

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.9/31.08.2022.I.151.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  
**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**

**НЕМАТУЛЛОЕВ СУХРОБ СОБИРОВИЧ**

**ЎЗБЕКИСТОНДА КИЧИК БИЗНЕС ФАОЛИЯТИДА**  
**ИНВЕСТИЦИЯЛАРДАН САМАРАЛИ ФОЙДАЛАНИШ**  
**МЕХАНИЗМЛАРИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

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

**Тошкент – 2022**

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

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

**Contents of Dissertation abstract of the Doctor of Philosophy (PhD)  
in Economic Sciences**

**Нематуллоев Сухроб Собирович**

Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали  
фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш..... 3

**Нематуллоев Сухроб Собирович**

Совершенствование механизмов эффективного использования  
инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане..... 31

**Nematulloev Sukhrob Sobirovich**

Improving mechanisms of the effective use of investments in small business  
activities in Uzbekistan ..... 59

**Эълон қилинган ишлар рўйхати**

Список опубликованных работ  
List of published works ..... 64

**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**  
**ҲУЗУРИДАГИ ИЛМИЙ ДАРАЖАЛАР БЕРУВЧИ**  
**DSc.9/31.08.2022.I.151.01 РАҚАМЛИ ИЛМИЙ КЕНГАШ**  
**ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ БАНК-МОЛИЯ АКАДЕМИЯСИ**

**НЕМАТУЛЛОЕВ СУХРОБ СОБИРОВИЧ**

**ЎЗБЕКИСТОНДА КИЧИК БИЗНЕС ФАОЛИЯТИДА**  
**ИНВЕСТИЦИЯЛАРДАН САМАРАЛИ ФОЙДАЛАНИШ**  
**МЕХАНИЗМЛАРИНИ ТАКОМИЛЛАШТИРИШ**

**08.00.07 – Молия, пул муомаласи ва кредит**

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

**Тошкент – 2022**

**Фалсафа доктори (PhD) диссертацияси мавзуси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ҳузуридаги Олий аттестация комиссиясида В2022.2.PhD/Iqt2388 рақам билан рўйхатга олинган.**

Диссертация Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясида бажарилган.  
Диссертация автореферати уч тилда (ўзбек, рус, инглиз (резюме)) Илмий кенгаш веб-саҳифаси (www.bfa.uz) ва «ZiyoNet» таълим ахборот тармоғида (www.ziyo.net.uz) жойлаштирилган.

|                            |   |
|----------------------------|---|
| <b>Илмий раҳбар:</b>       | <b>Гафуров Убайдулло Вахабович</b><br>иқтисодиёт фанлари доктори, профессор   |
| <b>Расмий оппонентлар:</b> | <b>Атаниязов Жасурбек Ҳамидович</b><br>иқтисодиёт фанлари доктори, профессор<br><b>Ахмедов Жавохир Жамолович</b><br>иқтисодиёт фанлари бўйича фалсафа доктори |
| <b>Етакчи ташкилот:</b>    | <b>Ўзбекистон Республикаси Иқтисодий тараққиёт ва камбағалликни қисқартириш вазирлиги ҳузуридаги Бизнес ва тадбиркорлик олий мактаби</b>                      |

Диссертация химояси Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академияси ҳузуридаги илмий даражалар берувчи Dsc.9/31.08.2022.1.151.01 рақамли Илмий кенгашнинг 2022 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ соат \_\_\_\_\_ даги мажлисида бўлиб ўтади (Манзил: 100000, Тошкент шаҳри, Мирзо Улуғбек тумани, Мовароуннаҳр кўчаси, 16-уй. Тел.: (99871) 237-54-09; факс: (99871) 237-50-11. E-mail: office@bfa.uz).

Диссертация билан Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясининг Ахборот-ресурс марказида танишиш мумкин (\_\_\_\_\_ рақами билан рўйхатга олинган). (Манзил: 100003, Тошкент шаҳри, Мирзо Улуғбек тумани, Мовароуннаҳр кўчаси, 16-уй. Тел.: (99871) 237-54-09; факс: (99871) 237-50-11. E-mail: office@bfa.uz).

Диссертация автореферати 2022 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ куни тарқатилди.  
(2022 йил «\_\_\_» \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_\_ рақамли реестр баённомаси).

**Н.Х. Жумаев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш раиси, и.ф.д., профессор

**Ш.А. Хусанов**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш котиби, и.ф.н.

**С.Э. Элмирзаев**  
Илмий даражалар берувчи илмий кенгаш қошидаги илмий семинар раиси, и.ф.д., профессор

## КИРИШ (фалсафа доктори (PhD) диссертацияси аннотацияси)

**Диссертация мавзусининг долзарблиги ва зарурати.** Жаҳон иқтисодиётида кичик бизнес фаолияти тобора мустаҳкам мавқега эга бўлиб, мамлакатларнинг миллий ва халқаро рақобатбардошлигини таъминлашда муҳим аҳамиятга эга бўлиб бормоқда. Кичик бизнес фаолиятининг юқори самарадорлиги кўплаб омиллар билан бир қаторда инвестициялардан самарали фойдаланишга ҳам боғлиқ. Ўз кўламининг ихчамлиги ва маълум тарзда чекланганлигидан келиб чиқувчи фаолият юритиш хусусиятлари кичик бизнесга инвестициялар киритиш жараёнини қўллаб-қувватлаш ва рағбатлантиришга эҳтиёжни кучайтиради. Жаҳоннинг ривожланган мамлакатларида кичик бизнеснинг инвестиция фаолиятини самарали юритишда турли восита ва дастакларни ўз ичига олувчи механизмларни шакллантириш ҳамда замонавий ёндашувлар асосида такомиллаштиришга катта эътибор қаратилмоқда. Шунинг учун ҳам ривожланган давлатларда тадбиркорлик субъектлари томонидан кўрсатилаётган хизматларнинг ЯИМ таркибидаги улуши 70-75 фоизни ташкил этади ва иқтисодиётда банд бўлган аҳолининг асосий қисмини тадбиркорлик субъектларида банд бўлган аҳоли ташкил қилади, жумладан Японияда – 70 фоизни, АҚШда – 80 фоиздан кўпроқ қисмини ташкил қилади<sup>1</sup>.

Ҳозирда жаҳон миқёсида кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни, жумладан, хорижий инвестицияларни кенг жалб этиш борасида муҳим илмий тадқиқот ишлари олиб борилмоқда. Кичик бизнеснинг иқтисодий фаолият турлари ва ҳудудий жиҳатдан инвестицион жозибадорлигини ошириш, соҳа инвестиция муҳитини такомиллаштириш, кичик бизнес субъектларининг инвестиция жараёнларини рағбатлантириш, улар таркибидаги восита ва дастакларнинг самарадорлигини ошириш, кичик корхона ва микрофирмаларни молиялаштиришнинг янги ва жозибадор дастакларини жорий этиш, турли инвесторлар манфаатларининг уйғунлигини таъминлаш масалалари бу борадаги муҳим илмий тадқиқот йўналишларидан ҳисобланади.

Ўзбекистонда ижтимоий-иқтисодий тараққиётни таъминлашда кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ҳар томонлама ривожлантиришга эътибор қаратилмоқда. Мазкур соҳани давлат томонидан тизимли қўллаб-қувватлаш, тадбиркорлик фаолияти учун қулай шарт-шароитлар ва бизнес муҳитининг яратилиши натижасида кичик бизнеснинг иқтисодиётдаги аҳамияти тобора ошиб бормоқда. “Бизнес муҳит яхшилангани натижасида 2021 йилда тадбиркорлар томонидан 55 мингдан ортиқ бизнес учун бинолар қурилган. Тушумлари 1 миллион доллардан ошган тадбиркорлар сони 5 мингтага кўпайиб, 26 мингтага етган”<sup>2</sup>. Кичик бизнеснинг иқтисодий салоҳияти ва имкониятларидан янада кенгроқ фойдаланиш борасида муҳим чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Бунда энг муҳим йўналишлардан бири

<sup>1</sup> Жаҳон банкининг статистик маълумотлари. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

<sup>2</sup> Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2022 йил 22 августдаги тадбиркорлар билан очик мулоқотидаги нутқидан. <https://president.uz/uz/lists/view/5449>.

кичик бизнес корхоналари инвестиция фаолиятини кенгайтириш, унинг инвестиция ресурслари манбаини диверсификациялаш ҳисобланади. Бу каби вазифаларнинг самарали амалга оширилиши кичик бизнес корхоналарини молиялаштириш, жумладан, инвестицион кредитлаш, кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурлари самарадорлигини ошириш, турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш, кичик бизнес субъектлари инвестиция муҳитини такомиллаштириш масалаларини илмий жиҳатдан тадқиқ этишни тақозо этади.

Диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2022 йил 28 январдаги ПФ-60-сон “2022 - 2026 йилларга мўлжалланган Янги Ўзбекистоннинг Тараққиёт стратегияси тўғрисида”, 2018 йил 1 августдаги ПФ-5495-сон “Ўзбекистон Республикасида инвестиция муҳитини тубдан яхшилаш чора-тадбирлари тўғрисида”ги фармонлари, 2021 йил 25 августдаги ПҚ-5233-сон “Инвестиция лойиҳаларини ташқи инфратузилма билан таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида”, 2018 йил 20 июндаги ПҚ-3794-сон “Инвестиция ва инфратузилма лойиҳаларини жадал амалга ошириш бўйича қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”, 2017 йил 5 мартдаги ПҚ-2836-сон “Инвестиция лойиҳаларининг лойиҳа олди ҳужжатларини ишлаб чиқиш сифатини ошириш тўғрисида”ги қарорлари, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2020 йил 16 июлдаги ВМҚ-445-сон “Истиқболли инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш тартибини такомиллаштиришга доир қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”, 2019 йил 22 июлдаги ВМҚ-616-сон “Инвестиция лойиҳаларини назорат ва мониторинг қилиш соҳасида ахборот тизимини жорий этиш ва ундан фойдаланиш бўйича ташкилий чора-тадбирлар тўғрисида”, 2017 йил 15 майдаги ВМҚ-285-сон “Инвестиция лойиҳалари ўз вақтида ва сифатли амалга оширилиши учун лойиҳалар ташаббускорлари бўлган ташкилотларнинг масъулиятини ошириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарорлари ва мазкур соҳага тегишли бошқа меъёрий ҳужжатларда белгиланган вазифаларни амалга оширишга муайян даражада хизмат қилади.

**Тадқиқотнинг республика фан ва технологиялари ривожланиши устувор йўналишларига мослиги.** Мазкур диссертация республика фан ва технологиялари ривожланишининг I. «Демократик ва ҳуқуқий жамиятни маънавий-ахлоқий ва маданий ривожлантириш, инновацион иқтисодиётни шакллантириш» устувор йўналишига мувофиқ бажарилган.

**Муаммонинг ўрганилганлик даражаси.** Иқтисодиёт тармоқларига инвестициялар, шу жумладан, хорижий инвестицияларни жалб этишни тадқиқ этишга қаратилган илмий изланишлар хорижлик иқтисодчи олимларидан Zhilun Jiao., Muhammad Shehryar Shahid., Nawazish Mirza., Zhixiong Tan, Sandip Rakshit., Nazru Islam., Sandeep Mondal., Tripti Paul, Nebojsa S. Davcik., Silvio Cardinali., Piyush Sharma., Elena Cedrola, Ștefan Cristian Gherghina, Mihai Alexandru Botezatu, Alexandra Hosszu, Liliana Nicoleta Simionescu, Shuo Huang, Bach Nguyen, Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel, Endrit Kromidha., Paul JA Robson, Nana Shonia, Zurab Mushkudiani, Maia Siradze, Lewandowska, A., Bilan, Y., & Mentel, G.,

Kaleemullah A., Ashrafal A., Min (Anna)Du., Toan L. D., Ю.А.Чайран, А.А.Лукьянова, Д.В.Муха ва бошқаларнинг тадқиқот ишларида ўз ифодасини топган<sup>3</sup>. Ўзбекистон шароитида инвестициялар, хусусан, хорижий инвестицияларни жалб этишнинг турли масалаларига оид илмий изланишлар катор олим ва мутахассислар, жумладан А.Ш.Бекмуродов, Д.Ғ.Ғозибеков, Н.Ғ.Каримов, Ш.И.Мустафакулов, Н.Р.Кузиева, Ш.Р.Ражаббаев, Э.И.Носиров, Б.Ш.Муминов, М.А.Раимжанова, С.А.Абдурахимова, Ж.Ж.Ахмедов ва бошқаларнинг илмий ишларида тадқиқ этилган<sup>4</sup>. Кичик тадбиркорлик фаолияти ривожланишининг умумий жиҳатлари ўзбекистонлик олимлардан У.В.Гафуров, Д.Т.Юлдашев, Ҳ.П.Абулқосимов, М.М.Ибрагимова<sup>5</sup>, сўнги йилларда кичик бизнес ва тадбиркорликни

<sup>3</sup> Zhilun Jiao., Muhammad Shehryar Shahid., NawazishMirza., Zhixiong Tan “Should the fourth industrial revolution be widespread or confined geographically? A country-level analysis of fintech economies” *Technological Forecasting and Social Change* Volume 163, February 2021, 120442; Sandip Rakshit., Nazru Islam., Sandeep Mondal., Tripti Paul “Influence of blockchain technology in SME internationalization: Evidence from high-tech SMEs in India” *Technovation* Volume 115, July 2022, 102518; Nebojsa S. Davcik., Silvio Cardinali., Piyush Sharma., Elena Cedrola “Exploring the role of international R&D activities in the impact of technological and marketing capabilities on SMEs’ performance” *Journal of Business Research* Volume 128, May 2021, Pages 650-660; Ştefan Cristian Gherghina, Mihai Alexandru Botezatu, Alexandra Hosszu, Liliana Nicoleta Simionescu “Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): The Engine of Economic Growth through Investments and Innovation” *“Economic and Business Aspects of Sustainability”* (ISSN 2071-1050) 2020, 12(1), 347; <https://doi.org/10.3390/su12010347>; Shuo Huang “Does FinTech improve the investment efficiency of enterprises? Evidence from China’s small and medium-sized enterprises” *“Economic Analysis and Policy”* Volume 74, June 2022, Pages 571-586 journal homepage: [www.elsevier.com/locate/eap](http://www.elsevier.com/locate/eap); Bach Nguyen “Small business investment: The importance of financing strategies and social networks” *“International Journal of Finance & Economics”* Volume 27, Issue 3 July 2022 Pages 2849-2872; Sonia Baños-Caballero., Pedro J. García-Teruel “Investment in trade credit in small business start-ups: evidence from Spain during a financial crisis” *“Applied Economics”* Published online: 28 Jun 2022; Endrit Kromidha., Paul JA Robson “The role of digital presence and investment network signals on the internationalisation of small firms” *“International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship”* First Published October 4, 2020 ; Nana Shonia, Zurab Mushkudiani, Maia Siradze “Pandemic era and its impact on the investment and business environment –georgian case“ *“Access to Science, Business, Innovation in Digital Economy”* 2022, 3(1), P 7-15.; Lewandowska, A., Bilan, Y., & Mentel, G. (2021). The Impact of Financial Innovation Investment Support on SME Competitiveness. *Journal of Competitiveness*, 13(3), 92–110. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.03.06>; Kaleemullah A., Ashrafal A., Min (Anna)Du., Toan L. D. “FinTech, SME efficiency and national culture: Evidence from OECD countries” *Technological Forecasting and Social Change* Volume 163, February 2021, 120454; Чайран Ю.А., Лукьянова А.А. Формирование инвестиционной привлекательности предприятий. //Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета имени академика М.Ф.Решетнева, 2010.; Муха Д.В. Эффективность привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь. //Белорусский экономический журнал. 2013. № 1. – С.46-63.

<sup>4</sup> Бекмуродов А.Ш. Государство как эффективный институт обеспечения инвестиционного развития экономики: опыт Республики Узбекистан. *Экономический вестник Узбекистана*, №3-4, 2017.; Ғозибеков Д.Ғ. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: Молия, 2003. - 330 б.; Каримов Н.Ғ. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммолари. И.ф.д. ... дисс. автореферати. - Т., 2007.; Мустафакулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибadorлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. И.ф.д. (DSc)... дисс. автореферати. – Т., 2017.; Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. ... диссертация. – Т., 2008.; Ражаббаев Ш.Р. Ўзбекистон валюта сиёсатининг хорижий инвестицияларни жалб этишга таъсири. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2008.; Ғозибеков Д.Ғ., Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: IQTISOD-MOLIYA, 2007. – 92 б.; Муминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарadorлигини ошириш йўллари. И.ф.н. ... диссертацияси. – Т., 2012; Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий ҳудудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2012.; Абдурахимова С.А. Миллий иқтисодиётни модернизация қилиш шароитида инвестиция жараёнларини макроиқтисодий тартибга солиш. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2012.; Ахмедов Ж.Ж. Хорижий инвестицияларни жалб этишнинг молиявий-иқтисодий самарadorлиги (Ўзбекистон фармацевтика саноати мисолида). И.ф.ф.д. ... диссертация. – Т., 2019.

<sup>5</sup> Гафуров У.В. Кичик бизнесни давлат томонидан тартибга солишнинг иқтисодий механизмларини

ривожлантиришнинг турли соҳаларида илмий иш олиб борган олимлардан З.А.Хамидова, О.Т.Эргашев, Ш.Б.Салимов, Б.Б.Мирзахаликов, А.О.Жузбаев, Ф.А.Ибрагимов, Н.Ж.Носирова, И.Э.Кенжаев<sup>6</sup> ва бошқаларнинг ишларида баён этилган.

Шу ўринда таъкидлаш лозимки, юқорида қайд этилган кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик фаолиятига оид кўплаб тадқиқот ишлари амалга оширилганига қарамай, кичик бизнесда инвестициялардан самарали фойдаланишнинг ўзига хос хусусиятларини очиб берувчи илмий тадқиқотлар етарли эмас. Айниқса, инвестициялардан самарали фойдаланишни таъминловчи иқтисодий механизмларни такомиллаштириш масалаларига етарлича эътибор қаратилмаган.

**Тадқиқотнинг диссертация бажарилган олий таълим муассасасининг илмий тадқиқот ишлари режалари билан боғлиқлиги.** Мазкур диссертация тадқиқоти Ўзбекистон Республикаси Банк-молия академиясининг «Жаҳон иқтисодиётининг глобаллашуви ва Ўзбекистон Республикаси иқтисодиётининг барқарор ривожланиши шароитида банк-молия, солиқ ва инвестиция фаолиятини модернизациялаш муаммоларини илмий ишлаб чиқиш» илмий тадқиқот ишлари режаси доирасида бажарилган.

**Тадқиқотнинг мақсади** Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш юзасидан илмий-услубий ва амалий тавсиялар ишлаб чиқишдан иборат.

#### **Тадқиқотнинг вазифалари:**

кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этишнинг ўзига хос хусусиятларини очиб бериш;

кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишга таъсир кўрсатувчи омилларни аниқлаш;

---

такомиллаштириш. Монография. – Т.: Молия, 2016. – 208 б.; Юлдашев Д.Т. Оилавий тадбиркорликни ривожлантиришнинг иқтисодий механизмини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2019; Абулқосимов Х.П., Қулматов А.А. Ўзбекистонда кичик бизнес соҳасида оилавий тадбиркорликнинг ўрни ва уни ривожлантириш йўллари. Монография. – Т.: Университет, 2015. – 126 б.; Ибрагимова М.М. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик фаолиятининг таркибий ўзгаришлар асосида самарадорлигини ошириш (Наманган вилояти мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2018.

<sup>6</sup> Хамидова З.А. Ҳунармандчилик фаолиятини давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг ретроспектив ва замонавий жиҳатлари (Амир Темур даври мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2021; Эргашев О.Т. Ўзбекистонда кичик бизнес субъектларини ривожлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2021; Салимов Ш.Б. Кичик бизнес корхоналарида инновацион фаолиятни ривожлантириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Мирзахаликов Б.Б. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларининг молиявий-иқтисодий барқарорлигини ошириш йўллари. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Жузбаев А.О. Кичик бизнес субъектлари фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш (Қорақалпоғистон Республикаси мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Ибрагимов Ф.А. Кичик бизнес субъектларининг экспорт фаолиятини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Носирова Н.Ж. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларининг экспорт салоҳиятини ошириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022.; Кенжаев И.Э. Кичик бизнесда хорижий инвестициялардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш (Наманган вилояти мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022.

кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш даражасини баҳолашнинг услубий жиҳатларини ўрганиш, уни такомиллаштириш юзасидан таклифлар ишлаб чиқиш;

Ўзбекистонда иқтисодиёт тармоқ ва ҳудудларида кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш ҳолатини таҳлил қилиш асосида асосий тенденцияларини очиб бериш;

кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишга инвестицион ва бизнес муҳит таъсирини баҳолаш;

кичик бизнес секторига жалб этилган инвестициялар таркибини такомиллаштириш бўйича илмий асосланган таклифлар ишлаб чиқиш;

турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизминини кучайтириш йўллари аниқлаш;

кичик бизнес инфратузилмасини ривожлантириш ва махсус инвестицион муҳитни такомиллаштириш бўйича таклиф ва тавсиялар ишлаб чиқиш.

**Тадқиқотнинг объекти** Ўзбекистондаги кичик бизнес субъектларининг инвестиция фаолияти ҳисобланади.

**Тадқиқотнинг предмети** Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш жараёнида юзага келувчи иқтисодий муносабатлардан иборат.

**Тадқиқотнинг усуллари.** Диссертация ишида илмий абстракция, таҳлил ва синтез, индукция ва дедукция, монографик кузатиш, эксперт баҳолаш, таққослаш, статистик гуруҳлаш, тизимли таҳлил, график ифодалаш усулларида фойдаланилган.

**Тадқиқотнинг илмий янгилиги** қуйидагилардан иборат:

ягона технологик ишлаб чиқариш занжирининг (масалан, хомашё етказувчи, яримтайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи, тайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи ва ҳ.к.) потенциал “бўғинлари” сифатида майдонга чиқиши мумкин бўлган корхоналар гуруҳини биргаликда инвестицион кредитлаш тартиби таклиф этилган;

ҳудудлар кичик бизнес корхоналаридаги асосий капиталга киритилган инвестициялар ҳажминини ошириш учун “тармоқ + ҳудуд” кесимидаги кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурларини ишлаб чиқиш таклифи асосланган;

турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизминини кучайтириш мақсадида ҳар бир тармоқ кесимида инвестиция сиёсатининг кичик бизнес субъектлари учун мўлжалланган махсус қисминини шакллантириш таклифи ишлаб чиқилган;

тижорат банклари томонидан кичик бизнес субъектларини кредитлашда муайян корхона хусусий инвестиция муҳитининг тегишли тармоқ бўйича қулай инвестиция муҳити мукамал (максимал) шартларига мувофиқлиги даражасини ҳисобга олиш таклифи асосланган.

