизни в регионах, развивать инфраструктуру, улучшить инвестиционный климат, увеличить приток прямых иностранных инвестиций;

при отсутствии информации, трудно привлечь интерес иностранного инвестора. В этой связи, необходимо разместить и регулярно обновлять информации об инвестиционном потенциале, доступных возможностях, а также другую информацию, интересующую иностранного инвестора относительно регионов.

целесообразно разработать список готовых инвестиционных предложений, отражающих инвестиционный потенциал каждого региона, и предоставлять иностранным инвесторам в рекомендательной форме. Это не только облегчит работу иностранного инвестора, но и сократит время запуска инвестиционных проектов.

3. Влияние изменения объема ПИИ и внешних займов на увеличение ВРП в Андижанской области было проанализировано на основе корреляционно-регрессионного анализа учитывая, что валовой региональный продукт региона, является индикатором, определяющий базовый уровень развития региона. В течение рассматриваемого периода иностранные кредиты оказали большее влияние на ВРП региона, чем прямые иностранные инвестиции.

4. Неравномерное распределение иностранных инвестиций является серьезной проблемой, в решении которой, целесообразно введение налоговых льгот предприятиям, которые привлекают прямые иностранные инвестиции в регионы. Здесь целесообразно ввести дифференцированные льготы, основанные на уровне экономического развития региона, плотности населения и объемах привлеченных инвестиций.

5. При хокимиятах регионов целесообразно создать центры поддержки инвестиций. Функции этих центров должны включать предоставление потенциальным инвесторам консультационных услуг по инвестиционному потенциалу региона, доступным привилегиям и преференциям, свободным помещениям и др.

6. Целесообразно поддерживать регулярный диалог с существующими и потенциальными инвесторами участвуя в международных инвестиционных и

бизнес-форумах предоставляя презентации о состоянии страны (а отечественных также акционерных обществах).

7. Целесообразно осуществить выпуск и размещение корпоративных еврооблигаций крупными акционерными обществами на мировые финансовые рынки.

**SCIENTIFIC COUNCIL №DSc.27.06.2017. I.17.01
AWARDING OF SCIENTIFIC DEGREES
AT TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE**

TASHKENT INSTITUTE OF FINANCE

KARIMOVA GOOLBAHOR ABDUSATTAROVNA

**IMPROVING FINANCIAL MECHANISMS FOR ATTRACTING
FOREIGN INVESTMENT TO THE NATIONAL ECONOMY**

08.00.07 – Finance, money circulation and credit

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

TASHKENT – 2019

The theme of dissertation of Doctor of Philosophy (PhD) on economic sciences was registered under number B2018.1.PhD/Iqt485 at the Supreme Attestation Commission at the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.

The Doctoral (PhD) dissertation has been prepared at Tashkent Institute of Finance.

The abstract of the dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (Resume)) on the website (www.tfi.uz) and on the website “ZiyoNet” Informational and educational portal (www.ziynet.uz)

Scientific supervisor:	Khaydarov Nizomiddin Khamraevich Doctor of economic sciences, professor
Official opponents:	Olimjonov Odil Olimovich Doctor of economic sciences, professor Mustafakulov Sherzod Igamberdievich Doctor of economic sciences, associate professor
Leading organization:	The Academy of public administration under the President of the Republic of Uzbekistan

The defense of the dissertation will take place on _____ «____», 2020 at _____ at the meeting of the Scientific Council No. DSc.27.06.2017.I.17.01 at the Tashkent Institute of Finance. Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur street, 60 A-block, Tel.: (99871) 234-53-34, fax: (99871) 234-46-26. e-mail: admin@tfi.uz.

The doctoral dissertation (PhD) can be reviewed at the Information-resource center of the Tashkent Institute of Finance (registered under number _____). Address: 100000, Tashkent city, Amir Temur street, 60 A-block. Tel.: (99871) 234-53-34, fax: (99871) 234-46-26.

The abstract of the dissertation sent out on «____» _____ 2019.
(Mailing report № _____ on «____» _____ 2019)

B.E.Tashmuradova
Chairman of the Scientific Council for Awarding scientific degrees, Doctor of Science in Economics, Professor

S.U. Mehmonov
Scientific secretary of the Scientific Council for awarding scientific degrees, Doctor of Science in Economics, Professor

J.I. Karimkulov
Chairman of the Scientific seminar under the Scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Philosophy in Economics, Associate Professor

INTRODUCTION (abstract of the PhD thesis)

The aim of the research work is to develop scientific proposals and practical recommendations for improving the financial mechanisms for attracting foreign investment in the country's economy.

The object of the research work is the financial mechanisms for attracting foreign investment in the economy of the Republic of Uzbekistan.

