

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ
ОЛИЙ ВА ЎРТА МАХСУС ТАЪЛИМ ВАЗИРЛИГИ
ТОШКЕНТ МОЛИЯ ИНСТИТУТИ**

Олимжон ТОШОВ

**ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ
МОЛИЯЛАШТИРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

«Akademnashr» nashriyoti

MAJBURIY NUSXA

Тошкент
«Akademnashr»
2012

УДК: 622.276/279

330.322(575.1)

КБК: 65.9(5Ў)-56

Инвестиция

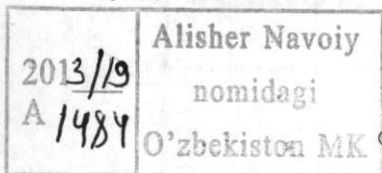
Монографияда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналари мисолида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалалари ўз аксини топган. Хусусан, унда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг илмий-назарий масалалари баён қилинган, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш амалдаги ҳолати таҳлили амалга оширилган, бу корхоналарда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари белгиланган.

Монография иқтисодиёт йўналишида таҳсил олаётган талабалар, магистрлар, профессор-ўқитувчилар, илмий ходимлар ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш муаммолари билан қизиқувчи барча китобхонларга мўлжалланган.

Тақризчилар:

Т.С.Маликов, иқтисод фанлари доктори, профессор,
Э.И.Носиров, иқтисод фанлари номзоди, доцент

Тошкент молия институти Илмий-услубий кенгаши қарорига мувофиқ нашрга тавсия этилган.



ISBN 978-9943-389-97-7

Ю 40778
29,
© Олимжон Тошов «Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш».
© «Akademnashr», 2012 йил.

КИРИШ

Инвестицион фаолият иқтисодий фаолиятнинг энг муҳим шаклларида бири ҳисобланади. Иқтисодиётнинг ривожланиш имкониятлари ва иқтисодий ўсишга эришиш кўп жиҳатдан мамлакатдаги инвестицион жараёнлар билан белгиланади. Инвестицион жараён давлатнинг инвестицион сиёсати орқали амалга оширилади ва бошқарилади. Инвестицион сиёсат инвестицион салоҳиятни шакллантириш ва ундан фойдаланишга йўналтирилган бўлиб, у инвестицион жараёнларнинг натижаси ҳисобланади ва инвестицияларга асосланади. Ҳар қандай мамлакатда бўлгани сингари, Ўзбекистонда ҳам иқтисодий ўсишга самарали инвестицион фаолиятсиз эришиш имконсиз.

Ҳозирги шароитда макроиқтисодий барқарорликка эришиш, иқтисодий ва институционал ислохотларни чуқурлаштириш ва иқтисодиётни модернизациялаш билан боғлиқ вазифаларнинг ҳеч бирини инвестицион фаолиятсиз тасаввур этиб бўлмайди. Шу муносабат билан мамлакатимиз Президенти И.А.Каримов: «...иқтисодиётимизда чуқур ислохотларни давом эттириш; юртимизга замонавий технологияларни олиб келиб, ишлаб чиқаришни янгилаш ва модернизация жараёнларини тезлаштириш сиёсатини изчил амалга ошириш лозим. Бу вазифаларни муваффақиятли адо этиш учун... капитал қурилиш ва инвестицияларни ўзлаштириш соҳасига алоҳида эътибор бериш ва масъулиятимизни ошириш талаб этилади. Ҳеч иккиланмасдан айтиш мумкинки, жорий йил ва яқин истиқболимиз тақдирини ҳал этадиган барча ютуқ ва марраларимизнинг

калити ана шу масалаларнинг ечимига боғлиқ»¹, – деб таъкидлади.

Ана шуни ҳисобга олган ҳолда «Яқин беш йилда жалб этиладиган капитал қўйилмалар ҳажми 2,2 марта, шу жумладан, хорижий инвестициялар миқдори тахминан 2 марта ўсиши кўзда тутилмоқда. Бу маблағлар иқтисодиётимизда жиддий таркибий ўзгаришларни амалга ошириш, етакчи саноат тармоқларини модернизация қилиш, аввало, энергетика, нефть-газ соҳаси... бўйича кенг миқёсдаги лойиҳаларни амалга оширишга йўналтирилади».² Бундай шароитда инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ масалаларни ижобий ҳал қилиш алоҳида аҳамият касб этиши табиий.

Мустақиллик йилларида республикаимизда инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ муаммоларни ҳал этишда жуда кўп ишлар қилинганига қарамай, уларни узил-кесил ниҳоясига етган деб бўлмайди. Бу нарса Ўзбекистон иқтисодиётининг алоҳида тармоқлари кесимида олиб қаралса, айниқса, яққол кўзга ташланади. Мазкур муаммолар қаторига инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси, молиялаштириш манбаларининг диверсификацияланиш даражаси, ўз ва қарз маблағларининг нисбати, инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун сарфланган маблағларнинг самарадорлиги, хусусан, асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги, унинг қопланиши ва ҳ.к.ни киритиш мумкин.

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришда бу каби

¹ Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. – Б.34 – 35.

² Ўзбекистон Республикаси иқтисодий-ижтимоий тараққиётининг мустақиллик йилларидаги (1990 – 2010 йиллар) асосий тенденция ва кўрсаткичлари ҳамда 2011 – 2015 йилларга мўлжалланган прогнозлари: Статистик тўплам. Ўзбекистон Республикаси Президенти Ислом Каримов сўзбошиси. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011. – Б.11 – 12.

муаммоларнинг мавжудлиги охир-оқибатда инвестицион фаолликнинг сусайишига олиб келадики, ҳозирги шароитда ҳеч бир мамлакат бунга йўл қўйиши мумкин эмас. Чунки «...инвестициявий фаолликнинг сусайиши билан боғлиқ мураккаб муаммолар кўплаб давлатлар иқтисодиётининг тикланиш ва ўсиш суръатларига салбий таъсир кўрсатиши»³ аниқ.

Шунингдек, республикамызда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг ҳозирги аҳволига ҳам баҳо бериш керак. Бунда мамлакатимиз иқтисодиётининг таянч тармоқларидан бирини, масалан, нефть ва газ саноати корхоналарини танлаш ва шу асосда бу ердаги мавжуд камчиликлар, нуқсонларни аниқлаш, уларнинг вужудга келиш сабаблари ва бартараф этиш йўллариини таклиф этиш алоҳида аҳамиятга эгадир. Шу билан бирга, юқоридагиларсиз Ўзбекистонда ҳозирги шароитда ва яқин келажакда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишларини белгилаш, уларни илмий-амалий жиҳатдан асослаш имконсиз.

Инвестицион фаолият ривожланишининг салбий тенденциялари мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлигига раҳна солади. Мавжуд инвестицион салоҳиятдан ноқилона фойдаланиш ва унинг етарли даражада молиялаштирилмаганлиги мамлакат иқтисодиёти реал секторининг динамик ва мувозанатли ривожланишига тўсқинлик қилиши мумкин. Шу муносабат билан инвестицион фаолиятни фаоллаштириш мақсадида уни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ муаммоларнинг турли-туман характерга эгалиги ва ўта муҳимлиги уларнинг ечилишини талаб қилиб, муаммонинг долзарблигини белгилаб беради, бу борада махсус комплекс тадқиқотнинг амалга оширилиши долзарб муаммога айланади.

Шуни алоҳида қайд этиш лозимки, инвестицион фаолиятнинг ривожланиши ва унинг давлат томонидан тартибга солиниши билан боғлиқ масалалар, аввало, иқти-

³ Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. — Тошкент: Ўзбекистон, 2012. — Б.4.

содиёт илмининг мумтоз ва кейнсчилик концепцияларида ўз аксини топган. Унинг макроиктисодий жиҳатларига Л.Гитман, Е.Домар, Ж.Кейнс, Ж.Кларк, Ж.Лоренц, А.Маршалл, Д.Рикардо, Ж.Роберт, П.Самуэльсон, А.Смит, Г.Хаблер, Р.Харрод, У.Шарп ва бошқаларнинг асарларида кенг ўрин берилган.

Инвестициялар ва инвестицион фаолиятнинг умумиктисодий, шу жумладан, молиявий муаммолари А.Аганбегян, Л.Абалкин, С.Абрамов, И.Балабанов, В.Бабушкин, Н.Батурин, В.Бард, В.Бочаров, И.Бланк, А.Деева, А.Ивасенко, Д.Ендовицкий, П.Кругман, А.Кульман, Л.Кураков, О.Лаврушин, А.Мартенс, Э.Михайлова, А.Нешиной, М.Обстфельд, Е.Орлова, Л.Орлова, Э.Хазанович ва бошқаларнинг асарларида ёритилган.⁴

Инвестицион фаолиятнинг минтақавий жиҳатлари В.Андрианов, В.Багинова, А.Гранберг, З.Дондоков, И.Мак-

⁴ Абрамов С.И. Инвестирование. — М.: Экономика, 2000. — 440 с.; Бочаров В.В. Инвестиции. 2-е издание. — СПб.: Питер, 2010. — 384 с.; Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 160 с.; Гитман Л., Лоренц Дж. Основы инвестирования: Учебное пособие. Пер. с англ. — М.: ДЕЛО, 1997. — 1008 с.; Ендовицкий Д.А., Бабушкин В.А., Батурина Н.А. Анализ инвестиционной привлекательности организаций: Учебник. — М.: КНОРУС, 2010. — 376 с.; Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия: Учебное пособие. — М.: КНОРУС, 2010. — 304 с.; Орлова Е.Р. Иностранные инвестиции в России: Учебное пособие / 2-е изд., испр. и доп. — М.: Омега, 2009. — 204 с.; Роберт Дж.Х. Инвестирование. — М.: АГАТА, 2005. — 288 с.; Игонина Л.Л. Инвестиции. — М.: Экономист, 2005. — 478 с.; Нешиной А.С. Инвестиции. — М.: Дело, 2008. — 316 с.; Подшиваленко Г.П. Инвестиции: Учебное пособие. — М.: КНОРУС, 2004. — 208 с.; Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. — М.: Высшее образование, 2006. — 272 с.; Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью: Учебник. — М.: КНОРУС, 2005. — 384 с.; Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. — М.: Омега-Л, 2007. — 254 с.; Шарп У. Инвестиции. Пер с англ. — М.: ИНФРА-М, 2006. — 744 с.; Михайлова Э.А., Орлова Л.Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. — Рыбинск: РГАТА, 2008. — 476 с.

симов, А.Магзоев, И.Сергеев, Ф.Тумусов, Г.Хомлаков, А.Шуплецова ва бошқалар илмий изланишларининг натижаларида ўз аксини топган.

Ўзбек иқтисодиёт илмида инвестициялар ва инвестицион фаолиятга дахлдор масалаларни молиявий аспектда тадқиқ этишда Э.Акрамов, М.Ангелиди, А.Ваҳобов, В.Голышев, Ф.Додиев, Ҳ.Имомов, Н.Каримов, Н.Кенжаев, Г.Маҳмудова, Б.Мўминов, Э.Носиров, М.Раимжанова, О.Собиров, М.Султонбоева, Р.Саидов, С.Умаров, Ш.Юлдашев, Н.Кўзиева, Д.Ғозибеков, Ф.Ҳамидова ва бошқаларнинг хизматлари, айниқса, катта.⁵

⁵ Ваҳобов А.В., Ҳажибакиев Ш.Х., Мўминов Н.Г. Хорижий инвестициялар: Ўқув қўлланма / проф. А.В.Ваҳобовнинг умумий таҳрири остида. – Тошкент: Молия, 2010. – 328 б.; Жўраев А.С., Хўжамқулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Ўқув қўлланма / акад. М.Ш.Шарифхўжаев таҳрири остида. – Тошкент: Шарқ, 2003. – 256 б.; Каримов Н.Ғ., Ҳожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Ўқув қўлланма. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2011. – 800 б. Ғозибеков Д.Ҳ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Тошкент: Молия, 2003. – 330 б.; Ғозибеков Д.Ғ., Каралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Тошкент: Молия, 1993. – 144 б.; Кўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарнинг молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари: Монография. – Тошкент: Иқтисод-молия, 2006. – 296 б.; Кўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – 38 б.; Кўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштириш ва кредит механизми // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2003. – №5. – Б.50 – 51.; Кўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштиришнинг асосий манбалари ва уларни такомиллаштириш масалалари // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2003. – №11 – 12. – Б.46 – 47.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммолари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2007. – 40 б.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари: Монография. – Тошкент: Фан ва

Хусусан, Н.Кўзиевнинг докторлик диссертациясида хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаоли-

технология, 2007. – 240 б.; Каримов Н.Ф. Ўзбекистон Республикасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш йўллари: Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007. – 158 б.; Имомов Ҳ.Ҳ. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 22 б.; Умаров С.Р. Қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – 22 б.; Ҳамидова Ф.А. Анализ и пути привлечения портфельных инвестиций в приватизированные предприятия: Автореф. дисс... к.э.н. – Ташкент: БФА, 2008. – 20 с.; Саидов Р.Б. Уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 20 б.; Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 22 б.; Голышев В.В. Лизинг как фактор активизации инвестиционной политики в Республике Узбекистан: Автореф. дисс... к.э.н. – Ташкент: БФА, 2011. – 18 с.; Маҳмудова Г.И. Аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2010. – 22 б.; Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Ўқув қўлланма. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2009. – 120 б.; Ҳайдаров Н.Ҳ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: Академия, 2003. – 30 б.; Хўжамқулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2006. – 28 б. Қажомов Р.И., Хожиматов Р.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Дарслик. – Тошкент: ТДИУ, 2010. – 496 б. Мўминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўллари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 22 б.; Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 24 б.; Султонбоева М.Б. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фондларини ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 26 б.

ятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари, Н.Каримовнинг худди шундай ишида иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммолари тадқиқ этилган.

Бир қанча номзодлик диссертацияларида эса инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари (Ҳ.Имомов), қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш масалалари (С.Умаров), хусусийлаштирилган корхоналарда портфелли инвестицияларни жалб қилиш йўллари (Ф.Ҳамидова), уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш йўналишлари (Р.Саидов), инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари (Н.Кенжаев), инвестицион сиёсатни фаоллаштириш омиллари (В.Голышев), аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари (Г.Маҳмудова, Д.Ю.Хўжамқулов), инвестиция фаолиятини молиявий рағбатлантириш (Ф.Додиев), Ўзбекистон иқтисодиётининг нодавлат секторида инвестицияларни молиялаштириш (С.Нуриддинов), тўғридан-тўғри инвестицияларни жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари (Н.Обломуродов), иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида хориж инвестицияларини жалб этишнинг назарий асослари ва устувор йўналишлари (Д.Рустамова), Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш (М.Таимжанова), Ўзбекистон Республикасида инвестицион фондларни ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш (М.Султонбоева), Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўлларига доир ва маълум даражада инвестицион фаолиятни молиялаштиришга дахлдор муаммолар кўриб чиқилган.

Шунга қарамай, юқоридаги илмий изланишларда масала кун тартибига яхлит тарзда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш аспектида қўйилмаган. Уларда тадқиқот объекти сифатида респуб-

ликамизнинг стратегик аҳамиятга эга тармоқларидан бири, яъни нефть ва газ саноати корхоналари танланмаган. Ҳолбуки, бу тармоқ корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш бир неча ўзига хос хусусиятларга эга бўлиб, улар инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва такомиллаштиришга ўз таъсирини кўрсатмасдан қолмайди.

Муаммонинг долзарблиги ва Ўзбекистон шароитида унинг нефть ва газ саноати корхоналари мисолида етарли даражада ўрганилмаганлиги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалалари мавзусида алоҳида тадқиқот олиб бориш зарурлигини кўрсатади.

Монография Тошкент молия институтининг илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғланган ва улар доирасида амалга оширилган.

Ўзбекистон нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицион фаолиятни молиялаштириш ҳозирги аҳволини таҳлил этиш асосида мавжуд камчиликлар ва уларнинг келиб чиқиш сабабларини аниқлаш, шу асосда молиялаштиришни такомиллаштириш бўйича илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиш монографик тадқиқотнинг мақсадидир. Ушбу мақсадга эришиш учун унинг олдига қуйидаги вазифалар қўйилган:

- инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг илмий-назарий асосларини ўрганиш орқали унинг мазмун-моҳияти, вазифалари, амалга ошириш шакллари ва принципларига иқтисодиётни модернизациялашнинг ҳозирги талабларига мувофиқ баҳо бериш;

- инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг характерли белгилари ва ўзига хос хусусиятларини аниқлаш;

- Ўзбекистон нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш амалдаги ҳолатини таҳлил қилиш;

- нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш, унга хос тенденцияларни аниқлаш;

- нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион

фаолиятни молиялаштириш манбаларига аниқлик кири-тиш, тартибига баҳо бериш, муаммолари ва уларнинг ке-либ чиқиш сабабларини аниқлаш;

– Ўзбекистон нефть ва газ саноати корхоналарида ин-вестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллашти-ришнинг асосий йўналишларини аниқлаш, уларни илмий-амалий жиҳатдан асослаш;

– маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш, ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оши-риш, қарзий маблағларни оқилона жалб қилиш йўналиш-ларида нефть ва газ саноати корхоналарида инвестици-он фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ҳамда амалий тавсиялар иш-лаб чиқиш.

Монографик тадқиқотнинг объекти сифатида респуб-ликамиз нефть ва газ саноати корхоналарининг инвести-цион фаолияти танланган. Унинг предметини нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштиришга оид вужудга келадиган иқтисодий (молиявий) муносабатлар ташкил этади.

Монографияда индуктив ва дедуктив, таҳлил ва син-тез, муаммога мантикий ва тизимли ёндашув, статистик ва қиёсий таҳлил, эксперт баҳолаш, таққослаш, гуруҳлаш каби методлардан фойдаланилди. Унинг гипотезаси шун-дан иборатки, инвестицион фаолиятни молиялаштириш-даги мавжуд муаммоларни аниқлаш ва уларни оқилона ҳал этиш йўналишида ишлаб чиқиладиган ҳамда амали-ётга татбиқ этиладиган илмий таклиф ҳамда амалий тав-сиялар натижасида мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш-нинг такомиллаштирилишига эришиш мумкин.

Монографиянинг илмий янгиллиги сифатида қуйидаги-ларни кўрсатса бўлади:

– «инвестициялар», «инвестицион фаолият» ва «ин-вестицион фаолиятни молиялаштириш» тушунчаларига такомиллаштирилган муаллиф таърифлари ишлаб чиқил-ган;

– инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг характерли белгилари ва унга таъсир этувчи омиллар кенгайтирилган тарзда аниқланиб, улар тизимлаштирилган;

– маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш йўллари белгиланган ва улар илмий-амалий жиҳатдан асосланган;

– «Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш махсус дастури» ишлаб чиқилган;

– молиявий дастак ёки молиявий левережни ҳисобга олган ҳолда молиялаштириш манбаларини диверсификациялаш ҳамда ўз маблағларидан фойдаланиш самардорлигини ошириш, қарзий маблағларни оқилona жалб қилиш нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг муҳим йўналишлари эканлиги асосланган;

– республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга қаратилган илмий таклиф ҳамда амалий тавсиялар ишлаб чиқилган.

Тадқиқот натижаларининг аҳамияти шундаки, илмий ишни ёзиш жараёнида олинган хулоса ва ишлаб чиқилган амалий тавсиялардан республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ масалаларни ҳал этишда, унга тегишли меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларни ишлаб чиқишда, инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг фундаментал ва амалий жиҳатларини махсус, чуқур тадқиқ этишга бағишланган илмий тадқиқот ишларида фойдаланиш мумкин.

Тадқиқот жараёнида олинган назарий хулосалар ва услубий тавсиялар республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва такомиллаштиришда, уларнинг молиявий таҳлилини ўтказишда ҳамда давлатнинг мақсадли дастурлари ва қарор-

ларини ишлаб чиқишда қўл келади. Монография материалларини олий ўқув юртларида «Молия», «Инвестицияларни молиялаштириш», «Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш», «Инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш ва уларнинг мониторинги», «Давлат инвестиция сиёсати», «Инвестицион таҳлил» ва «Инвестицион портфелни бошқариш» фанлари ўқув дастурларини такомиллаштириш ва ўқитишга қўллаш мумкин.

1-БОБ.

ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ ИЛМИЙ-НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ

1.1. Инвестициялар, инвестицион фаолият, инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш

Қайси тармоқ корхоналари мисолида бўлмасин, инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ масалалар тадқиқ этилаётган пайтда, биринчи навбатда, эътиборга олиниши лозим бўлган жиҳат инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг мазмун-моҳияти, вазифалари, амалга ошириш шакллари ва принциплари хусусида бир тўхтамга келиш ҳисобланади. Чунки мазкур масалаларга аниқлик киритмасдан, бир тўхтамга келинмасдан ва умумий позицияни шакллантирмасдан инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш хусусида гапириш маълум бир ноаниқликларни келтириб чиқарадики, улар охир-оқибатда нотўғри қарорлар қабул қилинишига олиб келиши мумкин.

Шу муносабат билан бу ерда асосий эътибор алоҳида-алоҳида «инвестициялар», «фаолият», «инвестицион фаолият» ва «молиялаштириш»га эмас, балки айнан яхлит тарзда «инвестицион фаолиятни молиялаштириш»га қаратилаётганини таъкидлаб ўтмоқ лозим. Ана шуни эътиборга олган ҳолда монографиямиз 1-бобининг дастлабки параграфи доирасида биз инвестицион фао-

лиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ўзига хос фундамент ролини ўйновчи, унга хизмат қилувчи ва кўзланган мақсад сари элтишда ўзига хос ўринга эга инвестициялар, инвестицион фаолият, инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш хусусида тўхталиб ўтишга интиламиз.

Юқорида кўриб чиқилиши лозим бўлган бу масалалар алоҳида-алоҳида тарзда эмас, балки айнан «инвестицион фаолиятни молиялаштириш» контекстида талқин қилиниши лозимлиги таъкидланган эса-да, фикримизча, уларни «инвестициялар», «фаолият», «инвестицион фаолият», «молиялаштириш» ва «фаолиятни молиялаштириш»дан айро ҳолда тасаввур этиш мумкин эмас, уларнинг барчаси «инвестицион фаолиятни молиялаштириш»га қаратилган бўлиши керак. Шу муносабат билан қуйида ҳар бирига алоҳида эътибор беришга ва улар асосида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан мазмун-моҳияти, вазифалари, амалга ошириш шакллари ва принципларини очиб беришга ҳаракат қиламиз. Уларнинг энг муҳимлари, фикримизча, қуйидагилардан иборат:

I. Инвестициялар инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда биринчи навбатда эътиборга олинishi керак ва улар ўзига хос таянч нуқтаси ҳисобланади.

Шу муносабат билан инвестицияларнинг мазмун-моҳияти ҳамон турли адабиётларда, жумладан, иқтисодий (хатто молиявий) адабиётларда ҳам турлича талқин қилинаётганини таъкидлаб ўтмоқ лозим. Буни қуйида келтирилганлар тўлиқ тасдиқлайди:

– «Инвестиция – бирон ишга (корхона ва ҳ.к.га) капитал солмоқ, маблағ сарфламоқ»⁶;

– «Инвестиция (нем. Investition, лот. investire – кийинтирмоқ, сарпо бермоқ) – мамлакат ичкарасида ёки чет элда фойда кўриш мақсадида бирор корхонага, иқтисо-

⁶ Русча-ўзбекча луғат. Икки томли. I том. А–О. – Тошкент, 1983. – Б.390.

диётнинг муайян тармоғига капитал қўйиш, киритиш ва шундай капиталнинг ўзи»⁷;

– «Инвестициялар келгусида (эҳтимол, номуайян) қийматлик олиш мақсадида ҳозирги вақтда муайян қийматликдан воз кечишдир»⁸;

– «Инвестициялар – бу келажакда кўпроқ истеъмол қилиш шароитига эга бўлиш учун эртанги кунга қолдирилган нарсалар. Уларнинг бир қисми ҳозирда ишлатилмасдан захираларга қолдириладиган истеъмол буюмлари бўлиб, бошқа қисми эса ишлаб чиқаришни кенгайтиришга йўналтирилган ресурслардир»⁹;

– «Инвестиция (investment) – бу моддий захираларнинг кўпайиши, ишлаб чиқариш воситаларининг жамғарилиши ва ишлаб чиқаришга харажатлардир»¹⁰;

– «Инвестиция (лот. «investicio» – жойламоқ) – маблағни, маълум бойликни, қўшимча даромад олиш мақсадида ишлаб чиқариш ва бошқа соҳага жойлаштириш, маблағ сарфлаш»¹¹;

– «Инвестициялар – қўшимча фойда олиш ёки таъсирни сотиб олиш мақсадида, ёхуд шу соҳада ўз операцияларини ташкил қилишдан кўра маблағларни жойлаштириш фойдалироқ ҳисобланганлиги учун, узоқ муддатга (минимал – бир йилдан ортиқ) қандайдир юридик мустақил корхоналарга капитални жойлаштиришдир»¹²;

– «Инвестициялар – қўшимча фойда олиш ёки таъсир-

⁷ Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. Ж.И. Е–М / Таҳрир ҳайъати Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ. – Тошкент: ЎЗМЭ, 2006. – Б.206.

⁸ Шарп У., Александр Г., Бейли Дж. Инвестиции. Пер. с англ. – М.: ИНФРА, 2000. – С.979.

⁹ Эклунд К. Эффективная экономика: шведская модель. – М.: Экономика, 1991. – С.96.

¹⁰ Кэмпбелл Р., Макконелл К., Стэнли Л. Брю. Экономикс. Принципы, проблемы и политика. Т.2. – М.: Республика, 1992. – С.388.

¹¹ Абдуллаев М., Абдуллаева М., Абдураззокова Г. ва б. Мустақиллик: изоҳли илмий-оммабоп луғат. – Тошкент: Шарқ, 1998. – Б.68.

¹² Язык бизнеса. Термины. – Ташкент: Шарқ, 1995. – С.171.

ни сотиб олиш мақсадида, ёхуд шу соҳада ўз операцияларини ташкил қилишдан кўра маблағларни жойлаштириш фойдалироқ ҳисобланганлиги учун, узоқ муддатга (минимал – бир йилдан ортиқ) қандайдир юридик мустақил корхоналарга капитални жойлаштиришдир»¹³;

– «Инвестиция деб тадбиркорлик ва бошқа турдаги фаолият объектларига мулкӣй ва интеллектуал бойликларнинг ҳамма турларини қўйишга ва натижада фойда (даромад)ни шакллантиришга ёки ижтимоӣй самарага эришишга айтилади»¹⁴;

– «Инвестициялар келажакда даромад ёки ижтимоӣй самара олиш мақсадида капитални ҳар қандай шаклда жойлаштиришдир»¹⁵;

– «Даромад (фойда) ёки ижтимоӣй самара келтирадиган ва тадбиркорлик, ишбилармонликнинг давлат томонидан тақиқланмаган фаолиятларига жалб қилинадиган (сарфланадиган) барча турдаги мулкӣй ва интеллектуал бойликлар инвестициялардир»¹⁶;

– «Инвестициялар – иқтисодӣй ва бошқа фаолият объектларига киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқлардан иборатдир»¹⁷;

– «Инвестициялар – фойда олиш ҳамда ижобӣй ижтимоӣй самарага эришиш мақсадида тадбиркорлик объектларига ва бошқа фаолият турларига қўйиладиган пул маблағлари, банкларнинг мақсадли омонатлари, акциялар, бошқа қимматбаҳо қоғозлар, технологиялар, машиналар, ускуналар, лицензиялар, кредитлар, ҳар қандай

¹³ Черник Д.Г., Починок А.П., Морозов В.П. Основы налоговой системы / Под ред. Д.Г.Черника. – М.: Финансы, 1998. – С.368.

¹⁴ Законодательные основы инвестиционной деятельности в СССР // Экономика и жизнь. 1990. – №52. – С.14 – 15.

¹⁵ Михайлова Е.В. Финансовые рынки и их формирование в СССР. – СПб.: СПбУЭФ, 1991. – С.7.

¹⁶ Ғозибеков Д.Ғ., Қоралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Тошкент: Матбаачи, 1993. – Б.6.

¹⁷ Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонуни. 1998 йил 24 декабрь.

2013/13

А 1484

Alisher Navoiy

nomidagi

O'zbekiston MK

бошқа мол-мулк ёки мулкый ҳуқуқлар, интеллектуал бойликлар».¹⁸

– «Инвестиция» – бу фойда (даромад) олиш ёки ижтимоий самарага эришиш мақсадида давлат, ҳуқуқий ва жисмоний шахслар (инвесторлар) томонидан чекланган имкониятлардан самарали фойдаланиб, чекланмаган эҳтиёжни қондириш учун иқтисодиётнинг турли соҳаларига маълум муддатга сарфланган барча турдаги бойликлар»¹⁹;

– «Инвестициялар – ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш фондларига йўналтирилган капитал қўйилмалар харажатлари»²⁰;

– «Инвестициялар капитални узоқ муддатли қўйилмалар тариқасида саноатга, қишлоқ хўжалигига, транспортга ва бошқа тармоқларга сарф этиладиган харажатлар йиғиндисини акс эттиради»²¹;

– «Давлат, юридик ва жисмоний шахсларнинг даромад олиш ва бошқа ижобий самарадорликка эришиш мақсадида мамлакат ичкарисида ва ташқарисида янги корхоналар ташкил этиш, фаолият кўрсатаётган корхоналарни кенгайтириш, қайта таъмирлаш ва техник жиҳатдан қайта қуrollантириш, кўчмас мулк, акциялар, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозлар ҳамда активларни сотиб олишга йўналтирилаётган молиявий маблағлари, мулкый ва интеллектуал бойликларга инвестициялар дейилади»²²;

¹⁸ Ваҳобов А.В., Ҳажибакиев Ш.Х., Мўминов Н.Г. Хорижий инвестициялар: Ўқув қўлланма. / проф. А.В.Ваҳобовнинг умумий таҳрири остида. – Тошкент: Молия, 2010. – Б.303.

¹⁹ Жўраев А.С., Хўжамқулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Ўқув қўлланма / акад. М.Ш.Шарифхўжаев таҳрири остида. – Тошкент: Шарқ, 2003. – Б.18.

²⁰ Финансы: Учебник для вузов / под ред. проф. Л.А.Дробозиной. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – С.518.

²¹ Финансово-кредитный словарь. – М.: Финансы и статистика, 1984. Т.1. – С.454.

²² Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизми такомиллаштириш йўналишлари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – Б.10 – 11.

– «Инвестициялар – моддий, молиявий ресурслар ва интеллектуал қобилиятларнинг даромад топиш ёки ижтимоий эҳтиёжларни қондириш ва самарага эришиш мақсадида у ёки бу соҳага жойлаштирилиши»²³;

– «Инвестиция – бу келажақда фойда ёки ижтимоий самара олиш учун, инвестор томонидан қишлоқ хўжалиги тармоқларини ривожлантириш мақсадида маълум бир муддатга сарфланган барча турдаги моддий-техник ва интеллектуал бойликлардир»²⁴;

– «Инвестиция даромад (фойда) ёки ижтимоий самара келтирадиган ва тадбиркорлик, ишбилармонликнинг давлат томонидан тақиқланмаган фаолиятларига жалб қилинадиган барча турдаги мулкӣй ва интеллектуал бойликларга сарфланадиган маблағлар йиғиндисидир»²⁵ ва ҳ.к.

Инвестицияларга ўзига хос таъриф қонунчиликда ҳам мавжуд. Масалан, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонунида уларга қуйидагича таъриф берилган: «Инвестициялар – иқтисодий ва бошқа фаолият объектларига киритиладиган моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқлар».²⁶

Шундай қилиб, юқорида келтирилганлардан яққол кўриниб турибдики, ҳақиқатан ҳам ҳозирги пайтда иқтисодий (молиявий) адабиётларда инвестициялар моҳиятини аниқлаш мақсадида эътиборга лойиқ ишлар қилиниб, кўплаб таърифлар ишлаб чиқилган. Лекин, фикримизча, уларнинг айримларида нарсa, воқеа-ҳодиса ва шу

²³ Саидов Р.Б. Ўзбекистон Республикаси уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – Б.7 – 8.

²⁴ Умаров С.Р. Қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – Б.7.

²⁵ Имомов Х.Х. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – Б.7.

²⁶ Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонуни. 2-модда.

кабиларга сўзлар воситасида баён, тасвир, тавсиф берилиши (1), нарса, воқеа-ҳодиса, тушунча ва шу кабиларнинг қисқа ва аниқ ифодаси ўз аксини топиши (2), нарса, воқеа-ҳодиса, тушунча ва шу кабиларнинг моҳияти қайд этилиши (3)²⁷ етарли даражада ўз аксини топмаган. Шу муносабат билан инвестицияларнинг моҳиятини ўзида мужассам этувчи юқорида келтирилган таърифларни қиёсий таҳлил қилиш натижасида, фикримизча, қуйидаги бир неча муҳим хулосаларни чиқариш мумкин:

1. Умумий ва бир-бирига ўхшаш жойлари бўлишига қарамай, инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодаловчи мавжуд таърифлар бир-биридан маълум даражада фарқланади.

2. Инвестициялар «...маълум бир муддатга сарфланган барча турдаги моддий-техник ва интеллектуал бойликлар» сифатида эътироф этилмоқда.

3. «...барча турдаги мулкӣ ва интеллектуал бойликларга сарфланадиган маблағлар йиғиндиси...»га ҳам инвестициялар сифатида қаралмоқда.

4. Баъзи жойларда инвестицияларнинг моҳияти «...сарф этиладиган харажатлар» тарзида талқин қилинмоқда.

5. Инвестицияларнинг «...моддий ва номоддий неъматлар ҳамда уларга доир ҳуқуқлар»дан иборатлиги қайд этилмоқда.

6. Инвестицияларга «...капитални ҳар қандай шаклда жойлаштириш» шаклида қарашлар ҳам мавжуд ва ҳ.к.

Умуман олганда, инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодалашга қаратилган таърифларни ана шу тарзда яна бир қанча гуруҳларга бўлишимиз мумкин. Шу боис таъкидлаш жоизки, инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодалашда ҳар бир муаллифнинг ўзига хос асослари ёки аргументлари бўлса-да, назаримизда, унинг моҳиятини тўлиқ ифодаловчи ва кўпчилик томонидан эъти-

²⁷ Қаранг: Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. 5 жилдли. Ж.ІV. Тартибот-шукр / Таҳрир ҳайъати Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ. — Тошкент: ЎЗМЭ, 2008. —Б.30.

роф этилган умумий таърифнинг йўқлиги ушбу муаммага нисбатан инвестицияларга оид фанларнинг ривожланганлик даражаси билан белгиланади. Бу эса, ўз навбатида, инвестицияларнинг ягона мазмун-моҳиятини турлича талқин қилишга олиб келмоқда ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш билан боғлиқ муаммоларнинг ҳал этилишини янада мураккаблаштирмоқда. Бундай вазиятда инвестицияларнинг ягона мазмун-моҳиятини ифодаловчи қисқача таърифни ишлаб чиқиш масаласи алоҳида аҳамият касб этиши шубҳасиз.

Фикримизча, масалани қуйидагича ҳал этиш мақсадга мувофиқ:

1. Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодаловчи таъриф ишлаб чиқиладиган пайтда таърифни бериш (ишлаб чиқиш) қоидалари ёки тартибларига қатъий риоя этиш керак.

2. Ўзбек тилида «инвестиция» сўзининг қандай маъноларда ишлатилиши мумкинлигини аниқлашга ҳам жиддий эътибор қаратмоқ лозим.

3. Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини аниқлашга хизмат қилувчи таърифда уларнинг нимага қаратилганлиги акс этиши зарур.²⁸

4. Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодалов-

²⁸ Гап бу ерда инвестицияларнинг олдига қўйиладиган мақсадни аниқлаш ва унинг моҳиятини ифодаловчи таърифда, албатта, акс этиши хусусида кетяпти. Мазкур масалада иқтисодий (молиявий) адабиётларда хилма-хил фикрлар билдириладиган бўлишига қарамай, фикримизча, инвестицияларнинг олдига қўйиладиган мақсад маблағлар, бойликлар, ресурслар ёки капитални сарфлаш орқали маълум бир самарага эришишдир. Бу нарса инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодаловчи таърифда ўз аксини топиши шарт, албатта. Улар қанчалик эътиборга лойиқ бўлмасин, бизнингча, келгусида (эҳтимол, номуайян) қийматлик олиш, келажакда кўпроқ истеъмол қилиш шароитига эга бўлиш, чекланмаган эҳтиёжни қондириш, ижтимоий эҳтиёжларни қондириш ва шу кабиларни инвестицияларнинг мақсади сифатида қайд этишни маълум даражада мавҳум, мураккаб ва етарли даражадаги асосга эга эмас деб биламиз.

