



INVESTITSIYA LOYIHALARINI MOLIYALASHTIRISH AMALIYOTINI TAKOMILLASHTIRISH

IMPROVING THE PRACTICE OF FINANCING INVESTMENT PROJECTS

**¹Shodiyev Akmal
O'ktamjon o'g'li**

¹TDIU, "Savdo ishi" kafedrası assistenti

Annotatsiya Annotation

Uzb - Maqolada O'zbekiston Respublikasida investitsiya loyihalarini moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirish bilan bog'liq bo'lgan muammolar aniqlangan va ularni hal qilishga qaratilgan ilmiy takliflar ishlab chiqilgan. Jumladan, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda kraudinvestingdan foydalanishga alohida e'tibor qaratishning zarurligi asoslab berilgan.

Eng - The article identifies problems related to improving the practice of financing investment projects in the Republic of Uzbekistan and develops scientific proposals aimed at solving them. In particular, the need to pay special attention to the use of crowdinvesting in financing investment projects is substantiated.

Kalit so'zlar: Keywords:

❖ *investitsiya, investitsiya loyihasi, inflyatsiya, kredit, byudjet mablag'lari, kraudinvesting, foiz stavkasi, moliyalashtirish, hissali moliyalashtirish, aksiya.*

❖ *investment, investment project, inflation, credit, budget funds, crowdinvesting, interest rate, financing, equity financing, share.*

Kirish.

2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning taraqqiyot strategiyasida ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish, texnik va texnologik jihatdan yangilash, ishlab chiqarish, transport-kommunikatsiya va ijtimoiy infratuzilma loyihalarini amalga oshirishga qaratilgan faol investitsiya siyosatini olib borish makroiqtisodiy barqarorlikni yanada mustahkamlash va yuqori iqtisodiy o'sish sur'atlarini saqlab qolishning zaruriy sharti sifatida e'tirof etilgan [1]. O'z navbatida, faol investitsiya siyosatini olib borishning zaruriy shartlaridan biri bo'lib, investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarini yetarli darajada shakllantirish hisoblanadi. Bu esa, investitsiyalarni moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirish masalasini ilmiy asosda tadqiq qilish zaruriyatini keltiradi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.

Investitsiyalarni moliyalashtirish masalasi xorijlik va O'zbekistonlik iqtisodchi olimlar tomonidan ilmiy asosda tadqiq qilingan va tegishli xulosalar, tavsiyalar shakllantirilgan.

N.Menkyuning fikriga ko'ra, investitsiyalarni moliyalashtirishda moliyaviy vositachilar, shu jumladan, banklar muhim o'rin tutadi [2].

N.Menkyuning ushbu xulosasi O'zbekiston amaliyoti uchun muhim amaliy ahamiyat kasb etadi. Chunki, tijorat banklari investitsiyalarni moliyalashtirish tizimidagi asosiy moliyaviy vositachi hisoblanadi.

O. Chumakovaning xulosasiga ko'ra, investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari o'z mablag'lari va jalb qilingan manbalarga bo'lingani holda, o'z mablag'lari tarkibida asosiy o'rinni korxonalarining asosiy

vositalarga hisoblagan amortizatsiya ajratmalari va ularning aksiyalarini sotishdan olingan mablag'lar egallaydi [3].

Ch. Barnetning fikriga ko'ra, investitsiyalarni moliyalashtirishda kraudsorsingdan foydalanishga e'tiborni kuchaytirish lozim, chunki, moliyalashtirishning ushbu manbaida homiyar uchun daromad biznesdan olinadigan foyda bo'lmasligi mumkin [4].

I. Vorobevaning xulosasiga ko'ra, investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda davlatning ishtiroki muhim bo'lib, u davlat dasturlari doirasida beriladigan byudjet assignovaniyalari shaklida bo'ladi [5].

T.Karlinaning xulosasiga ko'ra, investitsiyalarni moliyalashtirishda faqat o'z mablag'laridan foydalanishning salbiy jihatlari shundaki, birinchidan, pul mablag'larining bir qismi joriy biznes jarayonidan chetga chiqib qoladi; ikkinchidan, ichki resurslar cheklanganligi sababli korxonaning investitsiyalarni moliyalashtirish imkoniyati past bo'ladi [6].

A. Burxanovning ilmiy tadqiqotlari natijalari ko'rsatdiki, sanoat korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash ular tomonidan amalga oshiriladigan investitsiyalarni moliyalashtirish hajmini oshirishning muhim zaruriy sharti hisoblanadi [7].

