



А.С. ЗАЙИРОВ
Н.Ф. ХАНОВА



ИНВЕСТИЦИИ

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО
СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

ТАШКЕНТСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ

А.С. ЗАЙИРОВ, Н.Ф. ХАНОВА

ИНВЕСТИЦИИ

*Рекомендовано Министерством высшего
и среднего специального образования
Республики Узбекистан в качестве учебника*

**ТАШКЕНТ
«IQTISOD-MOLIYA»
2019**

УДК: 330.322(075.8)

ББК: 65.9(5Ў)-56

Рецензенты:

канд. экон. наук, доц. О.Ш. Собиров;

канд. экон. наук, доц. Л.Ш. Собирова

Инвестиции: Учебник / Л.С. Зайиров, Н.Ф. Ханова; – Т.: “Iqtisod-Moliya”, 2019. – 480 с.

В учебнике изложены важные аспекты курса “Инвестиция”, который охватывает все разделы данного учебного курса и отвечает требованиям Государственных образовательных стандартов.

В учебнике в логической последовательности рассматриваются экономическое содержание и сущность инвестиций, основные этапы инвестиционных процессов, инвестиционная деятельность и инвестиционная политика Узбекистана, значение иностранных инвестиций и инвестиционного климата, капитальное строительство в инвестиционной деятельности, государственная инвестиционная программа, оценка финансово-экономической эффективности инвестиций и другие темы.

Учебник предназначен для бакалавров и магистрантов экономического направления высших учебных заведений, преподавателей, соискателей, а также для интересующихся и занимающихся инвестиционной деятельностью.

УДК: 330.322(075.8)

ББК: 65.9(5Ў)-56

ISBN 978-9943-13-833-9

© Л.С. Зайиров, Н.Ф. Ханова, 2019

© «IQTISOD-MOLIYA», 2019

ВВЕДЕНИЕ

Одной из важнейших задач современного этапа развития национальной экономики Узбекистана является обеспечение устойчивого роста объемов валового внутреннего продукта, что обусловлено воздействием множества факторов, среди которых ведущее значение придается инвестиционным ресурсам, их привлечению и эффективному использованию в реальном секторе экономики.

В процессе модернизации важную роль играет внедрение современных производственных технологий. Инвесторы внедряют прогрессивные технологии, современные и конкурентоспособные на мировом рынке, что способствует технологическому развитию производства, повышению качества продукции. Инвесторы в собственных интересах внедряют современную организацию труда и методы управления на предприятиях, что способствует повышению производительности труда.

Инвестиции играют ключевую роль в развитии экономических процессов. Она способствует экономическому росту и восстановлению на уровне государства в целом, на региональном уровне и на уровне отдельных предприятий. Инвестиции для предприятия - это, прежде всего, основной источник получения прибыли, что является основой реализации стратегических целей экономического развития предприятия. Инвестиции обеспечивают простое и расширенное воспроизводство основных фондов предприятия. А также инвестиции дают возможность решать задачи социального и экологического плана. Это во многом зависит от принятой в стране инвестиционной политики, для реализации которой необходима надежная институциональная база, обеспечивающая качество и мобильность ор-

ганизационных систем, механизмов управления инвестиционными процессами в экономике.

Предлагаемый учебник призван помочь студентам, обучающимся по экономическим специальностям, в освоении комплекса знаний в области управления инвестиционной деятельности.

Учебник подготовлен в соответствии с учебными планами и учебной программой курса «Инвестиция».

ГЛАВА I. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ И СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ

1.1. Экономическое содержание понятий «инвестиции», «сбережения» и «капитальные вложения»

В условиях рыночной экономики вначале неизбежно приходится вкладывать в деятельность определенные средства, активы, создавать условия, предпосылки протекания производственных процессов для того, чтобы получать определенную выгоду и отдачу от вложенных средств. Любое производственное решение – создание нового предприятия, расширение текущей деятельности, оказание дополнительных услуг и т.д. – всё это требует отвлечения определенных ресурсов для производственных нужд.

Вложения в основной и оборотный капитал, ценные бумаги, а также другие экономические объекты и процессы, требующие отвлечения материальных и нематериальных активов на продолжительное время в рамках законодательства именуются инвестициями.

