



№2

MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR

ILMIY ELEKTRON JURNALI



ISSN: 2181-3965
VOLUME 5
TOSHKENT 2026

“MOLIYAVIY TEXNOLOGIYALAR” ILMIY ELEKTRON JURNALI TAHRIRIYAT KENGASHI RAISI

To‘lqin Zakirovich Teshabayev – tahririyat kengashi raisi. Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

TAHRIRIYAT KENGASHI

Mehmonov Sultonali Umaraliyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, O‘quv ishlari bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Abdurahmanova Gulnora Qalandarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Ilmiy ishlar va innovatsiyalar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Karimova Komila Daniyarovna - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Yoshlar masalalari va ma‘naviy-marifiy ishlar bo‘yicha birinchi prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Xudoyqulov Sadirdin Karimovich - Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Hududiy ta‘lim masalalari va markazlar bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sindarov Sherzod Egamberdiyevich – Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, Infratuzilmalarni rivojlantirish va iqtisod ishlari bo‘yicha prorektor, iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

Saparov Aktam Jo‘rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori

Islamkulov Alimnazar Xudjamuratovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Pardayev Abdunabi Xoliqovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Kuziyev Islomjon Ne‘matovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Baymurotov Tursunbay Maxkambayevich – iqtisodiyot fanlari nomzodi, professor

Omonov Akrom Abdinazarovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Sharipov Qongratbay Avezimbetovich – texnika fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy ta‘lim, fan va innovatsiyalar vaziri

Jumayev Nodir Xosiyatovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor, O‘zbekiston Respublikasi Oliy Kengashi deputati

Haydarov Nizomiddin Hamroyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Raviprakash G. Dani – Xalqaro ta‘lim konsultanti, professor (AQSH)

Bagautdinova Nailya Gumerovna – Qozon federal universiteti Boshqaruv, iqtisodiyot va moliya instituti direktori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Rossiya Federatsiyasi)

Sharifzoda Mu‘min Mashokir – Tojik davlat huquq, biznes va siyosat instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor (Tojikiston Respublikasi)

Maley Elena Borisovna – Polotsk davlat universiteti rektori, iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent (Belarus Respublikasi)

Asif Mahbub Karim – Malayziya Menejment va tadbirkorlik universiteti professori (Malayziya qirolligi)





Piter Xayk – Yevropa amaliy fanlar va menejment instituti ilmiy ishlar bo'yicha prorektori (Chexiya Respublikasi)

Yavuz Demirel – Kastamonu universiteti professori (Turkiya Respublikasi)

Jo'rayev Abdug'affor Safarovich – Termez agrotexnologiyalar va Innovatsion rivojlanish instituti rektori, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Ismanov Ibroxim Nabiyeovich – Farg'ona politexnika instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Xayriddinov Azamat Botirovich – Qarshi muhandislik-iqtisodiyot instituti prorektori iqtisodiyot fanlari nomzodi, dotsent

Tashnazarov Samiddin Nizamovich – Samarqand iqtisodiyot va servis instituti kafedra mudiri, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Nurmanov Ulug'bek Anorbayevich - Bank-moliya akademiyasi “Buxgalteriya hisobi va audit” kafedrasida professori, iqtisodiyot fanlari doktori

Yakubova Nargiz Tursunbayevna – iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD), dotsent

Mamatov Baxadir Safaraliyevich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Qiyosov Sherzod Uralovich – iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Urazaliyev Kamoliddin Tajikulovich – iqtisodiyot fanlari doktori, dotsent

JURNAL TAHRIRIYATI

Saparov Aktam Jo'rayevich – bosh muharrir, filologiya fanlari doktori, dotsent

Avlokulov Anvar Ziyadullayevich – ilmiy muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori, professor

Aliqulov Mehmonali Salohiddin o'g'li – mas'ul muharrir, iqtisodiyot fanlari doktori (DSc), dotsent

Buxorova Moxira Samandarovna – muharrir

O'zbekiston Respublikasi OAK Rayosatining 2023-yil 3-iyundagi 364-son qarori bilan “Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali iqtisodiyot fanlari bo'yicha falsafa doktori (PhD) va fan doktori (DSc) ilmiy darajasiga talabgorlarning dissertatsiyalari yuzasidan assosiy ilmiy natijalarini chop etish tavsiya etilgan ilmiy nashrlar ro'yxatiga kiritilgan.

“Moliyaviy texnologiyalar” ilmiy elektron jurnali
23.11.2022-yildan

O'zbekiston Respublikasi Prezidenti Administratsiyasi huzuridagi Axborot va ommaviy kommunikatsiyalar agentligi tomonidan **№R-566966** reyestr raqami tartibi bo'yicha ro'yxatdan o'tkazilgan.
Litsenziya raqami: **№049864**





MUNDARIJA			
1.	Akobirova Nodira Najmiddin qizi	Biznes subyektlarini tasniflash tizimida kuzatiladigan asosiy institutsional muammolar	8
2.	Ashirova Aziza Zarif qizi, Chinqulov Qahramon Ravshanovich	Qimmatli qog'ozlar bozorining rivojlanish tendensiyalari: mavjud muammolar va ularni hal qilish yo'llari	15
3.	Dexkanova Nargiza Sharifovna	Sanoat korxonalarida innovatsion faoliyatining nazariy jihatlar	22
4.	Rustamov Maqsud Suvonqulovich, Normatov Muslimbek No'rbo'ta o'g'li	O'zbekistonda naqd pulsiz hisob-kitoblar va to'lov tizimi: rivojlanishi va istiqbollari	28
5.	Mamatkulov Baxtiyor Xalmuradovich	O'zbekiston respublikasi aholisining hayotiy darajasi va sifatini statistik ko'rsatkichlar orqali tahlil qilish	35
6.	Туляганова Шахноза Самукджановна	Цифровизация и инновационные банковские продукты в эпоху цифровой экономики	42
7.	Alimov Umid Xamid o'g'li, Rustamov Maqsud Suvonqulovich	Iqtisodiyotda yetakchi mamlakatlar tajribasida tijorat banklari biznes ekotizimi rivojlanish bosqichlari	48
8.	Teshaboyeva Mohigul Eldorjon qizi	Ishlab chiqarish tannarxining moliyaviy natijalarga ta'sirini baholash uslublari (gilam ishlab chiqarish korxonalari misolida)	55
9.	Ibodullayev Shohboz To'lqin o'g'li	Tijorat banklarida kredit riski va uning bank likvidligiga ta'siri	61
10.	Toshniyozov Sherali Kamoliddinovich	Blockchain texnologiyasi asosida moliyaviy tranzaksiyalarni nazorat qilish: DLT arxitekturasini, smart-kontraktlar va O'zbekiston amaliyoti	68
11.	G'aybullayeva Zilola Rahmatullayevna, Abduxalilov Sardor Abdullo o'g'li	Tijorat banklar faoliyatini raqamlashtirishning iqtisodiy samaradorligi	79
12.	O'ktamova Nozima Narzulla qizi	Tijorat banklari aktivlarini diversifikatsiyasini rivojlantirish yo'nalishlari	85
13.	Ochilova Ibodat G'ulom qizi	Moliyaviy risklarni aniqlash, baholash va bartaraf etishning ekonometriya asosidagi yondashuvi: empirik tahlil va omillar modeli	91
14.	Umariy Muxriddin Xusniddin o'g'li	Tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini tavsiflovchi ko'rsatkichlarni ekonometrik modellash	99
15.	Oybekov Shohjahon Akmal o'g'li	Dual ta'lim asosida oliy ta'lim muassasalarining moddiy-texnik bazasini moliyalashtirish istiqbollari	104
16.	Madaminov G'ayrat Madiyarovich	AQSH harbiy xizmatchilarini moddiy rag'batlantirish tizimining metodologik asoslar va iqtisodiy samaradorligi	110
17.	Arifjanova Yayraxon Usmonxo'jayevna	O'zbekiston korporativ emitentlarining xalqaro obligatsiyalari muomilasi	117
18.	Хожиева Гулнора Хабибуллаевна	Консолидациялашган молиявий ҳисобот аудитини ташкил этишнинг норматив-ҳуқуқий асослари	124
19.	Roza Khudaybergenova	The role of tax policy in enhancing the attractiveness of the investment climate	131
20.	Tashmatova Rano Gaibovna, Qodirov Nurhayot Normuhammad o'g'li	Markaziy bank raqamli valyutasining xalqaro to'lovlar tizimidagi o'rni: transchegaraviy operatsiyalarni optimallashtirish	137
21.	Abdinazarov Akbar Baxriddin o'g'li, Khudayarov Makhmasaid, Sherkuziyev Mamadiyar	Infra qizil spektrometrik o'lchovlarni metodika va ishlash tamoyillari	145
22.	Davronova Feruza Rahmonovna, Olimova Mehrangiz Feruzovna	Qishloq xo'jaligining raqamli transformatsiyasi: texnologiyalar agrar iqtisodiyotni qanday o'zgartirmoqda	153
23.	Qilichev Sanjarbek Javlonbek o'g'li	Sug'urta kompaniyalarida investitsion faoliyat samaradorligini oshirish yo'llari	159
24.	Boymurodova Lobar Tursunboy kizi	Insurance relations: nature and boundaries	164