чи таърифда уларга хос бўлган мажбурий характерли белгилар (хусусиятлар, хоссалар) ўз аксини топиши керак.

4-пунктда келтирилган ҳолат инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини аниқлашда ўта принципиал ва ҳал қилувчи аҳамиятга эгаллиги учун, уни батафсилроқ кўриб чиқишга интиламин.

Фикримизча, инвестицияларга хос бўлган энг муҳим характерли белгиларнинг биринчиси уларнинг, энг аввало, фойда (даромад, наф, самара) олишга қаратилганидир. Инвестициялар моҳиятан ёки табиатан фойда (даромад, наф, самара) келтириш учун салоҳиятли ҳисобланади. Бироқ, шуни алоҳида қайд этиш керак, турли шахслар ёки инвесторлар маблағларини жойлаштиришдан, биринчи навбатда, ўз мақсадларини кўзда тутадик, улар ҳамма вақт ҳам умумиқтисодий фойдалиликка мувофиқ келмаслиги мумкин.

Инвестициянинг турли кўринишларга (моддий, номоддий, молиявий, интеллектуал, бойлик ва ҳ.к.) эга маблағ (ресурс)лардан иборатлиги уларнинг иккинчи муҳим характерли белгиси ҳисобланади. Инвестицияларни амалга ошириш жараёнида, ҳақиқатан ҳам, талаб, таклиф ва баҳога эга турли-туман инвестицион ресурслардан фойдаланилади.

Ресурс (мблағ)лар инвестиция деб аталиши учун сарфланишни тақозо этиши керак. Бунда инвестициялаштиришнинг объектлари ва инструментларига жойлаштирилаётган (сарфланаётган) ресурс (мблағ)лар маълум бир мақсадга йўналтирилганлик характериға эға бўлмоғи лозим. Бу – инвестицияларға теғишли учинчи муҳим характерли белғи.

Маблағ (ресурс)лар сарфланишни тақозо этганда улар харажатлар кўринишини олади. Харажатлар қилинаётганда эса уларда капитални жойлаштириш rischi мавжуд бўлади. Бу инвестицияларнинг тўртинчи муҳим характерли белгиси саналади.

Инвестициялар, бошқа маблағлардан фарқли ўлароқ, нисбатан узоқроқ муддатда жойлаштирилишни талаб

қилади. Мазкур муддат учун, ўз навбатида, индивидуаллик хосдир. Буни инвестицияларнинг бешинчи муҳим харақтерли белгиси дейиш мумкин.

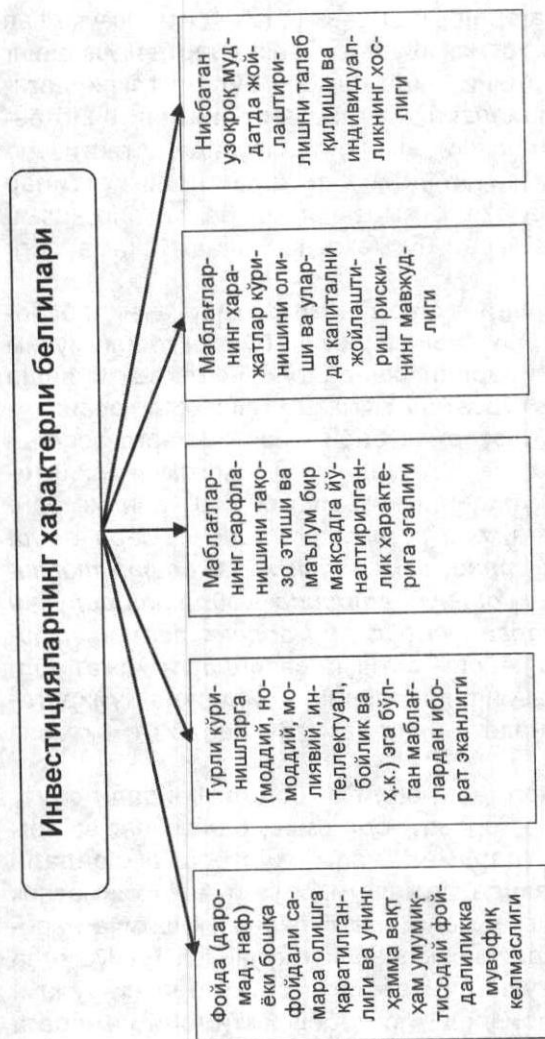
Яна бир нарсани алоҳида таъкидлаб ўтмоқ лозим. Гап инвестицияларга хос юқоридаги харақтерли белгиларнинг барчаси бир вақтнинг ўзида намоён бўлган тақдирдагина улар инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини очиб беришга хизмат қилиши мумкинлиги хусусида кетяпти. Аксинча бўлганда эса, яъни муҳим харақтерли белгилар алоҳида-алоҳида ёки ҳаммаси эмас, балки бир қисми намоён бўлганда, улар бу мақсадга хизмат қилмаслиги мумкин.

Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини аниқлаб беришга ўз хиссасини қўшиши лозим бўлган унинг муҳим харақтерли белгиларини, янада тушунарлироқ бўлиши учун, қуйидагича кўрсатиш мумкин (1-чизмага қаранг).

Шундай қилиб, юқорида баён қилинганларга асосланиб, фикримизча, инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодаловчи қуйидагича таъриф бериш ўринли: *фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш мақсадида субъектлар томонидан харажатлар тарзида нисбатан узоқроқ муддатларда жойлаштирилувчи турли кўринишларга эга бўлган маблағларга инвестициялар дейилади*. Айрим ортиқча саволларга ҳожат қолмаслиги учун, таърифнинг айрим жойларида қуйидагилар назарда тутилаётганини ҳам таъкидлаб ўтмоқ жоиз (1-чизма).

1. «Фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш» деганда тор маънода эмас, балки кенг ва том маънода фойда (даромад, наф) ёхуд бошқа фойдали самара олиш назарда тутиляпти. У ўз ичига «қийматлик олиш», «кўпроқ истеъмолга эга бўлиш», «қўшимча даромад олиш», «моддий захираларнинг кўпайиши», «қўшимча фойда олиш», «қўшимча таъсирни сотиб олиш», «ижтимоий самарага эришиш», «ижобий ижтимоий самарага эришиш», «самарадорликка эришиш», «даромад олиш», «даромад топиш» ва ҳ.к.ни ҳам қамрайди.

2. Бу ерда жисмоний ва юридик шахслар, давлат, тад-



1-қизма. Инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини аниқлашга хизмат қилувчи ва уларга хос муҳим характерли белгилар²⁹

²⁹ Қизма тадқиқот натижаларига кўра муаллиф томонидан ишлаб чиқишда, хусусан, ўтган асрнинг 80-йилларидан ҳозирги пайтгача бўлган даврда турли манбаларда (луғатларда, энциклопедияларда, дарсликларда, ўқув қўлланмаларида, монографияларда, диссертацияларда, авторефератларда, қонунларда ва ҳ.к.да) инвестицияларга берилган таърифларнинг мазмунини таҳлил қилинган.

биркорлик субъектлари ва ҳ.к., уларнинг қайси соҳада, қаерда ва қандай шаклда фаолият кўрсатишидан қатъи назар, биргина «субъектлар» сўзида мужассамланган.

3. Таърифдаги «турли кўринишга эга бўлган маблағлар» деганда капиталлар, истеъмол буюмлари, ресурслар, моддий ва молиявий маблағлар, моддий ва номоддий неъматлар, уларга доир ҳуқуқлар, пул маблағлари, банкларнинг мақсадли омонатлари, акциялар, бошқа қимматбаҳо қоғозлар, технологиялар, машиналар, ускуналар, лицензиялар, кредитлар, ҳар қандай бошқа мол-мулк ёки мулкӣ ҳуқуқлар, интеллектуал бойликлар, янги корхоналар ташкил этиш, фаолият кўрсатаётган корхоналарни кенгайтириш, қайта таъмирлаш ва техник жиҳатдан қайта қуроллантириш, кўчмас мулк, акциялар, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозлар ҳамда активларни сотиб олишга йўналтирилаётган молиявий маблағлар, мулкӣ ва интеллектуал бойликлар, капитал қўйилмалар, интеллектуал қобилиятлар ва ҳ.к. назарда тутиляпти.

Фикримизча, биз томондан ишлаб чиқилган ва инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини янада кенгроқ, тўлароқ, энг муҳими, соддароқ, қисқароқ ва тушунарлироқ шаклда очиб беришга хизмат қилувчи юқоридаги таърифнинг мавжуд таърифлардан принципиал фарқли жиҳатлари қуйидагилардан иборат: а) моҳиятни ифодаловчи таъриф бериш қоидаларига қатъий риоя этилган; б) мақсад аниқ белгиланган; в) мазмун-моҳиятни очиб беришга хизмат қилувчи характерли белгилар тўлиқ акс этган; г) «инвестиция» сўзининг ўзбек тилидаги асл (ўз ўрнидаги) маъносидан келиб чиқилган; д) таъриф оммабоп, яъни универсал характерга эга.

Шу ўринда инвестициялаштириш учун мўлжалланган маблағларнинг жуда кўп ҳолларда пул маблағлари шаклида майдонга чиқишини ҳам таъкидлаб ўтмоқ лозим. Қолаверса, инвестициялар моддий буюм (машиналар, дастгоҳлар, технологиялар, акциялар, лицензиялар, ҳар қандай бошқа мулклар ҳамда мулкӣ ҳуқуқлар, интеллектуал бойликлар ва ҳ.к.) ва аралаш шаклларда ҳам қўлланади.

Инвестицияларнинг иқтисодий табиати ишлаб чиқаришни кенгайтириш ҳамда такомиллаштириш мақсадида инвестицион ресурсларни шакллантириш ва фойдаланиш бўйича инвестицион жараёнлар иштирокчилари ўртасидаги вужудга келадиган муносабатларга мувофиқ келиши билан белгиланади. Шунинг учун ҳам иқтисодий категория сифатида инвестициялар бир неча муҳим функцияларни бажарадики, уларсиз иқтисодиётнинг тараққиёти топишини тасаввур этиб бўлмайди.

Макродаражада инвестициялар кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш сиёсатини амалга ошириш, илмий-техника тараққиётини тезлаштириш, миллий маҳсулотларнинг сифатини ошириш ва рақобатбардошлигини таъминлаш, иқтисодиётни таркибий қайта қуриш ва унинг барча тармоқлари мутаносиб ривожланишига эришиш, саноатнинг зарур хомашё базасини яратиш, ижтимоий соҳани ривожлантириш, мамлакатнинг мудофаа қобилияти ва унинг хавфсизлигини таъминлаш муаммоларини ечиш, ишсизлик, атроф-муҳитни ҳимоя қилиш ва ҳ.к. билан боғлиқ муаммоларни бартараф этишнинг асоси ҳисобланади.

Микродаражада ҳам инвестициялар жуда муҳим роль ўйнайди. Улар корхонанинг соғлом фаолият кўрсатишини таъминлаш, хўжалик юритувчи субъектнинг молиявий ҳолатини барқарорлаштириш ва фойдасини максималлаштириш учун зарур. Инвестицияларсиз ишлаб чиқарилаётган маҳсулотлар ёки кўрсатилаётган хизматларнинг рақобатбардошлигини таъминлаш имконсиз. Уларсиз асосий фондларнинг жисмоний ва маънавий эскиришини тўхтатиб туришнинг иложи йўқ. Қимматли қўғозларни сотиб олиш, маблағларни бошқа корхоналарнинг активларига жойлаштириш, табиатни муҳофаза қилиш тадбирларини ўтказиш ва ҳ.к.га ҳам инвестицияларсиз эришиб бўлмайди.

Шундай қилиб, юқоридаги тадқиқотларни амалга ошириш натижасида биз инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда, албатта, эътиборга олиниши лозим бўлган биринчи ҳолат – инвестицияларнинг

Ўзи нима эканини аниқлаб олдик ва бу масалага нисбатан ўз позициямизни шакллантиришга эришдик. Шу боис монографиямизнинг навбатдаги қисмларида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалалари муҳокама этилаётган пайтда инвестицияларнинг мазмун-моҳиятини ифодаловчи юқоридаги таърифдан ва ҳолатлардан келиб чиқамиз. Бироқ амалга оширилган тадқиқотларимиз натижалари инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ муаммоларнинг оқилона ҳал этилиши учун биргина шунинг ўзи етарли эмаслигини кўрсатяпти. Бунинг учун қуйидаги иккинчи масалага нисбатан ҳам аниқлик киритиб олиш, хусусан, унинг ўзига хос хусусиятларини аниқлаш мақсадга мувофиқ.

II. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ўзига хос ва, албатта, эътиборга олинishi керак бўлган иккинчи таянч нуқта инвестицион фаолиятнинг ўзидир.

«Инвестицион фаолият» фаолиятнинг ўзига хос бир тури (кўриниши) бўлганлиги боис, аввало, «фаолият»нинг негизида нима ётганини аниқлаб олиш, ундан сўнг «инвестицион фаолият» хусусида бирор-бир тўхтамга келиш мақсадга мувофиқ ҳисобланади. Шу муносабат билан таъкидлаш лозимки, «фаолият» араб тилидан олинган бўлиб, ўзбек тилида «ҳаракатчанлик, таъсирчанлик, самарадорлик»ни билдиради ва она тилимизда икки: а) бирор соҳада олиб бориладиган иш, машғулот, ҳаракат; б) шундай иш, ҳаракат жараёни³⁰ маъноларида қўлланилади.

Шу жиҳатдан олиб қараганда «фаолият» ва «инвестицион фаолият» ўртасида баробарлик белгисини қўйиб бўлмайди. Маълум маънода «инвестицион фаолият» «фаолият»нинг бир қисми ёки таркибий қисми бўлиши мумкин. У ўзининг қўлланилиш кўлами жиҳатидан «фао-

³⁰ Қаранг: Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. 5 жилдли. Ж.ИВ. Тартибот-шукр / Таҳрир ҳайъати Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ. – Тошкент: ЎзМЭ, 2008. – Б.326.

лият»дан кичик. Боз устига, инвестицион фаолият ҳар қандай фаолиятнинг эмас, балки тадбиркорлик фаолиятининг бир қисмидир.

Тадбиркорлик фаолиятининг бир кўриниши бўлганлиги учун инвестицион фаолият мамлакатда мавжуд мулкчилик шакллари билан боғланган. Айни дамда, у мамлакатдаги ўзига дахлдор бўлган меъёрий-ҳуқуқий базага бевосита боғлиқдир.

Инвестицион фаолият жараёнида корхоналар, биринчидан, зарур инвестицион ресурсларни топадилар, иккинчидан, инвестициялаштиришнинг самарали объектлари (инструментлари)ни танлайдилар, учинчидан, мувоzanатлаштирилган инвестицион дастурлар ва инвестицион портфелларни шакллантирадилар, тўртинчидан, уларнинг реализация қилинишини таъминлайдилар.

Инвестицион фаолият фақат инвестицияларни амалга ошириш ва инвестиция жараёнлари билан боғлиқ фаолият ҳисобланади. Ўз навбатида, инвестицияларни амалга ошириш, унинг таърифида таъкидланганидек, нисбатан узоқроқ (йил ва ундан ортироқ) муддатни талаб қилганлиги учун, инвестицион фаолият учун ҳам нисбатан узоқ вақт давом этиш характерлидир. Шу жиҳатдан инвестицион фаолият қисқа муддатдали фаолиятнинг бошқа турларидан фарқланади.

Қолаверса, инвестицион фаолиятнинг амалга оширилиши нисбатан катта миқдордаги маблағлар сарфланишини тақозо этади. Маблағларни сарфламасдан туриб инвестицион фаолиятни амалга ошириш мумкин эмас. Боз устига, инвестицион фаолиятни нисбатан кичик миқдордаги маблағларни сарфлаш эвазига амалга ошириш анча мураккаб. Инвестицион фаолият нисбатан узоқроқ вақт давом этиши, нисбатан катта миқдордаги маблағлар сарфланишини талаб қилади. Бу эса, ўз навбатида, инвестицион фаолиятни молиялаштиришда маълум бир қийинчиликларни келтириб чиқариши мумкин.

Инвестицион фаолиятни амалга оширишдан маълум бир мақсад кўзда тутиладиги, у фойда (даромад, наф)га эга бўлиш ёки бошқа фойдали самарага эришиш шакли-

да кўзга ташланади. Бу эса инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун жалб қилинаётган маблағлардан тежаб-тергаб ва самарали фойдаланишни кўзда тутати. Шу сабабли инвестицион фаолиятни фойда (даромад, наф) олиш ёки бошқа фойдали самарага эришиш мақсадида маблағларни жойлаштириш (инвестициялаштириш) ва амалий ҳаракатларни содир этиш тарзида ҳам талқин қилса бўлади.

Инвестицион фаолиятга, энг аввало, инвестицион-қурилиш жараёнлари киради. Уларсиз асосий фонд (капитал)ларни такрор ишлаб чиқариш (янгидан қуриш, техник жиҳатдан қайта қуrolлантириш, корхоналарни кенгайтириш, қувватини ошириш ва ҳ.к.) мумкин эмас.

Инвестицион фаолиятнинг субъектлари инвестиция соҳасида ҳаракатланади ва у ерда инвестициялар амалга оширилади. Ўз навбатида, инвестицион соҳанинг таркиби қуйидагилардан иборат:

- капитал қурилиш соҳаси (бу соҳа буюртмачи-инвесторлар, пудратчилар, лойиҳачилар, асбоб-ускуналар ва дастгоҳларни етказиб берувчилар ва шунга ўхшаганларнинг фаолиятини ўзида бирлаштиради);

- инновацион соҳа (бу ерда илмий-техникавий маҳсулотлар ва интеллектуал салоҳият реализация қилинади);

- молиявий капитал (қимматли қоғозлар ва б.)нинг айланиш соҳаси;

- инвестицион фаолият субъектларининг мулкӣ ҳуқуқларини реализация қилиш соҳаси.

Юқоридаги инвестицион соҳаларнинг субъектлари ҳамкорликдаги инвестицияларни амалга ошириш учун ўз маблағларини бирлаштиришлари мумкин.

Инвестицион фаолиятнинг объектларига қуйидагилар киради: а) кўчмас мулк объектлари (турли мулкчилик шаклларида янгидан яратилаётган асосий фондлар; иқтисодиётнинг барча соҳаларидаги айланма маблағлар; корхоналарнинг асосий фондларини, цехларини реконструкция ва модернизация қилиш; илмий-техникавий маҳсулотлар ва инвестицион лойиҳалаштириш; ер майдонлари ва б.); б) корхоналарни лойиҳалаш, реконструкция-

лаш, кенгайтириш ва техник қайта қуроллантириш; в) айланма маблағлар; г) қимматли қоғозлар; д) пулли омонатлар ва б.

Инвестицион фаолиятнинг субъектлари сифатида эса, асосан, юридик шахслар (инвесторлар, буюртмачилар, пудратчилар, лойиҳа-смета ҳужжатларини ишлаб чиқувчилар, инвестицион объектлардан фойдаланувчилар ва б.) майдонга чиқади.

Инвестицион фаолият тадбиркорлик фаолиятининг ўзига хос тури (кўриниши) сифатида қуйидаги хусусиятларга эга:

- операцион даромадларни ошириш ва, аксинча, операцион харажатларнинг салмоғини қисқартириш йўли билан корхоналар операцион фаолиятининг ўсишини таъминлайди;

- операцион фаолиятга нисбатан инвестицион фаолиятнинг шакл ва методлари корхоналарнинг тармоқ хусусиятларига камроқ даражада боғлиқ бўлади;

- корхоналар инвестицион фаолиятининг ҳажмлари (кўламлари) айрим даврлар бўйича ўзининг тенгсизлиги билан характерли, бу нарса молиявий ресурсларни жамғаришнинг ва қулай ташқи иқтисодий шароитлардан фойдаланишнинг зарурлиги билан билан изоҳланади;

- инвестицион фойда ва самаранинг бошқа шакллари анча кечикиб шаклланади. Чунки инвестицион ресурсларни харажат қилиш ва самарани олиш ўртасида маълум бир вақт ўтиши даркор;

- инвестицион фаолиятни амалга ошириш жараёнида пул маблағлари оқимларининг мустақил кўринишлари шаклланади;

- инвестицион фаолият учун инвестицион рисклар хос, уларнинг даражаси операцион рискларнинг даражасидан юқори.

Қайд этилганларни ҳисобга олган ҳолда иқтисодий фаолиятнинг алоҳида ёки махсус тури ҳисобланган инвестицион фаолиятга, бизнингча, қуйидаги таъриф бериш мумкин: *фойда (даромад, наф) олишни ёки бошқа фойдали самарага эришишни кўзда тутиб нисбатан*

узоқ давом этадиган ва турли маблағлардан фойдаланган ҳолда инвестицияларни амалга ошириш (инвестициялаштириш) ёки инвестиция жараёнлари билан боғлиқ иқтисодий фаолият инвестицион фаолият деб аталади.³¹

Бизнингча, ушбу таърифда инвестицион фаолиятга хос энг муҳим қуйидаги тўрт характерли хусусият мужассамланган: а) инвестицион фаолиятнинг фойда (даромад, наф) олишга ёки фойдали самарага эришишга қаратилганлиги; б) инвестицион фаолиятнинг инвестицияларни амалга ошириш жараёнлари (инвестициялаштириш)га дахлдорлиги; в) инвестицион фаолиятнинг нисбатан катта миқдордаги маблағларни сарфлаш билан узвий боғлиқлиги; г) унинг нисбатан узоқроқ давом этиши.

Ҳозирги шароитда инвестицион фаолият давлат томо-

³¹ Иқтисодий (молиявий) адабиётларда инвестицион фаолиятга нисбатан турли-туман таърифлар мавжуд. Масалан, А.С.Нешитойнинг фикрича, инвестицион фаолият – бу даромад олиш ва фойдали самарага эришиш мақсадида маблағларни жойлаштириш (инвестициялаш) ва амалий ҳаракатларни содир этишдир. Қаранг: Нешиной С.А. Инвестиции: Учебник. 6-е изд., перераб. и испр. – М.: Дашков и К., 2012. – С.14. Худди шундай таъриф П.И.-Вахрин ва А.С.Нешитойнинг «Инвестициялар» деб номланган дарслигида ҳам келтирилган (Қаранг: Нешиной С.А. Инвестиции: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Дашков и К., 2005. – С.14). Г.П.Подшиваленко, Н.И.Лахметкина ва М.В.Макарованинг фикрича, инвестицион фаолият – бу даромад олиш ва (ёки) фойдали самарага эришиш мақсадида инвестицияларни жойлаштириш, амалий ҳаракатларни содир этишдир (Қаранг: Подшиваленко Г.П., Лахметкина Н.И., Макарова М.В. Инвестиции: Учебное пособие. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2006. – С.21). Шунингдек, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонунида, хусусан, унинг «Асосий тушунчалар» деб номланган 2-моддасида тушунчага қуйидаги таъриф берилган: «Инвестиция фаолияти – инвестиция фаолияти субъектларининг инвестицияларни амалга ошириш билан боғлиқ ҳаракатлари мажмуи». Бу ўринда инвестицион фаолиятнинг ўрнига инвестиция фаолиятининг келтирилганидан ташвишга тушмаслик керак. Ўзбек тили грамматикаси қоидаларига биноан инвестицион фаолият ва инвестиция фаолияти иборалари бир хил маънони англатади.

нидан тартибга солинишни тақозо этади. Чунки иқтисодиётнинг ўзи сингари у ҳам ислоҳга муҳтож. Айни дамда, инвестицион фаолиятнинг алоҳида йўналишлари бўйича эркинлаштириш, инвестицион фаолиятдаги давлатнинг монополь мавқеига барҳам бериш амалга оширилмоқда. Шу сабабли инвестицион операцияларнинг катта қисми нодавлат корхоналари томонидан бажарилмоқда.

Мамнуният билан қайд этиш лозимки, сўнгги 20 йил ичида мамлакатимизда бозор иқтисодиёти шароитида инвестицион фаолиятни давлат томонидан тартибга солиш тизими шаклланиб улгурди. Талаб, таклиф, баҳолар ва рақобат сингари ўз-ўзини тартиблашнинг бозор категорияларидан ташқари давлат яна инвестицион фаолиятни тартибга солишнинг бошқа механизмларидан ҳам фойдаланмоқда. Шу муносабат билан таъкидлаш жоизки, давлат ҳозирги пайтда инвестицион фаолиятни тартибга солишда турли методларни қўлламоқда. Энг аввало, давлатнинг инвестицион фаолиятга тартибга солувчи таъсири қуйидаги шаклларда намоён бўлмоқда:

- қонунлар ва қонун ости ҳужжатларини қабул қилиш асосида;
- давлат инвестицияларини тўғридан-тўғри бошқариш орқали;
- давлат инвестицион дастурларини қабул қилиш орқали;
- давлат фаолиятини махсус тартибга солиш воситасида;
- инвестицион фаолиятни иқтисодий тартибга солиш методлари ёрдамида ва б.

Ўз навбатида, инвестицион фаолиятни тартибга солишнинг иқтисодий методларига: а) солиққа тортиш; б) давлат органларининг инвестицион фаолиятда иштирок этиши; в) эркин иқтисодий ҳудудларни яратиш; г) молиявий ресурсларни тақсимлаш ва қайта тақсимлаш; д) молия-кредит механизми кабилар киради.

Давлат ўзининг инвестицион фаолиятни тартибга солишни ташкил қилиш функциясини бажариши учун инвестицион фаолиятга таъсир кўрсатишнинг ташкилий ва

тўғридан-тўғри методларидан фойдаланади. Бунда инвестицион фаолиятни давлат томонидан тартибга солиш қуйидагиларни кўзда тутати:

– инвестицион фаолият учун қулай шароитларни яратиш. Ўз навбатида, бунга қуйидагилар орқали эришиш мумкин:

а) солиқ тизимини, амортизация ажратмаларини ҳисоблаш ва улардан фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш;

б) инвестицион фаолият субъектларига махсус солиқ режимларини ўрнатиш;

в) инвесторларнинг манфаатларини ҳимоя қилиш;

г) инвестицион фаолият субъектларига ер ва бошқа табиий ресурслардан фойдаланишда имтиёзли шароитларни тақдим этиш;

д) инвестицион фаолият субъектларининг рейтингларини доимий равишда ўтказиш ва рейтинг баҳоларини эълон қилишни амалга оширувчи информацион-аналитик марказлар тармоғини яратиш ҳамда ривожлантириш;

е) монополияларга қарши чоралар кўриш;

ё) молиявий лизингни ривожлантириш;

ж) инфляция суръатларига мувофиқ равишда асосий фондларнинг қайта баҳоланишини ўтказиш;

– инвестицион фаолиятда давлатнинг тўғридан-тўғри (бевосита) иштирок этиши. Бунга қуйидаги йўллар орқали эришиш мумкин:

а) Ўзбекистон Республикаси ва хорижий давлатлар билан ҳамкорликда ҳамда республика бюджети ва маҳаллий бюджетларнинг маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган инвестицион лойиҳаларни ишлаб чиқиш, тасдиқлаш ва амалга ошириш;

б) давлат эҳтиёжлари учун қурилишлар ва техникавий қайта қурулантириш объектларининг рўйхатини шакллантириш, уларни республика бюджети маблағлари ҳисобидан молиялаштириш;

в) республика бюджети ва маҳаллий бюджетларнинг маблағлари ҳисобидан инвестицион лойиҳалар бўйича давлат кафолатларини танлов асосида тақдим этиш;

- г) инвестицион лойиҳалар экспертизасини ўтказиш;
- д) стандартларни (меъёрлар ва тартибларни) ишлаб чиқиш ва тасдиқлаш ҳамда уларга риоя этилиши устидан назоратни амалга ошириш;
- е) савдолар (аукционлар, танловлар) якуни бўйича ўзбекистонлик ва хорижий инвесторларга концессиялар тақдим этиш.

Бу ерда инвестицион фаолиятни давлат томонидан тўғридан-тўғри (бевосита) тартибга солиш хусусида батафсилроқ тўхталиб ўтиш мақсадга мувофиқ. Шу муносабат билан таъкидлаш лозимки, инвестицион фаолиятни давлат томонидан тўғридан-тўғри (бевосита) тартибга солиш мамлакатимизда, асосан, молиявий ресурсларни республика аҳамиятига молик махсус дастурларга ва бошқа республика эҳтиёжларига йўналтириш орқали амалга оширилади. Республика аҳамиятига эга эҳтиёжлар учун ассигнованияларнинг суммалари давлат бюджетида ва республика инвестицион дастурида ҳар йили кўзда тутилмоғи лозим. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришда давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг устувор йўналишлари Иқтисодиёт вазирлиги, Молия вазирлиги ва бошқа манфаатдор томонлар иштирокида аниқланиши керак.

Инвестицион фаолиятни давлат томонидан тўғридан-тўғри (бевосита) тартибга солиш соҳасида ҳокимият органларининг фаолият шакллари қуйидагича бўлиши мумкин:

- инвестициялар ва инвестицион фаолият учун давлат бюджетидан маблағлар ажратиш;
- алоҳида минтақалар, тармоқлар ва ишлаб чиқаришларнинг ривожланиши учун дотация, субсидия, субвенция, бюджет ссудалари кўринишида молиявий ёрдам кўрсатиш;
- инвестициялар ва инвестицион фаолиятга таъсир кўрсатадиган кредит сиёсати, баҳоларни шакллантириш сиёсати ва амортизация сиёсатини амалга ошириш;
- умумдавлат миқёсида қурилиш дастурларини ишлаб чиқиш (шакллантириш) ва амалга ошириш;

– ягона давлат илмий-техника сиёсатини ишлаб чиқиш ва ҳаётга татбиқ этиш;

– инвестицион фаолликни солиқлар, солиқ имтиёзлари, амортизация нормалари ва уларни индексациялаш, банк кредитининг ҳисоб ставкасини тартибга солиш орқали рағбатлантириш.

Бу ерда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан яна бир ҳолатни қайд этиб ўтмоқ лозим. Гап макро ва микродаражада инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун инвестицияларнинг турлари ёки тоифалари хусусида аниқ тасаввурга эга бўлиш тўғрисида кетяпти. Шу муносабат билан таъкидлаш жоизки, инвестицион фаолиятни амалга ошириш доирасида инвестициялар турли-туман белгиларга (объектига кўра, инвестор томонидан мулкчилик ҳуқуқининг сотиб олиниши бўйича, инвестициялаштириш даврига мувофиқ, минтақавий белгиларига кўра, мулкчилик шакли бўйича ва ҳ.к.) қараб классификацияланади. Масалан, капиталнинг жойлаштирилиш объектига кўра инвестициялар реал ва молиявий инвестицияларга бўлинади.³²

Реал инвестициялар деганда капитални хўжалик юритувчи субъектнинг операцион фаолиятини амалга оши-

³² Бу нарсa мамлакатимиз қонунчилигида сал бошқачарoқ талқин қилинган. Хусусан, Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонунига мувофиқ, мўлжалланган объектига кўра инвестициялар капитал, инновация ва ижтимоий инвестицияларга бўлинади. Капитал инвестициялар жумласига асосий фондларни вужудга келтириш ва такрор ишлаб чиқаришга, шунингдек, моддий ишлаб чиқаришнинг бошқа шакллари ривожлантиришга қўшиладиган инвестициялар мансуб. Инновация инвестициялари жумласига техника ва технологияларнинг янги авлодини ишлаб чиқиш ва ўзлаштиришга қўшиладиган инвестициялар киради. Ижтимоий инвестициялар жумласига инсон салоҳиятини, малакаси ва ишлаб чиқариш тажрибасини оширишга, шунингдек, номоддий неъматларнинг бошқа шакллари ривожлантиришга қўшиладиган инвестициялар мансуб. Қаранг: Ўша қонуннинг 3-моддаси.

риш ва унинг социал-иқтисодий муаммоларини ечиш билан боғлиқ активларни яратишга жойлаштириш тушунилади. Инвестор-корхона реал инвестицияларни амалга ошира бориб ўзининг ишлаб чиқариш салоҳиятини – асосий ишлаб чиқариш фондларини ва уларнинг фаолият кўрсатиши учун зарур бўлган айланма маблағларни – оширади.³³

Капиталнинг турли-туман молиявий инструментларга, биринчи навбатда, қимматли қоғозларга, шунингдек, бошқа корхоналарнинг активларига жойлаштирилиши молиявий инвестиция дейилади. Молиявий инвестицияларни амалга ошириш натижасида дивидендлар ва бошқа даромадларни олиш йўли билан инвестор ўзининг молиявий капитални кўпайтиради. Молиявий инвестициялар ёки спекулятив характерга эга, ёки капитални узоқ муддатли жойлаштиришга йўналтирилган бўлади.

III. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда эътиборга олиниши лозим бўлган ва принципаал аҳамиятга молик масалалардан бири инвестицион сиёсат ҳисобланади.

Инвестицион сиёсат давлат ижтимоий-иқтисодий сиёсатининг кўринишлари (таркибий қисмлари)дан бири, у ўзида давлатнинг инвестицион фаолиятга нисбатан муносабатини мужассам этади. Унда инвестицион фаолиятга нисбатан давлат сиёсатининг мақсади, йўналиши ва инвестицион фаолиятни давлат томонидан бошқаришнинг шакллари ўз аксини топади. Ҳозирги пайтда қуйидагиларни давлат инвестиция сиёсатининг мақсадлари сифатида кўрсатиш мумкин:

- инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун молиявий ресурсларни мобилизация (жалб) қилиш;
- инвестицион фаолият пасайиб (сусайиб) кетишининг олдини олиш;

³³ Монографиямизда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ масалалар, асосан, ана шу аспектда кўриб чиқилади.

– қурилиш борасида давлатнинг мақсадли махсус дастурларини амалга ошириш;

– инвестицияларнинг таркибий ўзгаришларини таъминлаш ва самарадорлигини ошириш ва б.

Инвестицион сиёсат давлат, ҳўжалик юритувчи субъектлар, жумладан, хусусий инвесторларнинг инвестицияларини қамраб олади.

Бозор муносабатлари ўзига хос тарзда ривожланаётган Ўзбекистонда инвестицион сиёсатнинг замонавий йўналишлари таркибига қуйидагилар киради:

– инвестицион фаолиятдаги устуворликларни аниқлаш. Ҳозирги шароитда давлатнинг мақсадли дастурлари, ижтимоий объектлар ва амал (ҳаракат)даги ишлаб чиқаришлардаги асосий фондларни кенгайтириш ва модернизациялашга йўналтирилган инвестицияларга кўпроқ, аксинча, янгидан бошланадиган қурилиш объектларига камроқ устуворлик бериш алоҳида аҳамият касб этади;

– иқтисодиётдаги ҳақиқий (реал) аҳволни ҳисобга олган ҳолда давлат дастурларига инвестиция харажатларини оптималлаштириш. Бунда миллий иқтисодиётнинг ҳаётий зарур тармоқларига бюджетдан субсидия ажратиш муҳим;

– фойда ва амортизация ажратмалари ҳисобидан маблағларни инвестициялаштиришда инвестор-корхоналарнинг ҳуқуқларини кенгайтириш;

– инвестицияларни бюджетдан молиялаштиришни қисқартириш ва шунга мос равишда нодавлат инвестициялаштириш соҳасини кенгайтириш. Бунда инвестицион дастурларни молиялаштиришда давлат ва нодавлат секторлари иштирокининг схемасини (масалан, 1 сўмга : 4 сўм ёки бошқа нисбатларда) аниқлаш, давлат буюртмасидан фойдаланиш муҳим аҳамиятга эга;

– инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш ва инвестицион харажатларнинг қопланиш муддатларини қисқартириш, биринчи навбатда, юқори самара берадиган ва тез қопланадиган объектларга инвестицияларни жойлаштириш. Бу ерда вазифа инвестицион мақсадлар учун сарфланаётган ҳар бир сўмлик маблағга маҳсулот ва

миллий даромаднинг энг юқори суръатларда ўсишига эришиш тарзида қўйилиши керак.