Инвестиция - осознанный отказ от текущего потребления и пользу возможного относительно большого дохода в будущем, который, как ожидается, обеспечит и большее суммарное, (т.е. текущее и будущее) потребление. *Инвестиция* - весьма сложное, неоднозначно трактуемое и, в принципе, трудно реализуемое в практической плоскости понятие.

Жизнеспособность и процветание любого бизнеса, любой социально-экономической системы зависит от рациональной инвестиционной политики. Эта политика затратна и рискована по определению. Иными словами, *во-первых*, инвестиций не бывает без затрат – сначала необходимо вложить средства, т.е. потратиться, а лишь в дальнейшем, если расчеты были верны,

6. На какие виды подразделяются инвестиции по объекту назначения в Законе Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности»?

7. Какая взаимосвязь между инвестициями и сбережениями?

8. Как взаимосвязаны между собой понятия «инвестиции» и «капитальные вложения»?

9. Что являются объектами финансовых инвестиций?

10. Что являются объектами реальных инвестиций?

11. К какому виду относятся инвестиции в нематериальные активы?

12. Какой из видов инвестиций включает вложения в валюту и депозиты, ценные бумаги, предметы тесаврации (антиквариат, драгоценности, слитки и т.д.)?

13. Какие виды инвестиции бывают по форме собственности?

14. Какие функции выполняют инвестиции на макро- и макроуровне?

ГЛАВА II. СОДЕРЖАНИЕ И ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ

2.1. Цели и направления инвестирования. Выбор объектов инвестирования

Принятие оптимальных инвестиционных решений каждой из множества семей, составляющих современное общество и характеризующихся собственными устремлениями и конкретными обстоятельствами, – чрезвычайно сложная задача. Не менее сложна она и для компаний, большинство из которых насчитывает множество акционеров (не говоря о том, что всеми этими организациями управляют люди с собственными устремлениями, и каждый действует в зависимости от личных обстоятельств). Именно поэтому инвестиционный процесс невозможно свести к какому-либо простому, механическому алгоритму.

Несмотря на то, что многие принципы инвестирования носят достаточно общий характер и применимы практически ко всем инвесторам, некоторые вопросы инвестирования являются специфическими для конкретного инвестора. Например, размер налогообложения, возраст, склонность (терпимость) к риску, благосостояние, перспективы занятости и различные факторы неопределенности делают конкретные обстоятельства каждого инвестора к какой-то мере уникальными.

Базовая модель предполагает разделение инвестиционного процесса на четыре стадии: постановка целей, формулирование ограничений, формулирование политики, а также мониторинг и корректировка портфеля по мере необходимости. Каждую из этих стадий рассмотрим по отдельности. Описание инвестиционного процесса начнем с перечисления основных типов инвесторов – как индивидуальных, так и институциональных, а

4. Какой государственный орган регистрирует предприятия с иностранными инвестициями?

5. В каком законодательном акте указываются права и обязанности иностранных инвесторов?

6. Когда был принят Закон Республики Узбекистан «О гарантиях и мерах защиты прав иностранных инвесторов»?

7. Какие гарантии предоставлены иностранным инвесторам по законодательству Республики Узбекистан?

8. В чём объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в Республике Узбекистан?

9. Что означает концессионный договор?

10. В чем основное отличие прямых иностранных инвестиций от других видов вложений зарубежных инвесторов?

ГЛАВА V. МЕЖГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МИРОВОЙ ИНТЕГРАЦИИ ЭКОНОМИКИ

5.1. Двусторонние соглашения о регулировании инвестиционных отношений

Привлечение иностранных инвестиций является важной составной частью макроэкономической политики любого государства и особенно стран с переходной экономикой.

Роль и значение иностранных инвестиций в наши дни возросла в двух крупных волнах. В первой, более ранний период между 1870 и 1914 годами, новое измерение международной финансовой мобильности привело к огромному росту иностранных инвестиций. С юридической точки зрения это изменение было осуществлено в рамках национального законодательства, которое открыло экономические границы в отсутствии международных соглашений, конкретно направленных на правила, регулирующие инвестиции. Однако новые международные правила в области электросвязи и транспорта способствовали этому первому изменению динамики взаимоотношений между национальными экономиками. Этот первый современный период интернационализированной экономики был остановлен в 1914 году Первой мировой войной, и последующими проблемными экономическими отношениями в 1920-х годах, и Второй мировой войной.

После 1945 года темпы роста иностранных инвестиций медленно ускорялись после периода реконструкции, но достигли первого пика в 1990-х годах, когда иностранные инвестиции увеличились в четыре раза между 1990 и 2000 годами, что снова стимулировалось технологическими инновациями и

2. www.gov.uz – (Правительственный портал Республики Узбекистан).
3. www.grandars.ru – (Энциклопедия экономиста).
4. www.gks.ru – (Сайт Федеральной службы государственной статистики).
5. www.elsevier.com – (Международная информационная база).
6. www.lex.uz – (Национальная база данных законодательства Республики Узбекистан).
7. www.press-service.uz – (Пресс-служба Президента Республики Узбекистан).
8. www.sciencedirect.com – (Международная информационная база).
9. www.stat.uz – (Государственный комитет Республики Узбекистан по статистике).
10. www.finansist.uz (информационно-аналитический сайт).
11. www.ictnews.uz (коммуникационная площадка для государственных органов, бизнеса и потребителей в целях развития сферы ИКТ в Узбекистане и обсуждения основных тенденций развития инновационных технологий).
12. www.scopus.com – (Международная информационная база).
13. www.cbu.uz – (Центральный банк Республики Узбекистан).

О Г Л А В Л Е Н И Е

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА I. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ И СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ.....	5
1.1. Экономическое содержание понятий «инвестиции», «сбережения» и «капитальные вложения»	5
1.2. Основные классификации видов инвестиций	14
1.3. Классификация инвесторов по отдельным признакам ..	18
1.4. Роль инвестиций в развитии макро- и микроэкономики.....	21
ГЛАВА II. СОДЕРЖАНИЕ И ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ.....	25
2.1. Цели и направления инвестирования. Выбор объектов инвестирования	25
2.2. Реализация и процесс освоения реальных инвестиций .	31
2.3. Особенности осуществления финансовых инвестиций.	42
ГЛАВА III. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА.....	50
3.1. Инвестиционная деятельность, её объекты и субъекты .	50
3.2. Роль государства в координации инвестиционной деятельности	54
3.3. Инвестиционная политика: сущность, роль, основные направления и этапы реализации	64
ГЛАВА IV. РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ.....	71
4.1. Объективная необходимость привлечения иностранных инвестиций в экономику Республики Узбекистан.....	71

4.2. Сущность, значение и основные формы привлечения иностранных инвестиций	77
4.3. Законодательство и льготный режим, созданный для иностранных инвесторов	86

ГЛАВА V. МЕЖГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В МИРОВОЙ ИНТЕГРАЦИИ ЭКОНОМИКИ	93
5.1. Двусторонние соглашения о регулировании инвестиционных отношений	93
5.2. Роль региональных союзов в регулировании иностранных инвестиций	98
5.3. Многостороннее регулирование иностранных инвестиций	101
5.4. Благоприятные условия для иностранных инвесторов	109

ГЛАВА VI. РОЛЬ И ЗНАЧЕНИЕ СВОБОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЗОН В ПРИВЛЕЧЕНИИ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ	116
6.1. Сущность и назначение свободных экономических зон	116
6.2. Мировой опыт в организации свободных экономических зон	130
6.3. Свободно-экономические зоны Узбекистана	143
6.4. Условия функционирования СИЭЗ	147

ГЛАВА VII. ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В РАЗВИТИИ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ	150
7.1. Теоретические основы понятия реального сектора экономики	150
7.2. Факторы, влияющие на модернизацию реального сектора экономики	154
7.3. Роль частных инвестиций в развитии экономики	162

**ГЛАВА VIII. РОЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО
КЛИМАТА В РАЗВИТИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 170**

- 8.1. Понятие «инвестиционный климат» и факторы, его образующие 170
- 8.2. Инвестиционный потенциал и инвестиционные условия 174
- 8.3. Задачи совершенствования инвестиционного климата Республики Узбекистан 187

**ГЛАВА IX. КАПИТАЛЬНОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО В
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 192**

- 9.1. Экономическая сущность и содержание капитального строительства. Понятие «индустрия строительства» 192
- 9.2. Этапы и способы организации капитального строительства..... 198
- 9.3. Организация тендеров в капитальном строительстве.. 203

**ГЛАВА X. ФОРМИРОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРОГРАММЫ 213**

- 10.1. Содержание, значение и цели принятия государственной инвестиционной программы 213
- 10.2. Структура и порядок формирования инвестиционной программы 214
- 10.3. Мониторинг реализации государственных программ развития 223

**ГЛАВА XI. ОЦЕНКА ФИНАНСОВО-
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ 227**

- 11.1. Сущность и значение оценки эффективности инвестиционных проектов 227
- 11.2. Процессы наращения и дисконтирования 230
- 11.3. Методы оценки эффективности инвестиций..... 234

**ГЛАВА XII. ИСТОЧНИКИ И МЕТОДЫ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....248**

- 12.1. Источники финансирования инвестиционной
деятельности и их классификация.....248
- 12.2. Собственные средства предприятий.....253
- 12.3. Заёмные и привлеченные средства
хозяйствующих субъектов261
- 12.4. Методы финансирования инвестиционной
деятельности.....268

**ГЛАВА XIII. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ В
ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИЙ271**

- 13.1. Сущность финансовых инструментов и их роль в
оценке инвестиционной привлекательности фирмы.....271
- 12.3. Классификации видов финансовых инструментов.....276
- 13.4. Рынок ценных бумаг, как источник
финансирования инвестиций285
- 13.4. Оценка первичных финансовых инструментов290

**ГЛАВА XIV. КРЕДИТОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....300**

- 14.1. Объективная необходимость и сущность
кредитования инвестиционной деятельности.....300
- 14.2. Порядок оформления и выдачи кредита.....306
- 14.3. Оценка кредитоспособности заёмщика308

**ГЛАВА XV. ЛИЗИНГОВЫЙ МЕХАНИЗМ
ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ319**

- 15.1. Экономическое содержание и сущность лизинга.....319
- 15.2. Классификация основных видов лизинга и их
качественные преимущества.....329
- 15.4. Мировая практика применения лизинга.....341
- 15.8. Совершенствование правовой основы лизинговых
отношений в Республике Узбекистан347
- 15.5. Состав лизингового платежа352

ГЛАВА XVI. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ	356
16.1. Понятие «проектное финансирование», его виды и содержание	356
16.2. Синдицированное кредитование и история его возникновения	370
16.3. Развитие проектного финансирования инвестиций в Республике Узбекистан	374
ГЛАВА XVII. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	383
17.1. Понятие «инновации» и «инновационный рынок»	383
17.2. Инновационная деятельность, как объект инвестирования	397
17.3. Мировой опыт организации финансирования инновационной деятельности	401
ГЛАВА XVIII. ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ	407
18.1. Нематериальные активы, их роль и состав	407
18.2. Нематериальные активы в качестве объекта инвестиций	417
18.3. Оценка нематериальных активов и понятие «гудвилл»	420
ГЛАВА XIX. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ И ПУТИ ИХ СНИЖЕНИЯ	428
19.1. Понятие «инвестиционные риски» и их основные виды	428
19.2. Этапы управления инвестиционными рисками	438
19.3. Пути снижения инвестиционных рисков	445
ГЛОССАРИЙ	450
ЛИТЕРАТУРА	468

O'QUV ADABIYOTINING NASHR RUXSATNOMASI

O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'rta maxsus
ta'lim vazirligining 20 19 yil " 2 " may dagi
"394" -sonli buyrug'iga asosan

L.Zoyirov, N.Xanova

(muallifning familiyasi, ismi-sharifi)

5111000-Kasbi ta'limi, 5230600-Moliya, 5230700-Bank ishi,

5230900-Buxgalteriya hisobi va audit, 5231200-Sug'urta ishi,

(ta'lim yo'nalishi (mutaxassisligi))

5231300-Pensiyaishi, 5231500-Baholash ishi,

5232000-Davlat byudjetining g'azna ijrosi ning

talabalari (o'quvchilari) uchun tavsiya etilgan

Musommuuu nomi

(o'quv adabiyotining nomi va turi: darslik, o'quv qo'llanma)

darsligi

ga

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan
litsenziya berilgan nashriyotlarda nashr etishga ruxsat
berildi.



Vazir

(imzo)

I. Madjidov

Ro'yxatga olish raqami 394-019