

## ХУДУДЛАРДА ЮҚОРИ ИНВЕСТИЦИОН САЛОҲИЯТНИ ТАЪМИНЛАШДА ИНВЕСТИЦИЯЛАРНИНГ САМАРАДОРЛИГИНИ ОШИРИШ

**Валиев Бобур Батирович -  
ТДИУ ҳузуридаги “Ўзбекистон иқтисодий  
ривожлантиришнинг илмий асослари ва  
муаммолари” ИТМ, сектор мудури, PhD**

**Аннотация.** Мақола Ўзбекистон ҳудудларида инвестиция нормаси, инвестиция мультипликатори, инвестиция қайтими, ICOR коэффициенти, инвестицияларни ўзлаштиришда иқтисодий салоҳиятдан фойдалана олиш индекси ва эконометрик моделлар орқали инвестицияларнинг самарадорлигини баҳолаш ва инвестиция салоҳиятини ошириш бўйича таклифлар ишлаб чиқишга бағишланган.

**Таянч тушунчалар:** Ўзбекистон, ҳудуд, инвестиция самарадорлиги, инвестиция нормаси, инвестиция мультипликатори, инвестиция қайтими, ICOR коэффициенти, регрессион таҳлил.

**Аннотация.** Статья посвящена оценке эффективности инвестиций с помощью нормы инвестиций, мультипликатора инвестиций, отдачи от инвестиций, коэффициента ICOR, индекса использования экономического потенциала, эконометрических моделей и разработке предложений по повышению инвестиционного потенциала территорий Узбекистана.

**Ключевые слова:** Узбекистан, территория, эффективность инвестиций, норма инвестиций, мультипликатор инвестиций, отдача от инвестиций, коэффициент ICOR, регрессионный анализ

**Annotation.** The article is devoted to assessing the effectiveness of investments using the investment rate, investment multiplier, return on investment, ICOR ratio, economic potential utilization index, econometric models and the development of proposals to increase the investment potential of the territories of Uzbekistan.

**Keywords:** Uzbekistan, territory, investment efficiency, investment rate, investment multiplier, return on investment, ICOR coefficient, regression analysis

Республикамиз ҳудудлари иқтисодиётига инвестициялар таъсирини баҳолашда инвестицияларнинг минтақа иқтисодиётидаги тутган ўрни ва кўламини аниқлаш зарурияти туғилди. Мамлакатимиз президенти 2019 йилда амалга оширилган асосий ишлар ва мамлакатни 2020 йил ва кейинги йилларда ижтимоий-иқтисодий ривожлантиришнинг устувор йўналишларига бағишланган Олий Мажлисга йўллаган мурожаатномасида иккинчи устувор йўналиш сифатида инвестицияларнинг аҳамиятига алоҳида урғу бериб, “...Иккинчидан, иқтисодиётни юқори суръатлар билан ривожлантириш учун фаол инвестиция сиёсатини изчил давом эттириш зарур.” – дея таъкидлаган[1].