O.Hamdamovning xulosasiga ko'ra, respublikamiz aksiyadorlik jamiyatlarida xalqaro amaliyotda keng qo'llanilayotgan MIRR (modifikatsiyalangan daromadlilik ichki me'yori) uslubidan foydalanish yuqori aniq natijani beradi, chunki bunda yillik r foiz stavkada reinvestitsiya qilinayotgan kapitalni yillik real daromadlilik darajasini aniqlash imkoniyati yuzaga keladi. Bu esa, aksiyadorlik jamiyatlarida investitsion qarorlar qabul qilishdagi mavjud kamchilik va muammolarni bartaraf qilish bilan bir qatorda, investitsion jozibadorlikning oshishiga olib keladi [8].

Tadqiqot metodologiyasi.

Mazkur maqolada analiz, sintez, tanlanma kuzatuv, qiyoslash, statistik tahlil, induksiya, deduksiya kabi tadqiqot usullaridan keng foydalanilgan.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

Taraqqiy etgan mamlakatlarda kraudininvestingning har uch shaklidan investitsiya loyihalarini moliyalashtirishda keng foydalanilmoqda:

- * royalti;
- * kraudlending;
- * aksiyadorli kraudininvesting.

Aslida, kraudininvesting investitsiyalarni moliyalashtirishning noan'anaviy, muqobil shakli hisoblanadi.

Royalti insonlarning ijodiy faoliyati bilan, intellektual mulk bilan bog'liq bo'lgan loyihalarni moliyalashtirishda keng qo'llaniladi.

Kraudlending investorlar tomonidan nisbatan yuqori foizlar olishni ko'zda tutadi va iqtisodiyot tarmoqlarining keng spektrini moliyalashtirish imkonini beradi.

Kraudlendingda tadbirkor venchurli investitsiyalar fondlariga nisbatan past bo'lgan tariflardan daromad ko'radi va kredit olishda qulayliklarga ega bo'ladi.

Aksiyadorli kraudininvestingda investor kompaniyaning aksiyalariga egalik huquqini va tabiiyki, loyiha aksiyadorlarning yig'ilishida ovoz berish huquqini qo'lga kiritadi.

O'zbekiston Respublikasining 2022 - 2026 yillarga mo'ljallangan Investitsiya dasturiga muvofiq:

- Mamlakatda investitsiya muhitini yanada yaxshilash va uning jozibadorligini oshirish, kelgusi besh yilda 120 milliard AQSh dollari, jumladan 70 milliard dollar xorijiy investitsiyalarni jalb etish choralari ko'rish [9].

1-jadval
2022 – 2026 yillarda markazlashgan investitsiyalarni o'zlashtirishning yig'ma maqsadli ko'rsatkichlari [10]

mlrd. so'm

T/r	Moliyalashtirish manbalari	2022 – 2026 yillarda jami	shundan:				
			2022-yil	2023-yil	2024-yil	2025-yil	2026-yil
	Jami kapital qo'yilmalar	2 025 200	298 772	346 848	400 318	457 659	521 603
	shu jumladan:						
1.	Markazlashgan investitsiyalar:	344 309	50 767	61 480	72 378	76 106	83 579
1.1.	Byudjet mablag'lari	136 669	23 790	25 017	28 074	29 400	30 388
1.2.	O'zbekiston Respublikasi Tiklanish va taraqqiyot jamg'armasi mablag'lari (so'mda)	17 614	1 613,2	3 100	3 450	4 514	4 937
	mln. AQSh dollarida	1 352	142*	258	271	335	345
1.3.	O'zbekiston Respublikasi kafolati ostidagi xorijiy kreditlar (so'mda)	190 027	25 363	33 364	40 854	42 192	48 255
	mln. AQSh dollarida	14 738	2 240	2 780	3 212	3 129	3 376

1-jadval ma'lumotlaridan ko'rinadiki, 2023-yilda oldingi yillarga nisbatan xorijiy investitsiyalar va kreditlarning asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'ini keskin oshganligi korxonalarining mablag'lari va banklarning kreditlari va boshqa qarz mablag'larining asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'ini sezilarli darajada pasayishga olib keldi. O'z navbatida, nisbatan xorijiy investitsiyalar va kreditlarning asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni

moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'ini keskin oshganligi mamlakat iqtisodiyotini rivojlantirishga qaratilgan keng ko'lamli islohotlarni amalga oshirish jarayonlariga xorijiy investitsiyalar va kreditlarni katta miqdorda jalb qilinayotganligi bilan izohlanadi. Agar 2022-yilda O'zbekiston iqtisodiyotiga jalb qilingan xorijiy investitsiyalar va kreditlar 2 240 mln. AQSh dollarini tashkil qilgan bo'lsa, 2023 yilda ushbu ko'rsatkich 2 780 2 240 mln. AQSh dollarini tashkil etdi.