**Тадқиқотнинг амалий натижалари** қуйидагилардан иборат:

кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этишнинг ўзига хос хусусиятларини тадқиқ этиш асосида инвестициялардан самарали фойдаланишга таъсир кўрсатувчи омиллар аниқланган;

кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш даражасини баҳолашнинг услубий жиҳатларини тизимга солиш орқали уни такомиллаштириш юзасидан таклифлар ишлаб чиқилган;

Ўзбекистонда иқтисодиёт тармоқ ва ҳудудларида кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишнинг ҳолатини таҳлил қилиш асосида асосий тенденциялари очиқ берилган;

кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишга инвестицион ва бизнес муҳитнинг таъсири баҳолаиб, инвестициялар таркибини такомиллаштириш бўйича илмий асосланган таклифлар ишлаб чиқилган.

**Тадқиқот натижаларининг ишончлилиги.** Диссертация тадқиқотида олинган илмий натижаларнинг ишончлилиги ишда қўлланилган методологик ёндашув ва усулларнинг мақсадга мувофиқлиги, ахборот базасининг расмий манбалардан олинганлиги, шунингдек, хулоса, таклиф ва тавсияларнинг амалда синовдан ўтказилганлиги, олинган натижаларнинг Ўзбекистон Республикаси “Микрокредитбанк” АТБ томонидан маъқулланганлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг илмий ва амалий аҳамияти.** Тадқиқот натижаларининг илмий аҳамияти улардан кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштиришга оид илмий-услубий аппаратни ҳамда мавзуга оид махсус илмий тадқиқотларни амалга оширишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

Тадқиқот натижаларининг амалий аҳамияти ишлаб чиқилган таклифлар ва амалий тавсиялардан кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш бўйича ишлаб чиқилган дастурий ҳужжатларда, соҳани самарали ривожлантиришга қаратилган комплекс чора-тадбирлар мажмуини ишлаб чиқишда фойдаланиш мумкинлиги билан изоҳланади.

**Тадқиқот натижаларининг жорий қилиниши.** Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш юзасидан ишлаб чиқилган илмий-услубий ва амалий тавсиялар асосида:

ягона технологик ишлаб чиқариш занжирининг (масалан, хомашё етказувчи, яримтайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи, тайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи ва ҳ.к.) потенциал “бўғинлари” сифатида майдонга чиқиши мумкин бўлган корхоналар гуруҳининг биргалиқда инвестицион кредитлаш тартибини қўллаш таклифидан Ўзбекистон Республикаси “Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил учун кредит сиёсатини ишлаб чиқишда фойдаланилган (“Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил 25 июлдаги 03-40/9300-сон маълумотномаси). Бунинг натижасида банк томонидан кичик

бизнес субъектларига ажратилаётган инвестицион кредитлардан фойдаланиш самарадорлиги ҳамда қайтарилиш даражаси ошган;

худудлар кичик бизнес корхоналаридаги асосий капиталга киритилган инвестициялар ҳажмини ошириш учун “тармоқ + ҳудуд” кесимидаги кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурларини ишлаб чиқиш тақлифидан Ўзбекистон Республикаси “Микрокредитбанк” АТБнинг инвестициялар дастурларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш бўйича йўл хариталарини тайёрлашда фойдаланилган (“Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил 25 июлдаги 03-40/9300-сон маълумотномаси). Бунинг натижасида банк томонидан кичик бизнес субъектлари асосий капиталга киритилаётган инвестициялар ҳажмини ошириш имкони яратилган;

турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизмини кучайтириш мақсадида ҳар бир тармоқ кесимида инвестиция сиёсатининг кичик бизнес субъектлари учун мўлжалланган махсус қисмини шакллантириш тақлифидан Ўзбекистон Республикаси “Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил учун кредит сиёсатини ишлаб чиқишда фойдаланилган (“Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил 25 июлдаги 03-40/9300-сон маълумотномаси). Бунинг натижасида банк томонидан кичик бизнес субъектларига инвестицион кредитларнинг ажратилишида тармоқлар ва соҳалар кесимида турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини ҳисобга олиш имкони яратилган;

тижорат банклари томонидан кичик бизнес субъектларини кредитлашда муайян корхона хусусий инвестиция муҳитининг тегишли тармоқ бўйича қулай инвестиция муҳити мукамал (максимал) шартларига мувофиқлиги даражасини ҳисобга олиш тақлифидан Ўзбекистон Республикаси “Микрокредитбанк” АТБнинг инвестициялар дастурларини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш бўйича йўл хариталарини тайёрлашда фойдаланилган (“Микрокредитбанк” АТБнинг 2022 йил 25 июлдаги 03-40/9300-сон маълумотномаси). Бунинг натижасида банк томонидан кичик бизнес субъектлари фаолиятини кредитлашда ҳар бир корхонанинг инвестиция муҳити хусусиятлари ва уларнинг кредит ресурсларидан самарали фойдаланилишни таъминлашни аниқлаш имкони яратилган.

**Тадқиқот натижаларининг апробацияси.** Диссертация тадқиқоти натижалари 2 та халқаро ва 7 та республика илмий-амалий конференцияларида маъруза қилинган ва маъқулланган.

**Тадқиқот натижаларининг эълон қилинганлиги.** Диссертация мавзуси бўйича жами 13 та илмий иш, шу жумладан, ОАК эътироф этган маҳаллий журналларда 4 та, нуфузли хорижий журналларда 1 та мақола шунингдек, халқаро ва республика илмий-амалий конференцияларда 8 та маъруза тезислари нашр қилинган.

**Диссертациянинг тузилиши ва ҳажми.** Диссертация таркиби кириш, уч боб, хулоса, фойдаланилган адабиётлар рўйхатидан иборат. Диссертациянинг ҳажми 156 бетни ташкил этади.

## ДИССЕРТАЦИЯНИНГ АСОСИЙ МАЗМУНИ

Диссертация тадқиқотининг **кириш** қисмида мавзунинг долзарблиги ва зарурати асосланган, тадқиқотнинг мақсади, вазифалари, объекти ва предмети шакллантирилган, республика фан ва технологиялари ривожланишининг устувор йўналишларига боғлиқлиги кўрсатилган, тадқиқотнинг илмий янгилиги ва амалий натижалари баён этилган, олинган натижаларнинг илмий ва амалий аҳамияти асосланган, диссертация иши натижаларининг амалиётга жорий этилганлиги ва синовдан ўтганлиги, нашр этилган ишлар ва диссертация тузилиши бўйича маълумотлар ўз ифодасини топган.

Диссертациянинг **“Кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишнинг илмий-услубий асослари”** деб номланган биринчи бобида кичик бизнесга инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишнинг илмий-услубий, кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этишнинг ўзига хос хусусиятлари, кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишга таъсир кўрсатувчи омиллар, кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш даражасини баҳолашнинг услубий жиҳатлари, назарий қарашлар таҳлил қилинган ҳамда илғор хорижий тажрибаси ўрганилган ва умумлаштирилган.

Муаллифнинг фикрича, кичик бизнес фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари инвестицияларни жалб этиш жараёнига ҳам ўз таъсирини кўрсатади, жумладан:

кичик бизнес субъектларининг муайян жиҳатдан (масалан, ишловчилар сони, капитал ҳажми, йиллик сотув ҳажми, даромад (фойда) ҳажми ва ҳ.к.) миқёсларининг чекланганлиги жалб қилинадиган инвестиция маблағлари ҳажмининг ҳам нисбатан кам бўлишига олиб келади;

кичик бизнеснинг миқёс жиҳатдан чекланганлиги унинг фаолиятини ташкил этиш ва ривожлантиришда ўз маблағлари етишмаслиги, бунинг оқибатида, қарз маблағларига эҳтиёжнинг бирмунча кучли бўлишига олиб келади;

кичик бизнесда инвестициялар кўпроқ бошланғич капитал сифатида тақозо этилади ҳамда муддати жиҳатидан қисқа ва ўрта муддатга мўлжалланган бўлади;

кичик бизнесда инвестицияларнинг салмоқли қисми реал инвестиция сифатида намоён бўлади; кўп ҳолатларда қимматли қоғозлар бозоридаги иштирокининг нисбатан сустлиги туфайли уни портфель инвестиция шаклида амалга ошириш нисбатан кам учрайди.

Сергеев И.В. ва бошқалар инвестициялардан самарали фойдаланишга таъсир этувчи омилларни турли гуруҳларга бўлиб ўрганганлар. Уларнинг фикрича, илмий адабиётларда инвестиция фаолияти ва инвестиция самарадорлигига таъсир этувчи омиллар етарли даражада ёритилмаган, бу масалани тадқиқ қилишда муаллифлар орасида умумий нуқтаи назар мавжуд

эмас<sup>7</sup>. Инвестициялар самарадорлигига таъсир этувчи омилларни таснифлаш мезонлари ва таснифий гуруҳларини қуйидаги жадвал орқали ифодалаш мумкин (1-жадвал).

### 1-жадвал

#### Инвестициялар самарадорлигига таъсир этувчи омилларни таснифлаш мезонлари<sup>8</sup>

| Мезонлар                     | Таснифий гуруҳлар   |
|------------------------------|---|
| Таъсир кўламига кўра         | - макродаражада;<br>- минтақавий (худудий) даражада;<br>- корхона (ташкilot) даражасида   |
| Таъсир йўналишига кўра       | - инвестиция фаолиятига ижобий таъсир кўрсатувчи омиллар;<br>- инвестициялар самарадорлигига салбий таъсир кўрсатувчи омиллар   |
| Юзага келиш хусусиятига кўра | - объектив, яъни инсон фаолияти билан боғлиқ бўлмаган, аммо табиий ёки шунга ўхшаш ходисалар оқибатида юзага келадиган омиллар;<br>- субъектив, яъни инсон фаолияти, хусусан, бошқарув ва ижодий фаолияти туфайли юзага келадиган омиллар |
| Вужудга келиш вақтига кўра   | - вақтинчалик;<br>- доимий  |
| Таъсир даражасига кўра       | - муҳим таъсир этувчи;<br>- аҳамияти кам таъсир этувчи;<br>- кучсиз таъсирга этувчи   |

Ҳозирги кунда илмий-услубий манбаларда инвестициялар самарадорлигини баҳолашнинг кўплаб усуллари мавжуд бўлиб, уларнинг афзаллик ва камчиликларини қуйидаги жадвал орқали кўриш мумкин (2-жадвал).

### 2-жадвал

#### Инвестициялар самарадорлигини баҳолаш турли усулларининг инвестор нуқтаи назаридан афзаллик ва камчилик томонлари<sup>9</sup>

| Усул                          | Афзаллиги  | Камчилиги  |
|-------------------------------|--|--|
| Net Present Value (NPV)       | Кенг тарқалган метод, прогноз нархининг жорий қийматини акс эттиради, тижорий самарадорликни аниқлайди | Лойиҳа бошидан унинг рентабеллиги ва молиявий барқарорлиги ҳақида тўғри қарор чиқаришга имкон бермайди |
| Internal rate of return (IRR) | Фоизда ҳисобланади, NPV га қараганда қиймат ҳақида қулай, яъни аниқроқ маълумот беради                 | Лойиҳа пул оқими структурасига жуда таъсирчан ҳисобланади  |
| Profitability Index (PI)      | Бир қатор муқобил лойиҳалардан битта лойиҳани танлаш учун қулай ҳисобланади                            | Лойиҳа кўламига жуда таъсирчан ҳисобланади   |
| Payback period (PP)           | Оддий ҳисоблаш усули, лойиҳанинг ликвидлиги ва рисклари ҳақида тўғри қарор чиқаришга имкон беради      | Сўнги даврдаги даромадлари таъсирини ҳисобга олмайди, молиявий ресурслар ўзгаришини ҳисобга олмайди    |
| Discount Payback Period (DPP) | Лойиҳанинг ликвидлиги ва рисклари ҳақида тўғри қарор чиқаришга имкон беради                            | Лойиҳанинг ўзини-ўзи қоплаш даври тугагандан кейин пул тушумларни ҳисобга олмайди                      |

<sup>7</sup> Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновский В.В. Организация и финансирование инвестиций. – М., 2010. – 320 с.

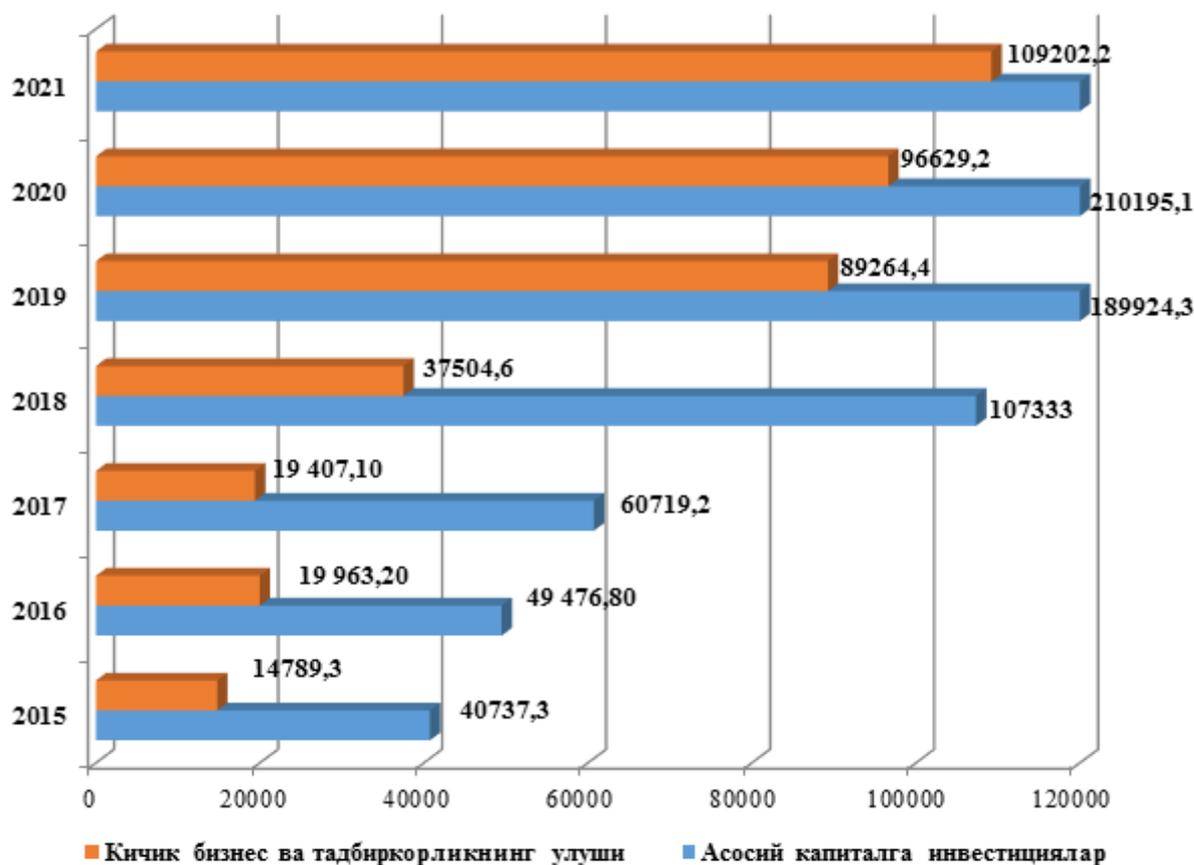
<sup>8</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

<sup>9</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

Мазкур ўзига хос усулларнинг хусусиятларидан келиб чиқиб, уларнинг афзаллик ва камчилик жиҳатларини эътиборга олган ҳолда нисбатан мувофиқ келувчи усулдан фойдаланиш инвестициялар самарадорлигини аниқроқ баҳолаш имконини беради.

Диссертациянинг “Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш даражаси” деб номланган иккинчи бобида кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш даражаси таҳлил қилиниб, мавжуд тенденциялар аниқланган ҳамда мавжуд амалиётга таъсир қилаётган омилларнинг таъсир даражасига баҳо берилган.

Ўзбекистонда кейинги йилларда кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектлари асосий капиталга инвестицияларни ўзлаштириш ҳажми ошиб бормокда. Жумладан, 2019 йилда кичик бизнес субъектларига жалб қилинган инвестициялар ҳажми 89264,4 млрд. сўмни, 2020 йилда 96629,2 млрд. сўмни ташкил этган бўлса, 2021 йилда 109202,2 млрд. сўмлик инвестициялар ўзлаштирилган (1-расм).



**1-расм. 2015-2021 йилларда асосий капиталга инвестициялар ва улардаги кичик бизнес ва тадбиркорлик улуши (млрд. сўм)<sup>10</sup>**

<sup>10</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф ишланмаси.

Таҳлиллар кўрсатадики, кичик корхона ва микрофирмалар асосий капиталига киритилган инвестицияларнинг молиялаштириш манбалари таркибида ҳам сезиларли ўзгаришлар кузатилмоқда (3-жадвал).

### 3-жадвал

#### Кичик корхоналар ва микрофирмаларнинг асосий капиталига киритилган инвестициялари, молиялаштириш манбалари бўйича (фермер ва деҳқон хўжаликларисиз; млрд. сўм)<sup>11</sup>

| Кўрсаткичлар   | 2015 й. |      | 2016 й. |      | 2017 й. |      | 2018 й. |      | 2019 й. |      | 2020 й. |      | 2021 й. |      |
|--|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| Асосий капиталга инвестициялар   | 6523,4  | 100  | 8442,4  | 100  | 14076,7 | 100  | 31651,3 | 100  | 70650,2 | 100  | 77487,9 | 100  | 85221,1 | 100  |
| Шу жумладан:   |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |
| Корхонанинг ўз маблағлари  | 3624,7  | 55,6 | 4702,7  | 55,7 | 7385,5  | 52,3 | 13358,8 | 42,2 | 14080,4 | 19,9 | 28572,6 | 36,9 | 26130,8 | 30,7 |
| Чет эл инвесторлари маблағлари, уларнинг реинвестицияларини қўшган ҳолда | 329,8   | 5,1  | 862,4   | 10,2 | 886,3   | 6,3  | 3940,8  | 12,5 | 33641,8 | 47,6 | 19582,8 | 25,3 | 26888,0 | 31,6 |
| Чет эл кредитлари  | 509,9   | 7,8  | 185,1   | 2,2  | 497,2   | 3,5  | 1657,8  | 5,2  | 10680,2 | 15,1 | 18427,3 | 23,8 | 19873,8 | 23,3 |
| Банк кредитлари  | 1712,0  | 26,2 | 2159,1  | 25,6 | 4699,2  | 33,4 | 11342,0 | 35,8 | 11144,1 | 15,8 | 10411,4 | 13,4 | 11700,3 | 13,7 |
| Бошқалар   | 347,0   | 5,3  | 533,1   | 6,3  | 635,5   | 4,5  | 1351,9  | 4,3  | 1103,7  | 1,6  | 493,8   | 0,6  | 628,2   | 0,7  |

Кичик бизнес фаолиятига жалб қилинган инвестицияларнинг асосий қисми (46 фоизи) саноат тармоғига тўғри келади. Умуман, кичик бизнесга жалб қилинаётган инвестициялар йилдан-йилга ошиб бориши соҳадаги барча соҳалар ривожланиб боришига асос бўлган.

Ҳудудлар бўйича кичик корхоналар ва микрофирмаларнинг асосий капиталига киритилган инвестицияларнинг аҳамиятли улуши Тошкент шаҳрига тўғри келади (2021 йилда 21388,2 млрд. сўм). Кейинги ўринлар Тошкент вилояти (11105,8 млрд. сўм), Наманган (6591,3 млрд. сўм), Самарқанд (6249,4 млрд. сўм), Жиззах (5480,5 млрд. сўм), Бухоро (5129,1 млрд. сўм) вилоятлари кичик бизнес субъектларига тўғри келади.

Диссертация ишида хорижий инвесторлар учун қулай шарт-шароитлар яратувчи муҳим меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлар ўрганилиб, уларда белгиланган чора-тадбирларнинг кичик бизнес субъектларининг самарали инвестиция фаолиятини таъминлаш жиҳатидан етарлилик даражаси таҳлил қилинган. Таҳлил натижалари шуни кўрсатдики, ушбу меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатларнинг асосий мақсади мамлакатдаги инвестицион ва бизнес муҳитнинг жозибдорлигини яхшилаш ва инвесторлар ҳуқуқини ҳимоя

<sup>11</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан таҳлил қилинди.

қилишга қаратилган бўлиб, кейинги йилларда мазкур жараён тобора фаоллашиб бормоқда.