Истиқболдаги инвестицион сиёсат давлат томонидан инвестицион фаолиятни тартибга солишни такомиллаштиришни кўзда тутди.

Юқоридагиларнинг барчаси инвестицион фаолиятни молиялаштириш тартиби, манбалари, уларнинг таркиби, таркибий тузилмаси, миқдори ёки ҳажми (кўлами) билан боғлиқ масалаларга ўз таъсирини кўрсатадики, уларнинг барчаси инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалалари муҳокама қилинаётган ва бу борада тегишли илмий таклиф ҳамда амалий тавсиялар ишлаб чиқиляётган пайтда ҳисобга олиниши керак.

Шундай қилиб, инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ҳисобга олиниши керак бўлган учинчи масала, яъни инвестицион сиёсатга нисбатан ҳам ўз қарашимизга эга бўлдик. Энди навбатдаги таянч нуқтага нисбатан позициямизни аниқлаштиришимиз керак. Шу мақсадда изланишларимизни яна давом эттирамиз.

IV. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришдаги фундаментал масалалардан бири, аввало, «инвестицион фаолиятни молиялаштириш»нинг ўзига нисбатан аниқ бир ёндашувни шакллантириш ҳисобланади.

«Инвестицион фаолиятни молиялаштириш»нинг ўздан кўриниб турибдики, унинг маъно-мазмунини ёки моҳиятини, энг аввало, «инвестиция», «инвестицион фаолият» ва «молиялаштириш» белгилаб беради. Монографиямиз ушбу бобининг олдинги қисмларида «инвестициялар» ва «инвестицион фаолият»га батафсил тўхталиб ўтганлигимиз учун, бу ўринда фақат «молиялаштириш»га нисбатан ўз позициямизни шакллантириш билан чекланамиз, холос.

Дастлаб шуни афсус билан қайд этиш керакки, «Ўзбек тилининг изоҳли луғати»да «молия», «молиявий» ва «молият» деган сўзларга изоҳ берилган бўлса-да, негадир

бу масалада «молиялаштириш» сўзи эътибордан четда қолган.³⁴ Ҳолбуки, мазкур сўзнинг эквиваленти дунёдаги бошқа халқларнинг тилларида мавжуд. Хусусан, «молиялаштириш»нинг рус тилидаги эквиваленти «финансирование» бўлиб, у ўзбек тилида, энг аввало, «маблағ чиқариш (ажратиш), маблағ билан таъминлаш»³⁵ маъноларини англатади.

Ушбу сўзнинг инглизча варианты «financing»дан иборат, унинг ўзбекча маъноси «миллий иқтисодиёт ривожланишини, ижтимоий-маданий тадбирларни, мудофаани ва бошқа ижтимоий эҳтиёжларни зарур молиявий ресурслар билан таъминлаш»ни билдиради. Молиялаштириш хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари, давлат бюджетининг ассигнованиялари ва бошқа манбалар ҳисобидан амалга оширилади.³⁶

«Молиялаштириш»нинг мазмун-моҳиятига нисбатан худди шундай фикрлар бошқа манбаларда³⁷ ҳам учрайди.

Демак, юқоридаги мулоҳазаларимиздан «инвестицион фаолиятни молиялаштириш» деганда, энг аввало, шу фаолиятни амалга ошириш учун зарур молиявий ресурслар (маблағлар) билан таъминлаш тушунилади деган мантиқий хулоса келиб чиқади.

Айни дамда, бу ерда инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни ўз ичига нималарни қамраб олиши мумкинлиги ҳам эътибордан четда қолмаслиги лозим. Шу муносабат билан таъкидлаш жоизки, кўпчилик ҳолларда

³⁴ Қаранг: Ўзбек тилининг изоҳли луғати: 80000 дан ортиқ сўз ва сўз бирикмаси. 5 жилдли. Ж.И. Е–М / Таҳрир ҳайъати Т.Мирзаев (раҳбар) ва бошқ. – Тошкент: ЎзМЭ, 2006. – Б.611. Бунинг сабаблари хусусида маълум бир тасаввурга эга бўлсак-да, улар устида батафсил тўхталиб ўтириш тадқиқотимиз доирасидан четга чиқади.

³⁵ Русча-ўзбекча луғат. Икки томли. Т.И. П–Я. – Тошкент, 1984. – Б.669.

³⁶ Язык бизнеса. Термины. – Ташкент: Шарқ, 1995. – С.579.

³⁷ Масалан, қаранг: Финансово-кредитный словарь. Т.ИИ. Р–Я. – М.: Финансы и статистика, 1988. – С.292.

эътироф этилганлар инобатга олинса, инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни ўз ичига: а) амалдаги тартиб-қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш; б) кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш; в) пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишни қамраб олади. Уни молиялаштириш ҳажми эса кўзда тутилаётган (мўлжалланаётган) харажатлар ва уларни таъминлаш манбалари асосида аниқланади дейишимиз мумкин.

Юқорида баён қилинганларни эътиборга олган ҳолда, фикримизча, инвестицион фаолиятни молиялаштиришга қуйидагича таъриф бериш мумкин: *инвестицион фаолиятни амалга ошириш мақсадида амалдаги тартиб-қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш, кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш, пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишга инвестицион фаолиятни молиялаштириш дейилади.*

Энг умумий тарзда ҳўжалик юритувчи субъектлар доирасида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари сифатида қуйидагиларни кўрсатиш мумкин:

- ҳўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари;
- қарзий маблағлар ва жалб қилинган маблағлар.

Ўз навбатида, бундай мақсадлар учун фойдаланилаётган ҳўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари таркибига қуйидагилар киради:

- фойда;
- махсус фондлар (ишлаб чиқаришни ривожлантириш фонди; фан ва техникани ривожлантириш фонди; социал ривожлантириш фонди)нинг маблағлари;
- амортизация ажратмалари;
- йўқотмаларни қоплаш кўринишида суғурта ташкилотлари томонидан тўланадиган маблағлар;

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ҳўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари етмаганда, бундай мақсадлар учун қарзий маблағлар ва жалб қилинган маблағлардан фойдаланиш мумкин. Уларнинг таркибига тижорат банклари ва инвестицион фондларнинг кре-

дитлари ҳамда бошқа хўжалик юритувчи субъектларнинг қарз маблағлари киради. Ўз навбатида, улардан инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари сифатида фойдаланиш хўжалик юритувчи субъектларнинг мазкур маблағларни самарали ва иқтисод қилиб сарфлашдаги моддий жавобгарлигини оширади. Шу муносабат билан таъкидлаш лозимки, кейинги йилларда амалиётда молиялаштириш манбалари бўйича асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларнинг ўртача 45,0% хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган бўлса, унинг қолган қисми, яъни 55,0% қарзий маблағлар ва жалб қилинган маблағларга тўғри келмоқда.

Шундай қилиб, монографиямиз 1-бобининг 1-параграфи доирасида биз инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда фундаментал аҳамиятга эга ва, албатта, ўз таъсирини кўрсатадиган масалалар, яъни инвестициялар, инвестицион фаолият, инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш хусусида ўз позицияларимизни шакллантиришга эришдик. Олдимизда турган навбатдаги вазифа мамлакатимиздаги кейинги бир неча йиллар давомида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг кўламлари ва уларнинг ўзига хос хусусиятларини аниқлашдан иборат.

1.2. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг замонавий кўламлари ва ўзига хос хусусиятлари

Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъект томонидан амалга оширилиши лозим бўлган инвестицион фаолиятнинг кўлами (масштаби) ва унинг ривожланиш суръатлари бошқа омиллар билан бир қаторда, энг аввало, бундай фаолиятни молиялаштириш ва унинг манбаларига боғлиқдир. Мустақиллик йилларида мамлакатимизда макроиқтисодий барқарорликка эришилиши, иқтисодий ва институционал ислохотлар янада чуқурлаштирилиши ва инвестиция муҳитининг яхшиланиши натижасида, инвестиция фаоллиги сезиларли даражада кучайиб, иқтисодиётимизга йўналтирилган капитал кўйилмалар ҳажми 2010 йили 1990 йилдагига нисбатан 11,6 баробарга ўсган³⁸ экан, буни инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларидан ажралган ҳолда тасаввур этиб бўлмайди. Шу муносабат билан таъкидлаш лозимки, «...молиялаштириш манбалари бўйича инвестицияларнинг таркибида туб ўзгаришлар рўй бермоқда. Иқтисодиётимиздаги анча юқори ўсиш суръатлари ҳисобидан марказлашмаган манбалар, биринчи навбатда, хусусий ва тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг улуши ортиб бормоқда».³⁹ Буни 1-жадвалда келтирилган маълумотлардан яққол кўриш мумкин.

Бизнингча, жадвалда келтирилган маълумотларни таҳлил қилиш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан қуйидаги хулосалар чиқарилишига имкон беради:

³⁸ Ўзбекистон Республикаси иқтисодий-ижтимоий тараққиётининг мустақиллик йилларидаги (1990 – 2010 йиллар) асосий тенденция ва кўрсаткичлари ҳамда 2011 – 2015 йилларга мўлжалланган прогнозлари: Статистик тўплам. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011. – Б.52.

³⁹ Кўрсатилган манба. – Б.52 – 53.

1-жадвал

Ўзбекистон Республикаси иқтисодийётида капитал қўйилмалар динамикаси ва таркиби⁴⁰

Т / р	Кўрсаткичлар	Капитал қўйилмалар (млн долларда)			Капитал қўйилмалар таркиби (фоизда)		
		Й и л л а р			Й и л л а р		
		1990	2000	2010	1990	2000	2010
1.	Капитал қўйилмалар	833,3	3142,5	9712,7	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:						
2.	Давлат бюджети, бюджетдан ташқари фондлар маблағлари ва бошқа марказлаштирилган манбалар	386,1	958,1	1266,6	46,3	30,5	13,0
3.	Марказлашмаган инвестициялар	447,7	1456,9	5621,6	53,7	46,3	57,9
4.	Қорхоналар маблағлари	342,7	852,9	3124,4	41,1	27,1	32,2
5.	Аҳоли маблағлари	105,0	376,6	1554,2	12,6	12,0	16,0
6.	Банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари	—	227,4	943,0	—	7,2	9,7
7.	Хорижий инвестициялар ва кредитлар	—	727,5	2824,5	—	23,2	29,1
	Шу жумладан, тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар	—	105,2	2454,7	—	3,4	25,3

⁴⁰ Кўрсатилган манба. — Б.53.

1. Мустақиллик йилларида мамлакатимиз иқтисодий-тига йўналтирилган инвестициялар (капитал қўйилмалар)⁴¹ ўзининг юқори ўсиш суръатларига эгаллиги билан ажралиб турмоқда. Уларнинг 1990 йилдаги миқдори 833,8 млн АҚШ долларига тенг бўлган эса, бу кўрсаткич даражаси 2010 йили 9712,7 млн АҚШ долларига етган ёки ўша йилга нисбатан, юқорида таъкидланганидек, 11,6 мартага ортган.

2. Инвестицияларни молиялаштириш марказлашмаган манбаларининг таркибида мустақиллик йилларида кескин ўзгаришлар юз берган. Агар 1990 йили улар, асосан, корхоналар маблағлари ва аҳоли маблағлари ҳисобидан амалга оширилган бўлса, мустақиллик йилларида банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари, шунингдек, хорижий инвестициялар ва кредитлардан кенг фойдаланишга киришилган. Шу муносабат билан капитал қўйилмаларнинг таркибида банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари 2000 йили 7,2% ни ташкил этган бўлса, уларнинг даражаси 2010 йилга келиб 9,7% га етган.

Бу ўринда биз капитал қўйилмалар таркибида банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари ҳажмининг 2010 йили республикаимиз бўйича ўртача 9,7% га етганлигига алоҳида эътибор қаратишимиз керак. Чунки бу нарсa республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан эътиборга олиниши лозим бўлган энг муҳим масалалардан бири ҳисобланади. Муаммонинг шу ва шу билан боғлиқ бошқа жиҳатларига китобимиз 2-бобининг 2-параграфида батафсил тўхталамиз.

Қолаверса, капитал қўйилмалар таркибида хорижий инвестициялар ва кредитларнинг салмоғи 2000 йили 23,2% ни ташкил этган бўлса, уларнинг 2010 йилдаги даражаси 29,1% га етган. Мамлакатимиз миқёсида ушбу йўналишда ана шундай натижага эришилганлиги республикаимиз

⁴¹ Бу ердаги айрим ўринларда инвестициялар ва капитал қўйилмалар тушунчалари синоним тушунчалар сифатида қўлланмоқда.

нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш борасида тегишли илмий таклиф ҳамда амалий тавсиялар ишлаб чиқиляётган пайтда ҳисобга олиниши керак. Бунга монографиямиз 3-бобининг 2-параграфида алоҳида эътибор қаратилади.

Айни дамда, ушбу мақсадлар учун тўғридан-тўғри хорижий инвестициялардан фойдаланиш кўламининг мустақиллик йилларида, айниқса, юқори суръатларда ўсганини алоҳида қайд этиш керак. Чунки бу кўрсаткич даражаси 2000 йили жами капитал қўйилмаларга нисбатан 3,4% ни ташкил этган бўлса, унинг 2010 йилдаги даражаси 25,3% га етиб борган. Сабаби, мамлакатимизда мустақиллик йилларида хорижий инвесторлар учун яратилган қулай инвестицион ва бизнес муҳити, уларга нисбатан кенг ҳуқуқий кафолат ва имтиёзлар тизимининг яратилганлиги, мамлакатимизда хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарни кенг рағбатлантиришга қаратилган махсус чора-тадбирлар мажмуасининг ишлаб чиқилган, буларнинг барчаси пировардида республикамиз иқтисодиётига тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар оқимининг кескин кўпайишига имкон берди. Ҳолбуки, юқоридаги жадвалдан кўриниб турганидек, улардан 1990 йили капитал қўйилмаларни молиялаштириш манбалари сифатида умуман фойдаланилмаганди.

3. Инвестициялар (капитал қўйилмалар) таркибида шу даврда давлат бюджети, бюджетдан ташқари фондлар маблағлари ва бошқа марказлаштирилган манбалар ҳисобидан амалга оширилган инвестициялар (капитал қўйилмалар) салмоғининг камайганлигини, унинг 1990 йилдаги 46,3% дан 2000 йили 30,5% га, 2010 йили эса 13,0% га тушганлигини, фикримизча, ижобий баҳолаш керак. Чунки бу ўзига хос дарзда мамлакатимизда бозор муносабатларининг шиддат билан ривожланиб бораётганини, мазкур жараёнда хусусий сектор тараққиётига алоҳида эътибор қаратиляётганини ва, ниҳоят, бозор муносабатлари ривожланишининг ўзи ҳам шуни тақозо қилишини акс эттиради.

Айни дамда, вазиятнинг бундайлиги ҳозирги шароитда ёки яқин келажақда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалаларида манба сифатида давлат бюджети маблағларидан фойдаланиш керакми ёки йўқми деган саволни кун тартибига қўяди. Масаланинг мазкур жиҳатларига монографиямизнинг 2-бобида амалга оширилган таҳлиллар натижалари, улар асосида чиқарилган хулосаларни ҳисобга олган ҳолда 3-бобда батафсил тўхталамиз.

4. Республикамиз бўйича марказлашмаган инвестицияларнинг таркиби корхона маблағлари, аҳоли маблағлари ҳамда банк кредитлари ва бошқа кредит маблағларидан иборат, уларнинг ўртача салмоғи шу даврда мос равишда 53,7%, 46,3% ва 57,9% даражасида қолмоқда. Бу, ўз навбатида, инвестицияларнинг шунча қисми хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз ва қарз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилмоқда деган маънони англатади. Шу боис республикамиз бўйича таркиб топган юқоридаги ўртача даражалар муҳим аҳамиятга эга, бу ҳолатнинг республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида қандайлигини улардаги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан аниқлаш талаб қилинади.⁴²

5. Мустақиллик йилларида мамлакатимизда марказлашмаган инвестициялар таркибида аҳоли маблағларидан фойдаланишга алоҳида эътибор қаратилган, натижада шу мақсадлар учун 2010 йили аҳолининг 1554,2 млн АҚШ долларига тенг маблағлари жалб қилинган. Бу ўша йили мамлакатимиздаги капитал қўйилмаларнинг 16,0% аҳолининг жалб қилинган маблағлари ҳисобидан молиялаштирилди демакдир. Республикамиз бўйича ушбу масалада реал вазиятнинг шундайлиги инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг мазкур манбаидан республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида қан-

⁴² Бу хусусда монографиямизнинг 2-бобида тўхталамиз.

дай фойдаланилаётгани билан боғлиқ саволни кун тартибига қўйиши табиий, албатта.⁴³

Алоҳида қайд этиш лозимки, 1990 – 2010 йилларда иқтисодиётни модернизациялаш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш борасидаги аниқ мақсадга йўналтирилган сиёсат натижаси сифатида ишлаб чиқаришга жалб қилинган инвестицияларнинг улуши ўсиб, умумий капитал қўйилмалар ҳажмидаги 58,3% дан 73,5% га етган.⁴⁴

Маълумки, фаол инвестиция сиёсати, юқорида таъкидланганидек, ҳар қандай мамлакат иқтисодиётини таркибий ўзгартиришнинг энг самарали воситаларидан бири ҳисобланади. Шу муносабат билан кейинги йилларда мамлакатимизнинг инвестиция стратегиясида янги ва юксак технологияларга асосланган, илғор технологиялар билан жиҳозланган, хомашё ресурсларимизни чуқур қайта ишлашни таъминлайдиган, мамлакатимизнинг экспорт салоҳиятини ошириш ҳамда янги иш ўринлари яратишга йўналтирилган инвестиция лойиҳаларига устувор аҳамият берилаётганини алоҳида таъкидлаб ўтмоқ лозим. Натижада 1990 – 2010 йиллар давомида инвестициялар таркибида ёқилғи-энергетика соҳасини ривожлантиришга йўналтирилган инвестициялар улуши 5,2% дан 11,8% гача ортди.⁴⁵

Фикримизча, инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятлари билан боғлиқ масалалар муҳокама қилинаётган пайтда унинг яна бир жиҳатига эътибор бериш мақсадга мувофиқ. Гап маълум бир даврда (масалан, 1990 – 2010 йилларда) капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари бўйича қандай ўзгарганини аниқлаш хусусида кетяпти. Чунки маз-

⁴³ Ушбу саволнинг жавоби ҳам монографиямиз 2-боби 2-параграфида берилади.

⁴⁴ Ўзбекистон Республикаси иқтисодий-ижтимоий тараққиётининг мустақиллик йилларидаги (1990 – 2010 йиллар) асосий тенденция ва кўрсаткичлари ҳамда 2011 – 2015 йилларга мўлжалланган прогнозлари: Статистик тўплам. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011. – Б. 54 – 55.

⁴⁵ Кўрсатилган манба. – Б.55.

кур масала ҳам инвестицион фаолиятни, жумладан, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан принципиал аҳамиятга эга масалалардан бири саналади. Шу муносабат билан бу ерда, энг аввало, қуйидаги фактларни келтириб ўтмоқ жоиз:

1. 1990 йили республикамизда капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари 3 гуруҳдан иборат, унинг таркиби: а) давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари (46,0%); б) корхоналар маблағлари (41,0%); в) аҳоли маблағларидан (13,0%) иборат бўлган.

2. 2010 йили эса капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари ўз ичига 6 гуруҳни олган: а) давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари (13,0%); б) корхоналар маблағлари (32,0%); в) аҳоли маблағлари (16,0%); г) банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари (10,0%); д) тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар (25,0%); е) ҳукумат кафолати остидаги чет эл кредитлари (4,0%).⁴⁶

Юқоридаги ҳар иккала пунктда келтирилган фактлар асосида шу даврда капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари бўйича қандай ўзгарганлигига доир, фикримизча, қуйидаги хулосаларни чиқариш мумкин:

1. Республикамизда капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари кенгайган. Унинг анъанавий тарздаги маблағлари – давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари; корхоналар маблағлари ва аҳоли маблағлари – таркибига қўшимча равишда янги манбалар – банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари; тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ва ҳукумат кафолати остидаги чет эл кредитлари – киритилган.

2. Шу даврда республикамизда капитал қўйилмалар

⁴⁶ Қўрсатилган манба. – Б.56.

таркибининг молиялаштириш манбалари салмоғида анъанавий тарздаги маблағлардан давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари ҳамда корхоналар маблағларининг салмоғи камайган. Бундай камайиш корхоналар маблағларида 41,0% дан 32,0% га (9,0 ф.п.га ёки 22,0% га), давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари билан боғлиқ маблағларда эса 46,0% дан 13,0% гани (33,0 ф.п.га ёки 353,8% га ёки 3,5 мартага) ташкил этган.

3. Аксинча, республикамизда капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари салмоғида анъанавий тарздаги маблағлардан аҳоли маблағлари салмоғи ортган (1990 йилдаги 13,0% ўрнига 2010 йили 16,0% га етган, 3,0 ф.п.га ёки 23,1% га ошган).

4. Мамлакатимизда капитал қўйилмалар таркиби молиялаштириш манбаларининг диверсификациялашув даражаси яхшиланган. 1990 йили бу мақсадлар учун бор-йўғи 3 манбадан фойдаланилган бўлса, 2010 йилга келиб уларнинг сони 2 баробарга кўпайган ва 6 тани ташкил этган.

5. Ҳозирги пайтда республикамиздаги капитал қўйилмалар таркибининг молиялаштириш манбалари тақдирини, асосан, корхоналарнинг ўз маблағлари (32,0%) ва тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар (25,0%) белгилаб бермоқда. Ана шу икки манба ҳисобидан капитал қўйилмаларнинг 55,0 – 57,0% молиялаштирилмоқда. Ўз аҳамияти жиҳатидан кейинги ўринларда аҳоли маблағлари (16,0%), давлат бюджети, бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ва марказлашган банк кредитлари (13,0%), банк кредитлари ва бошқа қарз маблағлари (10,0%), ҳукумат кафолати остидаги чет эл кредитлари (4,0%) эгалламоқда.

Шундай қилиб, инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятлари ҳамда республика-мизда нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ҳисобга олиниши керак бўлган ва 1-жадвал маълумотла-

рини таҳлил қилишдан келиб чиққан асосий хулосалар ана шулардан иборат. Бироқ, фикримизча, республика-миз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда фақат мамлакатимиз иқтисодиётида таркиб топган реал ҳолатдан келиб чиқиш билан чекланиб қолмаслик керак. Бу жараёнда яқин йилларда мамлакатимиз миқёсида амалга оширилиши лозим бўлган инвестиция сиёсатининг асосий йўналишлари ҳам ҳисобга олиниши мақсадга мувофиқ.

Шу муносабат билан 2011 – 2015 йилларда таркибий ўзгаришларни иқтисодиётнинг соҳа ва тармоқларини диверсификация ва модернизация қилишни изчил давом эттириш, ишлаб чиқаришни техник ва технологик янгилаш, шунингдек, транспорт, муҳандислик, коммуникация ва ижтимоий инфратузилмаларни ривожлантириш жараёнларини янада чуқурлаштиришга қаратилган фаол инвестиция сиёсатини олиб бориш кўзда тутилаётганини қайд этиб ўтиш лозим. Бундай инвестиция сиёсатининг ҳаётга татбиқ этилиши конкрет равишда қуйидагилар орқали намён бўлади:

1. 2011 – 2015 йиллар давомида охириги 5 йил мобайнида ўзлаштирилган инвестицияларга қараганда 2 баробар кўп, жами 77,4 млрд АҚШ доллари миқдоридagi инвестицияларни йўналтириш.

2. Асосий капиталга киритилаётган инвестицияларнинг ЯИМга нисбатан улуши 24,0% дан кам бўлмаслигига эришиш орқали таркибий ўзгаришларни жадал амалга ошириш ва иқтисодиётни модернизациялашни таъминлаш.

3. Инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришнинг асосий ҳажмини ички ресурсларни сафарбар қилиш ҳисобидан амалга ошириш ва келгуси йилларда бу кўрсаткич ялпи капитал қўйилмалар ҳажмининг 76,0% ни ташкил этишига эришиш.

4. Ишлаб чиқаришни модернизациялаш, техник ва технологик янгилашни амалга ошираётган корхоналарнинг ўз маблағларини кўпайтириш, солиқ юкини янада камайтириш, тижорат банкларининг ресурс базасини мустаҳ-

камлаш, аҳолининг тадбиркорлик фаолиятида оладиган даромадларини ошириш ҳисобидан инвестицион ресурсларни кўпайтириш.

5. Инфратузилмани шакллантириш, ишлаб чиқаришни реконструкциялаш ва модернизациялашга қаратилган лойиҳаларни амалга ошириш, ички ресурсларни жалб этишда Ўзбекистон Республикаси Тикланиш ва тараққиёт жамғармаси маблағларидан самарали фойдаланиш.

6. Мамлакатимизда, энг аввало, жалб қилинаётган тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳажмини ошириш, чет эл инвесторлари учун ишончли кафолатлар яратиш ҳамда уларнинг ишончини мустаҳкамлаш мақсадида янада қулай инвестиция муҳитини шакллантириш, натижада 2011 – 2015 йилларда жами хорижий инвестициялар ва кредитлар ҳажмини 18,6 млрд АҚШ долларига етказиш ёки ўтган беш йилдагига нисбатан 2 баробарга кўпайтириш. Уларнинг 75,0% дан ортиғини тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ташкил этишини таъминлашга эришиш.

7. Қарз маблағларини узоқ муддатли асосда фақат ижтимоий ва ишлаб чиқариш инфратузилмаларини ривожлантириш, иқтисодиётнинг стратегик тармоқларини модернизациялаш, шунингдек, хорижий молиявий институтларнинг кредит линияларини мамлакатимиз тижорат банклари орқали қайта молиялаштириш йўли билан инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга жалб этиш⁴⁷ ва б.

Шундай қилиб, ҳозирги шароитда инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятлари фақат бу борада эришилган таркиб топган реал ҳолатлардан келиб чиқмаслиги, айтиш мумкин, улар яқин келажакда (жилла курси, 2011 – 2015 йилларда) ҳаётга татбиқ этилиши лозим бўлган инвестиция сиёсатининг юқоридаги вазифаларини ҳам ўзида мужассам этмоғи лозим. Чунки бу борада мамлакатимизда ҳар йили маълум натижаларга эришилмоқдаки, мазкур ҳолат, ўз навбатида, инвестицион фаолиятни молиялаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятларига таъсир кўрсатмасдан қолмайди.

⁴⁷ Кўрсатилган манба. – Б.120 – 123.

Ҳақиқатан ҳам, Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримов таъкидлаганидек, кейинги йилларда ҳар йили «...фаолият кўрсатаётган корхоналарни модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш ҳамда замонавий, юксак технологияларга асосланган янги ишлаб чиқаришни ташкил этишни тезлаштириш борасида фаол инвестиция сиёсати юритишга алоҳида эътибор қаратилмоқда».⁴⁸

Натижада биргина 2011 йилнинг ўзида молиялаштиришнинг барча манбалари ҳисобидан қиймати 10,8 млрд АҚШ долларидан ортиқ капитал қўйилмалар ўзлаштирилган. Бу 2010 йилга нисбатан 11,2% кўп демакдир. Инвестицияларнинг ЯИМдаги улуши 23,9% ни ташкил этгани мамлакатимизда инвестиция жараёнларининг жадал фаоллашиб бораётганидан далолат. Иқтисодиётимизнинг реал секторига қарийб 2,9 млрд АҚШ доллари ҳажмида хорижий инвестициялар жалб қилинган, уларнинг 78,8% тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар ҳиссасига тўғри келмоқда. Капитал қўйилмаларни молиялаштириш манбалари ва улардан фойдаланиш борасида ижобий сифат ўзгаришлари рўй бермоқда. Жами инвестицияларнинг 73,0% дан ортиғи мамлакатимизнинг ички манбалари ҳисобидан – корхоналар ва аҳоли маблағлари, инвестиция жараёнларида тобора фаол иштирок этаётган тижорат банклари кредитлари, шунингдек, давлат бюджети ва бюджетдан ташқари жамғармалар маблағлари ҳисобидан шакллантирилмоқда.

Жами инвестицияларнинг 73,5% дан ортиғи ишлаб чиқариш қувватларини барпо этишга, шунингдек, уларнинг 45,3% замонавий, юксак самарали асбоб-ускуналар харид қилишга йўналтирилганлиги, айниқса, муҳимдир.⁴⁹

Бу йўналишдаги ишларни худди шу тарзда 2012 йили ҳам давом эттириш кўзда тутилмоқда. Хусусан, мамлакатимиз иқтисодиётини ривожлантиришга йўналтирила-

⁴⁸ Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. – Б.11.

⁴⁹ Ўша жойда.

ётган капитал қўйилмалар ҳажми анча ошиб, 2011 йилга нисбатан уларнинг ўсиш суръатлари 109,3% ни, ЯИМ таркибидаги улуши эса 24,5% ни ташкил этиши керак. Шунингдек, хорижий инвестициялар ва жалб қилинадиган кредитлар ҳажми 16,0% га кўпайиб, 3,3 млрд АҚШ долларидан ошиши лозим. Мазкур маблағнинг 2,3 млрд АҚШ долларидан ортиғи ёки қарийб 70,0% ни тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларнинг ташкил этиши режалаштирилмоқда.⁵⁰

Шундай қилиб, монографиямиз ушбу бобининг 2-параграфида биз инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг замонавий қўламлари ва ўзига хос хусусиятларини аниқлашга интилдик. Фикримизча, улар ҳам ҳозирги шароитда ва яқин келажакда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ масалалар қай йўналишларда ҳал этилиши кераклигига ўз таъсирини кўрсатмасдан қолмайди, албатта.

⁵⁰ Кўрсатилган манба. – Б.19.

1.3. Биринчи боб бўйича хулосалар

Монографиянинг 1-боби доирасида амалга оширилган ишлар натижасида қуйидаги хулосаларга келиш мумкин:

1. Инвестициялар ва уларга хос характерли белгилар инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда биринчи навбатда эътиборга олинаши керак ва улар ўзига хос таянч нуқта ҳисобланади. Фойда (даромад, наф, самара) олишга қаратилганлик, турли кўринишларга (моддий, номоддий, молиявий, интеллектуал, бойлик ва ҳ.к.) эга маблағлардан иборат эканлик, бу маблағларнинг сарфланишни тақозо этиши, уларнинг харажатлар кўринишига эгаллиги, нисбатан узоқроқ муддатга жойлаштиришни талаб қилиши ва юқоридагиларнинг бир вақтнинг ўзида намоён бўлиши инвестицияларнинг характерли белгиларидир.

2. Фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш мақсадида субъектлар томонидан харажатлар тарзида нисбатан узоқроқ муддатларда жойлаштирилувчи турли кўринишларга эга маблағларга инвестициялар дейилади.

3. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда инвестицион фаолият ва унинг ўзига хос хусусиятларидан келиб чиқиш мақсадга мувофиқ. Инвестицион фаолият фақат инвестицияларни амалга ошириш ва инвестиция жараёнлари билан боғлиқ фаолият ҳисобланади. Инвестицион фаолият учун нисбатан узоқ вақт давом этиш, нисбатан катта миқдордаги маблағларни сарфлаш, фойда (даромад, наф)га эга бўлиш ёки бошқа фойдали самарага эришиш мақсади хос.

4. Фойда (даромад, наф) олишни ёки бошқа фойдали самарага эришишни кўзда тутиб нисбатан узоқ давом этадиган ва турли маблағлардан фойдаланган ҳолда инвестицияларни амалга ошириш (инвестициялаштириш) ёки инвестиция жараёнлари билан боғлиқ фаолият инвестицион фаолият деб аталади.

5. Ҳозирги шароитда инвестицион фаолият давлат то-

монидан тартибга солинишни тақозо этади. Чунки иқтисодиётнинг ўзи сингари у ҳам ислоҳга муҳтождир. Уни ислоҳ қилиш инвестицион фаолиятнинг алоҳида йўналишлари бўйича эркинлаштириш ва инвестицион фаолиятдаги давлатнинг монопол мавқеига барҳам бериш йўллари орқали амалга оширилиши лозим.

6. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишларини аниқлашда инвестицион сиёсат ҳал қилувчи аҳамиятга эга. Бу сиёсат инвестицион фаолиятни молиялаштириш тартиби, манбалари, таркиби, таркибий тузилмаси, миқдори ёки ҳажми (кўлами) билан боғлиқ масалаларга ўз таъсирини кўрсатади.

7. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришдаги фундаментал масалалардан бири «инвестицион фаолиятни молиялаштириш»нинг ўзига нисбатан аниқ бир ёндашувни шакллантиришдир. Инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни ўз ичига: а) амалдаги тартиб-қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш; б) кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш; в) пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишни қамраб олади.

8. Инвестицион фаолиятни амалга ошириш мақсадида амалдаги тартиб-қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш, кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш, пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишга инвестицион фаолиятни молиялаштириш дейилади.

9. Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъектлар томонидан амалга оширилиши лозим бўлган инвестицион фаолиятнинг кўлами (масштаби) ва унинг ривожланиш суръатлари бошқа омиллар билан бир қаторда, энг аввало, бундай фаолиятни молиялаштириш ва унинг манбаларига боғлиқ.

10. Мустақиллик йилларида мамлакатимиз иқтисодиётига йўналтирилган инвестициялар (капитал қўйилмалар) ўзининг юқори ўсиш суръатларига эгаллиги билан аж-

ралиб турмоқда. Шунингдек, инвестицияларни молиялаштириш марказлашмаган манбаларининг таркибида кескин ўзгаришлар содир бўлган. Бу жараёнда банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари, шунингдек, хорижий инвестициялар ва кредитлардан кенг фойдаланишга катта эътибор берилмоқда.

11. Ҳозирги шароитда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш ва унинг ўзига хос хусусиятлари фақат бу борада эришилган ёки таркиб топган реал ҳолатлардан келиб чиқмаслиги, айтиш мумкин, яқин келажакда (жилла курси, 2011 – 2015 йилларда) ҳаётга татбиқ этилиши лозим бўлган инвестиция сиёсатининг устувор вазифаларини ҳам ўзида мужассам этмоғи лозим.

2-БОБ.

ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ ВА ГАЗ САНОАТИ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ АМАЛГА ОШИРИШ ВА УНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ АМАЛДАГИ ҲОЛАТИ ТАҲЛИЛИ

2.1. Нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденциялар

Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар бир субъектнинг соғлом фаолият кўрсатиши, унинг яшовчанлиги ва рақобатбардошлиги бошқа омиллар билан бир қаторда кўп жиҳатдан ўша субъект томонидан қай тарзда инвестицион фаолиятнинг амалга оширилаётганига боғлиқ. Инвестицион фаолиятнинг қай тарзда амалга оширилаётганлиги эса охир-оқибатда унинг молиялаштириш масалаларига бориб тақалади. Ушбу фикр бозор иқтисодиётининг барча субъектларига, жумладан, нефть ва газ саноати корхоналарига ҳам бирдек тегишли. Айни дамда, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштириш билан боғлиқ масалаларни, авваламбор, бу ердаги инвестицион фаолиятнинг ҳозирги аҳволига баҳо бермасдан ва унга хос хусусиятларни аниқламасдан ҳал қилишнинг иложи йўқ. Шу сабабли монографиямизнинг ушбу марказий боби доирасида, аввало, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш, унга хос тенден-

цияларни аниқлаш билан боғлиқ масалаларни ҳал қилишга интиламиз.

Албатта, юқоридаги масалаларни бир неча аспектларда кўриб чиқиш мумкин. Лекин мазкур жараёнда биз ихтиёрийликка йўл қўймасдан, реал вазиятдан келиб чиқишга уринамиз. Бунинг учун республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш, унга хос тенденцияларни аниқлаш билан боғлиқ масалаларни қуйидаги кетма-кетликда кўриб чиқамиз:

1. Инвестицияларнинг умумий таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

2. Асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

3. Инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

4. Асосий капиталга инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

5. Асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият.⁵¹

6. Асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

7. Асосий капиталга инвестицияларнинг қопланиш кўрсаткичлари орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

8. Бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг кўлами орқали характерланадиган инвестицион фаолият.