The scientific novelty of the research work comprised of followings:

It was proposed to introduce the practice of issuing and placement of Eurobonds on the world market by local joint-stock companies;

It was proposed to develop and present Road Show programs based on presentations for potential investors in international business and financial centers;

It was proposed to provide foreign investors with a list of promising investment proposals to reduce the timing of investment projects;

In order to solve the problem of the inter-regional distribution of foreign investment, the practice of applying tax incentives for foreign direct investment attracted to these regions was improved.

Implementation of research results. Based on the developed proposals for improving the financial mechanisms for attracting foreign investment in the national economy:

the proposal for the issue and placement of Eurobonds by large joint-stock companies is reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan PP-4124 dated January 17, 2019 (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan No. 06 / 04-02-01-32 / 3605 dated August 2, 2019). As a result of this proposal, large enterprises have introduced financial reporting based on international standards;

The proposal for direct cooperation with international financial centers in order to attract foreign investment is reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP-4300 dated April 29, 2019. (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan No. 06 / 04-02-01-32 / 3605 of August 2, 2019). The implementation of this proposal provides for regular visits to major international business and financial centers, as well as the development and presentation of Road Show programs for the target audience;

the proposal to provide a ready-made investment package for foreign investors in order to reduce the duration of investment projects is reflected in the Decree of the President of the Republic of Uzbekistan No. PP-4300 dated April 29, 2019 (Certificate of the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan No. 06 / 04-02-01-32 / 3605 of 2 August 2019). As a result of this proposal, a list of 20 projects was approved, as a result of which foreign investment in Uzbekistan could amount to about 4.4 billion US dollars;

the proposal on the use of tax incentives to attract foreign direct investment in the regions is reflected in the Regulation "On approving the provision on the application of tax incentives for enterprises attracting direct private foreign investment" (Registered in the Ministry of Justice No. 2822 of August 26, 2016) as

approved by the Ministry Finance, State Tax Committee, Ministry of Economy and Industry of the Republic of Uzbekistan (Information from the Ministry of Finance of the Republic of Uzbekistan No. 06 / 04-0 2-01-32 / 3605 of August 2, 2019). As a result of the introduction of this proposal, by the end of 2018, 61 enterprises received \$ 75 billion in tax benefits.

Structure and scope of the dissertation. The dissertation consists of an introduction, four chapters, conclusion, a list of used literature and applications. The volume of the thesis is 153 pages.

ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ
СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ
LIST OF PUBLISHED WORKS

I бўлим (I часть; I part)

1. Karimova G.A. Legal regulation of foreign investments // Иқтисодиёт ва таълим. - Тошкент, 2018. - №3. - 66-69-б. (08.00.00; №11)
2. Каримова Г. Финансовый инструментарий привлечения иностранных инвестиций // Бизнес-эксперт. – Тошкент, 2018. - № 9 (129). - 56-61-б. (08.00.00; №3)
3. Karimova G.A Financial instruments as a mechanism for attracting foreign investment // International scientific journal Theoretical and applied science. p-ISSN: 2308-4944 (print) e-ISSN: 2409-0085 (online) Year: 2019 Issue: 10 Volume: 78. <http://T-Science.org> (№ 23; SJIF, Impact Factor - 5.667)
4. Karimova G.A Prospects of development of financial mechanisms of attraction of foreign investments in the republic of Uzbekistan // International journal of research in management and business studies (IJRMBS 2019) Vol. 6 Issue 4 Oct. - Dec. 2019 ISSN : 2348-6503 (Online) ISSN : 2348-893X (Print) 18-21P (№5; Global Impact Factor - 0.705)
5. Karimova G.A. Country risk in activities of foreign investor // Халқаро молия ва ҳисоб (илмий электрон журнал) -Тошкент, 2018 апрель №2. (08.00.00; №19)
6. Karimova G.A. Financial mechanism of foreign investment attraction // Замонавий фан, таълим ва тарбиянинг долзарб муаммолари (Минтақада замонавий фан, таълим ва тарбиянинг долзарб муаммолари) (илмий электрон журнал) – Урганч, 2019-I, -459-470-б. (08.00.00; №22)
7. Каримова Г.А. Теоретические аспекты ПИИ в условиях стабильного роста переходной экономики.// “XXI аср – интеллектуал авлод асри” Республика илмий-амалий конференцияси материаллари. Наманган-2014 й.
8. Каримова Г.А. Хорижий инвестицияларни жалб қилишнинг молиявий механизмларини ривожлантириш истиқболлари.// ”Ўзбекистон Республикаси банк тизими молиявий барқарорлигини мустаҳкамлаш, валюта сиёсатини янада либераллаштириш ҳамда электрон хизматларини ривожлантиришнинг долзарб масалалари” Республика миқёсида ўтказилган илмий-амалий конференция материаллари тўплами, Тошкент-2019 йил.
9. Каримова Г.А. Анализ отраслевого и регионального состояния иностранных инвестиций Андижанской области // «Аграр соҳани истиқболли ривожлантиришда ресурс тежовчи инновацион технологиялардан самарали фойдаланиш» мавзусидаги халқаро илмий-техник анжуман мақолалар тўплами. USAID, FAO Тошкент Давлат аграр университети Андижон филиали, Андижон-2019 йил.
10. Каримова Г.А. Роль и место иностранных инвестиций в экономике Республики Узбекистан// Наука сегодня: постулаты прошлого и современные теории: сборник материалов III международной научно-практической