#### 4-жадвал

### Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик ривожланишининг асосий кўрсаткичлари<sup>12</sup>

| Йиллар      | КБ ЯИМдаги салмоғи (%) | КБ банд бўлганлар сони (млн. киши) | КБ ажратилган банк кредитлари (млрд. сўм) | Саноат маҳсулотлари ишлаб чиқариш ҳажми (млрд. сўм) | Ўзлаштирилган инвестициялар ҳажми (млрд сўм) | Қурилиш ишлари (млрд. сўм) | Хизматлар кўрсатиш ҳажми (млрд. сўм) | Экспорт ҳажми (млн. АҚШ доллари) |
|-------------|------------------------|------------------------------------|---|---|--|----------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| <b>2010</b> | 52,5                   | 8,6                                | 2 690,20                                  | 6 568,8   | 4 745,8                                      | 4 278,5                    | 3 776,3                              | 1 774,3                          |
| <b>2011</b> | 54                     | 8,9                                | 4 041,10                                  | 8 742,7   | 5 788,4                                      | 6 513,8                    | 4 893,9                              | 2 827,6                          |
| <b>2012</b> | 54,6                   | 9,2                                | 5 345,80                                  | 11 253,1  | 7 767,3                                      | 7 996,3                    | 6 146,4                              | 2 238,1                          |
| <b>2013</b> | 55,8                   | 9,5                                | 6 981,60                                  | 15 181,8  | 9 219,9                                      | 10 848,2                   | 8 544,5                              | 2 709,2                          |
| <b>2014</b> | 56,1                   | 9,9                                | 9 158,00                                  | 23 967,2  | 11 716,6                                     | 13 896,9                   | 11 004,3                             | 3 661,9                          |
| <b>2015</b> | 62,9                   | 10,2                               | 12 112,00                                 | 39 643,5  | 18 072,1                                     | 16 954,0                   | 47 269,6                             | 3 377,7                          |
| <b>2016</b> | 64,9                   | 10,4                               | 15 900,00                                 | 50 654,5  | 20 944,2                                     | 19 671,0                   | 61 346,2                             | 3 139,2                          |
| <b>2017</b> | 63,6                   | 10,54                              | 19 565,00                                 | 61 367,8  | 27 515,0                                     | 22 469,5                   | 69 212,7                             | 2 759,3                          |
| <b>2018</b> | 59,4                   | 10,13                              | 30 648,90                                 | 87 962,0  | 47 225,2                                     | 37 451,7                   | 84 433,4                             | 3 810,8                          |
| <b>2019</b> | 56,5                   | 10,31                              | 55 430,00                                 | 83 344,2  | 89 352,0                                     | 51 949,8                   | 103 106,6                            | 5 135,7                          |
| <b>2020</b> | 55,5                   | 9,86                               | 48 389,7                                  | 103020,8  | 96 629,2                                     | 63 866,6                   | 114 052,7                            | 3 100,9                          |
| <b>2021</b> | 54,9                   | 10,07                              | 59 552,1                                  | 121719,2  | 109 202,2                                    | 77 762,0                   | 144 812,7                            | 3 711,2                          |

Юқоридаги жадвални таҳлил қилинса, йиллар давомида барча соҳанинг ўсиш суръатларини кузатиш мумкин. Жумладан, ўзлаштирилган инвестициялар 2010 йилда 4 745,8 млрд. сўмни, 2015 йилда 18 072,1 млрд. сўмни, 2019 йилда инвестициялар 89 352,0 млрд. сўмни, 2021 йилда эса 109 202,2 млрд. сўмни ташкил этган. Кичик бизнесга ажратилган банк кредитлари 2010 йилда 2 690,20 млрд. сўмни, 2015 йилда 12 112,0 млрд. сўмни, 2018 йилда 30 648,90 млрд. сўмни ташкил этган бўлса, бу кўрсаткич 2019 йилда 55 430,0 млрд. сўмни ташкил этганини кузатиш мумкин. Аммо 2020 йилдаги карантин ҳолати туфайли ажратилган кредитлар салмоғи пасайиб, 48 389,7 млрд. сўмни ташкил этган.

Келтирилган маълумотлардан эмперик таҳлил амалга оширилса, кичик бизнесда ўзлаштирилган инвестициялар ҳажмини ҳамда кичик бизнесда банд бўлган аҳоли сонини ялпи ички маҳсулотдаги ҳажмига қанчалик таъсир этишини кўриш мумкин.

<sup>12</sup> Ўзбекистон Республикаси Давлат статистика қўмитаси маълумотлари асосида муаллиф томонидан тайёрланди.

## (MS Excel) Регрессия таҳлили

| <i>Regression Statistics</i>                   |                     |                       |               |                |                  |                  |
|--|---------------------|-----------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| Multiple R                                     | 0,99                |                       |               |                |                  |                  |
| R Square                                       | 0,98                |                       |               |                |                  |                  |
| Adjusted R Square                              | 0,97                |                       |               |                |                  |                  |
| Standard Error                                 | 20117,3             |                       |               |                |                  |                  |
| Observations                                   | 12                  |                       |               |                |                  |                  |
|  | <i>Coefficients</i> | <i>Standard Error</i> | <i>t Stat</i> | <i>P-value</i> | <i>Lower 95%</i> | <i>Upper 95%</i> |
| Intercept                                      | -377859,08          | 104805,57             | -3,61         | 0,01           | -614945,76       | -140772,41       |
| X 1<br>Ўзлаштирилган<br>инвестициялар<br>ҳажми | 2,63                | 0,17                  | 15,03         | 0,00           | 2,23             | 3,02             |
| X 2 Кичик<br>бизнесда банд<br>бўлганлар сони   | 46849,01            | 10960,09              | 4,27          | 0,00           | 22055,56         | 71642,47         |

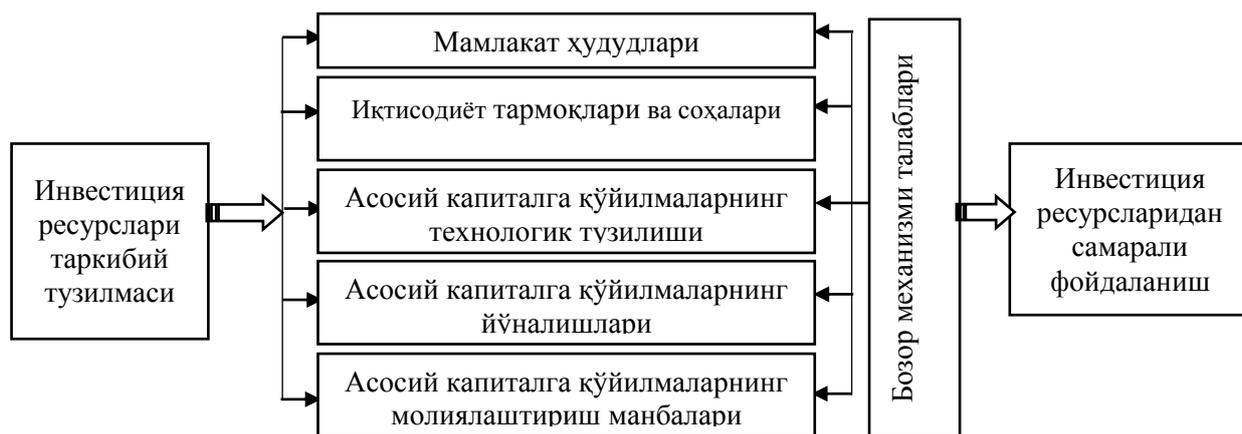
Ўзлаштирилган инвестициялар 1 бирликка ошиши кичик бизнес субъектлари томонидан ишлаб чиқарадиган маҳсулотини 2.63 бирликка ошишига олиб келади.

Кичик бизнес субъектларида банд бўлган аҳолининг 1 бирликка ошиши кичик бизнес субъектлари томонидан ишлаб чиқарилган маҳсулотларнинг 0.046 бирликка ошишига олиб келади. Бу натижа статистик жиҳатдан аҳамиятли.  $R^2$  -0,97 га тенг бўлиб, маълумотлар моделга мослигини кўрсатади.

Тадқиқот натижалари кўрсатадики, ягона технологик ишлаб чиқариш занжирининг (масалан, хомашё етказувчи, яримтайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи, тайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи ва ҳ.к.) потенциал “бўғинлари” сифатида майдонга чиқиши мумкин бўлган корхоналар гуруҳини биргаликда инвестицион кредитлаш тартибини қўллаш, банк томонидан кичик бизнес субъектларига ажратилаётган инвестицион кредитлардан фойдаланиш самарадорлиги ҳамда қайтарилиш даражаси ошишига хизмат қилади.

Диссертациянинг “Ўзбекистонда кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш йўллари” деб номланган учинчи бобда мамлакатимиздаги кичик бизнес корхоналари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш механизмларини такомиллаштириш, аввало, мазкур секторга жалб этилган инвестициялар таркибини такомиллаштириш масалалари ўрганилган.

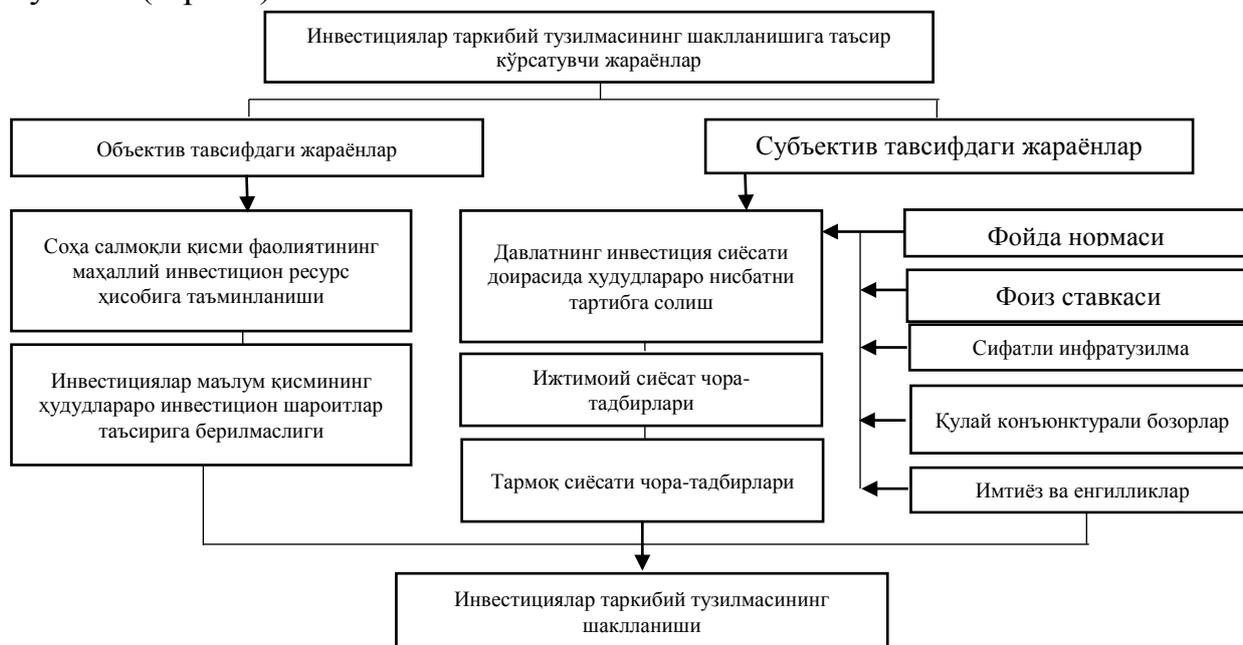
Тадқиқот натижаларига кўра, инвестиция ресурсларидан самарали фойдаланиш улар таркибий тузилмасининг ҳолатига боғлиқ (2-расм).



**2-расм. Кичик бизнесда инвестиция ресурслари таркибий тузилмаси ҳолатининг улардан самарали фойдаланишга таъсири<sup>13</sup>**

Агар инвестицияларнинг мамлакат ҳудудлари, иқтисодиёт тармоқлари, асосий капиталга қўйилмаларнинг технологик тузилиши, йўналишлари, молиялаштириш манбалари бўйича таркибий тузилмаси бозор механизми талаблари таъсири остида, оптимал тарзда шаклланса, у ҳолда инвестициялардан фойдаланиш ҳам самарали бўлади. Иқтисодиётда маъмурий тақсимот дастаклари устувор амал қилган шароитда эса муқаррар равишда ушбу нисбатлар бузилиши юзага келади. Шунга кўра, инвестицияларнинг таркибий тузилишини тартибга солишга эҳтиёж сезилади.

Кичик бизнес секторига жалб этилган инвестициялар таркибининг такомиллашув жараёнларини қуйидаги расмдаги схема орқали ифодалаш мумкин (3-расм).



**3-расм. Кичик бизнес секторига жалб этилган инвестициялар таркибининг такомиллашуви жараёнлари схемаси<sup>14</sup>**

<sup>13</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

<sup>14</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

Расмдан кўринадики, инвестициялар таркибий тузилмасининг шаклланишига объектив ва субъектив тавсифдаги жараёнлар ўз таъсирини кўрсатади. Масалан, объектив жараёнлар сифатида шуни қайд этиш мумкинки, якка тадбиркор, микрофирма ва кичик корхоналарнинг салмоқли қисмининг фаолияти маҳаллий инвестицион ресурс ҳисобига таъминланади. Шу жиҳатдан, инвестицияларнинг маълум қисми нисбатан “ўтроқ”, яъни улар ҳудудлараро инвестицион шароитлар (фойда нормаси, фоиз ставкаси, сифатли инфратузилма, юқори талабли бозорлар, имтиёз ва енгилликлар ва ҳ.к.) таъсирига у қадар берилмаслиги мумкин. Бироқ шундай ҳолатда ҳам, маълум даражада маҳаллий инвестицион ресурсларнинг юқоридаги омиллар таъсири остида ҳаракатланиши муқаррар.

Шунга кўра, муаллифнинг фикрича, ушбу вилоятлар кичик бизнес корхоналаридаги асосий капиталга киритилган инвестициялар ҳажмини ошириш учун “тармоқ + ҳудуд” кесимидаги кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурларини ишлаб чиқиш мақсадга мувофиқ (4-расм).



**4-расм. “Тармоқ + ҳудуд” кесимидаги кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурлари<sup>15</sup>**

Мазкур ҳудудлардаги кичик бизнес корхоналари асосий капиталига, инвестициялар солиштирма салмоғининг кичиклигига ҳудуд иқтисодиётида кичик бизнес фаоллиги ҳамда ҳудуд аҳолиси инвестицион салоҳиятининг

<sup>15</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

пастлиги сабаб бўлмоқда. Бундай ҳолатда мазкур корхоналар инвестиция фаолиятини бевосита давлат ёки ҳудуд иқтисодий дастурлари орқали қўллаб-қувватлаш самарадорлиги пасайиб кетади. Шу боис, амалдаги ҳамда кейинги босқичларда ишлаб чиқиладиган ҳудуд ва тармоқ инвестиция дастурларида мақсадли инвестициялар улушини ошириш лозим. Мазкур дастурларнинг аҳамиятли жиҳати, уларда шакллантирилаётган инвестиция объектлари мазкур маблағларнинг маълум қисмини турли кўринишдаги иқтисодий ҳамкорликлар (масалан, давлат-хусусий шериклиги, кооперацион ҳамкорлик, субпудрат, давлат буюртмасининг бир қисмини бериш, тижорат ҳамкорлиги ва ҳ.к.) асосида кичик бизнес корхоналарига ўтказадилар.

Тадқиқот натижаларига кўра, инвесторларнинг тавсифий белгиларига кўра турлари фарқ қилиб, бу уларнинг кичик бизнес субъектлари фаолиятига инвестиция киритиш жиҳатидан манфаатдорликларининг ҳам фарқланишига олиб келади. Бунинг асосий сабаби турли даражадаги инвесторларнинг кичик бизнес инвестиция жараёнларида иштирок этишдан манфаатдорлик даражаларидаги тафовутлар ҳисобланади.

Кичик бизнес корхоналарини молиялаштириш манбаларига кўра инвесторларни қуйидаги гуруҳларга ажратиш мумкин:

- 1) давлат (Д) – бюджет маблағлари, мақсадли ва захира жамғармалар маблағлари, хорижий кредитларга кафолат бериш орқали;
- 2) корхона (К) – ўзининг хусусий маблағлари орқали;
- 3) аҳоли (А) – аҳоли тасарруфидаги маблағларни қарзга олиш, пайчилик, ҳиссадорлик ва бошқа воситалар орқали жалб этиш орқали;
- 4) хорижий инвестор (ХИ) – тўғридан-тўғри инвестиция киритиш ёки кредит тақдим этиш орқали;
- 5) тижорат банки (ТБ) – кредит тақдим этиш орқали.

Мазкур инвесторлар гуруҳи мамлакатимиздаги кичик бизнес субъектларининг инвестицион фаолиятидаги инвестиция ресурсларига эҳтиёжи  $\text{Э}_{\text{ИР}}$  ни қондиришда иштирок этади:

$$\text{Э}_{\text{ИР}} = \alpha_1 \times \text{Д} + \alpha_2 \times \text{К} + \alpha_3 \times \text{А} + \alpha_4 \times \text{ХИ} + \alpha_5 \times \text{ТБ},$$

бу ерда:  $\alpha$  – муайян инвесторлар гуруҳининг кичик бизнес корхоналарига киритилган инвестиция маблағлари таркибидаги солиштирма салмоғи коэффициентлари ( $\alpha_1 + \dots + \alpha_5 = 1$ ).

Ўзбекистонда инвесторлар турли гуруҳлари бўйича манфаатдорликнинг ўзгаришини умумий асосий капитал ҳамда кичик бизнес корхоналарига инвестициялар молиялаштириш манбаларининг солиштирма салмоғини ўзаро таққослаш орқали ҳам кузатиш мумкин (б-жадвал).

**Ўзбекистонда умумий асосий капиталга ҳамда кичик бизнес  
корхоналарига инвестициялар молиялаштириш манбаларининг  
солиштирма салмоғи (2020 йил)<sup>16</sup>**

| <b>Молиялаштириш манбалари</b>   | <b>Умумий</b> | <b>КБ<br/>корхоналари</b> |
|--|---------------|---------------------------|
| Корхонанинг ўз маблағлари  | 25,7          | 19,9                      |
| Чет эл инвесторлари маблағлари, уларнинг реинвестицияларини қўшган ҳолда | 14,2          | 47,6                      |
| Чет эл кредитлари  | 28,7          | 15,1                      |
| Банк кредитлари  | 14,1          | 15,8                      |
| Бошқалар   | 17,3          | 1,6                       |

Жадвал маълумотлари орқали йирик корхоналар ва кичик бизнес субъектлари инвестиция фаолиятига тегишли айрим ёндашув ҳамда таъкидлар бўйича янгича фикр-мулоҳазаларни илгари суриш мумкин. Жумладан:

1) одатда, кичик бизнес корхоналари инвестиция манбаларининг салмоқли қисмини корхонанинг ўз маблағлари ташкил этади, деб таъкидланади. Маълумотларга кўра, бу кўрсаткич умумий корхоналарда 25,7 %ни ташкил этгани ҳолда, кичик бизнес корхоналарида 19,9 %ни ташкил этмоқда. Яъни корхонанинг ўз маблағлари ҳисобига инвестициялаш йирик корхоналарда нисбатан кенгроқ тарзда амалга ошмоқда. Бу эса кичик бизнес субъектлари инвестиция фаолиятини ташкил этиш ва амалга оширишда муҳим маълумотлардан бири ҳисобланади;

2) инвестициялаш манбалари сифатида хорижий инвесторлари маблағлари умумий ҳолда 14,2 %ни ташкил этгани ҳолда, кичик бизнес корхоналарида 47,6 %ни ташкил этмоқда. Бу эса шу кунга қадар устунлик қилиб келган “хорижий инвесторлар кичик бизнес субъектларига инвестиция объекти сифатида у қадар катта қизиқиш билдирмайдилар” деган фикрга зид келади. Демак, бугунги кунда кичик бизнес субъектлари ҳам хорижий инвестицияларни ўзига жалб этиш имконига эга;

3) хорижий кредитларини жалб этиш нуқтаи назаридан умумий корхоналар мавжуд ёндашувларга мувофиқ ҳолда нисбий устунликка эга – 28,7 %. Бироқ хорижий кредитлар кичик бизнес корхоналари инвестициялаш манбаи таркибида ҳам аҳамиятли салмоққа эга – 15,1 %. Бу, асосан, хорижий кредит ташкилотлари ва халқаро молия институтларининг миллий тижорат банкларида кредит линияларини очиш жараёнлари кенгайиши орқали изоҳланади;

4) тижорат банклари кредитлари нуқтаи назаридан умумий корхоналардаги салмоққа (14,1 %) нисбатан кичик бизнес корхоналари

<sup>16</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

салмоғи (15,8 %) бир оз устунликка эга. Бу ҳам кейинги йилларда кичик бизнес субъектларига кредит ажратиш жараёнларининг сезиларли равишда кенгайиши билан боғлиқ.

Кичик бизнес субъектлари фаолиятига инвесторлар гуруҳи томонидан амалга оширилаётган инвестициялаш жараёнлари ўзининг асосий жиҳатлари ва ундан кўзда тутилган манфаатлар бўйича фарқланади (7-жадвал).