2-jadval
2022 – 2026 yillarda markazlashmagan investitsiyalarni o'zlashtirishning yig'ma maqsadli ko'rsatkichlari [11]

mlrd. so'm

T/r	Moliyalashtirish manbalari	2022 – 2026 yillarda jami	shundan:				
			2022-yil	2023-yil	2024-yil	2025-yil	2026-yil
	Jami kapital qo'yilmalar	2 025 200	298 772	346 848	400 318	457 659	521 603
2.	Markazlashmagan investitsiyalar:	1 680 891	248 006	285 368	327 940	381 553	438 024
2.1.	Korxona mablag'lari, shu jumladan, korxonalarning o'z ixtiyorida qoldiriladigan soliqlar	478 234	69 433	76 926	92 465	110 384	129 026
2.2.	Tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'lari	338 864	49 606	53 696	64 861	79 242	91 458
2.3.	To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar va kreditlar (so'mda)	714 278	107 621	130 186	141 024	157 094	178 353
	mln. AQSh dollarida	55 572	9 506	10 849	11 087	11 651	12 479
2.4.	Aholi mablag'lari	149 515	21 346	24 560	29 590	34 833	39 187

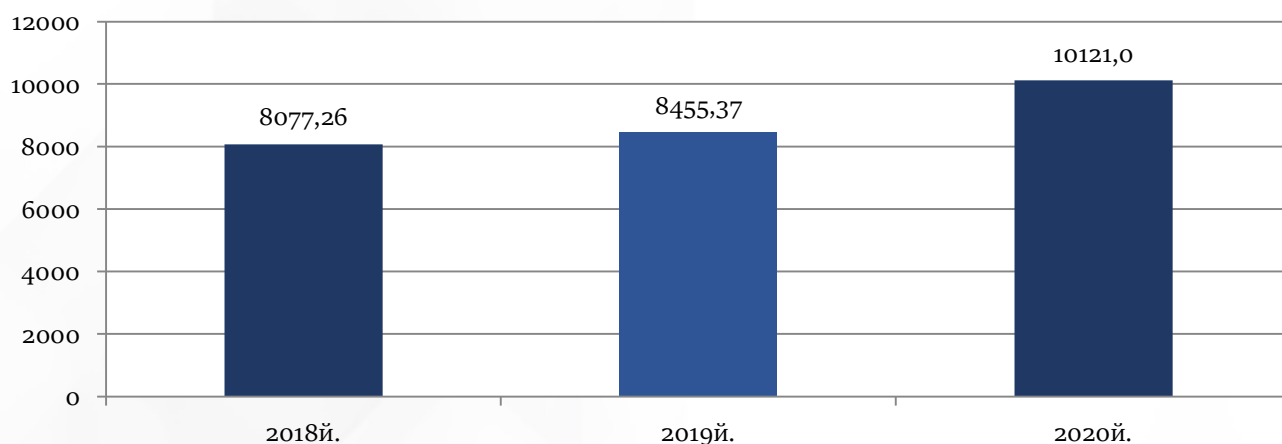
2-jadvalda keltirilgan ma'lumotlardan ko'rish mumkinki, 2022 va 2023 yillarda korxonalarning va aholi mablag'lari, xorijiy investitsiyalar va kreditlar, tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larining asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'i nisbatan yuqori bo'lgan, davlat byudjeti mablag'larining ulushi esa, nisbatan past bo'lgan.

Ta'kidlash joizki, respublikamizda bir qator makroiqtisodiy ko'rsatkichlarning

amaldagi holati investitsiyalarni moliyalashtirish amaliyotiga nisbatan salbiy ta'siri yuzaga keltirmoqda. Jumladan, inflyatsiya darajasining va milily valyutaning qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi mazkur amaliyotga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

2023 yilda inflyatsiyaning yillik darajasi 12,8 foizni tashkil etdi. Bu esa, nisbatan yuqori daraja hisoblanadi.

Shuningdek, milliy valyutaning qadrsizlanish darajasi ham yuqoriligicha qolmoqda (1-rasm).