конференции/ Саратов, 10 августа 2015 г./ Каримова Г.А. – Саратов: Издательство ЦПМ «Академия Бизнеса», 2015

II бўлим (II часть; part II)

11. Karimova G.A. Analysis of experience of attracting foreign investments // Economic Archive – Svishtov (Bulgaria), 2018. Issue 3, Year LXXI. -15-25-p.

12. Каримова Г.А. Теоретические аспекты анализа причин притока инвестиционного капитала // Вестник Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2014. №6(73)

13. Каримова Г.А. Применение зарубежного опыта привлечения иностранных инвестиций для совершенствования инвестиционного климата Республики Узбекистан // Известия Санкт-Петербургского университета экономики и финансов. -2014 №4 (88)

14. Каримова Г.А. Теоретические аспекты прямых иностранных инвестиций в условиях стабильного роста переходной экономики// Креативная экономика. -2015. -Т. 9. № 4.

15. Каримова Г.А. Анализ и оценка зарубежного опыта привлечения иностранных инвестиций// Высшая школа. -2015 №5

16. Каримова Г.А. Формы и методы привлечения иностранных инвестиций// Актуальные вопросы современной науки. -2015 №2 (6)

17. Каримова Г.А. Теоретические аспекты иностранных инвестиций // Наманган давлат университети илмий ахбороти. –Наманган, 2016. №2, 75-80 б.

18. Каримова Г.А. Страновой риск в деятельности иностранного инвестора // Наманган давлат университети илмий ахбороти. –Наманган, 2016. №4, 47-50 б.

19. Каримова Г.А. Оценка эффективности инвестиционного проекта // Наманган давлат университети илмий ахбороти. –Наманган, 2017. №1, 47-50 б.

20. Каримова Г.А. Развитие инструментов привлечения наукоемких иностранных инвестиций // Наманган давлат университети илмий ахбороти. – Наманган, 2017. №2, 348-350 б.

21. Каримова Г.А. Современные дефиниции инвестиций и их сравнительное толкование// «Ўзбекистонда молиявий секторнинг ролини ошириш ва унда илғор хориж тажрибасидан фойдаланиш» Халқаро илмий-амалий конференция маърузалари асосида мақолалар тўплами. Тошкент, 2 апрель 2015йил. Тошкент «IQTISOD-MOLIYA», 2015, 693-694 б.

22. Каримова Г.А. Эффект «увеличения валовых накоплений» иностранных инвестиций в экономике развивающихся стран// «Методологические вопросы разработки стратегий долгосрочного развития страны: сборник материалов V-форума экономистов проведенного Институтом прогнозирования и макроэкономических исследований при Кабинете Министров Республики Узбекистан совместно с Проектом ПРООН

«Повышение потенциала для экономического прогнозирования и планирования на национальном и местном уровнях», при поддержке Германского общества по международному сотрудничеству в Узбекистане. Декабрь, 2013 г.

23. Каримова Г.А. Иностранные инвестиции как объект правового регулирования// Перспективы интеграции науки и практики: сборник материалов II Международной научно-практической конференции/ Ставрополь 2015 г. / Каримова Г.А. – Ставрополь: Центр научного знания «Логос», 2015.

Автореферат “Молия” журналида таҳрирдан ўтказилди
(06.12.2019)

Босишга рухсат этилди: 19.12.2019 йил.
Бичими 60x84. «Times New Roman»
Гарнитурада рақамли босма усулида босилди.
Шартли босма табағи 3,6. Адади: 100. Буюртма № 77

«IQTISOD-MOLIYA» нашриёти,
100000, Тошкент, Амир Темур кўчаси, 60^a.

«HUMOYUNBEK-ISTIQLOL MO‘JIZASI»
босмахонасида чоп этилди.
100000, Тошкент, Амир Темур кўчаси, 60^a.