#### 7-жадвал

### Кичик бизнес субъектлари инвестициялаш жараёнларининг инвесторлар гуруҳлари бўйича фарқланиши<sup>17</sup>

| Инвесторлар гуруҳлари | Инвестициялашнинг асосий жиҳатлари   | Инвестициялашдан кўзда тутилган манфаатлар   |
|-----------------------|--|--|
| Давлат                | Ижтимоий функциясини амалга ошириш<br>Ижтимоий мақсадларга эришиш<br>Давлат молиявий ресурсларини самарали тақсимлаш<br>Хорижий инвестицияларни жалб этишни билвосита рағбатлантириш | Ижтимоий-иқтисодий барқарорлик ва самарадорликни таъминлаш   |
| Корхона               | Ўз хусусий маблағларини инвестициялаш ва реинвестициялаш   | Корхона фаолиятининг узлуксизлиги ва самарадорлигини таъминлаш, корхона фойдасини максималлаштириш   |
| Аҳоли                 | Ихтиёридаги бўш маблағларини даромад келтирувчи фаолиятга бевосита ёки билвосита инвестициялаш   | Ўз маблағлари ҳисобига юқори даромад олиш  |
| Хорижий инвестор      | Даромад олиш мақсадида ўз хусусий маблағларини хорижий мамлакат корхона ёки муассасалари фаолиятига киритиш, қарз ёки кредит маблағлари тақдим этиш                                  | Янги бозорларга кириб бориш ва эгаллаш, қулай иқтисодий шароит ва арзон ресурслардан фойдаланиш, ўз техника ва технологиялари учун доимий талабни шакллантириш |
| Тижорат банки         | Тижорат фойдасини олиш мақсадида кредит ва қарзлар тақдим этиш   | Тижорат фойдасини максималлаштириш, содиқ мижозлар таркибини кенгайтириш   |

Жадвалда келтирилган асосий ҳолатлар бўйича батафсил тўхталиб ўтиш мақсадга мувофиқ:

1) давлатнинг инвестор сифатидаги фаолияти давлат бюджети маблағлари ҳисобидан инвестициялаш жараёнларини амалга ошириш орқали намоён бўлади. Бунда марказлашган инвестиция харажатлари давлат бюджети харажатлари таркибида тасдиқланади. Жумладан, 2021 йилда Давлат бюджети харажатлари 165879 млрд. сўм миқдорида тасдиқланган, бу ЯИМнинг 24,1 фоизи миқдорини ташкил этиб, 2020 йилга (20,1 фоиз) нисбатан қарийб 4 фоизга кўп;

2) корхона инвестор сифатида ўз хусусий маблағлари, яъни устав фонди, қўшилган, захира капитали ва тақсимланмаган фойда ҳисобидан инвестициялаш ва реинвестициялаш жараёнларини амалга оширади. Бунда,

<sup>17</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

аввало, мақсад корхона фаолиятининг узлуксизлиги ва самарадорлигини таъминлашга қаратилади. Яъни корхона ўз фаолиятини барқарор ва мустаҳкам асосга қўйиб олгач, мақсаднинг иккинчи қисми – корхона фойдасини максималлаштириш майдонга чиқади;

3) аҳоли кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестор сифатида ихтиёридаги бўш маблағларини даромад келтирувчи фаолиятга бевосита ёки билвосита инвестициялаш орқали иштирок этади. Бевосита инвестициялаш фуқароларнинг турли корхоналар устав капиталида таъсисчи сифатида иштирок этиш, ўз хисса (улуш) ёки бадалларини қўшиш, ўз маблағларини қарз сифатида тақдим этиш ва бошқа воситалар орқали амалга оширилади. Билвосита инвестициялаш эса акционерлик жамиятлари, масъулияти чекланган жамиятлар, хўжалик ширкатларида акциядор, ҳиссадор, улуш-пай эгаси ва бошқа воситалар орқали амалга оширилади. Бунда аҳолининг инвесторлар гуруҳи сифатидаги асосий манфаати – инвестиция сифатида киритилган ўз маблағлари ҳисобига юқори даромад олиш ҳисобланади. Агар баъзи истисно ҳолатлари (масалан, корхона эгаси билан қариндошлик, дўстлик алоқаларининг мавжудлиги) бўлмаса, ўз маблағини тақдим этган шахсларни корхона фаолиятининг умумий муаммолари қизиқтирмайди. Уларнинг корхонага садоқати ўз маблағлари учун олинадиган даромад, дивиденд ёки фоизнинг даражасига боғлиқ. Бу эса кичик бизнес фаолиятидаги жорий иқтисодий тебранишлар вақтида мазкур гуруҳдаги инвесторларнинг ўз маблағларини инвестиция жараёнидан олиб қўйишлари оқибатида турли рискларни келтириб чиқариши мумкин;

4) хорижий инвестор даромад олиш мақсадида ўз хусусий маблағларини хорижий мамлакат корхона ёки муассасалари фаолиятига киритади, қарз ёки кредит маблағлари тақдим этади. Хорижий инвестор сифатида хориждаги корхона ва ташкилотлар, молиявий муассасалар, алоҳида фуқаролар намоён бўлиши мумкин. Хорижий инвесторларнинг ўзга мамлакат кичик бизнес субъектлари фаолиятига инвестиция киритишдан манфаатлари турлича бўлиши мумкин:

- янги бозорларга кириб бориш ва уларда мустаҳкам ўрин эгаллаш;
- қулай иқтисодий шароит ва арзон ресурслардан фойдаланиш;
- ўз техника ва технологиялари учун доимий талабни шакллантириш ва

ҳ.к.

Хорижий инвесторлар бошқа ноиқтисодий тавсифдаги манфаатлари йўлида иқтисодий жиҳатдан анча арзон инвестиция ресурслари таклиф этиши, бунинг ҳисобига рақобатда етакчилиқни қўлга киритиши мумкин. Лекин масаланинг бошқа жиҳати шундаки, хорижий инвестор одатда кичик бизнес субъектлари фаолиятига инвестициялашга нисбатан камроқ қизиқиш билдириб, бу борада унинг манфаатини кучайтирувчи жиҳат – инвестиция объектининг стратегик аҳамият касб этиши ҳисобланади;

5) тижорат банки тижорат фойдасини олиш мақсадида тадбиркорларга инвестиция кредитлари ва қарзлар тақдим этиш орқали инвестор сифатида майдонга чиқади. Унинг асосий манфаати кредит ресурсларини юқори нарх (фоиз ставка)ларда тақдим этиш орқали тижорат фойдасини максималлаштириш, шунингдек, доимий содиқ мижозлар таркибини шакллантириш ва кенгайтиришдан иборат.

Турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизмини кучайтириш ҳар бир тармоқ (соҳа) вазирлиги ёки идораси кесимида амалга оширилиши лозим. Бунинг учун, ҳар бир тармоқ (соҳа) вазирлиги ёки идораси кесимида тармоқ инвестиция сиёсатининг кичик бизнес субъектлари учун мўлжалланган махсус қисми шакллантирилиши лозим (5-расм).

5-расмга кўра, кичик бизнес корхоналари инвестиция фаолиятидаги турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизмини кучайтириш қуйидаги тартибда амалга оширилади:

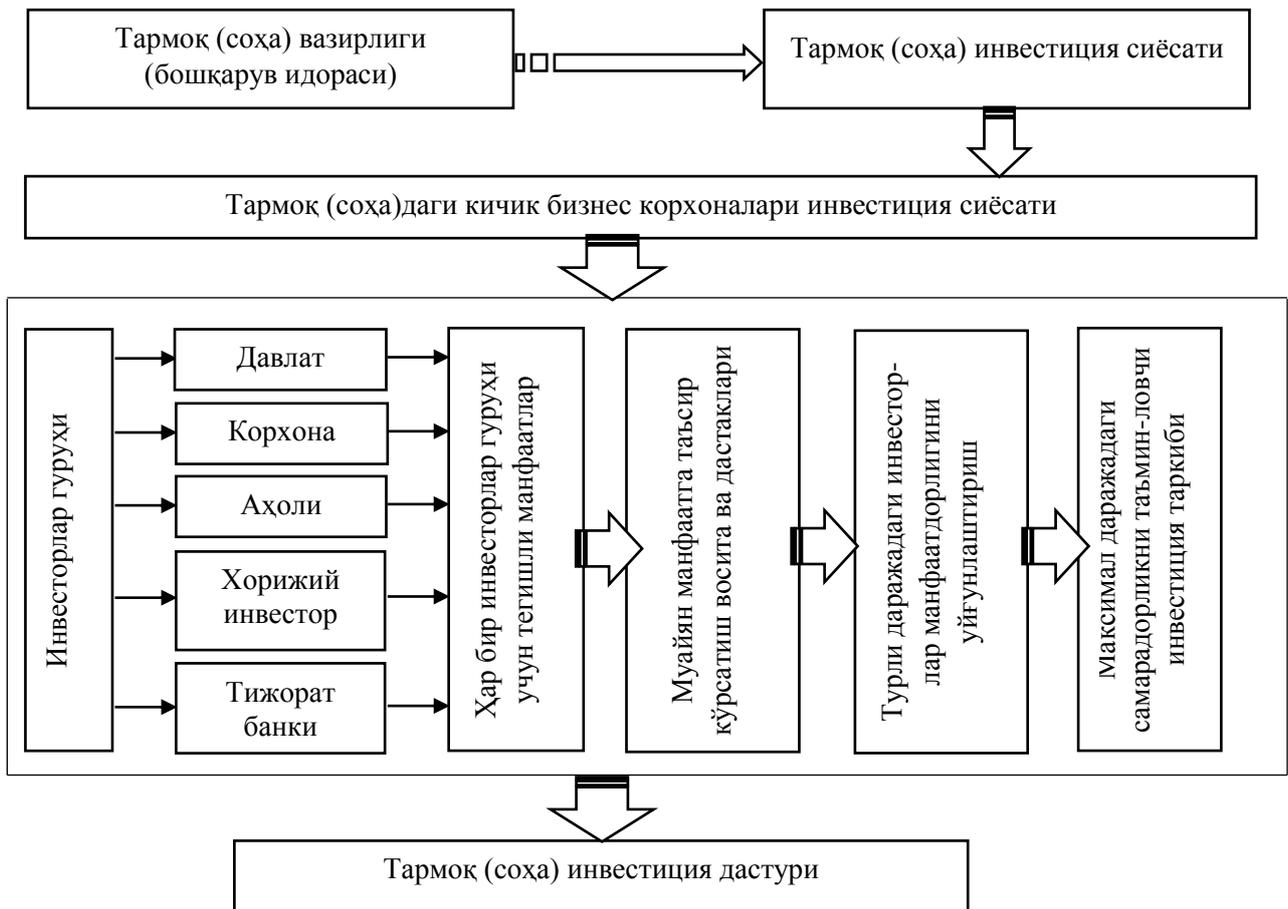
1) иқтисодиётдаги ҳар бир тармоқ (соҳа) бошқарув идораси (вазирлик) томонидан ишлаб чиқилувчи ва амалга оширилувчи тармоқ (соҳа) инвестиция сиёсати механизмнинг марказий бўғинларидан бири сифатида намоён бўлади;

2) мазкур тармоқ (соҳа) инвестиция сиёсати таркибида ўзига хос хусусият ва тамойиллар ҳисобга олинган ҳолдаги тармоқ(соҳа)даги кичик бизнес корхоналарининг махсус инвестиция сиёсати шакллантирилади. Амалдаги инвестиция сиёсатида кичик бизнес корхоналарининг хусусият ва тамойиллари деярли ҳисобга олинмаган;

3) юқорида кўриб чиқилган тарздаги инвесторлар гуруҳлари бўйича инвестиция манбалари, объектлари ва уларнинг самарадорлик кўрсаткичлари аниқланади. Бунда ҳар бир инвесторлар гуруҳининг ўзига хос манфаатли мақсадлари аниқлаштирилади ва ҳисобга олинади;

4) муайян манфаатга таъсир кўрсатиш восита ва дастаклари (фойда меъёри, фоиз ставкаси, депозит ставкаси, кредит ставкаси, инвестициялар бўйича имтиёз ва енгилликлар, дивидендлар ва бошқалар) бўйича ҳар бир инвесторлар гуруҳи фаолиятини рағбатлантириш ёки чеклаш имкониятлари ва прогнозлари баҳоланади;

5) турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш жараёнида муайян даврдаги (жорий йил ёки унинг муайян қисмлари, прогноз даври ва ҳ.к.) инвестиция ресурслари бозори конъюнктураси, инвестиция сиёсатининг муайян мақсадлари ва бошқа ҳолатлардан келиб чиққан ҳолда, ҳар бир инвесторлар гуруҳи манфаатларининг ҳисобга олинадиган улуши аниқланади.



**5-расм. Кичик бизнес корхоналари инвестиция фаолиятидаги турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизми<sup>18</sup>**

Мазкур улуш ўз мазмунига кўра коррективровка (тузатиш) коэффициенти ролини бажариб, ҳар бир инвесторлар гуруҳининг инвестиция манбаи сифатидаги иштирокини аниқлашга ёрдам беради. Умумий ҳолда максимал даражадаги самарадорликни таъминловчи инвестиция таркиби қуйидаги формула орқали аниқланади:

$$ИТ_{КБ} = \alpha_1 x_1 + \alpha_2 x_2 + \dots + \alpha_n x_n = \sum_{i=1}^n \alpha_i x_i,$$

Бу ерда:  $ИТ_{КБ}$  – кичик бизнес корхоналаридаги инвестиция фаолиятининг максимал даражадаги самарадорлигини таъминловчи инвестиция таркиби;

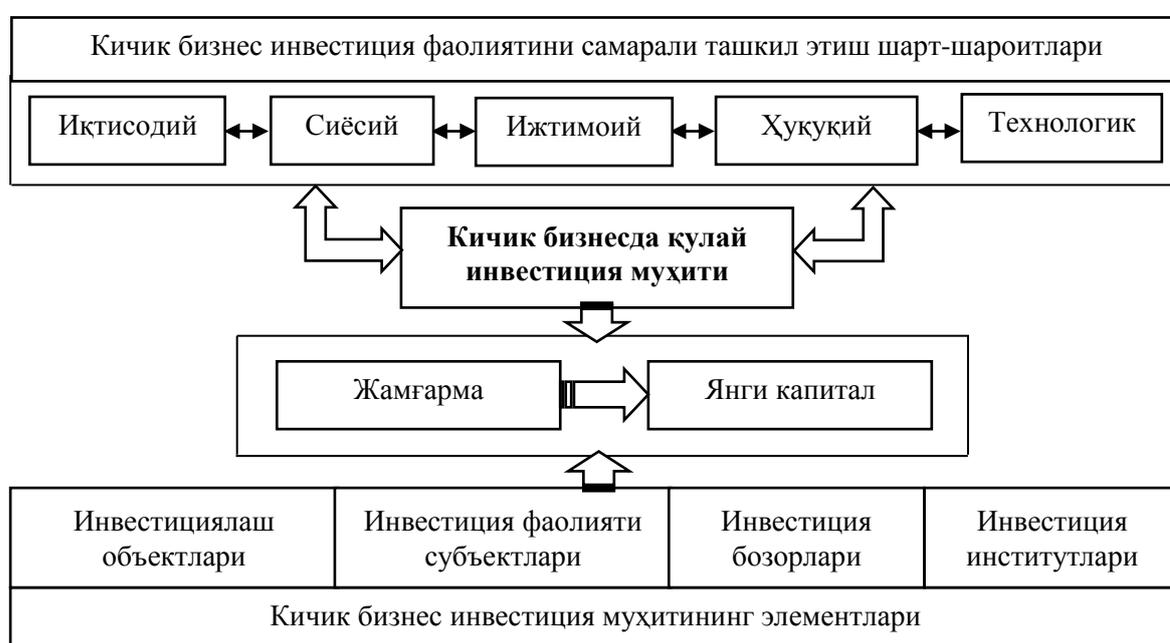
$x$  – муайян инвесторлар гуруҳи томонидан кичик бизнес корхоналари инвестиция фаолиятига киритилиши мумкин бўлган инвестиция маблағлари;

$\alpha$  – ҳар бир инвесторлар гуруҳи манфаатларининг ҳисобга олинган улуши (коррективровка (тузатиш) коэффициенти);

<sup>18</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

$i = 1 \dots n$  – кичик бизнес корхоналари инвестиция фаолиятини таъминлаш учун зарур маблағларни шакллантиришда иштирок этиши мумкин бўлган инвесторлар гуруҳи сони.

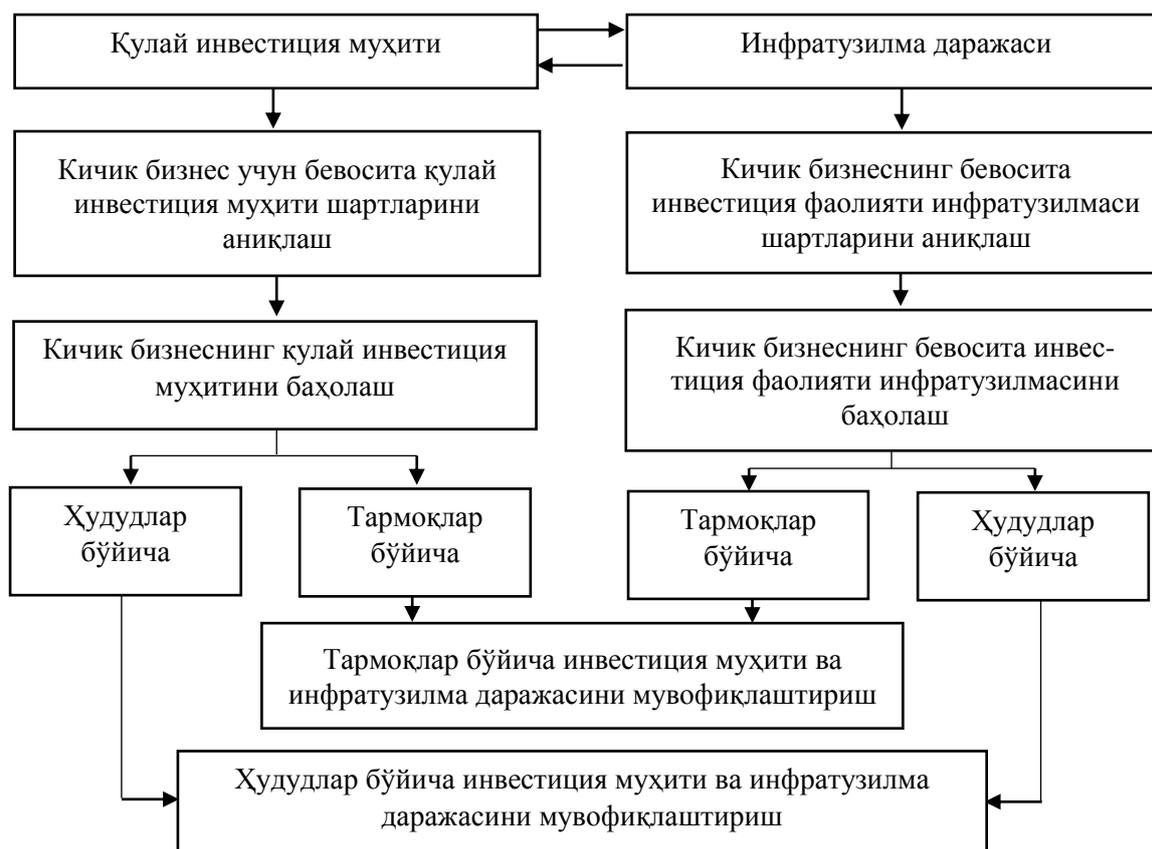
Тадқиқотлар кўрсатадики, мамлакатда қулай инвестиция муҳитини яратиш масалаларига умумий ҳолда ёндашиб келинмоқда. Бу эса мазкур жараёнларда кичик бизнес субъектларининг ўзига хос хусусиятларини эътиборга олиш ва мақсадга мувофиқ ривожлантириш имконини бермайди. Шунга кўра, тадқиқотчининг фикрича, иқтисодиётдаги умумий қулай инвестиция муҳити таркибидан кичик бизнесдаги қулай инвестиция муҳитини шартли равишда ажратиб олиш ҳамда мазкур соҳадаги фаолиятни самарали ташкил этиш муаммоларини тадқиқ этиш мақсадга мувофиқ (6-расм).



**6-расм. Кичик бизнесдаги қулай инвестиция муҳитининг шартли равишда белгилаб олиниши<sup>19</sup>**

Шунингдек, бугунги кунда мамлакатда кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш қулай инвестиция муҳитини шакллантиришга боғлиқ. Қулай инвестиция муҳити эса кичик бизнеснинг бевосита инвестиция фаолияти учун зарур инфратузилма объектлари билан таъминланганлик даражасига боғлиқ. Шунга кўра, мамлакатимизда кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишнинг юқорида қайд этилган икки жиҳатини уйғунлаштирувчи механизмни йўлга қўйиш мақсадга мувофиқ (7-расм).

<sup>19</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.



**7-расм. Кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишни инвестиция муҳити ва инфратузилма даражаси жиҳатидан уйғунлаштирувчи механизм<sup>20</sup>**

Расмдан кўринадики, кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланишни таъминлашда иккита йўналиш – қулай инвестиция муҳитини шакллантириш ҳамда инфратузилма даражаси ўзаро боғлиқликда ўрганиб чиқилади.

Кичик бизнес соҳаси учун шаклланган инвестиция муҳити даражасини ҳам алоҳида баҳолаш мумкин. Кичик бизнеснинг қулай инвестиция муҳитини ташкил этиш учун мутасадди ташкилотлар, агар бу ҳудуд кесимида олинса, маҳаллий ҳокимиятнинг кичик тадбиркорлик фаолиятини қўллаб-қувватлаш ва ривожлантириш бўйича бўлимлари (мутахассислари), Савдо-саноат палатаси ҳамда Инвестиция ва ташқи савдо вазирлигининг ҳудудий бошқармалари ва бошқалар; агар бу тармоқ кесимида олинса, тегишли тармоқ вазирлиги ёки идорасининг масъул мутахассислари томонидан инвестиция муҳитининг асосий омиллари аҳамиятлилик даражасига кўра танланади. Муҳим томони шундаки, бунда барча омиллар камраб олинмай, балки бевосита таъсир кўрсатувчи, энг муҳим (3-4 та) омиллар танлаб олинади. Мазкур омиллар таркиби ҳудуд ёки тармоққа мансублиги жиҳатидан фарқ қилиши мумкин.

<sup>20</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

Кейинги жараёнда танлаб олинган омиллarning энг мукаммал (максимал) шартлари белгилаб олинади (8-расм). Мазкур шартларни ифодаловчи мезонлар ишлаб чиқилади ва уларга муайян балл баҳолари бириктирилади. Кейинчалик мазкур ҳолатларни ўзаро таққослаш имконини ҳосил қилиш учун уларнинг максимал суммаси аниқланади.



**8-расм. Кичик бизнес учун бевосита қулай инвестиция муҳитининг энг мукаммал (максимал) шартлари белгилаб олиниши<sup>21</sup>**

Кичик бизнеснинг қулай инвестиция муҳитини баҳолаш икки хил тарзда амалга оширилиши мумкин:

1) танлаб олинган омиллар энг мукаммал (максимал) шартларининг баллдаги суммасидан кичик бизнес қулай инвестиция муҳити ҳақиқий (амалдаги) ҳолати баллдаги суммасининг фарқини аниқлаш орқали. Бунда қуйидаги формуладан фойдаланилади:

$$\Phi_{\text{ум}} = M_{\text{ҳақ}} - M_{\text{max}} = \sum_{j=1}^n O_j - \sum_{i=1}^n O_i, \quad (1)$$

бу ерда:

$\Phi_{\text{ум}}$  – танлаб олинган омиллар энг мукаммал (максимал) шартларининг баллдаги суммасидан кичик бизнес қулай инвестиция муҳити ҳақиқий (амалдаги) ҳолати баллдаги суммасининг фарқи;

<sup>21</sup> Муаллиф ишланмалари асосида тузилган.

$M_{\text{ҳақ}}$  – кичик бизнес қулай инвестиция муҳити ҳақиқий (амалдаги) ҳолатининг баллдаги суммаси;

$M_{\text{max}}$  – омиллар энг мукамал (максимал) шартларининг баллдаги суммаси;

$O_j$  – кичик бизнеснинг ҳақиқий (амалдаги) қулай инвестиция муҳити  $j$ -омили;

$O_i$  – кичик бизнеснинг энг мукамал (максимал) шартлардаги қулай инвестиция муҳити  $i$ -омили.