1-rasm. O'zbekiston Respublikasida milliy valyutaning 1 AQSh dollariga nisbatan nominal almashuv kursi, so'm (har bir moliyaviy yilning 18 aprel holatiga) [12]

1-rasm ma'lumotlaridan ko'rish mumkinki, 2018-2020 yillarda milliy valyutimiz – so'mning qadrsizlanish sur'ati sezilarli darajada yuqori bo'lgan.

Xulosa va takliflar.

Respublikamizda 2022 va 2023-yillarda korxonalarning va aholi mablag'lari, xorijiy investitsiyalar va kreditlar, tijorat banklari kreditlari va boshqa qarz mablag'larining asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'i nisbatan yuqori bo'lgan, davlat byudjeti mablag'larining ulushi esa, nisbatan past bo'lgan.

O'zbekiston Respublikasida 2022 yilda xorijiy investitsiyalar va kreditlarning asosiy kapitalga qilingan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi

salmog'ini keskin oshganligi korxonalarning mablag'lari va banklarning kreditlari va boshqa qarz mablag'larining mazkur investitsiyalarni moliyalashtirish manbalarining hajmidagi salmog'ini sezilarli darajada pasayishiga olib keldi.

Respublikamizda inflyatsiya darajasini va milliy valyutani qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi investitsiyalarni moliyalashtirish amaliyotiga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Respublikamizda inflyatsiya darajasini va milliy valyutani qadrsizlanish sur'atining yuqori ekanligi investitsiyalarni moliyalashtirish amaliyotiga salbiy ta'sir ko'rsatmoqda.

Fikrimizcha, investitsiyalarni moliyalashtirish amaliyotini takomillashtirish

maqsadida quyidagi tadbirlarni amalga oshirish maqsadga muvofiqdir:

1. Inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich o'tish jarayonida milliy valyutaning nominal almashuv kursini pul-kredit siyosatining taktik maqsadi sifatida nazorat obyektiga aylantirish yo'li bilan uning qadrsizlanish sur'atini pasaytirish lozim.

2020-yildan boshlab inflyatsion targetlash rejimiga bosqichma-bosqich

o'tishning boshlanishi sharoitida, 2020-yilning boshida milliy valyutaning keskin qadrsizlanishi yuz berdi. Bu esa, milliy valyutaning nominal almashuv kursini nazorat obyektiga aylantirishning zarurligini ko'rsatdi.

2. Investitsiyalarni moliyalashtirishning innovatsion usuli hisoblangan kraudinvestingni respublikamiz amaliyotiga joriy qilish kerak.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:

1. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-sonli Farmoni. 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risida//Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 29.01.2022 y., 06/22/60/0082-son.

2. Мэнкью Н.Г. Принципы макроэкономики. Пер. снгл. – М.: СПб.: Питер, 2009. – С. 209.

Чумакова О.В. Концессионные соглашения и соглашения государственно-частного партнерства, муниципально-частного партнерства как правовые формы развития инфраструктурных объектов//Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 2-1 (79-1). – С. 1129-1135.

4. Barnett, Chance. Trends Show Crowdfunding. To Surpass VC In 2016. – ULR: <https://www.forbes.com>

5. Воробьева И.М. Инвестиционный рынок и его конъюнктура//Молодой ученый. – 2015. – №10. – С. 569-572.

6. Карлина, Т. Н. Особенности финансирования инвестиционных проектов на современном самолете /Т.Н. Карлина, В.В. Яшина // Институциональные и инфраструктурные аспекты развития различных экономических систем. Сборник статей Международной научно-практической конференции. - 2016. - С. 157-161.

7. Burxanov A.U. Iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish sharoitida sanoat korxonalarining moliyaviy barqarorligini ta'minlash yo'nalishlari. I.f.d. ilm. dar. ol. uch. taqd. et. diss. avtoref. – Toshkent, 2011. – 34 b.

8. Hamdamov O.N. Korxonalarda moliyaviy menejment tizimini takomillashtirish. Diss. avtoref. – Toshkent, 2018. – 57 b.

9. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2022-yil 28-yanvardagi PF-60-sonli Farmoni. 2022-2026-yillarga mo'ljallangan Yangi O'zbekistonning Taraqqiyot strategiyasi to'g'risida//Qonunchilik ma'lumotlari milliy bazasi, 29.01.2022-y., 06/22/60/0082-son

10. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 30-dekabrda PQ-72-son qarori

11. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2021-yil 30-dekabrda PQ-72-son qarori

12. www.cbu.uz (O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki).