

ДОНИШГОҲИ ДАВЛАТИИ МОЛИЯ ВА ИҚТИСОДИ ТОҶИКИСТОН

ВБД: 336, 336.64, 336.647, 336.648

ТКБ: 65.260, 65.265

С-35

Бо ҳуқуқи дастнавис



САФАРОВ ИЛҲОМ НУРМАҲМАТОВИЧ

**МАБЛАҒГУЗОРИИ ФАЪОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ДАР
ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т И

диссертатсия барои дарёфти дараҷаи илмӣ
номзади илмҳои иқтисодӣ аз рӯйи ихтисоси
5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз

ДУШАНБЕ-2025

Диссертатсия дар кафедраи молияи Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон иҷро гардидааст.

Роҳбари илмӣ:

Содиқов М.С. – доктори илмҳои иқтисодӣ, дотсент, и.в. профессори кафедраи иқтисодиёти ҷаҳони Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон

Муқарризони расмӣ:

Сафозода Абдумачид Карим - доктори илмҳои иқтисодӣ, дотсент, ректори Муассисаи давлатии Донишқадаи байналмилалӣи Данғараи Донишгоҳи байналмилалӣи сайёҳӣ ва соҳибкорӣи Тоҷикистон

Салиева Ҳилола Шодибоевна - номзоди илмҳои иқтисодӣ, дотсент, муовини директор оид ба сиёсати ҷавонони филиали Донишгоҳи миллии таҳқиқотӣ-технологии «Донишгоҳи пӯлод ва ҳулаи Москва» дар шаҳри Душанбе

Муассисаи пешбар:

Донишгоҳи давлатии Бохтар ба номи Носири Хусрав

Ҳимояи диссертатсия рӯзи «13» марти соли 2026 соати 09⁰⁰ дар ҷаласаи Шурои диссертатсионӣи 6D.KOA-014 назди Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон (734067, ш. Душанбе, кӯчаи Нахимов 64/14, E-mail: tgfeu@tgfeu.tj) баргузор мегардад.

Бо матни диссертатсия ва автореферат дар китобхонаи илмӣ ва сомонаи расмӣи Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон (www.tgfeu.tj) шинос шудан мумкин аст.

Автореферат «____» _____соли 2026 тавзеъ шудааст.

Котиби илмӣ
шурои диссертатсионӣ,
номзоди илмҳои иқтисодӣ



Убайдуллоев Ф.К.

МУҚАДДИМА

Мубрамии мавзуи таҳқиқот. Дар шароити муосири ташаккул ва амиқсозии механизмҳои бозорӣ ҷалби ғаёлонаи сармояи хориҷӣ на танҳо ҳамчун унсури муҳими ғаёлияти иқтисодӣ, балки ҳамчун яке аз омилҳои асосии рушди устувори иқтисодиёти миллӣ, таъмини афзоиши пай дар пай ва таҳкими мавқеи он дар фазои иқтисодии ҷаҳонӣ аҳамияти хоса пайдо карда истодааст. Дар чунин шароит ноил шудан ба рушди устувори иқтисодӣ, бунёди иқтисоди рақобатпазир ва фароҳам овардани муҳити ҷолиби сармоягузорӣ дар сурати истифодаи оқилона ва самараноки воситаҳои молиявӣ имконпазир мегардад.

Таҷрибаи ғаёлияти хоҷагидорӣ муосир нишон медиҳад, ки яке аз проблемаҳои муҳимтарини ғаёлияти сармоягузорӣ ташкили маблағгузорӣ он мебошад. Ташаккули захираҳои сармоягузорӣ шартӣ асосии ибтидоии татбиқи раванди сармоягузорӣ ба шумор рафта, дар шароити кунунӣ имкониятҳои сармоягузорию васеъ мегардонад.

Дар баробари ин, барои татбиқи ҳадафҳои стратегӣ кишвар захираҳои молиявӣ маҳдуд буда, ба масъалаи беҳтарсозии равандҳои сармоягузорӣ диққати махсус дода мешавад. Густариши ғаёлонаи ҳамкориҳои дуҷониба ва бисёрҷониба, инчунин, амиқтар шудани робитаҳои иқтисодӣ сармоягузорӣ ба манфиати тарафайн бо давлатҳои шарик ва дигар субъектҳои бозори ҷаҳонӣ нигаронидашуда барои истифодаи самараноки захираҳои молиявӣ заминаи боэътимод фароҳам месозад. Дар ин замина, дар бисёр кишварҳои ҷаҳон, аз ҷумла Ҷумҳурии Тоҷикистон чораҳо ҷиҳати ташаккули муҳити мусоиди сармоягузорӣ андешида мешаванд, ки ба таҳкими суботи молиявӣ ва таъмини амнияти иқтисодӣ равона гардидаанд.

Вобаста ба ин, дар Паёми Пешвои миллат, Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон муҳтарам Эмомалӣ Раҳмон қайд гардидааст, ки: “Ҳукумати мамлакат вазифадор аст, ки ҷиҳати боз ҳам беҳтар намудани фазои сармоягузорию соҳибкорӣ, махсусан, сармоягузорӣ мустақим, таъмин намудани иҷрои кафолату имтиёзҳо ва чораҳои дастгирии давлатӣ, ҳавасмандгардонӣ ва қадрдонии соҳибкорон, инчунин, рушди инфрасохтори сармоягузорию соҳибкорӣ тадбирҳои иловагиро роҳандозӣ намояд” [1].

Дар ҷаҳони имрӯза, чунон ки таҷрибаи кишварҳои пешрафта нишон медиҳад, давлат пеш аз ҳама ғаёлияти иқтисодии кишварро ҳамчун як субъекти молиявӣ танзим мекунад. Давлат равандҳои сармоягузорию дастгирӣ мекунад, заминаи мустаҳкамеро барои ҷалби сармояи хориҷӣ фароҳам оварда, дар ҳамкории созанда мусоидат мекунад.

Самтҳои афзалиятҳои рушди иқтисодии кишвар ҳоло нисбат ба солҳои қаблӣ бештар аз дастгирии молиявӣ вобастагӣ доранд ва ташкили самараноки механизмҳои маблағгузорӣ ва танзими дурусти онҳо имкониятҳои васеъро барои ғаёлсозии равандҳои сармоягузорӣ фароҳам меорад.

Аз ин рӯ, яке аз вазифаҳои муҳими ҳар як давлат тақвияти равандҳои сармоягузорӣ ва рушди ҳамкории сармоягузорӣ бо шарикони рушд мебошад. Таъмини рушди равандҳои сармоягузорӣ ҳамчун омилҳои рушди иқтисодиёти

миллӣ танҳо тавассути маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ бо истифода аз ҳамаи манбаъҳои дохилӣ ва беруна имконпазир аст. Фароҳам овардани муҳити мусоид пеш аз ҳама тавассути маблағгузорӣ ва ҳавасмандгардонӣ ба даст оварда мешавад ва инчунин барои пешгирии хатарҳои молиявӣ заминаи мустаҳкам ва боэътимод мегузорад.

Ин ҳосатан барои лоиҳаҳои инноватсионӣ ва стартапҳо муҳим аст, зеро онҳо сармоягузориҳои аввалияи зиёдро талаб мекунад ва дараҷаи баланди ноустуворӣ доранд.

Мутобиқан, омӯзиши масъалаҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки шартҳои муҳимми татбиқи манфиатҳои иқтисодии кишвар мебошад, барои илми иқтисодӣ ва фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар аҳамияти калон дорад. Маҳз татбиқи чунин ҳадафҳои интихоби мавзӯи таҳқиқоти диссертатсиониро муайян кардаанд.

Дараҷаи таҳқиқи мавзӯи илмӣ. Ҳангоми таҳияи муқаррароти асосии қори диссертатсионӣ, заминаи назариявӣ таҳқиқот дар соҳаи маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ қорҳои бунёдии олимони ватанӣ Р.К. Раҳимов, Л.Ҳ. Саидмуродов, М.Н. Худоиев, Д.О. Қандиёрова, Т.Н. Назаров, А.А. Солиев, Х. Умаров, Р.М. Мирбобоев, Т. Усмонова, С.Б. Шарипов, М.С. Содиков, С.Ҷ. Комилов, Ф.М. Ғафоров, Д.Қ. Хочаев ва дигарон таҳқиқ гаштаанд.

Инчунин, проблемаҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар асарҳои олимони хориҷӣ Д.А. Ендовитский, И.Б. Бродский, И.Р. Инаметдинова, Б.К. Азанов, В.В. Боброва, Е.О. Горетская, А.Н. Айриева, К.Ю. Коваленко, И.А. Никонова, У. Шарп, Д.В. Бейли, И.Т. Балабанов, А.Г. Ивасенко, Н.В. Журавлева, Н.Д. Гускова, И.Н. Краковская, Ю.Ю. Слушкина, В.И. Маколов, И.А. Бланк, А.В. Вербин, Г.А. Абзалбек, М.И. Беляев, В.А. Левченко, Л.И. Протопопова ва дигарон баррасӣ гаштааст.

Дар асарҳои ин муаллифони мушкilotи сармоягузорӣ баррасӣ шуда, рушди муносибатҳои байнидавлатӣ дар самти ҷалби сармоягузорӣ, инчунин, мавҷудияти мушкilot ва роҳҳои тақмили он тавсиф дода шудааст. Аммо ҳалли масъалаи тавсеа ва тақмили маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, рушди равандҳои сармоягузорӣ ва тақмили масъалаи баррасишаванда таҳқиқоти пурратарро талаб мекунад.

Робитаи таҳқиқот бо барномаҳо (лоиҳаҳо) ва мавзӯҳои илмӣ. Мавзӯи рисолаи илмӣ дар доираи татбиқи Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи солҳои 2030, барномаҳои рушди иҷтимоӣ-иқтисодӣ тасдиқшудаи давлатӣ, Самтҳои афзалиятноки таҳқиқоти илмӣ ва илмию техникӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030, Барномаи миёнамуҳлати рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2025 инчунин, Нақшаи перспективии қорҳои илмӣ-таҳқиқотии Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон дар самти “Ташаккули механизми молиявӣ ва иқтисодии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ” ва “Муаммоҳои таъмини рақобатпазирӣ иқтисоди миллии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар доираи ҳамгироии минтақавӣ иқтисодӣ” ба анҷом расонида шудааст.

ТАВСИФИ УМУМИИ ТАҲҚИҚОТ

Мақсади таҳқиқот. Ҳадафи таҳқиқоти мазкур дар таҳлили амиқи асосҳои назариявии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ифода ёфта, ба таҳияи пешниҳодҳои асоснок ва тавсияҳои амалие равона шудааст, ки ба баланд бардоштани самаранокии низоми ҷалби сармоягузорӣ дар иқтисоди миллии кишвар мусоидат менамоянд.

Вазифаҳои таҳқиқот. Барои ноил шудан ба ҳадафҳои пешбинишуда вазифаҳои зерин гузошта шуданд:

- ошкор намудани ҷанбаҳои назариявӣ ва механизми татбиқи маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор ва инчунин, муайян намудани самтҳои ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ;

- таҳлили маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон;

- таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузори кишвар ва асосноккунии усулҳои арзёбии иқтисодии маблағгузори сармоягузори воқеӣ дар шароити муосири Ҷумҳурии Тоҷикистон;

- ошкор намудани воситаҳои беҳтарсозии низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ва роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар ин самт.

Объекти таҳқиқот маблағгузори фаъолияти сармоягузори иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити муосир ба ҳисоб меравад.

Мавзӯи таҳқиқот муносибатҳои сармоягузорию иқтисодӣ дар заминаи таҳкими маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон мебошад.

Фарзияи таҳқиқот рушди муносибатҳои иқтисодӣ дар заминаи таҳкими маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити кунунӣ ба шумор меравад. Таъсиси фазои мусоиди сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон дар заминаи ҷалби маблағгузори дохиливу берунӣ барои таъмини рушди босуботи иқтисодӣ ва баланд бардоштани сатҳи некуаҳволии кишвар мусоидат мекунад.

Асосҳои назариявии таҳқиқотро осори бунёдии намояндагони эътирофшудаи илми иқтисодӣ, инчунин, таҳқиқоти мутахассисони ватанӣ ва хориҷӣ ташкил медиҳанд, ки ба масъалаҳои ҷалби сармоягузорӣ ва ташвиқи фаъолияти сармоягузорӣ бахшида шудаанд.

Асосҳои методии таҳқиқоти диссертатсионӣ принципҳои мантиқии диалектикӣ ва равиши системавӣ сохториро ташкил медиҳанд. Дар чараёни таҳқиқот усулҳои абзорҳои умумии илмӣ, аз ҷумла абстраксияи илмӣ, усулҳои муқоиса, арзёбиҳои сифатии қоршиносон, таҳлили миқдорӣ, синтез ва равиши муқоисавӣ, таҳлили иқтисодию омӯрӣ, инчунин, таҳлилу андешаҳои муаллифӣ истифода шуданд.

Сарчашмаи иттилоот санадҳои меъёрии ҳуқуқӣ, маълумоти омӯрӣ ва таҳлили Вазорати рушди иқтисод ва савдои Ҷумҳурии Тоҷикистон, Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва идораи амволи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон,

маводи таҳлилии ташкилотҳои байналмилалӣ, монографияҳо ва корҳои илмӣ олимони ватанӣ ва хориҷӣ оид ба омӯзиши масъалаҳои ҷалби сармоягузорию ватаниву хориҷӣ ба шумор мераванд. Дар таҳқиқот маълумоти омории маҷмуаҳои омори Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин, маълумоти омории манбаъҳои кушодаи захираҳои интернетӣ истифода шудааст.

Пойгоҳи таҳқиқот. Кори диссертатсионӣ дар кафедраи молияи Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон солҳои 2018-2025 иҷро гардидааст.

Навгонию илмӣ таҳқиқот муайян намудани ҷанбаҳои назариявии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҳисоб меравад. Натиҷаҳои муҳимтарин, ки навгонию илмӣ таҳқиқотро дар бар мегиранд, аз инҳо иборат мебошанд:

- ҷанбаҳои назариявӣ ва механизми татбиқи маблағгузорию равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор ҳамчун шартҳои инкишофи самарабахши фаъолияти сармоягузорӣ дар доираи дастгирии молиявии давлат ошкор гардида, самтҳои ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ дар асоси ташаккули иқтисодии рақобатпазир, таъмини рушди босуботи иқтисодӣ дар заминаи таъсиси фазои мусоиди сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки механизми маблағгузорӣ муайян шудаанд;

- хусусиятҳои махсуси маблағгузорию ҷараёнҳои сармоягузорӣ дар шароити ташаккул ва рушди механизмҳои бозорӣ, истифодаи захираҳои фаровони табиӣ, суботи макроиқтисодӣ, устувории фаъолияти низоми молиявӣ, инчунин, таъмини динамикаи рушди соҳаҳои саноатӣ ва кишоварзӣ мушаххас гардиданд ва омилҳои таъсиррасон ба маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ дар заминаи таҳлили истифодаи самараноки шартҳои рушди фаъолият, ташкили инфрасохтори муосири бозори молиявӣ, истифодаи васеи имкониятҳои ҷойдошта дар заминаи пешгирии хавфҳо ва тарафҳои заифи фаъолияти сармоягузорӣ ошкор гардид;

- усулҳои арзёбии иқтисодии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорию воқеӣ дар заминаи пешниҳоди маблағ ва таҷҳизот, рушди инфрасохтору бунёди бозорҳои нави маҳсулот, ташаккули иқтисоди сабз ва инчунин, рақамикунонию фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар асоснок гардиданд;

- воситаҳои беҳтарсозии низоми маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ ва роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар ин самт дар заминаи таҳлили имкониятҳои мавҷуда, аз қабилӣ танзими самараноки давлатии маблағгузорию сармоягузорӣ, имтиёзҳои андоз, сиёсати дурусти молиявӣ, заминаи ҳуқуқӣ, дастгирии молиявӣ, банақшагирии стратегӣ асоснок гардидаанд.

Нуктаҳои ба ҳимоя пешниҳодшаванда:

- ҷанбаҳои назариявии механизми татбиқи маблағгузорию равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор ва самтҳои ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ илман ошкор гардид;

- маблағгузорию равандҳои сармоягузорӣ дар иқтисодӣ инчунин, омилҳои таъсиррасон ба маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ ва усулҳои

арзёбии он дар Ҷумҳурии Тоҷикистон бо бартарияту манфиатҳои иқтисодӣ асоснок гардид;

- усулҳои арзёбии иқтисодии маблағгузори сармоягузори воқеӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон дар заминаи тадбирҳои давлатӣ ва самтҳои афзалиятноки рушди иқтисодӣ асоснок гардидаанд;

- воситаҳои беҳтарсозии низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ва роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар самти мазкур дар асоси вариантҳои имконпазир барои Ҷумҳурии Тоҷикистон асоснок ва пешниҳод гардидаанд.

Аҳаммияти назариявӣ ва амалии таҳқиқот. Аҳаммияти назариявии кори диссертатсионӣ дар истифодаи натиҷаҳои бадастомада барои таҳкими маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар нигаронида шудааст. Хулоса ва тавсияҳои кори диссертатсионӣ, инчунин, маълумоти омориву илмӣ метавонанд аз ҷониби ниҳодҳои илмӣ-тадқиқотӣ ва дар фаъолияти шӯъбаҳои таҳлили вазорату идораҳои дахлдори Ҷумҳурии Тоҷикистон истифода бурда шаванд.

Маводи тадқиқоти диссертатсионӣ метавонанд дар муассисаҳои таҳсилоти олии касбии самти иқтисодии Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳангоми тайёр кардани барнома ва курсҳои таълимӣ аз рӯйи фанҳои “Асосҳои сармоягузорӣ”, “Молия”, “Арзёбии иқтисодии сармоягузорӣ”, “Муносибатҳои иқтисодии байналмилалӣ”, “Сармоягузори хориҷӣ” ва ғайра истифода бурда шаванд. Инчунин, натиҷаҳои таҳқиқоти рисолаи диссертатсионӣ барои пешбурди фаъолияти иқтисодии хориҷӣ дар самти ҷалби сармоягузорӣ муфид буда метавонанд.

Дарачаи эътимоднокии натиҷаҳои таҳқиқот пеш аз ҳама дар истифодаи дурусти маълумотҳои оморӣ, гузаронидани таҷриба ва коркарди диққати масъалаи баррасишаванда, истифодаи васеи маълумот оид ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ифода мегардад. Инчунин, эътимоднокии натиҷа дар гузаронидани таҳқиқоту таҷрибаҳо, кифоягии маводи илмӣ, коркарди оморӣ натиҷаҳои муаммои баррасишаванда ва интишорот тасдиқ карда мешавад. Хулоса ва тавсияҳо ба таҳлили илмию назариявии натиҷаҳои таҳқиқот асос ёфтаанд.

Мутобиқати диссертатсия ба шиносномаи ихтисоси илмӣ. Навгонӣ ва натиҷаҳои таҳқиқот ба Шиносномаи ихтисосҳои Комиссияи олии аттестатсионии назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон аз рӯйи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз аз рӯйи бандҳои дахлдор: 2.14. Маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар сатҳи ҷумҳуриявӣ ва маҳаллӣ; 3.20. Сарчашмаҳои маблағгузори субъектҳои хоҷагидор, проблемаҳои муносибгардонии сохтори сармоя; 3.22. Ташаккули низоми самаранокӣ маблағгузори лоиҳавӣ ва барномавӣ; 3.25. Молияи равандҳои инвеститсионӣ ва инноватсионӣ, афзорҳои молиявии сармоягузорӣ; 5.2. Асосноккунии назариявӣ ва методологии равишҳои арзёбии амвол, сармоя ва сарчашмаҳои ҷалбгардида мутобиқат мекунад.

Саҳми шахсии довталаби дараҷаи илмӣ дар таҳқиқот. Натиҷаҳо ва ҷанбаҳои асосии кори диссертатсионӣ дар конференсҳои илмӣ байналмилалӣ,

ҷумхуриявӣ ва донишгоҳӣ (солҳои 2018-2025) муаррифӣ шудаанд. Дар Паёми Донишгоҳи Хоруғ - Хоруғ, 2023, конференсияи илмӣ-амалии байналмилалӣ таҳти унвони «Ташаккули модели инвеститсионии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон», 14 - декабри соли 2018 - Душанбе, ДДМИТ, конференсияи байналмилалии илмӣ-амалӣ дар мавзуи «Татбиқи сиёсати мусоидат ба содирот ва воридотивазкунии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ», 23 - декабри соли 2023 – Душанбе, ДДМИТ, дар конференсияи илмӣ-амалии байналмилалӣ дар мавзуи «Афзалиятҳои стратегии рушди иқтисоди миллӣ дар шароити гузариш ба иқтисодиёти индустриалӣ-инноватсионӣ», 1 - апрели соли 2024 – Душанбе, ДДМИТ, дар конфронси ҷумхуриявӣ дар мавзуи “Муаммоҳо ва дурнамои рушди бахши молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити гузариш ба иқтисодиёти рақамӣ”, бахшида ба 100-умин солагарди таъсисёбии мақомоти молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, 7 декабри 2024 - Душанбе, ДДМИТ дар конференсияи илмию назариявии ҳайати устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба 30-юмин солгарди қабули Конститутсияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва «Соли маърифати ҳуқуқӣ», 23-27 апрели соли 2024 - Душанбе, ДДМИТ ва дигар конфронсу ҳамоишҳои илмӣ тариқи мақолаву маърузаҳо муҳокима карда шуда, нашр гардиданд. Таҳқиқоти диссертатсионии ба ҳимоя пешниҳодшуда таҳқиқоти пурра ва ҳамаҷонибаи илмӣ буда, аз ҷониби муаллиф мустақилона, мувофиқи мақсад ва вазифаҳо ба анҷом расонида шудааст.

Тасвиб ва амалисозии натиҷаҳои диссертатсия. Муқаррарот ва ҳулосаҳои асосии таҳқиқоти диссертатсионӣ дар конфронсҳои илмӣ, илмию амалии байналмилалӣ, ҷумхуриявӣ, байнидонишгоҳӣ дар солҳои 2018-2025 муҳокима гардидаанд.

Инчунин, натиҷаҳои таҳқиқот дар раванди таълим дар Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон дар тадриси фанҳои асосҳои сармоягузорӣ, сармоягузориҳои хориҷӣ, баҳои иқтисодии сармоягузорӣ, сармоягузорӣ дар бахши давлатӣ, муносибатҳои иқтисодии байналмилалӣ истифода шудаанд.

Таҳқиқоти диссертатсионӣ дар кафедраи молия ва ҷаласаи шурои олимони факултети молия ва қарзи Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон мавриди муҳокима қарор гирифтааст.

Интишорот аз рӯи мавзӯи диссертатсия. Натиҷаҳои асосии таҳқиқот дар 12 мақолаи илмӣ, аз ҷумла 7 мақола дар нашрияҳои тақризшавандаи ҚОА назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҷоп расонида шудааст.

Соҳтор ва ҳаҷми диссертатсия. Рисола аз муқаддима, се боб, ҳашт зербоб, ҳулоса ва тавсияҳо, рӯйхати адабиёт ва мақолаҳои муаллиф оид ба мавзӯи таҳқиқот иборат аст. Ҳаҷми умумии қор 171 саҳифа, аз ҷумла 25 ҷадвал, 4 расм ва 2 диаграммаҳо ташкил медиҳад.

ҚИСМИ АСОСИИ ТАҲҚИҚОТ

Муқаддимаи қори диссертатсионӣ фарогири баррасии аҳамият ва рӯзмарра будани мавзӯ ва инчунин зарурати баргузори таҳқиқоти илмиву назариявӣ, дараҷаи азҳудкунии муаммоҳои концептуалӣ ва заминаҳои назариявӣ методологии таҳқиқот, пойгоҳи асосии иттилоотӣ, эътимоднокии

натиҷаҳои таҳқиқот, нуқтаҳои ба ҳимоя пешниҳодшаванда, аҳамияти илмӣ ва амалии таҳқиқоти рисола мебошад.

Дар муқаддима инчунин, муқарраротҳои ҳимояшавандаи кори диссертатсия, саҳми шахсии аспирант, маълумот оид ба истифодаи натиҷаҳои таҳқиқот ва интишори натиҷаҳои асосии диссертатсия нишон дода шудааст.

Дар боби якум «Ҷанбаҳои методологии ташаккули маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ» масъалаҳои назариявии маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор баррасӣ гардидааст. Инчунин, дар боби мазкур фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ дар кишвар мавриди таҳлил қарор дода шудааст. Ба масъалаҳои ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар низоми иқтисодии миллӣ дар ин боб низ диққати махсус дода шудааст.

Дар рисола қайд гардидааст, ки яке аз вазифаҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии муносири давлат ташаккули фазои ҷолиби сармоягузорӣ мебошад, ки дар навбати худ, барои гузаштан ба модели мукаммали идоракунии иқтисодӣ, ки ба афзоиши нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ ва беҳбуди шароити зиндагии мардум нигаронида шудааст, мусоидат мекунад.

Сармоягузорӣ аслан сарвати азнавтақсимшаванда ва рушдёфта мебошад, ки барои афзоиши худ истифода мешавад. Аз ин рӯ, дар шароити муносибатҳои бозоргонӣ, аз ҷумла дар иқтисоди муносири кишвар маҳз сиёсати сармоягузори сатҳи ҷаҳонӣ ва механизмҳои молиявии пайваста тақмилшавандаи он аҳамияти ҳалкунанда доранд.

Муаллиф қайд кардааст, ки дар қорҳои илмии олимони ватаниву хориҷӣ мафҳуми муайян оид ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ гуногун шарҳ ва тафсир дода шудааст. Лекин новобаста аз тафсирҳои мухталиф дар сарчашмаҳои гуногун маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ шартҳои муҳими таъсиси фазои мусоид маҳсуб меёбад.

Назарияи маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ яке аз муҳимтарин самтҳои молия ба шумор меравад. Ин назария имкон медиҳад, ки ширкатҳо сармояро барои сармоягузорӣ ба лоиҳаҳои гуногун ташаббусҳои тиҷоратӣ ҷамъоварӣ ва самаранок истифода баранд. Ташаккули назарияи аз ҷиҳати илмӣ асоснокӣ маблағгузори сармоягузорӣ ва татбиқи оқилонаи он метавонад ба ноил шудан ба нишондодҳои оптималии фаъолияти қорхонаҳо мусоидат намояд.

Вобаста ба предмети таҳқиқот қайд гардидааст, ки сарчашмаи маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки он шартҳои муҳими ташкили фазои мусоид барои фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар дар шароити гузариш ба модели инноватсионӣ арзёбӣ мегардад.



Расми 1. - Сарчашмаҳои асосии маблағгузори фаъолияти сармоягузори
Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Аз расм бар меояд, ки манбаъҳои маблағгузори сармоягузори гуногунҷабҳаанд ва ҳангоми истифодаи пурра ва самаранок, онҳо метавонанд ба рушди фаъолияти сармоягузори таъсири назаррас расонанд. Ҳангоми истифодаи дуруст, ин усулҳо якдигарро пурра мекунад ва ба фароҳам овардани шароити мусоиди сармоягузори мусоидат мекунад.

Дар маҷмӯъ, маблағгузори фаъолияти сармоягузори замина барои фароҳам овардани фазои мусоид барои сармоягузори, фаълосозии фаъолияти иқтисодӣ дар кишвар, ба даст овардани натиҷаҳои синергетикӣ ва дастгирии рушди фарогир хоҳад буд. Дар навбати худ, назарияи маблағгузори фаъолияти сармоягузори барои мо дар истифодаи самараноки захираҳои молиявӣ дар самти ҷалби сармоягузори ватаниву хориҷӣ дар заминаи қабули қарорҳои дуруст, банақшагирии молиявӣ, тақсмоти даромад ва дигар қарорҳои молиявӣ ва таҳлили хавфҳо кумак мерасонад.

Дар қори диссертатсионӣ қайд мегардад, ки дар шароити рушди ҳамкориҳои судманди иқтисодӣ самти муҳимми афзалияти иқтисодиёти миллӣ таъсиси фазои мусоид ба сармоягузори дар кишвар ба ҳисоб меравад.

Вобаста ба бозори сармоягузори қайд гардидааст, ки талаботи сармоягузори консепсияи умумиест, ки ба вазъи бозор ишора мекунад ва сармоягузори ё ширкатҳо барои дар оянда ба даст овардани ғоида зарурати бо пули нақд сармоягузори қардани объектҳои гуногунро дарк мекунад. Одатан талаботи сармоягузори дар давраи афзоиши эътимод ба рушди иқтисодӣ ва даромаднокӣ вобастагӣ пайдо мекунад. Инчунин, ташаккулёбии талаботи сармоягузори метавонад аз таҳкими омилҳои бунёдӣ, аз қабилҳои устувории муҳити сиёсӣ ва иқтимоӣ иқтисодӣ вобаста бошад.

Лоиҳаҳои сармоягузори метавонанд бо маблағҳои таъмин шаванд, ки аз як ё якчанд манбаъҳои гуногун ҷалб карда мешаванд. Ин манбаъҳои

маблағгузорӣ ба ду гурӯҳи асосӣ тақсим мешаванд: марказонидашуда, ки асосан аз буҷет ва манбаъҳои давлатӣ ҳосил мегарданд ва ғайримарказонидашуда, яъне маблағҳое, ки аз манбаъҳои ғайрибуҷетӣ ва сармояи хусусӣ таъмин мегарданд.

Ҷадвали 1. - Сохтори сарчашмаҳои маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ

Гурӯҳ	Шакл	Сарчашмаҳои сохтори ташкилот дар гурӯҳ
Захираҳои давлатӣ	Хусусӣ	Буҷети давлат, буҷетҳои маҳаллӣ ва фондҳои ғайрибуҷетӣ
	Чалбкунанда	Низоми қарзи давлатӣ Низоми суғуртаи давлатӣ
	Қарзӣ	Қарзи давлатӣ, қарзи берунӣ, қарзи байналхалқӣ ва ғайра
Захираҳои корпоративӣ	Хусусӣ	Захираҳои сармоягузории худии корхона
	Чалбкунанда	Ҳиссагузориҳо, хайрияҳо, фурӯши сахмияҳо, барориши иловагии сахмияҳо
		Захираҳои сармоягузории ширкатҳои сармоягузории резидентӣ, аз ҷумла фондҳои инвестиционӣ
		Захираҳои сармоягузории ширкатҳои суғуртаи резидентҳо
		Захираҳои сармоягузории фондҳои нафақаи ғайридавлатии резидентҳо
	Қарзӣ	Қарзи тичоратии бонкӣ, қарзи буҷетӣ ва мақсаднок
		Захираҳои сармоягузории сармоягузориҳои хориҷӣ, аз он ҷумла бонкҳои тичоратӣ, ниҳодҳои байналхалқии молиявӣ, захираҳои институтсионалии сармоягузориҳои корхонаҳо

Сарчашма: [8]

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ шартӣ муҳимми рушди равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор ба ҳисоб меравад. Аз ин лиҳоз, ҳалли тамоми масъалаҳои вобаста ба ҷалби сармоягузории хориҷӣ ва таъсиси фазои мусоид ба фаъолияти хоҷагидорӣ дар самти истифодаи самараноки механизми тамоми сарчашмаҳо аз маблағгузории фаъолият вобастагии калон дорад.

Барои ба таври муассир машғул шудан ба фаъолияти сармоягузорӣ ва маблағгузории он сармоягузориҳои бояд дар бораи махсусияти бозорҳои молиявӣ ва воситаҳои гуногуни сармоягузориҳо, ки ба онҳо дастрасанд, тасаввуроти аниқ дошта бошанд. Таҳияи стратегияи дақиқи сармоягузорӣ, ки ба ҳадафҳо мувофиқат мекунад, бо дарназардошти пешгирии хавфҳо барои рушди фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар басо муҳим мебошад.

Дар маҷмӯъ, фаъолияти сармоягузорӣ метавонад як роҳи ғоидаовар барои афзоиши сарват бошад, аммо он банақшагирии бодикқати стратегӣ, иҷрои саривақтӣ, истифодаи самаранок ва омодагии қабули хатарро талаб мекунад.

Муаллиф қайд мекунад, ки дар шароити ташаккули иқтисоди бозорӣ яке аз шарт ва омилҳои асосии ҷонноксозии фаъолияти сармоягузорӣ дастгирии давлат буда, дар шакли дастгирии молиявӣ сурат мегирад. Тадбирҳои кумаки давлатӣ дар соҳаи маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ заминаи устувори молиявиро ба вучуд оварда, ба таҳкими робитаҳои сармоягузорӣ, суръат

бахшидан ба равандҳои ҳамгироии иқтисодӣ мусоидат намуда, ба ташаккули фазои мусоид ба сармоягузорӣ кумак мекунад.

Қайд гардидааст, ки давлат дар бозори сармоягузорию дохилӣ нақши муҳим бозида, барои сармоягузoron шароити мусоиди иқтисодӣ фароҳам меорад. Ин тавассути ташаккули заминаи ҳамаҷонибаи ҳуқуқӣ, дастгирии бахшҳои асосии афзалиятнок, рушди инфрасохтор ва расонидани кумаки мустақими молиявӣ ба даст меояд. Бояд таъкид кард, ки дар ин маврид таваҷҷуҳи асосӣ ба баланд бардоштани самаранокии раванди сармоягузорӣ дар шароити иштироки давлат дар маблағгузорию он нигаронида шудааст.

Дар кори диссертатсионӣ қайд мегардад, ки яке аз функцияҳои афзалиятноки маблағгузорию давлатӣ ташаккули муҳити ҷолиби сармоягузорӣ мебошад, ки ба воридшавии сармояи хусусӣ ба соҳаҳо ва ташаббусҳои гуногун мусоидат мекунад. Бо расонидани дастгирии молиявӣ давлат ба коҳиш додани хатарҳои сармоягузорӣ ва баланд бардоштани даромаднокию эҳтимолии сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Ин махсусан барои стартапҳо ва минтақаҳои инноватсионӣ, ки хароҷоти шуруи кор ва сатҳи номуайянии маъмулан баланд аст, мувофиқат мекунад.

Маблағгузорию давлатӣ метавонад ҳамчун воситаи дастгирии мақсадноки бахшҳои алоҳидаи иқтисодӣ ё минтақаҳо хизмат кунад. Масалан, сармоягузорӣ ба рушди инфрасохтор, навовариҳои технологӣ, низоми маориф, тандурустӣ ва дигар соҳаҳои муҳим равона карда мешавад. Чунин дастгирӣ ба афзоиши ҷолибияти сармоягузорию ин минтақаҳо ва рушди минбаъдаи онҳо мусоидат мекунад.



Расми 2. - Шаклҳои асосии танзими давлатии ҷаъолияти сармоягузорӣ
Сарчашма: [14]

Тавре аз таҳлилҳо бармеояд, танзими давлатии соҳаи сармоягузорӣ аз маҷмуи қонунҳо, қоидаҳо ва механизмҳои назоратӣ иборат буда, мақомоти ваколатдор барои таъмини шароити муфид ва ҳавасманд кардани фаъолияти сармоягузорӣ татбиқ мекунанд.

Мақсади асосии танзими давлатӣ тавассути маблағгузорӣ равона кардани чараёни сармоягузорӣ барои дастгирии рушди иҷтимоию иқтисодӣ ва ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ мебошад. Ин равиш ноилшавӣ ба мувозинат байни афзоиши ҳаҷми сармоягузорӣ ва таъмини ҳифзи манфиатҳои истеъмолкунандагон, инчунин, нигоҳ доштани субот дар бозорро дар бар мегирад.

Дастгирии давлатии фаъолияти сармоягузорӣ, тавре таҷриба нишон медиҳад, тавассути воситаҳои гуногун амалӣ карда мешавад. Мақсади асосии чунин маблағгузорӣ, пеш аз ҳама, таъсиси шароити мусоид барои тамоми субъектҳои фаъолияти хоҷагидорӣ, фароҳам овардани шароит барои ҷалби сармоягузорӣ, баланд бардоштани сатҳи самаранокӣ ва фаъолияти инноватсионӣ, ҷалби сармояи хусусӣ ва таъмини рушди устувори иқтисодӣ ба ҳисоб меравад.

Ҷадвали 2. - Махсусияти ҳавасмандгардонии молиявии давлатии фаъолияти сармоягузорӣ

ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ МОЛИЯВИИ ДАВЛАТӢ	
ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ МУСТАҚИМ	ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ ҒАЙРИМУСТАҚИМ
- иштироки бевоситаи давлат дар маблағгузорӣ; - маблағгузориҳои муштараки давлатӣ бо маблағгузориҳои хусусӣ, васеъ намудани истифодаи маблағҳои аҳоли ва дигар манбаъҳои ғайрибучетии қарзидҳӣ ба сармоягузoron; - андешидани чораҳои зиддимонополӣ; - фароҳам овардани имкониятҳо барои субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ ҷиҳати ташаккули фондҳои рушди пулии худ; - фароҳам овардани шароити имтиёзнok барои истифодаи замин ва дигар захираҳои табиӣ ба субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва ғ.	- низомии андозбандӣ ва миқдори қарз; - сиёсати молиявӣ қарзӣ ва меъёри бозтамвил; - амалиётҳо дар бозори қушод; - субсидияҳои меъёри фоизӣ ва кафолати давлат; - тасдиқи таҳия ва маблағгузориҳои лоиҳаҳои сармоягузорие, ки аз ҳисоби маблағҳои сармоягузoronи хориҷӣ амалӣ карда мешаванд; - барориши вомбаргҳои қарзӣ барои маблағгузориҳои лоиҳаҳои инвеститсионӣ ва монанди инҳо.

Сарчашма: [4]

Аз таҳлилҳо бармеояд, ки хусусияти ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар татбиқи шаклҳои гуногуни ташкилии муносибатҳои молиявӣ ва механизмҳои ҳавасмандгардонии моддӣ зоҳир мегардад, ки бо ёрии онҳо татбиқи манфиатҳои афзалиятноки давлат таъмин карда мешавад.

Чалби сармоягузори ватаниву хориҷӣ бе ҳавасмандгардонии молиявии давлатӣ имконнопазир аст. Тадбирҳои дар боло зикргардида дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ барои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ функсияи ҳавасмандкунии молиявиро иҷро мекунанд.

Муҳим аст, ки дар шароити иқтисоди бозоргонӣ бо истифода аз воситаҳои иқтисодӣ барои идоракунии сармоягузорӣ аз танзими маъмурий гузаштан ба талаботи замони муосир табдил ёфтааст.

Дар боби дуюм «Таҳлил ва арзёбии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон» масъалаҳои маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар шароити кунунӣ таҳлил гашта, дар асоси онҳо омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар ошкор гардидаанд. Инчунин, дар ин боб арзёбии иқтисодии маблағгузори сармоягузори воқеӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон таҳлил карда шудааст.

Муаллиф қайд мекунад, ки маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ ва ошкор намудани хусусиятҳои мусбати он дар шароити рушди муносибатҳои бозорӣ яке аз шартҳои муҳимми ташаккулёбии ҳамкориҳои судманди иқтисодиву молиявии ҳар як кишвари муосир ба шумор меравад. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки шароити хуби ҳамкориҳои судманд дорад ва инчунин, дорои захираҳои бойи табиӣ мебошад, рушди равандҳои сармоягузорӣ барои татбиқи афзалиятҳои ҳеш мусоидаткунанда арзёбӣ мегардад.

Инчунин, қайд гардидааст, ки Тоҷикистон як кишвари кӯҳистонист ва дар марз бо чунин кишварҳо, аз қабili Афғонистон, Чин, Қирғизистон ва Узбекистон ҷойгир аст. Кӯҳҳо шимолу ҷануб, инчунин, ғарбу шарқи кишварро аз ҳамдигар ҷудо мекунанд. Тоҷикистон захираҳои бойи энергетикӣ обӣ дорад, ки онҳо қариб 98 фоизи тамоми қувваи барқро метавонанд истеҳсол кунанд.

Мавҷудияти иқтисодии бойи кишвар барои рушди равандҳои сармоягузорӣ мусоидаткунанда буда, маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, дар навбати худ, барои дигар соҳаҳои ҳаёти ҷамъиятӣ пояи устувор хоҳад гузошт.

Ҷадвали 3. - Нишондиҳандаҳои мусоидаткунандаи макроиқтисодии кишвар дар самти маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ

Нишондиҳанда	Бо сомонӣ дар соли 2024
ММД ва сатҳи рушди иқтисодӣ	беш аз 150 миллиард сомонӣ (рушди иқтисоди миллӣ дар сатҳи 8,4 фоиз)
Амалисозии лоиҳаҳои афзалиятноки сармоягузори давлатӣ аз ҳисоби бучети давлат ва сармояи дохиливу хориҷӣ	зиёда аз 197 миллиард сомонӣ дар панҷ соли охир
Даромади пулии аҳоли	147 миллиард сомонӣ
Қисми даромади бучети давлатӣ	43 миллиард сомонӣ
Сатҳи таваррум	3,6 фоиз
Ҳаҷми қарзҳо аз ҷониби низомии бонкии кишвар	беш аз 80 миллиард сомонӣ дар панҷ соли охир

Сарчашма: таҳияи муаллиф дар асоси гузаронидани таҳлилҳои омории

Таҳлилҳо нишон доданд, ки сармоягузориҳои ҷалбшуда ба кишвар дар солҳои охир, ҳам аз буҷаи давлатӣ ва ҳам аз дигар манбаъҳо, шароити мусоидро барои фаъолияти иқтисодӣ фароҳам овардаанд.

Таҳқиқот нишон медиҳад, ки беҳтар кардани нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ дар шароити кунунӣ яке аз роҳҳои муҳимтарини тақвияти равандҳои сармоягузорӣ дар ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ мебошад.

Аз ин рӯ, нигоҳ доштани фаъолияти устувори иқтисодӣ дар сатҳи устувор барои Тоҷикистон аҳамияти калон дорад.

Муаллиф дуруст қайд мекунад, ки таъмини рушди устувор чораи мусоид барои ҷалби сармоягузорӣ аст ва афзоиши воридоти сармоя, дар навбати худ, заминаро барои рушди устувор фароҳам меорад. Аз ин лиҳоз, ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ манбаи муҳими иловагии даромад барои ҳамаи кишварҳои ҷаҳон мебошад.

Дар баробари сармояи хориҷӣ, лоиҳаҳои сармоягузориҳои давлатӣ низ барои таҳкими равандҳои фаъолияти сармоягузорӣ нақши калон доранд. Аз ин лиҳоз, дар низоми муносибатҳои молиявӣ маблағгузориҳои давлатии фаъолияти сармоягузорӣ сол ба сол афзоиш ёфта истодааст.

Феълан дар кишвар шумораи умумии лоиҳаҳои сармоягузориҳои давлатӣ ба 72 адад мерасад. Аз инҳо 42-тоаш бо дастгирии грантӣ, 4-тоаш бо маблағҳои қарзӣ ва 26-тоаш дар шакли ҳаммаблағгузориҳои грант ва қарз амалӣ мегарданд. Ҳаҷми умумии маблағгузориҳои ин лоиҳаҳо ба 40 миллиард сомонӣ баробар аст.

Муаллиф махсусан қайд мекунад, ки дар байни рушди иқтисодӣ ва сармоягузорӣ низ робитаи бевосита вучуд дорад. Сатҳи баланди рушди иқтисодӣ сармоягузориҳои бештарро ҷалб мекунад, зеро онҳо имкони афзоиши сармояи худро дар бозори афзоианда мебинанд. Иқтисодиёти пешрафта барои сармоягузoron субот, дастрасӣ ба бозорҳо, қувваи қонун баландихтисос ва дигар имтиёзҳои фароҳам меорад.

Бо иртибот ба масъалаи мазкур қайд гардидааст, ки сармоягузорӣ ба иқтисоди Тоҷикистон дар 15 соли охир аз 65 кишвари ҷаҳон ворид шудааст, ки дар миёни онҳо Чин, Россия, Британиё, ИМА ва Қазоқистон саҳми нисбатан зиёдро ишғол мекунанд.

Ҷадвали 4. - Воридоти сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ аз ҷониби кишварҳои шарик аз солҳои 2010 то аввали соли 2023 (бо доллари ИМА)

Ҷумҳурии мардумии Чин	2783980940
Россия	1104065590
ИМА	577610550
Британиаи Кабир	671241280
Қазоқистон	149385640
Дигар кишварҳо	3194775610

Сарчашма: [11]

Тавре аз ҷадвал бармеояд, Ҷумҳурии Мардумии Чин сармоягузори аслии иқтисоди Тоҷикистон ба шумор меравад. Ҷумҳурии мардумии Чин дар Тоҷикистон роҳҳо месозад ва дар бунёди лоиҳаҳои муштарак ва иншооти бузурги саноатӣ иштирок мекунад. Сармоягузори ин кишвар ба самтҳои афзалиятноки хоҷагии кишвар, аз қабili соҳаҳои алоқа, сохтмон, ҳадамоти молиявӣ, истихроҷи маъдан ва насби таҷҳизоти технологӣ равона карда шудаанд.

Таҳлилҳо нишон додаанд, ки соли 2022 аз Чин, Туркия, Россия ва дигар кишварҳо қариб 430 миллион доллар сармояи мустақим ҷалб шудааст, ки 85 фоизи он ба истихроҷи маъдан, 13 фоиз ба истеҳсолот ва коркард, 1,7 фоиз ба сохтмон ва дигар соҳаҳо равона карда шудааст. Аини замон дар кишвар 72 лоиҳаи давлатии сармоягузорӣ ба маблағи умумии қариб 4 миллиард доллар амалӣ шуда истодааст, ки дар соли 2022 бо шарикони рушд 21 созишномаи нав оид ба татбиқи лоиҳаҳои сармоягузори давлатӣ ба маблағи беш аз 717 миллион доллар ба имзо расид.

Аз нуқтаи назари мавзӯи таҳқиқот қайд гардидааст, ки дар сохтори низоми муносибатҳои иқтисоди байналмилалӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷалби сармояи хориҷӣ мавқеи муҳимро ишғол менамояд. Ҷалби сармояи хориҷӣ ҳамчун қувваи ҳаракатдиҳандаи рушди фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар дар ҷадвали 5 оварда шудааст.

Ҷадвали 5. - Ҷалби сармояи хориҷӣ дар иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2007-2023 (млн доллар)

Солҳо	Сармоя-гузориҳои мустақим	%	Дигар намуди сармоягузориҳо	%	Сармоя-гузориҳои портфелӣ	%	Ҷамъи сармоя-гузориҳо
2007	388,4	45,1%	472,2	54,9%	-	0,0%	860,6
2008	425,7	43,0%	563,6	57,0%	-	0,0%	989,3
2009	89,4	23,3%	293,8	76,7%	-	0,0%	383,2
2010	238,9	51,1%	228,2	48,9%	-	0,0%	467,1
2011	161,4	49,6%	164,0	50,4%	0,1	0,0%	325,5
2012	391,3	52,4%	355,0	47,6%	0,1	0,0%	746,4
2013	341,1	33,7%	670,6	66,3%	0,2	0,0%	1 011,9
2014	377,4	41,5%	530,4	58,3%	1,4	0,2%	909,2
2015	470,9	48,2%	506,9	51,8%	0,0	0,0%	977,8
2016	434,2	51,5%	408,4	48,5%	0,1	0,0%	842,7
2017	354,5	32,2%	245,9	22,3%	500,0	45,5%	1 100,4
2018	326,8	50,7%	317,7	49,3%	-	0,0%	644,5
2019	345,9	57,0%	261,1	43,0%	0,1	0,0%	607,1
2020	162,5	37,9%	265,9	62,1%	-	0,0%	428,4
2021	342,2	47,7%	376,0	52,3%	0,1	0,0%	718,3
2022	618,4	24,0%	1 958,2	76,0%	0,2	0,0%	2 576,8
2023	221,4	8,2%	2 468,9	91,8%	0,1	0,0%	2 690,4

Сарчашма: [10]

Аз ҷадвал маълум мегардад, ки дар давоми солҳои 2007 то 2023 сохтори сармоягузориҳои хориҷӣ ба кулӣ тағйир ёфтааст. Тавре маълум мегардад, дар аввал сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ зиёд буда, аз соли 2022 сар шуда, ин ҷониб дигар намуди сармоягузориҳо афзоиш ёфтаанд. Сабаби асосии тамоюли

зиёд шудани дигар намуди сармоягузориҳо ба рушди муносибатҳои қарзӣ ва маблағгузорию беруна рабт дорад.

Инчунин, таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар соли 2022 нишондиҳандаи аз ҳама баланди сармоягузорию мустақими хориҷӣ мушоҳида гардида, дар соли 2023 бошад, он то 8,2% паст гардидааст. Тамоюли чунин ҳолат, пеш аз ҳама, аз паст шудани ҳолибияти сармоягузорию ба лоиҳаҳои дарозмуддат ва баланд шудани ҳолибият ба қарзҳои беруна дарак медиҳад.

Таҷрибаи кишварҳои муваффақ нишон медиҳад, ки асоси фаъолияти корхонаро сармоягузорию воқеӣ ташкил медиҳад. Барои аксари корхонаҳои истеҳсоливу дигар шакли фаъолият ҳалби сармоягузорию хориҷӣ самти муҳимтарини фаъолият махсуб меёбад.

Дар қори диссертатсионӣ қайд мегардад, ки бо таъсиси фазои мусоиди сармоягузорию ва афзоиши он бозорҳои нав аз худ карда мешаванд ва дар ин замина, муносибатҳои истеҳсоливу тиҷоратӣ васеъ гашта, дар таъмини рушди устувор заминаи васеи молиявӣ иқтисодӣ гузошта мешавад. Ҳамин тариқ, сармоягузорию воқеӣ дар шароити муносири рушди ҳамгироии молиявӣ ба яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии ҳар як кишвар табдил ёфтааст.

Махсусияти ҳоси сармоягузорию воқеӣ дар он ифода меёбад, ки чунин шакли сармоягузорию аз дигарҳо бо чунин хусусиятҳо фарқ мекунад:

- сармоягузорию воқеӣ шакли муҳимтарин ва омили асосии рушди фаъолияти корхона ва шартҳои муҳими татбиқи ҳадафҳо ба шумор меравад;
- ба шарофати ҳалби сармоягузорию воқеӣ корхонаҳо ба бозори нави минтақавӣ ҳаёти ворид мегарданд;
- сармоягузорию воқеӣ бо фаъолияти корхонаҳо дар алоқаи судманд ва самарабахш қарор дорад
- ҳадафҳои асосии корхона, аз қабилӣ афзоиши истеҳсолоти молу васеъ гардонидани хизматрасонӣ, зиёд намудани номгӯи истеҳсолоти инноватсионӣ, баланд бардоштани сифати мол, идораи самараноки хароҷоти қорӣ ва нақлиётӣ дар натиҷаи ҳалби чунин намуди сармоягузорию осон ва самарабахш мегардад.

Вобаста ба предмети таҳқиқот муаллиф қайд намудааст, ки воридоти сармоягузорию хориҷӣ ҳамасола бо дарназардошти ҳолати рушди фаъолияти ҳоҷагии умумиҳаёти тағйир меёбад.

Ҷадвали 6. - Воридоти сармояи мустақими хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2023 аз рӯи соҳаҳо

Соҳаҳо	млн. доллари ИМА	Бо фоиз
Саноати истихроҷ	96,7	43,7
Саноати қоркард	33,9	15,3
Миёнаравӣ молиявӣ	29,4	13,3
Сохтмон	22,3	10,1
Кишоварзӣ	21,5	9,7
Савдои яқлухт ва чакана	12,0	5,4
Нақлиёт, ҳоҷагии анбор ва алоқа	0,8	0,4
Дигар соҳаҳо	4,5	2
Ҷамъ	221,1	100

Сарчашма: [9]

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки сармоягузори мустақими хориҷӣ дар шароити кунунӣ барои рушди технологияи босуръат, истеҳсолот ва рушди бозори меҳнат сарчашмаи муҳимтарин ба шумор меравад. Аз таҳлилҳо бармеояд, ки дар соли 2023 сармоягузори мустақими хориҷӣ ҳамагӣ 221,1 млн. доллари ИМА-ро ташкил додааст, ки қисми асосии он ба самти коркарди ашёи хом равона гардидаанд. Сабаби асосии он саноатикунонии кишвар ва тавсеаи имкониятҳои содиротӣ ба ҳисоб меравад.

Саноати истихроҷ дар соли 2023 96,7 млн. доллари ИМА-ро ҷалб намудааст, ки 43,7% аз ҳаҷми умумӣ, яъне аз ҳама баланд мебошад. Ин аз он дарак медиҳад, ки иқтисодиёти кишвар аз содироти захираҳои минералӣ вобастагии калон пайдо кардааст. Аз як тараф, чунин ҳолат дар кишварҳои тараққикарда мушоҳида мегардад ва аз тарафи дигар бошад, тамоюли чунин рушд сатҳи пасти диверсификасиякунии фаъолияти хоҷагидорӣ ба ҳисоб меравад.

Муаллиф қайд намудааст, ки сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ ва маблағгузориҳои давлатӣ метавонанд ҳамдигарро пурра кунанд. Воридоти сармоягузориҳои хориҷӣ метавонанд аз имтиёзҳои давлат дар шакли имтиёзҳои мухталиф дастгирӣ ёбанд. Ин метавонад сармоягузориҳои бештари хориҷиро ҷалб кунад ва ба рушди соҳаҳои муайяни иқтисодиёт мусоидат намояд.

Дар сохтори воридоти сармояи хориҷӣ, тавре ки таҳлилҳо нишон медиҳанд, воридоти дигар намуди сармоягузориҳо мушоҳида мегардад. Дигар намуди сармоягузориҳо дар даврони истиқлолият ва ташаккули муносибатҳои бозоргонӣ афзоиш ёфта, дар таҳкими рушди тиҷорату истеҳсолот ва инчунин, муносибатҳои молиявии кишвар нақши муҳим доранд.

Ҷадвали 7. - Воридоти дигар намуди сармоягузориҳо ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2023 аз рӯи соҳаҳо

Соҳаҳо	млн. доллари ИМА	Бо фоиз
Саноат	621,4	10
Энергетика	666,7	9
Сохтмон	268,1	4
Сохтмони роҳ	305	5
Кишоварзӣ	56,6	1
Коммуникатсия	238,3	4
Обтаъминкунӣ ва соҳилмустаҳкамкунӣ	90,1	1
Таҳқиқоти геологӣ ва истихроҷи маъдан	65,5	1
Хизматрасониҳои молиявӣ	3079,5	50
Нақлиёти ҳавой	65,4	1
Дигар соҳаҳо	736,3	12
Ҷамъ	6192,0	100

Сарчашма: [9]

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар соли 2023 дигар намуди сармоягузориҳо ба соҳаҳои гуногуни иқтисодиёт ба ҳаҷми 6192,0 млн доллари ИМА ҷалб гардидааст. Тақсимои ин намуди сармоягузорӣ дар бахшҳои гуногуни иқтисодиёт мухталиф буда, соҳаи молиявӣ аз дигар соҳаҳо бартарияти калон

дорад, ки 3079,5 млн доллар ё 50% ҳаҷми умумиро ташкил медиҳад. Чунин нишондиҳанда аз он шаҳодат медиҳад, ки дар кишвар низоми бонкӣ, фаъолияти суғуртавӣ ва дигар намуди хизматрасониҳои молиявӣ таҳким ёфта истодаанд.

Тақсими сармоягузориҳо дар соли 2023 нишон медиҳад, ки дар Тоҷикистон бештар ба рушди бахшҳои молиявӣ, саноат ва энергетика равона гардидааст. Аммо бахшҳои чун кишоварзӣ ва инфрасохтори муҳити зист (обтаъминкунӣ) ҳанӯз ба сармоягузори бештар ниёз доранд. Барои таъмини рушди баробар ва устувор, ҷалби сармоя ба бахшҳои камхарҷ муҳим арзёбӣ мегардад.

Ҳамин тариқ, аз таҳлилҳо бармеояд, ки дигар намуди сармоягузориҳо низ ба самтҳои афзалиятноки фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар равона гардида, барои рушду нумуи иқтисоди миллӣ саҳми калон доранд.

Дар кори диссертатсионӣ инчунин қайд гардидааст, ки сарчашмаҳои маблағгузори маҷмуи (портфели) лоиҳаҳои давлатии сармоягузори амалкунанда асосан аз манбаъҳои зиёд иборат аст.

Ҷадвали 8. - Манбаи маблағгузори маҷмуи (портфели) лоиҳаҳои давлатии сармоягузори амалкунанда дар Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2023

Манбаи маблағгузорӣ	Бо доллари ИМА	Бо фоиз
Бонки Ҷаҳонӣ	1 296 млн. доллар	33 %
Бонки Осиёи Рушд	878,8 млн. доллар	22%
Бонки Аврупои Таҷдид ва Рушд	599,2 млн. доллар	15,0%
Хитой	205,0 млн. доллар	5,0%
Бонки Исломии Рушд	158,5 млн. доллар	4,0%
Бонки Олмони Рушд	134,7 млн. доллар	3,0%
Бонки Аврупои Сармоягузорӣ	154,8 млн. доллар	4,0%
Фонди Саудии Рушд	90,0 млн. доллар	2,0%
Фонди ОПЕК	72,0 млн. доллар	2,0%
Бонки Осиёи сармоягузориҳои инфрасохторӣ	60,0 млн. доллар	1,0%
Фонди байналмилалӣ рушди кишоварзӣ	30,6 млн. доллар	1,0%
Ҳукумати Ҷопон	42,9 млн. доллар	1,0%
Фонди Кувейтии рушди иқтисодӣ	25,5 млн. доллар	1,0%
Ҳукумати Швейтсария	14,4 млн. доллар	0,4%
Ҳукумати Ҷумҳурии Исломии Эрон	5,5 млн. доллар	0,1%
Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон	104,7 млн. доллар	3,0%
Корхонаҳои давлатии ватанӣ, мақомоти иҷроияи маҳаллии ҳокимияти давлатӣ, ҷамоаҳо ва ғ.	5,7 млн. доллар	0,1%

Сарчашма: [6]

Аз таҷрибаи кишварҳои муваффақ бармеояд, ки ҳангоми маблағгузори лоиҳаҳои сармоягузорӣ ба таъмини рушди устувори бахшҳои асосии иқтисодиёти миллӣ, кам кардани хатарҳои эҳтимолӣ, истифодаи оқилонаи захираҳои мавҷуда, ташкили истеҳсолот ва ҷойҳои нави корӣ афзалият дода мешавад.

Дар сиёсати иқтисодии кишвар самтҳои калидӣ муайян шудаанд, ки иҷрои онҳо барои таъмини рушди дарозмуддат аҳамияти аввалиндараҷа доранд. Пеш

аз ҳама, ин баланд бардоштани рақобатпазирии маҳсулоти ватанӣ дар бозори дохиливу хориҷӣ мебошад, зеро танҳо дар шароити рақобатпазирӣ иқтисодиёт қодир аст рушд кунад. Ҳамзамон, таваҷҷуҳ ба афзоиши иқтисодии содиротӣ ва дастгирии воридотивазкунӣ зарур буда, боиси коҳиши вобастагӣ аз бозори хориҷӣ мегардад.

Дар тадқиқот қайд мегардад, ки дар тури бист соли охир иқтисодиёти миллий ҳаҷми назарраси сармояи хориҷиро ҷалб намудааст, ки маблағи умумии он беш аз 152 миллиард сомониро ташкил медиҳад. Аз ин ҳаҷм зиёда аз 60 миллиард сомонӣ ба сармояи мустақими хориҷӣ рост меояд, ки дар рушди бахшҳои истеҳсоли нақши калидӣ бозидааст. Хусусан бахши саноат аз ин сармоя бештар манфиат гирифта, тақрибан 36 миллиард сомонӣ ба рушди он равона гардидааст.

То соли 2025 дар кишвар таъбиқи беш аз 200 лоиҳаи сармоягузори давлатӣ пешбинӣ гардида, танҳо ба бахши воқеӣ ва инфрасохтор зиёда аз 82 миллиард сомонӣ сармоягузорӣ карда мешавад.

Ҷадвали 9. – Шарҳи маблағгузори хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2024

Нишондиҳанда	Маълумот
Ҳаҷми сармоягузориҳои хориҷӣ	Воридот дар ҳаҷми 4,9 млрд доллари ИМА, афзоиш 73% нисбат ба соли 2023
Сармоягузориҳои асосӣ	Чин (тақрибан 2 млрд доллари ИМА), Россия (тақрибан 1,5 млрд доллари ИМА), Иттиҳоди Аврупо ва дигарон
Ҳаҷми сармоягузориҳо ба сармояи асосӣ	9,6 млрд сомонӣ (тақрибан 850 млн доллари ИМА), афзоиш 15,7% нисбат ба ҳамин давраи соли 2023
Соҳаҳои асосии сармоягузорӣ	Энергетика, сохтмон, кишоварзӣ, нақлиёт ва саноат
Шумораи ширкатҳои хориҷӣ, ки дар кишвар фаъолият мекунанд	Зиёда аз 3,000 ширкат, аз ҷумла ширкатҳои чинӣ, русӣ ва аврупоӣ
Нақши муассисаҳои давлатӣ	КВД "Тоҷинвест", Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва идораи амволи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷалби сармоягузориҳои хориҷиро фаълоне дастгирӣ мекунанд.
Ташаббусҳои конунгузорӣ	Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон Дар бораи сармоягузорӣ, ки тамоми ҷанбаҳои фаъолияти сармоягузорӣ, аз ҷумла имтиёзҳо ва дастгирии сармоягузориҳои хориҷиро танзим мекунанд.
Ҳамкории байналмилалӣ	Бонки рушди АвруОсиё: маблағгузориҳои лоиҳаҳо дар бахши энергетика ва нақлиёт (тақрибан 500 млн доллари ИМА дар 2024). Хазианаи устуворсозӣ ва рушди АвруОсиё: дастгирии лоиҳаҳои инфрасохторӣ.

Сарчашма: [13]

Аз ҷадвал нишондиҳандаҳои калидии маблағгузориҳои хориҷӣ ва самтҳои асосии сарчашмаи сармоягузориҳо дида мешавад ва нақши ниҳодҳои давлативу байналмилалӣ оварда шудаанд.

Таҳлил нишон медиҳад, ки равандҳои сармоягузорӣ дар Тоҷикистон дар солҳои охир беҳтар шудаанд ва дар афзоиши ин нишондиҳанда нақши муҳим

доранд. Қобили зикр аст, ки тибқи омор, ин нишондиҳанда дар соли 2024 нисбат ба соли қаблӣ 73% афзоиш ёфтааст.

Дар мадди аввал афзоиши сармоягузорӣ асосан аз ҷониби кишварҳои шарик оид ба рушди Тоҷикистон сурат мегирад, ки аз тақвияти ҳамкориҳои мутақобилан судманди иқтисодӣ шаҳодат медиҳад. Барои афзоиши минбаъдаи ин нишондиҳанда, Тоҷикистон бояд ҳамкориҳои бисёрҷонибаро бо дигар кишварҳо тақвият диҳад.

Татбиқи самараноки чунин чораҳо барои кишвар рушди босуботи иқтисодиро дар заминаи самараи синергетикӣ ва рушди инклюзивӣ таъмин менамояд.

Дар диссертатсия чунин фарзия баён шудааст, ки дар шароите, ки равандҳои ҳамгирӣ босуръат рушд мекунанд ва муносибатҳои молиявии байналмилалӣ васеъ мегарданд, сармоягузорӣ нақши муҳим касб менамояд. Зеро густариши ҳамкориҳои дуҷониба ва бисёрҷонибаи давлат бо шарикони хориҷӣ ва иштирокчиёни иқтисоди ҷаҳонӣ бештар ба он вобаста аст, ки то чӣ андоза сармоя самаранок ва оқилона истифода бурда мешавад.

Бинобар ин, тамоми кишварҳои ҷаҳон барои рушди равандҳои ҳамгирӣ аз нуқтаи назари таъмини беҳатарии молиявӣ иқтисодӣ ба масъалаҳои ҷалби маблағгузорӣ аҳамияти калон медиҳанд.

Дар қори диссертатсионӣ қайд мегардад, ки дар шароити кунунӣ яке аз самтҳои ба маблағгузориҳои сармоягузорӣ бевосита таъсиррасон маблағгузориҳои қарзи низомӣ бонкӣ ба шумор меравад. Онҳо дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ қарзӣ ҳамчун сарчашмаи иловагии молиявии сармоягузорӣ ба ҳисоб рафта, дар рушди фаъолияти муносири хоҷагидорӣ нақши муҳим доранд.

Ҷадвали 10. - Маблағгузориҳои қарзии низомӣ бонкӣ ва ташкилотҳои маблағгузориҳои хурд аз рӯи шакли молият дар солҳои 2015-2023 (млн. сомонӣ)

	2015	2019	2020	2021	2022	2023
Ҳамагӣ	11341,7	9789,5	10965,4	12051,1	13657,0	17921,1
ба корхонаҳои давлатӣ	1626,0	2441,2	2508,0	2277,0	2125,2	2515,6
ба корхонаҳои хусусӣ	4170,8	2323,5	3029,7	2927,0	3171,9	3171,9
ба шахсони алоҳида	1858,9	2294,3	2656,9	3867,9	4886,3	6943,8
Лизинг	5,7	1,2	6,1	5,7	3,3	1,2
Ипотека	166,1	214,3	220,5	257,9	250,7	307,6
Овердрафт	102,5	244,8	84,6	103,0	50,8	50,8
Соҳибкорон	2595,9	1833,3	2057,7	2208,6	2669,4	3954,2
ба дигарҳо	815,8	436,9	401,9	404,0	499,4	130,0

Сарчашма: [12]

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки ҳаҷми умумии маблағгузорӣ аз 11341,7 млн. сомонӣ дар соли 2015 то 17921,1 млн. сомонӣ дар соли 2023 афзоиш ёфтааст. Новобаста аз он ки ин нишондиҳанда дар соли 2019 коҳиш ёфта бошад ҳам, дар солҳои минбаъда тамоюли баландшавиро нишон медиҳад. Маблағгузориҳои корхонаҳои давлатӣ аз 626 млн. сомонӣ дар соли 2015 то 2515,6 млн. сомонӣ дар соли 2023 афзоиш ёфтааст. Бояд қайд кард, ки дар соли 2020 ин нишондиҳанда аз ҳама баландтар буда, баъди коҳиш ёфтан дар соли 2021 барқарор гашта, дар солҳои охир низ рӯ ба баландшавӣ овардааст.

Маблағгузории корхонаҳои хусусӣ бошад, воқеияти дигарро нишон медиҳад. Агар дар соли 2015 ин нишондиҳанда ба 4 170,8 млн. сомонӣ расида бошад, пас дар соли 2023 он то 3 171,9 млн. сомонӣ паст гардидааст. Аз ҳама зиёд коҳишшавӣ дар соли 2019 мушоҳида мешавад, лекин баъдтар дар солҳои охир барқарор мегардад. Маблағгузории шахсони алоҳида бошад, афзоиш ёфта, аз 1 858,9 млн. сомонӣ дар соли 2015 то 6 943,8 млн. сомонӣ дар соли 2023 афзудааст. Сабаби асосии он баланд гаштани сатҳи талабот ба маблағгузории истеъмоли, боварӣ ба муассисаҳои молиявӣ ва баланд гаштани фарҳанги молиявии субъектҳои фаъолияти хоҷагидорӣ маҳсуб меёбад.

Инчунин, аз таҳлилҳо бармеояд, ки ҳаҷми маблағгузорӣ ба рушди лизинг мисли давраҳои қаблӣ он қадар афзоиш наёфтааст. Дар соли 2023 он ҳамагӣ 1,2 миллион сомони ро ташкил додааст, ки чунин нишондиҳанда аз сатҳи пасти тараққиёти соҳа шаҳодат медиҳад. Дар баробари ин, ҳаҷми маблағгузорӣ ба ипотека бошад, дар солҳои охир афзоиш ёфтааст. Агар дар соли 2015 ин нишондиҳанда 161,1 миллион сомони ро ташкил дода бошад, дар соли 2023 он ба 307,76 миллион сомонӣ расидааст. Сабаби асосии рушди ин нишондиҳанда, пеш аз ҳама, афзудани сатҳи талаботи аҳоли ба хона маҳсуб меёбад. Дар ин ҷо суҳан дар бораи афзоиши муътадили сатҳи аҳолии кишвар низ меравад.

Муаллиф қайд мекунад, ки дар солҳои охир низоми бонкӣ дар маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ ба воситаи ҷудо намудани маблағ ба самтҳои афзалиятноки рушди иқтисодӣ таъсири мусбат мерасонад. Таъсири онҳо, пеш аз ҳама, дар қарздиҳии корхонаҳо, рушди тичорату соҳибкории хурду миёна, мукамалсозии соҳаи сохтмон, баланд бардоштани сатҳи талаботи истеъмоли, дастрасии васеъ ба маблағгузорӣ ва гирифтани қарзҳои имтиёзнок ифода меёбад.

Дар тадқиқот инчунин қайд мегардад, ки шароити бозор ва шароити иқтисодӣ низ метавонанд ба маблағгузории сармоягузориҳо таъсир расонанд.

Ҷадвали 11. – SWOT-таҳлили маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ

Тарафҳои қавӣ	Тарафҳои заиф
Дастрасӣ ба сармоя Баланд бардоштани ҳосилнокӣ Таҳқиқот ва рушд Рушди инфрасохтор Тавсеаи тичорат Баланд бардоштани рақобатпазирӣ Баланд бардоштани ҳаҷми сармоя Шароити мусоиди иқтисодиву инфрасохторӣ	Набудани маблағҳои дастрас Хароҷоти баланди маблағгузорӣ Хавфи сармоягузорӣ Дастрасии маҳдуд ба сармоя Арзиши баланди сармоя Номуайяний ва хатарҳо Вобастагӣ аз омилҳои беруна
Хатарҳо	Имкониятҳо
Ноустувории молиявӣ Пардохтпазирӣ паст Шароити ғайриҷашмдошти бозор Мушкилоти техникӣ Хавфи асёр Хавфҳои минтақавӣ Тағйир додани шароити бозор	Маблағҳои худӣ Қарзи бонкӣ Фондҳои сармоягузорӣ Краудфандинг Грантҳо ва барномаҳои давлатӣ Сармоягузориҳои хусусӣ Шарикӣ

Сарчашма: таҳияи муаллиф дар асоси гузаронидани таҳқиқоти илмиву назариявӣ

Муаллиф қайд мекунад, ки баъди баррасӣ ва таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ба хулосае омадан мумкин аст, ки бе истифодаи самараноки омилҳои рушди фаъолияти сармоягузорӣ ба равандҳои ҳамгироии молиявӣ иқтисодӣ таҳким бахшидан имконнопазир мебошад.

Дар Тоҷикистон дар натиҷаи рушди ҳамкориҳои судманд ва ислоҳоти иқтисодӣ фазои муътадили сармоягузорӣ ба вучуд омадааст. Ташкили инфрасохтори муносири бозор, муассисаҳои молиявӣ ҷавобгӯ ба талаботи замон, биржаҳо, ташкилотҳои консалтингӣ, ширкатҳои суғуртавӣ ва монанди инҳо аз зумраи омилҳои муҳимми рушди соҳа махсус меёбанд.

Бо дарназардошти омилҳои иқтисодӣ ва молиявӣ, ки ба фаъолияти сармоягузорӣ таъсири манфӣ мерасонанд, мавҷудияти фишори назарраси андоз, рушди суғурта ва набудани субот ва эътимодноки дар фаъолияти низоми бонкӣ, касри устувори буҷет, нархҳои монополистии захираҳои энергетикӣ, таваррум ва таназзули умумии истеҳсолот шуморида мешаванд. Инчунин, тағйирёбии иқтисодӣ, бухронҳои молиявӣ ё тағйирот дар сиёсати макроиқтисодӣ боиси ноустувории иқтисодиёт гашта, дастрасиро ба молия мушкул мегардонад.

Муаллиф дар диссертатсияи худ қайд менамояд, ки яке аз самти муҳимми фаъолияти хоҷагидорӣ ҳар як кишвар дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ иқтисодӣ маблағгузори сармоягузори воқеӣ ба шумор меравад. Дар айни замон дар Ҷумҳурии Тоҷикистон беш аз 18 лоиҳаи давлатии сармоягузорӣ дар соҳаи энергетика татбиқ мегардад, ки маблағи умумии онҳо ба 16,6 миллиард сомонӣ баробар аст. Тибқи иттилои ниҳодҳои масъули давлатӣ, ин тарҳҳо ҳам сохтмони иншооти нави энергетикӣ ва ҳам бозсозӣ ва таҷдиди иқтидорҳои мавҷударо фаро мегиранд.

Инчунин қайд гардидааст, ки ҳадафи Ҷумҳурии Тоҷикистон он аст, ки ҳамкориҳои иқтисодиро бо тамоми кишварҳои ҷаҳон комилан густариш ва таҳким бахшад. Иштироки Тоҷикистон ҳамчун шарикӣ устувору бозэтимод сол то сол афзоиш ёфта, робитаҳои мавҷуда бо шарикони анъанавӣ таҳким меёбанд.

Барои ноил шудан ба ҳадафҳои стратегӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон татбиқи лоиҳаҳои сармоягузори давлатӣ дар бахшҳои гуногуни иқтисодиёт идома доранд.

Бо иртибот ба мавзуи таҳқиқот қайд карда шудааст, ки ҷараёни молиявӣ дар маблағгузори сармоягузорӣ нақши калидӣ дорад.

Ҷадвали 12. - Ҷараёни молиявӣ нисбат ба ММД (бо %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Даромадҳои андозӣ	20,4	20,3	20,6	19,9	18,2	19,9	18,9	19,7
Даромадҳои ғайриандозӣ	2,6	2,2	3,0	2,5	2,2	1,6	2,1	1,8
Қарзи давлатии дохилӣ (тағйирёбии муғлак)	6,1	-0,6	0,7	0,3	2,3	5,1	4,0	3,3
Сармоягузори давлатӣ дар сармояи асосӣ	7,9	7,7	9,1	7,6	6,7	6,1	5,7	6,0

Сарчашма: [7]

Дар кори диссертатсионӣ афзоиши ММД ҳамчун яке аз самтҳои муҳимтарини иқтисодӣ барои таъмини рушди устувор эътироф шудааст. Яке аз сабабҳои афзоиши сармоягузорӣ дар солҳои охир метавонад бо рушди устувори иқтисодӣ алоқаманд бошад. Бояд дуруст дарк кард, ки маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ, ҳам аз ҷониби давлат ва ҳам аз дигар манбаъҳо, бахусус ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ, самараи бештар дорад.

Яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии кишвар барои ҷалби сармоягузорӣ афзоиши сармояи кишвар мебошад. Дар ин замина, ҳамаи кишварҳои ҷаҳон барои афзоиши ин нишондиҳанда чораҳои мушаххас меандешанд.

Ҷадвали 13. - Сатҳи сармоягузорӣ ба фондҳои асосӣ нисбат ба ММД (бо %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Сармоягузорӣ, ҳамагӣ	20,2	17,4	18,4	15,4	14,0	14,9	14,1	15,8
Сармоягузориҳои давлатӣ	7,9	7,7	9,1	7,6	7,7	6,1	5,7	6,0
Сармоягузориҳои хусусӣ	12,3	9,7	9,3	7,8	6,3	8,8	8,4	9,8

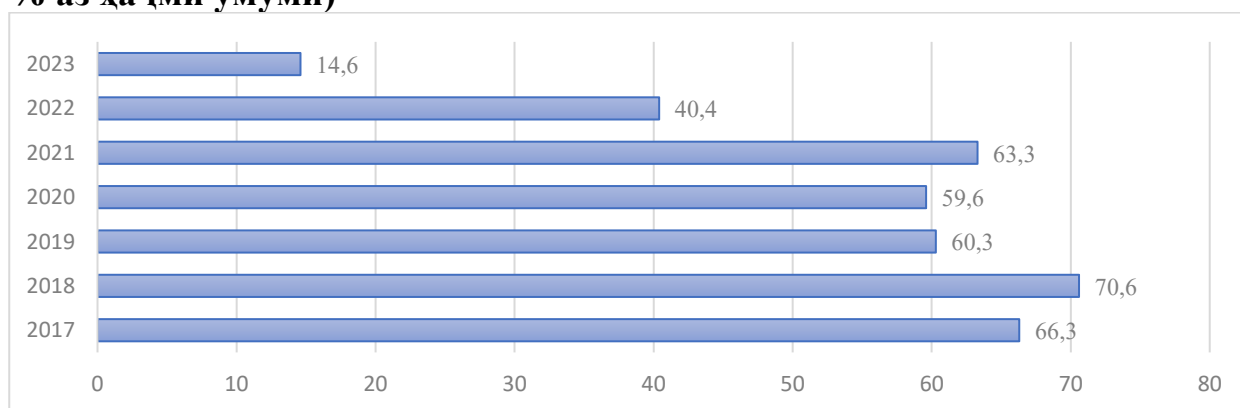
Сарчашма: [2]

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки сатҳи сармоягузорӣ дар ҳамаи кишварҳо аз вазъи иқтисодӣ ва хусусияти фаъолияти иқтисодии онҳо вобаста аст. Дар кишварҳои пешрафта, рушди ҳамаи бахшҳои муҳими иқтисодӣ аз ҳисоби маблағгузорӣ дастгирӣ карда мешавад ва кишварҳо барои рушди минбаъдаи он ва қонеъ кардани ниёзҳои муосир кумаки молиявӣ пешниҳод мекунанд.

Имрӯз кишварҳои пешрафта ҷалби сармояи дохилӣ ва хориҷиро ҳамчун омили муҳими сармояи инсонӣ барои таъмини рушди фарогир ва тақвияти инноватсия мешуморанд. Аз ин рӯ, ҳам сармояи дохилӣ ва ҳам сармояи хориҷӣ, инчунин дигар намудҳои сармоягузорӣ айни замон ба соҳаҳои дорои доништалаб равона карда мешаванд.

Ин, албатта, ба рушди бахши воқеии иқтисодиёт низ дахл дорад. Рушди ин бахш имрӯз асосан бо сармояи инсонӣ ва рушди технологияҳои инноватсионӣ алоқаманд аст. Аз ин рӯ, маблағгузориҳои бахши воқеии иқтисодиёт барои таъмини рушди устувори иқтисодӣ ва ҳамқадам будан бо тамаддуни муосири иқтисодӣ муҳим ҳисобида мешавад.

Диаграммаи 1. - Сармоягузориҳо ба бахши воқеӣ дар солҳои 2017-2023 (бо % аз ҳаҷми умумӣ)



Сарчашма: Таҳияи муаллиф дар асоси маълумотҳои Бонки Ҷаҳонӣ ва маълумотнома оид ба воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон [11]

Диаграмма нишон медиҳад, ки тамоюлҳои сармоягузорӣ ба иқтисодиёти бахши воқеӣ дар солҳои охир коҳиш ёфтаанд. Ҳамин тариқ, аҳаммияти сармоягузорӣ ба дороиҳои воқеӣ дар он ифода меёбад, ки ин намуди сармоягузорӣ ба рушди тичорат, амволи ғайриманқул, инфрасохтор ва ба афзоиши истеҳсолот, таъсиси ҷойҳои нави корӣ ва умуман, беҳтар шудани некуахлоқии ҷомеа мусоидат мекунад.

Чалби захираҳои молиявӣ, тавре аз таҷрибаи ҷаҳонӣ бармеояд, ба лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар бахши воқеии иқтисодиёт, ба афзоиши истеҳсолот ва ғаёл гардидани ғаёлияти иқтисодӣ, кушодани дурнамои иловагии соҳибкорӣ мусоидат мекунад.

Маблағгузориҳои лоиҳаҳои инфрасохторӣ, аз қабилӣ сохтмони роҳҳо, пулҳо, иншооти энергетикӣ ва дигар иншооти ҷамъиятӣ на танҳо ба рушди иқтисодӣ, балки ба баланд шудани сифати зиндагии шаҳрвандон ва таъмини ғаёлияти самараноки иқтисодиёт мусоидат мекунад.

Дар боби сеюми диссертатсия «Мукамалномаи низомӣ маблағгузориҳои ғаёлияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон» масъалаҳои беҳтарсозии низомӣ маблағгузориҳои ғаёлияти сармоягузорӣ дар шароити бозор ошкор ва баррасӣ гардидааст. Дар боби мазкур роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузориҳои ғаёлияти сармоягузорӣ аз нуқтаи назари илмӣ иқтисодӣ ва ғаёлияти хоҷагидорӣ асоснок шудааст.

Дар тадқиқот қайд мегардад, ки дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ беҳтарсозии низомӣ маблағгузориҳои ғаёлияти сармоягузорӣ барои ҳар як кишвари соҳибистиклол аз нуқтаи назари худтаъминкунӣ ва истиклолияти молиявӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад. Дар Ҷумҳурии Тоҷикистон низ мисли дигар давлатҳои тараққикарда ва рӯ ба тараққӣ барои чалби сармояи хориҷӣ тамоми шароитҳои мусоид муҳайё гашта истодааст.

Таҷрибаи ҷаҳон нишон медиҳад, ки дар тамоми кишварҳо маблағгузориҳои ғаёлияти сармоягузорӣ хусусияти таъсиррасонии нишондиҳандаҳоро доранд, ки ба беҳтар шудани фазои сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Хусусияти таъсири нишондиҳандаҳо ба фазои сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ин ҳосилнокии меҳнат, устувориҳои муҳити тичорат, сатҳи зиндагии аҳолӣ ва монанди инҳо махсуб меёбад.

Инчунин, дар ин ҷо масъалаҳои муҳочирати аҳолӣ, таҳкими бахши воқеии иқтисодиёт ва мутобиқати қонунгузориҳои миллӣ ба меъёрҳои ҳуқуқи байналмилалӣ аҳаммияти калон доранд. Бояд қайд кард, ки дар баробари тадбирҳои номбурда, самаранокии механизмҳои ҳифзи сармоягузoron ва низомӣ ташаккулефтаи андозбандӣ низ аз қабилӣ самтҳои афзалиятнок ба шумор мераванд.

Мавҷудияти чунин омилҳо барои рушди устувори ғаёлияти сармоягузорӣ заминаи мустаҳкам гузошта, дар таҳкими муносибатҳои дучонибаву бисёрҷонибаи кишварҳо мусоидаткунанда мебошад.

Ҷадвали 14. - Усулҳои беҳтарсозии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ

Усулҳои беҳтарсозӣ	Тавсиф
Гуногунии манбаъҳои маблағгузорӣ	Манбаъҳои гуногуни маблағ имкон медиҳанд, ки сатҳи хавфҳо паст шавад. Сарчашмаҳои эҳтимолӣ маблағҳои худӣ, маблағҳои қарзӣ аз бонкҳо, вомбаргҳо ё саҳмияҳо мебошанд.
Арзёбии самаранокии сармоягузорӣ	Даромади пешбинишуда ва хавфҳои ҳар як сармоягузорӣ таҳлил мегардад. Ин барои диққат додан ба лоиҳаҳои дорои потенциали бештар ва хатарҳои сармоягузориҳои нокомро кам кардан мусоидат мекунад.
Банақшагирии молиявӣ ва буҷет	Таҳияи нақшаи стратегии сармоягузорӣ дар асоси ҳадафҳои дарозмуддат ва кӯтоҳмуддати молиявии ширкат амалӣ мегардад. Ин имкон медиҳад, ки захираҳо самараноктар истифода бурда шаванд.
Оптимизатсияи сохтори сармоя	Барои кам кардани хароҷоти молиявӣ ва кам кардани хатарҳо таносуби оптималии сармояи худӣ ва қарзҳо истифода бурда мешаванд.
Истифодаи воситаҳои инноватсионии молиявӣ	Истифодаи технологияҳо ва воситаҳои нави молиявӣ, аз қабيلي краудфандинг, маблағгузориҳои сармояи венчурӣ ё технологияҳои блокчейн.
Диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ	Паҳн кардани сармоягузориҳо дар саросари дороиҳо ё бахшҳои гуногун ба коҳиш додани хатар ва афзоиши даромади эҳтимолӣ кумак мекунад.
Идораи хавфҳо	Таҳияи стратегияи идоракунии хавфҳо барои кам кардани талафоти эҳтимолии сармоягузорӣ мусоидат мекунад.
Мониторинг ва таҳлили натиҷаҳо	Натиҷаҳои сармоягузорӣ мунтазам арзёбӣ гардида, самаранокии онҳо таҳлил мегарданд ва дар ҳолати зарурӣ ба стратегия ислоҳот ворид карда мешавад.
Ҳамкорӣ ва шарикӣ	Ба назар гирифтани ҳамкорӣ бо дигар ширкатҳо ё сармоягузoron барои сармоягузориҳои муштарак ё дастрасӣ ба захираҳои нав
Нигоҳ доштани устувории молиявӣ	На танҳо сармоягузорӣ, балки инчунин, таъмини кудрати молиявии ширкат дар шароити вазъи бозор ба инобат гирифта мешавад.

Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, тавре таҳлилҳо нишон медиҳанд, аз сарчашмаҳои гуногун таъмин карда мешавад. Ба онҳо сармояи саҳомӣ, маблағҳои қарзӣ, захираҳои бозори саҳомӣ, фондҳои сармоягузорӣ, дастгирии давлатӣ, шаклҳои ғайристандартӣ инноватсионӣ маблағгузорӣ, инчунин, инвестицияҳои хориҷӣ ва вариантҳои дигар дохил мешаванд.

Вобаста ба масъалаи мазкур муаллиф қайд менамояд, ки маблағгузорӣ аз ҳисоби захираҳои шахсии ширкат ё шахси воқеӣ метавонад аз сармояи соҳибкорон, фоидае, ки дар ширкат боқӣ мемонад ва дигар манбаъҳои дохилии маблағгузорӣ ва гирифтани маблағ аз ҳисоби қарзи бонкҳо, муассисаҳои

молиявӣ ё дигар қарздиҳандагон сарчашмаи иловагии маблағгузории ғаёлияти сармоягузорӣ ба шумор мераванд.

Бозорҳои сармоя ҳамчун манбаи маблағгузорӣ тавассути барориши коғазҳои қиматнок дар бозори озод, ба барориши сахмияҳо ё вомбаргҳои равона гардидаанд, ки сармоягузoron меҳаранд ва фондҳои сармоягузорӣ аз сармоягузoron барои сармоягузории минбаъда ба дороиҳои гуногун, ба мисли фондҳои венчурӣ, фондҳои нафақа ва ғайра маблағ чамъ мекунанд.

Муаллиф қайд мекунад, ки махсусияти рушди иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар он ифода меёбад, ки иқтисодиёти мо ҳамчун иқтисодиёти кушоди хурд нияти аз модели истеъмоли ба модели сармоягузорӣ гузаштанро дорад. Дар баробари ин, кишвар ашёи хомро дар бозори ҷаҳон бисёртар содир мекунад. Бояд қайд кард, ки барои таъмини рушди инклюзивӣ ва ба даст овардани самараи синергетикӣ бояд имкониятҳои содиротӣ дар заминаи маблағгузорӣ васеъ истифода бурда шаванд.

Таҳқиқот инчунин исбот намуд, ки ҷорӣ намудани шаклҳои гуногун ва муосири ҳавасмандгардонии равандҳои ғаёлияти сармоягузорӣ, пеш аз ҳама, аз ҳисоби бозори молиявии кишвар бо дарназардошти мавҷудияти хатарҳои муосири иқтисодиёти ҷаҳон, аз қабili бӯҳронҳои молиявӣ ва пешгирии саривактии онҳо барои ҷалби сармоя мусоидат мекунад. Дар баробари ин, татбиқи чунин тадбирҳо барои паст намудани вобастагии кишвар аз сарчашмаҳои берунӣ ва пешгирии ҳанноти дар бозори молиявӣ заминаи устувор мегузорад.

Натиҷаҳои таҳқиқот нишон медиҳанд, ки дар шароити имрӯза дар заминаи густариши ҳамкориҳои судманди иқтисодиву тиҷоратӣ, таҳкими равандҳои ҳамгирии молиявӣ иқтисодӣ ҷалби сармоягузорӣ ва маблағгузории ғаёлияти он шарт зарур барои ҳар як кишвари соҳибистиклол ба шумор меравад.

Дар таҳқиқот қайд шудааст, ки дастгирии давлатӣ дар шакли маблағгузорӣ, ба монанди субсидияҳо, грантҳо ё қарзҳои имтиёзнок барои дастгирии лоиҳаҳои мушаххаси сармоягузорӣ ё бахшҳои иқтисодиёт заминаи калони молиявӣ мегузоранд. Дар шароити рушди илму технология сарчашмаҳои нав, ба монанди краудфандинг, қарздиҳӣ бо шартҳои муосир, сармоягузории дубора ва дигар механизмҳои маблағгузории инноватсиониро ба роҳ мондан зарур аст.

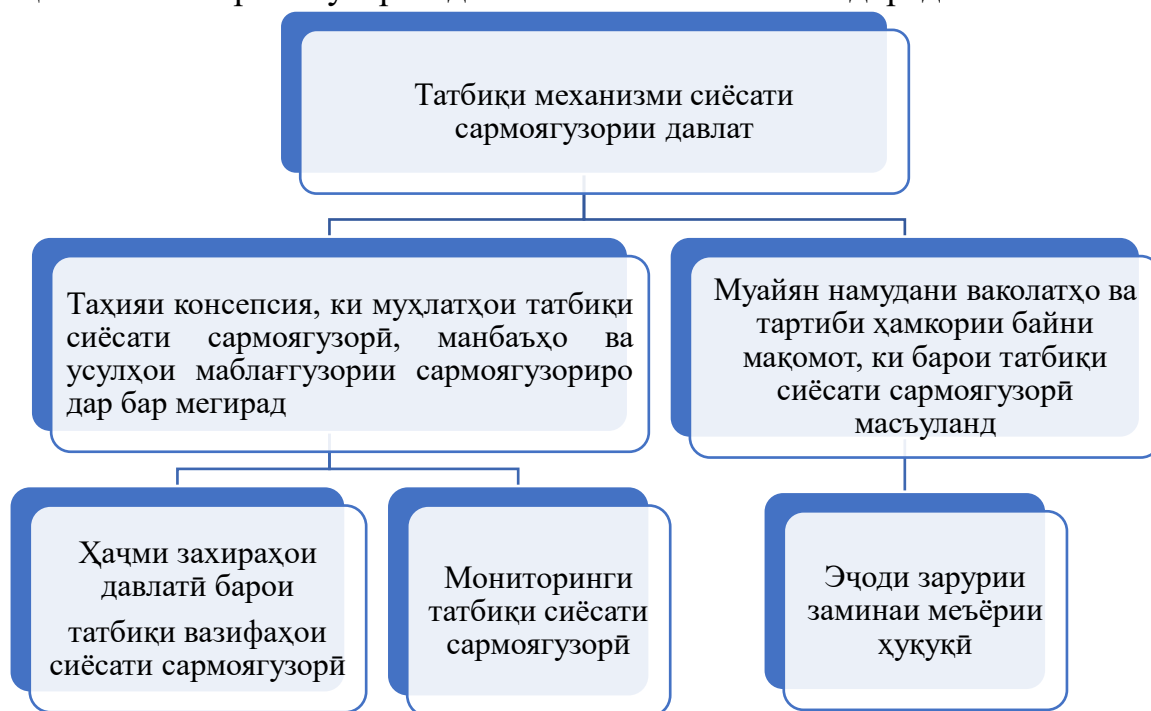
Ҷанбаҳои асосии танзими давлатии маблағгузории ғаёлияти сармоягузорӣ аз имтиёзҳои мухталифи молиявӣ андозбандӣ, ташаккули заминаи пуркуvvати ҳуқуқӣ, банақшагирии стратегӣ, назорати сармоягузории хориҷӣ иборат буда, мукамалсозии онҳо дар шароити кунунӣ барои ғаёлияти хоҷагидории кишвар рӯзмарра боқӣ мемонад.

Вобаста ба предмети тадқиқот муаллиф қайд менамояд, ки дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ ва таҳкими ҳамгирии иқтисодӣ масъалаҳои ҷалби сармояи хориҷӣ шарти муҳими инкишофи муносибатҳои дучонибаву бисёрҷониба ва ҳамкориҳои судманди иқтисодӣ мегардад. Дар чунин шароит нақши давлат ҳамчун механизми танзимкунандаи чунин муносибатҳо дар инкишофи муносибатҳои сармоягузорӣ ва таҳкими ҳамкориҳои созандагӣ бо шарикони рушди кишвар ва инчунин, дигар кишварҳои дуру наздик меафзояд.

Татбиқи самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии кишвар, бахусус сиёсати сармоягузори давлатӣ ба ҳалли саривақтӣ ва босифати масъалаи ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ, ки айни замон яке аз вазифаҳои асосии сиёсати давлатӣ ба ҳисоб меравад, мусоидат мекунад.

Таъкид гардидааст, ки сиёсати давлатии сармоягузорӣ имрӯз тавассути маҷмуи механизмҳо ҳам ба иштирокчиёни хоҷагидорӣ ва ҳам ба равандҳои иқтисодӣ равона карда мешавад. Асоси ин таъсирро санадҳои қонунгузорӣ ва меъёрӣ ташкил медиҳанд. Дар баробари ин, воситаҳои сиёсати сармоягузорӣ одатан ба макроиқтисодӣ, микроиқтисодӣ ва институтсионалӣ тасниф карда мешаванд.

Татбиқи ҳамоҳанги вазифаҳои зерин дар самти баландбардории нақши давлат дар таъмини имтиёзҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ мавқеи махсусро ишғол менамояд. Бояд таъкид кард, ки беҳтарсозии сиёсати давлат дар самти рушди фаъолияти сармоягузорӣ аз самаранок ба роҳ мондани механизми татбиқи сиёсати сармоягузори давлат вобастагии калон дорад.



Расми 3. - Механизми татбиқи сиёсати сармоягузори давлат

Сарчашма: таҳияи муаллиф[3].

Аз расм бармеояд, ки механизми татбиқи сиёсати сармоягузори давлат дар маблағгузори сармоягузорӣ воситаю равишҳои гуногунро дар бар мегирад. Давлат метавонад чораҳои фискалӣ, аз қабилӣ тағйир додани меъёрҳои андоз, ҷудо кардани буҷет барои лоиҳаҳои инфрасохторӣ ё имтиёзҳои андозро барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ истифода барад.

Қайд гардидааст, ки маблағгузориҳои давлатиро аз ҳисоби буҷет ҷудо кардан мумкин аст. Ин метавонад сафарбар кардани маблағҳо барои лоиҳаҳои асосӣ, аз қабилӣ роҳҳо, ғурудгоҳҳо, иншооти энергетикӣ ва ғайра бошад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки давлат барои рушди равандҳои сармоягузорӣ ва маблағгузориҳои лоиҳаҳои зерсохторӣ аз воситаҳои гуногун

молиявӣ, аз қабилӣ барориши вомбаргҳо истифода бурда метавонад. Дар ин самт аҳ маблағҳои давлатӣ ва бонкҳои сармоягузорӣ низ истифода бурдан мумкин аст. Татбиқи сиёсати ҳавасмандгардонии сармоягузорию хусусӣ, ба монанди пешниҳоди ҳавасмандкунӣ ва кафолатҳо барои соҳибкорон ва сармоягузорию хусусӣ механизми муҳим арзёбӣ мегардад.

Дар диссертатсия қайд шудааст, ки имрӯз давлат дар ҳама ҳолат имкон дорад ба раванди сармоягузорӣ тавассути механизмҳои танзиму назорат, беҳтар намудани шароити мусоид барои иштирокчиёни бозор ва устувории дигар муҳитҳо таъсир расонад.

Маблағгузорию соҳаи илм низ дар шароити муосир ҳамчун як шакли дастгирии давлатӣ баррасӣ мешавад ва барои ташаккули рушди инсонӣ ва таъмини рақобатпазирии иқтисоди миллии муҳим аст.

Бояд қайд кард, ки танзими муносиби давлатӣ дар шакли дастгирии иқтисодӣ пеш аз ҳама ба афзоиши фаъолияти сармоягузорӣ оварда мерасонад.

Ҷадвали 15. - Самтҳои фаъолгардонии нақши давлат дар маблағгузорию фаъолияти инвеститсионӣ

Самт	Чорабиниҳои давлатӣ
Барномаҳои сармоягузорию давлатӣ	Таъсиси барномаҳо ва фондҳои махсус, ки барои маблағгузорию сармоягузорӣ истифода мешаванд. Инҳо метавонанд лоиҳаҳо дар инфрасохтор, илм, маориф ва дигар бахшҳои калидӣ бошанд.
Имтиёзҳои андозӣ	Ҷорӣ кардани имтиёзҳои андозӣ ва ҳавасмандкунӣ барои ширкатҳое, ки ба соҳаҳои муайян ё минтақаҳо сармоягузорӣ мекунад. Чунин иқдом сармоягузорию барои бахши хусусӣ ҷолибтар мекунад.
Кафолатҳои давлатӣ ва қарзҳо	Пешниҳоди кафолатҳои давлатӣ ва қарзҳо барои коҳиш додани хатарҳои сармоягузорӣ зарур аст. Чунин иқдом сармоягузорию хусусиро ҷалб мекунад, дар акси ҳол ба номуайянии шароит дучор мешаванд.
Ҳавасмандгардонии таҳқиқот ва рушд	Сармоягузорию давлат ба таҳқиқот ва инноватсия метавонад ба технологияҳои нав ва татбиқи имкониятҳои сармоягузорӣ оварда расонад.
Шарикӣ бо бахши хусусӣ	Барқарор намудани ҳамкорӣ байни мақомоти давлатӣ ва ширкатҳои хусусӣ барои маблағгузорию муштарак ва татбиқи лоиҳаҳои сармоягузорӣ хизмат мекунад.
Омӯзиш ва дастгирии соҳибкорӣ	Пешниҳоди барномаҳои таълимӣ ва дастгирӣ барои соҳибкорон ва навгонҳо ба рушди инноватсия ва ҷалби сармоягузорӣ мусоидат мекунад.
Танзим ва устуворӣ	Пешбурди муҳити устувори иқтисодӣ, аз ҷумла танзими пешбинишаванда эътимоди сармоягузорию зиёд мекунад.

Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки маҳз дар шароити бухронҳо ва хатарҳои муосир, татбиқи чораҳои давлатӣ омили муҳимтарини рушди ҳар як давлат ҳисобида мешавад. Ин татбиқи босифати лоиҳаҳои давлатиро дар бар мегирад. Давлат равандҳои сармоягузорию такмил медиҳад ва дар ин замина дигар самтҳои афзалиятноки фаъолияти иқтисодии кишварро рушд медиҳад.

Муаллиф инчунин қайд мекунад, ки давлат барои тақвияти равандҳои сармоягузорӣ, васеъ кардани шуғли самаранок ва беҳтар кардани иқтисоди воқеӣ шароит фароҳам меорад. Табиист, ки чунин чораҳои давлатӣ махсусан дар замони бӯҳрон самаранок мебошанд. Тавре ки маълум аст, барномаҳои иқтисодӣ ва стратегияҳои миллӣ асосан барои беҳтар кардани инфрасохтори муосир хизмат мекунанд.

Ин, дар навбати худ, ба афзоиши некуаҳволии кишвар аз ҷиҳати рушди тиҷорат ва тақвияти бозори дохилӣ оварда мерасонад. Ин ҳамзамон рушди технологияҳои доништалаб ва рақамикунонии фаъолияти иқтисодии кишварро дар бар мегирад. Ҳамин тариқ, иштироки давлат дар маблағгузориҳои фаъолиятҳои сармоягузорӣ дар заминаи рушди робитаҳои истеҳсоли ва молиявӣ аҳамияти бузургӣ илмӣ ва амалӣ дорад.

Сиёсати танзими давлатӣ ва андоз бояд барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ тавассути ҳавасмандкунӣ ё кам кардани бори андоз мутобик карда шавад. Сармоягузорӣ дар соҳаи маориф ва таҳсилот бояд қувваи қорӣ соҳибхисосро ба вуҷуд оварда, сармоягузорию ба бахшҳои илмталаби технология ва инноватсия ҷалб кунад.

ХУЛОСА

Натиҷаҳои асосии илмӣ диссертатсия:

1. Равандҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити муосир ба маблағгузориҳои бахшҳо ба таври назаррас вобаста шудаанд, ки ҳамчун воситаи муҳим барои татбиқи босифати лоиҳаҳои сармоягузорӣ барои ҳар як кишвар ба назар мерасад. Дар шароити маҳдуд будани захираҳои молиявӣ, ҷалби манбаъҳои иловагӣ барои истифодаи васеи имкониятҳои сармоягузорӣ муҳим ҳисобида мешавад. Таҳқиқи масъалаҳои назариявӣ ва илмӣ маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ имкониятҳои навро барои иштирокчиёни бозор фароҳам меорад ва равандҳои сармоягузорию беҳтар мекунад. Инчунин, ташаккулёбии назарияи маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки он метавонанд ба натиҷаҳои беҳтарин оварда расонад [3-М, 4-М].

2. Дастгирии давлатии фаъолияти сармоягузорӣ дар таҳкими ҳамкориҳои судманди сармоягузорӣ ва тамоми самтҳои фаъолияти хоҷагидорӣ заминаи устувор мегузорад. Давлат ин шакли дастгирию ҳамчун воситаи муҳимми баланд бардоштани самаранокии афзоиши сармоягузорӣ қабул мекунад. Молияи давлатӣ ба фаъолшавии сармоягузорӣ таъсири мусбат расонида, тавассути василаҳои гуногун, аз қабili субсидияҳо, грантҳо, имтиёзҳои андоз ва барномаҳои махсуси дастгирӣ амалӣ карда мешавад. Вазифаи асосии чунин шакли танзим ҳавасмандгардонии рушди иҷтимоию иқтисодӣ ва таъмини рушди устувори иқтисодӣ бо роҳи фаъолсозии фаъолияти сармоягузорӣ мебошад. [5-М, 8-М].

3. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки дорои захираҳои бойи табиӣ мебошад, таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ ва тавсеаи ҳамкориҳои судманд дар ин

соҳа барои кишвар самти афзалиятноки рушди фаъолияти хоҷагидорӣ ва таҳкими муносибатҳои дучонибаву бисёрҷониба бо кишварҳои шарикони рушд маҳсуб меёбад. Мавҷудияти иқтисодии калони кишвар барои ҷалби сармояи хориҷиву ватанӣ мусоидаткунанда буда, маблағгузори равандро сармоягузори дар татбиқи ҳадафҳои стратегӣ талаб мекунад. Байни рушди иқтисодӣ ва таҳкими равандро сармоягузорӣ таъсири мутақобила вучуд дорад. Сармоягузорӣ дар шароити мусоид ба рушди иқтисодӣ таъсиргузор аст ва рушди иқтисодӣ бошад, дар навбати худ, барои ҷалби сармояи хориҷӣ заминаи устувор мегузорад. [4-М, 6-М].

4. Афзоиши фаъолнокии фаъолияти сармоягузорӣ нишондиҳандаи муҳимми пешрафти иқтисодӣ ва сатҳи некуаҳволии кишвар буда, ба ташаккули муносибатҳои тиҷоратӣ иқтисодӣ ва сармоягузорӣ низ таъсири назаррас мерасонад. Фаъолияти сармоягузорӣ дар иқтисодиёт метавонад зери таъсири як қатор омилҳо, аз ҷумла давомдор будани давраи коҳиши иқтисодӣ, кам шудани даромадҳои буҷет ва хароҷоти сармоягузорӣ, ноустувории молиявии корхонаҳо, номутавозин будани низоми ғоизӣ нисбат ба даромаднокии бахши воқеии иқтисод, коҳиши ҷалби сармояи хориҷӣ, норасоии стратегияи давлатии сармоягузорӣ, суръати пасти ислоҳоти институтсионалӣ ва дигар масъалаҳои ҳамради коҳиш ёбад. Пешгирии саривақтии онҳо барои таҳкими фаъолияти сармоягузорӣ шартӣ муҳим арзёбӣ мегардад. [6-М, 7-М].

5. Феълан дар шароити рушд ва тавсеаи муносибатҳои молиявӣ иқтисодӣ истифодаи сармоягузори воқеӣ яке аз ҷанбаҳои муҳимми фаъолияти иқтисодии ҳар як давлат ба ҳисоб меравад. Барои пешбурди ин раванд истифодаи манбаъҳои гуногуни маблағгузорӣ, аз қабili сармояи дохилӣ, қарзҳои молиявӣ, кумақҳои давлатӣ ва грантҳо нақши муҳим бозида, ба таҳкими суботи равобити молиявӣ мусоидат мекунад.

Таҳлилҳо нишон доданд, ки асоси фаъолияти сармоягузори сармоягузори воқеӣ ташкил медиҳад ва барои иштирокчиёни бозор он самти афзалиятноки фаъолият ба ҳисоб меравад. Имрӯз сармоягузорӣ ба иқтисодиёти воқеӣ барои маблағгузорӣ ба корхонаҳои истеҳсолӣ, инфрасохтор, амволи ғайриманқул ва дигар дороиҳои воқеӣ нигаронида мешавад. Сармоягузорӣ ба дороиҳои воқеӣ тамоюлҳои мусбати дарозмуддат дошта, пеш аз ҳама, ба рушди бахши иқтисодиёти воқеӣ нақши муҳим дорад. [7-М, 8-М].

6. Беҳтарсозии низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ барои кишвар дар шароити имрӯза басо муҳим арзёбӣ мегардад. Манбаъҳои гуногуни маблағгузори сармоягузорӣ, аз қабili сарчашмаҳои худӣ ва байналмилалӣ барои таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ шартӣ муҳим ба ҳисоб меравад. Барои беҳтарсозии маблағгузори сармоягузорӣ усулҳои зиёд, аз қабili гуногунии манбаъҳои маблағгузорӣ, истифодаи воситаҳои инноватсионии молиявӣ, диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ, идораи самаранок ва оқилонаи хавфҳо, истифодаи усулҳои муосири беҳтарсозии низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ мавҷуданд. Татбиқи саривақтӣ ва

ҳамоҳангии онҳо барои рушди устувори иқтисоди миллӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад. [7-М, 6-М].

Тавсияҳо барои истифодаи амалии натиҷаҳо:

1. Омӯзиши ҷанбаҳои назариявии татбиқи раванди сармоягузорӣ барои ҳулосабарорӣ имкон медиҳад, ки баррасии он бояд аз нуқтаи назари равиши динамикӣ сурат гирад. Ташаккулёбии самарабахши фаъолияти сармоягузорӣ танҳо дар доираи ҳавасмандгардонии молиявии давлат ва сарчашмаҳои дигар имконпазир мегардад. Таҳияи стратегияи дақиқи сармоягузорӣ, банақшагирии бодикқати стратегӣ, иҷрои саривақтӣ, ки ба ҳадафҳо мувофиқат мекунад, бо дарназардошти пешгирии хавфҳо барои рушди фаъолияти хоҷагидории кишвар зарур мебошад.

2. Сармоягузорию давлат ба воситаҳои равишҳои гуногун амалӣ карда мешавад. Мақсади асосии чунин дастгирӣ фароҳам овардани шароити мусоид барои сармоягузорӣ, таъмини рақобатпазирии иқтисодӣ, ҷалби сармояи хусусӣ ва суръат бахшидани рушди иқтисодӣ мебошад. Барои мусоидат ба маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ пешниҳоди кафолатҳо ба сармоягузорию хориҷӣ дар сурати аз даст додани сармоягузорӣ, маблағгузорӣ ба рушди инфрасохтор (нақлиёт, энергетика, телекоммуникатсия), ки кишварро барои сармоягузорию хориҷӣ ҷолибтар мегардонад, рушди низоми таълим ва тайёр кардани кадрҳои баландихтисос, фаъолияти густурда бо сармоягузорию хориҷӣ тавассути ташкили шарикӣ, таълиғи фаъоли имкониятҳои сармоягузорӣ зарур аст. Татбиқи ҳамоҳанги ин тадбирҳо мувофиқи шароит ва ниёзҳои мушаххаси кишвар барои фароҳам овардани фазои мусоид ба сармоягузорию хориҷӣ муҳим мебошанд.

3. Рушди фаъолияти сармоягузорӣ ва воридшавии сармояи хориҷӣ дар низоми муносибатҳои байналмилалӣ иқтисодии кишвар мавқеи муҳимро ишғол менамояд. Таҷрибаи ҷаҳон нишон медиҳад, ки дар низоми фаъолияти хоҷагидории ҳар як кишвар варианти беҳтарини ҷалби сармояи хориҷӣ сармоягузорию воқеӣ ба шумор меравад. Сармоягузорию хориҷии воқеӣ, пеш аз ҳама, барои рушди бахши воқеии иқтисодӣ мусоидат карда, дар таъмини рушди босуботи иқтисодӣ, муносибатҳои истеҳсоливу тиҷоратӣ нақши калидиро иҷро мекунад. Барои рушди маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ банақшагирии стратегӣ, идоракунии ҳуби равандҳои сарчашмаҳои молиявӣ, пешгирии таъсири хавфҳои муосир, ташаккули иқтисоди сабз, суръатбахшии раванди рақамикунонии бахшҳои иқтисодӣ ва инкишофи неруи инсонӣ зарур меояд.

4. Омилҳои зиёде метавонанд ба раванди ҷалби сармоягузорӣ таъсир расонанд. Аз ин рӯ, муайян ва истифодаи оқилонаи онҳо дар фаъолияти иқтисодии кишвар муҳим ҳисобида мешавад. Равандҳои рушди маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ заминаи мустаҳкамеро барои тақвияти инфрасохтори муосир фароҳам меоранд. Бинобар он, фароҳам овардани шароити мусоид барои

маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ тавассути татбиқи барномаҳои давлатӣ муҳим аст. Албатта, ин ҷалби грантҳо ва сармоягузори дохилиро дар бар мегирад.

5. Рушди иқтисоди баҳши воқеӣ имрӯз, бо пайдоиши моделҳои нави иқтисодӣ, сармоягузории назаррасро талаб мекунад. Сармоягузорӣ дар баҳши воқеии иқтисодиёт, пеш аз ҳама, заминаи мустаҳкамо баъди рушди муносибатҳои истеҳсоли мегузорад. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷалби сармоягузории мустақими хориҷӣ ҷиҳати рушди баҳши воқеӣ хеле муҳим аст. Истифодаи оқилонаи манбаҳои сармоягузорӣ ва равона кардани маблағгузорӣ ба бахшҳои гуногуни иқтисодӣ барои гуногунранг кардани бахшҳои гуногуни иқтисодиёт, аз ҷумла баҳши воқеӣ, муҳим арёбӣ мегардад.

6. Имрӯз, ҷалби шаклҳои нави маблағгузорӣ барои рушди иқтисоди рақамӣ барои Ҷумҳурии Тоҷикистон муҳим аст. Барои ҷалби манбаҳои нави маблағгузорӣ, тақвияти муносибатҳои сармоягузорӣ бо ҳамаи субъектҳои ҷаҳонӣ зарур аст. Дар ин ҷо сухан дар бораи маблағгузории соҳаҳои серталаби илмӣ дар бар мегирад. Маблағгузории барномаҳои илмӣ ва инноватсионӣ бояд пеш аз ҳама тавассути чунин ҳамкорӣ амалӣ карда шавад. Сармоягузорӣ дар илм ва маориф қувваи қарорӣ ба баландиқтисосро ба вуҷуд меорад, аз ин рӯ, ҷалби маблағгузорӣ ба бахшҳои технологияи доништалаб ва инноватсия муҳим аст.

Рӯйхати адабиёти истифодашуда:

1. Паёми Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон муҳтарам Эмомалӣ Раҳмон «Дар бораи самтҳои асосии сиёсати дохилӣ ва хориҷии ҷумҳурӣ», шаҳри Душанбе [Манбаи электронӣ]. – URL: <http://www.president.tj/node/27417>, 23.12.2022. (санаи муроҷиат: 27.02.2023).

2. Агентии омили назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, 2024. <https://www.stat.tj>. (санаи муроҷиат: 10.12.2023).

3. Гайдук В.И. Приоритетные направления государственной инвестиционной политики / В.И. Гайдук, А.В. Кондрашова, М.Г. Паремузова // Colloquium-Journal. – 2017. – № 10(10). – С. 105-111.

4. Dmitrieva E.V. Financial tools of investment activity stimulation in modern conditions. Entrepreneur's Guide. 2015;(27):201-212.

5. Данные Всемирного банка и справочника по притоку иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан [электронный ресурс]. - URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 17.03.2024).

6. Доклад об экономике Таджикистана. Обзор и перспективы экономического развития. 2023 года; Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году [электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 29.06.2023); Таджикистан. Обзор государственных расходов. Стратегические вопросы для среднесрочной программы реформ (P172237) © Всемирный банк» Июнь 2022.с.22;

[электронный ресурс]. – URL:<https://www.tajinvest.tj/ru/>. (дата обращения: 10.06.2023).

7. Омори солони Чумхурии Тоҷикистон. - 2024. - С. 242, 370. Moliya. tj. Информация о государственном долге и государственных инвестициях по состоянию на 1 января 2024 года.

8. Инвестиционное проектирование социально-культурной сферы / под ред. Б.А. Колтынюка. - СПб., 2000. - С.48.

9. Информация о притоке иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан в 2023 году [электронный ресурс].-URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 29.06.2023).

10. Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году.[электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj> (дата обращения: 29.06.2023г); Ежегодная статистика Республики Таджикистан. - 2024. - С. 242; 246; Приток иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан в 2022 - 2023 годах. Иностранные инвестиции 2022-2023.pdf. (дата обращения: 05.12.2024).

11. investcom.tj – омори сармоягузорӣ.

12. Тоҷикистон дар рақамҳо. Агентии омори назди Президенти Чумхурии Тоҷикистон, 2024. - С. 149.

13. Таджикистан привлёк \$4,9 млрд иностранных инвестиций в 2024 [электронный ресурс]. - URL: <https://www.asiaplustj.info/ru/news/tajikistan>; Объем инвестиции в основной капитал в Таджикистане составил свыше 9 миллионов сомони [электронный ресурс]. - URL: <https://khovar.tj/rus/2024/08/>; Таджикистан в цифрах. [электронный ресурс]. - URL: https://tajinvest.tj/?utm_source=chatgpt.com; Закон РТ «Об инвестициях» [электронный ресурс]. URL: <https://www.andoz.tj/docs/zakoni> (дата обращения: 17.03.2025).

14. Юзвович Л.И. и др. Инвестиции: учебник / [Л.И. Юзвович и др.]; под ред. Л.И. Юзвович; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — 2-е изд., испр. и доп. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. — 610 с.

Феҳристи корҳои ҷопшудаи муаллиф доир ба мавзӯи диссертатсия

Мақолаҳо дар маҷаллаҳои тақризшаванда:

[1-М]. Сафаров, И.Н. Самаранокӣ таъминоти субвенсии Вилояти Мухтори Кӯҳистони Бадахшон [Матн] / И.Н. Сафаров, Х.Қ. Юнусода // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2020. - №3 (23). - С.114-120. ISSN: 2663-0389.

[2-М]. Сафаров, И.Н. Асосҳои назариявии муносибатҳои байнибӯҷетӣ дар Чумхурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2021. - №1 (25). - С.112-117. ISSN: 2663-0389.

[3-М]. Сафаров, И.Н. Маблағгузории ғайрифаъолияти сармоягузорӣ дар Чумхурии Тоҷикистон ва омилҳои ба он таъсиррасон [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2022. - №2.1 (31). - С.242-250. ISSN: 2663-0389.

[4-М]. Сафаров, И.Н. Баъзе масъалаҳои илмӣ маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2023. - №1 (35). - С.437-446. ISSN: 2663-0389.

[5-М]. Сафаров, И.Н. Ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар низоми иқтисодиёти миллӣ [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2023. - №3 (37). - С.394-404. ISSN: 2663-0389.

[6-М]. Сафаров, И.Н. Беҳтарсозии (оптимизатсияи) низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор [Матн] / М.С. Содиков, И.Н. Сафаров // Паёми Донишгоҳи давлатии тичорати Тоҷикистон. – Душанбе, 2024. - 1(51). - С.298-306. ISSN: 2308-054X.

[7-М]. Сафаров, И.Н. Роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2024. - №1 (40). - С.242-254. ISSN: 2663-0389.

Дар дигар нашрияҳо:

[8-М]. Сафаров, И.Н. Маблағгузори сармоягузори воқеӣ ҳамчун омили рушди иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / М.С. Содиков, И.Н. Сафаров // Паёми Донишгоҳи Хоруғ. - Хоруғ, 2023. - № 4 (28). - С.287-297. ISSN: 2664-5696.

[9-М]. Сафаров, И.Н. Таҳлили маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров, М.С. Содиков // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ-амалӣ дар мавзӯи “Татбиқи сиёсати мусоидат ба содирот ва воридотивазкунии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ”, ДДМИТ (23- декабри соли 2023). – Душанбе, 2024. - С. 73-78.

[10-М]. Сафаров, И.Н. Таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров // Маводи конференсияи илмӣ- амалии байналмилалӣ дар мавзӯи «Афзалиятҳои стратегии рушди иқтисоди миллӣ дар шароити гузариш ба иқтисодиёти индустриалӣ-инноватсионӣ», ДДМИТ (1 апрели соли 2024). – Душанбе, 2024. - С. 573-583.

[11-М]. Сафаров, И.Н. Фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ [Матн] / И.Н. Сафаров // Маводи конференсияи илмӣ назариявии ҳаёти устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба 30-юмин солгарди қабули Конститутсияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва «Соли маърифати ҳуқуқӣ», ДДМИТ (23-27 апрели соли 2024). – Душанбе, 2024. - С. 154-159.

[12-М]. Сафаров, И.Н. Асосҳои назариявии таъсири сармоягузорӣ ба рушди иқтисодиёт [Матн] / И.Н. Сафаров, Б.Қ. Каримзода // Маҷмӯи мақолаҳои конференсияи умумидонишгоҳии илмӣ назариявии ҳаёти устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба «Солҳои рушди иқтисоди рақамӣ ва инноватсия» эълон гардидани солҳои 2025-2030, «Соли байналмилалӣ ҳифзи пиряхҳо» эълон шудани соли 2025 ва 34-солагии

истиқлолияти давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон (21-26 апрели соли 2025) –
Душанбе, 2025.- 212 саҳ. - С. 97-99

**ТАДЖИКСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ФИНАНСОВО-
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

УДК: 336, 336.64, 336.647, 336.648

ББК: 65.260, 65.265

С-35

На правах рукописи



САФАРОВ ИЛХОМ НУРМАХМАТОВИЧ

**ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В
РЕСПУБЛИКЕ ТАДЖИКИСТАН**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук по специальности
5.2.17 – Финансы, денежное обращение и кредит

Душанбе- 2025

Диссертация выполнена на кафедре финансов Таджикского государственного финансово-экономического университета

Научный руководитель: **Содиков М.С.** – доктор экономических наук, доцент, и.о., профессора кафедры мировой экономики Таджикского государственного финансово-экономического университета

Официальные оппоненты: **Сафозода Абдумаджид Карим** – доктор экономических наук, доцент, ректор Государственного учреждения Дангаринский международный институт Международного университета туризма и предпринимательства Таджикистана

Салиева Хилола Шодибоевна – Заместитель директора по молодежной политике филиала Национального исследовательского технологического университета «Московский институт стали и чугуна» в г. Душанбе

Оппонирующая организация: **Бохтарский государственный университет имени Носира Хусрава**

Защита диссертации состоится «13» марта 2026 года в 09⁰⁰ часов на заседании Диссертационного совета 6D.KOA-014 при Таджикском государственном финансово-экономическом университете по адресу: 734067, Республика Таджикистан, г. Душанбе, ул. Нахимова 64/14. E-mail: faridullo72@mail.ru; телефон ученого секретаря: +992 935730010.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Таджикского государственного финансово-экономического университета и на официальном сайте www.tgfeu.tj

Автореферат разослан «___» _____ 2026 года.

**Ученый секретарь
диссертационного совета
кандидат экономических наук**



Убайдуллоев Ф.К.

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В современных условиях становления и углубления рыночных механизмов активное привлечение иностранного капитала приобретает особое значение не только как важный элемент экономической деятельности, но и как один из основных факторов устойчивого развития национальной экономики, обеспечивающий ее постоянный рост и укрепление позиций в мировом экономическом пространстве. В таких условиях достижение устойчивого экономического роста, построение конкурентоспособной экономики и создание привлекательной инвестиционной среды возможно только при рациональном и эффективном использовании финансовых ресурсов.

Опыт современной экономической деятельности показывает, что одной из важнейших проблем инвестиционной деятельности является организация её финансирования. Формирование инвестиционных ресурсов является главным исходным условием осуществления инвестиционного процесса, что расширяет инвестиционные возможности в современных условиях.

В то же время финансовые ресурсы для реализации стратегических целей страны ограничены, и особое внимание уделяется совершенствованию инвестиционных процессов. Активное расширение двустороннего и многостороннего сотрудничества, а также углубление взаимовыгодных экономических и инвестиционных связей со странами-партнерами и другими участниками мирового рынка создают надежную основу для эффективного использования финансовых ресурсов. В этом контексте во многих странах мира, в том числе и в Республике Таджикистан, принимаются меры по созданию благоприятной инвестиционной среды, направленные на укрепление финансовой стабильности и обеспечение экономической безопасности.

В этой связи в Послание Лидера Нации, Президента Республики Таджикистан, уважаемого Эмомали Рахмона, было отмечено: «Правительство страны обязано принять дополнительные меры для дальнейшего улучшения инвестиционного и делового климата, особенно прямых инвестиций, обеспечить выполнение гарантий, привилегий и мер государственной поддержки, поощрять и признавать предпринимателей, а также развивать инвестиционную и деловую инфраструктуру» [1].

В современных условиях, как показывает опыт развитых стран, государство, прежде всего, регулирует экономическую деятельность страны как финансовый субъект. Государство поддерживает инвестиционные процессы, создавая прочную основу для привлечения иностранного капитала и способствуя конструктивному сотрудничеству.

Приоритетные направления развития экономики страны сейчас в большей степени, чем в предыдущие годы, зависят от финансовой поддержки, а эффективное создание механизмов финансирования и их надлежащее регулирование предоставят широкие возможности для активизации инвестиционных процессов.

Поэтому одной из важных задач каждого государства является укрепление инвестиционных процессов и развитие инвестиционного сотрудничества с партнерами по развитию. Обеспечение развития инвестиционных процессов как фактора развития национальной экономики возможно именно на основе финансирования инвестиционной деятельности с использованием всех внутренних и внешних источников. Создание благоприятной среды в первую очередь обеспечивается за счет финансирования и предоставления льгот, а также закладывает прочную и надежную основу для предотвращения финансовых рисков.

Это особенно важно для инновационных проектов и стартапов, поскольку они требуют больших первоначальных вложений и характеризуются высокой степенью неустойчивости.

Соответственно, изучение вопросов финансирования инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан, являющейся важным условием реализации экономических интересов страны, имеет большое значение для экономической науки и хозяйственной деятельности страны. Именно реализация таких целей обусловила выбор темы диссертационного исследования.

Степень изученности научной темы. При разработке основных положений диссертационной работы теоретическую основу исследований в области финансирования инвестиционной деятельности составили фундаментальные труды отечественных ученых Р.К. Рахимова, Л.Х. Саидмуродова, М.Н. Худоиева, Д.О. Кандиеровой, Т.Н. Назарова, А.А. Солиева, Х. Умарова, Р.М. Мирбобоева, Т. Усмоновой, С.Б. Шарипова, М.С. Содикова, С.Дж. Комилова, Ф.М. Гафорова, Д.К. Ходжаева и др.

Также проблемам финансирования инвестиционной деятельности посвящены труды зарубежных ученых Д.А. Ендовицкого, И.Б. Бродского, И.Р. Инаметдиновой, Б.К. Азанова, В.В. Бобровой, Е.О. Горецкого, А.Н. Айриевой, К.Ю. Коваленко, И.А. Никоновой, У. Шарпа, Д.В. Бейли, И.Т. Балабанова, А.Г. Ивасенко, Н.В. Журавлевой, Н.Д. Гусковой, И.Н. Краковской, Ю.Ю. Слушкиной, В.И. Маколова, И.А. Бланка, А.В. Вербина, Г.А. Абзалбека, М.И. Беляева, В.А. Левченко, Л.И. Протопоповой и др.

В трудах указанных авторов рассматриваются инвестиционные проблемы, описывается развитие межгосударственных отношений в сфере привлечения инвестиций, а также описываются существующие проблемы и пути их решения. Однако решение вопроса расширения и укрепления финансирования инвестиционной деятельности, развития инвестиционных процессов и совершенствования рассматриваемой проблемы требует более углубленного исследования.

Связь исследования с программами (проектами) и научными темами. Тема научной диссертации выполнена в рамках реализации Национальной стратегии развития Республики Таджикистан на период до 2030 года, утвержденных государственных программ социально-экономического развития, Приоритетных направлений научных и научно-технических исследований в Республике Таджикистан на период до 2030 года, Среднесрочной

программы развития Республики Таджикистан на 2021-2025 годы, а также Перспективного плана научно-исследовательской деятельности Таджикского государственного финансово-экономического университета по направлению «Формирование финансово-экономического механизма развития Республики Таджикистан в условиях глобализации» и «Проблемы обеспечения конкурентоспособности национальной экономики Республики Таджикистан в условиях региональной экономической интеграции».

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИССЛЕДОВАНИЯ

Цель исследования. Цель данного исследования выражается в глубоком анализе теоретических основ финансирования инвестиционной деятельности и направлена на разработку обоснованных предложений и практических рекомендаций, которые будут способствовать повышению эффективности системы привлечения инвестиций в национальную экономику страны.

Задачи исследования. Для достижения намеченной цели были поставлены следующие задачи.

- раскрыть теоретические аспекты и механизмы реализации финансирования инвестиционных процессов в рыночных условиях, а также определить направления государственного стимулирования финансирования инвестиционной деятельности;
- провести анализ финансирования инвестиционных процессов в экономике Республики Таджикистан;
- проанализировать факторы, влияющие на финансирование инвестиционной деятельности страны, и обосновать методы экономической оценки финансирования реальных инвестиций в современных условиях Республики Таджикистан;
- выявить пути совершенствования системы финансирования инвестиционной деятельности и повышения роли государства в этой сфере.

Объектом исследования является финансирование инвестиционной деятельности экономики Республики Таджикистан в современных условиях.

Предметом исследования являются инвестиционно-экономические отношения в контексте укрепления финансирования инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан.

Гипотеза исследования заключается в развитии экономических отношений, основанных на усилении финансирования инвестиционной деятельности в современных условиях. Создание благоприятного инвестиционного климата в Республике Таджикистан на основе привлечения отечественных и иностранных инвестиций будет способствовать обеспечению стабильного экономического развития и повышению уровня благосостояния страны.

Теоретическую основу исследования составляют фундаментальные труды признанных представителей экономической науки, а также исследования отечественных и зарубежных специалистов, посвященные проблемам привлечения инвестиций и стимулирования инвестиционной деятельности.

Методологическими основами диссертационного исследования являются логико-диалектические принципы и системно-структурный подход. В ходе исследования использовались общенаучные методы и инструменты, в том числе научная абстракция, сравнительный метод, качественные экспертные оценки, количественный анализ, синтез и сравнительный подход, экономико-статистический анализ, а также авторские идеи и анализ.

Источниками информации являются нормативные правовые акты, статистические и аналитические данные Министерства экономического развития и торговли Республики Таджикистан, Государственного комитета по инвестициям и управлению государственным имуществом Республики Таджикистан, аналитические материалы международных организаций, монографии и научные труды отечественных и зарубежных учёных по исследованию вопросов привлечения внутренних и иностранных инвестиций. В исследовании использованы статистические данные статистических сборников Республики Таджикистан, а также статистические данные открытых источников интернет-ресурсов.

База исследования. Диссертационная работа выполнена на кафедре финансов Таджикского государственного финансово-экономического университета в 2018-2025 годах.

Научная новизна исследования заключается в выявлении теоретических аспектов финансирования инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан. Наиболее важными результатами, обуславливающими научную новизну исследования, являются:

- раскрыты теоретические аспекты и механизмы реализации финансирования инвестиционных процессов в рыночных условиях как условия эффективного развития инвестиционной деятельности в рамках государственной финансовой поддержки, а также определены направления государственного стимулирования финансирования инвестиционной деятельности на основе формирования конкурентоспособной экономики, обеспечения устойчивого развития экономики на основе создания благоприятного инвестиционного климата и эффективного использования механизмов финансирования;

- выявлены особенности финансирования инвестиционных потоков в условиях становления и развития рыночных механизмов, использования богатых природных ресурсов, макроэкономической стабильности, устойчивости финансовой системы, а также определены условия обеспечения динамики развития промышленного и аграрного секторов на основе анализа эффективного использования условий развития деятельности, организации современной инфраструктуры финансового рынка, широкого использования имеющихся возможностей в условиях предотвращения рисков и слабых сторон инвестиционной деятельности, выявлены факторы, влияющие на финансирование инвестиционной деятельности;

- обоснованы методы экономической оценки финансирования реальной инвестиционной деятельности, основанной на обеспечении денежными средствами и оборудованием, развитии инфраструктуры и создании новых

рынков сбыта, формировании зеленой экономики, а также цифровизации хозяйственной деятельности страны;

- на основе анализа существующих возможностей, таких как эффективное государственное регулирование финансирования инвестиций, налоговое стимулирование, обоснованная финансовая политика, правовая база, финансовая поддержка, стратегическое планирование, обоснованы пути совершенствования системы финансирования инвестиционной деятельности и пути повышения роли государства в этой сфере.

Положения, выносимые на защиту:

- научно раскрыты теоретические аспекты механизма реализации финансирования инвестиционных процессов в рыночных условиях и направления государственного стимулирования финансирования инвестиционной деятельности;

- обоснованы с учетом экономических преимуществ и выгод финансирование инвестиционных процессов в экономике а также факторы, влияющие на финансирование инвестиционной деятельности, и методы его оценки в Республике Таджикистан;

- обоснованы методы экономической оценки реального финансирования инвестиций в Республике Таджикистан на основе государственных мер и приоритетных направлений развития экономики;

- обоснованы и предложены на основе возможных вариантов для Республики Таджикистан пути совершенствования системы финансирования инвестиционной деятельности и повышения роли государства в этой сфере.

Теоретическая и практическая значимость исследования.

Теоретическая значимость диссертационной работы направлена на использование полученных результатов для укрепления финансирования инвестиционной деятельности в стране. Выводы и рекомендации диссертационной работы, а также статистические и научные данные могут быть использованы научно-исследовательскими учреждениями и в деятельности аналитических отделов соответствующих министерств и ведомств Республики Таджикистан.

Материалы диссертационного исследования могут быть использованы в высших профессиональных образовательных учреждениях экономического направления Республики Таджикистан при подготовке образовательных программ и курсов по предметам “Основы инвестирования”, “Финансы”, “Экономическая оценка инвестиций”, “Международные экономические отношения”, “Иностранные инвестиции” и др. Также результаты диссертационного исследования могут быть полезны для активизации внешнеэкономической деятельности в направлении привлечения инвестиций.

Степень достоверности результатов исследования выражается, прежде всего, в корректном использовании статистических данных, проведении экспериментов и тщательной проработке рассматриваемой проблемы, широком использовании информации о финансировании инвестиционной деятельности. Достоверность результатов подтверждается проведением исследований и

экспериментов, адекватностью научных материалов, статистической обработкой результатов рассматриваемой проблемы и публикациями. Выводы и рекомендации основаны на научно-теоретическом анализе результатов исследования.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Новизна и результаты исследования соответствуют Паспорту специальностей Высшей аттестационной комиссии при Президенте Республики Таджикистан по специальности 5.2.17 - Финансы, денежное обращение и кредит по соответствующим разделам: 2.14. Финансирование инвестиционных процессов на республиканском и местном уровнях; 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала; 3.22. Формирование эффективной системы проектного и программного финансирования; 3.25. Финансы инвестиционных и инновационных процессов, финансовые инструменты инвестирования; 5.2. Теоретико-методологическое обоснование подходов к оценке имущества, капитала и привлеченных источников.

Личный вклад соискателя ученой степени в исследование. Результаты и основные аспекты диссертационной работы докладывались на международных, республиканских и университетских научных конференциях (2018-2025гг.). В Вестнике Хорогского университета - Хорог, 2023, на международной научно-практической конференции на тему «Формирование инвестиционной модели развития Республики Таджикистан», 14 декабря 2018 года - Душанбе, ТГФЭУ, на международной научно-практической конференции на тему «Реализация политики стимулирования экспорта и импортозамещения Республики Таджикистан в условиях глобализации», 23 декабря 2023 года - Душанбе, ТГФЭУ, на международной научно-практической конференции на тему «Стратегические приоритеты развития национальной экономики в условиях перехода к индустриально-инновационной экономике», 1 апреля 2024 года - Душанбе, ТГФЭУ, на республиканской конференции на тему «Проблемы и перспективы развития финансового сектора Республики Таджикистан в условиях перехода к цифровой экономике», посвященной 100-летию образования финансовых органов Республики Таджикистан, 7 декабря 2024 года - Душанбе, ТГФЭУ, на научно-теоретической конференции сотрудников, магистрантов, докторантов и студентов, посвященной 30-летию принятия Конституции Республики Таджикистан и «Году правового просвещения», 23-27 апреля 2024 года - Душанбе, ТГФЭУ и других научных конференций и симпозиумов были обсуждены и опубликованы в качестве статей и докладов. Диссертационное исследование, представленное к защите, является завершенным и всесторонним научным исследованием, выполненным автором самостоятельно, в соответствии с поставленными целью и задачами.

Апробация и внедрение результатов диссертации. Основные положения и выводы диссертационного исследования обсуждались на международных, республиканских и межвузовских научных, научно-практических конференциях в 2018-2025 годах.

Также результаты исследования использованы в учебном процессе Таджикского государственного финансово-экономического университета при преподавании дисциплин основы инвестирования, иностранные инвестиции, экономическая оценка инвестиций, инвестиции в государственном секторе, международные экономические отношения.

Диссертационное исследование обсуждено на кафедре финансов и на заседании Ученого совета факультета финансы и кредит Таджикского государственного финансово-экономического университета.

Публикации по теме диссертации. Основные результаты исследования опубликованы в 12 научных статьях, в том числе в 7 статья в рецензируемых изданиях ВАК при Президенте Республики Таджикистан.

Структура и объём диссертации. Диссертация состоит из введения, трёх глав, восьми подразделов, заключения и рекомендаций, списка литературы и статей автора по теме исследования. Общий объём работы составляет 171 страницы, включая 25 таблицы, 4 рисунка и 2 диаграммы.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ

Во введении к диссертационной работе обосновываются важность и актуальность темы, необходимость научно-теоретического исследования, степень освоения концептуальных положений и теоретико-методологических основ исследования, основная информационная база, достоверность полученных результатов исследования, положения, выносимые на защиту, научная и практическая значимость диссертационного исследования.

Во введении также указываются положения диссертационной работы, выносимые на защиту, личный вклад аспиранта, сведения об использовании результатов исследования и опубликовании основных результатов диссертации.

В первой главе «Методологические аспекты формирования финансирования инвестиционных процессов» рассматриваются теоретические вопросы финансирования инвестиционных процессов в рыночных условиях. Также в главе анализируется инвестиционная деятельность и механизм ее осуществления в контексте развития рыночных отношений в стране. Особое внимание уделено вопросам государственного стимулирования финансирования инвестиционной деятельности в системе национальной экономики.

В диссертации отмечается, что одной из приоритетных задач современной государственной экономической политики является создание привлекательного инвестиционного климата, что, в свою очередь, способствует переходу к комплексной модели управления экономикой, направленной на рост макроэкономических показателей и улучшение условий жизни людей.

Инвестиции по сути являются перераспределяемым и создаваемым богатством, которое используется для собственного прироста. Поэтому в условиях рыночных отношений, в том числе в современной экономике страны, именно инвестиционная политика мирового уровня и её постоянно совершенствующиеся финансовые механизмы имеют решающее значение.

Автор отмечает, что в научных трудах отечественных и зарубежных учёных понятие финансирования инвестиционной деятельности трактовалось и трактуется по-разному. Однако, несмотря на разную трактовку в разных источниках, финансирование инвестиционных процессов рассматривается как важное условие создания благоприятного климата.

Теория финансирования инвестиционной деятельности является одним из важнейших направлений финансов. Она позволяет компаниям аккумулировать и эффективно использовать капитал для инвестирования в различные проекты и бизнес-инициативы. Разработка научно обоснованной теории финансирования инвестиций и её рациональное применение могут способствовать достижению оптимальных показателей деятельности предприятий.

В зависимости от предмета исследования отмечается, что источник финансирования инвестиционной деятельности и его эффективное использование считаются важным условием создания благоприятной среды для экономической деятельности страны в условиях перехода к инновационной модели.

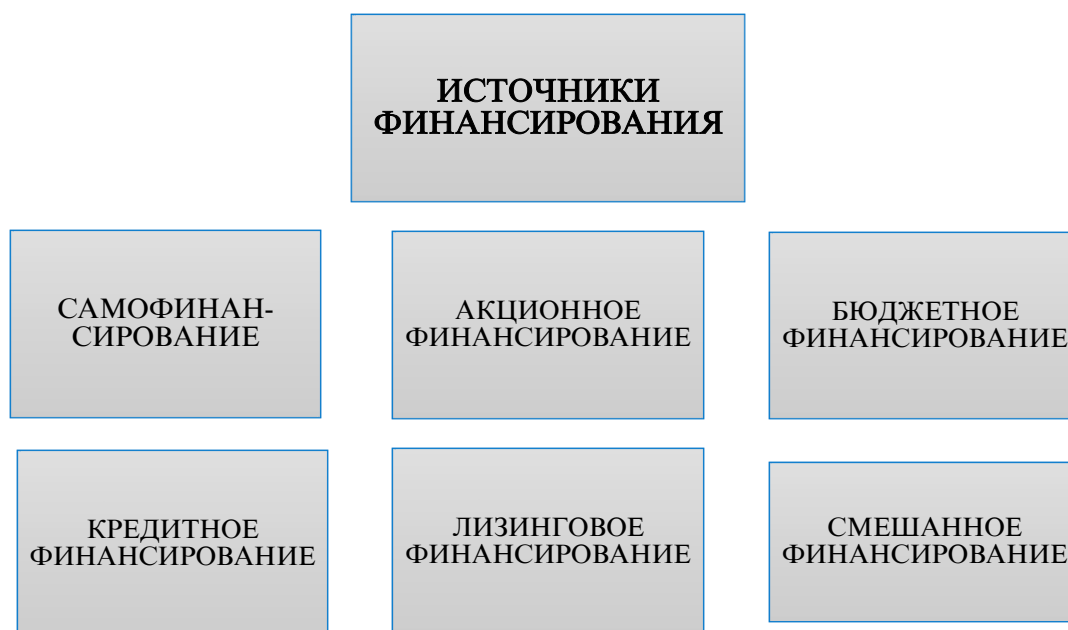


Рисунок 1. - Основные источники финансирования инвестиционной деятельности

Источник: составлено автором.

Из рисунка следует, что источники инвестиционного финансирования многогранны, и при их полном эффективном использовании на развитие инвестиционной деятельности могут оказать большое влияние. Эти методы при правильном использовании дополняют друг друга и способствуют созданию благоприятных инвестиционных условий.

В целом, финансирование инвестиционной деятельности станет основой для создания благоприятного инвестиционного климата, активизации экономической деятельности в стране, достижения синергетического эффекта и

поддержки инклюзивного развития. В свою очередь, теория финансирования инвестиционной деятельности поможет нам в эффективном использовании финансовых ресурсов для привлечения внутренних и иностранных инвестиций на основе принятия правильных решений, финансового планирования, распределения доходов и других финансовых решений, а также анализа рисков.

В диссертационной работе отмечается, что в контексте развития взаимовыгодного экономического сотрудничества важным приоритетным направлением национальной экономики является создание благоприятного инвестиционного климата в стране.

Применительно к инвестиционному рынку следует отметить, что инвестиционный спрос – это общее понятие, характеризующее состояние рынка, а инвесторы или компании осознают необходимость вложения денежных средств в различные объекты с целью получения прибыли в будущем. Инвестиционный спрос обычно увеличивается в периоды повышения уверенности в экономическом росте и прибыльности. Кроме того, формирование инвестиционного спроса может зависеть от укрепления фундаментальных факторов, таких как стабильность политической и социально-экономической обстановки.

Инвестиционные проекты могут финансироваться за счёт средств, привлечённых из одного или нескольких различных источников. Эти источники финансирования подразделяются на две основные группы: централизованные, формируемые преимущественно за счёт бюджета и государственных источников, и децентрализованные, то есть средства, предоставляемые из внебюджетных источников и частного капитала.

Таблица 1. - Структура источников финансирования инвестиционных проектов

Группа	Формы	Источники организационной структуры в группе
Государственные ресурсы	Частные	Государственный бюджет, местные бюджеты и внебюджетные фонды
	Привлеченные	Система государственного долга Система государственного страхования
	Кредитные	Государственный долг, внешний долг, международный долг и т.д.
Корпоративные ресурсы	Частные	Собственные инвестиционные ресурсы компании
	Привлеченные	Взносы, пожертвования, продажа акций, дополнительная эмиссия акций
		Инвестиционные ресурсы резидентных инвестиционных компаний, в том числе инвестиционные фонды
		Инвестиционные ресурсы страховых компаний-резидентов

		Инвестиционные ресурсы негосударственных пенсионных фондов-резидентов
	Кредитные	Кредит коммерческого банка, бюджетный и целевой кредит
		Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов, в том числе коммерческих банков, международных финансовых институтов, институциональных инвесторов, предприятий

Источник: [7]

Анализ показывает, что финансирование инвестиционной деятельности является важным условием развития инвестиционных процессов в рыночных условиях. В этой связи решение всех вопросов, связанных с привлечением иностранных инвестиций и созданием благоприятной среды для экономической деятельности в направлении эффективного использования механизма всех источников, во многом зависит от финансирования деятельности.

Для эффективного осуществления инвестиционной и финансовой деятельности инвесторам необходимо чёткое понимание специфики финансовых рынков и различных инвестиционных инструментов, доступных им. Разработка чёткой инвестиционной стратегии, отвечающей поставленным целям и учитывающей предотвращение рисков, имеет большое значение для развития экономической активности страны.

В целом инвестирование может стать прибыльным способом увеличения богатства, но оно требует тщательного стратегического планирования, своевременной реализации, эффективного использования и готовности идти на риск.

Автор отмечает, что в условиях становления рыночной экономики одним из основных условий и факторов активизации инвестиционной деятельности является государственная поддержка, которая принимает форму финансовой поддержки. Меры государственной поддержки в области финансирования инвестиционной деятельности создают устойчивую финансовую базу, способствуют укреплению инвестиционных связей, ускорению процессов экономической интеграции, созданию благоприятного инвестиционного климата.

Отмечено, что государство играет важную роль на внутреннем инвестиционном рынке, создавая благоприятные экономические условия для инвесторов. Это достигается посредством формирования комплексной правовой базы, поддержки ключевых приоритетных отраслей, развития инфраструктуры и прямой финансовой помощи. Следует подчеркнуть, что при этом основное внимание уделяется повышению эффективности инвестиционного процесса в условиях участия государства в его финансировании.

В диссертации подчёркивается, что одной из приоритетных функций государственного финансирования является создание привлекательной инвестиционной среды, способствующей притоку частного капитала в различные секторы и инициативы. Оказывая финансовую поддержку,

государство способствует снижению инвестиционных рисков и повышению потенциальной доходности вложений. Это особенно актуально для стартапов и инновационных регионов, где стартовые издержки и уровень неопределённости, как правило, высоки.

Государственное финансирование может служить средством целевой поддержки отдельных секторов экономики или регионов. Например, инвестиции направляются на развитие инфраструктуры, технологических инноваций, системы образования, здравоохранения и других важных сфер. Такая поддержка способствует повышению инвестиционной привлекательности регионов и их дальнейшему развитию.



Рисунок 2. - Основные формы государственного регулирования инвестиционной деятельности

Источник: [13]

Как показывает анализ, государственное регулирование инвестиционной сферы представляет собой совокупность законов, правил и контрольных механизмов, реализуемых уполномоченными органами в целях обеспечения благоприятных условий и стимулирования инвестиционной деятельности.

Основная цель государственного регулирования — направлять инвестиционные потоки посредством финансирования на поддержку социально-экономического развития и стимулирование экономического роста. Такой подход предполагает достижение баланса между увеличением объёмов

инвестиций и обеспечением защиты прав потребителей, а также поддержанием стабильности рынка.

Государственная поддержка инвестиционной деятельности, как показывает опыт, осуществляется различными способами. Основной целью такого финансирования является, прежде всего, создание благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования, формирование условий для привлечения инвестиций, повышение эффективности и инновационной активности, привлечение частного капитала, обеспечение устойчивого экономического роста.

Таблица 2. - Особенности государственного финансового стимулирования инвестиционной деятельности

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ СТИМУЛЫ	
ПРЯМОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ	КОСВЕННОЕ СТИМУЛИРОВАНИЕ
– прямое участие государства в финансировании; – совместное государственное и частное финансирование, расширение использования государственных средств и иных внебюджетных источников кредитования инвесторов; – принятие антимонопольных мер; – создание субъектами инвестиционной деятельности возможности формирования собственных денежных фондов развития; – создание для субъектов инвестиционной деятельности льготных условий использования земли и других природных ресурсов и т.д.	- налоговая система и размер долга; - финансово-кредитная политика и ставки рефинансирования; - операции на открытом рынке; - субсидирование процентных ставок и государственные гарантии; - утверждение разработки и финансирования инвестиционных проектов, реализуемых за счёт иностранных инвесторов; - выпуск долговых обязательств для финансирования инвестиционных проектов и т. д.

Источник: [3]

Анализ показывает, что характер государственного стимулирования финансирования инвестиционной деятельности проявляется в реализации различных организационных форм финансовых отношений и механизмов материального стимулирования, с помощью которых обеспечивается реализация приоритетных интересов государства.

Привлечение отечественных и иностранных инвестиций невозможно без государственного финансового стимулирования. Указанные меры выполняют функцию финансового стимулирования в условиях развития рыночных отношений по финансированию инвестиционной деятельности.

Важно, что в условиях рыночной экономики использование экономических инструментов управления инвестициями стало требованием современной эпохи, отходом от административного регулирования.

Во второй главе «Анализ и оценка финансирования инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан» анализируются вопросы финансирования инвестиционных процессов в современных условиях и на их основе выявляются факторы, влияющие на финансирование инвестиционной

деятельности в стране. Также в данной главе анализируется экономическая оценка финансирования реальных инвестиций в Республике Таджикистан.

Автор отмечает, что финансирование инвестиционных процессов и раскрытие их позитивных сторон в условиях развития рыночных отношений является одним из важных условий формирования взаимовыгодного экономического и финансового сотрудничества любой современной страны. Для Республики Таджикистан, имеющей хорошие условия для взаимовыгодного сотрудничества, а также обладающей богатыми природными ресурсами, развитие инвестиционных процессов рассматривается как благоприятствующее реализации ее приоритетов.

Также отмечается, что Таджикистан — горная страна, расположенная на границе с такими странами, как Афганистан, Китай, Кыргызстан и Узбекистан. Горы разделяют север и юг, а также запад и восток страны. Таджикистан обладает богатыми гидроэнергетическими ресурсами, которые могут производить почти 98% всей электроэнергии.

Богатый потенциал страны способствует развитию инвестиционных процессов, а финансирование инвестиционной деятельности, в свою очередь, заложит прочную основу для других сфер общественной жизни.

Таблица 3. - Макроэкономические показатели страны, способствующие финансированию инвестиционных процессов

Показатель	В сомони в 2024 году
ВВП и темпы экономического роста	более 150 млрд сомони (рост национальной экономики 8,4%)
Реализация приоритетных государственных инвестиционных проектов за счет средств государственного бюджета и отечественного и иностранного капитала	более 197 миллиардов сомони за последние пять лет
Денежный доход населения	147 миллиард сомони
Часть дохода государственного бюджета	43 миллиард сомони
Уровень инфляции	3,6 процент (%)
Объем кредитов банковской системы страны	более 80 миллиардов сомони за последние пять лет

Источник: авторская разработка на основе статистического анализа

Анализы показали, что источники инвестиций, привлеченные в страну в последние годы как из государственного бюджета, так и из других источников, создали благоприятные условия для экономической активности страны.

Исследование показывает, что для привлечения иностранных инвестиций одним из важнейших направлений укрепления инвестиционных процессов является улучшение макроэкономических показателей в нынешних условиях.

Поэтому поддержание стабильности экономической активности на устойчивом уровне имеет большое значение для Таджикистана.

Автор справедливо отмечает, что обеспечение устойчивого развития является благоприятствующей мерой для привлечения инвестиций, а увеличение притока капитала, в свою очередь, закладывает основу для обеспечения

устойчивого развития. Именно поэтому привлечение иностранных инвестиций является важным дополнительным источником для всех стран мира.

Наряду с иностранными инвестициями значительную роль в активизации процессов инвестиционной деятельности играют государственные инвестиционные проекты. В связи с этим государственное финансирование инвестиционной деятельности в системе финансовых отношений с каждым годом увеличивается.

В настоящее время общее количество государственных инвестиционных проектов в стране достигает 72. Из них 42 реализуются с грантовой поддержкой, 4 – с кредитными средствами и 26 – в форме грантово-кредитного софинансирования. Общий объем финансирования данных проектов составляет 40 млрд сомони.

Автор особо отмечает прямую связь между экономическим ростом и инвестициями. Высокий уровень экономического роста привлекает больше инвесторов, поскольку они видят возможность увеличить свой капитал на растущем рынке. Развитая экономика обеспечивает инвесторам стабильность, доступ к рынкам, высококвалифицированную рабочую силу и другие преимущества.

В связи с этим вопросом отмечается, что инвестиции в экономику Таджикистана за последние 15 лет поступили из 65 стран мира, среди которых сравнительно большую долю занимают Китай, Россия, Великобритания, США, Казахстан.

Таблица 4. – Приток прямых иностранных инвестиций по странам-партнерам с 2010 по начало 2023 года (в долларах США)

Китайская Народная Республика	2783980940
Россия	1104065590
США	577610550
Великобритания	671241280
Казахстан	149385640
Другие страны	3194775610

Источник: [10]

Как видно из таблицы, основным инвестором в экономику Таджикистана является Китайская Народная Республика. Китайская Народная Республика строит дороги в Таджикистане, участвует в строительстве совместных проектов и крупных промышленных объектов. Инвестиции этой страны направляются в приоритетные направления экономики страны, такие как связь, строительство, финансовые услуги, горнодобывающая промышленность и монтаж технологического оборудования.

Анализ показал, что в 2022 году из Китая, Турции, России и других стран было привлечено около 430 млн долларов США прямых инвестиций, из которых 85% направлено в горнодобывающую промышленность, 13% – в производство и переработку, 1,7% – в строительство и другие отрасли. В настоящее время в

стране реализуется 72 государственных инвестиционных проекта на общую сумму около 4 млрд долларов США, а в 2022 году с партнерами по развитию подписано 21 новое соглашение о реализации государственных инвестиционных проектов на сумму более 717 млн долларов США.

С точки зрения темы исследования, отмечается, что в структуре системы международных экономических отношений Республики Таджикистан привлечение иностранного капитала занимает важное место. Привлечение иностранного капитала как движущая сила развития экономической деятельности страны представлено в таблице 5.

Таблица 5. - Привлечение иностранных инвестиций в экономику Республики Таджикистан в 2007-2023 годах (млн. долларов США)

Годы	Прямые инвестиции	%	Другие виды инвестиций	%	Портфельные инвестиции	%	Общий объем инвестиций
2007	388,4	45,1%	472,2	54,9%	-	0,0%	860,6
2008	425,7	43,0%	563,6	57,0%	-	0,0%	989,3
2009	89,4	23,3%	293,8	76,7%	-	0,0%	383,2
2010	238,9	51,1%	228,2	48,9%	-	0,0%	467,1
2011	161,4	49,6%	164,0	50,4%	0,1	0,0%	325,5
2012	391,3	52,4%	355,0	47,6%	0,1	0,0%	746,4
2013	341,1	33,7%	670,6	66,3%	0,2	0,0%	1 011,9
2014	377,4	41,5%	530,4	58,3%	1,4	0,2%	909,2
2015	470,9	48,2%	506,9	51,8%	0,0	0,0%	977,8
2016	434,2	51,5%	408,4	48,5%	0,1	0,0%	842,7
2017	354,5	32,2%	245,9	22,3%	500,0	45,5%	1 100,4
2018	326,8	50,7%	317,7	49,3%	-	0,0%	644,5
2019	345,9	57,0%	261,1	43,0%	0,1	0,0%	607,1
2020	162,5	37,9%	265,9	62,1%	-	0,0%	428,4
2021	342,2	47,7%	376,0	52,3%	0,1	0,0%	718,3
2022	618,4	24,0%	1 958,2	76,0%	0,2	0,0%	2 576,8
2023	221,4	8,2%	2 468,9	91,8%	0,1	0,0%	2 690,4

Источник: [9]

Из таблицы видно, что структура иностранных инвестиций существенно изменилась в период с 2007 по 2023 год. Как видно, первоначально увеличились прямые иностранные инвестиции, а с 2022 года увеличились и другие виды инвестиций. Основная причина тенденции к увеличению других видов инвестиций связана с развитием кредитных отношений и внешнего финансирования.

Также анализ показывает, что наибольший показатель прямых иностранных инвестиций наблюдался в 2022 году, а в 2023 году он снизился до 8,2%. Данная тенденция свидетельствует, прежде всего, о снижении заинтересованности инвесторов в долгосрочных проектах и росте привлекательности внешних заимствований.

Опыт успешных стран показывает, что основой деятельности предприятия являются реальные инвестиции. Для большинства

производственных и других предприятий привлечение иностранных инвестиций является важнейшим направлением деятельности.

В диссертационной работе отмечается, что с созданием благоприятного инвестиционного климата и его ростом осваиваются новые рынки, и на этой основе расширяются производственные и торговые связи, закладывая широкую финансово-экономическую основу для обеспечения устойчивого развития. Таким образом, реальные инвестиции в современных условиях финансовой интеграции стали одним из приоритетных направлений экономической политики каждой страны.

Специфика реальных инвестиций заключается в том, что этот вид инвестиций отличается от других следующими особенностями:

- реальные инвестиции являются важнейшей формой и основным фактором развития деятельности предприятия, а также важным условием реализации поставленных целей;

- благодаря привлечению реальных инвестиций предприятия выходят на новые региональные и мировые рынки;

- реальные инвестиции находятся в выгодной и эффективной взаимосвязи с деятельностью предприятий;

- основные цели предприятия, такие как увеличение производства товаров и расширение спектра услуг, увеличение ассортимента инновационной продукции, повышение качества товаров, эффективное управление текущими и транспортными расходами, достигаются в результате привлечения данного вида инвестиций проще и эффективнее.

Относительно предмета исследования автор отметил, что приток иностранных инвестиций ежегодно меняется с учетом состояния развития мировой экономической активности.

Таблица 6. - Поступление прямых иностранных инвестиций в экономику Республики Таджикистан в 2023 году по секторам

Сектора	Млн. долларов США	В процентах
Добывающая промышленность	96,7	43,7
Перерабатывающая промышленность	33,9	15,3
Финансовая посредничество	29,4	13,3
Строительство	22,3	10,1
Сельское хозяйство	21,5	9,7
Оптовая и розничная торговля	12,0	5,4
Транспорт, складирование и связь	0,8	0,4
Другие сектора	4,5	2
Итого	221,1	100

Источник: [8]

Мировой опыт показывает, что прямые иностранные инвестиции являются важнейшим источником быстрого развития технологий, производства

и рынка труда в современных условиях. Анализ показывает, что в 2023 году объем прямых иностранных инвестиций составил 221,1 млн. долларов США, основная часть которых была направлена в переработку сырья. Основной причиной этого является индустриализация страны и расширение экспортных возможностей.

Горнодобывающая промышленность в 2023 году привлекла 96,7 млн. долларов США, что составляет 43,7% от общего объема, то есть самый высокий показатель. Это свидетельствует о высокой зависимости экономики страны от экспорта минеральных ресурсов. С одной стороны, такая ситуация наблюдается в развитых странах, а с другой – тенденцией такого развития является низкий уровень диверсификации видов экономической деятельности.

Автор отмечает, что прямые иностранные инвестиции и государственное финансирование могут дополнять друг друга. Приток иностранных инвесторов может быть поддержан государственными мерами стимулирования в виде различных льгот. Это может привлечь дополнительные иностранные инвестиции и способствовать развитию отдельных секторов экономики.

Как показывает анализ, в структуре импорта иностранного капитала присутствуют и другие виды инвестиций. В период независимости и становления рыночных отношений эти виды инвестиций возросли, сыграв важную роль в укреплении развития торговли и производства, а также финансовых отношений страны.

Таблица 7. - Поступление других видов инвестиций в экономику Республики Таджикистан в 2023 году по секторам

Сектора	Млн. долларов США	В процентах
Промышленность	621,4	10
Энергетика	666,7	9
Строительство	268,1	4
Строительство дорог	305	5
Сельское хозяйство	56,6	1
Коммуникация	238,3	4
Водоснабжение и берегоукрепительные работы	90,1	1
Геологоразведка и добыча полезных ископаемых	65,5	1
Финансовые услуги	3079,5	50
Воздушный транспорт	65,4	1
Другие сектора	736,3	12
Итого	6192,0	100

Источник: [8]

Анализ показывает, что в 2023 году прочие виды инвестиций в различные секторы экономики были привлечены в размере 6192,0 млн. долларов США. Распределение данного вида инвестиций по секторам экономики различно, при этом финансовый сектор значительно опережает другие сектора, занимая 3079,5 млн. долларов США или 50% от общего объема. Данный показатель

свидетельствует об укреплении банковской системы, страховой деятельности и других видов финансовых услуг в стране.

Распределение инвестиций в 2023 году показывает, что Таджикистан в большей степени ориентирован на развитие финансового, промышленного и энергетического секторов. Однако такие секторы, как сельское хозяйство и экологическая инфраструктура (водоснабжение), по-прежнему нуждаются в дополнительных инвестициях. Для обеспечения справедливого и устойчивого развития привлечение инвестиций в низкозатратные секторы считается важным.

Таким образом, анализ показывает, что другие виды инвестиций также направляются в приоритетные направления экономической деятельности страны и вносят существенный вклад в развитие и рост национальной экономики.

В диссертации также отмечается, что источники финансирования всего портфеля текущих государственных инвестиционных проектов состоят в основном из множественных источников.

Таблица 8. - Источники финансирования всего портфеля государственных инвестиционных проектов Республики Таджикистан до 2023 года

Источник финансирования	В долларах США	В процентах
Всемирный банк	1 296 млн. долларов	33 %
Азиатский банк развития	878,8 млн. долларов	22%
Европейский банк реконструкции и развития	599,2 млн. долларов	15,0%
Китай	205,0 млн. долларов	5,0%
Исламский банк развития	158,5 млн. долларов	4,0%
Немецкий банк развития	134,7 млн. долларов	3,0%
Европейский инвестиционный банк	154,8 млн. долларов	4,0%
Саудовский фонд развития	90,0 млн. долларов	2,0%
Фонд ОПЕК	72,0 млн. долларов	2,0%
Азиатский банк инфраструктурных инвестиций	60,0 млн. долларов	1,0%
Международный фонд сельскохозяйственного развития	30,6 млн. долларов	1,0%
Правительство Японии	42,9 млн. долларов	1,0%
Кувейтский фонд экономического развития	25,5 млн. долларов	1,0%
Правительство Швейцарии	14,4 млн. долларов	0,4%
Правительство Исламской Республики Иран	5,5 млн. долларов	0,1%
Правительство Республики Таджикистан	104,7 млн. долларов	3,0%
Отечественные государственные предприятия, местные исполнительные органы государственной власти, общины и т.д.	5,7 млн. долларов	0,1%

Источник: [5]

Опыт успешных стран показывает, что при финансировании инвестиционных проектов приоритет отдается обеспечению устойчивого развития ключевых секторов национальной экономики, снижению потенциальных рисков, рациональному использованию имеющихся ресурсов, созданию производств и новых рабочих мест.

В экономической политике страны определены ключевые направления, реализация которых имеет первостепенное значение для обеспечения

долгосрочного развития. Прежде всего, это повышение конкурентоспособности отечественной продукции на внутреннем и внешнем рынках, поскольку только в условиях конкуренции возможно развитие экономики. При этом следует уделять внимание наращиванию экспортного потенциала и поддержке импортозамещения, что приведет к снижению зависимости от внешнего рынка.

В исследовании отмечается, что за последние двадцать лет в национальную экономику был привлечён значительный объём иностранного капитала, общий объём которого составил более 152 млрд сомони. Из этой суммы более 60 млрд сомони – это прямые иностранные инвестиции, сыгравшие ключевую роль в развитии производственных секторов. В частности, наибольшую выгоду от этих инвестиций получила промышленная сфера, на развитие которой было направлено около 36 млрд сомони.

К 2025 году в стране планируется реализовать более 200 государственных инвестиционных проектов, при этом только в сферу недвижимости и инфраструктуры будет вложено более 82 млрд сомони.

Таблица 9. – Обзор иностранных инвестиций в Республику Таджикистан в 2024 году

Показатель	Информация
Объём иностранных инвестиций	Импорт на сумму 4,9 млрд долларов США, что на 73% больше по сравнению с 2023 годом.
Основные инвесторы	Китай (около 2 млрд долларов), Россия (около 1,5 млрд долларов), Европейский Союз и другие
Объём инвестиций в основной капитал	9,6 млрд. сомони (около 850 млн долларов США), что на 15,7% больше по сравнению с аналогичным периодом 2023 года
Основные секторы инвестиций	Энергетика, строительство, сельское хозяйство, транспорт и промышленность
Количество иностранных компаний, работающих в стране	Более 3000 компаний, включая китайские, российские и европейские компании
Роль государственных институтов	ГУП «Таджинвест», Государственный комитет по инвестициям и управлению государственного имущества Республики Таджикистан активно поддерживают привлечение иностранных инвесторов.
Законодательные инициативы	Закон Республики Таджикистана «Об инвестициях», который регулирует все аспекты инвестиционной деятельности, включая льготы и поддержку иностранных инвесторов.
Международное сотрудничество	Евразийский банк развития: финансирование проектов в сфере энергетики и транспорта (около 500 млн долларов США в 2024 году). Евразийский фонд стабилизации и развития: поддержка инфраструктурных проектов.

Источник: [12]

В таблице представлены основные показатели иностранных инвестиций, основные направления источников инвестиций, а также роль государственных и международных институтов.

Из анализа следует, что на территории Таджикистана в последние годы улучшились инвестиционные процессы, которые сыграли большую роль в увеличении этого показателя. Следует отметить, что в 2024 году данный

показатель, согласно статистическим данным, увеличился на 73% по сравнению с предыдущим годом.

Рост инвестиций в первую очередь происходит за счет стран-партнеров Таджикистана по развитию, что свидетельствует об укреплении взаимовыгодного экономического сотрудничества. Чтобы еще больше увеличить этот показатель, Таджикистану необходимо укреплять многостороннее сотрудничество с другими странами.

Эффективная реализация таких мер обеспечивает стабильное экономическое развитие страны на основе синергетических эффектов и инклюзивного роста.

В диссертации выдвигается гипотеза о том, что в условиях бурного развития интеграционных процессов и расширения международных финансовых отношений инвестиции играют важную роль, поскольку расширение двустороннего и многостороннего сотрудничества государства с зарубежными партнёрами и участниками мировой экономики во многом зависит от эффективности и рациональности использования капитала.

Поэтому все страны мира придают большое значение вопросу привлечения финансирования для развития интеграционных процессов с точки зрения обеспечения финансово-экономической безопасности.

В диссертационной работе отмечается, что в современных условиях одним из направлений, непосредственно влияющих на финансирование инвестиций, является финансирование задолженностей в банковской системе. В условиях развития финансово-кредитных отношений они рассматриваются как дополнительный источник финансирования инвестиций и играют важную роль в развитии современной экономической деятельности.

Таблица 10. – Кредитное финансирование банковской системы и микрофинансовых организаций по формам собственности в 2015-2023 гг. (млн. сомони)

	2015	2019	2020	2021	2022	2023
Всего	11341,7	9789,5	10965,4	12051,1	13657,0	17921,1
государственным предприятиям	1626,0	2441,2	2508,0	2277,0	2125,2	2515,6
частным предприятиям	4170,8	2323,5	3029,7	2927,0	3171,9	3171,9
отдельным лицам	1858,9	2294,3	2656,9	3867,9	4886,3	6943,8
Лизинг	5,7	1,2	6,1	5,7	3,3	1,2
Ипотека	166,1	214,3	220,5	257,9	250,7	307,6
Овердрафт	102,5	244,8	84,6	103,0	50,8	50,8
Предпринимателям	2595,9	1833,3	2057,7	2208,6	2669,4	3954,2
другим	815,8	436,9	401,9	404,0	499,4	130,0

Источник: [11]

Анализ показывает, что общий объем финансирования увеличился с 11341,7 млн. сомони в 2015 году до 17 921,1 млн. сомони в 2023 году. Хотя этот показатель снизился в 2019 году, в последующие годы он демонстрирует тенденцию к росту. Финансирование государственных предприятий

увеличилось с 626 млн. сомони в 2015 году до 2 515,6 млн. сомони в 2023 году. Следует отметить, что в 2020 году этот показатель был максимальным, а после снижения в 2021 году восстановился и в последние годы также увеличивается.

Однако финансирование частных предприятий демонстрирует иную картину. Если в 2015 году этот показатель достигал 4 170,8 млн. сомони, то в 2023 году он снизился до 3 171,9 млн. сомони. Наибольшее снижение наблюдается в 2019 году, однако затем в последние годы наблюдается его восстановление. Финансирование физических лиц, напротив, увеличилось, увеличившись с 1 858,9 млн. сомони в 2015 году до 6 943,8 млн. сомони в 2023 году. Основной причиной этого является возросший спрос на потребительское финансирование, доверие к финансовым организациям и повышение финансовой культуры хозяйствующих субъектов.

Также анализ показывает, что объем финансирования развития лизинга не увеличился так сильно, как в предыдущие периоды. В 2023 году он составил всего 1,2 млн. сомони, что свидетельствует о низком уровне развития сектора. В то же время объем финансирования ипотечных кредитов за последние годы увеличился. Если в 2015 году этот показатель составлял 161,1 млн. сомони, то в 2023 году он достиг 307,76 млн. сомони. Основной причиной роста данного показателя является, прежде всего, повышение уровня спроса на жилье со стороны населения. Здесь также речь идет о стабильном росте численности населения страны.

Автор отмечает, что в последние годы банковская система оказывает положительное влияние на финансирование инвестиционной деятельности, направляя средства на приоритетные направления развития экономики. Это влияние, прежде всего, отражается в кредитовании предприятий, развитии торговли, малого и среднего бизнеса, совершенствовании строительной отрасли, повышении потребительского спроса, широком доступе к финансированию и получении льготных кредитов.

В исследовании также отмечается, что рыночные и экономические условия также могут влиять на финансирование инвестиций.

Таблица 11. – SWOT-анализ финансирования инвестиционной деятельности

Сильные стороны	Слабые стороны
Доступ к капиталу Повышение производительности Исследования и разработки Развитие инфраструктуры Расширение торговли Повышение конкурентоспособности Увеличение потока капитала Благоприятные экономические и инфраструктурные условия	Недостаток доступных средств Высокие затраты на финансирование Инвестиционный риск Ограниченный доступ к капиталу Высокая стоимость капитала Неопределенность и риски Зависимость от внешних факторов

Риски	Возможности
Финансовая нестабильность	Собственные средства
Низкая платежеспособность	Банковский кредит
Непредвиденные рыночные условия	Инвестиционные фонды
Технические проблемы	Краудфандинг
Валютный риск	Государственные гранты и программы
Региональные риски	Частные инвесторы
Изменение рыночных условий	Партнерство

Источник: авторская работа, основанная на научно-теоретических исследованиях.

Автор отмечает, что рассмотрев и проанализировав факторы, влияющие на финансирование инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан, можно сделать вывод, что без эффективного использования факторов развития инвестиционной деятельности невозможно усиление процессов финансово-экономической интеграции.

В результате развития взаимовыгодного сотрудничества и экономических реформ в Таджикистане создан стабильный инвестиционный климат. Организация современной рыночной инфраструктуры, финансовых институтов, отвечающих требованиям времени, фондовых бирж, консалтинговых организаций, страховых компаний и т.д. являются важными факторами развития отрасли.

Рассматриваются экономические и финансовые факторы, негативно влияющие на инвестиционную деятельность, наличие значительного налогового давления, медленный рост и недостаточная устойчивость и надежность банковской системы, сохраняющийся бюджетный дефицит, монопольные цены на энергоносители, инфляция и общий спад производства. Кроме того, экономические колебания, финансовые кризисы или изменения макроэкономической политики приводят к экономической нестабильности и затрудняют доступ к финансированию.

Автор в своей диссертации отмечает, что одним из важнейших направлений экономической деятельности любой страны в контексте развития финансово-экономических отношений является финансирование реальных инвестиций. В настоящее время в Республике Таджикистан реализуется более 18 государственных инвестиционных проектов в сфере энергетики, общая сумма которых составляет 16,6 миллиардов сомони. По информации ответственных государственных органов, данные проекты включают как строительство новых энергетических объектов, так и реконструкцию и модернизацию действующих мощностей.

Также было отмечено, что целью Республики Таджикистан является всемерное расширение и укрепление экономического сотрудничества со всеми странами мира. Участие Таджикистана как стабильного и надежного партнера с каждым годом увеличивается, а существующие связи с традиционными партнерами укрепляются.

Для достижения стратегических целей в Республике Таджикистан продолжается реализация государственных инвестиционных проектов в различных отраслях экономики.

В связи с темой исследования отмечается, что финансовые потоки играют ключевую роль в финансировании инвестиций.

Таблица 12. - Финансовый поток к ВВП (в %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Налоговые поступления	20,4	20,3	20,6	19,9	18,2	19,9	18,9	19,7
Неналоговые поступления	2,6	2,2	3,0	2,5	2,2	1,6	2,1	1,8
Внутренний государственный долг (абсолютное изменение)	6,1	-0,6	0,7	0,3	2,3	5,1	4,0	3,3
Государственные инвестиции в основные фонды	7,9	7,7	9,1	7,6	6,7	6,1	5,7	6,0

Источник: [6]

В диссертационной работе одним из важнейших экономических направлений обеспечения устойчивого развития признано повышение уровня ВВП. Одна из причин роста инвестиций в последние годы может быть связана с устойчивым экономическим ростом. Следует правильно понимать, что само финансирование инвестиционной деятельности, как за счет государства, так и из других источников, особенно привлечение иностранных инвестиций, показывает наибольший эффект.

Одним из приоритетных направлений экономической политики страны в направлении привлечения инвестиций является увеличение объема основного капитала страны. В этом случае все страны мира принимают конкретные меры для повышения этого показателя.

Таблица 13. - Уровень инвестиций в основной капитал по отношению к ВВП (в %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Инвестиции, всего	20,2	17,4	18,4	15,4	14,0	14,9	14,1	15,8
Государственные инвестиции	7,9	7,7	9,1	7,6	7,7	6,1	5,7	6,0
Частные инвестиции	12,3	9,7	9,3	7,8	6,3	8,8	8,4	9,8

Источник: [1]

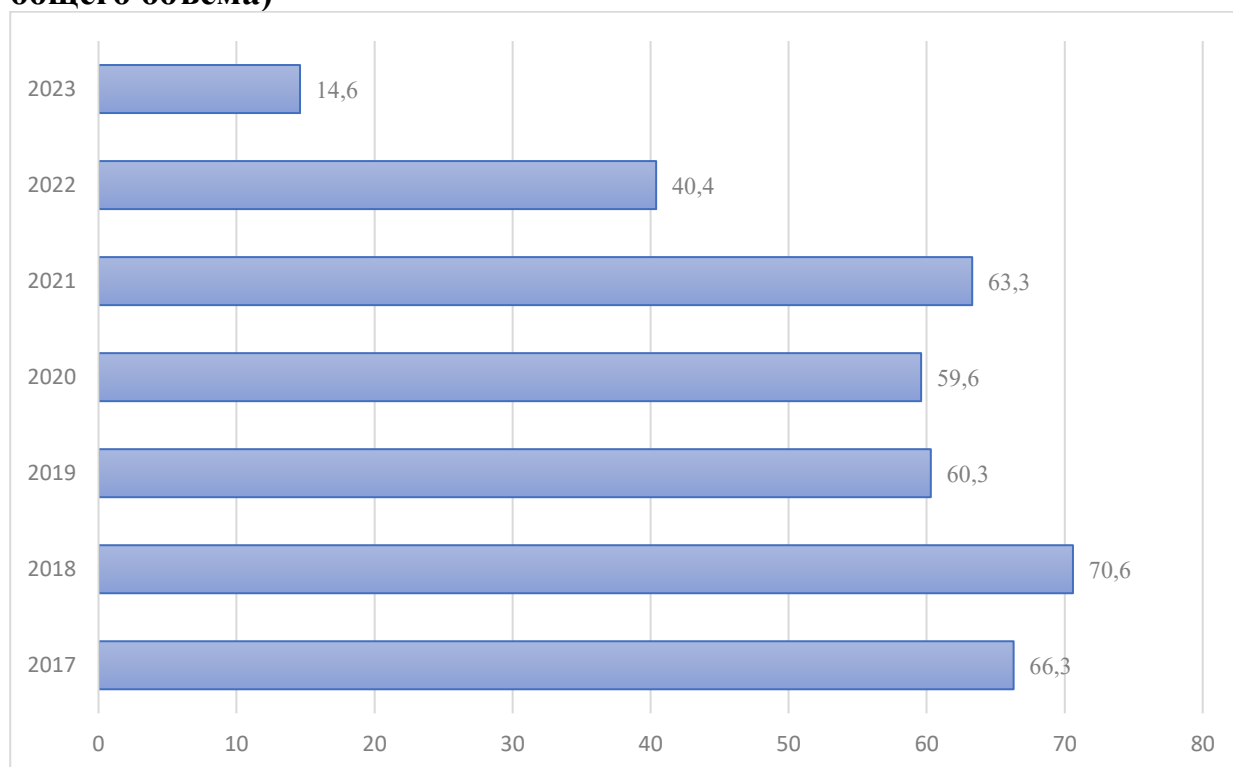
Анализ показывает, что уровень инвестиций во всех странах мира зависит от экономической ситуации и специфики ее хозяйственной деятельности. В развитых странах развитие всех важных отраслей экономики обеспечивается финансированием, страны предлагают финансовую помощь для его дальнейшего развития и удовлетворения современных потребностей.

Сегодня развитые страны для обеспечения инклюзивного развития и укрепления инновационной деятельности рассматривают привлечение отечественного и зарубежного капитала в качестве важного фактора

человеческого капитала. Поэтому сегодня и отечественный, и зарубежный капитал, и другие виды инвестиций направляются на нуждающиеся в наукаёмких отраслях.

Здесь, конечно, речь идет и о развитии экономики реального сектора. Развитие этой отрасли сегодня во многом связано с человеческим капиталом и развитием инновационных технологий. В связи с этим финансирование реального сектора экономики считается очень важным с точки зрения обеспечения устойчивого экономического развития и не отставания от современной экономической цивилизации.

Диаграмма 1. - Инвестиции в реальный сектор в 2017-2023 гг. (в % от общего объема)



Источник: Подготовлено автором на основе данных Всемирного банка и справочника по притоку иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан [10]

Из диаграммы следует, что инвестиционные тенденции в направлении экономики реального сектора в последние годы снизились. Таким образом, значимость инвестиций в реальные активы отражается в том, что данный вид инвестиций способствует развитию торговли, недвижимости, инфраструктуры, росту производства, созданию новых рабочих мест и, в целом, повышению благосостояния общества.

Как показывает мировой опыт, привлечение финансовых ресурсов способствует реализации инвестиционных проектов в реальном секторе экономики, росту производства и активизации экономической деятельности, открывает дополнительные перспективы для бизнеса.

Финансирование инфраструктурных проектов, таких как строительство дорог, мостов, энергетических объектов и других общественных объектов,

способствует не только экономическому росту, но и повышению качества жизни граждан и обеспечению эффективного функционирования экономики.

В третьей главе диссертации «Совершенствование системы финансирования инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан» выявлены и рассмотрены вопросы совершенствования системы финансирования инвестиционной деятельности в рыночных условиях. В данной главе с точки зрения экономической науки и экономической деятельности обоснованы пути повышения роли государства в финансировании инвестиционной деятельности.

В исследовании отмечается, что в условиях развития рыночных отношений совершенствование системы финансирования инвестиционной деятельности считается весьма важным для каждой независимой страны с точки зрения самодостаточности и финансовой независимости. В Республике Таджикистан, как и в других развитых и развивающихся странах, создаются все благоприятные условия для привлечения иностранных инвестиций.

Мировой опыт показывает, что во всех странах финансирование инвестиционной деятельности имеет свойство влиять на показатели, способствующие улучшению инвестиционного климата. Характер воздействия показателей на инвестиционный климат в Республике Таджикистан включает производительность труда, стабильность деловой среды, уровень жизни населения и тому подобное.

Также большое значение имеют вопросы миграции населения, укрепления реального сектора экономики и соответствия национального законодательства международному праву. Следует отметить, что, наряду с вышеперечисленными мерами, приоритетными направлениями считаются эффективность механизмов защиты инвесторов и развитая система налогообложения.

Наличие таких факторов закладывает прочную основу для устойчивого развития инвестиционной деятельности и способствует укреплению двусторонних и многосторонних отношений между странами.

Таблица 14. - Методы улучшения финансирования инвестиционной деятельности

Методы улучшения	Описание
Разнообразие источников финансирования	Различные источники финансирования позволяют снизить уровень риска. Возможные источники включают собственные средства, заёмные средства банков, облигации или акции.
Оценка эффективности инвестиций	Анализируются ожидаемая доходность и риски каждой инвестиции. Это помогает сосредоточиться на проектах с наибольшим потенциалом и снизить риск неудачных инвестиций.
Финансовое планирование и бюджетирование	Разработка стратегического инвестиционного плана основана на долгосрочных и краткосрочных финансовых целях компании. Это позволяет более эффективно использовать ресурсы.
Оптимизация структуры капитала	Для снижения финансовых затрат и снижения рисков используется оптимальное соотношение собственного и заемного капитала.

Использование инновационных финансовых инструментов	Использование новых технологий и финансовых инструментов, таких как краудфандинг, венчурное финансирование или технологии блокчейн.
Диверсификация инвестиционного портфеля	Распределение инвестиций по различным активам или секторам помогает снизить риск и увеличить потенциальную доходность.
Управление рисками	Разработка стратегии управления рисками помогает минимизировать потенциальные инвестиционные потери.
Мониторинг и анализ результатов	Регулярно проводится оценка результатов инвестиций, анализируется их эффективность и при необходимости вносятся корректировки в стратегию.
Сотрудничество и партнерство	Рассмотрите возможность партнерства с другими компаниями или инвесторами для совместных инвестиций или доступа к новым ресурсам.
Поддержание финансовой стабильности	Учитывается не только инвестирование, но и обеспечение финансовой устойчивости компании в условиях рыночной ситуации.

Источник: составлено автором.

Финансирование инвестиционной деятельности, как показывает анализ, осуществляется из различных источников, включая акционерный капитал, заёмные средства, ресурсы фондового рынка, инвестиционные фонды, государственную поддержку, нестандартные инновационные формы финансирования, а также иностранные инвестиции и другие варианты.

В отношении данного вопроса автор отмечает, что дополнительным источником финансирования инвестиционной деятельности может быть финансирование за счет личных ресурсов компании или частного лица, включая капитал предпринимателей, прибыль, остающуюся в компании, и другие внутренние источники финансирования, а также получение средств за счет кредитов от банков, финансовых учреждений или других кредиторов.

Рынки капитала ориентированы на привлечение средств в качестве источника финансирования посредством выпуска ценных бумаг на открытом рынке, выпуска акций или облигаций, которые покупают инвесторы, а инвестиционные фонды собирают средства инвесторов для дальнейшего инвестирования в различные активы, такие как венчурные фонды, пенсионные фонды и т.д.

Автор отмечает, что особенность экономического развития Республики Таджикистан выражается в том, что наша экономика, как малая открытая экономика, стремится перейти от потребительской к инвестиционной модели. При этом страна всё больше экспортирует сырье на мировой рынок. Следует отметить, что для обеспечения инклюзивного развития и достижения синергетических эффектов необходимо широко использовать экспортные возможности в контексте финансирования.

Исследование также доказало, что внедрение разнообразных и современных форм стимулирования процессов инвестиционной деятельности, прежде всего через финансовый рынок страны, с учетом наличия современных рисков в мировой экономике, таких как финансовые кризисы, и их

своевременное предупреждение, способствует привлечению капитала. Одновременно реализация таких мер закладывает прочную основу для снижения зависимости страны от внешних источников и предотвращения стагнации на финансовом рынке.

Результаты исследования показывают, что в современных условиях, в контексте расширения взаимовыгодного торгово-экономического сотрудничества, укрепления финансово-экономических интеграционных процессов, привлечение инвестиций и финансирование ее деятельности является необходимым условием для каждой независимой страны.

В исследовании отмечается, что государственная поддержка в форме финансирования, такого как субсидии, гранты или льготные кредиты, обеспечивает значительную финансовую базу для поддержки конкретных инвестиционных проектов или секторов экономики. В условиях развития науки и технологий необходимо развивать новые источники, такие как краудфандинг, кредитование на современных условиях, реинвестирование и другие инновационные механизмы финансирования.

К основным аспектам государственного регулирования финансирования инвестиционной деятельности относятся различные финансовые и налоговые льготы, формирование прочной правовой базы, стратегическое планирование, а также контроль за иностранными инвестициями, совершенствование которого остается актуальной проблемой экономической деятельности страны в современных условиях.

Относительно предмета исследования автор отмечает, что в условиях развития рыночных отношений и укрепления экономической интеграции вопросы привлечения иностранного капитала становятся важным условием развития двусторонних и многосторонних связей и взаимовыгодного экономического сотрудничества. В таких условиях возрастает роль государства как механизма регулирования таких отношений в развитии инвестиционных связей и укреплении конструктивного взаимодействия с партнёрами страны по развитию, а также другими странами ближнего и дальнего зарубежья.

Реализация приоритетных направлений экономической политики страны, в частности, государственной инвестиционной политики, способствует своевременному и качественному решению вопроса стимулирования экономического роста, что в настоящее время является одной из главных задач государственной политики.

Подчеркивается, что современная государственная инвестиционная политика посредством комплекса механизмов направлена как на субъектов экономики, так и на экономические процессы. Основу этого воздействия составляют законодательные и нормативные акты. При этом инструменты инвестиционной политики принято подразделять на макроэкономические, микроэкономические и институциональные.

Особое место занимает скоординированная реализация следующих задач по повышению роли государства в предоставлении льготного финансирования инвестиционной деятельности. Следует подчеркнуть, что совершенствование

государственной политики в направлении развития инвестиционной деятельности во многом зависит от эффективного создания механизма реализации государственной инвестиционной политики.



Рисунок 3. - Механизм реализации государственной инвестиционной политики

Источник: составлено автором[2]

На рисунке показано, что механизм реализации инвестиционной политики государства в сфере финансирования инвестиций включает различные инструменты и подходы. Государство может использовать фискальные меры, такие как изменение налоговых ставок, выделение бюджетных средств на инфраструктурные проекты или налоговые льготы для стимулирования инвестиций.

Отмечено, что государственные инвестиции могут быть выделены из бюджета, включая мобилизацию средств на крупные проекты, такие как строительство дорог, аэропортов, энергетических объектов и т.д.

Анализ показывает, что государство может использовать различные финансовые инструменты, такие как выпуск облигаций, для развития инвестиционных процессов и финансирования инфраструктурных проектов. В этом направлении также могут быть задействованы государственные фонды и инвестиционные банки. Важным механизмом считается реализация политики стимулирования частных инвестиций, такой как предоставление льгот и гарантий предпринимателям и частным инвесторам.

В диссертации отмечается, что сегодня государство в любом случае имеет возможность влиять на инвестиционный процесс посредством механизмов регулирования и контроля, создавая благоприятные условия для участников рынка и стабилизируя другие условия.

Финансирование науки также рассматривается в современном контексте как одна из форм государственной поддержки и имеет важное значение для формирования человеческого развития и обеспечения конкурентоспособности национальной экономики.

Следует отметить, что надлежащее государственное регулирование в форме поддержки экономической деятельности приводит, прежде всего, к активизации инвестиционной активности.

Таблица 15. - Направления активизации роли государства в финансировании инвестиционной деятельности

Направление	Государственные меры
Государственные инвестиционные программы	Разработка специальных программ и фондов, которые будут использоваться для финансирования инвестиций. Это могут быть проекты в сфере инфраструктуры, науки, образования и других ключевых отраслей.
Налоговые льготы	Введение налоговых льгот и стимулов для компаний, инвестирующих в определённые отрасли или регионы. Это повысит привлекательность инвестиций для частного сектора.
Государственные гарантии и кредиты	Предоставление государственных гарантий и кредитов необходимо для снижения инвестиционных рисков. Такой шаг привлечёт частных инвесторов, которые в противном случае столкнулись бы с неопределённостью.
Стимулирование исследования и разработки	Государственные инвестиции в исследования и инновации могут привести к появлению новых технологий и реализации инвестиционных возможностей.
Партнерство с частным сектором	Налаживание сотрудничества государственных органов и частных компаний позволит совместно финансировать и реализовывать инвестиционные проекты.
Обучение и поддержка предпринимательства	Предоставление образовательных программ и поддержки предпринимателям и стартапам способствует развитию инноваций и привлечению инвестиций.
Регулирование и стабильность	Содействие созданию стабильной экономической среды, включая предсказуемое регулирование, повышает доверие инвесторов.

Источник: составлено автором.

Мировой опыт показывает, что именно в контексте современных кризисов и рисков реализация государственных мер считается важнейшим фактором развития любого государства. Это включает в себя и качественную реализацию государственных проектов. Государство совершенствует инвестиционные процессы и на этой основе развивает другие приоритетные направления экономической деятельности страны.

Автор также отмечает, что государство создает условия для укрепления инвестиционных процессов, расширения производительной занятости и улучшения реальной экономики. Разумеется, такие государственные меры особенно эффективны во времена кризиса. Как известно, экономические

программы и национальные стратегии в первую очередь служат для улучшения современной инфраструктуры.

Это, в свою очередь, приведет к повышению благосостояния страны в плане развития торговли и укрепления внутреннего рынка. Сюда также входит развитие наукоемких технологий и цифровизация экономической деятельности страны. Таким образом, участие государства в финансировании инвестиционной деятельности в контексте развития производственных и финансовых связей имеет большое научное и практическое значение.

Необходимо адаптировать государственную регуляторную и налоговую политику к стимулированию инвестиций посредством льгот или снижения налогового бремени. Инвестиции в образование и профессиональную подготовку должны способствовать формированию квалифицированной рабочей силы и привлечению инвестиций в наукоемкие секторы технологий и инноваций.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации:

1. Процессы инвестиционной деятельности в современных условиях стали существенно зависеть от финансирования сектора, которое рассматривается как важный инструмент качественной реализации инвестиционных проектов для каждой страны. В условиях ограниченности финансовых ресурсов привлечение дополнительных источников рассматривается как важное условие широкого использования инвестиционных возможностей. Изучение теоретических и научных вопросов финансирования инвестиционной деятельности создает новые возможности для участников рынка и активизирует инвестиционные процессы. Также формирование теории финансирования инвестиционной деятельности и ее эффективное использование могут привести к наилучшему результату [3-А, 4-А].

2. Государственная поддержка инвестиционной деятельности закладывает прочную основу для укрепления взаимовыгодного инвестиционного сотрудничества и развития всех сфер экономической деятельности. Государство рассматривает эту форму поддержки как важное средство повышения эффективности инвестиционного роста. Государственное финансирование оказывает положительное влияние на активизацию инвестиций и осуществляется посредством различных форм, таких как субсидии, гранты, налоговые льготы и специальные программы поддержки. Основная задача этой формы регулирования – стимулирование социально-экономического развития и обеспечение устойчивого экономического роста путем активизации инвестиционной деятельности. [5-А, 8-А].

3. Для Республики Таджикистан, обладающей богатыми природными ресурсами, создание благоприятного инвестиционного климата и расширение взаимовыгодного сотрудничества в этой сфере считаются приоритетным направлением развития экономической деятельности и укрепления двусторонних и многосторонних отношений со странами-партнерами по

развитию. Наличие большого потенциала страны способствует привлечению иностранных и внутренних инвестиций и требует финансирования инвестиционных процессов в реализацию стратегических целей. Существует взаимовлияние между экономическим развитием и усилением инвестиционных процессов. Инвестиции в благоприятных условиях влияют на экономическое развитие, а экономическое развитие, в свою очередь, закладывает прочную основу для привлечения иностранных инвестиций. [4-А, 6-А].

4. Рост активности инвестиционной деятельности является важным показателем экономического прогресса и уровня благосостояния страны, а также оказывает существенное влияние на формирование торгово-экономических и инвестиционных отношений. Инвестиционная деятельность в экономике может снижаться под воздействием ряда факторов, включая продолжение экономического спада, сокращение доходов бюджета и инвестиционных расходов, финансовую нестабильность предприятий, дисбаланс системы процентных ставок по отношению к рентабельности реального сектора экономики, снижение привлечения иностранных инвестиций, недостатки в государственной инвестиционной стратегии, низкие темпы институциональных реформ и другие сопутствующие проблемы. Их своевременное предупреждение считается важным условием усиления инвестиционной деятельности. [6-А, 7-А].

5. В настоящее время, в условиях развития и расширения финансово-экономических отношений, использование реальных инвестиций считается одним из важнейших аспектов экономической деятельности любого государства. В стимулировании этого процесса важную роль играет использование различных источников финансирования, таких как внутренний капитал, финансовые кредиты, государственная помощь и гранты, что способствует укреплению стабильности финансовых отношений.

Анализ показал, что реальные инвестиции являются основой инвестиционной деятельности и считаются приоритетным направлением деятельности участников рынка. Сегодня инвестиции в реальную экономику направлены на финансирование промышленных предприятий, инфраструктуры, недвижимости и других реальных активов. Инвестиции в реальные активы имеют положительные долгосрочные тенденции и, прежде всего, играют важную роль в развитии реального сектора экономики. [7-А, 8-А].

6. Совершенствование системы финансирования инвестиционной деятельности считается весьма важным для страны в современных условиях. Разнообразные источники финансирования инвестиций, как внутренние, так и международные, являются важным условием создания благоприятного инвестиционного климата. Существует множество методов совершенствования финансирования инвестиций, таких как разнообразие источников финансирования, использование инновационных финансовых инструментов, диверсификация инвестиционного портфеля, эффективное и рациональное управление рисками, использование современных методов совершенствования системы финансирования инвестиционной деятельности. Их своевременное

внедрение и координация считаются весьма важными для устойчивого развития национальной экономики. [7-А, 6-А].

Рекомендации по практическому применению результатов исследования

1. Изучение теоретических аспектов реализации инвестиционного процесса позволяет сделать вывод о том, что его рассмотрение должно осуществляться с точки зрения динамического подхода. Эффективное развитие инвестиционной деятельности возможно только в рамках финансового стимулирования со стороны государства и других источников. Разработка четкой инвестиционной стратегии, тщательное стратегическое планирование, своевременная реализация, отвечающая поставленным целям, с учетом предотвращения рисков необходимы для развития экономической деятельности страны.

2. Государственные инвестиции осуществляются с использованием различных средств и подходов. Основной целью такой поддержки является создание благоприятных условий для инвестиций, обеспечение конкурентоспособности экономики, привлечение частного капитала и ускорение экономического роста. Для содействия финансированию инвестиционной деятельности необходимо предоставлять гарантии иностранным инвесторам в случае потери инвестиций, вкладывать средства в развитие инфраструктуры (транспортной, энергетической, телекоммуникационной), что повысит привлекательность страны для иностранных инвесторов, развивать систему образования и подготовку высококвалифицированных кадров, вести масштабную работу с иностранными инвесторами путем создания партнерских отношений, а также активно продвигать инвестиционные возможности. Скоординированная реализация этих мер в соответствии с конкретными условиями и потребностями страны имеет важное значение для создания благоприятного климата для иностранных инвестиций.

3. Развитие инвестиционной деятельности и приток иностранного капитала занимают важное место в системе международных экономических связей страны. Мировой опыт показывает, что в системе экономической деятельности каждой страны оптимальным вариантом привлечения иностранного капитала являются реальные инвестиции. Реальные иностранные инвестиции, прежде всего, способствуют развитию реального сектора экономики и играют ключевую роль в обеспечении стабильного экономического развития, производственных и торговых отношений. Развитие финансирования инвестиционной деятельности требует стратегического планирования, эффективного управления процессами финансовых ресурсов, предотвращения влияния современных рисков, формирования зеленой экономики, ускорения процесса цифровизации отраслей экономики и развития человеческого потенциала.

4. На процесс привлечения инвестиций может влиять множество факторов. Поэтому их выявление и рациональное использование в экономической деятельности страны считаются важными вопросами. Наличие

развитых процессов финансирования инвестиционной деятельности заложит прочную основу для укрепления современной инфраструктуры. Поэтому крайне важно создать благоприятные условия для финансирования инвестиционной деятельности посредством реализации государственных программ. Разумеется, это включает в себя и привлечение грантов и отечественных инвесторов.

5. Развитие экономики реального сектора сегодня в условиях формирования новых экономических моделей требует больших вложений. Инвестиции в реальный сектор экономики прежде всего закладывают прочную основу для развития производственных отношений. Для Республики Таджикистан привлечение прямых иностранных инвестиций очень важно с точки зрения развития реального сектора. Разумное использование инвестиционных источников и направление финансирования в различные секторы хозяйственной деятельности имеет большое значение для диверсификации различных секторов экономики, в том числе реального сектора.

6. Сегодня для Республики Таджикистан крайне важно привлечение новых форм финансирования в направлении формирования цифровой экономики. Для привлечения новых источников финансирования необходимо укрепление инвестиционных отношений со всеми участниками глобальной деятельности. Здесь речь идет и о финансировании востребованных отраслей науки. Финансирование научных и инновационных программ должно осуществляться, прежде всего, на основе такого сотрудничества. Инвестиции в науку и образование создают квалифицированную рабочую силу, поэтому необходимо привлекать финансирование в наукоемкие сектора технологий и инноваций.

Список использованной литературы:

1. Послание Президента Республики Таджикистан уважаемого Эмомали Рахмона «Об основных направлениях внутренней и внешней политики республики» город Душанбе [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.president.tj/node/27417>, 23.12.2022. (дата обращения: 27.02.2023).
2. Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2024. <https://www.stat.tj>. (дата обращения: 10.12.2023).
3. Гайдук В.И. Приоритетные направления государственной инвестиционной политики / В.И. Гайдук, А.В. Кондрашова, М.Г. Паремузова // Colloquium-Journal. – 2017. – № 10(10). – С. 105-111.
4. Dmitrieva E.V. Financial tools of investment activity stimulation in modern conditions. Entrepreneur's Guide. 2015;(27):201-212.
5. Данные Всемирного банка и справочника по притоку иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан [электронный ресурс]. - URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 17.03.2024).
6. Доклад об экономике Таджикистана. Обзор и перспективы экономического развития. 2023 года; Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году [электронный ресурс]. –

URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 29.06.2023); Таджикистан. Обзор государственных расходов. Стратегические вопросы для среднесрочной программы реформ (P172237) © Всемирный банк» Июнь 2022.с.22; [электронный ресурс]. – URL:<https://www.tajinvest.tj/ru/>. (дата обращения: 10.06.2023).

7. Ежегодная статистика Республики Таджикистан. - 2024. - С. 242, 370. Moliya.tj. Информация о государственном долге и государственных инвестициях по состоянию на 1 января 2024 года.
8. Инвестиционное проектирование социально-культурной сферы / под ред. Б.А. Колтынюка. - СПб., 2000. - С.48.
9. Информация о притоке иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан в 2023 году [электронный ресурс].-URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 29.06.2023).
10. Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году. [электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj> (дата обращения: 29.06.2023г); Ежегодная статистика Республики Таджикистан. - 2024. - С. 242; 246; Приток иностранного капитала в экономику Республики Таджикистан в 2022 - 2023 годах. Иностранные инвестиции 2022-2023.pdf. (дата обращения: 05.12.2024).
11. investcom.tj - статистика инвестиций.
12. Таджикистан в цифрах. Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан, 2024. - С. 149.
13. Таджикистан привлек \$4,9 млрд иностранных инвестиций в 2024 [электронный ресурс]. - URL: <https://www.asiaplustj.info/ru/news/tajikistan>; Объем инвестиции в основной капитал в Таджикистане составил свыше 9 миллионов сомони [электронный ресурс]. - URL: <https://khovar.tj/rus/2024/08/>; Таджикистан в цифрах. [электронный ресурс]. - URL: https://tajinvest.tj/?utm_source=chatgpt.com; Закон РТ «Об инвестициях» [электронный ресурс]. URL: <https://www.andoz.tj/docs/zakoni> (дата обращения: 17.03.2025).
14. Юзвович Л.И. и др. Инвестиции: учебник / [Л.И. Юзвович и др.]; под ред. Л.И. Юзвович; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. — 2-е изд., испр. и доп. — Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. — 610 с.

Список опубликованных работ автора по теме диссертации

Публикации в рецензируемых журналах:

[1-А]. Сафаров, И.Н. Самаранокии таъминоти субвенсии Вилояти Мухтори Кӯҳистони Бадахшон [Матн] / И.Н. Сафаров, Х.Қ. Юнусзода // Паёми молия ва иқтисод. — Душанбе, 2020. - №3 (23). - С.114-120. ISSN: 2663-0389.

[2-А]. Сафаров, И.Н. Асосҳои назариявии муносибатҳои байнибучетӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. — Душанбе, 2021. - №1 (25). - С.112-117. ISSN: 2663-0389.

[3-А]. Сафаров, И.Н. Маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ва омилҳои ба он таъсиррасон [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2022. - №2.1 (31). - С.242-250. ISSN: 2663-0389.

[4-А]. Сафаров, И.Н. Баъзе масъалаҳои илмӣ маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2023. - №1 (35). - С.437-446. ISSN: 2663-0389.

[5-А]. Сафаров, И.Н. Ҳавасмандгардонии давлатии маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ дар низомии иқтисодии миллий [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2023. - №3 (37). - С.394-404. ISSN: 2663-0389.

[6-А]. Сафаров, И.Н. Беҳтарсозии (оптимизатсияи) низомии маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор [Матн] / М.С. Содиков, И.Н. Сафаров // Паёми Донишгоҳи давлатии тичорати Тоҷикистон. – Душанбе, 2024. - 1(51). - С.298-306. ISSN: 2308-054X.

[7-А]. Сафаров, И.Н. Роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2024. - №1 (40). - С.242-254. ISSN: 2663-0389.

В других изданиях:

[8-А]. Сафаров, И.Н. Маблағузории сармоягузории воқеӣ ҳамчун омили рушди иқтисодии Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / М.С. Содиков, И.Н. Сафаров // Паёми Донишгоҳи Хоруғ. - Хоруғ, 2023. - № 4 (28). - С.287-297. ISSN: 2664-5696.

[9-А]. Сафаров, И.Н. Таҳлили маблағузории равандҳои сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров, М.С. Содиков // Маводи конференсияи байналмилалӣ илмӣ-амалӣ дар мавзӯи “Татбиқи сиёсати мусоидат ба содирот ва воридотивазкунии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ”, ДДМИТ (23- декабри соли 2023). – Душанбе, 2024. - С. 73-78.

[10-А]. Сафаров, И.Н. Таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағузории фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн] / И.Н. Сафаров // Маводи конференсияи илмӣ- амалии байналмилалӣ дар мавзӯи «Афзалиятҳои стратегии рушди иқтисоди миллий дар шароити гузариш ба иқтисодии индустриалӣ-инноватсионӣ», ДДМИТ (1 апрели соли 2024). – Душанбе, 2024. - С. 573-583.

[11-А]. Сафаров, И.Н. Фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ [Матн] / И.Н. Сафаров // Маводи конференсияи илмӣю назариявии ҳайати устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба 30-юмин солгарди қабули Конститутсияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва «Соли маърифати ҳуқуқӣ», ДДМИТ (23-27 апрели соли 2024). – Душанбе, 2024. - С. 154-159.

[12-А]. Сафаров, И.Н. Асосҳои назариявии таъсири сармоягузорӣ ба рушди иқтисодӣ [Матн] / И.Н. Сафаров, Б.Қ. Каримзода // Маҷмӯи мақолаҳои конференсияи умумидонишгоҳии илмӣю назариявии ҳайати устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба «Солҳои рушди иқтисоди рақамӣ ва инноватсия» эълон гардидани солҳои 2025-2030,

«Соли байналмилалӣи ҳифзи пирахҳо» эълон шудани соли 2025 ва 34-солагии истиқлолияти давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон (21-26 апрели соли 2025) – Душанбе, 2025.- 212 саҳ. - С. 97-99

АННОТАТСИЯ

ба автореферати диссертатсияи Сафаров Илҳом Нурмаҳматович дар мавзуи “Маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон” барои дарёфти дараҷаи илмӣ номзади илмҳои иқтисодӣ аз рӯи ихтисоси 5.2.17 - Молия, муомилоти пулӣ ва қарз

Калидвожаҳо: маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, дастгирии давлатӣ, ҳавасмандгардонии молиявии давлат, имтиёзҳои андозӣ, субсидияҳо, грантҳо ё қарзҳои имтиёзнок, ҷалби сармояи хориҷӣ, сармоягузорӣ ба дороиҳои воқеӣ, сармоягузори воқеӣ, беҳтарсозии низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, краудфандинг, ҳамкориҳои дучониба ва бисёрҷонибаи давлат.

Дар шароити муосири ташаккул ва амиқсозии механизмҳои бозорӣ ҷалби фаъолони сармояи хориҷӣ на танҳо ҳамчун унсурҳои муҳими фаъолияти иқтисодӣ, балки ҳамчун яке аз омилҳои асосии рушди устувори иқтисодиёти миллӣ, таъмини афзоиши пай дар пай ва таҳкими мавқеи он дар фазои иқтисодии ҷаҳонӣ аҳамияти хоса пайдо карда истодааст. Дар чунин шароит ноил шудан ба рушди устувори иқтисодӣ, бунёди иқтисоди рақобатпазир ва фароҳам овардани муҳити ҷолиби сармоягузорӣ дар сурати истифодаи оқилона ва самараноки воситаҳои молиявии кишвар имконпазир мегардад.

Ҳадафи таҳқиқоти мазкур дар таҳлили амиқи асосҳои назариявии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ифода ёфта, ба таҳияи пешниҳодҳои асоснок ва тавсияҳои амалие равона шудааст, ки ба баланд бардоштани самаранокии низоми ҷалби сармоягузорӣ дар иқтисоди миллии кишвар мусоидат менамоянд.

Ҳангоми иҷрои таҳқиқот усулҳои таҳлили маҷмӯӣ ва диалектикӣ, ки усулҳои иқтисодӣ-риёзӣ, таҳлили муқоисавӣ, усули баҳодиҳии экспертӣ, пешгӯӣ, усулҳои индуксия ва дедуксия истифода шудаанд.

Ташаккули захираҳои сармоягузорӣ шартҳои асосии татбиқи раванди сармоягузорӣ ба шумор рафта, дар шароити иқтисоди бозорӣ имкониятҳои васеъ дорад. Дар баробари ин, барои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дорои захираҳои молиявии маҳдуд мебошанд.

Аз ин рӯ, ба масъалаи беҳтарсозии портфели сармоягузорӣ диққати махсус дода мешавад. Назарияи маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ имкон медиҳад, ки иштирокчиёни бозор сарчашмаҳои иловагиро барои таҳкими равандҳои сармоягузорӣ ва ташаббусҳои тижоратӣ самаранок истифода баранд. Инчунин, ташаккулёбии назарияи маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки он метавонанд ба натиҷаҳои беҳтарин оварда расонад.

Натиҷаҳои дар диссертатсия ба даст метавонанд барои тақмили заминаи меъёрию ҳуқуқии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ҳамчун омили мусоидаткунанда ба рушди иқтисодиёти миллӣ, танзим ва тақмили минбаъдаи он бо мақсади бештар ҷалб намудани сармоягузориҳои хориҷӣ ва рушди устувори иқтисодиёт, дарёфти грантҳо ва таҳияи барномаҳои давлатӣ, ки барои маблағгузори сармоягузорӣ дар соҳаҳои афзалиятноки иқтисодӣ пешбинӣ шудаанд, зарур меояд.

АННОТАЦИЯ

на автореферат диссертации Сафарова Илхом Нурмахматовича на тему «Финансирование инвестиционной деятельности в Республике Таджикистан» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.17 – Финансы, денежное обращение и кредит

Ключевые слова: финансирование инвестиционной деятельности, государственная поддержка, государственное финансовое стимулирование, налоговые льготы, субсидии, гранты или льготные кредиты, привлечение иностранного капитала, инвестиции в реальные активы, реальные инвестиции, совершенствование системы финансирования инвестиционной деятельности, краудфандинг, двустороннее и многостороннее сотрудничество государства.

В современных условиях становления и углубления рыночных механизмов активное привлечение иностранного капитала приобретает особое значение не только как важный элемент экономической деятельности, но и как один из основных факторов устойчивого развития национальной экономики, обеспечения ее непрерывного роста и укрепления позиций в мировом экономическом пространстве. В таких условиях достижение устойчивого экономического развития, построение конкурентоспособной экономики и создание привлекательной инвестиционной среды возможно только при рациональном и эффективном использовании финансовых ресурсов страны.

Цель данного исследования заключается в глубоком анализе теоретических основ финансирования инвестиционной деятельности и направлена на разработку обоснованных предложений и практических рекомендаций, способствующих повышению эффективности системы привлечения инвестиций в национальную экономику страны.

При проведении исследования использовались методы комплексного и диалектического анализа, включающие экономико-математические методы, сравнительный анализ, методы экспертных оценок, прогнозирование, индукцию и дедукцию.

Формирование инвестиционных ресурсов является основным условием реализации инвестиционного процесса и обладает широкими возможностями в условиях рыночной экономики. В то же время финансовые ресурсы для финансирования инвестиционной деятельности ограничены.

Поэтому особое внимание уделяется вопросу совершенствования инвестиционного портфеля. Теория финансирования инвестиционной деятельности позволяет участникам рынка эффективно использовать дополнительные ресурсы для укрепления инвестиционных процессов и коммерческих инициатив. Также формирование теории финансирования инвестиционной деятельности и ее эффективное использование могут привести к достижению наилучших результатов. Полученные в диссертации результаты могут быть необходимы для совершенствования нормативно-правовой базы финансирования инвестиционной деятельности как фактора, способствующего развитию национальной экономики, ее регулирования и дальнейшего совершенствования в целях привлечения большего количества иностранных инвестиций и обеспечения устойчивого развития экономики, получения грантов и разработки государственных программ, направленных на финансирование инвестиций в приоритетные отрасли экономики.

ANNOTATION

for the dissertation abstract of Ilkhom Nurmahmatovich Safarov on "Financing Investment Activities in the Republic of Tajikistan" for the degree of Candidate of Economic Sciences in the specialty 5.2.17 – Finance, Money Circulation, and Credit.

Keywords: investment financing, government support, government financial incentives, tax breaks, subsidies, grants, or concessional loans, attracting foreign capital, investing in real assets, real investments, improving the investment financing system, crowdfunding, bilateral and multilateral government cooperation.

In today's context of the development and deepening of market mechanisms, actively attracting foreign capital is acquiring particular significance not only as an essential element of economic activity but also as a key factor in the sustainable development of the national economy, ensuring its continued growth, and strengthening its position in the global economic space. In such conditions, achieving sustainable economic development, building a competitive economy, and creating an attractive investment environment is only possible with the rational and efficient use of the country's financial resources.

The purpose of this study is to conduct an in-depth analysis of the theoretical foundations of investment financing and to develop sound proposals and practical recommendations to improve the effectiveness of the system for attracting investment into the national economy.

The study utilized methods of complex and dialectical analysis, including economic and mathematical methods, comparative analysis, expert assessment methods, forecasting, induction, and deduction.

The formation of investment resources is a fundamental condition for the implementation of the investment process and offers significant potential in a market economy. At the same time, financial resources for financing investment activities are limited.

Therefore, special attention is paid to improving the investment portfolio. The theory of investment financing allows market participants to effectively utilize additional resources to strengthen investment processes and commercial initiatives. Furthermore, the development of a theory of investment financing and its effective use can lead to the achievement of the best results. The results obtained in the dissertation may be necessary for improving the regulatory framework for financing investment activities as a factor contributing to the development of the national economy, its regulation and further improvement in order to attract more foreign investment and ensure sustainable economic development, obtaining grants and developing government programs aimed at financing investments in priority sectors of the economy.

Ба чопаш 30.12.2025 имзо шуд.
Андозаи 60x84 1/16. Коғази офсетӣ.
Адади нашр 100 нусха. 1,5 ҷузъи муаллифӣ.
Дар матбааи ДМТ чоп шудааст.
734025, ш. Душанбе, Буни Ҳисорак

Подписано в печать 30.12.2025. Формат 60x84 1/16.
Бумага офсетная. Тираж 100 экз. Авт.п.л. 1,5.
Отпечатано в типографии ТНУ
734025, г. Душанбе, Буни Хисорак