2) ҳар бир танлаб олинган алоҳида омил бўйича мукамал (максимал) шарт балл баҳосидан кичик бизнес қулай инвестиция муҳити тегишли омили ҳақиқий (амалдаги) ҳолатининг балл баҳоси фарқини аниқлаш орқали. Бунда қуйидаги формуладан фойдаланилади:

$$\Phi_{\text{ал}} = O_j - O_i, \quad (2)$$

бу ерда:

$\Phi_{\text{ал}}$  – танлаб олинган муайян омил энг мукамал (максимал) шартининг баллдаги баҳосидан кичик бизнес қулай инвестиция муҳити ҳақиқий (амалдаги) ҳолати баллдаги баҳоси фарқи;

$O_j$  – кичик бизнеснинг ҳақиқий (амалдаги) қулай инвестиция муҳити  $j$ -омили;

$O_i$  – кичик бизнеснинг энг мукамал (максимал) шартлардаги қулай инвестиция муҳити  $i$ -омили.

Кичик бизнес қулай инвестиция муҳитини баҳолашнинг юқори аниқлик даражасида амалга оширилиши пировардида кичик бизнес субъектлари инвестиция фаолиятининг самарадорлигига ижобий таъсир кўрсатади.

## ХУЛОСА

1. Кичик бизнес фаолиятининг ўзига хос хусусиятлари инвестицияларни жалб этиш жараёнига ҳам ўз таъсирини кўрсатиб, жумладан, кичик бизнес фаолиятининг миқёслари чекланганлиги жалб қилинадиган инвестиция маблағлари ҳажмининг ҳам нисбатан кам бўлишига; қарз маблағларига эҳтиёжнинг бирмунча кучли бўлишига; инвестициялар кўпроқ бошланғич капитал сифатида тақозо этилиши ва муддати жиҳатидан қисқа ва ўрта муддатга мўлжалланган бўлишига; кичик бизнесда инвестицияларнинг салмоқли қисми реал инвестиция сифатида намоён бўлишига олиб келади.

2. Инвестицияларнинг мамлакат ҳудудлари, иқтисодиёт тармоқлари, асосий капиталга қўйилмаларнинг технологик тузилиши, йўналишлари, молиялаштириш манбалари бўйича таркибий тузилмаси бозор механизми талаблари таъсирида оптимал тарзда шаклланса, у ҳолда инвестициялардан фойдаланиш ҳам самарали бўлади. Иқтисодиётда маъмурий тақсимот дастаклари устувор амал қилган шароитда эса ушбу нисбатлар муқаррар

равишда бузилади. Шунга кўра, инвестицияларнинг таркибий тузилишини тартибга солишга эҳтиёж сезилади.

3. Кичик бизнес фаолиятидаги инвестициялар таркибий тузилмаси шаклланишидаги объектив жараёнлар сифатида қайд этиш мумкинки, якка тадбиркор, микрофирма ва кичик корхоналар салмоқли қисмининг фаолияти маҳаллий инвестицион ресурс ҳисобига таъминланади. Шу жиҳатдан, инвестицияларнинг маълум қисми нисбатан “ўтроқ”, яъни улар ҳудудлараро инвестицион шароитлар (фойда нормаси, фоиз ставкаси, сифатли инфратузилма, юқори талабли бозорлар, имтиёз ва енгилликлар) таъсирига у қадар берилмаслиги мумкин. Бироқ шундай ҳолатда ҳам, маълум даражада маҳаллий инвестицион ресурсларнинг юқоридаги омиллар таъсирида ҳаракатланиши муқаррар.

4. Кичик бизнес фаолиятини инвестицион кредитлашдаги асосий муаммолардан бири кредит маблағлари тақдим этилган корхонанинг хомашё етказиб берувчи ёки маҳсулотини харид қилувчи корхоналар билан хўжалик алоқаларининг етарли йўлга қўйилмаслиги сабабли фаолиятнинг тўхтаб қолиши ҳисобланади. Шунга кўра, ягона технологик ишлаб чиқариш занжирининг (масалан, хомашё етказувчи, яримтайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи, тайёр маҳсулот ишлаб чиқарувчи ва ҳ.к.) потенциал “бўғинлари” сифатида намоён бўлиши мумкин бўлган корхоналар гуруҳини биргаликда инвестицион кредитлаш тартибидан фойдаланиш мазкур муаммонинг самарали ечими ҳисобланади.

5. Мамлакат ҳудудлари кичик бизнес корхоналаридаги асосий капиталга киритилган инвестициялар ҳажмини ошириш учун “тармоқ + ҳудуд” кесимидаги кичик бизнес корхоналари инвестиция дастурларининг ишлаб чиқилиши мазкур жараёндаги барча муаммоларнинг тизимли ҳал этилиши учун қулай имконият яратади.

6. Кичик бизнес фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш турли даражадаги инвесторларнинг манфаатдорлиги ҳисобга олинишини талаб этади. Турли даражадаги инвесторлар манфаатдорлигини уйғунлаштириш механизмини кучайтириш мақсадида ҳар бир тармоқ кесимида инвестиция сиёсатининг кичик бизнес субъектлари учун мўлжалланган махсус қисмини шакллантириш мақсадга мувофиқдир.

7. Тижорат банклари томонидан кичик бизнес субъектларини кредитлашда муайян корхона хусусий инвестиция муҳитининг тегишли тармоқ бўйича қулай инвестиция муҳитининг мукамал (максимал) шартларига мувофиқлик даражасини ҳисобга олиш соҳада инвестиция фаолиятини самарали ташкил этишга ижобий таъсир кўрсатади.

**НАУЧНЫЙ СОВЕТ № DSc.09/31.08.2022.I.151.01 ПО ПРИСУЖДЕНИЮ  
УЧЕНЫХ СТЕПЕНЕЙ ПРИ БАНКОВСКО-ФИНАНСОВОЙ  
АКАДЕМИИ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

---

**БАНКОВСКО-ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ  
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**НЕМАТУЛЛОЕВ СУХРОБ СОБИРОВИЧ**

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ ЭФФЕКТИВНОГО  
ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ  
МАЛОГО БИЗНЕСА В УЗБЕКИСТАНЕ**

**08.00.07 – Финансы, денежное обращение и кредит**

**АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации доктора философии (PhD) по экономическим наукам**

**Ташкент – 2022**

**Тема диссертации доктора философии (PhD) зарегистрирована под номером В2022.2.PhD/Iqt2388 в Высшей аттестационной комиссии при Кабинете Министров Республики Узбекистан.**

Диссертация выполнена в Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан.

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

**Научный руководитель:** **Гафуров Убайдулло Вахабович**  
доктор экономических наук, профессор

**Официальные оппоненты:** **Атаниязов Жасурбек Хамидович**  
доктор экономических наук, профессор

**Ахмедов Жавохир Жамолович**  
доктор философии по экономическим наукам

**Ведущая организация:** **Высшая школа бизнеса и предпринимательства при Министерстве экономического развития и сокращения бедности Республики Узбекистан**

Защита диссертации состоится в \_\_\_\_\_ часов «\_\_» \_\_\_\_\_ 2022 г. на заседании Научного совета №DSc.9/31.08.2022.I.151.01 по присуждению ученых степеней при Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан (Адрес: 100000, город Ташкент, Мирзо-Улугбекский район, ул. Мавераннахр, д. 16. Тел.: (99871) 237-54-09, факс: (99871) 237-50-11. e-mail: [office@bfa.uz](mailto:office@bfa.uz)).

С диссертацией можно ознакомиться в Информационно-ресурсном центре Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан (зарегистрирована под номером \_\_\_\_\_). (Адрес: 100000, город Ташкент, Мирзо-Улугбекский район, ул. Мавераннахр, д. 16. Тел.: (99871) 237-54-09, факс: (99871) 237-50-11. e-mail: [office@bfa.uz](mailto:office@bfa.uz)).

Автореферат диссертации разослан «\_\_» \_\_\_\_\_ 2022 года.

(реестр протокола рассылки №\_\_ от «\_\_» \_\_\_\_\_ 2022 года.

**Н.Х.Жумаев**

Председатель научного совета по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

**Ш.А.Хусаинов**

Секретарь научного совета по присуждению ученых степеней, к.э.н., доцент

**С.Э.Элмирзаев**

Председатель научного семинара при научном совете по присуждению ученых степеней, д.э.н., профессор

## **ВВЕДЕНИЕ (Аннотация диссертации доктора философии (PhD))**

**Актуальность и востребованность темы диссертации.** В мировой экономике малый бизнес завоевывает все более прочные позиции и приобретает важное значение в обеспечении национальной и международной конкурентоспособности стран. Высокая эффективность малого бизнеса зависит от многих факторов, а также от эффективного использования инвестиций. Такие особенности, как небольшой масштаб и несколько ограниченное осуществление деятельности усиливают необходимость поддержки и стимулирования процесса инвестирования в малый бизнес. В развитых странах мира большое внимание уделяется формированию механизмов, включающих различные инструменты и рычаги и совершенствованию на основе современных подходов в эффективном осуществлении инвестиционной деятельности малого бизнеса. Поэтому и в развитых странах доля услуг, оказываемых субъектами предпринимательства составляет 70-75 процентов в ВВП, а большую часть населения, занятого в экономике, составляет население, занятое в субъектах предпринимательства, в том числе в Японии данный показатель составляет 70 процентов, и в США - более 80 процентов<sup>1</sup>.

В настоящее время во всем мире проводятся важные научные исследования по привлечению инвестиций, в том числе иностранных, в деятельность малого бизнеса. В этой связи важными направлениями научных исследований являются повышение инвестиционной привлекательности субъектов малого бизнеса по видам экономической деятельности и региона, совершенствование инвестиционного климата отрасли, стимулирование инвестиционных процессов субъектов малого бизнеса, повышение эффективности инструментов и рычагов в них, внедрение новых привлекательных рычагов финансирования малых предприятий и микрофирм, обеспечение согласованности интересов разных инвесторов.

В Узбекистане уделяется внимание всестороннему развитию малого бизнеса и частного предпринимательства для обеспечения социально-экономического развития. В результате системной поддержки данного сектора государством, создания благоприятных условий для предпринимательской деятельности и создания бизнес-среды значение малого бизнеса все больше возрастает в экономике. “В результате улучшения бизнес-среды в 2021 году предпринимателями построено более 55000 зданий для бизнеса. Количество предпринимателей с доходом более 1 млн. долларов увеличилось на 5 тысяч и составило 26 тысяч человек”<sup>2</sup>. Предпринимаются важные меры по более широкому использованию экономического потенциала и возможностей малого бизнеса. В этой связи одним из важнейших направлений в этой связи является расширение инвестиционной активности предприятий малого бизнеса, диверсификация источника его

---

<sup>1</sup> Статистические данные Всемирного банка. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

<sup>2</sup> Из речи Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева на открытом диалоге с предпринимателями 22 августа 2022 года. <https://president.uz/uz/lists/view/5449>.

инвестиционных ресурсов. Эффективная реализация подобных задач требует научного исследования таких вопросов, как финансирование субъектов малого бизнеса, в том числе инвестиционное кредитование, повышение эффективности инвестиционных программ субъектов малого бизнеса, согласование интересов инвесторов разного уровня, совершенствование инвестиционного климата субъектов малого бизнеса.

Данное диссертационное исследование в определенной степени служит реализации задач, определенных указами Президента Республики Узбекистан №УП-60 “О Стратегии развития Нового Узбекистана на 2022-2026 годы” от 28 января 2022 года, №УП-5495 “О мерах по кардинальному улучшению инвестиционного климата в Республике Узбекистан” от 1 августа 2018 года, постановлениях Президента Республики Узбекистан №ПП-5233 “О мерах по обеспечению инвестиционных проектов внешней инфраструктурой” от 25 августа 2021 года, №ПП-3794 “О дополнительных мерах по ускоренной реализации инвестиционных и инфраструктурных проектов” от 20 июня 2018 года, №ПП-2836 “О повышении качества разработки предпроектной документации инвестиционных проектов” от 5 марта 2017 года, постановлениях Кабинета Министров Республики Узбекистан № 445 “О дополнительных мерах по совершенствованию порядка разработки перспективных инвестиционных проектов” от 16 июля 2020 года, № 616 “Об организационных мерах по внедрению и эксплуатации информационной системы в сфере контроля и мониторинга реализации инвестиционных проектов” от 22 июля 2019 года, №285 “О мерах по повышению ответственности организаций - инициаторов проектов за своевременную и качественную реализацию инвестиционных проектов” от 15 мая 2017 года, а также других нормативно-правовых актах, относящихся к данной сфере.

**Соответствие исследования приоритетным направлениям развития науки и технологий республики.** Данное диссертационное исследование выполнено в соответствии с приоритетными направлениями развития науки и технологий I. «Духовное, нравственное и культурное развитие демократического и правового общества, формирование инновационной экономики».

**Степень изученности проблемы.** Научные исследования по вопросам привлечения в отрасли экономики инвестиций, в том числе иностранных инвестиций, были изучены в работах зарубежных ученых-экономистов, таких как Zhilun Jiao., Muhammad Shehryar Shahid., Nawazish Mirza., Zhixiong Tan, Sandip Rakshit., Nazru Islam., Sandeep Mondal., Tripti Paul, Nebojsa S. Davcik., Silvio Cardinali., Piyush Sharma., Elena Cedrola, Ștefan Cristian Gherghina, Mihai Alexandru Botezatu, Alexandra Hosszu, Liliana Nicoleta Simionescu, Shuo Huang, Bach Nguyen, Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel, Endrit Kromidha., Paul JA Robson, Nana Shonia, Zurab Mushkudiani, Maia Siradze, Lewandowska, A., Bilan, Y., & Mentel, G., Kaleemullah A., Ashraful A., Min (Anna) Du., Toan L. D., Ю.А.Чайран, А.А.Лукьянова,

Д.В.Муха и других<sup>3</sup>. В условиях Узбекистана различные аспекты инвестиций, в частности, вопросы привлечения иностранных инвестиций, были изучены в научных исследованиях ряда ученых и специалистов, таких как А.Ш.Бекмуратов, Д.Г.Газибеков, Н.Г.Каримов, Ш.И.Мустафакулов, Н.Р.Кузиева, Ш.Р.Ражаббаев, Э.И.Носиров, Б.Ш.Муминов, М.А.Раимжанова, С.А.Абдурахимова, Ж.Ж.Ахмедов и других ученых<sup>4</sup>. Общие аспекты развития предпринимательской деятельности нашли своё отражение в научных работах ученых Узбекистана, таких как У.В.Гафуров, Д.Т.Юлдашев, Х.П.Абулкасимов, М.М.Ибрагимова<sup>5</sup>, а также в научных

---

<sup>3</sup>Zhilun Jiao., Muhammad Shehryar Shahid., NawazishMirza., Zhixiong Tan “Should the fourth industrial revolution be widespread or confined geographically? A country-level analysis of fintech economies” *Technological Forecasting and Social Change* Volume 163, February 2021, 120442; Sandip Rakshit., Nazru Islam., Sandeep Mondal., Tripti Paul “Influence of blockchain technology in SME internationalization: Evidence from high-tech SMEs in India” *Technovation* Volume 115, July 2022, 102518; Nebojsa S. Davcik., Silvio Cardinali., Piyush Sharma., Elena Cedrola “Exploring the role of international R&D activities in the impact of technological and marketing capabilities on SMEs’ performance” *Journal of Business Research* Volume 128, May 2021, Pages 650-660; Ştefan Cristian Gherghina, Mihai Alexandru Botezatu, Alexandra Hosszu, Liliana Nicoleta Simionescu “Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): The Engine of Economic Growth through Investments and Innovation” “Economic and Business Aspects of Sustainability” (ISSN 2071-1050) 2020, 12(1), 347; <https://doi.org/10.3390/su12010347>; Shuo Huang “Does FinTech improve the investment efficiency of enterprises? Evidence from China’s small and medium-sized enterprises” “Economic Analysis and Policy” Volume 74, June 2022, Pages 571-586 journal homepage: [www.elsevier.com/locate/eap](http://www.elsevier.com/locate/eap); Bach Nguyen “Small business investment: The importance of financing strategies and social networks” “International Journal of Finance & Economics” Volume27, Issue3 July 2022 Pages 2849-2872; Sonia Baños-Caballero., Pedro J. García-Teruel “Investment in trade credit in small business start-ups: evidence from Spain during a financial crisis” “Applied Economics” Published online: 28 Jun 2022; Endrit Kromidha., Paul JA Robson “The role of digital presence and investment network signals on the internationalisation of small firms” “International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship” First Published October 4, 2020 ; Nana Shonia, Zurab Mushkudiani, Maia Siradze “Pandemic era and its impact on the investment and business environment –georgian case“ “Access to Science, Business, Innovation in Digital Economy” 2022, 3(1), P 7-15.; Lewandowska, A., Bilan, Y., & Mentel, G. (2021). The Impact of Financial Innovation Investment Support on SME Competitiveness. *Journal of Competitiveness*, 13(3), 92–110. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.03.06>; Kaleemullah A., Ashraful A., Min (Anna)Du., Toan L. D. “FinTech, SME efficiency and national culture: Evidence from OECD countries” *Technological Forecasting and Social Change* Volume 163, February 2021, 120454; Чайран Ю.А., Лукьянова А.А. Формирование инвестиционной привлекательности предприятий. //Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета имени академика М.Ф.Решетнева, 2010.; Муха Д.В. Эффективность привлечения прямых иностранных инвестиций в Республику Беларусь. //Белорусский экономический журнал. 2013. № 1. – С.46-63.

<sup>4</sup> Бекмуратов А.Ш. Государство как эффективный институт обеспечения инвестиционного развития экономики: опыт Республики Узбекистан. *Экономический вестник Узбекистана*, №3-4, 2017.; Газибеков Д.Г. Инвестицияларни молиялаштириш масалалари. – Т.: Молия, 2003. - 330 б.; Каримов Н.Г. Иқтисодий интеграциялашув шароитида инвестицияларни молиялаштиришнинг бозор механизмларини жорий этиш муаммолари. И.ф.д. ... дисс. автореферати. - Т., 2007.; Мустафакулов Ш.И. Ўзбекистонда инвестицион муҳит жозибadorлигини оширишнинг илмий-услубий асосларини такомиллаштириш. И.ф.д. (DSc)... дисс. автореферати. – Т., 2017.; Кузиева Н.Р. Хорижий инвестициялар иштирокидаги корхоналар фаолиятини рағбатлантиришнинг молия-кредит механизминини такомиллаштириш йўналишлари. И.ф.д. ... диссертация. – Т., 2008.; Ражаббаев Ш.Р. Ўзбекистон валюта сисъатининг хорижий инвестицияларни жалб этишга таъсири. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2008.; Газибеков Д.Г., Носиров Э.И. Ўзбекистон иқтисодиётига хорижий инвестицияларни жалб қилиш. Рисола. – Т.: IQTISOD-MOLIYA, 2007. – 92 б.; Муминов Б.Ш. Ўзбекистон иқтисодиётида марказлашган инвестицияларнинг самарadorлигини ошириш йўллари. И.ф.н. ... диссертацияси. – Т., 2012; Раимжанова М.А. Ўзбекистонда эркин иқтисодий хуудларга инвестицияларни жалб қилишни фаоллаштириш. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2012.; Абдурахимова С.А. Миллий иқтисодиётни модернизация қилиш шароитида инвестиция жараёнларини макроиқтисодий тартибга солиш. И.ф.н. ... диссертация. – Т., 2012.; Ахмедов Ж.Ж. Хорижий инвестицияларни жалб этишнинг молиявий-иқтисодий самарadorлиги (Ўзбекистон фармацевтика саноати мисолида).И.ф.д. ... диссертация. – Т., 2019.

<sup>5</sup> Гафуров У.В. Кичик бизнесни давлат томонидан тартибга солишнинг иқтисодий механизмларини такомиллаштириш. Монография. – Т.: Молия, 2016. – 208б.; Юлдашев Д.Т. Оилавий тадбиркорликни ривожлантиришнинг иқтисодий механизминини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2019;Абулкасимов Х.П., Қулматов А.А. Ўзбекистонда кичик бизнес соҳасида оилавий

исследованиях таких ученых, как З.А.Хамидова, О.Т.Эргашев, Ш.Б.Салимов, Б.Б.Мирзахаликов, А.О.Жузбаев, Ф.А.Ибрагимов, Н.Ж.Носирова, И.Э.Кенжаев<sup>6</sup> и других, научные работы которых посвящены вопросам развития малого бизнеса и предпринимательства в различных отраслях в последние годы.

В этой связи следует отметить, что, несмотря на то, что проведено множество упомянутых выше исследований деятельности малого бизнеса и частного предпринимательства, все еще недостаточно научных исследований, раскрывающих особенности эффективного использования инвестиций в малом бизнесе. В частности, недостаточно внимания уделялось совершенствованию экономических механизмов, обеспечивающих эффективное использование инвестиций.

**Связь диссертационного исследования с планом научно-исследовательских работ высшего образовательного учреждения, где выполнена диссертация.** Данное диссертационное исследование выполнено в рамках плана научно-исследовательских работ Банковско-финансовой академии Республики Узбекистан “Научная разработка проблем модернизации банковско-финансовой, налоговой и инвестиционной деятельности в условиях глобализации мировой экономики и устойчивого развития экономики Республики Узбекистан”.

**Целью исследования** является разработка научно-методических и практических рекомендаций по совершенствованию механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане.

**Задачи исследования:**

выявить особенности привлечения инвестиций в деятельность малого бизнеса;

определить факторы, влияющие на привлечение инвестиций в деятельность малого бизнеса и их эффективное использование;

---

тадбиркорликнинг ўрни ва уни ривожлантириш йўллари. Монография. – Т.: Университет, 2015. – 126 б.; Ибрагимов М.М. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик фаолиятининг таркибий ўзгаришлар асосида самарадорлигини ошириш (Наманган вилояти мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2018.

<sup>6</sup>Хамидова З.А. Хунармандчилик фаолиятини давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг ретроспектив ва замонавий жиҳатлари (Амир Темур даври мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2021; Эргашев О.Т. Ўзбекистонда кичик бизнес субъектларини ривожлантиришнинг молия-кредит механизмини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2021; Салимов Ш.Б. Кичик бизнес корхоналарида инновацион фаолиятни ривожлантириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Мирзахаликов Б.Б. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларининг молиявий-иктисодий барқарорлигини ошириш йўллари. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Жузбаев А.О. Кичик бизнес субъектлари фаолиятини молиялаштириш механизмини такомиллаштириш (Қорақалпоғистон Республикаси мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Ибрагимов Ф.А. Кичик бизнес субъектларининг экспорт фаолиятини такомиллаштириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022; Носирова Н.Ж. Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорлик субъектларининг экспорт салоҳиятини ошириш. Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022.; Кенжаев И.Э. Кичик бизнесда хорижий инвестициялардан фойдаланиш самарадорлигини ошириш (Наманган вилояти мисолида). Автореф. ... икт. фанлари бўйича фалсафа доктори (PhD). – Т., 2022.