⁵¹ Монографиямизга дахлдорлиги нуқтаи назаридан энг муҳим бўлганлиги учун, 5-, 6- ва 7-кўрсаткичларга тегишли масалалар ушбу бобнинг навбатдаги параграфи доирасида кенгайтирилган тарзда алоҳида кўриб чиқилади.

Бошқа шароитлар тенг бўлган тақдирда, инвестицион фаолиятни амалга оширишнинг мазмуни, мақсади, вазифалари ва унинг суръатларини бевосита инвестицияларнинг умумий таркиби ва таркибий тузилмаси белгилаб беради. Шундай экан, бу ерда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарига тегишли инвестицияларнинг умумий таркибини ва таркибий тузилмасини аниқлаб олиш муҳим аҳамиятга эга бўлиб, бизга 2-жадвалда келтирилган маълумотлар ёрдам беради.

Демак, жадвалда келтирилган маълумотлардан кўришиб турибдики, «Ўзбекнефтгаз» МХКда ўз ифодасини топган Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицияларнинг таркиби асосий капитал, капитал таъмир, номоддий активлар, айланма маблағларни тўлдириш ва бошқа мақсадга йўналтирилган инвестициялардан иборат бўлиб, улар ўзининг таркиби жиҳатидан иқтисодиётнинг бошқа тармоқларидаги инвестициялар таркибидан фарқланмайди. Ушбу мақсадлар учун республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида 2001 йили 269,5 млрд сўмлик маблағ йўналтирилган бўлса, унинг даражаси 2009 йили 2148,1 млрд сўмга етган. Шуниси характерлики, ушбу кўрсаткичнинг даражаси 2001 – 2009 йиллар оралиғида муттасил ўсиб бориш тенденциясига эга бўлган. Бу, албатта, ижобий ҳолат. Бироқ унинг 2010 йилдаги ўзгариши олдинги йиллардаги тенденцияга мос тушмайди. Ўша йили «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича инвестицияларнинг умумий ҳажми 1333,3 млрд сўмни ташкил этиб, унинг 2009 йилдаги даражасига нисбатан 814,4 млрд сўмга ёки 38,0% га пасайган. Бу, асосан, асосий капиталга қилинган инвестицияларнинг камайиши ҳисобига юз берган. Чунки 2009 йили асосий капиталга қилинган инвестициялар даражаси 2031,7 млрд сўмни ташкил этган бўлса, унинг даражаси 2010 йили 1147,3 млрд сўмга тушиб қолган ёки қарийб 44,0% га камайган.

Шу ўринда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга қилинган инвестициялар учун ҳам жами инвестицияларга хос тенденциянинг

2-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестициялар таркиби ва таркибий тузилмаси⁵²

Т/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	269,5	381,0	366,7	575,6	720,7	862,1	1297,5	2021,6	2148,1	1333,3
	Шу жумладан:										
	асосий капиталга	240,9	283,6	313,2	424,4	533,0	768,7	1193,6	1842,4	2031,7	1147,3
	капитал таъмирга	18,3	33,3	38,9	57,6	62,6	87,0	103,8	179,0	116,3	185,4
	номоддий активларга	5,3	0,0	0,0	0,8	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,6
	айланма маблағларни тўлдиришга	3,9	8,8	13,9	21,3	15,9	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0
	бошқа мақсадларга	1,1	55,3	0,7	71,5	109,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:										
	асосий капиталга	89,4	74,4	85,4	73,7	74,0	89,2	92,0	91,1	94,6	86,0
	капитал таъмирга	6,8	8,7	10,6	10,0	8,7	10,1	8,0	8,9	5,4	13,9
	номоддий активларга	2,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	айланма маблағларни тўлдиришга	1,4	2,3	3,8	3,7	2,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
	бошқа мақсадларга	0,4	14,5	0,2	12,4	15,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

⁵² Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

характерли эканини қайд этиб ўтиш жоиз. Бироқ инвестицияларнинг қолган таркибий қисмларига (капитал таъмир, номоддий активлар, айланма маблағларни тўлдириш ва бошқа мақсадларга) нисбатан бундай фикрни билдириб бўлмайди. Жумладан, капитал таъмирлашга йўналтирилган инвестициялар 2001 – 2008 йиллар оралиғида муттасил равишда ўсиб бориб, 18,3 млрд сўмдан 179,0 млрд сўмгача етиб борган бўлса, унинг 2009 йилдаги даражаси кескин камайган ва 116,3 млрд сўмни ташкил этган. Бироқ ушбу кўрсаткич даражаси 2010 йили 2009 йилга нисбатан кескин ўсган ва 185,4 млрд сўмга тенг келган. Вазиятнинг бундайлиги тармоқ корхоналарида капитал таъмирлашга мўлжалланган инвестицияларга нисбатан ягона, пухта ўйланган сиёсатнинг йўқлигидан дарак беради, мазкур ҳолат республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицияларни молиялаштириш масалаларида маълум бир муаммоларни келтириб чиқариши мумкин.

Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицияларнинг номоддий активларга йўналтирилган қисми хусусида ягона бир тенденциянинг шаклланганлиги тўғрисида гапириш анча мураккаб. Таҳлил қилинаётган йиллар давомида уларнинг даражаси 0,1 млрд сўмдан 5,3 млрд сўмгача тебранган ва шу даврдаги икки йилда (2002 – 2003 йиллар) ушбу мақсадларга инвестициялар умуман йўналтирилмаган.

Ўз навбатида, айланма маблағларни тўлдиришга йўналтирилган инвестициялар ҳажми 3,9 млрд сўмдан (2001 йил) 21,3 млрд сўмгача (2004 йил) етиб борган бўлишига қарамай, бу мақсадлар учун 2007 йилдан буён маблағ сарфланмаган. Шунингдек, бошқа мақсадларга йўналтирилган инвестициялар миқдори 0,7 млрд сўмдан (2003 йил) 109,1 млрд сўмгачани (2005 йил) ташкил этган бўлсада, бу мақсадлар учун инвестицияларни йўналтириш 2006 йилдан тўхтаган.

Шу ўринда кейинги йилларда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари бўйича инвестицияларнинг таркибий тузилмаси учун қуйидагиларнинг ҳослигини ҳам

қайд этиб ўтиш керак: катта қисми асосий капиталга инвестицияларга тегишли бўлишига қарамай, уларнинг маъмурий қисми учун шу даврда қатъий бир тенденция таркиб топмаган ва у доимий равишда турли йилларда қарама-қарши йўналишда ўзгарувчанлик характериға эға. Худди шундай фикрни инвестициялар қолган қисмининг таркибий тузилмасидаги ўзгаришларға нисбатан ҳам айтса бўлади.

Шундай қилиб, юқорида қайд этилганлар республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицион фаолиятға тегишли хусусиятларни ўзида мужассам этиб, улар бу ердаги инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш борасида тегишли қарорлар қабул қилинаётган пайтда, албатта, ҳисобға олиниши керак.

Энди республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденцияларни 2-кўрсаткич, яъни республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталға инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолиятға тегишли аҳвол орқали аниқлашға интиламиз (3-жадвалға қаранг).

Жадвал маълумотларининг кўрсатишича, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталға инвестицияларнинг таркиби бошқа корхоналардаги асосий капиталға инвестициялар таркибидан фарқ қилмасдан, одатдагидек, уй-жойлар, бино ва иншоотлар, машиналар, дастгоҳлар ва бошқалардан иборат. Шунга қарамай, таҳлил ишлари амалға оширилаётган 2001 – 2010 йиллар оралиғида улар таркибининг абсолют суммалардаги ўзгариши ўзига хос хусусиятларға эға. Ана шундай хусусиятлардан бири, бизнингча, бу ердаги асосий капиталға инвестициялар алоҳида таркибларини характерловчи суммаларға тегишли кўрсаткичларнинг қатъийлик характериға эға эмаслигидир. Бундай ҳолат уй-жойларға инвестицияларда шу давр оралиғида 2 марта (2003 ва 2008 йилларда), бинолар ва иншоотларда ҳам 2 марта (2009 ва 2010 йилларда), машиналар ва даст-

3-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси⁵³

Т/Р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	240,9	283,6	313,2	424,4	533,0	768,7	1193,6	1842,4	2031,7	1147,3
	Шу жумладан:										
	уй-жойлар	1,2	1,2	1,1	2,9	4,1	14,9	36,1	12,3	17,6	23,9
	бино ва иншоотлар	100,8	112,4	138,2	177,0	231,9	310,3	625,5	902,1	865,9	358,8
	машиналар ва дастгоҳлар	80,5	95,3	27,5	118,5	28,4	128,5	175,3	491,8	579,0	148,0
	бошқалар	58,4	74,7	146,4	126,0	268,6	315,0	356,7	436,2	569,2	616,6
2.	«Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:										
	уй-жойлар	0,5	0,4	0,4	0,7	0,8	1,9	3,0	0,7	0,9	2,1
	бино ва иншоотлар	41,8	39,6	44,1	41,7	43,5	40,4	52,4	49,0	42,6	31,3
	машиналар ва дастгоҳлар	33,4	33,6	8,8	27,9	5,3	16,7	14,7	26,7	28,5	12,9
	бошқалар	24,2	26,3	46,7	29,7	50,4	41,0	29,9	23,7	28,0	53,7

⁵³ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтегаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган. Бу уринда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги жами инвестициялар-

гоҳларда 3 марта (2003, 2005 ва 2010 йилларда) ва бошқаларда 1 марта (2004 йили) кузатилмоқда.

Хусусиятларнинг иккинчиси, фикримизча, қуйидагилар билан белгиланади: уй-жойларга йўналтирилган инвестицияларнинг ҳажми айрим йилларда олдингисига нисбатан 3 мартага ортган бўлса (масалан, 2006 йили 2005 йилга нисбатан), бошқа йилларда худди шунча мартага камайган (масалан, 2008 йили 2007 йилга нисбатан); деярли худди шундай манзара машиналар ва дастгоҳларга йўналтирилган инвестицияларга ҳам тегишли – 2004 йили 2003 йилга нисбатан уларнинг ҳажми 4,3 мартага ортган, 2005 йили 2004 йилга нисбатан 4,2 мартага камайган, 2006 йили эса 2005 йилга нисбатан яна 4,5 мартага ортган, 2010 йили 2009 йилга нисбатан 3,9 мартага камайган. Ўзбекистон Республикасининг нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркибида «Бошқалар» гуруҳига кирувчиларга хос ўзгаришлар бу жараёнларга тегишли бўлган навбатдаги хусусиятни белгилаб беради. Одатда, мазкур гуруҳга йўналтирилган инвестициялар асосий капиталга йўналтирилган жами инвестицияларнинг таркибида ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлмаслиги лозим. Мазкур талабга таҳлилга тортилган 10 йил ичида 4 марта (2001 ва 2002, 2008 ва 2009 йилларда) қисман риоя қилинганига қарамай, шу йилларда ҳам уларнинг суммаси 58,4 млрд сўмдан 569,2 млрд сўмгача етган. Қолаверса, юқоридаги йиллардан қолган барча йилларда бу «Бошқалар»да акс эттирилган асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми жами асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажмига нисбатан 2-ўринни эгаллаган, ҳатто 2010 йилга келиб 1-ўринга чиқиб олган.

Юқоридаги муаммоларга бу сектор корхоналаридаги

нинг эмас, балки фақат асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмасини характерловчи маълумотларнинг келтирилаётганидан ташвишга тушмаслик керак. Чунки кейинги йилларда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги жами инвестицион фаолиятнинг 86 – 90% асосий капиталдаги инвестицияларга тегишлидир.

асосий капиталга инвестицияларнинг таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан қаралса, улар яна бир бор билдирилган фикрларнинг ўринли эканини тасдиқлайди. Вазиятнинг бундай эканлиги, ўз навбатида, бир қанча муаммоларнинг мавжудлигидан (жилла курса, аниқлик қириши нуқтаи назаридан) дарак берадики, улар республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалаларига нисбатан тегишли қарорлар қабул қилинаётганда, албатта, ҳисобга олиниши керак. Гарчи ҳозирча бироз эрта бўлишига қарамай, бу ўринда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари, хусусан, «Ўзбекнефтегаз» МХК асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича аниқ – маълум бир даврга мўлжалланган махсус дастурга эга бўлиши ва бу борадаги ишлар ана шу дастур асосида амалга оширилиши лозимлигини қайд этиб ўтиш мақсадга мувофиқдир.⁵⁴

Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденцияларни аниқлашда инвестицияларнинг технологик таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият кўрсаткичи ҳам ўз ўрнига эга. Шу муносабат билан таъкидлаш лозимки, унинг технологик таркибий тузилмасига кўра асосий капиталга инвестициялар қурилиш-монтаж ишлари, машина ва дастгоҳлар ҳамда бошқалардан таркиб топади (4-жадвалга қаранг).

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг технологик таркибидаги қурилиш-монтаж ишлари учун йўналтирилган маблағларнинг 2001 – 2008 йиллар оралиғида узлуксиз ўсиб бориши, 2008 – 2011 йиллар оралиғида эса, аксинча, камайиб бориши хос. Уларнинг таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан қараганда эса бироз ўзига хос тенденция шаклланишини аниқлашимиз мумкин, яъни 2001 – 2006 йил-

⁵⁴ Масаланинг бу жиҳатларига монографиямизнинг 3-бобида алоҳида эътибор қаратилади.

4-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмаси⁵⁵

т/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сумда	240,9	283,6	313,2	424,4	533,0	768,7	1193,6	1842,4	2031,7	1147,3
	Шу жумладан:										
	қурилиш-монтаж ишлари	85,3	94,0	133,4	174,8	221,5	307,4	655,6	900,1	861,8	346,9
	машиналар ва дастхоналар	80,5	95,3	27,5	118,5	28,4	128,5	175,3	491,8	579,0	148,0
	бошқалар	75,1	94,3	152,3	131,1	283,1	332,8	362,7	450,5	590,9	652,4
2.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:										
	қурилиш-монтаж ишлари	35,4	33,1	42,6	41,2	41,6	40,0	54,9	48,9	42,4	30,2
	машиналар ва дастхоналар	33,4	33,6	8,8	27,9	5,3	16,7	14,7	26,7	28,5	12,9
	бошқалар	31,2	33,3	48,6	30,9	53,1	43,3	30,4	24,5	29,1	56,9

⁵⁵ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

ларда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг 35,0 – 40,0% қурилиш-монтаж ишларига тўғри келган, 2007 йили ушбу кўрсаткич деярли 55,0% га етган ва шу йилдан бошлаб унинг даражаси пасайиш тенденциясига эга бўлган. Боз устига, унинг пасайиши шу оралиқда ҳар йили олдинги йилга нисбатан 6,0 – 7,0 ф.п.ни ташкил этган.

Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмасига боғлиқ масалага машиналар ҳамда дастгоҳлар кесимида қаралса, қуйидагиларни қайд этиш мумкин: ушбу мақсадлар учун йўналтирилаётган инвестицияларнинг умумий суммаси учун 2001 – 2010 йилларда қатъий бир тенденция шаклланмаган; ушбу суммаларнинг йиллик миқдори шу даврда 27,5 млрд сўмдан (2003 йил) 579,0 млрд сўмгача (2009 йил) оралиқда тебранган; 2001 – 2006 йиллар оралиғида машина ва дастгоҳларга йўналтирилган инвестициялар учун маблағларнинг айрим йилларда қарама-қарши йўналишда ўзгариши хос, 2005 – 2009 йиллар оралиғида улар муттасил ўсиб бориш характериға эга бўлган ва 2010 йили уларнинг даражаси олдинги йилга нисбатан яна кескин ўзгарган, яъни деярли 4 мартага камайган. Ушбу масала уларнинг таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан қаралганда ҳам тасдиқланади, яъни республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларнинг умумий ҳажмида машина ва дастгоҳларга йўналтирилган қисми салмоғи 5,3% дан (2005 йил) 33,6% гача тебранган (тебраниш диапозони 28,3 ф.п.), 2002 – 2006 йилларда мазкур кўрсаткич учун кескин пасайиб ёки, аксинча, кескин ортиб кетиш хос бўлган, айрим йилларда улар ўртасидаги қарама-қарши йўналишлардаги ўзгаришлар деярли 25,0 ф.п.гача етиб борган.

Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмасида «Бошқалар» гуруҳиға кiritилганлар учун шу даврда ўзига хос тенденция шакланганки, у қуйидагилари билан ажралиб туради: ушбу

йўналишдаги маблағлар суммаси таҳлил қилинаётган йилларнинг фақат бир йилида, яъни 2004 йили ўзининг олдинги даражасидан паст бўлган, қолган йилларнинг барчасида узлуксиз ўсиб бориш характериға эға; бироқ бундай фикрни уларнинг салмоғидаги ўзгаришлар нуқтаи назаридан қараганда айтиб бўлмайди, чунки мазкур кўрсаткич учун шу оралиқда турли қарама-қарши йўналишларда ўзгаришлар характерли. Умуман олганда, кўрсаткич даражасининг шу оралиқдаги 10 ҳолатнинг 8 тасида 30,0% дан юқорилиги, ҳатто унинг икки йилида 50,0% дан ортиқ бўлганини ҳам алоҳида қайд этиб ўтиш лозим.

Инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси орқали характерланадиган инвестицион фаолият кўрсаткичи ҳам мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденцияларни аниқлашда муҳим аҳамият касб этади. Гап бу ерда республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицияларнинг реконструкция қилиш, техник қайта қурулантириш, ҳаракатдаги корхоналарни кенгайтириш, янги корхоналарни қуриш, ҳаракатдаги корхоналарни қўллаб-қувватлаш ёки ушлаб туриш, ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтирилиши хусусида кетяпти (5-жадвалға қаранг).

Жадвал маълумотларини таҳлил қилатуриб, биринчи навбатда, республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталға инвестицияларнинг асосий қисми ҳозирги пайтда янги корхоналарни қуриш ва ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтирилаётганини қайд этиб ўтиш керак. Ҳақиқатан ҳам, таҳлил қилинаётган 10 йилнинг дастлабки 5 йилида ҳар йили 115,0 – 125,0 млрд сўмлик маблағ сарфланган бўлса, кейинги 2 йилида сарфланаётган маблағлар миқдори 2,5 баравардан ортиққа кўпайган. 2008 йил республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталға йўналтирилган инвестицияларнинг умумий ҳажмида уларнинг янги корхоналарни қуришға йўналтирилган қисми

5-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси⁵⁶

Т/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	240,9	283,6	313,2	424,4	533,0	768,7	1193,6	1842,4	2031,7	1147,3
	Шу жумладан:										
	реконструкция қилиш	4,5	1,3	2,0	0,9	8,9	10,2	6,5	136,1	93,4	56,4
	техник қайта қуроллантириш	12,9	23,6	11,1	10,8	29,2	28,4	13,4	0,0	0,0	0,0
	ҳаракатдагиларини кенгайтириш	6,4	24,3	5,3	96,4	104,7	54,3	420,7	157,3	0,0	5,3
	янги корхоналарни қуриш	115,3	122,8	124,2	123,0	122,6	329,2	326,6	1086,4	548,9	212,6
	техник қайта қуроллантириш	0,4	0,0	25,3	18,3	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ҳаракатдаги корх. алоҳида объектлари	101,4	111,6	145,3	175,0	266,7	346,6	426,4	462,6	1389,4	873,0

⁵⁶ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

5-жадвал (давomi)

2.	«Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:										
	реконструкция қилиш	1,9	0,5	0,6	0,2	1,7	1,3	0,5	7,4	4,6	4,9
	техник қайта	5,4	8,3	3,5	2,5	5,5	3,7	1,1	0,0	0,0	0,0
	куроллантириш										
	ҳаракатдагиларини кенгайтириш	2,7	8,6	1,7	22,7	19,6	7,1	35,2	8,5	0,0	0,0
	янги қорхоналарни қуриш	47,9	43,3	39,7	29,0	23,0	42,8	27,4	59,0	27,0	18,5
	ҳаракатдагиларини қувватлаш	0,2	0,0	8,1	4,3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ҳаракатдаги корх. алоҳида объектлари	42,1	39,4	46,4	41,2	50,0	45,1	35,7	25,1	68,4	76,6

учун алоҳида йил бўлган, шу йилда қарийб дастлабки 7 йил давомида сарфланган маблағларга тенг маблағ сарфланган. 2009 ва 2010 йилларда ҳам мазкур мақсадлар учун сарфланган маблағларнинг миқдори ҳал қилувчи роллардан бирини ўйнаб келмоқда. Умуман олганда, кейинги 10 йил ичида шу мақсадлар учун «Ўзбекнефтгаз» МХК тизимида 3111,6 млрд сўмлик маблағ сарфланганини қайд этиб ўтмоқ жоиз. Бу ўрта ҳисобда ҳар йили 311,2 млрд сўмлик маблағ сарфланди демакдир.

Юқоридаги ҳолат «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан кўриб чиқилса, қуйидагиларни таъкидлаш мақсадга мувофиқ: таҳлил қилинаётган 10 йилнинг дастлабки 5 йилида (2001 – 2005 йилларда) асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларнинг умумий ҳажмида янги корхоналарни қуришга йўналтирилган инвестициялар салмоғи учун пасайиб бориш тенденцияси хос бўлган ва унинг даражаси 47,9% дан (2001 йил) 23,0% гача (2005 йил) пасайган. Навбатдаги 5 йил (2006 – 2010 йиллар) учун эса бу масалага нисбатан қатъий бир тенденция шаклланмаган ва уни шартли равишда «пасайиш – ортиш – пасайиш – ортиш – пасайиш – пасайиш» тенденцияси деб аташ мумкин, шу оралиқдаги салмоқнинг тебраниши 18,5% дан (2010 йил) 59,0% гача (2008 йил) етиб борган ҳамда ўзгариш диапазони 41,5 ф.п.га тенг бўлган.

5-жадвал маълумотларининг кўрсатишича, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг катта қисми ҳозирги пайтда ҳаракатдаги корхоналарнинг⁵⁷ алоҳида объектларига сарфланяпти. Шуниси характерлики, ушбу мақсадга йўналтирилган инвестициялар миқдори таҳлил қилинаётган 10 йиллик даврнинг дастлабки 9 йилида абсолют суммаларда йилдан-йилга ўсиб бориш тенденциясига эга.

⁵⁷ Бу ерда, бундан олдинги ва кейинги ерларда ҳаракатдаги корхоналар дейилаётганда амал қилиб ёки фаолият кўрсатиб турган, ишлаётган корхоналар назарда тутиляпти.

Унинг 2001 йилдаги даражаси 101,4 млрд сўмни ташкил этган бўлса, ушбу кўрсаткич даражаси 2009 йили 1389,4 млрд сўмга тенглашган ёки 13 мартадан ортиқроққа кўпайган. Бироз камайган бўлишига қарамай, ушбу кўрсаткичнинг даражаси 2010 йили (873,0 млрд сўм) ҳам олдинги йилларга нисбатан юқориликка қолмоқда. Бу, ўз навбатида, мамлакатимиз нефть ва газ саноатида ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига нисбатан қандай эътибор берилаётганини кўрсатади.

Ушбу масала мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари бўйича асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан кўриб чиқилса, қуйидагиларни қайд этиб ўтиш керак: асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтирилган инвестицияларнинг салмоғи 25,1% дан (2008 йил) 76,6% гачани (2010 йил) ташкил этган ва унинг ўзгариш диапазони 51,5 ф.п.га тенг бўлган. Шу даврда унинг салмоғига тегишли бирор-бир тенденция шаклланиб улгурмаган ва кўпчилик ҳолларда (2005 – 2008 йиллар оралиғидаги узлуксиз пасайиб бориш тенденцияси бундан мустасно) унга тегишли ҳолат ўзининг қарама-қарши йўналишга эгаллиги билан характерланади. Шунга қарамай, ушбу кўрсаткич (салмоқ)нинг таҳлил қилинган йиллар оралиғида, асосан, 35,0% дан ортиқ (бу 2008 йилга тегишли эмас), 10 ҳолатнинг 7 тасида 40,0% дан, 2 тасида 60,0% дан ва 1 тасида 75,0% дан ортиқ бўлганини қайд этиб ўтиш мақсадга мувофиқ. Қолаверса, мазкур ҳолатнинг, айниқса, охириги икки йилда (2009 ва 2010 йилларда) кескин ортганини (2008 йилга нисбатан 2009 йили 2,6 мартага ва 2008 йилга нисбатан 2010 йили 3,1 мартага) таъкидламоқ лозим.

Республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналари бўйича асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича характерланадиган инвестицион фаолият кўрсаткичида реконструкция қилиш, техник қайта қурулантириш, ҳаракатдагиларини кенгайтириш ва ҳаракатдагиларини

қўллаб-қувватлаш билан боғлиқ инвестицион фаолиятнинг қўлами ҳозирги пайтда унчалик сезиларли аҳамиятга эга эмаслиги 5-жадвал маълумотларидан кўриниб турибди. Бундай ҳулосанинг ўринли эканини асосий капитални реконструкция қилиш билан боғлиқ инвестициялар ҳажмининг шу йилларда 0,9 млрд сўмдан (2004 йил) 136,1 млрд сўмгача (2008 йил) эканлиги ва уларнинг 2008 йилдан бошлаб яна камайиб кетаётганлиги (2009 йили 93,4 млрд сўм ва 2010 йили 56,4 млрд сўм), техник қайта қуроллантириш 10,8 млрд сўмдан (2004 йил) 29,2 млрд сўмгача (2005 йил) инвестициялар йўналтирилган бўлишига қарамай, уларга охирги 3 йилда (2008 – 2010 йилларда) бирор сўмлик инвестицияларнинг йўналтирилмаётганлиги, фақат 2 йилда (2007 йили 420,7 млрд сўм ва 2008 йили 157,3 млрд сўм) сезиларли инвестициялар йўналтирилганига қарамай, уларнинг техник қайта қуроллантириш билан боғлиқ таркибий қисмида шу мақсадлар учун йўналтирилган инвестициялар миқдорининг нисбатан камлиги ёки айрим йилларда (масалан, 2009 йили) уларнинг умуман амалга оширилмаганлиги, асосий капиталнинг техник қайта қуроллантириш йўналишида таҳлил қилинаётган 10 йилнинг 6 йилида инвестицияларнинг умуман йўналтирилмаганлиги тўлиқ ва узил-кесил тасдиқлайди. Шунингдек, юқоридаги ҳолатлар қайд этилганларнинг асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркибий тузилмаси кесимида кўриб чиқилса, янада ойдинлашади.

Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш ва унга хос тенденцияларни аниқлашда ўша корхоналарга тегишли бўлган бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестициялар ва уларнинг динамикаси ҳам муҳим аҳамиятга эга (6-жадвалга қаранг).

Шундай қилиб, жадвалда Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестициялар, уларнинг динамикасига тегишли бўлган 2001 – 2010 йилларга дахлдор маълумотлар акс эттирилган, уларни таҳлил қилиш натижа-сида бу корхоналардаги инвестицион фаолиятнинг

ҳозирги аҳволига баҳо бериш ва унга хос тенденцияларни аниқлаш нуқтаи назаридан, фикримизча, қуйидаги хулосаларга келиш мумкин:

1. «Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йиллар мобайнида йилдан-йилга муттасил равишда ўсиб бориш тенденциясига эга бўлган. Ушбу мақсадлар учун 2001 йили мамлакатимизнинг нефть ва газ саноати корхоналарига 5,53 млн АҚШ долларилик инвестиция киритилган бўлса, унинг 2010 йилдаги даражаси 1972, 84 млн АҚШ долларига етган ёки ўша йилга нисбатан 356,8 мартага ортган. Бу ўсиш суръатлари нуқтаи назаридан жуда катта кўрсаткич бўлиб, албатта, ижобий баҳолаш керак.

2. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб қилиш билан характерланадиган инвестицион фаолият ривожланишининг 2001 – 2010 йиллардаги ҳолатини икки босқичга бўлиш мумкин. Уларнинг биринчиси 2001 – 2005 йилларни ўз ичига олиб, бу давр мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) инвестициялар жалб қилиниш кўламининг нисбатан пастлиги билан характерланади. Ҳақиқатан ҳам, 6-жадвал маълумотларининг кўрсатишича, 2001 – 2005 йилларда бу соҳага бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб қилиш кўламлири муттасил равишда ошиб борган бўлишига қарамай, уларнинг йиллик умумий миқдори 78,33 млн АҚШ долларида ошмаган. Умуман, шу йилларда мамлакатимизнинг нефть ва газ саноати корхоналарига ҳар йили ўртача 30,56 млн АҚШ долларидаги бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестиция жалб қилинган.

3. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб қилиш билан характерланадиган инвестицион фаолият ривожланишининг 2-босқичи 2006 йил ва ундан кейинги даврларни ўз ичига олиб, иқтисодиётимизнинг мазкур секторига бу босқич учун бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг катта кўламларида жалб қилиниши характерли.

6-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестициялар ва уларнинг динамикаси⁵⁸

№/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК буйича бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми, млн АҚШ доллари	5,53	9,48	13,25	46,19	78,33	290,0	565,45	902,64	1852,00	1972,84
2.	Унинг олдинги йилга нисбатан умумий ўзгариши: – (+, –) млн АҚШ доллари – % да	x x	+3,95 171,4	+3,77 139,8	+32,94 348,6	+32,14 169,6	+211,67 370,2	+275,45 195,0	+337,19 159,6	+949,36 205,2	+120,84 106,5
3.	Унинг 2001 йилга нисбатан умумий ўзгариши: – (+, –) млн АҚШ доллари – % да	x x	+3,95 171,4	+7,72 239,6	+40,66 835,3	+72,80 1416,6	+284,47 5244,1	+559,92 10225,1	+897,11 16322,6	+1846,47 33490,0	+1967,31 35675,2

⁵⁸ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

6-жадвалда кўрсатилганидек, уларнинг кўлами йилдан-йилга ўсиб бориши билан бир қаторда, шу йилларда мамлакатимизнинг нефть ва газ саноати корхоналарига жами 5582,93 млн АҚШ долларилик бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестициялар жалб қилинган бўлиб, уларнинг шу йиллардаги ўртача миқдори 1116,59 млн АҚШ долларига тенг бўлган. Бундан кўриниб турибдики, таҳлил қилинаётган йиллар оралиғига тегишли ҳар икки босқичнинг ўртача кўрсаткичлари ўртасидаги фарқ 36,5 мартани ташкил этмоқда. Албатта, 2006 йилдан бошлаб бундай даражага эришилганлиги ўз-ўзидан бўлган эмас. Бундай натижаларга эришилганлигининг асосий сабаби, фикримизча, шу даврда Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан мазкур масалага тегишли махсус фармоннинг⁵⁹ қабул қилингани ва унда мамлакатига иқтисодиётига бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб этиш борасида тегишли чора-тадбирларнинг белгиланганидир.

Шундай қилиб, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш амалдаги ҳолати таҳлили доирасида нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденциялар, асосан, юқорида баён этилганлардан иборат. Бироқ, бизнингча, уларни етарли даражада – тўлиқ деб бўлмайди. Бунинг учун қўшимча равишда республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари билан танишиб чиқиш, уларни белгиланган тартибларга мувофиқ равишда таҳлил қилиш ва уларга таянган инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллиштиришга асос бўлувчи тегишли ҳуслосаларни чиқариш лозим. Масаланинг мазкур жиҳатлари ва унга дахлдор муаммолар монографиямиз ушбу бобининг навбатдаги параграфи доирасида кўриб чиқилади.

⁵⁹ Бу ўринда «Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 11 апрелдаги ПФ-3594-сонли фармони назарда тутилмоқда.

2.2. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари

Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари ми-солида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни та-комиллаштиришни шу фаолиятни молиялаштириш ман-балари, тартиби ва муаммоларини таҳлил қилмасдан ба-жаришнинг иложи йўқ. Қолаверса, нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳво-ли ва унга хос тенденцияларни ҳам бу масалаларга аниқ-лик киритмасдан туриб аниқ уддаланди деб бўлмайди. Шунинг учун монографиямиз 2-бобининг 1-параграфида нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолия-тининг ҳозирги аҳволи, унга хос тенденцияларнинг ай-римлари, уларнинг монографик тадқиқотимиз мавзусига дахлдорлиги жуда юқори даражада бўлганлиги учун, нав-батдаги параграф доирасида батафсилроқ тарзда кўриб чиқилади деб таъкидлагандик. Ана шуларни ҳисобга ол-ган ҳолда дастлаб эътиборимизни республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвес-тициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва тар-кибий тузилмасини таҳлил қилишга қаратамиз (7-жадвал-га қаранг).

Жадвалда келтирилган маълумотлардан кўриниб ту-рибдики, республикамиз нефть ва газ саноати корхона-ларидаги асосий капиталга инвестициялар молиялашти-риш манбаларининг таркиби бюджет маблағлари, ўз маб-лағлари, хорижий инвестициялар, қарз маблағлари ва бошқалар (хусусан, бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари)дан иборат бўлиб, бошқалардан фарқли ўлароқ, ўзига хос хусусиятларга эга. Унинг ўзига хослиги, энг аввало, республикамиз нефть ва газ саноати корхо-наларидаги асосий капиталга инвестициялар молиялаш-тириш манбаларининг таркибида бюджет маблағларидан фойдаланилаётганидир. Тўғри, таҳлил қилаётган йилла-римизнинг охириги 3 йилида бу маблағлар республика-миз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капи-

7-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси⁶⁰

№/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	240,9	283,6	313,2	424,4	533,0	768,7	1193,6	1842,4	2031,7	1147,3
1.	Шу жумладан:										
	бюджет маблағлари	6,8	10,1	10,1	10,8	11,3	15,8	2,0	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	176,9	261,4	288,5	411,2	520,6	751,2	1189,7	1786,7	1840,4	1134,1
	хорижий инвестициялар ⁶¹	0,0	0,0	11,7	2,4	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0
	қарз маблағлари	57,2	12,1	2,9	0,0	1,1	0,0	1,9	0,0	79,4	13,2
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	55,7	111,9	0,0

⁶⁰ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

⁶¹ Бу ерда «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг ўзи томонидан давлатнинг иштирокисиз ва кафолатисиз амалга оширилган хорижий инвестициялар миқдори акс эттирилган.

7-жадвал (давоми)

2.	«Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:										
	бюджет маблағлари	2,8	3,6	3,2	2,5	2,1	2,1	0,1	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	73,4	92,2	92,1	96,9	97,7	97,7	99,7	97,0	90,6	98,8
	хорижий инвестициялар	0,0	0,0	3,7	0,6	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
	қарз маблағлари	23,7	4,3	0,9	0,0	0,2	0,0	0,2	0,0	4,0	1,2
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	6,0	0,0

талга инвестицияларни молиялаштиришда манба сифатида майдонга чиқмаётган бўлишига қарамай, ундан олдинги йилларнинг барчасида, яъни олдинги 7 йил давомида улардан ана шундай манба сифатида фойдаланилган. Шу даврда мазкур мақсадлар учун бюджетдан айрим йиллари 2,0 млрд сўмдан (2007 йил) 15,8 млрд сўмгача маблағ сарфланган.

Шунингдек, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг ўзига хос хусусияти сифатида, хусусан, айрим йиллари бюджетдан ташқари фондлар маблағларидан ҳам фойдаланилаётганини қайд этиш мумкин. Жумладан, ушбу мақсадлар учун 2008 йили 55,7 млрд сўмлик, 2009 йили эса 111,9 млрд сўмлик бюджетдан ташқари фондларнинг маблағларидан манба сифатида фойдаланилган.

Фикримизча, юқоридаги икки тоифадаги (бюджет ва бюджетдан ташқари фондлар) маблағлардан республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда манба сифатида фойдаланилаётгани, биринчи навбатда, бу корхоналарнинг мамлакатимиз иқтисодиётида стратегик аҳамиятга эгалиги ва шу муносабат билан айрим йилларда улар ривожланиш суръатларини таъминлашда давлатнинг бефарқ қараълмаслиги билан изоҳланади (албатта, бошқа сабаблари ҳам мавжуд).

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарининг ўзлари томонидан (Ўзбекистон ҳукуматининг иштирокисиз ва кафолатисиз) бевосита хорижий инвестициялардан фойдаланиш таҳлил қилинаётган 10 йиллик давр ичида эпизодик характерга эга, улардан манба сифатида шу даврда 3 марта фойдаланилган ва умумий суммаси 15,8 млрд сўмга тенг бўлган.

Республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда қарз маблағларидан фойдаланиш ҳам, фикримизча, ўз хусусиятига эга. Чунки таҳлил қилинаётган даврнинг дастлабки 4 йи-

лида (2001 – 2004 йилларда) бу маблағлардан молиялаштириш манбаси сифатида фойдаланиш узлуксиз пасайиб борган. Унинг даражаси 2001 йили 57,2 млрд сўм, 2002 йили 12,1 млрд сўм (олдинги йилга нисбатан 4,7 марта камайган), 2003 йили 2,9 млрд сўм (олдинги йилга нисбатан 4,2 мартага ва 2001 йилга нисбатан 19,7 мартага пасайган) бўлган эса, 2004 йили қарз маблағларидан молиялаштириш манбаи сифатида умуман фойдаланилмаган. Худди шундай ҳолат 2006 ва 2008 йилларда ҳам такрорланган. 2005 ва 2007 йилларда инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаи сифатида мос равишда 1,1 ва 1,9 млрд сўмлик қарз маблағларидан фойдаланилган бўлса, уларнинг миқдори охириги 2009 ва 2010 йилларда мос равишда 79,4 ва 13,2 млрд сўмга тенг келган.

Алоҳида қайд этиш керакки, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда 2001 – 2010 йиллар давомида доимий равишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб келган манба шу корхоналарнинг ўз маблағларидир. Инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаи сифатида йўналтирилган мазкур маблағларнинг умумий миқдори 2001 – 2009 йиллар оралиғида йилдан-йилга муттасил равишда ўсиб боришган. Бу маблағлар миқдори 2001 йили 176,9 млрд сўмни ташкил этган бўлса, уларнинг 2009 йилги даражаси 1840,4 млрд сўмга тенг келган ёки 10,4 мартага ўсган. Фақат 2010 йилга келиб 1134,1 млрд сўмни ташкил этган ва олдинги йилга нисбатан 38,4% га қисқарган.

Юқорида чиқарилган хулосаларимизнинг айнан шундай эканини 7-жадвалнинг иккинчи қисмида келтирилган ҳамда республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг таркибий тузилмасини акс эттирувчи маълумотлар ҳам тўлиқ тасдиқлайди. Улардан кўриниб турибдики, таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йилларнинг охириги 7 йилида (2004 – 2010 йилларда) мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни мо-

лиялаштиришнинг 97,0 – 99,0% шу корхоналарнинг ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилмоқда (2009 йил бундан мустасно). Қолган манбаларнинг салмоғи эса бор-йўғи 1,0 – 3,0% ни ташкил этмоқда, холос.

Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг таркибий тузилмаси нуқтаи назаридан вужудга келган ва юқорида қайд этилган вазиятдан, бизнингча, турли йўналишга эга бир неча хулосаларни чиқариш мумкин. Ана шундай хулосалардан бири, гарчи сиртдан қараганда ижобий кўринаётганига қарамай, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг кейинги йилларда, асосан, ўз маблағлари ҳисобидан (97,0 – 99,0%) амалга оширилаётганлигини фақат ижобий баҳолаш мақсадга мувофиқ эмас. Чунки бу мақсадлар учун фақат ўз маблағларидан фойдаланиш ҳамма вақт ҳам ижобий ёки юқори самара беролмайди. Айрим ҳолларда инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун ўз маблағларининг ўрнига қарз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлигини амалиётнинг ўзи бир неча позицияларда узил-кесил тасдиқлаб турибди. Қолаверса, ушбу масалага нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг диверсификацияланиши нуқтаи назаридан қараганда ҳам бундай вазиятнинг вужудга келганини ҳамма вақт ҳам оқлашнинг иложи йўқ. Муаммога вужудга келган вазиятнинг рисклилиқ даражаси нуқтаи назаридан қараганда ҳам масала ўз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисида ҳал бўлмаслиги аниқ. Шу жиҳатдан, юқоридаги таҳлилларимиз ва улар асосида чиқарилган хулосаларимиздан яққол кўриниб турибдики, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни такомиллаштиришга муҳтождир.

Бироқ, фикримизча, бу ерда юқоридаги тартибда кескин ва якуний хулоса чиқаришдан олдин яна бир неча масалаларга ойдинлик киритиб олиш керак. Ана шундай масалалардан бири мамлакатимиз нефть ва газ саноати

корхоналарини ўзида мужассам этган «Ўзбекнефтогаз» МХКнинг таркибига кирувчи алоҳида АКларда («Ўзнефтогаз қазиб олиш», «Ўзтрансгаз» ва «Ўзнефть маҳсулотлари») бу борадаги вазиятнинг қандайлигини аниқлаш ҳисобланади. Шунинг учун вужудга келган вазиятни юқоридаги тартибда умумий тарзда эмас, балки хусусий тарзда ҳам таҳлил қилиб чиқмоқ мақсадга мувофиқ. Шу муносабат билан ана шу мақсадда амалга оширилган таҳлил натижалари дастлаб «Ўзнефтогаз қазиб олиш» АК мисолида 8-жадвалда келтирилмоқда.

Жадвал маълумотларининг кўрсатишича, «Ўзбекнефтогаз» МХКнинг таркибига кирувчи «Ўзнефтогаз қазиб олиш» АКда ҳам инвестицион фаолиятни амалга оширишда манба сифатида бюджет маблағларидан 2006 йилдан буён фойдаланмасдан келиняпти. Хорижий инвестициялар бу АКга тегишли корхоналарда таҳлил қилинаётган 10 йилнинг фақат 2 йилида (2003 ва 2004 йилларда) молиялаштириш манбаи сифатида майдонга чиққан, холос. Унда ҳам бу мақсадлар учун фойдаланилган хорижий инвестицияларнинг умумий миқдори 14,1 млрд сўмга тенг бўлиб, ўрта ҳисобда ҳар йил учун 1,4 млрд сўмга тўғри келган.

2001 йили бу АКга тегишли нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишнинг 84,3% қарз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилганига қарамай, таҳлил қилинаётган кейинги 10 йилнинг 7 йилида бу манбадан мутлақо фойдаланилмаган. Шу даврнинг дастлабки икки йилида (2001 ва 2002 йилларда) мазкур мақсадлар учун молиялаштириш манбаи сифатида 46,6 млрд сўмлик қарз маблағларидан фойдаланилган бир пайтда, навбатдаги 5 йилда (2003 – 2007 йилларда) улардан манба сифатида тўлиқ воз кечилган. Охириги 3 йилда (2008 – 2010 йилларда) қарз маблағларидан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда манба сифатида фойдаланишга ҳаракат қилинаётганига қарамай, уларнинг миқдори 2008 йили 0,2 млрд сўмга, 2009 йили 0,6 млрд сўмга ва фақат 2010 йилга келиб 13,2 млрд сўмга етган, бу жами молиялаштириш манбаларига нисбатан атиги 2,0% ни ташкил этган, холос.

8-жадвал

Ўзбекистон Республикаси «Ўзнефтваз қазиб олиш» АҚдаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси⁶²

Т/ Р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	Асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	43,3	133,5	77	173	317,3	381,2	443,3	614,2	779,3	591,0
	Шу жумладан:										
	бюджет маблағлари	6,8	10,1	10,1	10,8	11,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	0,0	113,3	55,2	159,8	306,1	381,2	443,3	561,1	778,7	577,8
	хорижий инвестициялар	0,0	0,0	11,7	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	қарз маблағлари	36,5	10,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6	13,2
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	52,9	0,0	0,0

⁶² Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтваз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

8-жадвал (давоми)

2.	Асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, % да	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Шу жумладан:											
	бюджет маблағлари	15,7	7,6	13,1	6,2	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	0,0	84,9	71,7	92,4	96,5	100,0	100,0	91,4	99,9	97,8	97,8
	хорижий инвестициялар	0,0	0,0	15,2	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	қарз маблағлари	84,3	7,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	2,0
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6	0,0	0,0	0,0

Молиялаштиришнинг қабул қилинган бошқа (бюджетдан ташқари фондларнинг маблағларидан) манбаларидан 10 йилда фақат 1 марта (2008 йили) фойдаланилган ва бу мақсадлар учун шу йилда 52,9 млрд сўмлик маблағ йўналтирилган бўлиб, бу молиялаштиришнинг жами манбаларига нисбатан ўша йилда 8,6% ни ташкил этган.

Ва, ниҳоят, 8-жадвал маълумотлари «Ўзнефтвергаз қазиб олиш» АКга қарашли нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда бу корхоналарнинг ўз маблағлари ҳал қилувчи аҳамиятга эгаллигини кўрсатяпти. Шуниси характерлики, айрим йилларда (хусусан, 2006 ва 2007 йилларда) инвестицион фаолиятни молиялаштириш тўлиқ равишда ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилган. Қолган йилларда ҳам мазкур маблағларнинг салмоғи инвестицияларни молиялаштиришнинг умумий салмоғига нисбатан 72,0% дан пастга тушмаган (2001 йил бундан мустасно) ва охириги йилларда унинг даражаси 97,8% ва 99,9% ни ташкил этмоқда.

Демак, «Ўзнефтвергаз қазиб олиш» АК мисолида келтирилган юқоридаги ҳолатлар «Ўзбекнефтвергаз» МХКга тегишли жами нефть ва газ саноати корхоналаридаги ҳолат билан деярли бир хил, айрим йилларда ундан ҳам ўтқирлаштирилган ҳолда бўлиб, юқоридаги хулосаларимизни тўлиқ тасдиқлайди.

Энди ушбу масалани «Ўзбекнефтвергаз» МХКнинг таркибига кирувчи иккинчи АК, яъни «Ўзтрансгаз» АК мисолида таҳлил қилиб чиқайлик (9-жадвалга қаранг).

Бу жадвалда келтирилган маълумотлар «Ўзтрансгаз» АКда инвестицион фаолиятни молиялаштириш масалаларида 2001 – 2010 йиллар давомида бюджет маблағлари, хорижий инвестициялар ва бошқа маблағлардан умуман фойдаланилмаганини, қарз маблағлари эса шу давр оралиғида фақат бир марта, яъни 2009 йили 119,9 млрд сўм миқдорида жалб қилинганини, мазкур маблағлар ўша йилда инвестицияларни молиялаштириш манбаларининг таркибий тузилмасида 13,6% ни ташкил этганини кўрсатмоқда. Қолган йилларнинг барчасида эса

9-жадвал
Ўзбекистон Республикаси «Ўзтрансгаз» АҚдаги асосий капиталга
инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси⁶³

т/ р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	Асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	38,1	54,6	106,9	152,3	186,1	176,6	495,0	883,9	822,4	121,2
	Шу жумладан:										
	бюджет маблағлари	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	38,1	54,6	106,9	152,3	186,1	176,6	495,0	883,9	710,5	121,2
	хорижий инвестициялар	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	қараз маблағлари	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	119,9	0,0
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

⁶³ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

«Ўзтрансгаз» АКда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг яккаю ягона манбаи сифатида ёлғиз ўз маблағлари майдонга чиққан. Вазиятнинг бундайлиги, ўз навбатида, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларига нисбатан юқорида энг умумий тарзда билдирилган фикрларимизнинг бу ерда янада ўткирлик касб этаётганини тасдиқлайди.

Энди худди шу тарзда «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг таркибига кирувчи яна бир АК, яъни «Ўзнефть маҳсулотлари» АК бўйича инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича таркиб топган вазиятни аниқлайлик (10-жадвалга қаранг).

Жадвалда келтирилган маълумотларни таҳлил қилиш натижасида, бизнингча, қуйидагиларни қайд этиб ўтиш мумкин: таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йиллар давомида «Ўзнефтьмаҳсулотлари» АКда инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари сифатида икки манбадан фойдаланилган. Биринчиси «Ўзнефть маҳсулотлари» АКнинг ўз маблағлари бўлса, иккинчиси қарз маблағларидир. Шунингдек, мазкур жараёнда қарз маблағларидан таҳлилга тортилган йиллардаги дастлабки 5 йилнинг 4 йили давомида фойдаланилган, холос. Қолган йилларнинг барчасида «Ўзнефть маҳсулотлари» АКда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг яккаю ягона манбаи сифатида уларнинг ўз маблағларидан фойдаланиб келинмоқда. Бундан кўриниб турибдики, «Ўзнефть маҳсулотлари» АКдаги инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларига тегишли ҳолат ўзининг долзарблиги бўйича «Ўзтрансгаз» АКдаги вазият билан деярли бир хил.

Шундай қилиб, юқорида «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг таркибига кирувчи АКлар («Ўзнефтьгаз қазиб олиш», «Ўзтрансгаз» ва «Ўзнефть маҳсулотлари») бўйича инвестицион фаолиятни амалга оширишга дахлдор молиялаштириш манбаларига тегишли вазиятни аниқлаш имконига эга бўлдик. Уларга асосланган ҳолда айтиш мумкинки, бу

10-жадвал

Ўзбекистон Республикаси «Ўзнефть маҳсулотлари» АҚдаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси⁶⁴

т/ р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	Асосий капиталга инвестицияларнинг умумий ҳажми – жами, млрд сўмда	38,4	16,0	3,5	8,8	25,4	31,7	42,3	54,5	72,7	86,8
Шу жумладан:											
	бюджет маблағлари	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	ўз маблағлари	31,2	14,0	0,6	8,8	24,3	31,7	42,3	54,5	72,7	86,8
	хорижий инвестициялар	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	қарз маблағлари	7,2	2,0	2,9	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	бошқалар (бюдж. ташқ. фондл.)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

⁶⁴ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтегаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

борада юқорида республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг кейинги йилларда, асосан, ўз маблағлари ҳисобидан (97,0 – 99,0% ва ҳатто 100,0% гача) амалга оширилаётганлиги, уни фақат ижобий баҳолаш мақсадга мувофиқ эмаслиги, фақат ўз маблағларидан фойдаланиш ҳамма вақт ҳам ижобий ёки юқори самара бермаслиги, айрим ҳолларда инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун ўз маблағлари ўрнига қарз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги, ушбу масалага нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг диверсификацияланиши нуқтаи назаридан қараганда ҳам бундай вазиятнинг вужудга келганини ҳамма вақт ижобий баҳолашнинг иложи йўқлиги, муаммога вужудга келган вазиятнинг рисклилиқ даражаси нуқтаи назаридан қараганда ҳам масала ўз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисида ҳал бўлмаслиги, шуларни ҳисобга олган ҳолда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни такомиллаштиришга муҳтожлиги хусусидаги ҳулосаларнинг тўғрилигини фақат «Ўзбекнефтьгаз» МХК маълумотлари эмас, балки унинг таркибига кирувчи «Ўзнефтьгаз қазиб олиш», «Ўзтрансгаз» ва «Ўзнефтьмахсулотлари» каби АКларнинг маълумотлари тасдиқлаши мумкинлигини аниқладик. Буларнинг барчаси яна бир бор республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш зарурлигини кўрсатяпти.

Гарчи юқоридагиларнинг ўзи республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш зарурлиги тўғрисида тегишли қарорларни қабул қилиш ва бу борада тегишли ишларни амалга оширишга киришиш учун етарли бўлсада, фикримизча, бу ерда яна бир неча ҳолатларга эътибор бермоқ лозим. Гап масаланинг яна қуйидаги икки жиҳати хусусида кетмоқда:

1. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари-

даги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга нисбатан ўзгаришини аниқлаш.

2. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикасига баҳо бериш.

Бизнингча, масаланинг бу жиҳатларига ҳам эътибор берилмас экан, мамлакатимизда нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш борасида қабул қилинган қарор ва уни амалга ошириш учун тегишли чора-тадбирларни ишлаб чиқишга киришиш эрта ҳисобланиши тайин. Шу сабабли масаланинг қайд этилган жиҳатларини таъкидланган кетма-кетликда кўриб чиқишга ҳаракат қиламиз.

Авваламбор, республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга нисбатан ўзгаришини таҳлил этиб, тегишли хулосаларни шакллантирамиз (11-жадвалга қаранг). Уларнинг энг муҳимлари, фикримизча, қуйидагилардан иборат:

1. «Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг умумий иқтисодий самарадорлиги таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йиллар оралиғида яққол пасайиб бориш тенденциясига эга. 2001 йилдаги даражаси 3,96 сўмни ташкил этган, бу кўрсаткич даражаси пасая бориб, 2010 йили 0,78 сўмга тенг келган. 2004 йили инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 1,49 сўмга тенглашгани, унинг 2003 йилдаги даражасидан (1,44 сўм) бироз юқорилиги ёки 2008 йили инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 1,29 сўмга тенглашгани, унинг 2007 йилдаги даражасидан (1,03 сўм) бироз юқорилиги кўзга ташланса-да, ўша йилларда бундай натижаларга эришилгани умумий манзарага ижобий таъсир кўрсатолмаган (ушбу кўрсаткичнинг олдинги йилга нисбатан ўзгариши таҳлил қилинаётган 10 йил ичида 2 марта мусбат (+) ишорали ва 7 марта ман-

11-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга нисбатан ўзгариши⁶⁵

т/ р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича умумий иқтисодий самарадорлик	3,96	1,89	1,44	1,49	1,16	1,10	1,03	1,29	1,04	0,78
	Шу жумладан:										
	«Ўзбекнефтегаз қазиб олиш» АҚда	4,33	3,47	1,70	2,97	2,87	1,98	1,28	2,32	1,40	2,92
	«Ўзтрансгаз» АҚда	1,59	1,17	1,47	0,79	0,52	0,46	0,44	1,13	0,82	0,10
	«Ўзбекнефтемаҳсулотлари» АҚда	5,73	0,34	0,33	0,14	0,32	0,37	0,13	0,20	0,26	-1,60
2.	Унинг олдинги йилга нисбатан умумий ўзгариши (+, -)	х	-2,07	-0,45	+0,05	-0,33	-0,06	-0,07	+0,26	-0,25	-0,26
	Шу жумладан:										
	«Ўзбекнефтегаз қазиб олиш» АҚда	х	-0,86	-1,77	+1,27	-0,10	-0,89	-0,70	+1,04	-0,92	+1,52
	«Ўзтрансгаз» АҚда	х	-0,42	+0,30	-0,68	-0,27	-0,06	-0,02	+0,69	-0,31	-0,70
	«Ўзбекнефтемаҳсулотлари» АҚда	х	-5,39	-0,01	-0,19	+0,18	+0,05	-0,24	+0,07	+0,06	-2,34

⁶⁵ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтегаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

фий (–) ишорали бўлган), яъни инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичлари пасайиши кейинги йилларда давом этган ва 2010 йили юқорида қайд этилган даражагача пасайган. Бу кўрсаткич кейинги 10 йилликдаги энг паст кўрсаткич бўлиб, унинг даражаси 2001 йилга нисбатан 5,1 мартага кам.

2. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлигига тегишли умумий вазият юқоридагидек бўлишига қарамай, унинг алоҳида тармоқларидаги вазият умумий вазиятдан биров фарқ қилади. Хусусан, «Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АКга қарашли корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлигига тегишли тенденция хусусида юқоридагидек бир хил фикрни билдириб бўлмайди. Чунки бу АК корхоналарида асосий капиталга инвестициялар иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи учун таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йилларда қатъий бир тенденция шаклланиб улгурмаган. Шу боис мазкур кўрсаткичнинг даражаси гоҳ ошиб, гоҳ эса пасайиб турган.

Хусусан, «Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АКга тегишли корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 2001 – 2003 йиллар оралиғида пасайиб борган бўлса, унинг 2004 йилдаги даражаси 2003 йилга нисбатан ортган. Бироқ шу йилдан кўрсаткич даражасининг пасайиши яна давом этган ва у 2004 – 2007 йилларни ўз ичига қамраб олган. 2008 йили эса кўрсаткич даражаси 2007 йилга нисбатан яна ошган бўлса, 2009 йили 2008 йилга нисбатан пасайган. Айни дамда, ушбу кўрсаткич даражаси 2010 йили 2009 йилдагидан юқори бўлган. Буларнинг барчаси юқорида келтирилган ва «Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АКга тегишли корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичининг ўзгарувчан (айрим ҳолларда қарама-қарши йўналишларда) характерга эгаллиги ҳақидаги фикримизнинг тўғрилигини тасдиқлайди.

3. «Ўзтрансгаз» АҚдаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичлари ўзининг

шу давр оралиғидаги ўзгаришига қараб «Ўзнефтгаз қазиб олиш» АКга тегишли корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кўрсаткичларининг ўзгаришига ўхшаб кетса-да, лекин барибир улар ҳам ўзига хос хусусиятга эга. Чунки кўрсаткичнинг шу давр оралиғида ўзгариши тенденциялари хилма-хиллиги билан алоҳида ажралиб туради. Масалан, унга хос тенденция 2001 – 2004 йиллар оралиғида «пасайиш – ўсиш – пасайиш» характери билан тавсифланса, 2003 – 2007 йилларда «фақат пасайиш», 2007 – 2009 йилларда «ортиш – пасайиш», 2008 – 2010 йиллар оралиғида яна «фақат пасайиш» тенденциясига эга. Шу ўринда кўрсаткичнинг олдинги йилга нисбатан ўзгариши 10 йил ичида 2 марта мусбат (+) ишорали ва 7 марта манфий (–) ишорали бўлганини ҳамда бу ерда асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 2010 йили 2001 йилга нисбатан 15,9 мартага паст бўлганини ҳам қайд этиб ўтиш керак. Бу тармоқдаги ушбу кўрсаткичнинг ўртача даражасидан 3,1 марта пастдир.

4. «Ўзнефтмахсулотлари» АК корхоналари учун асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичларида ҳам 2001 – 2010 йиллар оралиғида ўзига хослик мавжуд. Унинг дастлабкиси сифатида, аввало, бу кўрсаткич даражасининг 2002 йили 2001 йилга нисбатан кескин (16,9 марта) пасайганини қайд этиш керак. Шунингдек, кўрсаткичнинг пасайиши навбатдаги 2 йилда (2003 ва 2004 йилларда) ҳам давом этган. 2005 – 2006 ва 2008 – 2009 йилларда вазият бироз ижобий томонга ўзгарганига қарамай, кўрсаткич даражаси пастлигича қолаверган. 2010 йили эса «Ўзнефтмахсулотлари» АКда асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги манфий (–) ишорали бўлиб, –1,60 га тенг келган. Бу инвестициялар иқтисодий нуқтаи назардан самарасиз, зарарли нуқтага тушиб қолди демакдир.

Хуллас, юқоридагилардан келиб чиқадиган умумий хулоса шундан иборатки, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кейинги йилларда уму-

мий тарзда пасайиш тенденциясига эга. Унинг айрим тармоқларида инвестициялар иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтиряпти. Бундай ҳолатнинг вужудга келиш сабаблари жуда кўп.⁶⁶ Шунга қарамай, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлигига нисбатан вужудга келган бундай вазиятнинг сабабларидан бири уларни молиялаштириш масалаларига бориб тақалиши аниқлигини таъкидлаб ўтишимиз лозим.

Ва, ниҳоят, энди юқоридаги ёндашувимизга янада аниқлик киритиш, тадқиқотларимизнинг чуқурлигини ва чиқараётган хулосаларимизнинг янада асосли бўлишини таъминлаш мақсадида эътиборимизни, олдин таъкидланганидек, нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикасига қаратишимиз керак (12-жадвалга қаранг).

Жадвал маълумотларини таҳлил қилиш асосида республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикаси учун 2001 – 2010 йилларда қуйидагиларнинг хослигини аниқлашимиз мумкин:

1. Яхлит тарзда «Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталнинг қопланиши учун таркиб топган тенденция 2001 – 2007 йиллар оралиғида узлуксиз йилдан-йилга пасайиб бориш характериға эга бўлган. Шу ораликда асосий капиталнинг қопланиши 26,7 сўмдан (2001 йил) 9,4 сўмгача (2007 йил) пасайиб борган ёки 2,8 мартага камайган. 2008 – 2010 йиллар оралиғида вазият биров яшиланганига қарамай, ушбу кўрсаткичнинг 2010 йилдаги даражаси (17,0 сўм) 2001 йилдаги ушбу кўрсаткич даражасининг 63,7% га тенг келган, холос.

⁶⁶ Улар хусусида батафсил тўхталиб ўтириш монографик тадқиқотимизнинг вазифаларига кирмаганлиги учун, муаммонинг бу жиҳатларига эътибор бериш мақсадга мувофиқ эмас деб топдик, мазкур масала алоҳида тадқиқот объекти ҳисобланади.

12-жадвал

Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қолланиш кўрсаткичлари динамикаси⁶⁷

Т/р	Кўрсаткичлар	Йиллар									
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича асосий капиталнинг қолланиши – жами	26,7	24,9	21,0	20,9	14,5	11,8	9,4	11,6	10,2	17,0
	Шу жумладан:										
	«Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АҚда	55,3	25,5	28,4	36,6	18,8	12,6	9,1	17,2	9,7	30,1
	«Ўзтрансгаз» АҚда	18,1	16,1	14,4	8,0	6,4	6,5	7,8	7,3	7,3	7,9
	«Ўзнефтьмахсулотлари» АҚда	45,2	13,3	73,8	15,2	11,7	8,8	3,0	4,2	4,4	-35,5
2.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича ўз капиталининг қолланиши – жами	13,0	10,2	10,6	11,1	7,8	7,3	5,9	6,4	5,6	8,8
	Шу жумладан:										
	«Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АҚда	29,9	18,5	19,4	19,8	11,4	8,3	6,4	10,8	6,2	21,7
	«Ўзтрансгаз» АҚда	10,0	10,1	7,7	4,2	3,2	3,8	4,6	4,5	4,3	4,4
	«Ўзнефтьмахсулотлари» АҚда	26,7	4,1	28,0	7,3	6,0	5,5	1,9	2,5	3,0	-12,4
3.	«Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича қарз капиталининг қолланиши – жами	13,7	14,8	10,4	9,8	6,7	4,5	3,4	5,2	4,6	8,2
	Шу жумладан:										
	«Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АҚда	25,3	6,9	8,9	16,8	7,5	4,3	2,6	6,4	3,5	8,4
	«Ўзтрансгаз» АҚда	8,2	6,0	6,8	3,7	3,1	2,6	3,2	2,8	3,1	3,5
	«Ўзнефтьмахсулотлари» АҚда	18,5	9,2	45,7	8,0	5,7	3,4	1,0	1,7	1,4	-23,2

⁶⁷ Жадвал муаллиф томонидан «Ўзбекнефтьгаз» МХКнинг тегишли йиллардаги ҳисобот маълумотлари асосида тузилган.

«Ўзнефтвергаз қазиб олиш» АҚда асосий капиталнинг қопланишини характерловчи кўрсаткичлар даражаси юқоридаги умумий даражага мос тушса-да, бироқ ўзига хослиги билан ажралиб туради. Чунки бу ерда 2001 – 2007 йиллар оралиғида, юқоридагидек, муттасил равишда йилдан-йилга пасайиб бориш тенденцияси эмас, балки «пасайиш – ортиш – ортиш – пасайиш – пасайиш – пасайиш» тенденцияси хос. Шунингдек, кейинги 2008 – 2010 йиллар учун бу тенденция қарама-қарши йўналишга эга.

«Ўзтрансгаз» АҚда асосий капиталнинг қопланишига тегишли ҳолат 2001 – 2006 йиллар оралиғида йилдан-йилга узлуксиз равишда пасайиб борган, кейинги 2007 – 2010 йилларда эса 7,0 – 8,0 сўм даражада барқарорлашган.

«Ўзнефтвермаҳсулотлари» АҚда эса мазкур масалада жуда мураккаб вазият вужудга келган. Бу ерда асосий капиталнинг қопланиш даражаси айрим йилларда 45,2 сўмдан (2001 йил) 73,8 сўмгача (2003 йил) етиб борган, бошқа йилларда бор-йўғи 3,0 – 4,0 сўм атрофида (2007 – 2009 йилларда) бўлган, 2010 йилдаги даражаси зарарли (зиёнли) –35,5 сўмга тенг келган, яъни ўша сумма даражасида асосий капиталлар қопланмаган.

2. Масалага ўз капиталининг қопланиши нуқтаи назаридан қараганда, бизнингча, қуйидагиларни таъкидламоқ лозим: бунда таркиб топган тенденция «Ўзбекнефтвергаз» МХК бўйича асосий капиталнинг шу даврда қопланиши билан боғлиқ тенденцияга, асосан, мос тушади (2003 – 2004 йиллардаги сезиларсиз ўзгаришлар бундан мустасно). Деярли шунга ўхшаш ҳолат «Ўзнефтвергаз қазиб олиш» АҚ ва «Ўзтрансгаз» АҚлар ўз капиталининг қопланишига ҳам хос. Лекин бундай фикрни «Ўзнефтвермаҳсулотлари» АҚдаги ўз капиталининг қопланишига нисбатан билдириб бўлмайди. Бу ерда ўз капиталининг қопланиши дастлабки 3 йилда (2001 – 2003 йилларда) ўзининг қарама-қарши йўналишларда кескин ўзгариши, 2004 – 2009 йилларда нисбатан пастлиги, 2010 йили эса 12,4 сўмга қопланмагани билан ажралиб турибди.

3. Масала қарз капиталининг қопланиши нуқтаи назаридан

ридан кўриб чиқилса, бу ердаги вазиятнинг, аввало, хилма-хиллигига эътибор бериш керак: а) «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича қарз капиталининг қопланиши юқоридаги умумий тенденцияга мос тушади; б) «Ўзнефтгаз қазиб олиш» АКда қарз капиталининг қопланиши учун айрим йилларда (масалан, 2001 ва 2004 йилларда) нисбатан юқорилик (мос равишда 25,3 ва 16,8 сўм), қолган барча йилларда эса нисбатан пастлик (3,3 – 8,0 сўм атрофида) хос; в) «Ўзтрансгаз» АКда қарз капиталининг қопланиши бутун 2001 – 2010 йиллар давомида ўзининг нисбатан пастлиги (3,0 – 8,0 сўм атрофида) ва нисбатан барқарорлиги билан ажралиб туради; г) «Ўзнефтваҳсулотлари» АКда эса қарз капиталининг қопланишига қуйидаги 3 томонлама ҳолат хос: асосан, ушбу кўрсаткич даражасининг кўп йилларда 1,0 сўмдан 9,0 сўмгача атрофда тебраниши ва унинг нисбатан пастлиги; баъзи йилларда олдингиларига нисбатан кескин юқорилаб кетиши (масалан, 2001 йили 18,5 сўм, 2003 йили 45,7 сўм); аксинча, айрим йилларда ушбу кўрсаткич даражасининг кескин пасайиб кетиши (масалан, 2010 йили 23,2 сўм) ва қарз капиталининг қопланмаслиги.

Умуман олганда, 12- ва 13-жадвалларда келтирилган маълумотлар ва улар асосида чиқарилган хулосалар Республикамиз Президенти И.А.Каримовнинг: «Мамлакатимизда яратилган ишлаб чиқариш салоҳиятидан фойдаланиш борасида ҳам ишга солинмаган улкан имкониятлар мавжуд. Биз ишлаб чиқаришни янгилаш ва модернизация қилиш учун катта маблағ сарфлаймиз, кўп миқдордаги хорижий инвестицияларни жалб қиламиз. Лекин қатор тармоқларда ишлаб чиқариш қувватларидан, асосий фондлардан тўлиқ фойдаланишда, меҳнат самардорлигини оширишда йўл қўйилаётган камчиликлар маҳсулотлар таннархининг асоссиз равишда ўсиб кетишига олиб келмоқда»⁶⁸, – деган фикрларининг нақадар тўғрилигини яна бир бора тасдиқламоқда.

⁶⁸ Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. – Б.23.

Хуллас, монографиямиз ушбу бобининг 2-параграфи доирасида биз республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари билан боғлиқ масалаларни бир неча аспектларда кўриб чиқишга интилдик. Уларнинг барчасидан келиб чиқадиган якуний хулоса қисқача қуйидагидан иборат: ҳозирги шароитда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда тартиби бозор иқтисодиётининг замонавий талабларига етарли даражада – тўлиқ жавоб беролмаяпти. Шу боис уларни инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш ва инвестицияларнинг қопланиш даражасини юқори поғонага кўтариш нуқтаи назаридан такомиллаштириш зарур.

2.3. Иккинчи боб бўйича хулосалар

Монографиянинг 2-боби доирасида амалга оширилган таҳлил ва тадқиқотларимиз натижалари қуйидаги хулосаларни шакллантиришга имкон беради:

1. Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар бир субъектнинг соғлом фаолият кўрсатиши, унинг яшовчанлиги, истиқболи ва рақобатбардошлиги бошқа омиллар билан бир қаторда кўп жиҳатдан ўша субъект томонидан қай тарзда инвестицион фаолиятнинг амалга оширилаётганига боғлиқ. Инвестицион фаолиятнинг қай тарзда амалга оширилаётганлиги эса охир-оқибатда унинг молиялаштириш масалалари билан белгиланади.

2. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволига баҳо бериш ва унга хос тенденцияларни аниқлаш билан боғлиқ масалаларни қуйидаги кетма-кетликда кўриб чиқиш мақсадга мувофиқ: а) инвестицияларнинг умумий таркиби ва таркибий тузилмаси; б) асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси; в) инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмаси; г) асосий капиталга инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси; д) асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби ва таркибий тузилмаси; е) асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самардорлиги; ё) асосий капиталга инвестицияларнинг қопланиш кўрсаткичлари; ж) бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг кўлами.

3. Республикамизда нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицияларнинг умумий ҳажми 2001 – 2009 йиллар оралиғида муттасил ўсиб бориш тенденциясига эга бўлган. Бу, албатта, ижобий ҳолат. Бироқ унинг 2010 йилдаги ўзгариши олдинги йиллардаги тенденцияга мос тушмайди. Катта қисми асосий капиталга инвестицияларга тегишлилигига қарамай, уларнинг мазкур қисми учун қатъий бир тенденция таркиб топмаган ва доимий равишда турли йилларда қарама-қарши йўналишда ўзгарувчанлик

характерига эга. Худди шундай фикрни инвестициялар қолган қисмининг таркибий тузилмасидаги ўзгаришларга нисбатан ҳам айтса бўлади.

4. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари, хусусан, «Ўзбекнефтгаз» МХК асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича аниқ — маълум бир даврга мўлжалланган махсус дастурга эга бўлиши ва бу борадаги ишлар ўша дастур асосида амалга оширилиши лозим.

5. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари бўйича асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича характерланадиган инвестицион фаолият кўрсаткичида реконструкция қилиш, техник қайта қуроллантириш, ҳаракатдагиларини кенгайтириш ва ҳаракатдагиларини қўллаб-қувватлаш билан боғлиқ инвестицион фаолиятнинг кўлами ҳозирги пайтда унчалик сезиларли аҳамиятга эга эмас.

6. «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми 2001 — 2010 йиллар мобайнида йилдан-йилга муттасил равишда ўсиб борган.

7. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб қилиш билан характерланадиган инвестицион фаолият ривожланишининг 2001 — 2010 йиллардаги ҳолатини икки босқичга бўлиш мумкин. Уларнинг биринчиси 2001 — 2005 йилларни ўз ичига олиб, бу давр мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) инвестициялар жалб қилиш кўлами нисбатан пастлиги билан характерланади. Бу ердаги инвестицион фаолият ривожланишининг 2-босқичи 2006 йил ва ундан кейинги даврларни ўз ичига олиб, бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг катта кўламларда жалб қилиниши хос.

8. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари мисолида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришни шу фаолиятни молиялаштириш ман-

балари, тартиби ва муаммоларини таҳлил қилмасдан бажаришнинг иложи йўқ. Қолаверса, нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи, унга хос тенденцияларни ҳам бу масалаларга аниқлик киритмасдан туриб уддаланди деб бўлмайди.

9. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби бюджет маблағлари, ўз маблағлари, хорижий инвестициялар, қарз маблағлари ва бошқалар (хусусан, бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари)дан иборат, бошқалардан фарқли ўлароқ, улар ўзига хос хусусиятларга эга. Бюджет ва бюджетдан ташқари фондлар маблағларидан республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда манба сифатида фойдаланилаётганлиги, биринчи навбатда, мазкур корхоналарнинг мамлакатимиз иқтисодиётида стратегик аҳамиятга эгалиги, шу муносабат билан айрим йилларда улар ривожланиш суръатларини таъминлашда давлатнинг бефарқ қараёлмаслиги билан изоҳланади.

10. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда 2001 – 2010 йиллар давомида доимий равишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб келган манба шу корхоналарнинг ўз маблағларидир. 2001 – 2010 йилларнинг охириги 7 йилида (2004 – 2010 йилларда) мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг 97,0 – 99,0% шу корхоналарнинг ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилган. Қолган манбаларнинг салмоғи эса бор-йўғи 1,0 – 3,0% ни ташкил этмоқда, холос.

11. Сиртдан қараганда ижобийдек кўринаётганига қарамай, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг кейинги йилларда, асосан, ўз маблағлари ҳисобидан (97,0 – 99,0%) амалга оширилаётганини фақат ижобий баҳолаш мақсадга мувофиқ эмас. Чунки бу мақсадлар учун фақат ўз маблағларидан фойдаланиш ҳамма вақт

ҳам ижобий ёки юқори самара беролмайди. Айрим ҳолларда инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун ўз маблағларининг ўрнига қарз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлигини амалиётнинг ўзи бир неча позицияларда узил-кесил тасдиқлаб турибди. Қолаверса, масалага нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларининг диверсификацияланиши нуқтаи назаридан қараганда ҳам бундай вазиятнинг вужудга келганлигини ҳамма вақт оқлашнинг иложи йўқ. Муаммога вужудга келган вазиятнинг рисклилиқ даражаси нуқтаи назаридан қараганда ҳам масала ўз маблағларидан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги тўғрисида ҳал бўлмаслиги аниқ. Шу жиҳатдан олиб қараганда, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш жараёни такомиллаштиришга муҳтождир.

12. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш борасида қарорлар қабул қилиш ва бу борада тегишли ишларни амалга оширишга киришиш учун яна қуйидаги икки ҳолатга алоҳида эътибор қаратмоқ лозим: а) республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги ҳамда уларнинг олдинги йилга нисбатан ўзгаришини аниқлаш; б) мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикасига баҳо бериш.

13. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кейинги йилларда умумий тарзда пасайиш тенденциясига эга. Унинг айрим тармоқларида баъзи йилларда инвестициялар иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтиряпти.

14. Яхлит тарзда «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича асосий капиталнинг қопланиши учун таркиб топган тенденция 2001 – 2007 йиллар оралиғида узлуксиз пасайиб бориш

характерига эга. Шу оралиқда асосий капиталнинг қопланиши 26,7 сўмдан (2001 йил) 9,4 сўмгача (2007 йил) пасайиб борган ёки 2,8 мартага камайган. 2008 – 2010 йиллар оралиғида вазият бироз яхшиланганига қарамай, ушбу кўрсаткичнинг 2010 йилдаги даражаси (17,0 сўм) 2001 йилдаги даражасининг 63,7% га тенг келган, холос.

15. Ҳозирги шароитда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда тартиби бозор иқтисодиётининг замонавий талабларига етарли даражада – тўлиқ жавоб беролмаяпти. Шу боис уларни инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш ва инвестицияларнинг қопланиш даражасини юқори поғонага кўтариш нуқтаи назаридан тақомиллаштириш зарур.

Фикримизча, юқорида чиқарилган хулосалар муҳим аҳамиятга эга, улар мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни тақомиллаштиришнинг асосий йўналишлари белгиланаётган ҳамда бу борада тегишли илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқиляётганда ҳисобга олиниши керак.

3-БОБ.

ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ ВА ГАЗ САНОАТИ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШНИНГ АСОСИЙ ЙЎНАЛИШЛАРИ

3.1. Маблағлардан фойдаланиш вариантлари- ни танлаш орқали нефть ва газ саноати корхона- ларида инвестицион фаолиятни молиялаштириш- ни такомиллаштириш

Монографиямизнинг олдинги бобларида, хусусан, 1-бобнинг 2-параграфи ва 2-бобнинг 1- ва 2-параграфларида мамлакатимизда амалга оширилаётган инвестицион фаолиятнинг масштаблари, мамлакатимиз иқтисодиётининг стратегик аҳамиятга эга етакчи тармоқларидан бирида, яъни нефть ва газ саноати корхоналарида амалга оширилаётган инвестицион фаолият, уни молиялаштириш аҳволи хусусида батафсил тўхталиб ўтгандик. Ўша ерда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида ҳар йили инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун катта миқдордаги маблағлар сарфланаётганига қарамай, асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги таҳлил қилинган йиллар давомида пасайиш тенденциясига эгаллиги ва инвестицияларнинг қопланиш муддатлари 2007 йилдан яна ортиб бо-раётганлиги таъкидланганди.

Амалга оширилган таҳлиллар ва тадқиқотларимиз натижаларининг кўрсатишича, мамлакатимиз нефть ва газ

саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш борасида юқоридаги ҳолатнинг сабабларидан бири бундай фаолиятни молиялаштириш механизмига бориб тақалади. Чунки тармоқда инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун катта миқдордаги маблағлар сарфланаётганига қарамай, таъкидланганидек, асосий капиталга инвестициялар самарадорлигининг пасайиб, 2007 йилдан инвестициялар қопланиш муддатларининг ортиб бораётгани сабабларини, энг аввало, бундай инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизмидан қидириш мақсадга мувофиқ.⁶⁹

Ҳақиқатан ҳам, мамлакатимиз нефть ва газ корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш механизми бир неча аспектларда (шу жумладан, маблағларни жалб қилиш шакллари аспектида ҳам) ўрганилганда унинг етарли даражада такомиллашмагани ойдинлашди. Бу нарсa муаммога маблағларни жалб қилишнинг замонавий шакл (вариант)ларини танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш нуқтаи назаридан қараганда, айниқса, яққол намоён бўлмоқда. Шунинг учун мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишлари белгиланаётган пайтда, фикримизча, биринчи навбатда, бу борада умумэтироф этилган ва халқаро амалиётда мақсадга мувофиқлигини узил-кесил тасдиқлаган ҳолатлардан келиб чиқмоқ шарт. Чунки илғор хорижий тажрибанинг кўрсатишича, ҳозирги пайтда амалиётда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг турли-туман шакллари ва усуллари ёки вариантлари мавжуд, уларнинг

⁶⁹ Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш натижасида вужудга келган бундай вазиятнинг сабаблари жуда кўп, албатта. Бироқ уларнинг ҳаммасини кўриб чиқиш монографик тадқиқотимиз олдида қўйилган вазифаларга кирмайди. Шу сабабли биз муаммони фақат инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш аспектида кўриб чиқиш билан чекланамиз, холос.

ҳар бири бундай фаолиятнинг самарадорлигига ўзига хос тарзда таъсир кўрсатади.

Шу муносабат билан, аввало, энг умумий тарзда, замонавий бозор иқтисодиёти шароитида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари, акционерлик капитали ва қарз маблағлари ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб бораётганини қайд этиб ўтмоқ лозим. Молиялаштириш манбаларининг хилма-хиллиги билан характерланувчи бундай шароитда самарадорликни ошириш нуктаи назаридан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда маблағларни жалб қилиш шакл (вариант)ларини танлаш алоҳида аҳамиятга эга. Шунингдек, ушбу мақсадлар учун қимматли қўғозларни чиқариб, ўз маблағларининг ролини ошириш керакми ёки қарз маблағларини жалб қилиш мақсадга мувофиқми деган саволнинг жавобини ҳам топиш керак.

Одатда, инвестицион фаолиятни амалга оширувчи корхоналарда инвестицияларни молиялаштириш учун маблағлар етишмайди.⁷⁰ Шунинг учун мазкур жараёнларда молиялаштиришнинг ташқи манбаларидан фойдаланилади.⁷¹ Бунинг учун эса алоҳида ёки айрим инвесторлар⁷² билан маълум бир масалаларга нисбатан аниқлик киритиб олиш керак. Чунки бозор иқтисодиётининг умум-эътироф этилган қоидаларига кўра, инвестор учун инвестицион фаолиятни амалга оширишга йўналтирилган инвестицияларнинг суммаси, энг аввало, капиталлар бозо-

⁷⁰ Шунга қарамай, баъзи бир сабабларга кўра ушбу фикрни республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарига нисбатан билдириб бўлмайди. Буни монографиямизнинг 2-бобида амалга оширилган илмий тадқиқотларимиз натижалари тўлиқ тасдиқлайди.

⁷¹ Афсуски, ушбу фикрни ҳам мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарига нисбатан билдириш ўз маъносига эга эмас. Бу тўғрида ҳам монографиямизнинг 2-бобида батафсил тўхталиб ўтганмиз.

⁷² Айрим инвесторлар дейилаётганда инвестицион институтлар ва бошқа молиявий ташкилотлар назарда тутилмоқда.

рида инвестицияларга тегишли шароитларга мувофиқ аниқланади. Ўз маблағлари ҳисобидан яратилган суммаларга у ушбу маблағларни бошқа тадбирларга жойлаштирганда олиши мумкин бўлган фоизни талаб қилади.

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг ҳар бир шакли корхона ўз капиталининг қайтимига (инвестицияларнинг қопланиш муддатларига) ва унинг молиявий барқарорлик кўрсаткичларига (жумладан, инвестициялар ва инвестицион фаолиятнинг самарадорлик даражасига) турлича таъсир кўрсатади. Шу муносабат билан бозор муносабатлари соғлом таркиб топган халқаро амалиётда инвестицион фаолиятни молиялаштиришда унинг юқорида қайд этилган манбаларидан комбинацияли тарзда фойдаланиш тавсия этилади. Биз томонимиздан тараққий этган бир неча мамлакатлар⁷³ тажрибасини ўрганиш асосида амалга оширилган тадқиқотлар натижалари бундай комбинацияларнинг бир вариантлари бўлиши мумкинлигини кўрсатмоқдаки, улардан Ўзбекистон иқтисодиётининг, хусусан, унинг ёқилғи-энергетика секторининг ўзига хос хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда фойдаланиш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни замонавий талабларга мувофиқ равишда такомиллаштириш имконини бериши мумкин. Шу муносабат билан, бизнингча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан манбаларнинг қуйидаги комбинацияли вариантларидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ:

1. Ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш.⁷⁴

⁷³ Инвестицион фаолиятни молиялаштириш борасидаги АҚШ, Буюк Британия, Германия, Франция, Швеция, Япония ва бошқа шу каби мамлакатлар тажрибаларининг ўрганилганлиги, уларнинг умумлаштирилганлиги назарда тутиляпти. Гарчи ўринли бўлсада, уларнинг ҳар бири тўғрисида батафсил тўхталиш тадқиқотларимиз доирасидан четга чиққанлиги учун, шундай йўл тутишга мажбурмиз.

⁷⁴ Халқаро амалиётдагидек кредитли молиялаштириш ибора-

Биз томондан бундай таклиф илгари сурилишининг асосий сабаби шундаки, амалга оширилган тадқиқотларимиз натижаларининг кўрсатишича, республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда халқаро амалиётда таркиб топган унинг манбаларидан бундай комбинацияда фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлигидан ва унинг афзалликларидан деярли фойдаланилмасдан келиняпти. Ушбу масала «Ўзбекнефтьгаз» МХК мисолида умумий кўрилганда ҳам ёки унинг таркибига кирувчи алоҳида-алоҳида АКлар («Ўзнефтьгаз қазиб олиш», «Ўзтрансгаз» ва «Ўзнефтьмаҳсулотлари») мисолида кўрилганда ҳам, аҳволнинг айнан шундайлиги яққол намоён бўлганди.

Табийки, бундай комбинацияда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолият (инвестициялар)ни молиялаштириш варианты танланаётган пайтда уни, энг аввало, қўйилган (жойлаштирилган) маблағлар қайтимининг маблағларни жалб қилиш ставкасидан юқорилиги белгилаб беради. Шу сабабли мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш ўз маблағлари ҳисобидан ва кредитли молиялаштириш ҳисобидан амалга оширилишининг нисбатини аниқлаш борасида тегишли қарорни қабул қилиш учун қуйидагиларни ҳисобга олиш зарур: а) қисқа ва узоқ муддатли тўловга лаёқатлилиқ (ликвидлилиқ ва пассивда ўз маблағларининг салмоғи) нуқтаи назаридан ўз маблағлари ҳисобидан инвестицион фаоли-

си ишлатилаётган пайтда инвестицион фаолиятни тижорат банкларининг кредит ресурсларини жалб қилиш орқали молиявий жиҳатдан таъминлаш ёки молиялаштириш назарда тутиляпти. Шунингдек, бу ерда ва кейинги ўринларда, ўта муҳим бўлганлиги учун, ушбу масаланинг ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарзий маблағларни оқилona жалб қилиш жиҳатлари алоҳида тарзда ҳамда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарининг амалий материалларидан фойдаланган ҳолда монографиямиз ушбу бобининг навбатдаги параграфи доирасида махсус равишда кўриб чиқилади.

ятни молиялаштириш афзал ҳисобланади⁷⁵; б) хўжалик фаолиятининг самарадорлиги (ўз маблағлари бирлигига тўғри келувчи қайтим) нуқтаи назаридан кредитли молиялаштириш афзалдир.⁷⁶

Қайд этилган охирги ҳолатлардан кўриниб турибдики, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятни молиялаштириш сари тегишли қарор қабул қилаётган пайтларида, энг аввало, маълум бир давр оралиғида ўзлари учун ниманинг муҳимлигини, яъни қисқа ва узоқ муддатли тўловга лаёқатлилиқ муҳимми ёки хўжалик фаолиятининг самарадорлиги алоҳида аҳамият касб этадими, ана шу масалага аниқлик киритиб олишлари керак. Агар бир вақтнинг ўзида иккаласи ҳам муҳим бўладиган эса (жуда кўпчилиқ ҳолларда айнан шундай бўлиши табиий), инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг юқорида келтирилган комбинациясидан, яъни ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш вариантдан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

2. Ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва институционал молиялаштириш (акциялар пакетини сотиб олиш, хорижий капитал иштирокидаги корхонани ташкил қилиш, ҳамкорликдаги фаолият тўғрисида шартнома тузиш).

Таҳлилларимиз республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга ўзига хос замонавий тус берувчи ва молиялаштириш манбаларининг алоҳида комбинациясидан иборат бўлган бу вариантдан етарли даражада фойдаланилмаётганини кўрсатмоқда. Шунингдек, инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини оширишни⁷⁷

⁷⁵ Фақат ана шуни эътиборга олган ҳолда кейинги йилларда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда ёки уни молиявий жиҳатдан таъминлашда бу корхоналарнинг ўз маблағларига, фикримизча, ҳаддан зиёд устуворлик берилмоқда.

⁷⁶ Афсуски, масаланинг ушбу жиҳати мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолият молиялаштирилаётганда эътибордан четда қолмоқда.

⁷⁷ Бунинг кўзда тутилиши табиий. Чунки илмий тадқиқотлари-

кўзда тутиб республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан институционал молиялаштириш масалаларига ҳам, фикримизча, етарли даражада эътибор берилмаяпти.

Ҳолбуки, бу ерда ўз маблағларининг ҳажми кўпайганлиги учун, молиявий барқарорлик нуқтаи назаридан инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш афзал ҳисобланади. Самарадорлик нуқтаи назаридан эса вазият бир хил бўлиши мумкин эмас. Чунки институционал молиялаштиришда фойданинг ўз капиталига нисбати билан ифодаланувчи кўрсаткичнинг сурати ҳам, маҳражи ҳам ошади. Бу ерда ҳамма нарса конкрет вазиятга боғлиқ.

3. Инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш.⁷⁸

Инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш шакли унинг кредитли молиялаштириш шаклидан тубдан фарқ қилади. Кредит ёки кредитли молиялаштириш, шак-шубҳасиз, мажбурият бўлиб, ҳар қандай ташқи рисклардан қатъи назар, қарздор уни қайтариши лозим. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг институционал шаклида эса инвестор реципиент билан биргаликда фойдада иштирок этишига қараб ташқи рискни ўзаро бўлади (тақсимлайди). Бундай вазиятда молиявий барқарорлик нуқтаи назаридан инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш афзал ҳисобланади. Самарадорлик нуқтаи назаридан эса вазият бу ерда бир хил бўлмаслиги мумкин. Чунки, биринчидан, инвестицион фа-

миз натижалари республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида 2001 – 2010 йиллар оралиғида инвестицион фаолиятнинг самарадорлиги узлуксиз пасайиб бориш тенденциясига эғалигини кўрсатди (12-жадвал маълумотларига қаранг).

⁷⁸ Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан молиялаштириш манбаларидан бундай комбинацияда фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлигидан ва унинг имкониётларидан фойдаланилмаяпти.

олиятни институционал молиялаштиришда ўз маблағларининг ҳажми ошади, иккинчидан, жойлаштирилган (қўйилган) капиталга нисбатан фойда пасаяди.

Бизнингча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида масаланинг қайд этилган жиҳатларига етарли даражада эътибор берилса, бу ердаги инвестицион фаолиятни молияштиришни такомиллаштиришга муносиб ҳисса қўшилган бўлур эди.

4. Корхона доирасида инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш (акциялар пакетини сотиб олиш) ва инвестицион фаолият (инвестициялар)ни алоҳида балансга ажратиш (хорижий капитал иштирокидаги корхонани ташкил этиш, ҳамкорликда фаолиятни амалга ошириш, консорциум).

Таҳлил ва тадқиқотларимиз натижаларининг кўрсатишича, нефть ва газ саноати корхоналари доирасида инвестицион фаолиятни амалга оширишга нисбатан уни алоҳида балансга ажратиш (ўтказиш) ва маблағларни 100,0% жойлаштириш анча самарали ёки фойдали ҳисобланади. Чунки бунда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарининг банкротга учраш rischi камаяди. Институционал инвестор пайдо бўлганда эса, вазият камроқ аниқлик касб этиб, хорижий капитал иштирокидаги нефть ва газ саноати корхонаси устав капиталидаги унинг ҳиссасига боғлиқ бўлиб қолади.

Бундай шароитда, фикримизча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг йўлларида бири сифатида шу соҳадаги корхоналар доирасида инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш (акциялар пакетини сотиб олиш), инвестицион фаолият (инвестициялар)ни алоҳида балансга ажратиш (хорижий капитал иштирокидаги корхонани ташкил этиш, ҳамкорликда фаолиятни амалга ошириш, консорциум) эътироф этиш, ундан амалда фойдаланиш керак.

5. Инвестицион фаолиятни қисқа ва узоқ муддатли кредитли молиялаштириш.

Амалиётда инвестицион фаолиятни молиялаштириш-

да маблағларни жалб қилишнинг ана шундай шакли мавжудлигига ва у ўзининг яшовчанлигини кўрсатганига қарамай, бундай имкониятдан нефть ва газ саноати корхоналарида етарли даражада фойдаланилмасдан келяпти. Ушбу ҳолатнинг кейинги йилларда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида, айниқса, кучайиб кетаётганини ижобий баҳолаб бўлмайди. Чунки кейинги 10 йилликда республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестициялар бўйича инвестицион фаолиятни амалга оширишда қисқа ва узоқ муддатли кредитли молиялаштиришдан фойдаланиш даражаси 1,0 – 4,0% ни ташкил этмоқда (7-жадвал), холос. Шунингдек, ушбу манбадан «Ўзнефтьгаз қазиб олиш» АК охириги 10 йилнинг 7 йилида бир марта фойдаланган ва унинг ҳиссаси молиялаштириш манбаларининг умумий ҳажмига нисбатан бор-йўғи 2,0% га тенг келган (8-жадвал). Ушбу кўрсаткич «Ўзтрансгаз» АКда 10 йилда 1 марта фойдаланиш, унинг даражаси 13,6% га тенг (9-жадвал). «Ўзнефть маҳсулотлари» АКда эса охириги 7 йилда 1 марта фойдаланиш ва 4,3% га тенг (10-жадвал).

Ҳолбуки, илғор хориж тажрибасининг кўрсатишича, инвестицион фаолиятни узоқ муддатли кредитли молиялаштириш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари умумий (узоқ муддатли) тўловга лаёқатлилигининг (пассивлардаги ўз маблағлари ҳиссасининг) ёмонлашувига олиб келиши мумкин. Қисқа муддатли тўловга лаёқатлилиқ (ликвидлилиқ) эса бунда ўзгармайди. Одатда, қисқа муддатли кредитли молиялаштиришдан, қисқа муддатли тўловга лаёқатлилиқ (ликвидлилиқ, молиявий манёврлик) кўрсаткичи очиқдан-очиқ ортиқча бўлганда ва инвестицион фаолиятни амалга ошириш бу соҳада қўшимча молиявий харажатларнинг пайдо бўлишига олиб келмаганда, фойдаланиш мақсадга мувофиқ. Кўпчилик ҳолларда, бошқа корхоналарда бўлгани сингари, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида ҳам узоқ муддатли кредитли молиялаштиришга нисбатан афзаллик кредит бўйича фоизнинг пастлиги орқали кўзга ташланади.

Умуман олганда, узоқ муддатли қўйилмалар (инвестициялар)ни молиялаштиришда қисқа муддатли кредитлаштиришдан фойдаланиш унчалик ноодатий усул ҳисобланади. Чунки классик иқтисодий назарияга мувофиқ, жалб қилинган кредит ресурсларини қайтариш (узиш) муддатлари билан инвестицияларнинг қопланиш муддатлари вақт нуқтаи назаридан бир-бирига тўғри келиши керак. Чунки бу ерда айнан инвестицияларни амалга оширишдан келадиган соф молиявий оқимлар кредитни қайтариш (узиш)нинг манбаи сифатида майдонга чиқади.

Ўти иқтисодиётига эга мамлакатларнинг барчасида, жумладан, Ўзбекистонда ҳам молиявий бозорнинг ноаниқликлари «узун» пуллар муаммосини янада кескинлаштиради. Шу сабабли жуда кўп ҳолларда инвестициялар ва шунга мос равишда инвестицион фаолият қисқа муддатли кредитлар ҳисобидан молиялаштирилмоқда. Қолаверса, кредит шартномаси муддатларининг тугашига қараб қайтадан молиялаштириш ҳам юз бермоқда. Бу банк билан тузилган шартномани навбатдаги қисқа муддатга узайтириш (пролонгация қилиш) ёки бошқа қарз берувчининг кредит ресурсларини жалб қилиш орқали (ҳисобидан) олдинги кредитни қайтариш (узиш) шаклида амалга оширилмоқда.

6. Жамғарилган фойда (ўз жамғариш фонди) ва акциялар эмиссияси ҳисобидан молиялаштириш.

Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида акциялар эмиссияси ҳисобидан инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг ижобий томони шундаки, биринчидан, бу нарса фоизлар тўлашни тақозо этмайди, иккинчидан, хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий барқарорлигини ёмонлаштирмайди. Айни дамда, мазкур вариантда устав капиталининг ошиши ва акционерлик капитали бўйича кутилаётган фойданинг пасайиши унинг салбий томонлари ҳисобланади. Шунингдек, акцияларнинг эмиссия қилиниши республикаимиз нефть ва газ саноати корхоналари устидан назоратнинг қисман йўқотилишига олиб келиши мумкинлигини ҳам эсдан чиқармаслик керак.

Юқоридаги иккинчи ҳолда нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш жорий фаолиятнинг олдинги ҳажмидан воз кечишни тақозо этади (баланс валютаси ўзгармасдан қолади). Бу эса, ўз навбатида, муқобил (ўзгарувчан) харажатларнинг пайдо бўлганини билдиради. Демак, кўриниб турибдики, нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни ўз жамғармалари фонди ҳисобидан молиялаштириш ҳам ўз маблағлари бирлигига тўғри келувчи кутилаётган фойданинг пасайишига олиб келади. Бироқ бу устав капиталининг ошиши ҳисобидан эмас, балки жорий молиявий натижаларнинг пасайиши ҳисобидан содир бўлади. Қолаверса, инвестицион фаолиятни ўз жамғармалари фонди ҳисобидан молиялаштириш нефть ва газ саноати корхоналари ликвидлилигини ёмонлаштиради. Чунки пассивларнинг таркибий тузилмаси ўзгармаган ҳолда маблағларнинг бир қисми айланма капиталдан асосий капиталга қайта тақсимланади.

Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш мақсадида маблағларни жалб қилишнинг юқоридаги ҳар қандай шакллари (вариантлари)да пулли капиталнинг таркибий тузилмасига кирувчиларнинг барчаси ўзининг қийматига, яъни дародмадлигига эгаки, уни маблағнинг эгаси улардан фойдаланиш ҳуқуқи учун талаб қилади. Ҳар доим ёки кўпчилик ҳолларда инвестор учун инвестицияларнинг қиймати танлаш баҳосидан ёхуд капиталлар бозорида улардан фойдаланишнинг муқобил қийматидан иборат. Шу муносабат билан республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида инвестициялаштирилаётган маблағларнинг реал қийматини, яъни капиталнинг реал қийматини тўғри аниқлаш жуда муҳимдир. Айни вақтда, узоқ муддатли маблағларнинг турли манбаларидан ташкил топадиган капиталнинг таркибий тузилмаси мураккаблиги учун, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида мазкур муаммони ечиш маълум даражада қийинлашади.

Юқорида қайд этиб ўтганимиздек, тенг даражадаги

риск билан муқобил вариантлар бўйича даромад қанча бўлса, ундан кўра кўпроқ даромад келтирган тақдирдагина, нефть ва газ саноати корхоналарида маблағларни инвестициялаштириш ўз маъносига эга. Шунинг учун капиталнинг қиймати капитал эгаларини қониқтиришга керак бўладиган фойдадан иборатдир. Капиталнинг соф жорий қиймати эса маълум миқдордаги пуллар суммасидан иборат бўлиб, мазкур суммани инвесторлар қарз олувчига қолдиришга кўнадилар, қарз олувчи эса ўзига жойлаштирилган суммаларни қайтариш ва яна шундай фойда олишни таъминлайди.

Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолият мақсадларида капитални жалб қилиш бир манбадан эмас, балки бир неча манбадан амалга оширилиши лозимлиги учун, одатда, капиталнинг қиймати фойдалиликнинг ўртачалаштирилган даражасини таъминлашнинг зарурлиги таъсири остида шаклланади. Шунинг учун капиталнинг ўртача тортилган қиймати (КЎТҚ) нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицион фаолият келтириши мумкин бўлган даромадлиликнинг шундай даражаси сифатида аниқланадиги, унга кўра, барча тоифадаги инвесторларнинг даромад олиши таъминланади ва олинган даромад ўшандай риск шароитида маблағларни бошқа муқобил қўйилмаларга қўйиш (жойлаштириш) натижа-сида олинган даромаддан паст бўлмаслиги керак. Юқоридагилар асосида республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион мақсадларга йўналтирилган капиталнинг ўртача тортилган қийматини аниқлаш формуласи қуйидагича бўлиши мумкин:

$$K_{\text{утк}} = \sum K_i \cdot D_n \quad (1)$$

Бу ерда: **К**– нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятга йўналтирилган капиталнинг ўртача тортилган қиймати;

К – нефть ва газ саноати корхоналарида «i» манбадан олинган капитал (инвестицион ресурс)нинг ҳиссаси;

Д – нефть ва газ саноати корхоналарида «i» манба-

дан олинган капитал (инвестицион ресурс) бўйича талаб қилинадиган даромадлилик (фойда нормаси).

Бу ўринда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги капиталнинг қийматини аниқлашда маржинал даромадларни маржинал харажатлар билан таққослаш ҳам муҳимлигини қайд этиб ўтиш мақсадга мувофиқ. Капиталнинг маржинал қиймати деганда янги инвестицияларни ҳисобга олган ҳолда инвесторларнинг талабларини қондириш учун керак бўлган инвестициялардан олинган фойда умумий суммасидаги ўзгаришларни инвестициялар учун зарур капиталнинг суммасига бўлингани тушунилади.

Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш учун молиялаштириш манба сифатида фойдаланилиши мўлжалланаётган қарз маблағларининг қийматини аниқлашда қуйидагиларга эътибор бермоқ лозим: энг аввало, корхона қарз маблағларига эга бўлмаса-да, лекин янги инвестицияларни амалга оширишни хоҳласа, бу мақсадлар учун жалб қилиниши лозим бўлган қарз маблағларининг қиймати солиқларни ҳисоблаш амалиётини ҳисобга олиб ўзгартирилган (корректировкаланган) янгидан жалб этилган кредитлар бўйича самарали фоиз ставкасига тенг келади. Бунда нефть ва газ саноати корхоналарида имтиёзли акциялар ёрдамида олинадиган капиталнинг қиймати (**К**) қуйидагича аниқланиши мумкин:

$$K = D : B (2)$$

Бу ерда: **К** – нефть ва газ саноати корхоналарида имтиёзли акция ёрдамида олинган капиталнинг қиймати;

Д – нефть ва газ саноати корхоналарида бир имтиёзли акцияга тўғри келувчи йиллик дивиденд;

Б – нефть ва газ саноати корхоналарида чиқарилган бир имтиёзли акциянинг баҳоси.

Инвестор учун оддий акциянинг баҳоси (қимматлилиги)ни келгуси дивидендлар оқимининг дисконтлаштирилган ўлчами бўйича қуйидагича аниқлаш мақсадга мувофиқ:

$$Б = Д : (1 + d) t \quad (3)$$

Бу ерда: **Б** – нефть ва газ саноати корхоналари акцияларининг баҳоси;

t – нефть ва газ саноати корхоналари учун дивиденд ҳисобланадиган давр (вақт)нинг тартиб рақами;

Д – «t» давр охиридаги дивиденд;

d – инвестор томонидан хоҳланган ўз капиталининг даромадлилиги.

Агар республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида келгуси дивидендлар оқими маълум бўлса, келгуси дивидендлар суммасининг жорий қиймати акцияларнинг жорий қийматига тенг келгандаги дисконтлаштириш ставкаси инвестор томонидан талаб қилинадиган ўз капиталининг даромадлилик даражасига тенг.

Жуда кўпчилик ҳолларда, барча корхоналарда бўлгани сингари, нефть ва газ саноати корхоналарида ҳам келгуси дивидендларни аниқ белгилаш жуда мураккаб масала. Шу сабабли вазиятни мураккаблаштирмасдан, бизнингча, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида талаб қилинадиган даромадлилик даражасини аниқлаш учун амалиётда бир неча махсус моделлар яратилганидан фойдаланиш зарур. Масалан, дивидендларнинг ўсиш модели ёки соф фойда бўйича даромадлилик модели ана шундай моделлар жумласига киради. Нефть ва газ саноати корхоналарида у ёки бу моделнинг қўлланилиши маълумотларнинг қай даражада мавжудлигига боғлиқ. Шу боис мазкур мақсадларда хатоликларни камайтириш учун, фикримизча, бир вақтнинг ўзида юқорида қайт этилган бир неча моделлардан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

Маълумки, дивидендларнинг ўсиш модели вақтнинг ҳар бир даврида пул тушилмаларининг бир хил суръатларда ўсиб бориши (C) билан характерланади, яъни:

$$d = (Д : Б) + C \quad (4)^{79}$$

⁷⁹ (4) формуладаги шартли белгилар (ҳарфлар) нимани англатиши мумкинлиги олдинги формулаларда келтирилганлиги учун мазкур масала бу ерда онгли равишда эътибордан четда қолдирилмоқда.

Бу моделдан фойдаланиш асосида реал равишда маълум бўлган қуйидаги икки ўлчам ётади: а) бозорда таркиб топган нефть ва газ саноати корхоналари акцияларининг баҳоси; б) ўтган йил учун нефть ва газ саноати корхоналари томонидан тўланган дивидендлар миқдори. Шундай қилиб, дивидендларнинг ўсиш суръатларини башорат қилиш ягона ўлчамлигича қолади.

Соф фойда бўйича даромадлилик моделида таянч нуқтаси солиқлар тўланганидан сўнг нефть ва газ саноати корхоналарининг қолган барча фойдасини тақсимлашда акционерлар дивиденд тарзида олиши мумкин бўлган даромад ҳисобланади. Унинг даражасини қуйидагича аниқлаш мумкин:

$$Д = С : Б (5)$$

Бу ерда: **Д** – нефть ва газ саноати корхонасининг соф фойда бўйича даромадлилиги;

С – нефть ва газ саноати корхонасининг бир акциясига тўғри келувчи соф фойда;

Б – нефть ва газ саноати корхонаси бир акциясининг бозор баҳоси.

Шунингдек, бу жараёнларда нефть ва газ саноати корхоналари мавжуд капиталларининг қийматини аниқлаш ҳам муҳим аҳамиятга эга. Чунки инвестор томонидан талаб қилинадиган даромадлилик даражаси аниқланганидан сўнг уларни қониқтириш, ўзига фойда олинишини таъминлаш учун нефть ва газ саноати корхонаси эришиши мумкин бўлган даромадлилик даражасини баҳолаш керак. Бироқ нефть ва газ саноати корхонаси ўз капиталининг қиймати муаммоси кўрилаётган пайтда бу икки ҳар хил кўринишлар ўзаро қўшилиб кетади, нефть ва газ саноати корхонаси учун зарур даромадлилик даражаси сифатида инвестор – нефть ва газ саноати корхонаси ўз капиталининг эгаларидан бири – томонидан талаб қилинадиган даромадлилик даражасини қабул қилиш мумкин. Даромадлиликнинг мазкур даражаси инвестициялар ўзаро рақобатлашаётган вариантларининг даромадлилик даражасига ҳамда нефть ва газ саноати корхонасининг

ўз лойиҳалари, фонд бозорининг муқобил товарлари қўйилмалари рисклари нисбатига боғлиқ.

Бу жараёнларни нефть ва газ саноати корхоналарида янгидан жалб қилинадиган капиталнинг қийматини аниқлашсиз ҳам тўлиқ деб бўлмайди. Шунинг учун агар нефть ва газ саноати корхонасида ўз капитали етарли бўлмаса ва у ўз қимматли қоғозларини эмиссия қилиш ҳисобидан ташқи манбалардан капитални жалб этишга мажбур бўлса, албатта, қуйидагини эътиборга олмоқ лозим, яъни юқоридаги ҳолат фақат шунда содир бўлиши мумкинки, унга кўра, эмиссиялар лойиҳаси мавжуд капитал даромадлилик даражасига нисбатан юқорироқ бўлган даромадлилик даражасини кўзда тутиши керак. Шунга кўра, инвестициялар туфайли олинган барча даромадлар инвестицияларни тўлашга йўналтирилган тақдирдагина, янги инвесторларнинг талабларини аниқлаш мумкин. Нефть ва газ саноати корхонасининг оддий акцияларини сотиш ёрдамида жалб қилинадиган янги ўз (акционерлик) капиталининг қийматини аниқлаш учун қуйидаги формуладан фойдаланиш мумкин:

$$Д = Д : (1 - \Phi), (6)$$

Бу ерда: **Д** – нефть ва газ саноати корхонасининг янги акционерлик капитали бўйича даромадлиликнинг керакли даражаси;

Д – нефть ва газ саноати корхонаси ўз капиталининг инвестор томонидан кутилаётган даромадлилиги (олдин амалга оширилган эмиссиялар бўйича);

Φ – нефть ва газ саноати корхонаси акцияларининг янги эмиссиясини амалга ошириш харажатлари, акциялар бозор баҳосининг фоизи.

Бироқ амалиётда нефть ва газ саноати корхонаси даромадларининг ҳамма суммалари бирданига дивидендларни тўлашга йўналтирилмаслиги, уларнинг маълум бир қисми сақланиб (тақсимланмасдан) қолиши ва кейинчалик қайта инвестиция қилиниши мумкин. Бундай операцияларни амалга оширишдан мақсад келгусида дивидендлар миқдорини ошириш ҳисобланади. Шунга қара-

май, улар ҳам янги капитал бўйича талаб қилинадиган даромадлилик даражасига таъсир кўрсатади. Ўз навбатида, маблағларни жалб қилишнинг бундай варианти учун нефть ва газ саноати корхоналарида капитал қийматини аниқлашнинг қуйидаги формуласини таклиф этиш мумкин:

$$D = D: B (1 - \Phi) + C, (7)^{80}$$

Шундай қилиб, юқоридаги тартибда нефть ва газ саноати корхоналари капитали алоҳида элементларининг қиймати аниқланганидан сўнг бу корхоналарда инвестицияланиши лозим бўлган жами капиталнинг ўртача тортилган қийматини топиш керак. Энг умумий тарзда молиявий менежмент назарияси инвестиция қилиниши лозим бўлган капиталнинг шундай шакллантирилишини тавсия этадики, унга кўра, капиталнинг ўсиши корхона томонидан олдин шакллантирилган унинг оқилона таркибий тузилмасини (ўзлик капитали, қарз капитали ва маблағларнинг бошқа манбалари ўртасидаги оптимал нисбатни) ўзгартирмаслиги керак. Бизнингча, бу нефть ва газ саноати корхоналарига ҳам тўлиқ тегишли бўлиши шарт. Бироқ, таъкидлаш керакки, капиталнинг ўртача тортилган қийматини ҳисоблаш ўта мураккаб масала. Чунки у капитал ҳар бир элементининг бозор ва бухгалтерия қийматидан келиб чиққан ҳолда аниқланиши мумкин. Инвестицион таҳлил назариясига мувофиқ, одатда, бу ерда бозорий баҳолашдан, шак-шубҳасиз, фойдаланиш тавсия этилади. Фикримизча, мазкур масалада нефть ва газ саноати корхоналарида ёндашув ўзгача бўлиши мумкин эмас.

