

УДК 330.3

DOI 10.24412/3005-8023-2026-2-81-91

**РЕГУЛИРОВАНИЕ  
ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КАК ФАКТОР  
ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ  
КАПИТАЛА В РЕГИОНЕ**

**ТАНЗИМИ ФАЪОЛИЯТИ  
САРМОЯГУЗОРӢ ҲАМЧУН ОМИЛИ  
ИСТИФОДАИ САМАРАНОКИ  
САРМОЯ ДАР МИНТАҚА**

**REGULATION OF  
INVESTMENT ACTIVITIES AS A  
FACTOR IN THE EFFICIENT USE OF  
CAPITAL IN THE REGION**

**Каюмов Фуркатджон Гайбуллоевич**, канд.  
экон. наук, доцент, зав. кафедрой экономики  
предприятий и региона Таджикского  
государственного университета права, бизнеса  
и политики (Худжанд, Таджикистан)

**Қаюмов Фурқатҷон Гайбуллоевич**, н.и.и.,  
доцент, мудири кафедраи иқтисодиёти  
корхонаҳо ва минтақаи Донишгоҳи давлатии  
ҳуқуқ бизнес ва сиёсати Тоҷикистон  
(Хучанд, Тоҷикистон)

**Kaumov Furkatjon Gaybulloevich**, candidate in  
Economics, associate professor, head of the  
department of economy of enterprises and regions  
under the TSULBP (Khujand, Tajikistan)  
e-mail: furkat-1985@mail.ru

Исследуются механизмы регулирования инвестиционной деятельности в системе регионального развития согласно трансформационной экономике. Раскрываются теоретико-методологические основы государственного и институционального воздействия на инвестиционные процессы, обобщаются научные подходы к определению роли государства, программно-целевых инструментов, кластерной политики, государственно-частного партнёрства и свободных экономических зон. На основе статистических данных за 2020-2025 гг. проведён динамический и факторный анализ показателей эффективности управления инвестиционной деятельностью в регионе. Установлено, что при устойчивом росте объёма инвестиций наблюдается снижение фондоотдачи и интегральной эффективности, что свидетельствует о наличии структурных и институциональных ограничений. Обоснована необходимость совершенствования механизма регулирования инвестиционной деятельности посредством укрепления институциональной среды, повышения производительности капитала, развития инновационного сектора и оптимального сочетания рыночных и государственных инструментов воздействия.

**Ключевые слова:** инвестиционная деятельность; региональное развитие; государственное регулирование; институциональная среда; инвестиционная привлекательность; эффективность инвестиций; государственно-частное партнёрство; кластерная политика

Механизмҳои танзими фаъолияти сармоягузори дар низоми рушди минтақаи дар шароити иқтисодиёти трансформатсионӣ мавриди омӯзиши қарор гирифтаанд. Асосҳои назариявӣю методологии таъсири давлатӣ ва институционалӣ ба равандҳои сармоягузори ошкор гардида, равишҳои илмӣ оид ба муайян намудани нақши давлат, воситаҳои барномавии ҳадафнок, сиёсати кластерӣ, шарикии давлату баҳии хусусӣ ва минтақаҳои озоди иқтисодӣ ҷамъбаст шудаанд. Дар заминаи додаҳои омори барои солҳои 2020-2025 таҳлили динамикӣ ва омилӣ нишондиҳандаҳои самаранокӣ идоракунии фаъолияти сармоягузори дар минтақа гузаронида шудааст. Муайян гардидааст, ки дар шароити афзоиши устувори ҳаҷми сармоягузори коҳиши боздеҳи фонд ва самаранокӣ интегралӣ ба назар мерасад, ки аз мавҷудияти маҳдудиятҳои сохторӣ ва

институтсионалӣ шаҳодат медиҳад. Зарурати такмили механизми танзими фаъолияти сармоягузорӣ тавассути таҳкими муҳити институтсионалӣ, баланд бардоштани ҳосилнокии сармоя, руиҳи баҳши инноватсионӣ ва омезиши мутаносиби воситаҳои бозорӣ ва давлатӣ асоснок карда шудааст.

**Калидвожаҳо:** фаъолияти сармоягузорӣ; руиҳи минтақавӣ; танзими давлатӣ; муҳити институтсионалӣ; ҷаззобияти сармоягузорӣ; самаранокии сармоягузорӣ; шарикии давлату баҳши хусусӣ; сиёсати кластерӣ

*The article examines the mechanisms for regulating investment activities in the system of regional development in accordance with the transformation economy. The theoretical and methodological foundations of state and institutional influence on investment processes are revealed, and scientific approaches to defining the role of the state, program-targeted instruments, cluster policy, public-private partnerships, and free economic zones are summarized. Using statistical data for 2020-2025, a dynamic and factor analysis of investment management performance indicators in the region was conducted. It was found that, despite steady growth in investment volumes, there is a decline in return on assets and integrated efficiency, indicating the presence of structural and institutional constraints. The need to improve the mechanism for regulating investment activities by strengthening the institutional environment, increasing capital productivity, developing the innovation sector, and optimally combining market and government instruments of influence is substantiated.*

**Key-words:** investment activity; regional development; state regulation; institutional environment; investment attractiveness; investment efficiency; public-private partnership; cluster policy

**Введение.** Формирование и укрепление национальной экономической системы предполагает ускоренное совершенствование ряда макроэкономических факторов, непосредственно влияющих на темпы экономического роста. Процессы, происходящие в данной сфере, отличаются высокой динамичностью и носят трансформационный характер. Поэтому законодательное регулирование инвестиционной деятельности направлено на упорядочение инвестиционных процессов, создание стабильной и предсказуемой среды для инвесторов, а также на регламентацию этапов производства, связанных с использованием материальных и нематериальных ресурсов и с формированием экономических и социальных взаимоотношений между субъектами инвестиционной деятельности.

Как и в большинстве зарубежных стран, участниками инвестиционных отношений выступают различные субъекты, включая государство, юридических и физических лиц, а также иностранных инвесторов – физических и юридических лиц. С правовой точки зрения регулирование инвестиционной деятельности отражает совокупность экономико-правовых отношений, возникающих в процессе владения, управления и использования капитала иностранными инвесторами на территории принимающего государства. Основной целью таких вложений является получение прибыли, что, однако, сопровождается определённым уровнем экономических рисков.

Механизм регулирования инвестиционной деятельности в экономике региона представляет собой совокупность методов, инструментов и институтов, посредством которых государственные и региональные органы воздействуют на процессы привлечения, распределения и эффективного использования инвестиционных ресурсов. Его сущность проявляется в формировании благоприятной среды для экономического роста, повышения конкурентоспособности региона и обеспечения сбалансированного социально-экономического развития. Содержание данного механизма включает реализацию

налоговой, финансовой и правовой политики, развитие инфраструктуры, а также применение различных форм стимулирования инвесторов, направленных на обеспечение устойчивого развития региональной экономики.

### **Обзор литературы**

В экономической литературе уделяется значительное внимание сущности и содержанию регулирования инвестиционной деятельности, что подтверждается наличием многочисленных научных исследований и теоретических подходов, раскрывающих различные аспекты данного процесса.

Так, В. В. Климанов и Н. А. Москвитина обоснованно подчёркивают, что в системе регулирования инвестиционной деятельности в регионе ведущая роль принадлежит государству [5]. Аналогичной позиции придерживаются отечественные учёные Д. Д. Бабаджанов и С. Дж. Исвалиев, которые отмечают, что участие государства в регулировании инвестиционного процесса, особенно в условиях трансформационной экономики, является объективной необходимостью [1]. Данная точка зрения представляется аргументированной, поскольку в условиях структурных преобразований и институциональной нестабильности рыночные механизмы не всегда способны обеспечить эффективное распределение инвестиционных ресурсов.

С. Н. Гагарина и Д. В. Соболева рассматривают государственные программы как ключевой инструмент реализации стратегии социально-экономического развития регионов [3]. По их мнению, именно благодаря программно-целевому подходу достигается более результативное регулирование инвестиционной деятельности. Действительно, программные механизмы позволяют обеспечить согласованность приоритетов, концентрацию ресурсов и контроль за достижением стратегических целей. Вместе с тем следует отметить, что эффективность государственных программ во многом зависит от качества их институционального сопровождения и механизмов мониторинга.

В. З. Петросянц и С. В. Дохолян выделяют в качестве одного из важнейших факторов регулирования инвестиционной деятельности формирование региональных кластеров. Учёные подчёркивают, что кластеры способны «притягивать» квалифицированные кадры и прямые инвестиции, формируя тем самым точки экономического роста [7]. Данная позиция отражает современные подходы к пространственному развитию, однако следует учитывать, что кластерная политика требует высокого уровня координации между бизнесом, государством и научными структурами, что не всегда достижимо в регионах с недостаточно развитой институциональной средой.

С. Ю. Сивакова считает, что в рыночной экономике наиболее эффективным методом регулирования инвестиционной деятельности являются государственно-частные формы реализации инвестиционных проектов [10]. Такой подход представляется обоснованным, поскольку механизмы государственно-частного партнёрства позволяют сочетать ресурсы государства и частного сектора, распределять риски и повышать результативность инвестиционных вложений.

Р. М. Бабаджанов, в свою очередь, рассматривает свободные экономические зоны как один из наиболее оптимальных инструментов регулирования инвестиционной активности в регионах [2, с. 38]. Действительно, создание специальных режимов хозяйствования способствует привлечению иностранного капитала и формированию благоприятного инвестиционного климата. Однако их эффективность напрямую зависит от прозрачности правовой среды и стабильности налогового законодательства.

Мы разделяем позицию Д. Ю. Приходько, что в государственном регулировании принципиально важно определить оптимальное соотношение рыночной свободы и государственного вмешательства [9]. Чрезмерная регламентация может подавлять

предпринимательскую инициативу, тогда как недостаточная роль государства приводит к дисбалансу в инвестиционных потоках и усилению региональной дифференциации.

Л. В. Плахова справедливо отмечает, что проблема координации инвестиционного процесса в регионе связана не только с дефицитом собственных инвестиционных ресурсов, но и со сложностями привлечения внешнего капитала [8]. К числу ограничивающих факторов она относит длительность производственного цикла, низкий уровень финансового менеджмента на предприятиях и отсутствие стратегических программ развития. Данная точка зрения подчёркивает институциональную природу инвестиционных ограничений.

Отечественные исследователи указывают на то, что инвестиционный рынок в Таджикистане, особенно в сфере агропромышленного комплекса, обладает рядом конкурентных преимуществ, представляющих интерес для зарубежных инвесторов [6]. Это свидетельствует о наличии потенциальных точек роста, которые при соответствующей государственной поддержке могут стать драйверами регионального развития.

Ф. Г. Каюмов и Р. С. Шокиров обосновывают, что одним из ключевых факторов эффективности инвестиционной деятельности в регионе выступает институциональная среда, определяющая уровень инвестиционной привлекательности территории [4, с. 220]. Данный подход представляется методологически значимым, поскольку именно качество институтов – правовых, организационных и управленческих – формирует условия для устойчивого притока инвестиций.

В целом анализ научных позиций показывает, что регулирование инвестиционной деятельности в регионе носит комплексный характер и требует сочетания программно-целевых, институциональных, кластерных и партнёрских механизмов. Полемика вокруг роли государства и рыночных инструментов свидетельствует о необходимости поиска сбалансированной модели регулирования, учитывающей специфику трансформационной экономики и особенности регионального развития.

#### **Методы исследования**

Методологической основой исследования послужили положения современной региональной экономики, институциональной теории, теории государственного регулирования и концепции устойчивого социально-экономического развития территорий. В работе использован комплекс общенаучных и специальных методов исследования, обеспечивающих системность и достоверность полученных выводов.

В процессе исследования применялся системный подход, позволивший рассмотреть механизм регулирования инвестиционной деятельности как целостную многоуровневую систему, включающую институциональные, организационно-экономические и правовые элементы. Данный подход обеспечил выявление взаимосвязей между инвестиционной активностью, структурными изменениями в экономике региона и результативностью управленческих решений.

Для анализа динамики инвестиционных процессов использовались методы статистического и сравнительного анализа, что позволило выявить тенденции изменения объёма инвестиций, их отраслевой структуры, а также показателей эффективности управления инвестиционной деятельностью за 2020-2025 гг. Применение динамического анализа обеспечило оценку количественных изменений в исследуемых показателях во времени.

В работе также применён индексный метод, позволивший определить относительные изменения ключевых параметров инвестиционной деятельности, оценить темпы роста и снижения отдельных показателей, а также установить степень влияния структурных сдвигов на общую результативность инвестиционного процесса.

Для выявления причинно-следственных связей между институциональной средой и эффективностью инвестиционной деятельности использовался метод факторного и логического анализа. Это позволило определить ключевые детерминанты инвестиционной привлекательности региона и обосновать направления совершенствования механизма регулирования.

Кроме того, применялся метод научной абстракции и обобщения, обеспечивший формирование теоретических выводов и разработку практических рекомендаций по совершенствованию механизма регулирования инвестиционной деятельности в региональной экономике.

Использование совокупности указанных методов обеспечило комплексный характер исследования, научную обоснованность выводов и достоверность полученных результатов.

### **Результаты и обсуждение**

Динамика показателей эффективности управления инвестиционной деятельностью в региональной экономике за 2020-2025 гг. свидетельствует о наличии устойчивой тенденции к росту абсолютного объема инвестиций, сопровождающейся неоднозначными изменениями качественных параметров инвестиционной эффективности (таблица 1).

Ключевым индикатором инвестиционной активности прежде всего является объем инвестиций в основной капитал. В рассматриваемый период данный показатель увеличился с 1980,0 млн сомони в 2020 г. до 3300,0 млн сомони в 2025 г., что соответствует росту на 66,7 %.

Среднегодовой прирост инвестиций составил около 264 млн сомони, что свидетельствует о стабильном расширении инвестиционного процесса в регионе. Увеличение инвестиций в основной капитал является положительным фактором, поскольку способствует модернизации производственной базы, обновлению основных фондов и формированию условий для экономического роста.

Аналогичная тенденция наблюдается и по показателю инвестиций на душу населения, который вырос с 733 сомони в 2020 г. до 1119 сомони в 2025 г., что соответствует увеличению на 52,7 %. Рост данного показателя отражает повышение инвестиционной обеспеченности населения и свидетельствует о расширении инвестиционной базы региональной экономики.

Важным показателем инвестиционной активности является доля инвестиций в валовом региональном продукте (ВРП), которая увеличилась с 9,2% до 11,4%, или на 2,2 процентных пункта. Это свидетельствует об усилении инвестиционной направленности экономического развития региона и об увеличении роли инвестиционного фактора в формировании регионального экономического роста. Рост данного показателя отражает усиление инвестиционной составляющей воспроизводственного процесса.

Вместе с тем динамика фондоотдачи демонстрирует противоположную тенденцию. Данный показатель снизился с 10,9 сомони на 1 сомони инвестиций в 2020 г. до 1,8 сомони в 2025 г., что означает снижение на 83,5 %.

**Таблица 1. – Показатели оценки эффективности управления инвестиционной деятельностью в региональной экономике**

№	Показатели	2020	2021	2022	2023	2024	2025 <sup>2</sup>	Изменения в 2025 и 2020 гг., %
1	Инвестиции в основной капитал, млн сомони	1980,0	2240,0	2520,0	2780,0	3050,0	3300,0	66,7
2	Инвестиции на душу населения	733	814	900	972	1038	1119	3,8
3	Доля инвестиций в ВРП, (%)	9,2	9,8	10,4	10,8	11,1	11,4	2,2
4	Фондоотдача, сомони/сомони	10,9	5,4	3,6	2,7	2,2	1,8	-9,1
5	Уровень рентабельности, %	56,7	52,6	59,5	53,9	55,7	52,8	-3,9
6	Инвестиции в промышленность, %	38,0	38,8	39,5	40,3	41,0	41,8	3,8
7	Инвестиции в инфраструктуру, %	28,0	28,5	29,1	29,6	30,0	30,4	2,4
8	Инвестиции в сельское хозяйство, %	17,8	17,2	16,5	15,9	15,2	14,6	-3,2
9	Инновационные инвестиции, %	12,2	13,1	14,3	15,2	16,0	17,5	5,3
10	Создание новых рабочих мест, тыс. чел.	10,9	5,6	0,0	0,5	11,9	8,1	-2,8
11	Освоение бюджетных средств, %	98,2	98,6	98,1	97,6	98,8	98,3	0,1
12	Количество случаев ГЧП по инвестиционным проектам	6	7	9	11	13	15	150
13	Рост налоговых поступлений, %	6,5	6,7	6,3	6,6	5,5	7,8	1,3
14	Эффективность инвестиционной деятельности в регионе, %	59,8	59,6	54,5	54,3	56,9	44,5	-15,3

**Расчёты автора на основе:** Статистический ежегодник Согдийской области – 2025 / Главное управление Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан в Согдийской области. – Худжанд, 2025. – С.11-19, 119-125, 194-198 [11].

<sup>2</sup> Данные за 2025 год были рассчитаны на основе: Социально-экономическое положение Согдийской области - 2025 (январь - декабрь) / Главное управление Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан в Согдийской области. – Худжанд, 2025. – С.5-14, 49-52, а также на основе отчётных данных Управления сводного экономического анализа, социальной статистики, финансовой статистики и регистрации предприятий и Управления статистики сельского хозяйства, промышленности и инвестиций в строительную отрасль.

Выявленное существенное снижение фондоотдачи свидетельствует о падении эффективности использования инвестиционных ресурсов и основных фондов. Это может быть обусловлено несколькими факторами, включая длительный инвестиционный цикл, рост капиталоемкости проектов, реализацию инфраструктурных проектов с длительным сроком окупаемости, а также недостаточную эффективность управления инвестиционными проектами.

Уровень рентабельности инвестиционной деятельности в целом характеризуется относительной стабильностью, однако наблюдается тенденция к умеренному снижению. В 2020 г. уровень рентабельности составлял 56,7 %, а в 2025 г. – 52,8 %, что соответствует снижению на -3,9 процентного пункта. Но, несмотря на наличие колебаний в течение анализируемого периода, данный показатель сохраняется на достаточно высоком уровне, что свидетельствует о сохранении прибыльности от инвестиционной деятельности.

Анализ отраслевой структуры инвестиций показывает значительные изменения в приоритетах инвестиционной политики в регионе. Доля инвестиций в промышленность увеличилась с 38,0 % до 41,8 %, что соответствует росту на 3,8 процентного пункта. Это свидетельствует об усилении промышленной направленности инвестиционной политики и ориентации на развитие реального сектора экономики.

Доля инвестиций в инфраструктуру также увеличилась с 28,0 % до 30,4 %, что свидетельствует о расширении инфраструктурной базы в регионе. Развитие инфраструктуры способствует улучшению инвестиционного климата и повышению инвестиционной привлекательности территории.

В то же время доля инвестиций в сельское хозяйство снизилась с 17,8 % до 14,6 %, или на -3,2 процентного пункта. Это свидетельствует о снижении инвестиционного приоритета для аграрного сектора, что может негативно сказаться на устойчивости сельскохозяйственного производства и продовольственной безопасности. Положительной тенденцией является рост инновационных инвестиций, доля которых увеличилась с 12,2 % до 17,5 %, или на 5,3 процентного пункта. Это свидетельствует о постепенном переходе к инновационной модели развития региональной экономики и усилении роли технологических факторов.

Показатель создания новых рабочих мест характеризуется высокой волатильностью. В 2020 г. было создано 10,9 тыс. рабочих мест, однако в 2022 г. данный показатель снизился до нулевого значения, после чего начал восстанавливаться. В 2025 г. он составил 8,1 тыс. человек, что на 25,7 % ниже уровня 2020 г. Это свидетельствует о нестабильности социального эффекта от инвестиционной деятельности.

Показатель освоения бюджетных средств сохраняется на стабильно высоком уровне (около 98 %), что свидетельствует о высокой эффективности бюджетного управления инвестиционными ресурсами. При этом количество инвестиционных проектов государственно-частного партнёрства увеличилось с 6 до 15 проектов, что соответствует росту на 150 %. Это свидетельствует о расширении механизмов привлечения частного капитала и повышении эффективности инвестиционной политики.

Рост налоговых поступлений увеличился с 6,5 % до 7,8 %, что свидетельствует о положительном фискальном эффекте от инвестиционной деятельности. Однако интегральный показатель эффективности инвестиционной деятельности снизился с 59,8 % до 44,5 %, или на 15,3 процентного пункта, что свидетельствует о снижении общей эффективности инвестиционного управления.

Итак, несмотря на значительный рост абсолютного объёма инвестиций, результаты анализа свидетельствуют о наличии существенных проблем в эффективности управления инвестиционной деятельностью.

Основным противоречием является расхождение между ростом объёма инвестиций и снижением их эффективности. Увеличение инвестиций на 66,7 % сопровождается снижением фондоотдачи на 83,5 % и снижением интегрального показателя эффективности на 25,6 %. Это свидетельствует о снижении отдачи от инвестиционных ресурсов.

Снижение фондоотдачи является наиболее критическим показателем, свидетельствующим о снижении производственной эффективности инвестиций. Это означает, что каждая единица инвестиций приносит всё меньший экономический результат. Снижение доли инвестиций в сельское хозяйство также является негативной тенденцией, поскольку аграрный сектор играет важную роль в обеспечении продовольственной безопасности и занятости населения региона. В свою очередь, нестабильность создания рабочих мест свидетельствует о недостаточной социальной эффективности инвестиционной политики. Это означает, что инвестиции не в полной мере способствуют решению проблемы занятости.

Несмотря на рост инновационных инвестиций, их доля остаётся недостаточной для обеспечения технологического прорыва. Положительным аспектом является рост численности проектов государственно-частного партнёрства, что свидетельствует о развитии институциональных механизмов инвестиционной деятельности.

Таким образом, результаты динамического, критического и индексного анализа свидетельствуют, что инвестиционная деятельность в регионе характеризуется устойчивым ростом объёма инвестиций, развитием институциональных механизмов и увеличением инновационной направленности инвестиционной политики. Однако при этом наблюдается снижение эффективности использования инвестиционных ресурсов, снижение фондоотдачи и интегральной эффективности инвестиционной деятельности.

Это свидетельствует о необходимости совершенствования механизма управления инвестиционной деятельностью, повышения эффективности распределения инвестиционных ресурсов, усиления контроля за реализацией инвестиционных проектов и повышения их экономической эффективности.

В стратегической перспективе приоритетными направлениями повышения эффективности инвестиционной деятельности должны стать: повышение производительности капитала, развитие инновационного сектора, совершенствование институциональной среды и повышение эффективности инвестиционного управления.

### **Заключение**

Проведённое исследование позволило комплексно проанализировать особенности механизма регулирования инвестиционной деятельности в экономике региона и оценить его результативность в современных условиях трансформации социально-экономических процессов. В работе были раскрыты теоретико-методологические основы регулирования инвестиционной деятельности, систематизированы научные подходы отечественных и зарубежных исследователей, а также проведён динамический, критический и индексный анализ показателей эффективности управления инвестициями за 2020-2025 гг.

Результаты исследования показали, что в анализируемый период наблюдается устойчивая тенденция к росту объёма инвестиций в основной капитал, увеличение их доли в валовом региональном продукте, а также расширение участия частного сектора через механизмы государственно-частного партнёрства. Усиление инвестиционной активности свидетельствует о формировании благоприятных условий для экономического роста и структурной модернизации региональной экономики. Положительной тенденцией также является увеличение доли инновационных инвестиций и расширение промышленной направленности инвестиционной политики, что отражает постепенную ориентацию на технологическое обновление и повышение конкурентоспособности региона.

Вместе с тем проведённый анализ выявил ряд проблемных аспектов. Несмотря на рост абсолютных показателей инвестиций, зафиксировано снижение фондоотдачи и интегрального показателя эффективности инвестиционной деятельности. Это свидетельствует о наличии диспропорций между объёмом вложенных ресурсов и конечными результатами их использования. Кроме того, отмечается нестабильность показателей создания новых рабочих мест и снижение доли инвестиций в сельское хозяйство, что может оказывать негативное влияние на социальную устойчивость и продовольственную безопасность региона.

Критический анализ научных подходов позволил сделать вывод, что регулирование инвестиционной деятельности требует оптимального сочетания рыночных механизмов и государственного вмешательства. Чрезмерная либерализация может привести к усилению структурного дисбаланса, тогда как избыточное администрирование способно ограничить предпринимательскую инициативу. В трансформационной экономике особую роль приобретает формирование эффективной институциональной среды, обеспечивающей прозрачность правил, защиту прав инвесторов и устойчивость нормативно-правовой базы.

В целом результаты исследования свидетельствуют, что дальнейшее повышение эффективности инвестиционной деятельности в регионе возможно при укреплении институциональной среды, развитии кластерных форм организации производства, активном использовании механизмов государственно-частного партнёрства и повышении качества стратегического планирования. Реализация данных направлений позволит обеспечить устойчивый экономический рост, усилить конкурентные позиции региона и сформировать сбалансированную модель социально-экономического развития.

#### **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ:**

1. Бабаджанов Д.Д., Исвалиев С.Д. Развитие инвестиционных процессов в региональной экономике / Бабаджанов Д.Д., Исвалиев С.Д. // Вестник ТГУПБП. 2015. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-investitsionnyh-protsessov-v-regionalnoy-ekonomike> (дата обращения: 21.02.2026).
2. Бабаджанов, Р. М. Механизм организации инвестиционной деятельности в рамках свободных экономических зон РТ / Р. М. Бабаджанов // Известия Академии наук Республики Таджикистан. Отделение общественных наук. – 2019. – № 3(257). – С. 37-45. – EDN AFUGCT.
3. Гагарина С. Н., Соболева Д. В. Государственное регулирование инвестиционной деятельности на региональном уровне / С. Н. Гагарина, Д. В. Соболева // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2023. – №7 (101). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennoe-regulirovanie-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne-1> (дата обращения: 21.02.2026).
4. Каюмов, Ф. Г. Институциональные ограничения и эффективность капитальных вложений в региональной экономике / Ф. Г. Каюмов, Р. С. Шокиров // Вестник Филиала Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова в г. Душанбе. – 2025. – Т. 2. № 4(52). – С. 219-237. – EDN DONOBN.
5. Климанов В. В., Москвитина Н. А. Роль государства в регулировании инвестиционной деятельности на региональном уровне / В. В. Климанов, Н. А. Москвитина // Региональная экономика: теория и практика. – 2015. – №40 (415). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-gosudarstva-v-regulirovanii-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne> (дата обращения: 21.02.2026).
6. Кошонова М.Р., Кудратова Ф.Р. Перспектива развития инвестиционного процесса в Республике Таджикистан / М.Р. Кошонова, Ф.Р. Кудратова // ТГФЭУ. – 2022. – №1