изучить методические аспекты оценки уровня эффективности использования инвестиций в деятельности малого бизнеса, разработать предложения по их совершенствованию;

выявить основные тенденции на основе анализа состояния эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в отраслях экономики и регионах Узбекистана;

оценить влияние инвестиционного климата и деловой среды на эффективное использование инвестиций в деятельности малого бизнеса;

разработать научно обоснованные предложения по совершенствованию структуры инвестиций, привлекаемых в сферу малого бизнеса;

определить пути усиления механизма согласования интересов инвесторов разного уровня;

разработать предложений и рекомендаций по развитию инфраструктуры малого бизнеса и совершенствованию специального инвестиционного климата.

**Объектом исследования** является инвестиционная деятельность субъектов малого бизнеса в Узбекистане.

**Предметом исследования** являются экономические отношения, возникающие в процессе совершенствования механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане.

**Методы исследования.** В диссертационной работе использовались методы научной абстракции, анализа и синтеза, индукции и дедукции, монографического наблюдения, экспертной оценки, сравнения, статистической группировки, систематического анализа, графического изображения.

**Научная новизна исследования** заключается в следующем:

предложена процедура совместного инвестиционного кредитования группы предприятий, которые могут выступать потенциальными “звеньями” единой технологической производственной цепочки (например, поставщик сырья, производитель полуфабрикатов, производитель готовой продукции и т.п.);

обосновано предложение по разработке инвестиционных программ для предприятий малого бизнеса в разрезе “отрасль + регион”, в целях увеличения объема инвестиций в основной капитал в региональные предприятия малого бизнеса;

разработано предложение о разработке специальной части инвестиционной политики для субъектов малого бизнеса в разрезе каждой отрасли, в целях усиления механизма согласования интересов инвесторов разного уровня;

обосновано предложение учитывать степень соответствия частного инвестиционного климата конкретного предприятия идеальным (максимальным) условиям благоприятного инвестиционного климата в соответствующей отрасли, при кредитовании субъектов малого бизнеса коммерческими банками.

**Практические результаты** исследования заключаются в следующем:

на основе изучения особенностей привлечения инвестиций в деятельность малого бизнеса выявлены факторы, влияющие на эффективное использование инвестиций;

посредством систематизации методических аспектов оценки уровня эффективности использования инвестиций в деятельности малого бизнеса разработаны предложения по его совершенствованию;

выявлены основные тенденции на основе анализа состояния эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в отраслях экономики и регионах Узбекистана;

оценено влияние инвестиционного климата и деловой среды на эффективное использование инвестиций в деятельности малого бизнеса, разработаны научно обоснованные предложения по совершенствованию структуры инвестиций.

**Достоверность результатов исследования.** Достоверность научных результатов диссертационного исследования обусловлена целесообразностью использованных в работе методологических подходов и методов, получением базы данных из официальных источников, а также апробацией на практике выводов, предложений и рекомендаций, подтверждением полученных результатов АКБ “Микрокредитбанк” Республики Узбекистан.

**Научная и практическая значимость результатов исследования.** Научная значимость результатов исследования объясняется тем, что они могут быть использованы при реализации научно-методического аппарата по совершенствованию механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса, а также при выполнении специальных научных исследований по данной теме.

Практическая значимость результатов исследования объясняется тем, что разработанные предложения и практические рекомендации могут быть использованы в программных документах, разрабатываемых по совершенствованию механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса, при разработке комплекса мероприятий, направленных на эффективное развитие данной отрасли.

**Внедрение результатов исследования.** На основе научно-методических и практических рекомендаций, разработанных в связи с совершенствованием механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане:

предложение по использованию процедуры совместного инвестиционного кредитования группы предприятий, которые могут выступать потенциальными “звеньями” единой технологической производственной цепочки (например, поставщик сырья, производитель полуфабрикатов, производитель готовой продукции и т.п.) было использовано при разработке кредитной политики АКБ “Микрокредитбанк” Республики Узбекистан на 2022 год (справка №03-40/9300 АКБ “Микрокредитбанк” от 25 июля 2022 года). В результате повысилась эффективность использования инвестиционных кредитов, выделяемых банком субъектам малого бизнеса, и уровень возвратности данных кредитов;

в целях увеличения объема инвестиций в основной капитал в региональные предприятия малого бизнеса предложение по разработке инвестиционных программ для предприятий малого бизнеса в разрезе “отрасль + регион” было использовано при подготовке дорожных карт по разработке и реализации инвестиционных программ АКБ “Микрокредитбанк” Республики Узбекистан на 2022 год (справка №03-40/9300 АКБ “Микрокредитбанк” от 25 июля 2022 года). В результате была создана возможность увеличить объем инвестиций банка в капитал субъектов малого бизнеса;

в целях усиления механизма согласования интересов инвесторов разного уровня предложение о разработке специальной части инвестиционной политики для субъектов малого бизнеса в разрезе каждой отрасли было использовано при разработке кредитной политики АКБ “Микрокредитбанк” Республики Узбекистан на 2022 год (справка №03-40/9300 АКБ “Микрокредитбанк” от 25 июля 2022 года). В результате этого при выделении банком инвестиционных кредитов субъектам малого бизнеса появилась возможность учитывать интересы инвесторов разного уровня в разрезе отраслей и сфер;

при кредитовании субъектов малого бизнеса коммерческими банками предложение учитывать степень соответствия частного инвестиционного климата конкретного предприятия идеальным (максимальным) условиям благоприятного инвестиционного климата в соответствующей отрасли было использовано при подготовке дорожных карт по разработке и реализации инвестиционных программ АКБ “Микрокредитбанк” Республики Узбекистан на 2022 год (справка №03-40/9300 АКБ “Микрокредитбанк” от 25 июля 2022 года). В результате при кредитовании деятельности субъектов малого бизнеса коммерческими банками появилась возможность определения особенностей инвестиционного климата каждого предприятия и обеспечения эффективного использования их кредитных ресурсов.

**Апробация результатов исследования.** Результаты исследования были изложены и получили одобрение на 2 международных и 7 республиканских научно-практических конференциях.

**Опубликованность результатов исследования.** Всего по теме диссертации опубликовано 13 научных работ, из них 4 статьи в отечественных научных журналах, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией Республики Узбекистан для публикации основных результатов докторских диссертаций, 1 статья в авторитетном зарубежном журнале и 8 тезисов докладов на научно-практических конференциях.

**Структура и объем диссертации.** Структура диссертационной работы состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Объем исследования составляет 156 страниц.

## ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ ДИССЕРТАЦИИ

Во **введении** диссертации обоснованы актуальность и значение исследования, определены его цель и основные задачи, объект и предмет диссертации, показано соответствие приоритетным направлениям развития науки и технологий в республике, обоснована научная новизна и изложены практические результаты, раскрыты научное и практическое значение полученных результатов, представлены данные о внедрении результатов исследования, а также приведены сведения об опубликованных работах и структуре диссертации.

В первой главе диссертации **“Научно-методические основы привлечения инвестиций в деятельность малого бизнеса и их эффективное использование”** проанализированы научно-методические основы привлечения инвестиций в деятельность малого бизнеса и их эффективное использование, особенности привлечения инвестиций в деятельность малого бизнеса, факторы, влияющие на привлечение инвестиций в деятельность малого бизнеса и на их эффективное использование, методические аспекты оценки уровня эффективности использования инвестиций в деятельности малого бизнеса, теоретические взгляды а также изучен и обобщен передовой зарубежный опыт.

По мнению автора, на процесс привлечения инвестиций влияют особенности деятельности малого бизнеса, в том числе:

ограниченность масштабов субъектов малого предпринимательства в отдельных аспектах (например, по численности работников, размеру капитала, годовому объему продаж, объему дохода (прибыли) и прочее) приводит к относительно небольшому объему привлекаемых инвестиционных средств;

ограниченность масштабов малого бизнеса, отсутствие собственных средств для организации и развития его деятельности, вследствие чего усиливается потребность в заемных средствах;

в малом бизнесе инвестиции требуются скорее как стартовый капитал и рассчитаны по срокам на краткосрочную и среднесрочную перспективу;

значительная часть инвестиций в малый бизнес выступает как реальные инвестиции; в большинстве случаев реализация в виде портфельных инвестиций встречается относительно редко из-за относительно слабого участия в фондовом рынке.

Разделив инвестиции на разные группы, Сергеев И.Б. и другие изучали факторы, влияющие на эффективное использование инвестиций. По их мнению, факторы, влияющие на инвестиционную активность и эффективность инвестиций, недостаточно освещены в научной литературе, среди авторов отсутствует единая точка зрения при исследовании данного вопроса<sup>7</sup>. Классификационные критерии и классификационные группы

---

<sup>7</sup> Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновский В.В. Организация и финансирование инвестиций. – М., 2010. – 320 с.

факторов, влияющих на эффективность инвестиций, можно выразить в следующей таблице (таблица 1).

**Таблица 1**

**Критерии классификации факторов, влияющих на эффективность инвестиций<sup>8</sup>**

| <b>Критерии</b>               | <b>Классификационные группы</b>   |
|-------------------------------|---|
| По масштабу влияния           | - на макроуровне;<br>- на региональном (территориальном) уровне;<br>- на уровне предприятия (организации)   |
| По направленности влияния     | - факторы, оказывающие положительное влияние на инвестиционную активность;<br>- факторы, оказывающие негативное влияние на эффективность инвестиций   |
| По характеру их возникновения | - объективные, то есть факторы, не связанные с деятельностью человека, а вызванные природными или подобными им событиями;<br>- субъективные, т.е. факторы, обусловленные деятельностью человека, в частности, управленческой и творческой деятельностью |
| По времени возникновения      | - временные;<br>- постоянные  |
| По степени влияния            | - оказывающие сильное влияние;<br>- оказывающие умеренное влияние;<br>- оказывающие слабое влияние  |

В настоящее время в научно-методических источниках представлено множество методов оценки эффективности инвестиций, преимущества и недостатки которых можно увидеть в таблице ниже (таблица 2).

**Таблица 2**

**Преимущества и недостатки различных методов оценки эффективности инвестиций с точки зрения инвестора<sup>9</sup>**

| <b>Метод</b>                  | <b>Преимущества</b>   | <b>Недостатки</b>  |
|-------------------------------|---|--|
| Net Present Value (NPV)       | Распространенный метод, который отражает текущее значение прогнозной цены и определяет коммерческую эффективность | Не позволяет принять правильное решение о его рентабельности и финансовой устойчивости с самого начала проекта |
| Internal rate of return (IRR) | Рассчитывается в процентах, по сравнению с NPV более удобный по стоимости, также представляет более точные данные | Проект очень чувствителен к структуре денежных потоков   |
| Profitability Index (PI)      | Удобен при выборе одного проекта из множества альтернативных проектов   | Считается очень чувствительным к масштабу проекта  |
| Payback period (PP)           | Простой метод расчета, который позволяет принять правильное решение о ликвидности и рисках проекта                | Не учитывает влияние доходов за последний период, не учитывает изменения финансовых ресурсов                   |
| Discount Payback Period (DPP) | Позволяет принять правильное решение о ликвидности и рисках проекта   | После окончания периода самоокупаемости проекта денежные поступления не учитываются                            |

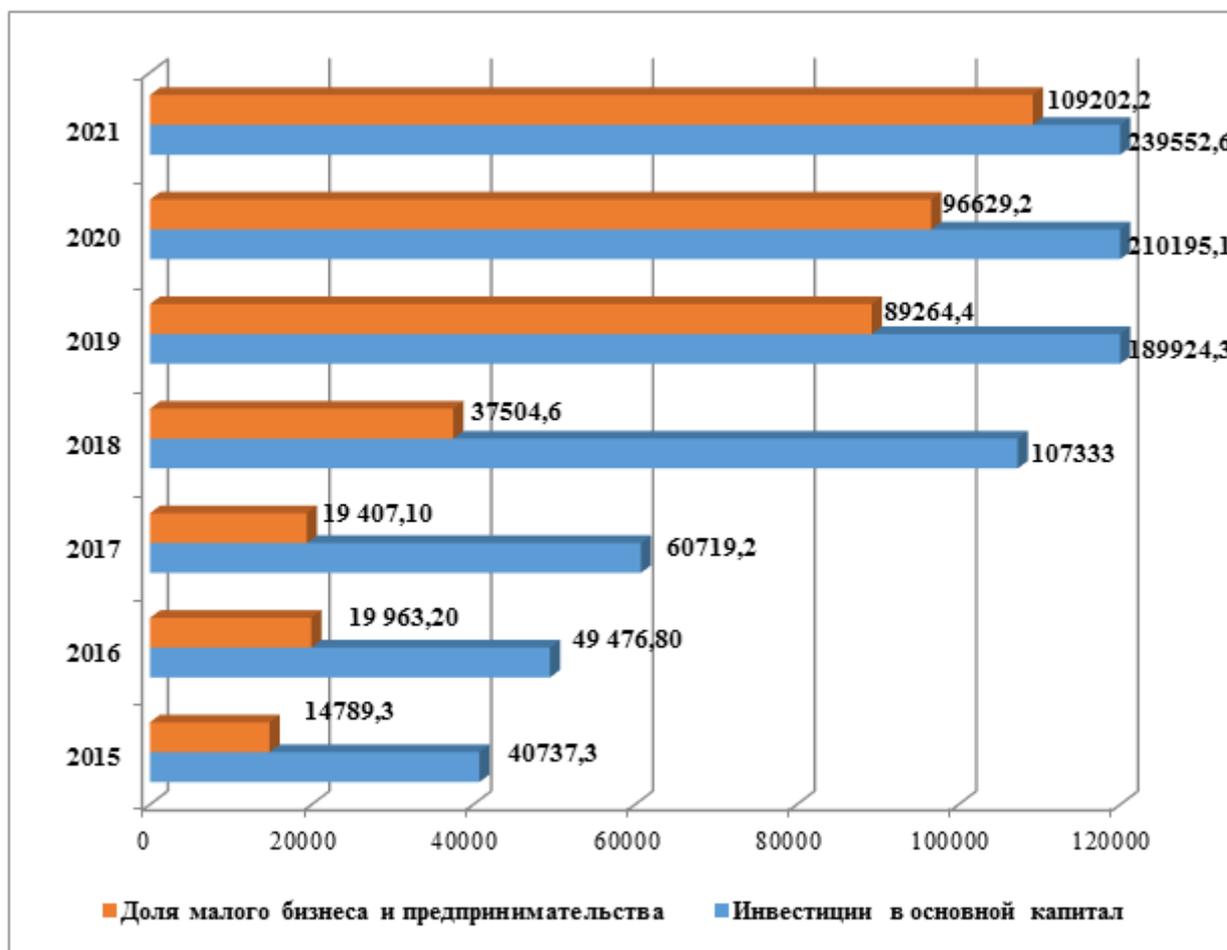
<sup>8</sup> Составлено на основе разработок автора.

<sup>9</sup> Составлено на основе разработок автора.

Исходя из особенностей данных конкретных методов, учитывая их преимущества и недостатки, использование относительно приемлемого метода позволяет более точно оценить эффективность инвестиций.

Во второй главе диссертации “Степень эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане” анализируется степень эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса, выявляются современные тенденции и оценивается степень влияния факторов, влияющих на сложившуюся практику.

В последние годы в Узбекистане увеличиваются объемы инвестиций в основной капитал субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства. В частности, в 2019 году был освоен объем инвестиций, привлеченных в субъекты малого бизнеса на сумму 89 264,4 млрд. сумов, в 2020 году данный показатель составил 96629,2 млрд. сумов, а в 2021 году - 109 202,2 млрд. сумов в 2021 году (рисунок 1).



**Рисунок 1. Инвестиции в основной капитал в 2015-2021 годы и доля малого бизнеса и частного предпринимательства в них (млрд. сумов)<sup>10</sup>**

<sup>10</sup> Разработка автора на основе данных Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике.

Анализ показывает, что также произошли существенные изменения в составе источников финансирования инвестиций в капитал малых предприятий и микрофирм (таблица 3).

**Таблица 3**

**Инвестиции в капитал малых предприятий и микрофирм по источникам финансирования (исключая фермерские и дехканские хозяйства; млрд. сумов)<sup>11</sup>**

| Показатели  | 2015 г. |      | 2016 г. |      | 2017 г. |      | 2018 г. |      | 2019 г. |      | 2020 г. |      | 2021 г. |      |
|---|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|---------|------|
| <b>Инвестиции в основной капитал</b>                      | 6523,4  | 100  | 8442,4  | 100  | 14076,7 | 100  | 31651,3 | 100  | 70650,2 | 100  | 77487,9 | 100  | 85221,1 | 100  |
| Из них:   |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |         |      |
| Собственные средства предприятия                          | 3624,7  | 55,6 | 4702,7  | 55,7 | 7385,5  | 52,3 | 13358,8 | 42,2 | 14080,4 | 19,9 | 28572,6 | 36,9 | 26130,8 | 30,7 |
| Средства иностранных инвесторов, с учетом их реинвестиций | 329,8   | 5,1  | 862,4   | 10,2 | 886,3   | 6,3  | 3940,8  | 12,5 | 33641,8 | 47,6 | 19582,8 | 25,3 | 26888,0 | 31,6 |
| Иностранные кредиты                                       | 509,9   | 7,8  | 185,1   | 2,2  | 497,2   | 3,5  | 1657,8  | 5,2  | 10680,2 | 15,1 | 18427,3 | 23,8 | 19873,8 | 23,3 |
| Банковские кредиты  | 1712,0  | 26,2 | 2159,1  | 25,6 | 4699,2  | 33,4 | 11342,0 | 35,8 | 11144,1 | 15,8 | 10411,4 | 13,4 | 11700,3 | 13,7 |
| Прочее  | 347,0   | 5,3  | 533,1   | 6,3  | 635,5   | 4,5  | 1351,9  | 4,3  | 1103,7  | 1,6  | 493,8   | 0,6  | 628,2   | 0,7  |

Основная часть инвестиций, привлеченных в малый бизнес (46 процентов) приходится на промышленную отрасль. В целом, ежегодное увеличение инвестиций, привлекаемых в малый бизнес, является основой для развития всех сфер отрасли.

Значительная доля инвестиций в основной капитал малых предприятий и микрофирм приходится на субъекты малого бизнеса в городе Ташкент (21388,2 млрд. сумов в 2021 году). За ним следуют Ташкентская область (11105,8 млрд. сумов), Наманганская область (6591,3 млрд. сумов), Самаркандская область (6249,4 млрд. сумов), Джизакская область (5480,5 млрд. сумов), Бухарская область (5129,1 млрд. сумов).

В диссертационной работе изучены важные нормативно-правовые документы, создающие благоприятные условия для иностранных инвесторов, и проанализирован уровень достаточности определенных в них мер в части обеспечения эффективной инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса. Результаты анализа показали, что основная цель данных нормативно-правовых документов направлена на повышение привлекательности инвестиционной и деловой среды в стране и защиту прав

<sup>11</sup>Проанализировано автором на основе данных Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике.

инвесторов, и в последующие годы этот процесс становится все более активным.

**Таблица 4**

**Основные показатели развития малого бизнеса  
и частного предпринимательства<sup>12</sup>**

| Годы        | Удельный вес МБ в ВВП (%) | Количество занятых в МБ (тыс.человек) | Банковские кредиты, выделенные МБ (млрд. сумов) | Объем произведенной промышленной продукции (млрд.сумов) | Объем освоенных инвестиций (млрд сумов) | Строительные работы (млрд.сумов) | Объем оказываемых услуг (млрд.сумов) | Объем экспорта (млн. долларов США) |
|-------------|---------------------------|---------------------------------------|---|---|---|----------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|
| <b>2010</b> | 52,5                      | 8,6                                   | 2 690,20  | 6 568,8   | 4 745,8                                 | 4 278,5                          | 3 776,3                              | 1 774,3                            |
| <b>2011</b> | 54                        | 8,9                                   | 4 041,10  | 8 742,7   | 5 788,4                                 | 6 513,8                          | 4 893,9                              | 2 827,6                            |
| <b>2012</b> | 54,6                      | 9,2                                   | 5 345,80  | 11 253,1  | 7 767,3                                 | 7 996,3                          | 6 146,4                              | 2 238,1                            |
| <b>2013</b> | 55,8                      | 9,5                                   | 6 981,60  | 15 181,8  | 9 219,9                                 | 10 848,2                         | 8 544,5                              | 2 709,2                            |
| <b>2014</b> | 56,1                      | 9,9                                   | 9 158,00  | 23 967,2  | 11 716,6                                | 13 896,9                         | 11 004,3                             | 3 661,9                            |
| <b>2015</b> | 62,9                      | 10,2                                  | 12 112,00                                       | 39 643,5  | 18 072,1                                | 16 954,0                         | 47 269,6                             | 3 377,7                            |
| <b>2016</b> | 64,9                      | 10,4                                  | 15 900,00                                       | 50 654,5  | 20 944,2                                | 19 671,0                         | 61 346,2                             | 3 139,2                            |
| <b>2017</b> | 63,6                      | 10,54                                 | 19 565,00                                       | 61 367,8  | 27 515,0                                | 22 469,5                         | 69 212,7                             | 2 759,3                            |
| <b>2018</b> | 59,4                      | 10,13                                 | 30 648,90                                       | 87 962,0  | 47 225,2                                | 37 451,7                         | 84 433,4                             | 3 810,8                            |
| <b>2019</b> | 56,5                      | 10,31                                 | 55 430,00                                       | 83344,2   | 89 352,0                                | 51 949,8                         | 103106,6                             | 5 135,7                            |
| <b>2020</b> | 55,5                      | 9,86                                  | 48 389,7  | 103020,8  | 96629,2                                 | 63 866,6                         | 114052,7                             | 3 100,9                            |
| <b>2021</b> | 54,9                      | 10,07                                 | 59 552,1  | 121719,2  | 109202,2                                | 77 762,0                         | 144812,7                             | 3 711,2                            |

Если проанализировать вышеприведенную таблицу, то можно наблюдать темпы роста всех отраслей по годам. В частности, освоенные инвестиции в 2010 году составили 4745,8 млрд. сумов, в 2015 году – 18 072,1 млрд. сумов, в 2019 году данный показатель составил 89 352,0 млрд. сумов, а в 2021 году - 109 202,2 млрд. сумов. Банковские кредиты, выделенные малому бизнесу в 2010 году, составили 2690,20 млрд. сумов, в 2015 году - 12 112,0 млрд. сумов, в 2018 году - 30 648,90 млрд. сумов, а в 2019 году данный показатель составил 55 430,0 млрд.сумов. Однако из-за ситуации с карантинном в 2020 году доля выделенных кредитов снизилась и составила 48 389,7 млрд. сумов.