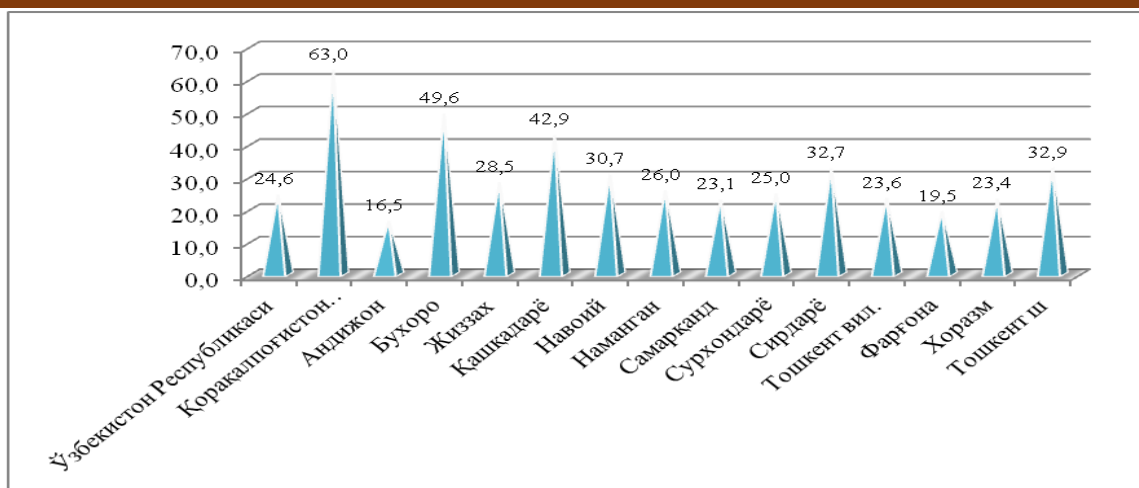
Мамлакатимиз иқтисодчи олими А.М.Содиқовнинг ёндашувига кўра, муайян минтақада инвестиция салоҳияти ундаги табиий-ресурс, ишлаб чиқариш, истеъмол, инфратузилма, инновация, меҳнат, институционал, молиявий салоҳият билан аниқланади[2]. Ғарб адабиётларида инвестиция фаолиятини акс эттиришда “инвестиция салоҳияти” тушунчаси билан биргаликда, “инвестиция муҳити”, “инвестицион жозибадорлик” тушунчалари ҳам кўп ишлатилади. Иқтисодчилар К.Хэд и Т.Майер ўз тадқиқотларида бозор салоҳияти ва япон инвестиция ресурсларининг Европа Иттифоқида жойлашуви масалаларини таҳлил қилганлар[3]. А. Охотина ва О. Лавриненка каби муаллифлар эса инвестиция муҳитига таъсир

қилувчи омиллар сифатида сиёсий, ҳуқуқий, экологик шарт-шароитларни келтирадилар[4].

Ҳудудларга инвестициялар жалб қилишнинг фаоллик даражаси уларга ўзлаштирилаётган инвестицияларнинг ялпи ҳудудий маҳсулотга нисбатан улуши билан ифодаланади.

Макроиқтисодий таҳлилда кенг қўлланиладиган инвестиция нормаси (rate of investment) кўрсаткичи ҳам айнан асосий капиталга инвестицияларнинг ялпи ички маҳсулотга нисбати билан аниқланади. Ўзбекистон ҳудудларига 2010-2018 йиллар давомида киритилган ҳар йиллик асосий капиталга инвестициялар ҳажмининг тегишли йиллардаги ялпи ҳудудий маҳсулот ҳажмларига нисбати билан аниқланган ўртача инвестиция нормаси республика кўрсаткичидан (24,6 %) юқори бўлган минтақалар қаторидан Қорақалпоғистон Республикаси (63%), Бухоро вилояти (49,6%), Қашқадарё вилояти (42,6%), Тошкент шаҳри (32,9%), Сирдарё вилояти (32,7%) каби ҳудудлар жой олган (1-расм).

Демак ушбу ҳудудларда айтилган даврда инвестицион фаоллик даражаси юқори бўлган ва ҳудудий иқтисодиёт кўламига нисбатан кўпроқ инвестиция ресурслари жалб қилинган. Бундай юқори инвестицион фаоллик аввало мазкур ҳудудларда мавжуд табиий хомашё ресурслари, йирик ишлаб чиқариш объектларининг жойлашганлиги ва йирик бозорга эга экани билан изоҳланади.