- (30). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektiva-razvitiya-investitsionnogo-protssesa-v-respublike-tadzhikistan> (дата обращения: 21.02.2026).
7. Петросянц В.З., Дохолян С.В. Инвестиционная политика и современные инструментальные средства инвестиционного развития регионов / В.З. Петросянц, С.В. Дохолян // РППЭ. – 2010. – №3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-politika-i-sovremennye-instrumentalnye-sredstva-investitsionnogo-razvitiya-regionov> (дата обращения: 21.02.2026).
8. Плахова Л. В. Регулирование инвестиционно-инновационной деятельности в регионе / Л. В. Плахова // Региональная экономика: теория и практика. – 2007. – №6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/regulirovanie-investitsionno-innovatsionnoy-deyatelnosti-v-regione> (дата обращения: 21.02.2026).
9. Приходько Д. Ю. Государственное регулирование инвестиционной деятельности на региональном уровне / Д. Ю. Приходько // Электронный вестник Ростовского социально-экономического института. – 2015. – №3-4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennoe-regulirovanie-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne> (дата обращения: 21.02.2026).
10. Сивакова С.Ю. Государственно-частное партнерство как форма реализации инвестиционной деятельности в регионе / С.Ю. Сивакова // Вестник евразийской науки. 2015. №2 (27). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-kak-forma-realizatsii-investitsionnoy-deyatelnosti-v-regione> (дата обращения: 21.02.2026).
11. Статистический ежегодник Согдийской области 2025 / Главное управление Агентства по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Худжанд, 2025. – 446 с.

#### REFERENCES:

1. Babadzhanov D.D., Isvaliev S.D. Development of Investment Processes in the Regional Economy // Bulletin of TSULBP. 2015. No. 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitiye-investitsionnyh-protssessov-v-regionalnoy-ekonomike> (date of appeal: 21.02.2026).
2. Babajanov, R. M. Mechanism for Organizing Investment Activities within the Free Economic Zones of the Republic of Tajikistan / R. M. Babajanov // Bulletin of the Academy of Sciences of the Republic of Tajikistan. Department of Social Sciences. – 2019. - No. 3 (257). - PP. 37-45. - EDN AFUGCT.
3. Gagarina S. N., Soboleva D. V. State Regulation of Investment Activity at the Regional Level // Economy and business: theory and practice. 2023. No. 7 (101). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennoe-regulirovanie-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne-1> (date of appeal: 21.02.2026).
4. Kayumov, F. G. Institutional Constraints and the Efficiency of Capital Investments in the Regional Economy / F. G. Kayumov, R. S. Shokirov // Bulletin of the Branch of Moscow State University named after M.V. Lomonosov in Dushanbe. - 2025. - Vol. 2, No. 4 (52). - PP. 219-237. - EDN DONOBN.
5. Klimanov V. V., Moskvitina N. A. The Role of the State in Regulating Investment Activities at the Regional Level // Regional Economy: Theory and Practice. 2015. No. 40 (415). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-gosudarstva-v-regulirovanii-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne> (date of appeal: 21.02.2026).
6. Koshonova M.R., Kudratova F.R. Prospects for the Development of the Investment Process in the Republic of Tajikistan // TSFEU. 2022. No. 1 (30). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektiva-razvitiya-investitsionnogo-protssesa-v-respublike-tadzhikistan> (date of appeal: 21.02.2026).

7. Petrosyants V.Z., Dokholyan S.V. *Investment Policy and Modern Instrumental Means of Investment Development of Regions // RPPE. 2010. No. 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investitsionnaya-politika-i-sovremennye-instrumentalnye-sredstva-investitsionnogo-razvitiya-regionov> (date of appeal: 21.02.2026).*
8. Plakhova L. V. *Regulation of Investment and Innovation Activities in the Region // Regional Economy: Theory and Practice. 2007. No. 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/regulirovanie-investitsionno-innovatsionnoy-deyatelnosti-v-regione> (date of appeal: 21.02.2026).*
9. Prikhodko D. Yu. *State Regulation of Investment Activity at the Regional Level // Electronic Bulletin of the Rostov Socio-Economic Institute. 2015. No. 3-4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennoe-regulirovanie-investitsionnoy-deyatelnosti-na-regionalnom-urovne> (date of appeal: 21.02.2026).*
10. Sivakova S. Yu. *Public-Private Partnership as a Form of Investment Activity Implementation in the Region // Bulletin of Eurasian Science. 2015. No. 2 (27). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo-kak-forma-realizatsii-investitsionnoy-deyatelnosti-v-regione> (date of appeal: 21.02.2026).*
11. *Statistical Yearbook of Sughd Region for 2025 / Main Directorate of the Statistics Agency under the President of the Republic of Tajikistan, Khujand, 2025. – 446 pp.*