Шундай қилиб, монографиямиз 3-бобининг 1-параграфида баён этилган ҳолатлар ҳамда таҳлилу тадқиқотларимиз натижасида ишлаб чиқилган таклиф, тавсиялар

⁸⁰ (7) формуладаги шартли белгилар (харфлар) нимани англатиши мумкинлиги бундан олдинги ўринларда ўз ифодасини топанлиги учун, улар хусусида яна бир марта тўхталиб ўтишни мақсадга мувофиқ деб ҳисобламаймиз.

маблағларни жалб қилиш шакллари танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг маълум бир захиралари борлигини кўрсатмоқда. Улардан юқорида таклиф қилинаётган вариантлар ва тартибларда фойдаланиш, бизнингча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришни янги босқичга олиб чиқиши, кейинги йилларда (2001 – 2010 йилларда) бу ерда инвестицияларнинг, жумладан, асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича умумий иқтисодий самарадорлиги пасайиб кетаётганининг олдини олиш ва инвестициялар қопланиш муддатларининг қисқаришини таъминлашга муносиб ҳисса қўшиши мумкин.

Маблағларни жалб қилиш шакллари танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш ушбу муаммони ҳал этишнинг замонавий йўл (йўналиш)ларидан бири бўлса-да, уни яккаю ягона йўл (йўналиш) сифатида эътироф этмаслик керак. Чунки амалга оширилган тадқиқотларимиз натижалари масалани ҳал этишнинг бошқа йўл (йўналиш)лари ҳам борлигини кўрсатяпти. Ана шундай йўл (йўналиш)лардан бири республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш мақсадида ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, қарзий маблағларни оқилона жалб қилиш ҳисобланади. Шу сабабли муаммонинг мазкур жиҳатларини ушбу бобнинг охириги параграфида баён қилишга интиламиз.

3.2. Ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарзий маблағларни оқилона жалб қилиш – нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг муҳим йўналишлари

Маълумки, монографиямизнинг 1- ва 2-бобларида амалга оширилган тадқиқотларимиз жараёнида республикамиз иқтисодиёти, жумладан, нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари хусусида бир неча марта тўхталиб, бу масалада уларнинг ўз маблағлари ҳал қилувчи аҳамиятга эгаллигини қайд этиб ўтгандик. Шу муносабат билан қисқача таъкидлаш лозимки, ҳозирги пайтда энг умумий тарзда инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг ўз маблағлари таркибига фойда, махсус фондларнинг (ишлаб чиқаришни ривожлантириш фонди, фан ва техникани ривожлантириш фонди, капитал қўйилмаларни молиялаштириш фонди, социал ривожлантириш фонди) маблағлари, амортизация ажратмалари, йўқотмаларни қоплаш кўринишида суғурта органлари томонидан тўланадиган маблағлар ва б. кириши мумкин.

Ўтиш иқтисодиётига эга мамлакатларда, жумладан, Россия Федерациясида ҳозирги пайтда асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг қарийб 47,0 – 49,0% ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилмоқда. Бунинг 18,0 – 19,0% ни корхоналарнинг ихтиёрига қолдирилган фойда ташкил этса, амортизация ажратмаларининг ҳиссасига эса 24,0 – 25,0%.⁸¹

Умуман олганда, ҳозирги пайтда мамлакатимиз иқтисодиётида инвестицион фаолиятни амалга оширишда ўз маблағларининг салмоғи қарийб 33,0% ни ташкил этаётган бўлса (1-жадвалга қаранг), ушбу кўрсаткичнинг даражаси республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида деярли 99,0% га тенг (7-жадвалга қаранг).

⁸¹ Қаранг: Нешиной С.А. Инвестиции: Учебник. 6-е изд., перераб. и испр. – М.: Дашков и К., 2012. – С.46.

Ушбу масала фақат республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарини ўзида мужассам этган «Ўзбекнефтегаз» МХК бўйича эмас, балки унинг таркибига кирувчи алоҳида олинган АҚлар бўйича олиб қараганда янада долзарброқ аҳамият касб этади. Чунки «Ўзнефтегаз қазиб олиш» АҚда бу кўрсаткичнинг даражаси охирги йилларда 97,8% ни (8-жадвал) ташкил этган, «Ўзнефть маҳсулотлари» АҚда асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларни молиялаштиришда ўз маблағларининг ҳиссаси 2006 йилдан то охирги йилларгача доимий равишда 100,0% га (10-жадвал) тенг бўлиб келмоқда. Яна шуниси характерлики, 2001 – 2010 йиллар давомида «Ўзтрансгаз» АҚда 2009 йилдан ташқари барча йилларда асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларнинг 100,0% (9-жадвал) унинг ўз маблағлари ҳисобидан тўлиқ молиялаштирилган.

Юқорида келтирилган далиллардан яққол кўриниб турибдики, республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга йўналтирилган инвестицияларни молиялаштиришда фойдаланилган ўз маблағларининг салмоғи республикамиз иқтисодиётидаги ушбу кўрсаткичнинг ўртача даражасидан 3,0 марта юқоридир. Ушбу шароитда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш масаласи биринчи ўринга чиқиши табиий, бу нарса, ўз навбатида, нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида эътироф этилмоғи лозим.

Бироқ, фикримизча, юқоридаги мазмунда хулоса чиқариш масаланинг фақат бир томонини ўзида мужассам этади. Чунки ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида эътироф этилиши лозимлигининг бошқа бир сабаби ҳам бор. Боиси, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхонала-

рида инвестицион фаолиятни молиялаштириш, асосан, ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилаётганига қарамай, асосий капиталга инвестицияларнинг умумий иқтисодий самарадорлиги таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йиллар оралиғида яққол пасайиб бориш тенденциясига эга (11-жадвалга қаранг).

Унинг 2001 йилдаги даражаси, монографиямиз 2-бобининг 2-параграфида қайд этилганидек, 3,96 сўмни ташкил этган, бу кўрсаткичнинг даражаси пасайиб бориб, 2010 йили 0,78 сўмга тенг келган. 2004 йили инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 1,49 сўмга тенглашиб, унинг 2003 йилдаги даражасидан (1,44 сўм) бироз юқорилагани 2008 йили инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичи 1,29 сўмга тенглашиб, унинг 2007 йилдаги даражасидан (1,03 сўм) бироз юқори бўлгани умумий манзарага ижобий таъсир кўрсатолмаган (ушбу кўрсаткичнинг олдинги йилга нисбатан ўзгариши 10 йил ичида 2 марта мусбат (+) ишорали ва 7 марта манфий (–) ишорали бўлган, яъни инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлик кўрсаткичларининг пасайиши кейинги йилларда давом этган ва 2010 йили юқорида қайд этилган даражагача пасайган. Бу кейинги ўнйилликдаги энг паст кўрсаткич, унинг даражаси 2001 йилга нисбатан 5,1 марта камдир.

Юқорида билдирилган бир неча фикрлардан келиб чиқадиган умумий хулоса шундан иборатки, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кейинги йилларда умумий тарзда пасайиш тенденциясига эга. Олдинги бобда қайд этилганидек, унинг айрим тармоқларида инвестициялар иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтиряпти. Бундай шароитда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш масаласини ижобий томонга ўзгартириш зарур. Чунки реал вазият кун тартибига бир неча ҳаётий саволларни (масалан, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга йўналтирилган инвестиция-

ларни молиялаштиришда, асосан, ўз маблағларига таянаётганига қарамай, уларнинг иқтисодий самарадорлиги пасайиб кетаётган бўлса, бу нарса шундай давом этавериши керакми ёки йўқми? Бундай ҳолат вужудга келишининг сабаблари нималардан иборат? Қандай йўл тутилса, вазият ижобий томонга ўзгариши мумкин? Тармоқ корхоналарида инвестицион фаолиятни ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш етарли даражада иқтисодий самара бермаётган экан, балки, уни молиялаштириш манбалари таркибини ўзгартириш керакдир ва ҳ.к.) қўядики, улар ўзининг асосли ва ҳаққоний жавобига эга бўлиши керак. Шунингдек, мазкур муаммоларни ечмасдан туриб республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришни замонавий бозор иқтисодиёти талабларидан келиб чиққан ҳолда тасаввур этиш амримаҳол.

Фикримизча, ҳозирги пайтда ва яқин истиқболда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида эътироф этилишининг яна бир сабаби мавжуд. Гап бу ўринда, монографиямиз 2-бобининг 2-параграфида таъкидланганидек, нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг яхлит ва тармоқлар бўйича қопланиш кўрсаткичлари динамикаси хусусида кетяпти. Чунки яхлит тарзда «Ўзбекнефтгаз» МХК бўйича асосий капиталнинг қопланиши учун таркиб топган тенденция 2001 – 2007 йиллар оралиғида узлуксиз йилдан-йилга пасайиб бориш характериға эга бўлган. Шу оралиқда асосий капиталнинг қопланиши 26,7 сўмдан (2001 йил) 9,4 сўмгача (2007 йил) пасайиб борган ёки 2,8 мартага камайган. 2008 – 2010 йиллар оралиғида вазият бироз яхшиланганига қарамай, ушбу кўрсаткичнинг 2010 йилдаги даражаси (17,0 сўм) 2001 йилдаги даражасининг 63,7% га тенг бўлган, холос (12-жадвал). Амалиётда бундай вазиятнинг таркиб топганлиги яна республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни

такомиллаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш унинг асосий йўналиши эканига бориб тақалади.

Юқорида келтирилган аргументлардан ҳозирги пайтда ва яқин истиқболда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишилиги кўриниб турибди.

Албатта, ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида эътироф этилаётган пайтда, масаланинг бошқа бир жиҳати эътибордан четда қолмаслиги керак. Чунки психологиямизга маълум бир фаолият (иш, ишлаб чиқариш ёки хизмат кўрсатиш) ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилиши ёки молиялаштирилиши ижобий ҳолат сифатида ўрнашиб қолган. Бунинг ўзига хос сабаблари бор, албатта. Бироқ бозор иқтисодиётининг ҳақиқий талаблари ёки принципларидан келиб чиқилса, фаолиятнинг фақат ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилиши унинг ижобий баҳоланиши учун етарли эмас. Бундай баҳога фаолият ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилиши натижасида юқори иқтисодий самарага эришган тақдирдагина лойиқдир. Шу жиҳатдан олиб қараганда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятнинг деярли тўлиқ равишда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётгани фақат ижобий баҳолаш учун етарли эмас. Чунки, юқорида таъкидланганидек, шундай иш тутилаётганига қарамай, республикамизнинг нефть ва газ саноати тармоғида инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги, қопланиш кўрсаткичларининг 2001 – 2010 йиллардаги даражалари ва уларнинг қай йўналишда ўзгараётганлиги бундай ижобий хулоса чиқаришга йўл қўймайди.

Юқоридаги мулоҳазаларимиз ва хулосаларимиздан республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллашти-

риш нуқтаи назаридан ўз маблағларидан фойдаланишга нисбатан муносабатни ўзгартириш керак деган якуний хулоса келиб чиқади. Бундай хулосанинг мазмун-моҳиятини, бизнингча, қуйидагича ифодалаш ва унга хизмат қилувчи қуйидаги таклифларни ишлаб чиқиш мумкин:

1. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан ўз маблағларидан асосий манба сифатида фойдаланишга нисбатан муносабатни ўзгартириш, аввало, улардан юқоридаги масштабларда (деярли 100,0% атрофида) фойдаланмасликни англатмайди. Чунки амалда инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ҳақиқатан ҳам шундай йўл тутилиши мумкин. Лекин бу, жилла курси, инвестицияларнинг самарадорлик ва қопланиш даражалари маълум бир давр оралиғида ижобий йўналишга эга бўлган тақдирдагина мақсадга мувофиқ.

2. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда, асосан, ўз маблағларидан фойдаланилса-ю, оқибатда инвестицияларнинг самарадорлик ва қопланиш кўрсаткичлари салбий характерга эга бўлаётган эса, ушбу мақсадларга эришиш учун фақат ўз маблағларидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ эмас. Чунки бу маблағларнинг самарасиз сарфланишига олиб келади.

3. Умуман олганда, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда фақат, асосан, ўз маблағларидан фойдаланиётганини замонавий бозор иқтисодиётининг тегишли талаблари, молиялаштириш манбаларининг диверсификациялашув даражаси ва ҳ.к. нуқтаи назаридан ҳам ижобий баҳолаб бўлмайди.

4. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан ўз маблағларидан асосий манба сифатида фойдаланишга нисбатан муносабатни ўзгартириш инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланишнинг салмоғини пасайти-

риш ва, аксинча, қарзий маблағлар ҳамда бошқа жалб қилинадиган маблағлар салмоғини ошириш йўналишида амалга оширилмоғи лозим.

5. Таркиб жиҳатидан мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестициялар асосий капитал, капитал таъмир, номоддий активлар, айланма маблағларни тўлдириш ва бошқа мақсадга йўналтирилган инвестициялардан иборатлигига қарамай, охириги 5 йиллик давомидида (2006 – 2010 йилларда) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилган инвестициялар тўлиқ равишда асосий капиталга (жами инвестицияларнинг 90,0 – 95,0%) ва капитал таъмирга (жами инвестицияларнинг 5,0 – 10,0%) сарфланган (бу нисбат 2006 йили 89,2 : 10,1; 2007 йили 92,0 : 8,0; 2008 йили 91,1 : 8,9; 2009 йили 94,6 : 5,4; 2010 йили 86,0 : 13,9 даражасида) бўлса-да (2-жадвалга қаранг), бу нарса тармоқдаги инвестициялар самарадорлик ва қопланиш кўрсаткичларининг ижобий характерга эга бўлишини таъминлай олмаган. Бу тартибда (нисбатда) инвестицион фаолиятни ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш кутилган самарани бермаган.

Демак, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оширишда таркиб топган нисбатнинг ўзгартирилишига, инвестицияларни фақат асосий капитал ва капитал таъмирга йўналтирмасдан, балки номоддий активларга, айланма маблағларни тўлдиришга ва бошқа мақсадларга ҳам йўналтиришга эътибор қаратиш ҳамда шу орқали инвестицияларни молиялаштиришга сарфланаётган ўз маблағларининг самарадорлигини оширишга эришиш керак.

6. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркиби бошқа корхоналардаги асосий капиталга инвестицияларнинг таркибидан фарқ қилмасдан, одатдагидек, уй-жойлар, бино ва иншоотлар, машиналар ва дастгоҳлар ҳамда бошқалардан иборат бўлса-да, кейинги йилларда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган улар таркибининг абсолют суммалардаги ўзгариши ўзига хос хусуси-

ятларга эга. Бу ердаги асосий капиталга инвестициялар алоҳида таркибларини характерловчи суммаларга тегишли бўлган ва ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган кўрсаткичларнинг қатъийлик характериға эга эмаслиги, уларнинг турли йилларда қарама-қарши йўналишларда кескин ўзгариши, ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилаётган асосий капиталга инвестицияларнинг таркибида «Бошқалар» гуруҳиға кирувчиларнинг айрим йилларда ҳал қилувчи аҳамиятға эғалиги (3-жадвалға қаранг) ва ҳ.к. ана шундай хусусиятлар таркибига киради.

Ўз навбатида, булар бир қанча муаммоларнинг мавжудлигидан дарак берадики, улар республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш йўналишида такомиллаштириш масалаларига нисбатан тегишли қарорлар қабул қилинаётганда, албатта, ҳисобға олиниши жоиз. Жумладан, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари, хусусан, «Ўзбекнефтегаз» МХК асосий капиталға инвестицияларни ўз маблағлари ҳисобидан амалга ошираётган пайтда уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича аниқ — маълум бир даврга мўлжалланган махсус дастурға эға бўлиши, бу борадаги ишлар ана шу дастур асосида амалға оширилиши лозим.

Фикримизча, «Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталға инвестицияларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш махсус дастури»да, энг аввало, унинг мақсад ва вазифалари, устувор йўналишлари аниқ белгиланиши керак. Бунда дастурнинг асосий мақсади сифатида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган асосий капиталға инвестицияларнинг юқори самарадорлигига эришишнинг эътироф этилиши муҳим аҳамиятға эға. Шунингдек, дастурда асосий капиталға инвестицияларнинг амалдаги таркиби ва таркибий тузилмасига мувофиқ уларни ўз маблағлари ҳисобидан амалға оширишнинг кўламлари ҳам белгиланмоғи лозим.

Асосий капиталга инвестицияларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш нисбатан узоқроқ вақтни тақозо этиши туфайли, юқоридаги махсус дастур, бизнингча, энг камида 5 йиллик муддатни ўз ичига қамраб олиши керак (масалан, 2011 – 2015 ёки 2016 – 2020 йилларни). Ана шундан келиб чиққан ҳолда дастурда нефть ва газ саноати корхоналарининг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилиши лозим бўлган асосий капиталга инвестициялари уларнинг алоҳида олинган таркибий қисмлари бўйича режалаштирилиши мақсадга мувофиқ. Гап бу ўринда республикамиз нефть ва газ саноатида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилиши лозим бўлган асосий капиталга инвестицияларнинг: а) уй-жойлар; б) бино ва иншоотлар; в) машиналар ва дастгоҳлар; г) бошқалар аспектида алоҳида-алоҳида сарфланиши ҳақида кетмоқда. Ушбу йўналишларда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган асосий капиталга инвестицияларнинг бир маромда сарфланиши, амалдаги вазиятдан фарқли ўлароқ, улар самарадорлигини таъминлашнинг асосий омилларидан бирига айланиши керак. Натижада, фикримизча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган кўрсаткичларнинг қатъийлик характериға, уларнинг турли йилларда бир маромда ўзгаришиға, ўз маблағлари ҳисобидан амалға оширилаётган асосий капиталға инвестицияларнинг таркибида «Бошқалар» гуруҳиға кирувчиларнинг айрим йилларда ҳал қилувчи аҳамиятға эға бўлмаслиғиға эришиладики, бу охир-оқибатда инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланишнинг самарадорлигини оширишға олиб келиши керак.

7. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш эътироф этилаётган экан, бу мақсадға эришишнинг маълум бир захиралари инвестицияларнинг технологик таркибий тузилмасини ҳисобға олган ҳолда молиялаштиришда ўзини мужассам

этиши мумкин. Ўзининг технологик таркибий тузилмасига кўра бу ердаги асосий капиталга инвестициялар: а) қурилиш-монтаж ишлари; б) машина ва дастгоҳлар; в) бошқалардан таркиб топган бўлса-да, уларнинг ҳар бирига нисбатан ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш масалаларида етарли даражада асосланган сиёсат юргизилмаяпти. Бу, хусусан, тадқиқот ишлари амалга оширилган давр мобайнида қурилиш-монтаж ишлари учун йўналтирилган молиявий маблағларда қатъий бир тенденциянинг шаклланмаганлигида, худди шундай ҳолатнинг машиналар ва дастгоҳлар кесимида ҳам кўзга ташланаётганида, «Бошқалар» гуруҳига киритилганлар салмоғининг кўпчилиқ йилларда 30,0% дан юқорилигида, ҳатто айрим йилларда 50,0% ни ҳам ташкил этаётганида намоён бўлмоқда (4-жадвалга қаранг).

Шу сабабли, бизнингча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш мақсадида ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш асосий йўналиш сифатида қаралаётганда юқорида таклиф қилинаётган «Ўзбекистон Республикаси нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш махсус дастури»-да алоҳида бир бўлим асосий капиталга инвестицияларнинг технологик таркиби ва таркибий тузилмасини ҳисобга олган ҳолда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштиришнинг асосий йўналишларини қамраб олиши, улардан самарали фойдаланиш масаласи олдинги ўринлардан бирини эгалламоғи лозим.

8. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оширишда инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда улардаги ўзгаришларни ҳисобга олиш муҳим аҳамият касб этади. Чунки бу жиҳатдан республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган инвестициялар реконструкция қилиш, техник

қайта қуrolлантириш, ҳаракатдаги корхоналарни кенгайтириш, янги корхоналарни қуриш, ҳаракатдаги корхоналарни қўллаб-қувватлаш ёки ушлаб туриш, ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтириладигани, улар ўзларининг иқтисодий самарадорлиги ва қоплашиш муддатларига кўра бир-биридан фарқланади. Бундай шароитда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириладиган инвестицияларнинг энг самарали йўналишини қидириб топиш мақсадга мувофиқ.

Ҳолбуки, монографиямизнинг 2-бобида амалга оширилган тадқиқотларимиз ва таҳлилларимиз натижалари республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириладиган инвестицияларнинг энг самарали йўналишини қидириб топишда қилинган ишларнинг етарли даражадамаслигини кўрсатяпти. Буни республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириладиган асосий капиталга инвестицияларнинг катта қисми ҳозирги пайтда янги корхоналарни қуриш ва ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтириладиганига қарамай, ушбу масалага нисбатан қатъий бир тенденциянинг шаклланмаганлиги, шунингдек, мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестицияларнинг катта қисми ҳозирги пайтда ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига сарфланаётганлиги, улар учун қатъий бир тенденциянинг хос эмаслиги ҳам тўлиқ тасдиқламоқда (5-жадвалга қarang).

Бундай шароитда, назаримизда, инвестицияларнинг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда уларнинг кейинги йиллардаги ўзгаришларини ҳисобга олиб қай бири (реконструкция қилишми, техник қайта қуrolлантиришми, ҳаракатдаги корхоналарни кенгайтиришми, янги корхоналарни қуришми, ҳаракатдаги корхоналарни қўллаб-қувватлашми ёки ҳаракатдаги корхоналарнинг алоҳида объектларига йўналтиришми?) бозор иқтисодиётининг замонавий талабларига мувофиқ ҳозирги шароитда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналари учун устувор аҳамият касб этишини аниқ-

лаб, сўнг ўшанга тегишли инвестицион фаолият ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилса, инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга муносиб ҳисса қўшилган бўлур эди.

9. Бизнингча, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг асосий йўналишларидан бири қарзий маблағлардан фойдаланиш кўламини кенгайтириш ҳисобланиши керак. Мазкур таклиф ишлаб чиқиладиган ва илгари суриладиган пайтда қуйидаги аргументлар эътиборга олинди:

а) ҳозирги пайтда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга ошириш ва уни молиялаштириш учун ўз маблағларининг етарли эканлиги ушбу мақсадлар учун қарзий маблағлардан фойдаланишнинг мақсадга мувофиқмаслигидан дарак бермайди;

б) инвестицион фаолиятни ўз маблағлари ҳисобидан амалга ошириш ва молиялаштириш, бошқа шароитлар тенг бўлган тақдирда, унинг рисклилиқ даражасини оширади. Чунки кўзланган мақсадга эришиш шу тарзда режалаштирилса, ўз маблағлари нефть ва газ саноати корхоналарининг ўзига боғлиқ бўлмаган ҳолда маълум бир объектив сабабларга кўра етишмай қолган тақдирда, унга эришилмаслиги мумкин;

в) республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш учун ўз маблағлари етарли даражада бўлган тақдирда ҳам, уларнинг ҳаммасини шу мақсадларга йўналтирмаслик керак. Чунки бу бозор иқтисодиётининг молиялаштириш манбаларининг диверсификацияланишига нисбатан қўядиган оддий талабларига тўғри келмайди;

г) инвестицион фаолиятни амалга оширишда ва уни молиялаштиришда қарзий маблағлардан фойдаланиш афзалликларга эга. Аввало, қарзий маблағларни жалб қилган хўжалик юритувчи субъект бу маблағларнинг тақдирига (уларни самарали сарфлаш нуктаи назаридан) бефарқ қараш ҳуқуқига эга эмас. Чунки улар маълум бир

муддатдан сўнг ўзларининг қайтарилишини ва фойдаланганлик учун ҳақ тўланишини тақозо этади. Бунга фақат улардан самарали фойдаланилган тақдирдагина эришиш мумкин;

д) аксинча, нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш учун, асосан, фақат ўз маблағларидан фойдаланилаётганлиги салбий хусусиятга эга. Айрим ҳолларда улардан самарали фойдаланиш масалалари иккинчи планга тушиб қолиши, уларнинг тақдирига бефарқ қараш ҳоллари ҳам содир бўлиши мумкин;

е) охириги йилларда Ўзбекистон иқтисодиёти бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг деярли 1/3 қисми (1-жадвалга қаранг) корхоналарнинг ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётганлиги (нефть ва газ саноати корхоналарида айрим йиллардагидек деярли 100,0% даражасида эмас) ҳам республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда фақат ўз маблағларидан фойдаланиш билан чекланиб қолмасдан, балки қарзий маблағлардан ҳам фойдаланиш кераклигини кўрсатяпти;

ё) шунингдек, кейинги йилларда Ўзбекистон иқтисодиёти бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг деярли 10,0% (2010 йили 9,7%, 1-жадвалга қаранг) банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётганлиги ҳам мазкур тажрибадан нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда фойдаланиш мумкинлигидан дарак беряпти;

ж) 2000 – 2010 йиллар давомида мамлакатимиз иқтисодиётида асосий капиталга инвестиция билан боғлиқ инвестицион фаолиятни молиялаштиришда алоҳи маблағларининг салмоғи ошиб бормоқда. 2010 йили унинг даражаси 12,0% ни ташкил этган бўлса, бу кўрсаткич даражаси 2010 йили 16,0% га тенг келган (1-жадвалга қаранг). Бундай шароитда бошқа тармоқларга нисбатан бир қатор афзалликларга эга бўлган республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молия-

лаштиришни такомиллаштириш мақсадида аҳолининг вақтинча бўш турган маблағларини қарз кўринишида жалб қилиш ечилиши мураккаб муаммоларни туғдирмаслиги табиий;

з) Ўзбекистон иқтисодиётида асосий капиталга инвестицияларнинг маълум бир қисмини молиялаштиришда давлат бюджети ва бюджетдан ташқари фондлар маблағлари ҳамда бошқа марказлаштирилган манбалар ҳам иштирок этапти. Кейинги йилларда бу кўрсаткичнинг даражаси кескин камайиб кетганига қарамай, ҳамон 10,0% дан ортиқлигича қолмоқда (масалан, 2010 йили 13,0%, 1-жадвалга қаранг).

Масалага республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарининг республикамиз иқтисодиёти учун стратегик аҳамиятга эгаллиги, унинг ҳисобидан айрим йилларда давлат бюджети даромадларининг қарийб 40,0% шакллантирилаётганлиги нуқтаи назаридан қаралса, инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбаларини такомиллаштириш мақсадида юқоридаги маблағлардан текиндан-текинга эмас, балки қарз сифатида фойдаланишга эътироз билдирувчилар деярли топилмаслиги ойдинлашади. Гап бу ўринда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун юқоридаги маблағлардан бюджет кредити шаклида фойдаланишнинг мақсадга мувофиқлиги хусусида кетяпти.

Шундай қилиб, назаримизда, юқорида баён қилинганларнинг барчаси ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарз маблағларини оқилона жалб қилиш республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда асосий йўналишлардан бири эканлигини, унда илгари сурилган илмий таклиф ва амалий тавсиялар худди шу мақсадга эришиш учун хизмат қилиши мумкинлигини кўрсатяпти.⁸²

⁸² Айрим вазиятларда бу тарзда илгари сурилган таклиф ва тавсиялар илмий янгилик ёки янги таклиф ва тавсия сифатида

3.3. Учинчи боб бўйича хулосалар

Монографиямизнинг 3-бобида баён қилинганлар асосида қуйидаги хулосаларни шакллантириш мумкин:

1. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида молиялаштириш манбаларининг хилма-хиллиги билан характерланувчи ҳозирги шароитда самарадорликни ошириш нуқтаи назаридан инвестицион фаолиятни молиялаштиришда маблағларни жалб қилиш шакл (вариант)-ларини танлаш ва уларнинг комбинацияли вариантларидан фойдаланиш алоҳида аҳамиятга эга. Бу борадаги комбинацияли вариантлар бир неча кўринишга эга бўлиши мумкин.

2. Замонавий бозор иқтисодиёти шароитида мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари, акционерлик капитали ва қарз маблағлари ҳал қилувчи ролни ўйнаши керак.

3. Қисқа ва узоқ муддатли тўловга лаёқатлилиқ (ликвидлилиқ ва пассивда ўз маблағларининг салмоғи) нуқтаи назаридан ўз маблағлари ҳисобидан инвестицион фаолиятни молиялаштириш афзал ҳисобланади. Хўжа-

этироф этилмаслиги мумкин. Шунинг учун яна бир марта қуйидагиларни алоҳида қайд этмоқчимиз: ҳозирги пайтда, айниқса, охириги бир неча йиллар давомида республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналаридан инвестицион фаолиятни амалга оширишда, асосан, фақат ўз маблағларига таяниляпти, холос. Бундан фақат ижобий хулоса чиқариш мақсадга мувофиқ эмас. Чунки унинг ижобий томонлари билан биргаликда салбий жиҳатлари ҳам мавжуд. Айни дамда, республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда қарзий маблағларнинг ҳиссаси жуда паст бўлгани ва айрим йилларда улардан молиявий манба сифатида умуман фойдаланилмаётганлиги боис, биз бу мақсадлар учун қарзий маблағлардан фойдаланиш кўламини кенгайтириш борасида таклифларни илгари сураётимизки, улар орасида, жумладан, аҳоли ва тижорат банкларининг кредит маблағлари ҳамда давлат бюджетининг кредитларидан фойдаланиш алоҳида аҳамиятга эга.

лик фаолиятининг самарадорлиги (ўз маблағлари бирлигига тўғри келувчи қайтим) нуқтаи назаридан эса кредитли молиялаштириш афзалдир.

4. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолият мақсадларида капитални жалб қилиш бир манбадан эмас, балки бир неча манбадан амалга оширилиши лозимлиги учун, одатда, капиталнинг қиймати фойдалиликнинг ўртачалаштирилган даражасини таъминлашнинг зарурлиги таъсири остида шаклланади.

5. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида талаб қилинадиган даромадлилик даражасини аниқлаш учун ҳозирги пайтда амалиётда бир неча махсус моделлар яратилган, улардан фойдаланиш зарур.

6. Маблағларни жалб қилиш шакллари танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш ушбу муаммони ҳал этишнинг замонавий йўл (йўналиш)ларидан бири бўлса-да, уни яккаю ягона йўл (йўналиш) сифатида эътироф этмаслик жоиз.

7. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш мақсадларига ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш, қарзий маблағларни оқилона жалб этиш ҳам хизмат қилади.

8. Ҳозирги пайтда мамлакатимиз иқтисодиётида инвестицион фаолиятни амалга оширишда ўз маблағларининг салмоғи қарийб 33,0% ни ташкил этаётган бўлса, ушбу кўрсаткич даражаси республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида деярли 99,0% га тенг. Ўтиш иқтисодиётига эга мамлакатларда, жумладан, Россия Федерациясида ҳозирги пайтда асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг қарийб 47,0 – 49,0% ўз маблағлари ҳисобидан амалга оширилмоқда, холос.

9. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш зарур ва у инвестицион фаолиятни молиялаштиришни та-

комиллаштиришнинг асосий йўналиши сифатида эътироф этилмоғи лозим.

10. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятнинг деярли тўлиқ равишда ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётгани фақат ижобий баҳолаш учун етарли эмас. Чунки инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги ва уларнинг қопланиш кўрсаткичларининг 2001 – 2010 йиллардаги даражалари, қай йўналишда ўзгараётганлиги ижобий хулоса чиқаришга йўл қўймайди.

11. Қарзий маблағларни оқилона жалб қилиш мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг замонавий йўналиши ҳисобланади.

12. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини оширишга, қарзий маблағларнинг оқилона жалб этилишини таъминлашга хизмат қилувчи илмий таклиф ва амалий тавсиялар ишлаб чиқмоқ даркор.

13. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш бора-сида ишлаб чиқилаётган илмий таклиф ва амалий тавсияларда илғор хориж тажрибаси, бозор иқтисодиётининг замонавий талаблари, истиқболга йўналтирилган инвестиция сиёсати, тармоқ корхоналари ва инвестицион фаолиятни амалга оширишнинг ўзига хос хусусиятлари инobatга олинмоғи керак.

ХУЛОСА

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш масалаларига доир республикамизнинг нефть ва газ саноати корхоналари мисолида амалга оширилган тадқиқотлар натижасида қуйидаги хулосаларнинг шакллантирилишига эришилди:

1. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда инвестициялар ва уларга хос характерли белгилар, яъни фойда (даромад, наф, самара) олишга қаратилганлик, турли кўринишларга (моддий, номоддий, молиявий, интеллектуал, бойлик ва ҳ.к.) эга маблағлардан иборат эканлик, бу маблағларнинг сарфланишни тақозо этиши, уларнинг харажатлар кўринишига эгаллиги, нисбатан узоқроқ муддатга жойлаштиришни талаб қилиши ва юқоридагиларнинг бир вақтнинг ўзида намоён бўлиши ҳисобга олиниши керак.

2. Фойда (даромад, наф) ёки бошқа фойдали самара олиш мақсадида субъектлар томонидан харажатлар тарзида нисбатан узоқроқ муддатларда жойлаштирилувчи турли кўринишларга эга маблағларга инвестициялар дейилади.

3. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда инвестицион фаолият ва унинг ўзига хос хусусиятларидан (инвестицияларни амалга оширишга қаратилганлиги, инвестиция жараёнлари билан боғлиқлиги, нисбатан узоқ вақт давом этиши, нисбатан катта миқдордаги маблағларни сарфлашни тақозо этиши, фойда (даромад, наф)га эга бўлиш ёки бошқа фойдали самарага эришишга йўналтирилганлиги) келиб чиқиш мақсадга мувофиқ.

4. Фойда (даромад, наф) олишни ёки бошқа фойдали самарага эришишни кўзда тутиб нисбатан узоқ давом этадиган ва турли маблағлардан фойдаланган ҳолда инвестицияларни амалга ошириш (инвестициялаштириш) ёки инвестиция жараёнлари билан боғлиқ фаолият инвестицион фаолият деб аталади.

5. Давлат томонидан тартибга солиш ва инвестицион сиёсат инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришда ҳал қилувчи аҳамиятга эга. Улар инвестицион фаолиятни молиялаштириш тартиби, манбалари, таркиби, таркибий тузилмаси, миқдори ёки ҳажми (кўлами) билан боғлиқ масалаларга ўз таъсирини кўрсатади.

6. Бозор иқтисодиёти шароитида ҳар қандай хўжалик юритувчи субъект томонидан амалга оширилиши лозим бўлган инвестицион фаолиятнинг кўлами (масштаби) ва унинг ривожланиш суръатлари бошқа омиллар билан бир қаторда, энг аввало, бундай фаолиятни молиялаштириш ва унинг манбаларига боғлиқ.

7. Инвестицион фаолиятни амалга ошириш мақсадида амалдаги тартиб-қоидаларга мувофиқ молиялаштиришни очиш, кредит тақсимловчиларга ресурсларни бериш, пул маблағларининг мақсадли ва иқтисод қилиб самарали сарфланиши устидан назоратни амалга оширишга инвестицион фаолиятни молиялаштириш дейилади.

8. Мустақиллик йилларида мамлакатимиз иқтисодиётига йўналтирилган инвестициялар (капитал кўйилмалар) ўзининг юқори ўсиш суръатларига эгаллиги билан ажралиб турмоқда. Шунингдек, инвестицияларни молиялаштириш марказлашмаган манбаларининг таркибида мустақиллик йилларида кескин ўзгаришлар юз берган. Бу жараёнда банк кредитлари ва бошқа кредит маблағлари, шунингдек, хорижий инвестициялар ва кредитлардан ҳамда аҳоли маблағларидан кенг фойдаланишга катта эътибор берилмоқда.