**1-расм. Ўзбекистон ҳудудларида 2010-2018 йилларда ўртача инвестиция нормаси, %да**

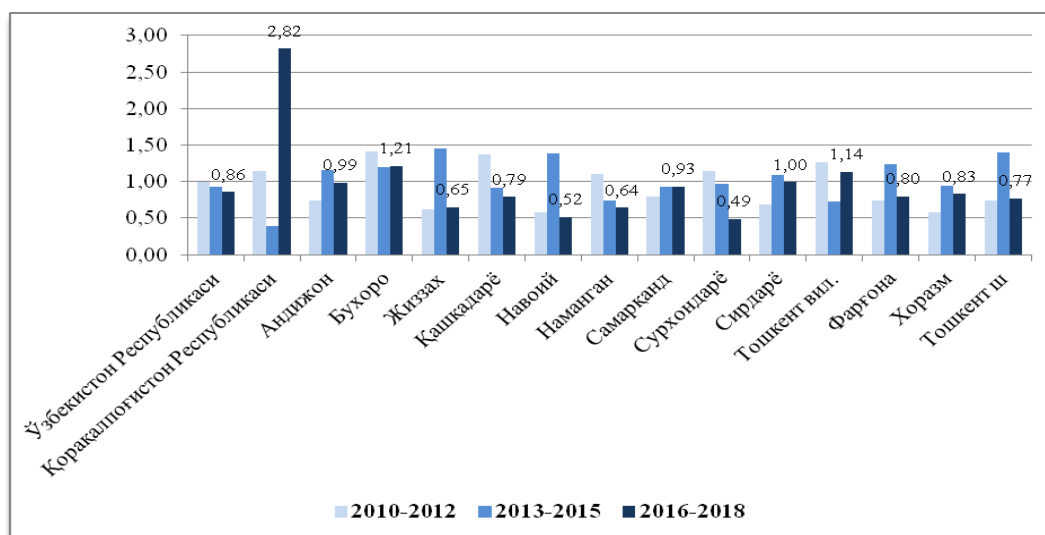
*Манба:* Муаллиф томонидан ҳисобланган.

Андижон вилояти (16,5%), Фарғона вилояти (19,5%), Самарқанд вилояти (23,1%), Хоразм вилояти (23,4%), каби ҳудудларда эса инвестиция нормаси республика даражаси ва қолган ҳудудларга нисбатан паст бўлган. Қайд этиш жоизки, республика бўйича инвестиция нормаси 2010-2018 йилларда 24,1-27,5% оралиғида бўлган бўлса, 2019 йилга келиб мазкур кўрсаткич 36 %га яқинлашди.

Инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини таҳлил қилишда инвестиция мульт

типликатори коэффицентларидан ҳам фойдаланилади. Мазкур кўрсаткич муайян даврда иқтисодий ўсишнинг инвестициялар ўсишига нисбати билан аниқланувчи ва инвестициялардан кутилган иқтисодий ўсиш кўлами даражасини кўрсатадиган индикатор ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси бўйича инвестиция мультитпликатори коэффицентини 2010-2018 йилларда шартли равишда 3 та даврга бўлиб ҳисобласак қуйидагича ҳолатни кузатишимиз мумкин (2-расм).



**2-расм. Ўзбекистон ҳудудларида 2010-2018 йилларда инвестиция мультитпликатори коэффицентлари**

*Манба:* Муаллиф томонидан ҳисобланган.

Ушбу коэффицент 2010-2012 йилларда 1 га тенг бўлган бўлса, 2013-2015 йилларда 0,93 ни, 2016-2018 йилларда эса 0,86 га тенг бўлган. Мазкур ҳолат ўзлаштирилаётган инвестициялар қисқа муддатда (3 йиллик) юқори иқтисодий ўсишга трансформацияланмаётганини кўрсатади. Бошқача айтганда инвестицияларнинг

узоқ муддатли ҳарактерга эга экани ва капитал сифимининг юқорилиги инвестиция мультитпликаторининг камайишига сабаб бўлади.