25.	Абдуллаев Шавкат Насриддинович	Яширин иқтисодиётнинг иқтисодий хавфсизликка таъсири ва ижтимоий оқибатлари	178
26.	Айматова Фарида Хуразовна	Роль ESG-факторов на финансовую устойчивость и инвестиционную привлекательность университетов	185
27.	Shoaxmedova Nozima Xayrullayevna	Xalqaro tajribalar asosida kripto sanoati faoliyati tahlili va ularning ishlash prinsiplari	192
28.	Одинаев Равзатилло Асатуллоевич	Технологик ривожланиш қонуниятлари иқтисодиётдаги таркибий тузилмавий такомиллаштиришлар асоси сифатида	199
29.	Ахмедов Хасанжон Мухаматович	Миллий иқтисодиётнинг институционал таркибий тузилмаси ва уни такомиллашуви	206
30.	Abduraxmonova Munisa Axat qizi	Aloqa va axborot xizmatlarini rivojlantirishning tashkiliy-iqtisodiy mexanizmlari va ularning nazariy yondashuvlari	215
31.	Abdullaeva Madina Bahadirova, Muyassar Umarkhodjaeva Ganievna	Evolution of organizational culture in industrial enterprises in the context of digital transformation	220
32.	Mexmonaliyev Ulug‘bek Erkinjon o‘g‘li	Aksiadorlik jamiyatlarida firibgarlikni aniqlash va oldini olishda ichki nazorat tizimining o‘rni	228
33.	Ирмухамедова Муслима Дилшадовна	Особенности инвестиций в акции эмитентов в условиях формирования фондового рынка Узбекистана	236
34.	Srajidinova Nodira Shavkatovna	Mintaqaviy sanoat siyosatini takomillashtirish va iqtisodiy o‘shishni prognozlash mexanizmlari	243
35.	Ergasheva Ma‘mura Farxodovna	Investitsiyalarning tarkibiy dinamikasi va ularning iqtisodiy o‘shishga ta‘sirini korrelyatsion-regression tahlil qilish	248
36.	Muxtorova Zarina Abduxalil qizi	Migratsiyaning bandlik va ishsizlik darajasiga ta‘siri	259
37.	Abdukaxxorova Durdona Ilxomovna, Hakimova Muhabbat Fayziyevna	Factors of sustainable development of the education system in the context of digital transformation	264
38.	Маннапова Раъно Абборовна, Хамиджонов Бобиржон Анваржон ўғли	Бюджет ташкилотларида маблағлардан самарали фойдаланишда ички аудитни рақамлаштириш	270
39.	Zaynalov Jahongir Rasulovich, Abdullayeva Sadokat Shonazarovna, Nurmuhamedov Abbos Mamadalievich	Kichik moliyaviy institutlar va ularning sanoati rivojlangan mamlakatlardagi faoliyat yuritish xususiyatlari	276
40.	Мамбетсапаев Курбанияз Айниязович	Развитие социальной инфраструктуры и качество жизни населения: анализ в разрезе регионов Узбекистана за 2012–2024 годы	282
41.	Suyunova Zuxra Bahodir qizi, Fayzullayev Jonibek Alisherovich	Korporativ boshqaruvda auditning roli va ahamiyati	287
42.	Жиянова Наргиза Эсанбоевна, Курбаниязова Диана Даутибаевна	Современное состояние фондового рынка республики Узбекистан: институциональный и аналитический аспект	294
43.	Tojiyev Javlonbek Rustamovich, Otaxonova Maftunaxon Tulkinbekovna, Bekmuratov Samariddin Shamuratovich	Kichik biznesda raqamli marketing: O‘zbekiston sharoitida samaradorlik va integratsiya modellari	305
44.	Iboyev Saxiddin Mansurovich	Ta‘lim tizimini moliyalashtirishning zamonaviy modellari	314
45.	Ismoilova Feruza Kubaymurodovna, Bozorov Sardor Ilhom o‘g‘li	Ta‘lim xizmatlari bozorida universitetning raqobatbardoshligini baholash va uni yaxshilash strategiyasini tanlash	322
46.	Xolbekov Shoxsuvor Ochilovich, Ochilov Orifjon Shohsuvor o‘g‘li	Kambag‘allik darajasini pasaytirishning ba‘zi iqtisodiy omillari. (Qashqadaryo viloyati misolida)	328
47.	Жунайдуллаев Мелс Аслиддин ўғли	Индивидуал спортчиларни тайёрлаш тизимини бошқариш амалиётига бағишланган илмий назарияларнинг гуруҳланиши	334





48.	Ne'matova Moxinur Farxod qizi	Maxsulotlarni sotish va xizmatlar ko'rsatishda marketing siyosatini internet tarmog'i yordamida takomillashtirish istiqbollari	340
49.	Султонмуродов Бобир Баходирович, Абдуллоев Фуркат Олимджонович	Риск инвестиций в исламском финансировании	346
50.	Xasanov Sardor Xazratkulovich	O'zbekiston tijorat banklarida kredit risklarini boshqarish tizimi: institutsional asoslar va amaliy samaradorlik tahlili	352
51.	Tursunkulova Gulchiroy Burxonovna	O'zbekistonda ekologik audit tizimining rivojlanishi	360
52.	Xomitov Komiljon Zoitovich	Rieltorlik faoliyatini tartibga solishning xorij va O'zbekiston tajribasi tahlili	365
53.	Usmanova Muslimaxon Abdusalomxo'ja qizi	O'zbekiston respublikasi tijorat banklarining moliyaviy barqarorligini oshirishda depozit va kreditlarning ulushi va ahamiyati	373
54.	Qodirov Bahodir Qudratovich	O'zbekistonda bevosita va bilvosita soliqqa tortish darajalarini tarixiy shakllanishi	378
55.	Адилова Гульмира Шамшетдиновна	Корпоратив лойиха бошқарувининг назарий асослари	385
56.	Muminova Parvina Ilhom qizi	Jahon amaliyotida bank majburiyatlari hisobini yuritishda Mrel va Tlac iqtisodiy tushunchalar tasnifi ahamiyati	393
57.	Озод Улугбекович Мавлонов	Систематический обзор литературы по корпоративным конфликтам в государственных предприятиях	398
58.	Mamatov Axmetjon Atajanovich, Xurramov Azamat Fayzullaevich	Qishloq xo'jaligi maxsulotlari eksportini davlat tomonidan qo'llab-quvvatlashning xorijiy davlatlar tajribasi	405
59.	Adilova Zohida Ikromjonovna	Bugungi kunda banklar tomonidan aholi to'lov qobiliyatini ta'minlashdagi muammolar	413
60.	Sultanova Gavkhar Karimovna, Muysinova Mushtariy Azamat qizi	Innovation and export diversification: a comparative analysis of South Korea, China and Singapore experience	420
61.	Муминходжаева Дилноза Рамизовна	Учет доходов и анализ финансовых результатов в условиях перехода на МСФО	427
62.	Mamatqulov Avazbek Axmadaliyevich	O'zbekiston oliy ta'lim muassasalarida ichki auditni huquqiy-me'yoriy tartibga solish	433
63.	Narzullayev Elmurod Shuxrat o'g'li	Chiqindilarni qayta ishlash tizimini rivojlantirishda davlat siyosati va iqtisodiy rag'batlantirish mexanizmlari	441
64.	Kuvondikov Ravshan Qushaqovich	Analysis of the effectiveness of investments attracted to the regions: modern approaches	447
65.	Suvpo'latov Ozodjon Alijon o'g'li	Aholining tadbirkorlik salohiyatini rivojlantirish barqaror iqtisodiy o'sishning muhim omili sifatida	453
66.	Rahimov Matnazar Yusufovich	Иқтисодий ночорлик(банкротлик), тўловга қобилятсизликни баҳолашдаги муаммоли жиҳатлар	459
67.	Ли Ирина Валентиновна	Развитие интеллектуальной таможни на Основе цифровой трансформации: модель управления проектами и система управления рисками	466
68.	Yangiboyev Dilshod G'ulomovich, Nuriddinova Nilufar	Iqtisodiyotga raqamli iqtisodiyotni joriy etishning istiqbollari	475
69.	Murodov Jahongir Choriyevich	O'zbekiston respublikasi fermer xo'jaliklarida qo'shilgan qiymat zanjiri samaradorligini statistik baholash metodologiyasini takomillashtirish	481
70.	Гулямова Асия Нурутдинова	Цифровая трансформация финансового сектора: глобальные тренды и национальные особенности	486
71.	Baymuratov Tursunbay Maxkambayevich	Risk komponentlari: umumiylik va o'ziga xoslik	492
72.	Ismatillayeva Mehrinoz Fozilovna	Korxonaning strategik boshqaruv tizimida bozor va narx strategiyalarini shakllantirish va samaradorligini baholash	505





73.	Saidova Sevaraxon Abdumo‘min qizi	Xalqaro audit standartlari asosida auditorlik tekshiruvini rejalashtirish jarayonlarining kompleks metodikasini takomillashtirish	512
74.	Inoyatov Mardonbek Mo‘min o‘g‘li	Oliy ta‘lim muassasalarida ilmiy tadqiqot loyihalari va tijoratlashtirish faoliyati buxgalteriya hisobi va ichki auditining nazariy masalalari	518
75.	Нуралиев Бехзод Бахтиёр ўғли	Молиявий инструментларнинг иқтисодий мазмуни, таснифи ва уларнинг ўзига хос хусусиятлари	524
76.	Turabova Shaxnoza Taxirovna	Tijorat banklarida kredit skoringini takomillashtirishda big data va mashinaviy o‘qitish texnologiyalarining roli	531
77.	Narzullayeva Xilola Abdukomilovna	O‘zbekiston iqtisodiyotga xorijiy investitsiya va kreditlarni jalb qilish va moliyalashtirish	539
78.	Majidov Amirxon Abdumalik o‘g‘li	Ko‘chmas mulklarni garov ta‘minoti sifatida baholashni takomillashtirish	550





O‘ZBEKISTON IQTISODIYOTGA XORIJIY INVESTITSIYA VA KREDITLARNI JALB QILISH VA MOLIYALASHTIRISH

Narzullayeva Xilola Abdukamilovna

*Toshkent davlat
iqtisodiyot universitetining
mustaqil izlanuvchisi*

E-mail: xilolaabdukamilovna@gmail.com

ORCID: [0009-0006-6832-8792](https://orcid.org/0009-0006-6832-8792)

Annotatsiya. Maqolada investitsiya muhitining jozibadorligini oshirishning zarurligi asoslangan, 2021-2025-yillarda asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalar hajmi va o‘shish sur‘atlari, asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari, yangi asosiy fondlarni yaratishga qaratilgan asosiy kapitalga xorijiy investitsiya va kreditlar hajmi, xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar soni va dinamikasi, kichik tadbirkorlik sub’yektlarining jami asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar hajmi va ulushi dinamikasi tahlil qilingan, xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar ustav fondining minimal miqdorini shakllantirish talablari va uning o‘zgarishi tadqiq etilgan. Tadqiqot natijalari asosida xorijiy investitsiyalarni jalb qilish va moliyalashtirishni takomillashtirish bo‘yicha taklif va tavsiyalar ishlab chiqilgan.

Kalit so‘zlar: investitsiya, xorijiy investitsiya, kredit, moliyalashtirish, investitsiya muhiti, investitsion jozibadorlik, qo‘shma korxonalar, yalpi ichki mahsulot, kichik tadbirkorlik, asosiy kapital, ustav fondi.

ПРИВЛЕЧЕНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И КРЕДИТОВ В ЭКОНОМИКУ УЗБЕКИСТАНА

Нарзуллаева Хилола Абдукомилловна

*Независимый исследователь
Ташкентского государственного
экономического университета*

E-mail: xilolaabdukamilovna@gmail.com

ORCID: [0009-0006-6832-8792](https://orcid.org/0009-0006-6832-8792)

Аннотация. В статье анализируются необходимость повышения привлекательности инвестиционного климата, объем и темпы роста инвестиций в основной капитал в 2021-2025 годах, источники финансирования инвестиций в основной капитал, объем иностранных инвестиций и займов в основной капитал, направленных на создание нового основного капитала, количество и динамика предприятий с иностранными инвестициями, динамика объема и доли инвестиций в совокупный основной капитал малых хозяйствующих субъектов, требования к формированию минимального уставного капитала предприятий с иностранными инвестициями и его изменения. На основе результатов исследования разработаны предложения и рекомендации по повышению привлекательности и финансирования иностранных инвестиций.

Ключевые слова: инвестиции, иностранные инвестиции, кредит, финансирование, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, совместные предприятия, валовой внутренний продукт, малый бизнес, основной капитал, уставный капитал.

ATTRACTING AND FINANCING FOREIGN INVESTMENTS AND LOANS INTO THE ECONOMY OF UZBEKISTAN

Narzullaeva Khilola Abdukamilovna

*Independent Researcher at Tashkent State
University of Economics*



*E-mail:* xilolaabdukamilovna@gmail.com*ORCID:* [0009-0006-6832-8792](https://orcid.org/0009-0006-6832-8792)

Abstract. *This article analyzes the need to improve the attractiveness of the investment climate, the volume and growth rate of fixed investment in 2021-2025, sources of financing for fixed investment, the volume of foreign investment and loans in fixed capital aimed at creating new fixed capital, the number and dynamics of enterprises with foreign investment, the dynamics of the volume and share of investments in the total fixed capital of small business entities, requirements for the formation of the minimum authorized capital of enterprises with foreign investment and its changes. Based on the research results, proposals and recommendations for increasing the attractiveness and financing of foreign investment are developed.*

Key words: *investments, foreign investments, credit, financing, investment climate, investment attractiveness, joint ventures, gross domestic product, small business, fixed capital, authorized capital.*

Kirish

O'zbekiston iqtisodiyotiga xorijiy investitsiya va kreditlarni jalb qilishning dolzarbligi bugungi kunda strategik ahamiyatga ega. Buni bir nechta asosiy omillar bilan qisqacha izohlash mumkin. Birinchidan, texnologik yangilanish va modernizatsiya qilish, ikkinchidan, yangi ish o'rinlarini yaratish, uchinchidan eksport salohiyatini oshirish va to'rtinchidan infratuzilmani rivojlantirish uchun zarur. Birlashgan Millatlar Tashkiloti (BMT)ning Savdo va taraqqiyot konferensiyasi (UNCTAD)ning hisobot ma'lumotlariga ko'ra, "2025-yilda xalqaro loyihalarni moliyalashtirish qiymati 16 foizga va bitimlar soni 12 foizga kamaydi – bu ketma-ket to'rtinchi yil pasayish bo'lib, 2019-yilgi darajaga yetdi. Shu bilan birga, global qiymat zanjirlariga bog'liq va to'qimachilik, elektronika va mashinasozlik kabi tarif xavflariga duchor bo'lgan sohalarda loyihalar soni keskin – 25 foizga kamaydi. Xalqaro infratuzilma loyihalari 10 foizga kamaydi" [1]. Fikrimizcha, moliyaviy sharoitlarning yumshashi va chegaralararo tranzaksiyalarning qayta tiklanishi bilan to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar biroz oshishi mumkin. Biroq, UNCTAD ekspertlarining fikriga ko'ra, haqiqiy investitsiya faoliyati geosiyosiy keskinliklar, siyosatdagi noaniqlik va global iqtisodiy parchalanish bilan cheklanadi. Muvofiqlashtirilgan choralarsiz global investitsiyalar bir nechta mintaqalar va sohalarda to'planib qolish xavfini tug'diradi. Bunday tendensiya investitsiya muhitining jozibadorligini oshirish orqali xorijiy investitsiya va kreditlarni samarali jalb qilish va uning moliyaviy ta'minotini takomillashtirish zarurligini ko'rsatadi.

Mavzuga oid adabiyotlar sharhi

Prof. Liesbeth Colen ilmiy izlanishlari alohida ahamiyat kasb etadi. Uning fikriga ko'ra, "O'tish davri mamlakatlarida iqtisodiyotni liberallashtirish jarayoni to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilish tizmini takomillashtirishning muhim omili hisoblanadi. To'g'ridan-to'g'ri kapitalni to'plash va texnologik nou-xau orqali milliy korxonalarga texnologiyalar va bilimlarni jalb qilinishi iqtisodiy o'sishning barqaror sur'atlarini ta'minlaydi" [2]. Haqiqatdan ham bunday yondashuv, ayniqsa rivojlanayotgan va o'tish davrida bo'lgan iqtisodiyotlar uchun juda muhim, chunki bu mamlakatlar ko'pincha ichki resurslardan foydalana olishda cheklangan va tashqi investitsiyalarni jalb qilish orqali ularga zarur bo'lgan texnologiyalar va boshqaruv tajribalarini o'zlashtirishi mumkin.

G.M.Galeeva fikriga ko'ra, "to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning asosiy omillari bozorlar va resurslarga kirishdir. Chet el kapitalining faqat ayrim mintaqalarda va ayrim tarmoqlarda kontsentratsiyasi boshqa mintaqalar iqtisodiyotining rivojlanishini cheklaydi, birinchi navbatda sanoati rivojlanmagan mintaqalar iqtisodiyotiga ta'sir qiladi" [3]. Olimning fikriga ko'ra, xorijiy investitsiyalarning faqat ayrim mintaqalarga yoki tarmoqlarga qaratilishi boshqa mintaqalarda iqtisodiy rivojlanishning cheklanishiga olib keladi.

Jiyun Cao o'zining ilmiy tadqiqotida so'nggi yillarda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar xalqaro savdoda ustunlikka ega bo'layotganini ko'rsatib bergan. Shuningdek kasaba uyushmalarining mavjudligi sababli mehnat bozori kamchiliklarini to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar uchun rag'batlantirishi mumkinligini va mamlakat investitsion jozibadorligini oshirishga xizmat qilishini





ilmiy asoslab berishgan [4]. Fikrimizcha, Jiyun Caoning ushbu xulosasi to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar xalqaro savdoda ustunlikka ega bo‘layotganini ko‘rsatib bergan va har tomonlama to‘liq yoritgan, ammo qo‘shimcha sifatida to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar hajmini aniqlash va solishtirishda qiyosiy tahlil usullaridan samarali foydalanish, guruhlariga ajratgan holda taqqoslash uni yanada to‘ldirgan bo‘lar edi.

Professor D.G‘.G‘ozibekov - “Xorijiy investitsiyalar bir iqtisodiyot subyekti kapitalini o‘zga iqtisodiyotga muayyan muddatga bog‘lash bo‘lib, ichki investitsiyalardan risklar kengligi bilan farqlangan holda, huquqiy sharoitlarning, investitsiya muhitining o‘zgarishi bilan tavsiflanadi va natijada mamlakatlar va mintaqalar bo‘ylab kapital ko‘chishi yuz beradi” [5] deb ta’rif bergan. Fikrimizcha, xorijiy investitsiyalar ichki investitsiyalardan farqli o‘laroq, risklar kengligi va huquqiy sharoitlarning o‘zgarishi bilan tavsiflanadi. Bu, ayniqsa, investorlar uchun yangi bozor va iqtisodiy sharoitlarga moslashishni talab qiladi.

To‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar mamlakatlar uchun iqtisodiy rivojlanishni ta’minlashda katta rol o‘ynaydi. Bu investitsiyalar nafaqat iqtisodiy o‘rishni, balki texnologiyalarni rivojlantirish, yangi ish o‘rinlarini yaratish, eksportni oshirish, ijtimoiy va ekologik taraqqiyotni ham rag‘batlantiradi. Shuningdek, ular moliyaviy tizimning mustahkamlanishi va davlat budjetining qo‘llab-quvvatlanishiga xizmat qiladi.