9. Ҳозирги шароитда инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш унинг ўзига хос хусу-

сиятлари, фақат бу борада эришилган ёки таркиб топган реал ҳолатлардан келиб чиқмаслиги, айтиб дамда, яқин келажакда (жилла курса, 2011 – 2015 йилларда) ҳаётга татбиқ этилиши лозим бўлган инвестиция сиёсатининг устувор вазифаларини ҳам ўзида мужассам этмоғи лозим.

10. Республикамизда нефть ва газ саноати корхоналаридаги инвестицияларнинг умумий ҳажми 2001 – 2009 йиллар оралиғида муттасил ўсиб бориш тенденциясига эга бўлган. Бироқ унинг 2010 йилдаги ўзгариши олдинги йиллардаги тенденцияга мос тушмайди. Катта қисми асосий капиталга инвестицияларга тегишли бўлишига қарамай, уларнинг бу қисми учун қатъий бир тенденция таркиб топмаган ва доимий равишда турли йилларда қарама-қарши йўналишда ўзгарувчанлик характериға эға.

11. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналари бўйича асосий капиталга инвестициялар умумий ҳажмининг такрор ишлаб чиқариш таркиби ва таркибий тузилмаси бўйича характерланадиган инвестицион фаолият кўрсаткичида реконструкция қилиш, техник қайта қуроллантириш, ҳаракатдагиларини кенгайтириш ва ҳаракатдагиларини қўллаб-қувватлаш билан боғлиқ инвестицион фаолиятнинг кўлами ҳозирги пайтда унчалик сезиларли аҳамиятға эға эмас.

12. «Ўзбекнефтьгаз» МХК бўйича бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг умумий ҳажми таҳлил қилинаётган 2001 – 2010 йиллар мобайнида йилдан-йилға муттасил равишда ўсиб бориш тенденциясига эға. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларни жалб қилиш билан характерланадиган инвестицион фаолият ривожланишининг 2001 – 2010 йиллардаги ҳолатини икки босқичға бўлиш мумкин. Биринчиси 2001 – 2005 йилларни ўз ичига олиб, бу давр мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарига бевосита (тўғридан-тўғри) инвестициялар жалб қилиниш кўламининг нисбатан пастлиги билан характерланади. Иккинчиси 2006 йил ва ундан ке-

йинги даврларни ўз ичига олиб, бевосита (тўғридан-тўғри) хорижий инвестицияларнинг катта қўламларда жалб қилиниши хос.

13. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналаридаги асосий капиталга инвестициялар молиялаштириш манбаларининг таркиби бюджет маблағлари, ўз маблағлари, хорижий инвестициялар, қарз маблағлари ва бошқалар (хусусан, бюджетдан ташқари фондларнинг маблағлари)дан иборат бўлиб, бошқалардан фарқли ўлароқ, улар ўзига хос хусусиятларга эга.

14. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни амалга оширишда 2001 – 2010 йиллар давомида доимий равишда ҳал қилувчи аҳамиятга эга бўлиб келган манба шу корхоналарнинг ўз маблағларидир.

15. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида асосий капиталга инвестицияларнинг иқтисодий самарадорлиги кейинги йилларда умумий тарзда пасайиш тенденциясига эга. Унинг айрим тармоқларида баъзи йилларда инвестициялар иқтисодий самара бермаяпти ва зарар келтиряпти.

16. Ҳозирги шароитда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, уларнинг таркиби ва таркибий тузилмаси ҳамда тартиби бозор иқтисодиётининг замонавий талабларига етарли даражада – тўлиқ жавоб беролмаяпти. Шу боис уларни инвестицион фаолиятнинг самарадорлигини ошириш ва инвестицияларнинг қопланиш даражасини юқори поғонага кўтариш нуқтаи назаридан такомиллаштириш зарур.

Монографияда республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга қаратилган қуйидаги **илмий таклиф ва амалий тавсиялар** ишлаб чиқилган:

1. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида молиялаштириш манбаларининг хилма-хиллиги билан характерланувчи ҳозирги шароитда самарадорликни ошириш нуқтаи назаридан инвестицион фаоли-

ятни молиялаштиришда маблағларни жалб қилиш шакл (вариант)ларини танлаш ва уларнинг: а) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; б) ўз маблағлари ҳисобидан молиялаштириш ва институционал молиялаштириш; в) институционал молиялаштириш ва кредитли молиялаштириш; г) корхона доирасида инвестицион фаолиятни институционал молиялаштириш ва инвестицион фаолиятни алоҳида балансга ажратиш; д) инвестицион фаолиятни қисқа ва узоқ муддатли кредитли молиялаштириш; е) жамғарилган фойда (ўз жамғариш фонди) ва акциялар эмиссияси ҳисобидан молиялаштириш каби комбинацияли вариантларидан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

2. Замонавий бозор иқтисодиёти шароитида мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш учун бир вақтнинг ўзида: а) хўжалик юритувчи субъектларнинг ўз маблағлари; б) акционерлик капитали; в) қарз маблағлари ўртасида оптимал нисбатни шакллантириш, бунда қисқа ва узоқ муддатли тўловга лаёқатлилиқ (ликвидлилиқ ва пассивда ўз маблағларининг салмоғи) нуқтаи назаридан ўз маблағлари ҳисобидан инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг афзаллиги ва хўжалик фаолиятининг самарадорлиги (ўз маблағлари бирлигига тўғри келувчи қайтим) нуқтаи назаридан эса кредитли молиялаштиришнинг афзаллигидан келиб чиқиш даркор.

3. Мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш нуқтаи назаридан талаб қилинадиган даромадлилик даражасини аниқлаш ва бунда амалиётда мавжуд бўлган бир неча махсус моделлардан, хусусан, дивидендларнинг ўсиш модели ёки соф фойда бўйича даромадлилик моделидан фойдаланиш зарур. Нефть ва газ саноати корхоналарида у ёки бу моделнинг қўлланилиши шунга дахлдор маълумотларнинг қай даражада мавжудлигига боғлиқ бўлганлиги учун, бир вақтнинг

ўзида ҳар икки моделдан фойдаланиш мақсадга мувофиқ.

4. Республикамиз бюджети даромадларини шакллантиришда нефть ва газ саноати корхоналарининг роли бекиёслиги учун, инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг маълум бир қисми бюджет маблағлари ҳисобидан амалга оширилиши лозим. Бунда маблағларни тақдим этишнинг бюджет кредити шаклидан фойдаланиш зарур.

5. Кейинги йилларда Ўзбекистон иқтисодиёти бўйича асосий капиталга инвестицияларнинг ўртача 16,0% аҳоли маблағлари ҳисобидан молиялаштирилаётган бир пайтда, нефть ва газ саноати корхоналарида бундай манбадан фойдаланилмаётганлигини ижобий баҳолаб бўлмайди. Шу сабабли аҳоли маблағларининг ҳам нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда иштирок этишини таъминлаш борасида тегишли ишларни амалга оширмақ керак. Нефть ва газ саноати корхоналарининг нисбатан юқори ликвидлиikka эгаллиги бу йўлдаги ҳар қандай тўсиқларга барҳам бериши мумкин.

6. Республикамиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришда тижорат банкларининг кредитларидан фойдаланиш кўламини кенгайтириш зарур. Бу мақсадларга хизмат қилувчи эҳтиёжларнинг қарийб 10,0% тижорат банклари кредитлари ва бошқа кредит маблағлари ҳисобидан қопланишига эришиш керак.

7. Молиявий дастак ёки молиявий левережни ҳисобга олган ҳолда мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг магистрал йўли молиялаштириш манбаларининг оптимал даражада диверсификацияланишига эришиш ҳисобланиши, бу борадаги барча хатти-ҳаракатлар давлат бюджети маблағлари, корхонанинг ўз маблағлари, аҳоли маблағлари, банк кредитлари ва хорижий инвестициялар ўртасида 15,0% : 35,0% : 15,0% : 10,0% : 25,0% кўри-

нишдаги нисбатни таъминлашга қаратилган бўлиши лозим.

Бизнингча, юқоридаги илмий таклиф ва амалий тавсияларнинг амалиётга жорий этилиши мамлакатимиз нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришга олиб келади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати

1. Расмий материаллар

1.1. Ўзбекистон Республикаси қонунлари

1.1.1. Ўзбекистон Республикасининг Конституцияси. – Тошкент: Ўзбекистон, 2008. – 40 б.

1.1.2. Ўзбекистон Республикасининг «Инвестиция фаолияти тўғрисида»ги Қонуни. 1998 йил 24 декабрь.

1.1.3. Ўзбекистон Республикасининг «Чет эл инвестициялари тўғрисида»ги Қонуни. 1998 йил 30 апрель.

1.2. Ўзбекистон Республикаси Президенти фармонлари ва қарорлари

1.2.1. «Ўзбекистон Республикасининг 2010 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 октябрдаги ПҚ-1213-сонли қарори.

1.2.2. «Ўзбекистон Республикасининг 2009 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 2 октябрдаги ПҚ-969-сонли қарори.

1.2.3. «Ўзбекистон Республикасининг 2008 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 9 октябрдаги ПҚ-704-сонли қарори.

1.2.4. «Ўзбекистон Республикасининг 2007 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 9 октябрдаги ПҚ-484-сонли қарори.

1.2.5. «Ўзбекистон Республикасининг 2006 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 8 ноябрдаги ПҚ-216-сонли қарори.

1.2.6. «Ўзбекистон Республикасининг 2005 йилги инвестиция дастури тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2004 йил 30 ноябрдаги ПҚ-560-сонли қарори.

1.2.7. «Тижорат банкларининг инвестиция лойиҳаларини молиялаштиришга йўналтириладиган узоқ муддатли кредитлари улушини кўпайтиришни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 28 июлдаги ПҚ-1166-сонли қарори.

1.2.8. «Асака» давлат-акциядорлик тижорат банкининг инвестициявий фаоллигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 13 ноябрдаги ПҚ-1998-сонли қарори.

1.2.9. «Хорижий инвестиция ва кредитларни жалб этиш ҳамда ўзлаштириш жараёнини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 24 июлдаги ПҚ-927-сонли қарори.

1.2.10. «Ўзбекнефтегаз» МХК корхоналарини бурғулаш қурилмалари ва ЗД сейсмик қидирув комплекслари билан жиҳозлаш инвестиция лойиҳасини амалга ошириш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 6 апрелдаги ПҚ-617-сонли қарори.

1.2.11. «2007 – 2010 йилларда хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш ва хорижий инвестицияларни фаол жалб қилиш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 20 июлдаги ПҚ-672-сонли қарори.

1.2.12. «Тўғридан-тўғри хусусий хорижий инвестицияларни жалб этишни рағбатлантириш борасидаги қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 11 апрелдаги ПФ-3594-сонли фармони.

1.2.13. «Хорижий инвестициялар иштирокидаги лойиҳаларни амалга ошириш механизмини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1998 йил 9 февралдаги ПФ-1924-сонли фармони.

1.2.14. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2011 йил 30 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2012 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1475-сонли қарори.

1.2.15. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 19 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2011 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1449-сонли қарори.

1.2.16. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 22 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2010 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1245-сонли қарори.

1.2.17. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 29 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2009 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-1024-сонли қарори.

1.2.18. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 12 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2008 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-744-сонли қарори.

1.2.19. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 18 декабрдаги «Ўзбекистон Республикасининг 2007 йилги асосий макроиқтисодий кўрсаткичлари прогнози ва давлат бюджети параметрлари тўғрисида»ги ПҚ-532-сонли қарори.

1.2.20. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2009 йил 12 мартдаги «2009 – 2014 йилларда ишлаб чиқариш-ни модернизация қилиш, техникавий ва технологик қайта жиҳозлаш бўйича энг муҳим лойиҳаларни амалга ошириш чора-тадбирлари дастури тўғрисида»ги ПҚ-1072-сонли қарори.

1.2.21. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2010 йил 15 декабрдаги «2011 – 2015 йилларда Ўзбекистон

Республикаси саноатини ривожлантиришнинг устувор йўналишлари тўғрисида»ги ПҚ-1442-сонли қарори.

1.3. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси қарорлари

1.3.1. «Инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш учун кредитлар бераётган тижорат банклари томонидан фойда солиғи бўйича имтиёзларни қўллаш тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2007 йил 15 августдаги 174-сонли қарори.

1.3.2. «Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарга берилаётган имтиёзларнинг рағбатлантирувчи ролини оширишга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2007 йил 1 майдаги 74-сонли қарори.

1.4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг асарлари

1.4.1. Каримов И.А. 2012 йил Ватанимиз тараққиётини янги босқичга кўтарадиган йил бўлади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2012. – 36 б.

1.4.2. Каримов И.А. Барча режа ва дастурларимиз Ватанимиз тараққиётини юксалтириш, халқимиз фаровонлигини оширишга хизмат қилади. – Тошкент: Ўзбекистон, 2011. – 48 б.

1.4.3. Каримов И.А. Мамлакатимизда демократик ислохотларни янада чуқурлаштириш ва фуқаролик жамиятини ривожлантириш концепцияси. – Тошкент: Ўзбекистон, 2010. – 56 б.

1.4.4. Каримов И.А. Асосий вазифамиз – Ватанимиз тараққиёти ва халқимиз фаровонлигини янада юксалтиришдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2010. – 80 б.

1.4.5. Каримов И.А. Жаҳон молиявий-иқтисодий инқи-

рози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари. – Тошкент: Ўзбекистон, 2009. – 56 б.

1.4.6. Каримов И.А. *Энг асосий мезон – ҳаёт ҳақиқатини акс эттириш.* – Тошкент: Ўзбекистон, 2009. – 24 б.

1.4.7. Каримов И.А. Инсон манфаатлари устуворлигини таъминлаш – барча ислохот ва ўзгаришларимизнинг бош мақсадидир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2008. – 64 б.

1.4.8. Каримов И.А. Ўзбекистоннинг 16 йиллик мустақил тараққиёт йўли. – Тошкент: Ўзбекистон, 2007. – 48 б.

1.4.9. Каримов И.А. Демократик ҳуқуқий давлат, эркин иқтисодиёт талабларини тўлиқ жорий этиш, фуқаролик жамияти асосларини қуриш – фаровон ҳаётимизнинг гаровидир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2007. – 64 б.

1.4.10. Каримов И.А. Эришилган ютуқларни мустаҳкамлаб, янги марралар сари изчил ҳаракат қилишимиз лозим. – Тошкент: Ўзбекистон, 2006. – 60 б.

1.4.11. Каримов И.А. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислох этишдир. – Тошкент: Ўзбекистон, 2005. – 96 б.

1.4.12. Каримов И.А. Эришилган марраларимизни мустаҳкамлаб, ислохотлар йўлидан изчил бориш – асосий вазифамиз. – Тошкент: Ўзбекистон, 2004. – 64 б.

1.4.13. Каримов И.А. Ўзбекистон XXI асрга интилмоқда. – Тошкент: Ўзбекистон, 2000. – 352 б.

1.4.14. Каримов И.А. Ўзбекистон буюк келажак сари. – Тошкент: Ўзбекистон, 1998. – 686 б.

1.4.15. Каримов И.А. Биз келажакимизни ўз қўлимиз билан қурамиз. – Тошкент: Ўзбекистон, 1996. – 410 б.

1.4.16. Каримов И.А. Ўзбекистон: миллий истиқлол, иқтисод, сиёсат мафкура. – Тошкент: Ўзбекистон, 1996. – 364 б.

1.4.17. Каримов И.А. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида. – Тошкент: Ўзбекистон, 1995. – 269 б.

2. Китоб ва туркум нашрлар

2.1. Бир томлик китоблар, монографиялар, дарслиklar, мақолалар тўплами

а) бир муаллиф

2.1.1. Абрамов С.И. Инвестирование. – М.: Экономика, 2000. – 440 с.

2.1.2. Абрамов А.Е. Основы анализа финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия. – М.: АКДИ, 2004. – 198 с.

2.1.3. Батурина Н.А. Анализ инвестиционной привлекательности организаций: Учебник. – М.: КНОРУС, 2010. – 376 с.

2.1.4. Бочаров В.В. Инвестиции. 2-ое издание. – СПб.: Питер, 2010. – 384 с.

2.1.5. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 160 с.

2.1.6. Вахрин П.И. Организация и финансирование инвестиций: Практикум. – М.: Маркетинг, 2000. – 224 с.

2.1.7. Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью: Учебник. – М.: КНОРУС, 2005. – 384 с.

2.1.8. Воронцовский А.В. Инвестиции и финансирование: методы оценки и обоснования. – СПб.: СПбГУ, 2008. – 104 с.

2.1.9. Зимин И.А. Реальные инвестиции. – М.: Тандем, 2009. – 144 с.

2.1.10. Зубченко Л.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие. – М.: Книгодел, 2006. – 160 с.

2.1.11. Роберт Дж.Х. Инвестирование. – М.: АГАТА, 2005. – 288 с.

2.1.12. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Омега-Л, 2009. – 262 с.

2.1.13. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономист, 2005. – 478 с.

- 2.1.14. Игошин В.Н. Инвестиции. – М.: ЮНИТИ, 2009. – 196 с.
- 2.1.15. Мелкумов Я.С. Экономическая оценка эффективности инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 124 с.
- 2.1.16. Нешиной А.С. Инвестиции. – М.: Дело, 2008. – 316 с.
- 2.1.17. Подшиваленко Г.П. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2004. – 208 с.
- 2.1.18. Шевчук Д.А. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Высшее образование, 2006. – 272 с.
- 2.1.19. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. – М.: Омега-Л, 2007. – 254 с.
- 2.1.20. Шарп У. Инвестиции. Пер с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 744 с.
- 2.1.21. Ткаченко И.Ю. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: Академия, 2009. – 240 с.
- 2.1.22. Бурханов А.У. Саноат корхоналарининг молиявий барқарорлигини таъминлаш стратегияси: Монография. – Тошкент: Фан, 2009. – 216 б.
- 2.1.23. Жуманиёзов К. Бозор иқтисодиёти шароитида хўжалик юритувчи субъектларнинг молиявий барқарорлигини таъминлаш муаммолари. – Тошкент: Халқ мероси, 2004. – 160 б.
- 2.1.24. Имомов Х.Х. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Ўқув қўлланма. – Тошкент: Иқтисод-молия, 2010. – 188 б.
- 2.1.25. Каримов Н.Ф. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестиция фаолиятини молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш масалалари: Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007. – 240 б.
- 2.1.26. Каримов Н.Ф. Ўзбекистон Республикасида инвестицион лойиҳаларни молиялаштириш амалиётини такомиллаштириш йўллари: Монография. – Тошкент: Фан ва технология, 2007. – 158 б.
- 2.1.27. Колтынюк Б.А. Инвестиции: Учебник. – СПб., 2003. – 848 с.
- 2.1.28. Маликов Т.С. Молия: хўжалик юритувчи

субъектлар молияси: Ўқув қўлланма / И.ф.д., проф. А.В. Ваҳобовнинг умумий таҳрири остида. – Тошкент: IQTISOD-MOLIYA, 2009. – 288 б.

2.1.39. Найденков В.И. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: ПРИОР, 2005. – 172 с.

2.1.30. Ғозибеков Д.Ҳ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Тошкент: Молия, 2003. – 330 б.

б) икки муаллиф

2.1.31. Ваҳобов А.В., Маликов Т.С. Молия: Дарслик. – Тошкент: Ношир, 2012. – 712 б.

2.1.32. Вахрин П.И., Нешитой А.С. Инвестиции: Учебник. 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Дашков и К, 2005. – 380 с.

2.1.33. Гитман Л., Лоренц Дж. Основы инвестирования: Учебное пособие. Пер. с англ. – М.: ДЕЛО, 1997. – 1008 с.

2.1.34. Михайлова Э.А., Орлова Л.Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 476 с.

2.1.35. Попков В.П., Семёнов В.П. Организация и финансирование инвестиций. – СПб.: Питер, 2008. – 274 с.

2.1.36. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 266 с.

2.1.37. Грязнова А.Г., Маркина Е.В. Финансы: Учебник. – М.: Финансы и статистика, 2006. – С.504.

2.1.38. Жумаев Н.Х., Бурханов У.А. Молиянинг долзарб муаммолари. – Тошкент: Янги аср авлоди, 2003. – 382 б.

2.1.39. Мазурова И.И., Романовский М.В. Варианты прогнозирования и анализа финансовой устойчивости предприятия. – СПб.: СПбГУЭФ, 1995. – 114 с.

2.1.40. Родионова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. – М.: Перспектива, 1995. – 773 с.

2.1.41. Ҳасанов Н., Нажбиддинов С. Корхона моли-

явий ҳолатини баҳолаш: муаммолар ва уларни ҳал қилиш. – Тошкент: Иқтисодиёт ва ҳуқуқ дунёси, 1999. – 224 б.

2.1.42. Эргашева Ш., Узоқов А. Инвестицияларни ташкил этиш ва молиялаштириш: Ўқув қўлланма. – Тошкент: Иқтисодиёт, 2009. – 120 б.

2.1.43. Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналарнинг молия ва кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари: Монография. – Тошкент: Иқтисод-молия, 2006. – 296 б.

2.1.44. Ғозибеков Д.Ғ., Қаралиев Т.М. Инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва давлат томонидан тартибга солиш. – Тошкент: Молия, 1993. – 144 б.

в) муаллифлар жамоаси

2.1.45. Ваҳобов А.В., Ҳажибакиев Ш.Х., Мўминов Н.Ғ. Хорижий инвестициялар: Ўқув қўлланма / проф. А.В.Ваҳобовнинг умумий таҳрири остида. – Тошкент: Молия, 2010. – 328 б.

2.1.46. Жўраев А.С., Хўжамкулов Д.Ю., Маматов Б.С. Инвестиция лойиҳалари таҳлили: Ўқув қўлланма / акад. М.Ш.Шарифхўжаев таҳрири остида. – Тошкент: Шарқ, 2003. – 256 б.

2.1.47. Ендовицкий Д.А., Бабушкин В.А., Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2010. – 304 с.

2.1.48. Завлин П.Н., Ипатов А.А., Кулагин А.С. Инновационная деятельность в условиях рынка. – СПб.: СПбУ-ЭФ, 1994. – 142 с.

2.1.50. Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности: Учебное пособие. – СПб.: Бизнес-пресса, 2009. – 98 с.

2.1.49. Ковалев В.В., Иванов В.В., Лялин В.А. Инвестиции: Учебник. – М.: ТК Велби, 2003. – 440 с.

2.1.50. Малиновская О.В., Скобелева П.И., Легостаева Н.В. Инвестиции. – СПб.: СПГУВК, 2009. – 186 с.

2.1.51. Орлова Е.Р. Иностранные инвестиции в Рос-

сии: Учебное пособие. 2-е изд., испр. и доп. – М.: Омега, 2009. – 204 с.

2.1.52. Подшиваленко Г.П., Лахметкина Л.И., Макарова М.В. Инвестиции: Учебное пособие. Изд. 3-е, перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2006. – 200 с.

2.1.53. Старовойтова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.Ю. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2010. – 312 с.

2.1.54. Ҳасанов Р.Р. ва бошқ. Молиявий бошқарув: Дарслик. – Тошкент: Фафур Фулом, 2009. – 840 б.

2.1.55. Чиненов М.В. и др. Инвестиции: Учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2007. – 248 с.

2.1.56. Ушакова Н.Н. и др. Инвестирование, финансирование, кредитование: стратегия и тактика предприятия. – Киев, 2007. – 198 с.

3. Диссертация ва авторефератлар

3.1. Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммолари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2007. – 40 б.

3.2. Имомов Ҳ.Ҳ. Инвестицион муҳитни яхшилаш ва жозибадорлигини оширишнинг молиявий асослари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 22 б.

3.3. Умаров С.Р. Қишлоқ хўжалигида инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланиш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – 22 б.

3.4. Хўжамкулов Д.Ю. Ўзбекистон Республикаси қишлоқ хўжалиги корхоналарида инвестиция фаолиятини молиялаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2006. – 28 б.

3.5. Саидов Р.Б. Уй хўжаликларида инвестициялашни такомиллаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 20 б.

3.6. Кенжаев Н.И. Инвестиция лойиҳаларини комплекс экспертиза қилишни такомиллаштириш масалалари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2011. – 22 б.

3.7. Голышев В.В. Лизинг как фактор активизации инвестиционной политики в Республике Узбекистан: Автореф. дисс... к.э.н. – Ташкент: БФА, 2011. – 18 с.

3.8. Махмудова Г.И. Аграр соҳани инвестициялаш самарадорлигини ошириш йўналишлари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2010. – 22 б.

3.9. Мўминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарадорлигини ошириш йўллари: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 22 б.

3.10. Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 24 б.

3.11. Султонбоева М.Б. Ўзбекистон Республикасида инвестиция фондларини ривожлантиришда хориж тажрибасидан фойдаланиш: Иқт. фан. номз... дисс. автореф. – Тошкент: БМА, 2012. – 26 б.

3.12. Кўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари: Иқт. фан. докт... автореф. – Тошкент: БМА, 2008. – 38 б.

3.13. Ҳайдаров Н.Ҳ. Иқтисодиётни эркинлаштириш шароитида корхоналар инвестицион фаолиятидаги молия-солиқ муносабатларини такомиллаштириш масалалари: Иқт. фан. докт... дисс. автореф. – Тошкент: Академия, 2003. – 30 б.

3.14. Ҳамидова Ф.А. Анализ и пути привлечения портфельных инвестиций в приватизированные предприятия: Автореф. дисс... к.э.н. – Тошкент: БФА, 2008. – 20 с.

4. Журналлардаги мақолалар

4.1. Бурханов А.У. Основные факторы, влияющие на финансовую устойчивость промышленных предприятий // Экономика и финансы. – М., 2009. – №2. – С.12 – 15.

4.2. Вахабов А.В., Махмудова Г.Н. Особенности финан-

сирования инвестиционных проектов в сельском хозяйстве // Биржа-эксперт. – Ташкент, 2009. – №9. – С.26 – 27.

4.3. Ваҳобов А.В. Саидов Р. Республика хонадонларининг инвестициявий ресурслари // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2005. – №10. – Б.54 – 57.

4.4. Голышев В.В. Лизинг – инструмент инвестиционной политики // Рынок, деньги и кредит. – Ташкент, 2010. – №3 (154). – С.25 – 28.

4.5. Зайналов Ж., Сатторов Т. Корхоналар молиявий барқарорлигини таъминлашнинг назарий асослари // Молия. – Тошкент, 2010. – №2. – Б.12 – 17.

4.6. Каримов Н.Ф. Инвестицияларни лойиҳавий молиялаштириш // Бозор, пул ва кредит. 2001. – №6. – Б.51 – 54.

4.7. Каримов Н.Г. Основные направления государственного регулирования в инвестиционной деятельности // Иқтисодиёт ва таълим. 2004. – №1. – Б.43 – 47.

4.8. Лютиков А.М. Стимулирование предпринимательской активности // Финансы. – М., 2007. – №7. – С.26 – 29.

4.9. Маҳмудова Г.Н. Аграр соҳада хорижий инвестициялар самарадорлигини ошириш // Биржа-эксперт. – Тошкент, 2010. – №1. – Б.25 – 28.

4.10. Муҳаммадиев М. Корхона молиявий барқарорлигини ифодаловчи умумлашган кўрсаткичлар // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2001. – №6. – Б.29.

4.11. Муҳаммадиев М. Корхона молиявий барқарорлигининг омили таҳлили // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2002. – №12. – Б.20 – 21.

4.12. Муминов Б.Ш. Финансирование инвестиционных проектов за счёт внебюджетных фондов // Биржа эксперт. – Ташкент, 2009. – №6. – С.45 – 46.

4.13. Нечай М.Г. Создание эффективной системы мониторинга финансовой устойчивости предприятий и моделирование социально-экономических последствий роста тарифов // Финансы и кредит. – М., 2009. – №34. – С.8 – 15.

4.14. Саидов Р. Хонадон хўжаликлари инвестицияла-

рини молиялаштириш манбалари // Иқтисод ва таълим. – Тошкент, 2007. – №2. – Б.112 – 116.

4.15. Умаров С.Р. Инвестиция имкониятдир // Ўзбекистон қишлоқ хўжалиги. – Тошкент, 2007. – №2. – Б.8.

4.16. Қўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштириш ва кредит механизми // Бозор, пул ва кредит. – Тошкент, 2003. – №5. – Б.50 – 51.

4.17. Қўзиева Н.Р. Инвестицияларни молиялаштиришнинг асосий манбалари ва уларни такомиллаштириш масалалари // Ўзбекистон иқтисодий ахборотномаси. – Тошкент, 2003. – №11 – 12.

5. Симпозиум ва конференция материаллари

5.1. Бурханов А.У. Корхона молиявий барқарорлигининг назарий жиҳатлари // Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида молия ва бюджет тизимини такомиллаштириш масалалари. Республика илмий-амалий анжумани материаллари. II қисм. – Тошкент, 2010. – Б.245 – 248.

5.2. Кондратьева Е.В. Анализ финансовой устойчивости предприятия: расчет обобщающего показателя финансовой устойчивости // Экономика и социум на рубеже веков. Сб. тез. участников межвуз. науч. конф. ЧИМГУК. – Челябинск, 2004. – С.157 – 159.

5.3. Маҳмудова Г.Н. Аграр соҳага инвестициялар жалб қилишнинг долзарб муаммолари // Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози: миллий манфаатлар ва инновацион сиёсат. Республика илмий-амалий конференцияси материаллари. – Тошкент: Молия, 2009. – Б.151 – 154.

5.4. Маҳмудова Г.Н. Молиявий инқироз даврида аграр соҳани инвестициялаш муаммолари // Банк тизимини такомиллаштириш ва тижорат банклари инвестицион фаоллигини ошириш. Республика илмий-амалий конференцияси материаллари. – Тошкент: Молия, 2009. – Б.369 – 371.

5.5. Муминов Б.Ш. Принципы финансирования инвестиционных проектов за счёт централизованных источни-

ков в Республике Узбекистан // Двадцать четвертые Международные Плехановские чтения: Тезисы докладов. – М., 2011. – С.334.

5.6. Ҳамидова Ф.А. Иқтисодий эркинлаштириш шароитида давлатнинг инвестицион фаолияти // «Ўзбекистон Республикаси банк-молия тизимининг институционал ривожланиш жараёнида халқаро тажрибадан фойдаланиш» мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент: БМА, 2002. – Б.56 – 57.

5.7. Умаров С.Р. Инвестицияларни молиялаштиришда кредитларнинг ўрни // Сув ва қишлоқ хўжалигининг замонавий муаммолари. – Тошкент, 2007. Т. II. – Б.18 – 19.

5.8. Қўзиева Н.Р. Инвестиция фаолиятини рағбатлантиришда солиқ имтиёзларининг аҳамияти // Инвестицион ва инновацион лойиҳаларни ишлаб чиқиш, самарадорлигини баҳолаш ва уларни амалга ошириш. Халқаро илмий-амалий конференция материаллари. – Тошкент, 2006. – Б.11 – 12.

5.9. Қўзиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг аҳамияти // Олима аёлларнинг фан-техника тараққиётида тутган ўрни. Республика илмий-амалий анжумани маърузалар тўплами. – Тошкент, 2006. – Б.61 – 62.

6. Хорижий адабиётлар

6.1. Бригхэм Ю.Ф. Энциклопедия финансового менеджмента. Пер. с англ. 5-е изд. – М.: Экономика, 1998. – 823 с.

6.2. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 778 с.

6.3. Колб Р.В., Родригес Р.Дж. Финансовый менеджмент: Учебник. Пер. 2-го англ. изд. – М.: Финпресс, 2001. – 496 с.

6.4. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ, 1997. – 298 с.

6.5. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Д.В. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 498 с.

6.6. Фабоцци Ф.Дж. Управление инвестициями. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 546 с.

7. Ҳисобот ва статистик материаллар

7.1. Ўзбекистон Республикасининг статистик ахборот-номаси. – Тошкент, 2001 – 2010.

7.2. Финансы Узбекистана: статистический сборник – Ташкент, 2001 – 2010.

7.3. «Ўзбекнефтегаз» МХКнинг 2001 – 2010 йилларда-ги ҳисобот материаллари.

8. Интернет сайтлари

8.1. <http://www.statistiks.uz>

8.2. <http://www.publicfinance.uz>

8.3. <http://www.mf.uz>

8.4. <http://www.budgetrf.ru>

8.5. <http://www.unimgmt.eunnet.net.ru>

8.8. <http://www.review.uz>

8.9. www.segodnya.ru

8.10. www.worldbank.org

МУНДАРИЖА

КИРИШ	3
1-БОБ. ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ МОЛИЯЛАШТИРИШ- НИНГ ИЛМИЙ-НАЗАРИЙ АСОСЛАРИ	14
1.1. Инвестициялар, инвестицион фаолият, инвестицион сиёсат ва инвестицион фаолиятни молиялаштириш .	14
1.2. Инвестицион фаолиятни молиялаштиришнинг замона- вий қўламлари ва ўзига хос хусусиятлари	42
1.3. Биринчи боб бўйича хулосалар	54
2-БОБ. ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ ВА ГАЗ САНОАТИ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ АМАЛГА ОШИРИШ ВА УНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИНГ АМАЛДАГИ ҲОЛАТИ ТАҲЛИЛИ	57
2.1. Нефть ва газ саноати корхоналари инвестицион фаолиятининг ҳозирги аҳволи ва унга хос тенденциялар	57
2.2. Нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштириш манбалари, тартиби ва муаммолари	77
2.3. Иккинчи боб бўйича хулосалар	102
3-БОБ.ЎЗБЕКИСТОН НЕФТЬ ВА ГАЗ САНОАТИ КОРХОНАЛАРИДА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШНИНГ АСОСИЙ ЙЎНАЛИШЛАРИ	107
3.1. Маблағлардан фойдаланиш вариантларини танлаш орқали нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш	107

3.2. Ўз маблағларидан фойдаланиш самарадорлигини ошириш ва қарзий маблағларни оқилона жалб қилиш – нефть ва газ саноати корхоналарида инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштиришнинг муҳим йўналишлари	125
3.3. Учинчи боб бўйича хулосалар	139
ХУЛОСА	142
ФОЙДАЛАНИЛГАН АДАБИЁТЛАР РЎЙХАТИ	149
1. Расмий материаллар	149
1.1. Ўзбекистон Республикаси қонунлари	149
1.2. Ўзбекистон Республикаси Президенти фармонлари ва қарорлари	149
1.3. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси қарорлари	152
1.4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг асарлари	152
2. Китоб ва туркум нашрлар	154
2.1. Бир томлик китоблар, монографиялар, дарсликлар, мақолалар тўплами	154
3. Диссертация ва авторефератлар	159
4. Журналлардаги мақолалар	161
5. Симпозиум ва конференция материаллари	163
6. Хорижий адабиётлар	165
7. Ҳисобот ва статистик материаллар	165
8. Интернет сайтлари	165

Изоҳ ва қайдлар учун

Илмий нашр

Олимжон ТОШОВ

**ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛИЯТНИ
МОЛИЯЛАШТИРИШНИ
ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

Муҳаррир: Абдулла ШАРОПОВ

Мусахҳиҳ: Марҳабо ЖЎРАЕВА

Бадий муҳаррир: Феруза НАЗАРОВА

Техник муҳаррир: Хуршид ИБРОҲИМОВ

T 71

T 71

Тошов, Олимжон.

Инвестицион фаолиятни молиялаштиришни такомиллаштириш / О.Тошов. – Тошкент: Akademnashr, 2012. – 168 б.

ISBN 978-9943-389-97-7

УДК: 622.276/279

330.322(575.1)

КБК 65.9(5Ў)-56

65.304.13

Нашриёт лицензияси: AI №134, 27.04.2009

Теришга берилди: 01.11.2012 й.

Босишга рухсат этилди: 14.12.2012 й.

Офсет қоғози. Қоғоз бичими: 84x108 ¹/₃₂.

Arial гарнитураси. Офсет босма.

Ҳисоб-нашриёт т.: 6,48. Шартли б.т.: 8,82.

Адади: 300 нусха.

Буюртма № 85

«AKADEMNASHR» нашриётида нашрга тайёрланди
ва чоп этилди.

100156, Тошкент шаҳри, Чилонзор тумани,
20^А-мавзе, 42-уй.

Тел.: (+998 71) 217-16-77

e-mail: akademnashr@mail.ru

Web-site: www.akademnashr.uz