Если провести эмпирический анализ приведенных данных, то можно увидеть, как объем инвестиций в малый бизнес и численность занятых в малом бизнесе влияют на размер валового внутреннего продукта.

<sup>12</sup>Рахработано автором на основе данных Государственного комитета Республики Узбекистан по статистике.

## Регрессионный анализ (MSExcel)

| <i>Regression Statistics</i>          |                     |                       |               |                |                  |                  |
|---------------------------------------|---------------------|-----------------------|---------------|----------------|------------------|------------------|
| Multiple R                            | 0,99                |                       |               |                |                  |                  |
| R Square                              | 0,98                |                       |               |                |                  |                  |
| Adjusted R Square                     | 0,97                |                       |               |                |                  |                  |
| Standard Error                        | 20117,3             |                       |               |                |                  |                  |
| Observations                          | 12                  |                       |               |                |                  |                  |
|                                       | <i>Coefficients</i> | <i>Standard Error</i> | <i>t Stat</i> | <i>P-value</i> | <i>Lower 95%</i> | <i>Upper 95%</i> |
| Intercept                             | -377859,08          | 104805,57             | -3,61         | 0,01           | -614945,76       | -140772,41       |
| X1 Объем освоенных инвестиций         | 2,63                | 0,17                  | 15,03         | 0,00           | 2,23             | 3,02             |
| X2 Количество занятых в малом бизнесе | 46849,01            | 10960,09              | 4,27          | 0,00           | 22055,56         | 71642,47         |

Увеличение освоение инвестиций на 1 единицу приводит к увеличению выпуска продукции субъектов малого бизнеса на 2,63 единицы.

Увеличение численности занятых в субъектах малого бизнеса на 1 единицу приводит к увеличению продукции, произведенной субъектами малого бизнеса на 0,046 единицы. Данный результат является значимым с точки зрения статистики. Тот факт, что  $R^2$  равен - 0,97, свидетельствует о соответствии модели.

Результаты исследования показывают, что применение процедуры совместного инвестиционного кредитования к группе предприятий, которые могут выступать потенциальными “звеньями” единой технологической производственной цепочки (например, поставщик сырья, производитель полуфабрикатов, производитель готовой продукции и прочие) служит для повышения эффективности использования инвестиционных кредитов, выделяемых хозяйствующим субъектами уровня их возвратности.

В третьей главе диссертации “**Пути совершенствования механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности малого бизнеса в Узбекистане**” рассматриваются вопросы совершенствования механизмов эффективного использования инвестиций в деятельности предприятий малого бизнеса в нашей стране, прежде всего, изучается совершенствование структуры инвестиций, привлекаемых в этот сектор.

В соответствии с результатами исследования эффективное использование инвестиционных ресурсов зависит от состояния их составляющей структуры (рисунок 2).



**Рисунок 2. Влияние состояния структуры инвестиционных ресурсов в малом бизнесе на их эффективное использование<sup>13</sup>**

Если структурный состав инвестиций по регионам страны, отраслям экономики, технологической структуре вложений в основной капитал, направлениям, источникам финансирования оптимально сформирован под влиянием требований рыночного механизма, то использование инвестиций также будут эффективными. В условиях, когда в экономике главенствуют рычаги административного распределения, неизбежно будет происходить нарушение этих соотношений. Соответственно, возникает необходимость регулирования структуры инвестиций.

Процесс совершенствования структуры инвестиций, привлекаемых в сектор малого бизнеса, можно представить при помощи схемы, представленной на рисунке ниже (рисунок 3).



**Рисунок 3. Схема процессов совершенствования структуры инвестиций, привлекаемых в сектор малого бизнеса<sup>14</sup>**

<sup>13</sup>Составлено на основании разработок автора

<sup>14</sup> Составлено на основе разработок автора.

Из рисунка очевидно, что на формирование структурного состава инвестиций влияют процессы объективного и субъективного характера. Например, в качестве объективных процессов можно отметить, что деятельность значительной части индивидуальных предпринимателей, микрофирм и малых предприятий обеспечивается за счет местных инвестиционных ресурсов. В связи с этим определенная часть инвестиций является относительно “стабильной”, то есть на них могут не влиять региональные инвестиционные условия (норма прибыли, процентная ставка, качественная инфраструктура, востребованные рынки, льготы и преференции и т.д.). Однако даже в таком случае в той или иной степени неизбежно перемещение местных инвестиционных ресурсов под влиянием вышеперечисленных факторов.

Соответственно, по мнению автора, с целью увеличения объема инвестиций в основной капитал предприятий малого бизнеса данных регионов целесообразно разрабатывать инвестиционные программы для предприятий малого бизнеса в разрезе “отрасль + регион”.



**Рисунок 4. Инвестиционные программы предприятий малого бизнеса в разрезе “отрасль + регион”<sup>15</sup>**

<sup>15</sup>Составлено на основе разработок автора.

В данных регионах причиной малого удельного веса инвестиций в основной капитал предприятий малого бизнеса является низкая активность малого бизнеса данного региона и низкий инвестиционный потенциал населения. В этом случае снижается эффективность поддержки инвестиционной деятельности этих предприятий непосредственно через государственные или региональные экономические. Поэтому необходимо увеличить долю целевых инвестиций в региональных и отраслевых инвестиционных программах, разрабатываемых на текущем и последующих этапах. Важным аспектом этих программ является то, что сформированные в них объекты инвестиций передают определенную часть этих средств предприятиям малого бизнеса на основе различных форм экономического сотрудничества (например, государственно-частного партнерства, кооперационного сотрудничества, субподряда, выдачи одной части государственного заказа, коммерческого сотрудничества и прочих.)

По результатам исследования виды инвесторов различаются по своим описательным характеристикам, что обуславливает различия их интересов в плане инвестирования в деятельность субъектов малого бизнеса. Основной причиной данного факта является разный уровень заинтересованности инвесторов разного уровня в участии в инвестиционных процессах малого бизнеса.

По источникам финансирования предприятий малого бизнеса инвесторов можно разделить на следующие группы:

- 1) государство (Г) – посредством бюджетных средств, средств целевых и резервных фондов, путем гарантирования иностранных кредитов;
- 2) предприятия (П) – посредством собственных средств;
- 3) население (Н) – посредством привлечения свободных средств путем получения займов, на паевой основе, долевого участия и другими способами;
- 4) иностранный инвестор (ИИ) – посредством прямых инвестиций или предоставления кредита;
- 5) коммерческий банк (КБ) – посредством предоставления кредита.

Данная группа инвесторов участвует в удовлетворении потребности в инвестиционных ресурсах  $\Pi_{ИР}$  в инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса в нашей стране:

$$\Pi_{ИР} = \alpha_1 \times Г + \alpha_2 \times П + \alpha_3 \times Н + \alpha_4 \times ИИ + \alpha_5 \times КБ,$$

здесь:  $\alpha$  – коэффициенты удельного веса в структуре инвестиционных средств, входящих в состав предприятий малого бизнеса определенной группы инвесторов ( $\alpha_1 + \dots + \alpha_5 = 1$ ).

Можно проследить изменения в интересах различных групп инвесторов в Узбекистане, сопоставив удельный вес совокупного основного капитала и источников финансирования инвестиций в предприятия малого бизнеса (таблица 6).

Таблица 6

**Удельный вес источников финансирования инвестиций в совокупный  
основной капитал и предприятия малого бизнеса в Узбекистане  
(2020 год)<sup>16</sup>**

| <b>Источники финансирования</b>                          | <b>Общий</b> | <b>Предприятия<br/>МБ</b> |
|--|--------------|---------------------------|
| Собственные средства предприятия                         | 25,7         | 19,9                      |
| Средства иностранных инвесторов, включая их реинвестиции | 14,2         | 47,6                      |
| Иностранные кредиты                                      | 28,7         | 15,1                      |
| Банковские кредиты                                       | 14,1         | 15,8                      |
| Прочее   | 17,3         | 1,6                       |

При помощи данных таблицы можно выдвинуть новые взгляды на определенные подходы и положения относительно инвестиционной деятельности крупных предприятий и субъектов малого бизнеса. В частности:

1) установлено, что значительную часть источников инвестиций предприятий малого бизнеса составляют собственные средства предприятия. Согласно данным, этот показатель составляет 25,7% по общим предприятиям и 19,9% по предприятиям малого бизнеса. То есть инвестирование за счет собственных средств предприятия осуществляется относительно широко на крупных предприятиях. Это является одним из важных сведений при организации и осуществлении инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса;

2) в качестве источника инвестиций средства иностранных инвесторов в целом составляют 14,2%, а по предприятиям малого бизнеса - 47,6%. Это противоречит сложившемуся мнению о том, что “иностранные инвесторы не очень заинтересованы в субъектах малого бизнеса, как в объекте инвестиций”. Поэтому сегодня субъекты малого бизнеса имеют возможность привлекать иностранные инвестиции;

3) относительное преимущество по привлечению иностранных кредитов в соответствии с существующими подходами имеют общие предприятия - 28,7%. Однако иностранные кредиты имеют значительный вес в составе источника инвестиций предприятий малого бизнеса - 15,1%. В основном это объясняется расширением процессов открытия кредитных линий в национальных коммерческих банках иностранных кредитных организаций и международных финансовых институтов;

4) с точки зрения кредитов коммерческих банков доля предприятий малого бизнеса (15,8%) имеет небольшое преимущество перед долей общих предприятий (14,1%). Данный факт также связан со значительным расширением процессов кредитования субъектов малого бизнеса в последние годы.

<sup>16</sup> Составлено на основе разработок автора.

Инвестиционные процессы, осуществляемые группой инвесторов в деятельности субъектов малого бизнеса, различаются по своим основным аспектам и ожидаемым от этого выгодам (таблица 7).

**Таблица 7**

**Различие инвестиционных процессов субъектов малого бизнеса по группам инвесторов<sup>17</sup>**

| <b>Группа инвесторов</b> | <b>Основные аспекты инвестирования</b>  | <b>Выгоды, ожидаемые от инвестирования</b>  |
|--------------------------|---|---|
| Государство              | Реализация социальной функции<br>Достижение социальных целей<br>Эффективное распределение государственных ресурсов<br>Косвенное стимулирование иностранных инвестиций | Обеспечение социально-экономической стабильности и эффективности  |
| Предприятие              | Инвестирование и реинвестирование собственных средств   | Обеспечение непрерывности и эффективности работы предприятия, максимизация прибыли предприятия  |
| Население                | Прямое или косвенное инвестирование свободных средств, находящихся в их распоряжении, в приносящие доход виды деятельности  | Получение высокого дохода за счет собственных средств   |
| Иностранный инвестор     | С целью получения дохода вложение собственных средств в деятельность зарубежного предприятия или организации, предоставление заемных или кредитных средств            | Проникновение в новые рынки и их освоение, благоприятные экономические условия и использование дешевых ресурсов, формирование постоянного спроса на собственное оборудование и технологии |
| Коммерческий банк        | Предоставление займов и кредитов с целью получения коммерческой прибыли   | Максимизация коммерческой прибыли, расширение структуры лояльных клиентов   |

Целесообразно подробно остановиться на основных случаях, представленных в таблице:

1) деятельность государства как инвестора проявляется в реализации инвестиционных процессов за счет средств государственного бюджета. В этом случае централизованные инвестиционные затраты утверждаются в составе расходов государственного бюджета. В частности, расходы государственного бюджета в 2021 году утверждены в размере 165 879 млрд. сумов, что составляет 24,1% от размера ВВП, что почти на 4% больше, чем в 2020 году (20,1%);

2) в качестве инвестора предприятие осуществляет процессы инвестирования и реинвестирования за счет собственных средств, т.е. уставного фонда, добавленного капитала, резервного капитала и нераспределенной прибыли. При этом прежде всего, целью является

<sup>17</sup>Составлено на основе разработок автора.

обеспечение непрерывности и эффективности деятельности предприятия. То есть после того, как предприятие наладит свою деятельность на стабильной и прочной основе, в дело вступит вторая часть цели - максимизация прибыли предприятия;

3) население участвует в деятельности субъектов малого бизнеса в качестве инвесторов, прямо или косвенно вкладывая имеющиеся у них денежные средства в приносящие доход виды. Прямые инвестиции осуществляются путем участия граждан в качестве учредителей в уставных капиталах различных предприятий, внесения собственного вклада (доли) или взносов, предоставления собственных средств в виде займов и иных средств. Косвенное инвестирование осуществляется через акционеров, участников, имеющих долю, владельцев паев акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью, хозяйственных товариществ и другими способами. При этом основной интерес населения как группы инвесторов заключается в получении высокого дохода за счет собственных вложенных средств. Если нет каких-то исключительных обстоятельств (например, наличие родства, дружбы с собственником предприятия), лица, предоставившие свои средства, не интересуются общими проблемами предприятия. Их лояльность к предприятию зависит от уровня доходов, дивидендов или процентов, заработанных на их средства. Это может создавать различные риски в связи с тем, что инвесторы этой группы выводят свои средства из инвестиционного процесса в период имеющих место экономических колебаний активности малого бизнеса;

4) иностранный инвестор вкладывает свои собственные средства в деятельность предприятий или учреждений иностранного государства с целью получения дохода, предоставляет долговые или кредитные средства. Иностранцами инвесторами могут быть иностранные предприятия и организации, финансовые учреждения, отдельные граждане. Иностранные инвесторы могут иметь разные интересы при инвестировании в деятельность субъектов малого бизнеса другой страны:

- выход на новые рынки и освоение на них прочных позиций;
- использование благоприятных экономических условий и дешевых ресурсов;
- формирование постоянного спроса на собственную технику и технологии и прочее.

Иностранные инвесторы могут предлагать экономически более дешевые инвестиционные ресурсы для своих интересов различного неэкономического характера, тем самым завоевывая лидерство в конкурентной борьбе. Но другая сторона дела заключается в том, что иностранный инвестор, как правило, менее заинтересован в инвестировании в деятельность субъектов малого бизнеса, в связи с этим аспектом, усиливающим его интерес, является то, что объект инвестиций имеет стратегическую важность;

5) коммерческий банк выступает в роли инвестора, предоставляя инвестиционные кредиты и займы предпринимателям с целью получения коммерческой прибыли. Его основной интерес заключается в получении максимальной коммерческой прибыли за счет предоставления кредитных ресурсов по высоким ценам (процентным ставкам), а также в формировании и расширении состава постоянных лояльных клиентов.

Усиление механизма согласования интересов инвесторов разного уровня должно осуществляться в разрезе министерства или ведомства каждой отрасли (сферы). Для этого в разрезе каждого отраслевого (профильного) министерства или ведомства должна быть сформирована специальная часть инвестиционной политики отрасли, предназначенная для субъектов малого бизнеса (рисунок 5).

В соответствии с рисунком 5 усиление механизма согласования заинтересованности инвесторов разного уровня в инвестиционной деятельности предприятий малого бизнеса осуществляется в следующем порядке:

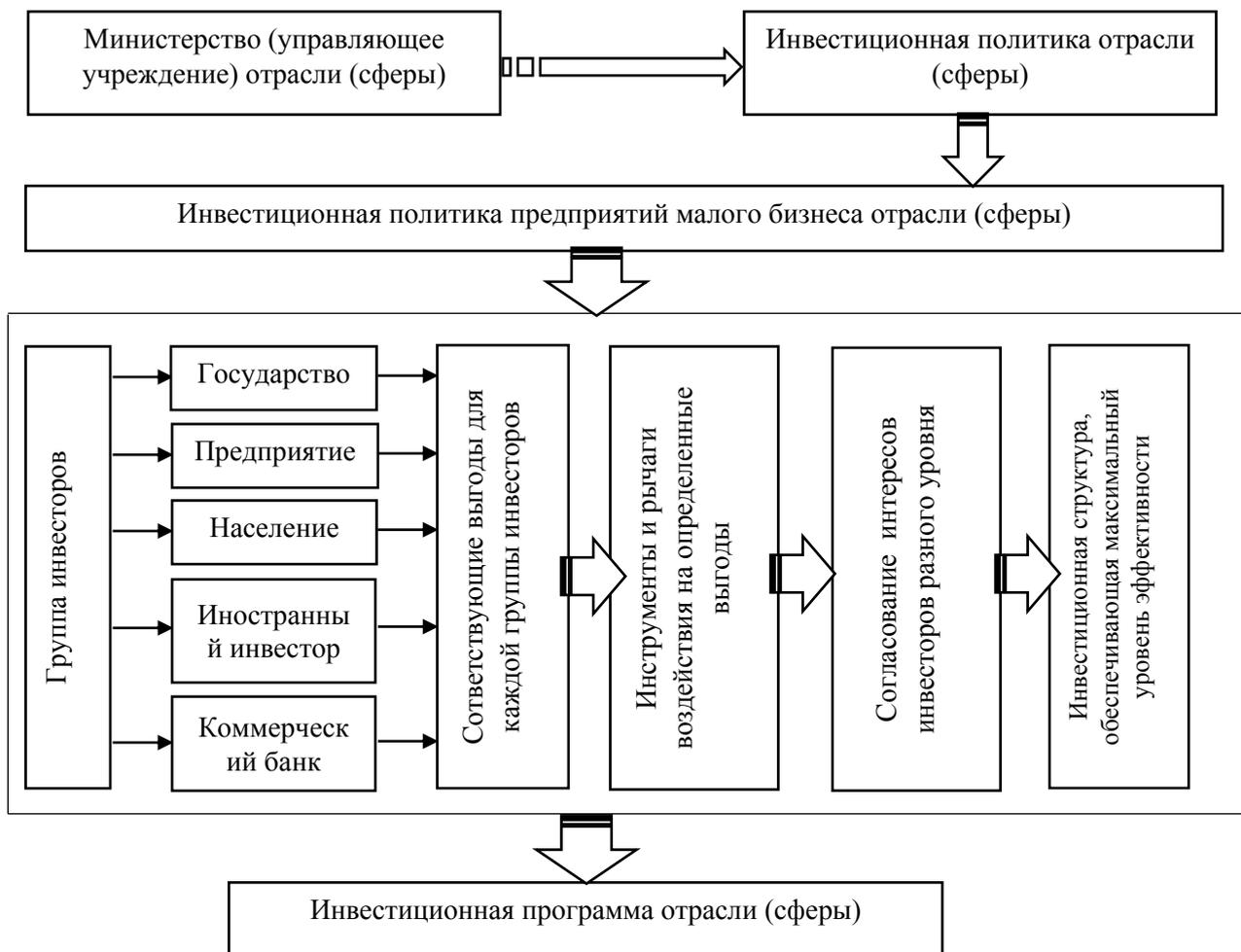
1) в экономике отраслевая инвестиционная политика (инвестиционная политика определенной сферы) выступает как одно из центральных звеньев механизма, разрабатываемого и реализуемого аппаратом управления (министерством) данной отрасли (сферы);

2) специальная инвестиционная политика субъектов малого бизнеса отрасли (сферы) с учетом присущей специфики и принципов формируется в рамках инвестиционной политики данной отрасли (сферы). Особенности и принципы предприятий малого бизнеса практически не учитываются в текущей инвестиционной политике;

3) источники инвестирования, объекты и показатели их эффективности определяются по вышеуказанным группам инвесторов. При этом определяются и учитываются конкретные интересы каждой группы инвесторов;

4) возможности и прогнозы по стимулированию или ограничению деятельности каждой группы инвесторов оцениваются с точки зрения инструментов и рычагов воздействия на те или иные интересы (норма прибыли, процентная ставка, ставка по депозитам, кредитная ставка, инвестиционные льготы и преференции, дивиденды и др.);

5) в процессе согласования интересов инвесторов разного уровня доля интересов каждой группы инвесторов определяется исходя из конъюнктуры рынка инвестиционных ресурсов в определенный период (текущий год или отдельные его части, прогнозный период и прочее), конкретные цели инвестиционной политики и другие обстоятельства.



**Рисунок 5. Механизм согласования заинтересованности инвесторов разного уровня в инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса<sup>18</sup>**

По своему содержанию эта доля играет роль корректирующего (поправочного) коэффициента и помогает определить участие каждой группы инвесторов в качестве источника инвестиций. В общем случае структура инвестиций, обеспечивающая максимальный уровень эффективности, определяется по следующей формуле:

$$СИ_{МБ} = \alpha_1 x_1 + \alpha_2 x_2 + \dots + \alpha_n x_n = \sum_{i=1}^n \alpha_i x_i,$$

Здесь: СИ<sub>МБ</sub> – структура инвестиций, обеспечивающая максимальный уровень эффективности инвестиционной деятельности предприятий малого бизнеса;

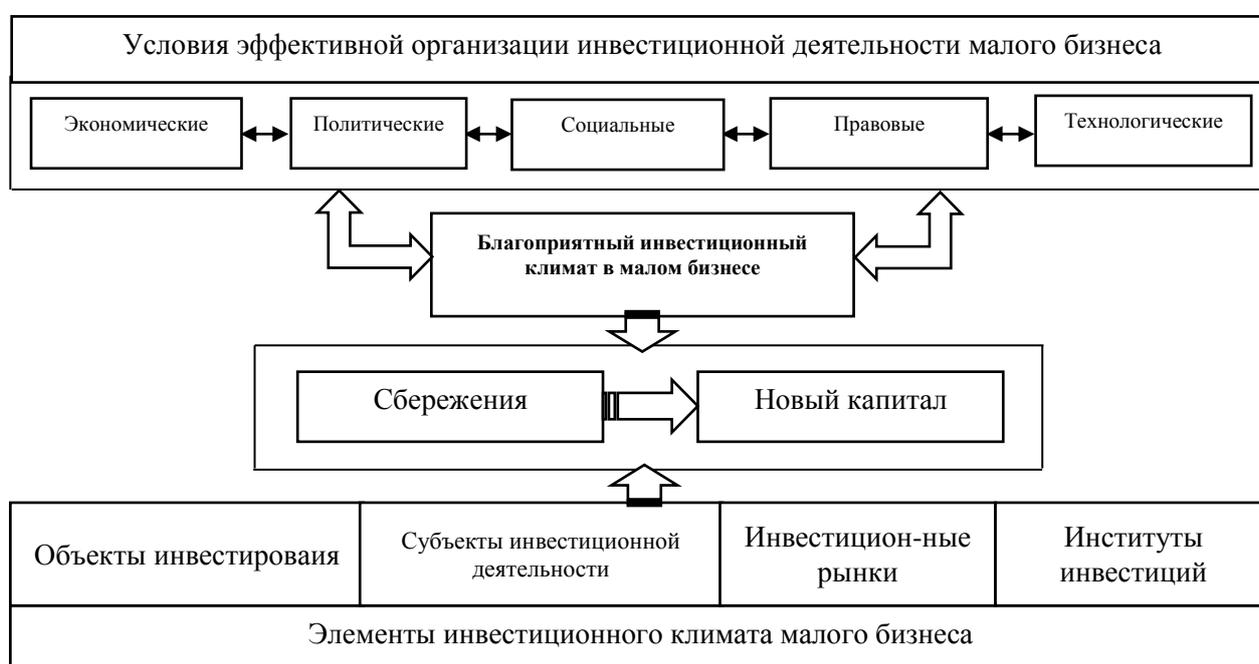
x – инвестиционные средства, которые могут быть включены в инвестиционную деятельность предприятий малого бизнеса определенной группой инвесторов;

<sup>18</sup>Составлено на основе разработок автора.

$\alpha$  – доля, учитывающая интересы каждой группы инвесторов (корректировочный (поправочный) коэффициент);

$i = 1 \dots n$  – количество групп инвесторов, которые могут участвовать в формировании необходимых средств для обеспечения инвестиционной деятельности предприятий малого бизнеса.

Исследования показывают, к вопросам создания благоприятного инвестиционного климата в стране осуществляется общий подход. Это не позволяет учитывать специфические особенности субъектов малого бизнеса и целесообразно разрабатывать их в этих процессах. Соответственно, по мнению исследователя, целесообразно условно выделить благоприятную инвестиционную среду в малом бизнесе из структуры общей благоприятной инвестиционной среды в экономике и исследовать проблемы эффективной организации деятельности в этой сфере (рисунок 6).



**Рисунок 6. Условное определение благоприятного инвестиционного климата в малом бизнесе<sup>19</sup>**

Также эффективное использование инвестиций в деятельности субъектов малого бизнеса в стране сегодня зависит от формирования благоприятного инвестиционного климата. Благоприятный инвестиционный климат зависит от уровня обеспеченности инфраструктурными объектами, необходимыми для прямой инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса. Соответственно, в нашей стране целесообразно создание механизма, сочетающего в себе два вышеуказанных аспекта эффективного использования инвестиций в деятельности субъектов малого бизнеса (рисунок 7).

<sup>19</sup>Составлено на основе разработок автора.



**Рисунок 7. Механизм координации инвестиционного климата и уровня инфраструктуры эффективного использования инвестиций в деятельности субъектов малого бизнеса<sup>20</sup>**

Из рисунка очевидно, что для обеспечения эффективного использования инвестиций в деятельности субъектов малого бизнеса взаимосвязаны два направления - формирование благоприятного инвестиционного климата и уровень инфраструктуры.

Отдельно можно оценить уровень инвестиционного климата, сформированного для сферы малого бизнеса. Если рассматривать в разрезе региона, то основные факторы инвестиционного климата выбираются уполномоченными организациями по созданию благоприятного инвестиционного климата для субъектов малого бизнеса, подразделениями (специалистами) органов местного самоуправления по поддержке и развитию малого предпринимательства, Торгово-промышленной палаты и региональных управлений Министерства инвестиций и внешней торговли и прочими лицами; если рассматривать в разрезе отрасли, то основные факторы инвестиционного климата выбираются по степени значимости ответственными специалистами соответствующего отраслевого министерства или ведомства. Важно то, что охватываются не все факторы, а выбираются наиболее важные (3-4) фактора, оказывающие непосредственное влияние. Структура этих факторов может различаться в зависимости от региона или отрасли.

В следующем процессе определяются наиболее совершенные (максимальные) состояния выбранных факторов (рисунок 8). Разработаны критерии, отражающие эти условия, и по ним определенные

<sup>20</sup>Составлено на основе разработок автора.

соответствующие оценки а баллах. В дальнейшем с целью взаимного сопоставления этих позиций определяется их максимальная сумма.



**Рисунок 8. Определение наиболее совершенных (максимальных) условий непосредственно благоприятного инвестиционного климата для малого бизнеса<sup>21</sup>**

Оценку благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса можно провести двумя способами:

1) путем определения разницы между суммой баллов наиболее совершенных (максимальных) условий определенных факторов и суммой баллов благоприятного инвестиционного климата для малого бизнеса. Для этого используется следующая формула:

$$P_{y\phi} = K_{\text{факт}} - M_{\text{max}} = \sum_{j=1}^n O_j - \sum_{i=1}^n O_i, \quad (1)$$

здесь:

$P_{y\phi}$ —разница между суммой баллов наиболее совершенных (максимальных) условий выбранных факторов и суммой баллов фактического (действующего) состояния благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса;

$K_{\text{факт}}$ —сумма в баллах фактического (действующего) состояния благоприятного инвестиционного климата;

$M_{\text{max}}$ —сумма баллов наиболее совершенных (максимальных) условий факторов;

<sup>21</sup>Составлено на основе разработок автора.

$O_j$  – j-фактор фактического (действующего) благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса;

$O_i$  – i-фактор благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса в наиболее совершенных (максимальных) условиях.

2) путем определения разницы между оценкой в баллах фактического (действующего) состояния благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса и баллами идеального (максимального) состояния по каждому выбранному отдельному фактору. Для этого используется следующая формула:

$$P_{\text{дейст}} = O_j - O_i, \quad (2)$$

здесь:

$P_{\text{ал}}$  – разница между оценкой наиболее совершенного (максимального) состояния выбранного фактора и оценкой фактического (действующего) состояния благоприятного инвестиционного климата для малого бизнеса;

$O_j$  – j-фактор фактического (действующего) благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса;

$O_i$  – i-фактор благоприятного инвестиционного климата малого бизнеса в наиболее совершенных (максимальных) условиях.

Оценка благоприятного инвестиционного климата для малого бизнеса с высоким уровнем точности в конечном итоге положительно скажется на эффективности инвестиционной деятельности субъектов малого бизнеса.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

1. На процесс привлечения инвестиций влияют специфические особенности деятельности малого бизнеса, в том числе тот факт, что масштабы деятельности малого бизнеса ограничены, а объем привлекаемых инвестиционных средств относительно невелик; что потребность в кредитных средствах довольно сильная; что инвестиции требуются скорее как начальный капитал и рассчитаны на краткосрочную и среднесрочную перспективу; и приводит к тому, что значительная часть инвестиций в малый бизнес выглядит как реальные инвестиции.

2. Если структурный состав инвестиций по регионам страны, отраслям экономики, технологическая структура вложений в основной капитал, направлениям, источникам финансирования оптимально сформированы под влиянием требований рыночного механизма, то использование инвестиций будет также быть эффективным. В условиях, когда в экономике преобладают рычаги административного распределения, эти соотношения неизбежно нарушаются. Соответственно, возникает необходимость регулирования структурного состава инвестиций.

3. В качестве объективного процесса формирования структурного состава инвестиций в деятельности малого бизнеса можно отметить, что деятельность значительной части индивидуальных предпринимателей, микрофирм и малых предприятий обеспечивается за счет местных

инвестиционных ресурсов. В этом отношении определенная часть инвестиций является относительно “стабильной”, то есть на них могут не влиять региональные инвестиционные условия (норма прибыли, процентная ставка, качественная инфраструктура, рынки с высоким спросом, льготы и преференции). Однако даже в таком случае неизбежно, что местные инвестиционные ресурсы в той или иной степени перемещаются под влиянием вышеперечисленных факторов.

4. Одной из основных проблем при инвестиционном кредитовании деятельности малого бизнеса является приостановление деятельности в связи с недостаточным установлением хозяйственных отношений предприятий, которым предоставляются кредитные средства, с предприятиями, которые поставляют сырье или приобретают продукцию. Соответственно, применение процедуры совместного инвестиционного кредитования группы предприятий, которые могут выступать потенциальными “звеньями” единой технологической производственной цепочки (например, поставщик сырья, производитель полуфабрикатов, производитель готовой продукции и прочие) является эффективным решением данной проблемы.

5. С целью увеличения объемов вложений в основной капитал предприятий малого бизнеса регионов страны разработка инвестиционных программ для предприятий малого бизнеса в разрезе “отрасль + регион” создает удобную возможность системного решения всех задач в данном процессе.

6. Эффективное использование инвестиций в деятельности малого бизнеса требует учета интересов инвесторов разного уровня. В целях усиления механизма согласования интересов инвесторов разного уровня целесообразно сформировать специальную часть инвестиционной политики для субъектов малого бизнеса в каждой отрасли.

7. При кредитовании субъектов малого бизнеса коммерческими банками учет степени соответствия частного инвестиционного климата конкретного предприятия совершенным (максимальным) условиям благоприятного инвестиционного климата в соответствующей отрасли положительно влияет на эффективную организацию инвестиционной деятельности в данной отрасли.

**SCIENTIFIC COUNCIL AWARDING OF THE SCIENTIFIC DEGREES  
№ DSc.09/31.08.2022.I.151.01 AT THE BANKING AND FINANCE  
ACADEMY OF THE REPUBLIC OF UZBEKISTAN**

---

**BANKING AND FINANCE ACADEMY OF THE REPUBLIC OF  
UZBEKISTAN**

**NEMATULLOEV SUKHROB SOBIROVICH**

**IMPROVING THE MECHANISMS FOR THE EFFICIENT USE OF  
INVESTMENTS IN THE ACTIVITIES OF SMALL BUSINESS IN  
UZBEKISTAN**

**08.00.07 – Finance, money circulation and credit**

**ABSTRACT**  
**of the dissertation of Doctor of Philosophy (PhD) in Economics**

**Tashkent – 2022**

**The topic of doctoral dissertation (PhD) was registered under the number B2022.2.PhD/Iqt2388 at the Supreme Attestation Commission under the Cabinet of Ministers of the Republic of Uzbekistan.**

The dissertation has been accomplished at the Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan.

The abstract of dissertation is posted in three languages (Uzbek, Russian and English (resume)) on the website of the Scientific Council ([www.bfa.uz](http://www.bfa.uz)) and on the website of «Ziyonet» informational and educational portal ([www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)).

|                              |  |
|------------------------------|--|
| <b>Scientific advisor:</b>   | <b>Gafurov Ubaidullo Vakhabovich</b><br>Doctor of Economics, Professor   |
| <b>Official opponents:</b>   | <b>Ataniyazov Jasurbek Khamidovich</b><br>Doctor of Economics, Professor<br><b>Akhmedov Javokhir Jamolovich</b><br>Philosophy Doctor on Economics      |
| <b>Leading organization:</b> | <b>Graduate School of Business and Entrepreneurship under the Ministry of Economic Development and Poverty Reduction of the Republic of Uzbekistan</b> |

The defense of the dissertation will take place on \_\_\_\_\_ «\_\_», 2022 at \_\_\_\_\_ at the meeting of the scientific council №DSc.09/31.08.2022.I.151.01 awarding for the scientific degrees at Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan (Address: 100000, Tashkent city, Mirzo-Ulugbek district, Movarannakhr street, building 16, phone: (99871) 237-54-09, fax: (99871) 237-50-11. e-mail: office@bfa.uz).

The doctoral dissertation (PhD) can be reviewed at the Information Resource Center of Banking and Finance Academy of the Republic of Uzbekistan (Address: 100000, Tashkent city, Mirzo-Ulugbek district, Movarannakhr street, building 16, phone: (99871) 237-54-09, fax: (99871) 237-50-11. e-mail: office@bfa.uz)

The abstract of dissertation sent out on «\_\_» \_\_\_\_\_ 2022.

(mailing report № \_\_\_\_ on «\_\_» \_\_\_\_\_ 2022).

**N.Kh. Jumaev**

Chairman of the scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

**Sh.A. Khusainov**

Scientific secretary of the scientific council for awarding scientific degrees, Candidate of Economic sciences, Associate Professor

**S.E. Elmirzaev**

Chairman of the scientific seminar under the scientific council for awarding scientific degrees, Doctor of Economics, Professor

## **INTRODUCTION (abstract of the thesis of the Philosophy Doctor (PhD) on Economic Sciences)**

**The aim of the research work** is to develop scientific, methodological and practical recommendations aimed at improving the mechanisms for the efficient use of investments in the activities of small businesses in Uzbekistan.

**The tasks of the research work are:**

identify the peculiarities of attracting investment in the activities of small businesses;

determine the factors influencing attraction of investments in the activities of small businesses and their efficient use;

study the methodological aspects of assessing the level of efficiency of the use of investments in the activities of small businesses, develop proposals for their improvement;

identify the main trends based on an analysis of the state of the efficient use of investments in the activities of small businesses in the sectors of the economy and regions of Uzbekistan;

assess the impact of the investment climate and business environment on the efficient use of investments in small business activities;

develop evidence-based proposals to improve the structure of investments attracted to the small business sector;

determine ways to strengthen the mechanism for coordinating the interests of investors of different levels;

develop proposals and recommendations for the development of small business infrastructure and improvement of the special investment climate.

**The object of the research work** is the investment activity of small businesses in Uzbekistan.

**The subject of the research work** are economic relations that arise in the process of improving the mechanisms for the efficient use of investments in the activities of small businesses in Uzbekistan.

**The scientific novelty of the research work, consisting of the following:**

the procedure for joint investment lending to a group of enterprises that can act as potential “links” in a single technological production chain (for example, a supplier of raw materials, a manufacturer of semi-finished products, a manufacturer of finished products, etc.) has been proposed;

the proposal to develop investment programs for small businesses within the framework “industry + region” with the aim of raising the volume of investments in fixed assets in regional small businesses has been substantiated;

the proposal to work out a special part of the investment policy for small businesses in terms of each industry with the aim of intensifying the mechanism for coordinating the interests of investors of different levels has been developed;

when lending to small businesses by commercial banks, the proposal to take into account the degree of compliance of the private investment climate of a particular enterprise with the perfect (maximum) conditions of a favorable investment climate in the relevant industry has been substantiated.

### **Scientific and practical significance of the research work.**

The scientific significance of the results of the study is justified by the fact that they can be used in the implementation of the scientific and methodological apparatus for improving the mechanisms for the efficient use of investments in the activities of small businesses, as well as when performing specific research on this topic.

The practical significance of the results of the study is proven by the fact that the developed proposals and practical recommendations can be used in policy documents developed to improve the mechanisms for the effective use of investments in the activities of small businesses, when developing a set of measures aimed at the efficient development of this industry.

**Implementation of the research results.** Based on scientific, methodological and practical recommendations developed in connection with the improvement of mechanisms for the efficient use of investments in the activities of small businesses in Uzbekistan:

the proposal to use the joint investment lending procedure for a group of enterprises that can act as potential “links” in a single technological production chain (for example, a supplier of raw materials, a manufacturer of semi-finished products, a manufacturer of finished products, etc.) has been used in the development of the lending policy of “Microcreditbank” JSCB of the Republic Uzbekistan for 2022 (reference №03-40/9300 of “Microcreditbank” JSCB dated July 25, 2022). As a result, the efficiency of using investment loans allocated by the bank to small businesses and the level of repayment of these loans have increased;

with the aim of raising the volume of investments in fixed assets in regional small businesses, the proposal to develop investment programs for small businesses in the context of “industry + region” has been used in the development of roadmaps for the development and implementation of investment programs of “Microcreditbank” JSCB of the Republic of Uzbekistan for 2022 (reference №03-40/9300 of “Microcreditbank” JSCB dated July 25, 2022). As a result, the opportunity to increase the volume of bank investments in the capital of small businesses has been created;

with the aim of intensifying the mechanism for coordinating the interests of investors of different levels, the proposal to develop a special part of the investment policy for small businesses within the framework of each industry has been used in the development of the lending policy of “Microcreditbank” JSCB of the Republic Uzbekistan for 2022 (reference №03-40/9300 of “Microcreditbank” JSCB dated July 25, 2022). As a result, when the bank allocates investment loans to small businesses, it has become possible to take into account the interests of investors of different levels by industries and sectors;

when lending to small businesses by commercial banks, the proposal to take into account the degree of compliance of the private investment climate of a particular enterprise with the perfect (maximum) conditions of a favorable investment climate in the relevant industry has been used in the development of roadmaps for the development and implementation of investment programs of

“Microcreditbank” JSCB of the Republic of Uzbekistan for 2022 (reference №03-40/9300of “Microcreditbank” JSCB dated July 25, 2022). As a result, when lending to the activities of small businesses by commercial banks, it has become possible to determine the characteristics of the investment climate of each enterprise and ensure the efficient use of their lending resources.

**Evaluation of the research results.** The research results have been presented and approved at 2 international and 7 republican scientific and practical conferences.

**Publication of the research results.** On the topic of the thesis totally 13 research papers have been published, including 4 articles in the domestic scientific journals recommended by the Supreme Attestation Commission of the Republic of Uzbekistan for publishing the main results of the doctoral dissertations, 1 article is in the reputable foreign journal and 8 theses of reports at the scientific and practical conferences.

**Structure and volume of the research.** The research structure includes introduction, three chapters, conclusion, a list of literature used and annexes. The volume of the research consists of 156 pages.

**ЭЪЛОН ҚИЛИНГАН ИШЛАР РЎЙХАТИ**  
**СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ**  
**LIST OF PUBLISHED WORKS**

**I бўлим (I часть; I part)**

1. Нематуллоев С.С. Миллий иқтисодиётга чет эл инвестицияларни жалб қилишнинг ўзига хос хусусиятлари ва аҳамияти. // “Молия” илмий журнали, 2018. №4. 98-104 б.
2. Нематуллоев С.С. Ўзбекистонда кичик бизнес субъектларининг инвестицион фаолиятини молиялаштиришни такомиллаштириш. // “Молия ва Банк иши” электрон журнали, 2019. №4. 99-105 б.
3. Нематуллоев С.С. Иқтисодиёт тармоқлари ва ҳудудларида кичик бизнес субъектларида инвестициялардан фойдаланиш // “Молия ва Банк иши” электрон журнали, 2018. №6. 138-145 б.
4. Нематуллоев С.С. Ўзбекистонда кичик бизнес ва тадбиркорлик фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш. // “UzBridge” электрон журнали, 2020. №2. 62-68 б.
5. Nematulloev S.S. The main trends in attracting investments in small business in Uzbekistan // “Academicia Globe: Inderscience Research” is a scholarly peer reviewed international multidisciplinary Journal. ISSN: 2776-1010. SJIF: 5.653. Impact Factor: 7.425. Volume 2, Issue 6, June, 2021. P. 170-175.
6. Нематуллоев С.С. Кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этиш ва улардан самарали фойдаланишга таъсир кўрсатувчи омиллар// “Ўзбекистоннинг жаҳон молия бозорига интеграциялашуви: инновациялар трансфери, халқаро стандартлар, рейтинглар ва индекслар” мавзусида республика илмий-амалий конференция. Тошкент- 2018. 194-196 б.
7. Нематуллоев С.С. Кичик бизнес фаолиятига инвестицияларни жалб этишнинг ўзига хос хусусиятлари. // “Экологик муаммоларни ҳал этишда фан ва таълимнинг ўрни” мавзусидаги Республика илмий-амалий конференцияси. Бухоро – 2018. 384-385 б.
8. Нематуллоев С.С. Ҳудудлар ишлаб чиқариш тармоқларини ривожлантиришда инвестицияларни жалб қилишнинг асосий йўллари (Бухоро вилояти мисолида). // “Ўзбекистон банк-молия секторини инновацион ривожлантириш: институтлар, механизмлар ва воситалар” мавзусидаги халқаро илмий-амалий конференция. Тошкент-2018 йил 149-152 б.
9. Нематуллоев С.С. Иқтисодиёт тармоқлари ва ҳудудларида кичик бизнес субъектларида инвестициялардан фойдаланишнинг ҳолати. // “Замонавий ишлаб чиқаришда муҳандислик ва технологик муаммоларнинг инновацион ечимлари” халқаро илмий анжуман. Бухоро – 2019. 801-804 б.

**II бўлим (II часть; II part)**

10. Norov A.R., Nazarova V.X., 5. Nematulloev S.S., Hatamov A.T., Azimov R.R. The Role of Investment Projects in the Development of The Country's

- Economy.// “Academic Journal of Digital Economics and Stability” Volume 6, 2021. ISSN 2697-2212 P. 20-27.
11. Norov A.R., Nematulloev S.S. va boshqalar. Mechanisms for reducing problem loans by commercial banks. // “Web of Scientist: International Scientific Research Journal” ISSN: 2776-0979. Impact Factor: 7.565. Apr 16, 2022. Vol. 3 No. 4 (2022): wos. P. 548-555.
  12. Нематуллоев С.С. Мамлакат ҳудудларининг инновацион салоҳиятини баҳолаш ва инвестициялардан самарали фойдаланиш. // “Экологик муаммоларни ҳал этишда фан ва таълимнинг ўрни” мавзусидаги Республика илмий-амалий конференцияси. Бухоро – 2018. 386-388 б.
  13. Нематуллоев С.С. Ўзбекистонда кичик бизнес субъектлари фаолиятида инвестициялардан самарали фойдаланиш. // “Ўзбекистон жаҳон молия бозорига интеграциялашув; асосий тенденциялар, муаммолар ва истиқболлар” мавзусида халқаро илмий-амалий конференцияси. Тошкент-2019 йил 227-229 б.

Автореферат ТДИУ “Иқтисодиёт ва таълим” журналида таҳрирдан  
ўтказилди.

Босишга рухсат этилди: 19.12.2022  
Бичими: 60x84 <sup>1/16</sup> «Times New Roman»  
гарнитурда рақамли босма усулда босилди.  
Шартли босма табағи 4,1. Адади 100. Буюртма: № 292  
Тел: (99) 832 99 79; (99) 817 44 54  
Гувоҳнома reestr № 10-3279  
“IMPRESS MEDIA” МЧЖ босмаҳонасида чоп этилди.  
Манзил: Тошкент ш., Яккасарой тумани, Қушбеги кўчаси, 6 уй.