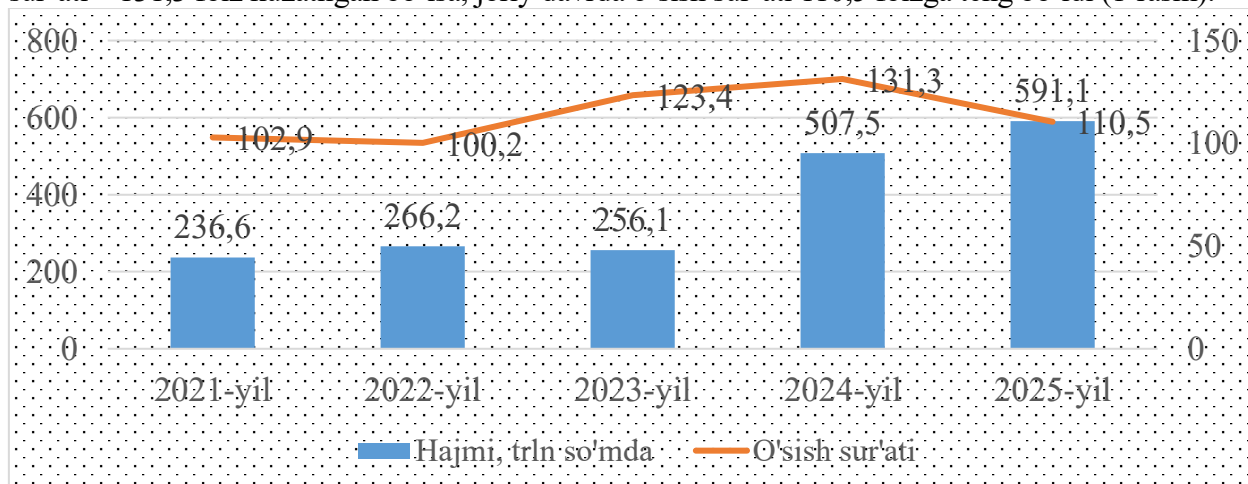
Tadqiqot metodologiyasi.

Maqolada mantiqiy abstraksiya, tizimli tahlil, induksiya va deduksiya usullaridan keng foydalanilgan bo‘lib, tadqiqot jarayonida foydalanilgan nazariy hamda statistik materiallarning ishonchligi vakolatli tashkilotlar tomonidan tasdiqlanganligi bilan izohlanadi.

Tahlil va natijalar muhokamasi.

O‘zbekiston uchun investitsiya muhitining jozibadorligini oshirishning zarurligi quyidagi omillar bilan xususiyatlanadi:

1. *Iqtisodiy rivojlanish va barqaror o‘rishni ta’minlash.* Investitsiyalar – iqtisodiyotdagi ustuvorlikdan biri. Yaxshi investitsiya muhiti kelajakdagi iqtisodiy o‘rishni har tomondan qo‘llab-quvvatlaydi, yangi biznes loyihalar paydo bo‘ladi, ish o‘rinlari yaratiladi. Bu alohida strategik ahamiyatga ham ega, chunki iqtisodiyot xalqaro va milliy sarmoya bilan rivojlanadi. 2021-2025-yillar davomida asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar 236,6 trln. so‘mdan 591,1 trln so‘mga yetdi va ularning hajmi qariyb 2,5 barobarga ko‘paydi. So‘nggi besh yil mobaynida asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarning o‘rish sur‘atlari o‘shib borish tendensiyasiga ega bo‘lib, 2024-yilda eng yuqori o‘rish sur‘ati – 131,3 foiz kuzatilgan bo‘lsa, joriy davrda o‘rish sur‘ati 110,5 foizga teng bo‘ldi (1-rasm).



1-rasm. 2021-2025-yillarda asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalar hajmi va o‘rish sur‘ati [6]

Bunday holat:

– birinchidan, korxonalar, tarmoqlar va iqtisodiyotning moddiy-texnik bazasini yaratish va





yangilash uchun ajratiladigan mablag‘larning uzoq muddat foydalaniladigan asosiy vositalarga yo‘naltirilayotganligini bildiradi va ishlab chiqarishni modernizatsiya qilish va intensivligini ta‘minlash nuqtai nazaridan ijobiy holatdir;

– ikkinchidan, investitsiyalarning mashina, asbob-uskunalar, transport vositalari, jihoz va xo‘jalik inventarini sotib olishga, asbob-uskunalarini montaj qilishga va boshqa kapital ishlarga qilingan xarajatlarning ko‘payib borayotganligini anglatadi va real sektorni rivojlantirish jihatidan ijobiydir;

– uchinchidan, asosiy vositalar yangilansa, ishlab chiqarish quvvatlari oshadi va iqtisodiyotda o‘shish yuzaga keladi. Qurilish, modernizatsiya, yangi korxonalar – barchasi mehnat bozorini qo‘llab-quvvatlaydi. Innovatsiya, avtomatlashtirish va raqamlashtirish uchun asosiy kapitalga sarmoya zarur. Yangilangan uskuna va texnologiyalar arzon, tez va sifatli mahsulot ishlab chiqarishga yordam beradi. Yo‘llar, logistika, energetika obyektlari iqtisodiyotning barcha sohalariga ijobiy ta‘sir ko‘rsatadi.

Investitsiya muhiti jozibadorligini tadqiq etishda asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari bo‘yicha tarkibini tahlil qilishning ahamiyati yuqori bo‘lib, bunda korxona yoki mamlakat iqtisodiyotining “moliyaviy salomatligi” va rivojlanish strategiyasini tushunish uchun eng muhim vositalardan biridir. Tahlil investitsiyalarning qancha qismi xususiy mablag‘lar (foyda va amortizatsiya) va qancha qismi jalb qilingan mablag‘lar (kreditlar, investitsiya fondlari) hisobiga amalga oshirilayotganini ko‘rsatadi. Agar xususiy mablag‘lar ulushi yuqori bo‘lsa – korxona moliyaviy jihatdan barqaror va tashqi qarzlarga bog‘lanib qolmagan. Agar jalb qilingan mablag‘lar ko‘p bo‘lsa – bu kengayishdan dalolat berishi mumkin, ammo moliyaviy xatar (qarzni qaytarish majburiyati) ham yuqori bo‘ladi.

Davlatning iqtisodiyotdagi rolini baholash uchun manbalar tarkibida markazlashgan mablag‘lar (byudjet mablag‘lari) va markazlashmagan mablag‘lar nisbati ko‘riladi. Byudjet mablag‘larining kamayishi va to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalarning ko‘payishi iqtisodiyotning bozor tamoyillariga o‘tayotganini va investitsion muhit yaxshilanayotganini anglatadi. Kreditlarning investitsiya tarkibidagi ulushi bank tizimining real sektorni qanchalik qo‘llab-quvvatlayotganini ko‘rsatadi. Foiz stavkalarining investitsiyalarga ta‘sirini aynan shu yerda ko‘rish mumkin (1-jadval).

1-jadval

2021-2025-yillarda asosiy kapitalga yo‘naltirilgan investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari bo‘yicha tarkibi (foiz hisobida) [7]

№	Asosiy kapitalga investitsiyalarni moliyalashtirish manbalari	2021-yil	2022-yil	2023-yil	2024-yil	2025-yil
1.	Respublika byudjeti mablag‘lari	8,8	7,8	5,8	4,6	4,7
2.	Korxona va tashkilotlar mablag‘lari	29,1	31,3	24,1	17,6	15,3
3.	Aholi mablag‘lari	9,0	9,5	9,5	6,4	6,3
4.	Xorijiy investitsiya va kreditlar	42,7	41,6	53,4	67,6	71,4
5.	Tiklanish va taraqqiyot jamg‘armasi	1,3	0,9	0,4	0,8	0,4
6.	Tijorat bank kreditlar va boshqa qarz mablag‘lari	8,0	7,8	6,3	2,6	1,9
Jami		100	100	100	100	100

Yuqoridagi jadval ma‘lumotlarini ilmiy jihatdan tahlil qilish quyidagi xulosalarni beradi:

– tashqi investitsiyalarga bog‘liqlikning keskin ortishi. Eng ko‘zga tashlanadigan tendensiya – xorijiy investitsiya va kreditlar ulushining o‘shidir. 2021-yildagi 42,7 foizdan 2025-yilga kelib 71,4 foizgacha ko‘tarilgan. Bundan tendensiya iqtisodiyot “tashqi moliyalashtirish” modeliga o‘tganligini bildiradi. Bu bir tomondan mamlakatning xalqaro investitsion jozibadorligi oshganini anglatadi, ikkinchi tomondan iqtisodiy barqarorlikning tashqi omillarga (global bozor, geosiyosat) bog‘liqligi kuchayganidan dalolat beradi.

– ichki resurs bazasining cheklanishi. Korxona va tashkilotlarning o‘z mablag‘lari ulushi ikki baravarga, ya‘ni 2021-yildagi 29,1 foizdan 2025-yilda 15,3 foizgacha kamaygan. Bunday holat korxonalarning o‘z-o‘zini moliyalashtirish imkoniyati pasayganligini ko‘rsatadi va bu sof foydaning kamayishi yoki ishlab chiqarish xarajatlarning ortishi bilan bog‘liq bo‘lishi mumkin. Korxonalar





modernizatsiya uchun ichki zaxiralardan ko‘ra ko‘proq tashqi qarzga tayanmoqda.

– davlatning “investor” sifatidagi rolining qisqarishi. Respublika byudjeti va Tiklanish va taraqqiyot jamg‘armasi mablag‘larining ulushi izchil kamayib bormoqda (byudjet: 8,8 foizdan 4,7 foizgacha). Bu iqtisodiyotni liberallashtirish va davlat xarajatlarini optimallashtirish siyosatining natijasidir. Davlat to‘g‘ridan-to‘g‘ri investor rolidan voz kechib, xususiy va xorijiy kapital uchun maydon bo‘shatib bermoqda.

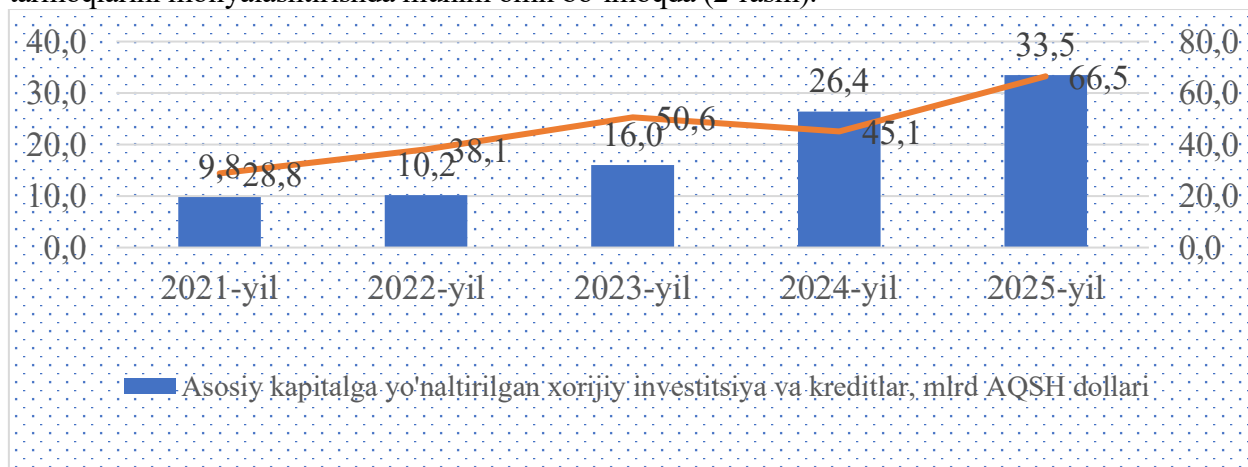
– bank tizimining investitsion faollikdagi inqirozi. Eng xavotirli ko‘rsatkich – tijorat banklari kreditlarining ulushi 2021-yildagi 8,0 foizdan 2025-yilda atigi 1,9 foizga tushib qolgan. Ichki bank tizimi asosiy kapitalni moliyalashtirishda o‘z mavqeini deyarli yo‘qotgan. Bunga banklardagi resurs bazasining qimmatligi (yuqori foiz stavkalari) yoki banklarning uzoq muddatli “investitsion” kreditlardan ko‘ra qisqa muddatli “iste‘mol” kreditlariga e‘tibor qaratayotgani sabab bo‘lishi mumkin.

– aholi investitsiyalarining passiv dinamikasi. Aholi mablag‘lari ulushi ham 9,0 foizdan 6,3 foizga tushgan. Bu uy-joy qurilishi va kichik tadbirkorlikda aholining investitsion faolligi sekinlashganini ko‘rsatadi.

Jadval tahlili shuni ko‘rsatadiki, investitsiyalar tarkibida tashqi manbalarga (investitsiyalarga) yo‘naltirilgan model shakllangan. Xorijiy kreditlar ulushining haddan tashqari yuqoriligi (70 foizdan baland) kelajakda valyuta riskini oshiradi. Ichki bank va korxona mablag‘larining kamayishi iqtisodiyotning “ichki immuniteti” pastligini anglatadi. Shu munosabat bilan, fikrimizcha, mahalliy korxonalarning foydasini investitsiyaga yo‘naltirishni rag‘batlantirish (soliq imtiyozlari orqali); tijorat banklarining uzoq muddatli investitsion kreditlar berish imkoniyatini kengaytirish (fond bozorini rivojlantirish orqali) hamda investitsiyalar tarkibida xorijiy kapital va ichki mablag‘lar o‘rtasidagi muvozanatni (kamida 50/50 yoki 60/40 nisbatda) tiklash choralari ko‘rish zarur, deb hisoblaymiz.

Umuman olganda, mazkur dinamika investitsiyalarni moliyalashtirishda tashqi manbalar ustuvorligi shakllanayotganini ko‘rsatadi. Bu ijobiy jihat sifatida qo‘shimcha moliyaviy resurslar jalb etilishini ta‘minlasa-da, kelgusida makroiqtisodiy barqarorlikni ta‘minlash uchun ichki moliyaviy manbalarni, xususan, bank-kredit tizimi va korporativ sektor imkoniyatlarini kengaytirish, investitsiyalarni diversifikatsiya qilish muhim ahamiyat kasb etadi.

2. *Xorijiy investitsiyalarni jalb qilish.* O‘zbekiston hozirda global bozorlarda loyiha va imkoniyatlarni taqdim qilish imkoniyatiga ega. Masalan, davlat tomonidan yangi qonunlar qabul qilinmoqda (“Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to‘g‘risida”gi), raqamli platforma orqali tashabbuslar jadal tasdiqlanmoqda va byurokratik to‘siqlar kamaytirilmoqda. Shuningdek, xorijiy investorlar bilan muntazam muloqot qilish uchun xorijiy investorlar kengashi tashkil etilgan. Investitsiyalar orqali O‘zbekistonga xalqaro tajriba, texnologiya va bilim ham kirib keladi. Jalb qilinayotgan xorijiy investitsiya va kreditlar asosiy kapitalni yangilash orqali iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlarini moliyalashtirishda muhim omil bo‘lmoqda (2-rasm).



2-rasm. 2021-2025-yillarda yangi asosiy fondlarni yaratishga qaratilgan asosiy kapitalga xorijiy investitsiya va kreditlar [8]

Ushbu jadval iqtisodiyotning global kapital bozoriga integratsiyalashuvi va xorijiy kapitalning





sifat jihatidan o'zgarishini aks ettiradi. Jadvaldagi ikkita asosiy ko'rsatkichning o'zaro bog'liqligini ilmiy jihatdan quyidagicha tahlil qilish mumkin:

– xorijiy investitsiyalar oqimining jadal o'sishi. Birinchi qatorda asosiy kapitalga yo'naltirilgan jami xorijiy investitsiya va kreditlarning hajmi 2021-yildagi 9,8 birlikdan 2025-yilga kelib 33,5 birlikkacha, ya'ni 3,4 baravarga oshgan. Bu ko'rsatkich mamlakatning tashqi investitsion jozibadorligi keskin oshganini va xalqaro moliya institutlarining ishonchi ortganini anglatadi. Bunday o'sish sur'ati iqtisodiyotning ekstensiv rivojlanishdan intensiv rivojlanish bosqichiga o'tayotganidan dalolat beradi.

– xorijiy investitsiyalar tarkibidagi sifat o'zgarishi (to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar). Ikkinchi qator – jami xorijiy mablag'lar tarkibida to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalarning ulushini ko'rsatadi. U 2021-yildagi 28,8 foizdan 2025-yilda 66,5 foizgacha ko'tarilgan. Bu jadvalning eng muhim nuqtasidir. Odatda, xorijiy mablag'lar ikki xil bo'ladi: kreditlar (qaytarilishi kerak bo'lgan qarz) va to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar (investorning o'zi tavakkal qilib olib kelgan mablag'i). To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushining 2,3 baravarga ortishi mamlakat iqtisodiyoti uchun “qarz yuki” kamayib, “sheriklik kapitali” ko'payayotganini anglatadi. Investor faqat pul emas, balki yangi texnologiya va menejmentni ham olib kelgan.

– 2024-yilda to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushining ma'lum darajada pasayishi (45,1 foiz) investitsiya tarkibida vaqtinchalik qarz mablag'lari ulushi ortishi bilan izohlanishi mumkin. Biroq 2025-yilda ushbu ko'rsatkichning keskin o'sishi investitsiya siyosatining yanada samaralilashganini va investorlar ishonchining mustahkamlanganini bildiradi.

Jadval asosida iqtisodiy rivojlanishning uchta asosiy bosqichini ajratish mumkin: 2021-2022-yillar (tayyorgarlik bosqichi)da investitsiyalar hajmi va to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushi barqaror, ammo sekin o'sgan. Bu davrda asosiy urg'u institusional islohotlarga berilgan; 2023-2024-yillar (o'tish bosqichi)da xorijiy investitsiyalar hajmida katta sakrash (16,0 dan 26,4 ga) kuzatilgan. To'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushi esa 50% atrofida muvozanatlashgan. Bu yirik davlat loyihalariga xorijiy kapital faol jalb qilinganini ko'rsatadi; 2025-yil (sifat bosqichi)da to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiyalar ulushi rekord darajaga (66,5%) chiqqan. Bu iqtisodiyotning tashqi qarzga bo'lgan ehtiyoji kamayib, xususiy xorijiy kapitalning iqtisodiyotdagi roli hal qiluvchi darajaga yetganini anglatadi.

Bunday tendensiya mamlakatning to'lov balansini yaxshilaydi va davlatning tashqi qarz yukini kamaytirishga xizmat qiladi. Chunki to'g'ridan-to'g'ri investitsiyalar – bu qaytarib berilishi shart bo'lgan qarz emas, balki mamlakat ichida yaratilgan va ishlayotgan yangi korxonalar, ish o'rinlari va soliq tushumlari demakdir.

3. *Qonunchilik va institusional islohotlar.* Huquqiy bazaga e'tibor berish juda muhim: sarmoyadorlar huquqlari himoyalangan, bitimlar bajarilishi, bahslar sud orqali hal qilinishi kafolatlangan bo'lishi kerak. Masalan, Toshkent xalqaro arbitraj markazi tashkil etilgan va bu investorlar uchun muhim mexanizmdir. Xalqaro tashkilotlar ham bu sohani ko'rib chiqib, islohotlar yo'lini taklif qilmoqda. Huquqiy va institusional mexanizmlar takomillashtirilsa, investitsiyalash riski pasayadi va yanada ko'proq investitsiyalar kirib kelishi mumkin. Bunda asosiy e'tibor xorijiy investitsiyalarni jalb qilishning muhim shakli hisoblangan qo'shma korxonalar tashkil etishning qonuniy jihatlariga qaratilishi zarur. 2019-yilga qadar mamlakatimiz hududida chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxonalar tashkil etish uchun ustav fondining (ustav kapitalining) kamida 30 foizini chet el investitsiyalari tashkil etishi zarur edi. 30 foizlik minimal chegara iqtisodiy nazariya va amaliyot nuqtai nazaridan bir qancha to'siqlarni yuzaga keltirgan. Birinchidan, kirish to'siqlarining yuqoriligi. Iqtisodiy nazariyaga ko'ra, bozorga kirish uchun qo'yilgan har qanday qat'iy ma'muriy cheklov raqobatni kamaytiradi. Ikkinchidan, mablag' taqchilligi. Ko'pgina innovasion startaplar yoki xizmat ko'rsatish sohasidagi kompaniyalar katta kapital bilan emas, balki nou-xau bilan kirib keladi. Ular uchun 30 foizlik ulushni naqd pul yoki mulk ko'rinishida shakllantirish ortiqcha moliyaviy yuk bo'lgan. Uchinchidan, diversifikatsiya va tavakkalchilik. Investorlar odatda yangi va notanish bozorlarga kirishda “bosqichma-bosqich strategiya”dan foydalanadilar. To'rtinchidan, ehtiyotkorlik prinsipi. Chet el investori dastlab kichik ulush (masalan, 10-15%) bilan kirib, biznes muhitini





o‘rganmoqchi bo‘ladi. 30 foizlik majburiyat esa investorni hali o‘zi ishonchi komil bo‘lmagan bozorga kattaroq mablag‘ tikishga majbur qilgan. Bu esa tavakkalchilikni oshirib, ko‘plab potensial hamkorlarni to‘xtatib qolgan. Beshinchidan, kapital tuzilmasining nomutanosibligi. Korporativ boshqaruvda kapital tuzilmasi korxonaning ehtiyojidan kelib chiqib shakllanishi lozim. Agar mahalliy hamkor kuchli moddiy bazaga ega bo‘lsa-yu, xorijiy hamkor faqat texnologiya olib kirsam, texnologiyaning qiymati kapitalning 30 foiziga yetmasligi mumkin edi. Natijada, korxonani qo‘shma korxona sifatida ro‘yxatdan o‘tkazish uchun sun‘iy ravishda kapitalni ko‘paytirish yoki xorijiy ulushni asossiz oshirishga to‘g‘ri kelgan. Oltinchidan, imtiyozlardan foydalanishdagi tengsizlik. O‘sha davrdagi qonunchilikka ko‘ra, qo‘shma korxona maqomiga ega korxonalarga katta soliq va bojxona imtiyozlari berilgan. 30 foizlik chegara tufayli 29 foiz ulushga ega investor bilan 30 foiz ulushga ega investor o‘rtasida keskin farq (diskriminatsiya) yuzaga kelgan. Bu bozordagi tabiiy muvozanatni buzib, investitsiyalarni iqtisodiy samadorlik uchun emas, balki “imtiyoz olish” uchun yo‘naltirilishiga sabab bo‘lgan. Qolaversa, Jahon banki, Xalqaro valyuta jamg‘armasi va boshqa nufuzli xalqaro tashkilotlar tomonidan tavsiya etilgan me‘yorga muvofiq, chet el investitsiyalari ishtirokidagi korxona deganda ustav kapitalida kamida 10 foiz chet el investitsiyasi bo‘lgan korxona tushuniladi. Aksariyat taraqqiy etgan va rivojlanayotgan mamlakatlarda ham ushbu chegara amal qiladi.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, *O‘zbekistonda investitsion muhit jozibadorligini oshirish va xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilish maqsadida chet el investitsiyalari ishtirokida tashkil etiladigan korxonalar aksiyalari va ustav fondidagi chet el investitsiyalar ulushining eng kam miqdorini 30 foizdan 15 foizga kamaytirish, istiqbolda esa ushbu ko‘rsatkichni 10 foiz darajasida belgilash maqsadga muvofiqdir.* Ilmiy nuqtai nazardan, 30 foizlik chegaraning bekor qilinishi va 15 foizga tushirilishi (hamda minimal ustav kapitali miqdorining kamaytirilishi), kelajakda ushbu ko‘rsatkichni 10 foiz qilib belgilash investitsiya muhitining jozibadorligini yanada yaxshilaydi. Bunday qadam to‘g‘ridan-to‘g‘ri xorijiy investitsiyalar oqimining diversifikatsiyalanishiga, kichik va yuqori texnologik kompaniyalarning kirib kelishiga hamda mamlakatning xalqaro reytinglar va indekslar (Iqtisodiy samaradorlik, Global raqobatbardoshlik, Boshqaruv sifati, Global innovatsiyalar indeksi)dagi mavqei yaxshilanishiga xizmat qildi. Bunday o‘zgarish investorga “majburiyat” emas, balki “tanlov” berish orqali bozor jozibadorligini yanadi oshiradi. Buni quyidagi 2-jadval asosida ko‘rib chiqamiz:

2-jadval

Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar ustav fondining minimal miqdorini shakllantirish talablari va uning o‘zgarishi [9]

Ko‘rsatkich	30 foizlik tartib (eski)	15 foizlik tartib (amaldagi)	10 foizlik tartib (istiqbolda)
Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar uchun ustav fondining minimal miqdori	150 000 AQSH dollari	400 mln. so‘m	400 mln. so‘m
Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalarda chet el investitsiyalarining minimal ulushi	45 000 AQSH dollari	60 mln. so‘m	40 mln. so‘m
Investor uchun risk darajasi	Yuqori (kapital konsentratsiyasi)	O‘rtacha	Past (diversifikatsiya imkoni)
Kichik investorlar soni	Cheklangan	Kengaygan	Maksimal
Mahalliy sheriklar ulushi	70 foizgacha	85 foizgacha	90 foizgacha

Minimal ulushning kamayishi bir vaqtning o‘zida ko‘proq xorijiy kompaniyalarni jalb qiladi. 30 foizlik talabda 10 ta investor kelgan bo‘lsa, 10 foizlik talabda nazariy jihatdan 30 tagacha investor kichik ulushlar bilan bozorga kirishi mumkin. Ko‘p hollarda xorijiy kompaniyalar katta pul emas, balki nou-xau va texnologiya olib kirishni xohlaydi. 30 foizlik cheklov texnologiyaning qiymati kapitalning uchdan biriga yetmagan hollarda to‘siq bo‘lar edi. 10-15 foizlik chegara innovation kompaniyalarga yengillik beradi. Minimal ulushning pastligi mahalliy tadbirkorlarga korxona ustidan nazoratni (85-90%) saqlab qolgan holda xorijiy kapitalni jalb qilish imkonini beradi. Ulushning 30 foizdan 15 foizga,

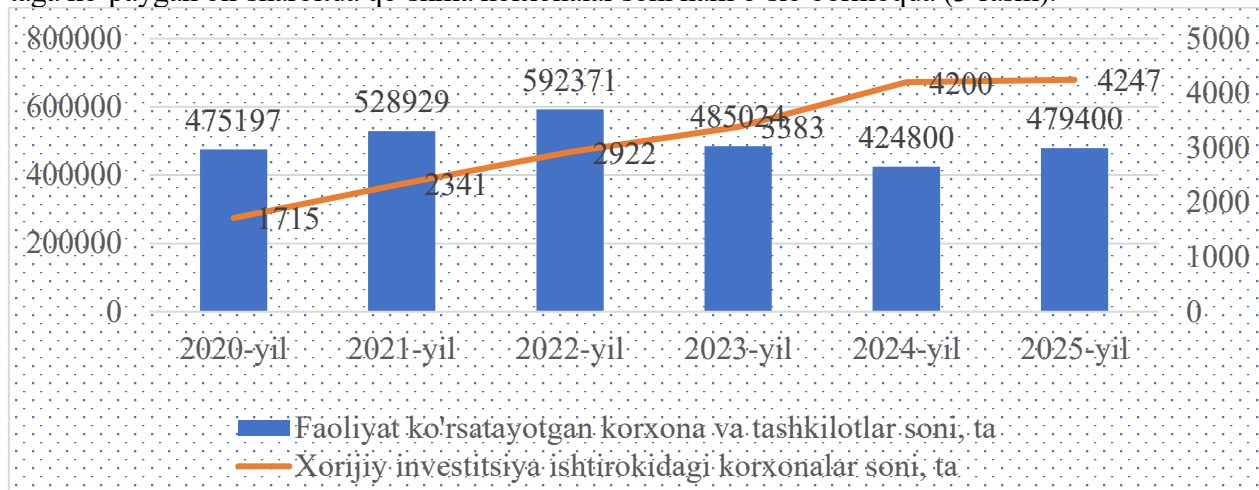




keyinchalik 10 foizga tushirilishi investitsiyaviy jozibadorlikni ta'minlaydi. Bu nafaqat kapital miqdorini, balki investorlar “sifati” va “soni”ni oshirishga xizmat qiladi.

Iqtisodiy hamkorlik va taraqqiyot tashkiloti (OECD) va Xalqaro valyuta jamg'armasi (XVJ) metodologiyasiga ko'ra, 10 foizlik ulush – bu to'g'ridan-to'g'ri xorijiy investitsiya deb tan olinishi uchun minimal ko'rsatkich hisoblanadi. Agar ulush 10 foizdan past bo'lsa, bu “portfel investitsiyasi” (shunchaki foyda olish uchun sotib olingan aksiya) hisoblanadi. Agar ulush 10 foiz va undan yuqori bo'lsa, bu investorning korxona boshqaruvida strategik ishtirok etish niyati borligini anglatadi. 10 foizlik chegaraning belgilanishi O'zbekiston statistikasini xalqaro standartlar bilan uyg'unlashtiradi va mamlakatning investitsiyaviy reyting (indeks)lardagi o'rini yanada yaxshilaydi.

2020-2025-yillarda O'zbekistonda faoliyat ko'rsatayotgan korxona va tashkilotlar soni 4203 taga ko'paygan bir sharoitda qo'shma korxonalar soni ham o'sib bormoqda (3-rasm).



3-rasm. 2020-2025-yillarda xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar soni va dinamikasi [10]

Jadvalda eng e'tiborli jihat – xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar sonining har yili izchil oshib borishidir. 2020-yildagi 1715 tadan 2025-yilga kelib, 4247 tagacha ko'paygan. Bu qariyb 2,5 baravarlik o'sish demakdir. Ushbu o'sish yuqorida biz muhokama qilgan “investitsiyaviy ostona”ning pasaytirilishi (30 foizdan 15 foizga) va biznes muhitining liberallashtirilishi natijasidir. Kichik ulush bilan kirish imkoniyati ko'proq xorijiy sub'yektlarni bozorga jalb qilgan. 2020-yilda xorijiy korxonalar jami korxonalarning bor-yo'g'i 0,4 foizini tashkil etgan bo'lsa, 2024-yilga kelib bu ko'rsatkich 1,0 foizga yetgan. Xorijiy korxonalar ulushining 1 foizga yetishi ijobiy ko'rsatkich, biroq rivojlanayotgan davlatlar uchun bu raqamni 3-5 foizgacha olib chiqish imkoniyati mavjud. Xorijiy investitsiya ishtirokidagi korxonalar ustav fondida xorijiy investitsiyalar ulushini 10 foizgacha tushirish taklifi, fikrimizcha, ushbu trendni yanada tezlashtiradi. Bu nafaqat yirik zavodlar, balki yuqori texnologik kichik va o'rta xorijiy korxonalarning ko'payishiga olib keladi. Xorijiy korxonalar sonining o'sishi yangi ish o'rinlari, zamonaviy boshqaruv va eksport salohiyatining oshishi bilan to'g'ridan-to'g'ri bog'liqdir. Garchi umumiy korxonalar soni 2023–2024-yillarda tebranishlar (kamayish) kuzatilgan bo'lsa-da, xorijiy korxonalar soni o'sishda davom etgan. Bu ichki iqtisodiy kon'yunkturadan qat'i nazar, xorijiy investorlarning O'zbekiston bozoriga bo'lgan strategik qiziqishi barqarorligini anglatadi.

4. *Tarmoqlar: infratuzilma va maxsus iqtisodiy zonalar.* Infratuzilma (transport, energetika, sanoat)ni rivojlantirish bilan investitsiya imkoniyatlari yanada kengayishi mumkin. Hozirda O'zbekistonda 149 ta kichik sanoat zonasi va 21 ta erkin iqtisodiy zona faoliyat ko'rsatmoqda. Maxsus iqtisodiy zonalar investorlarga turli moliyaviy imtiyozlar va preferensiyalar berish orqali jozibadorlikni oshiradi.

5. *Shaffoflik va korrupsiyani kamaytirish.* Korrupsiya, byurokratiya va qonunlardagi noaniqliklar – investorlar uchun katta to'siqdir. Xorijiy investitsiyalarni jalb qilishda shaffoflikni oshirish yo'li bilan sarmoyadorlarga ishonch berish mumkin – bu investorlar uchun juda muhim jihatdir.

6. *Risklarni boshqarish va investitsiyalarni kafolatlash.* Investorlar uchun huquqiy xavf-

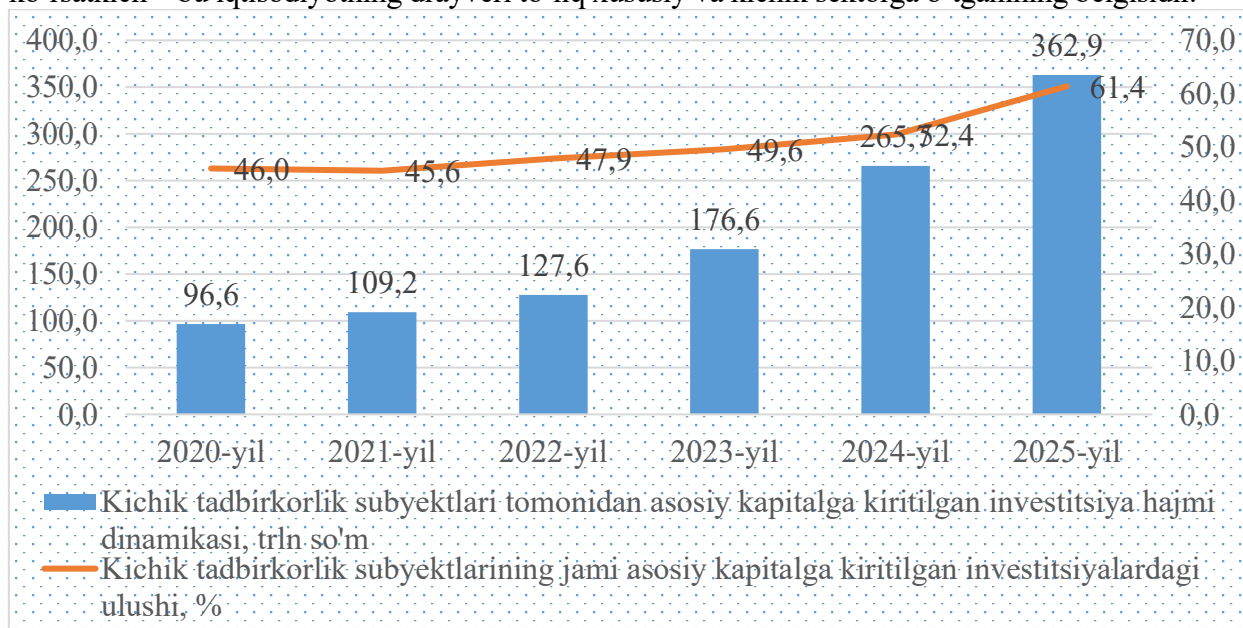




xatarlar (kontraktlar, bahslar)ni kamaytirish zarur. Shuningdek, davlat va xususiy sektor o'rtasida hamkorlik imkoniyatlarini kengaytirish zarur. Bu xalqaro va milliy investorlar uchun jozibadorlikni yanada oshiradi.

7. *Iqtisodiy diversifikatsiya.* Faqat bitta tarmoqqa (masalan, tabiiy resurslarga) tayyor bo'lish yuqori xatarli. Investitsiya muhitini jozibador qilib diversifikatsiya qilish – boshqa sohalarga (IT-axborot texnologiyalari, sanoat, qishloq xo'jaligi va h.k.) sarmoya kiritish imkoniyatlarini yaratadi. Bu ham mamlakat iqtisodiyoti uchun strategik ahamiyatga ega.

8. *Kichik tadbirkorlik faoliyatini rivojlantirishning zarurligi va dolzarbligi.* Kichik tadbirkorlik faoliyatini rivojlantirish zarurligi quyidagi asosiy yo'nalishlarda ifodalanadi: iqtisodiy o'sish va texnologik taraqqiyot; bandlik va daromadlar oshishi; innovatsiyalar va raqobatbardoshlikning kuchayishi; hududiy va tarmoq diversifikatsiyasi; soliq bazasining kengayishi; ijtimoiy barqarorlikning ta'minlanishi. Quyidagi 2.5-rasmda O'zbekiston iqtisodiyotida kichik tadbirkorlikning investitsiyaviy faolligi keskin oshayotganini ko'rsatadi. Rasmning birinchi qatori asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalarning mutlaq qiymati (trillion so'mda) yildan-yilga tezlashib borayotganini ko'rsatmoqda. 2020-yildagi 96,6 trln so'mdan 2025-yilga kelib 362,9 trln so'mgacha o'sgan. 5 yil ichida investitsiyalar hajmi qariyb 3,7 baravarga oshgan. Bu iqtisodiyotda kapitallashuv jarayoni juda faol ketayotganini va kichik biznesning moliyaviy imkoniyatlari kengayganini anglatadi. Ikkinchi qatordagi foiz ko'rsatkichlari jami investitsiyalar tarkibida kichik biznesning roli naqadar oshganini ko'rsatadi. 2020-yilda kichik biznesning ulushi 46,0 foiz bo'lgan bo'lsa, 2025-yilga kelib, bu ko'rsatkich 61,4 foizga yetgan. Bu iqtisodiyotning “markazlashmagan” holatga o'tayotganini isbotlaydi. Ya'ni, investitsiyalar endilikda nafaqat davlat yoki yirik korxonalar hisobiga, balki asosan kichik va o'rta biznes sub'yektlarining tashabbusi bilan amalga oshirilmoqda. 60 foizdan yuqori ko'rsatkich – bu iqtisodiyotning drayveri to'liq xususiy va kichik sektorga o'tganining belgisidir.



4-rasm. Kichik tadbirkorlik sub'yektlarining jami asosiy kapitalga kiritilgan investitsiyalar hajmi va ulushi dinamikasi [11]

Biroq, amaliyotda kichik tadbirkorlik sub'yektlarining investitsiya loyihalarini moliyalashtirish bilan bog'liq muammolar mavjud. Jumladan, tijorat banklaridan kredit olishlarida garov ta'minoti bilan bog'liq muammolar sohadagi investitsion loyihalarni faol moliyalashtirishga salbiy ta'sir ko'rsatadi. Shu boisdan investitsiya loyihalarini moliyalashtirish jarayonida kafolat yoki kafillik sxemalaridan foydalanish maqsadga muvofiqdir. Qolaversa, kredit berish jarayonida bank uchun asosiy xavf – kreditni o'z vaqtida qaytarmaslik xavfi. Shu bois banklar ko'pincha kredit bo'yicha qo'shimcha kafolat yoki kafillik talab qiladi. Kafolat yoki kafillik – bu kredit miqdori va uning foizi uchun mol-mulk, aktiv yoki uchinchi shaxsning kafolat berishi tushuniladi va agar kredit oluvchi o'z majburiyatlarini bajarmasa, bank kafolatdan foydalanish huquqiga ega bo'ladi. Kafolat





yoki kafillik kredit riskini kamaytiradi va bank uchun qo‘shimcha kafolat yaratadi.

Xulosa va takliflar.

Yuqoridagilardan kelib chiqib, O‘zbekistonda investitsiya muhiti jozibadorligini oshirish orqali xorijiy investitsiya va kreditlarni faol jalb qilish va moliyalashtirishni takomillashtirish bo‘yicha quyidagi xulosa va tavsiyalar muhim amaliy ahamiyatga ega:

1. O‘zbekiston iqtisodiyotiga xorijiy investitsiya va kreditlarni jalb qilishning dolzarbligi bugungi kunda strategik ahamiyatga ega. Buni bir nechta asosiy omillar bilan qisqacha izohlash mumkin: mahalliy korxonalarni zamonaviy texnologiyalar bilan jihozlash uchun katta miqdorda kapital talab etiladi. Xorijiy investitsiyalar nafaqat pul, balki yangi texnologiyalar va boshqaruv tajribasi olib keladi. Bu esa mahsulot sifatini oshirib, tannarxini tushirishga xizmat qiladi; aholi soni jadal o‘shib borayotgan O‘zbekiston uchun yangi ish o‘rinlarini yaratish ijtimoiy zaruriyatdir. Xorijiy kapital ishtirokida tashkil etilgan korxonalar minglab fuqarolarni ish bilan ta‘minlash imkonini beradi; xorijiy investorlar odatda tayyor sotuv bozorlariga ega bo‘lishadi. Ularning ishtiroki O‘zbekistonda ishlab chiqarilgan mahsulotlarning jahon standartlariga mos kelishini va xalqaro bozorlarga chiqishini tezlashtiradi; yirik energetika, transport va logistika loyihalarini faqat davlat byudjeti hisobidan moliyalashtirish qiyin. Xalqaro moliyaviy institutlarning imtiyozli kreditlari va xususiy investitsiyalar ushbu sohalarini rivojlantirishning asosiy manbaidir.

2. Kafolat va kafillik – kredit xavfini baholashda muhim vosita hisoblanadi. Ular investitsiya faoliyatini qo‘llab-quvvatlash va moliyalashtirishdagi barqarorlikni ta‘minlaydi. Shu orqali banklar kichik va o‘rta tadbirkorlik subyektlariga ham kredit berishda xavfni kamaytirishi mumkin. Kichik tadbirkorlik sub‘yektlari uchun garov muammosini kafolat va kafillik mexanizmlari orqali hal qilish – xalqaro amaliyotda eng samarali va ilmiy asoslangan yechimlardan biri hisoblanadi. Bu mexanizm “bank – tadbirkor – davlat (yoki uchinchi tomon)” uch burchagidagi manfaatlar muvozanatini ta‘minlaydi. Odatda, kichik biznesda kredit olish uchun zarur bo‘lgan aktivlar (ko‘chmas mulk) yetishmaydi. Kafolat jamg‘armalari bu yerda “kredit ko‘prigi” vazifasini o‘taydi. Bank kredit berayotganda xavfni 100% o‘z zimmasiga olmaydi. Kafolat jamg‘armasi (masalan, “*Tadbirkorlikni rivojlantirish kompaniyasi*” aksiyadorlik jamiyati) xavfning 50 foizdan 75 foizgacha bo‘lgan qismini o‘z zimmasiga oladi. Tadbirkor o‘zining binosini bankka garovga qo‘yish o‘rniga, kafillikdan foydalansa, o‘sha binoni boshqa investitsiya loyihasi uchun mustaqil ishlatishi yoki sotishi mumkin. Yuqori texnologik (IT, startaplar) korxonalarda ko‘pincha bino yoki zavod bo‘lmaydi, faqat “intelektual mulk” bo‘ladi. Kafillik tizimi bunday “aktivsiz” korxonalarga kapital jalb qilishning yagona yo‘lidir. Kafolatlangan kreditlar banklar uchun past xavfli hisoblangani sababli, banklar bunday kreditlar bo‘yicha foiz stavkalarini 2-3 foizga pasaytirishi uchun ilmiy asos paydo bo‘ladi.

3. *Tadbirkorlik loyihalarini moliyaviy qo‘llab-quvvatlashni kengaytirish maqsadida yirik tadbirkorlik subyektlariga ajratilgan kredit va lizingning 50 foizidan ortiq bo‘lmagan miqdorda “Tadbirkorlikni rivojlantirish kompaniyasi” aksiyadorlik jamiyati tomonidan kafolat yoki kafillik berish maqsadga muvofiqdir.* Chunki, davlat yoki davlat qo‘llab-quvvatlovchi moliya institutlari tomonidan berilgan kredit va lizinglarning 50 foizgacha bo‘lgan qismi uchun kafolat taqdim etilishi kichik tadbirkorlikni moliyaviy jihatdan qo‘llab-quvvatlashni ta‘minlaydi. Yarim davlat kafolati bank uchun kredit xavfini pasaytiradi hamda kichik tadbirkorlik subyektlari uchun kredit olish imkoniyatlari kengayadi. Kafolat kredit olishni yengillashtiradi, bu esa tadbirkorlarni yangi loyihalarga sarmoya kiritishga jalb qiladi hamda kichik biznesning asosiy kapitalga investitsiya kiritishini rag‘batlantiradi. Investitsion loyihalarni moliyalashtirilishi kafolat orqali ta‘minlansa, tadbirkorlik subyekti uchun moliyaviy risk kamayadi, bu esa investitsion muhitning barqarorligini oshiradi. 50 foizlik chegara – bank va davlat uchun xavfni muvozanatlashgan darajada saqlaydi. Kafolatning to‘liq summasini ta‘minlash ehtimoliga qaraganda, resurslar samarali taqsimlanadi. Xulosa qilib aytganda, kichik tadbirkorlik subyektlarining kreditdan foydalanish imkoniyatini oshiradi, kredit riskini muvozanatlash orqali kamaytiradi, investitsiya faolligini rag‘batlantiradi va iqtisodiyotda asosiy kapitalga investitsiyalar kiritilishini kuchaytiradi. Davlat moliyaviy resurslaridan samarali foydalanishni ta‘minlaydi hamda iqtisodiy va moliyaviy barqarorlikni oshiradi.





4. Tadbirkorlik subyektlarining investitsion loyihalarini moliyaviy qo'llab-quvvatlashni rag'batlantirish maqsadida “Tadbirkorlikni rivojlantirish kompaniyasi” aksiyadorlik jamiyati tomonidan avval berilgan kafillikdan ijobiy foydalangan va yaxshi kredit tarixiga ega bo'lgan tadbirkorlik subyektlariga amalda belgilangan kafillik miqdorini bir yarim baravargacha oshirish zarur. Ijobiy kredit tarixiga ega va kafolatdan samarali foydalangan subyektlar uchun kafolat limitini oshirish, ularni yangi investitsiya loyihalarini amalga oshirishga jalb qiladi va bu tadbirkorlarning moliyaviy faolligini kuchaytiradi hamda barqarorlikni ta'minlaydi. Ijobiy kredit tarixiga ega tadbirkorlar kreditlarni o'z vaqtida qaytarish imkoniyati yuqori bo'lgan subyektlar hisoblanadi va shu orqali bank hamda davlat moliyalashtiruvchi instituti uchun risk minimallashtiriladi. Kafolat limitini strategik tarzda oshirish, moliyaviy resurslarni ishonchli va samarali tadbirkorlarga yo'naltirish imkonini beradi va bu davlat moliyasi hamda kafolat mexanizmlaridan samarali foydalanishni ta'minlaydi. Xulosa qilib aytganda, tadbirkorlik subyektlarining moliyaviy qo'llab-quvvatlashdan samarali foydalangani va yaxshi kredit tarixiga ega bo'lganlar uchun kafolat limitini 1,5 barobarga oshirish investitsion faollikni rag'batlantiradi, kredit xavfini kamaytiradi, moliyaviy resurslarni samarali taqsimlashni ta'minlaydi hamda davlat kafolat mexanizmlarining samaradorligini oshiradi.

Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati

1. Мировые потоки прямых иностранных инвестиций выросли после двух лет спада | Новости ООН. Доклад о мировых инвестициях за 2025 год.
2. Liesbeth Colen. Foreign direct investment as an engine for economic growth and human development: A review of the arguments and empirical evidence. January 2009 DOI: 10.4324/9780203076880 <https://www.researchgate.net/publication/237244956>
3. G.M.Galeeva. Problems of attracting foreign direct investment into the regional economy.// Journal of Physics: Conference Series, 1730(2021) 012118, 2020. – P. 8;
4. Jiyun Cao. Foreign direct investment, unionised labour markets and welfare International Review of Economics & Finance Volume 58, November 2018, Pages 330-339.
5. G'ozibekov D.G'. Investitsiyalarni moliyalashtirish masalalari. Monografiya. – T.: Moliya, 2003. – B. 45.
6. stat.uz/uz/?preview=1&option=com_dropfiles&format=&task=frontfile.download&catid=604&id=4115&Itemid=1000000000000. O'zbekiston Respublikasi Milliy statistika qo'mitasi ma'lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tuzilgan
7. stat.uz/uz/?preview=1&option=com_dropfiles&format=&task=frontfile.download&catid=611&id=4227&Itemid=1000000000000. Milliy statistika qo'mitasining statistik ma'lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tuzilgan.
8. stat.uz/uz/?preview=1&option=com_dropfiles&format=&task=frontfile.download&catid=611&id=4227&Itemid=1000000000000. Milliy statistika qo'mitasining statistik ma'lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tuzilgan.
9. Jadval O'zbekiston Respublikasining 2019-yil 25-dekabrda “Investitsiyalar va investitsiya faoliyati to'g'risida”gi qonuni, O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2019-yil 17-yanvardagi PF-5635-son “2017-2021 yillarda O'zbekiston Respublikasini rivojlantirishning beshta ustuvor yo'nalishi bo'yicha Harakatlar strategiyasini “Faol investitsiyalar va ijtimoiy rivojlanish yili”da amalga oshirishga oid davlat dasturi to'g'risida”gi farmoni va ilmiy manbalar asosida tadqiqotchi tomonidan shakllantirildi.
10. stat.uz/uz/?preview=1&option=com_dropfiles&format=&task=frontfile.download&catid=611&id=4227&Itemid=1000000000000. Milliy statistika qo'mitasining statistik ma'lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tuzilgan.
11. stat.uz/uz/?preview=1&option=com_dropfiles&format=&task=frontfile.download&catid=611&id=4220&Itemid=1000000000000 – Milliy statistika qo'mitasining statistik ma'lumotlari asosida tadqiqotchi tomonidan tuzilgan.