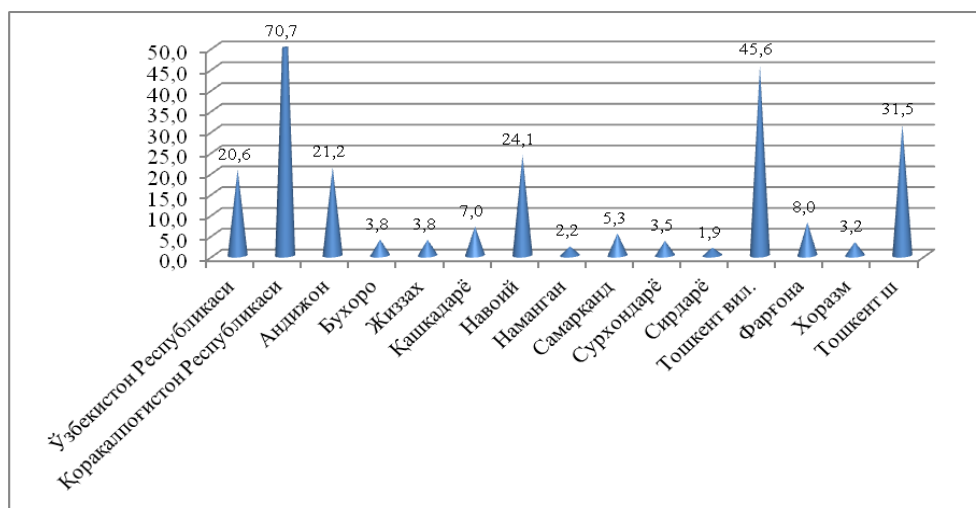
Ушбу кўрсаткичнинг камайиб бориши, шунингдек, инвестициялар самарадорлигини ҳам шубҳа остига олади. 2010-2018 йиллар учун инвестиция мультитпликатори Бухоро (2,07),

## ИННОВАЦИЯ ВА ИНВЕСТИЦИЯ

Қорақалпоғистон Республикаси (1,26), Тошкент вилояти (1,04) ҳудудларида нисбатан юқори бўлган. Айтилган давр учун инвестиция мультипликатори Навоий (0,42), Хоразм (0,46), Наманган (0,52), Сурхондарё (0,54) вилоятларида сезиларли даражада паст бўлган.

Мамлакатимиз ҳудудларида инвестициялар самарадорлигини кўрсатувчи индикаторлардан бири сифатида инвестиция қайтими коэффицентини (ROI) келтиришимиз мумкин. Мазкур кўрсаткич молиявий фойда суммасини

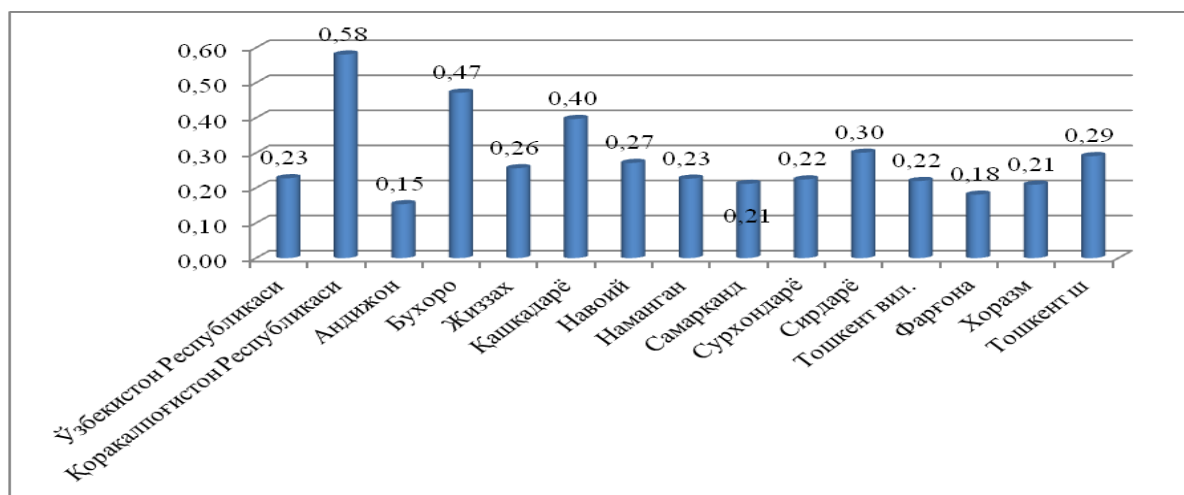
киритилган инвестициялар ҳажмига нисбати билан ўлчанади. 2018 йилда инвестиция қайтими республика бўйича 20,6 %ни ташкил этган бўлса, Қорақалпоғистон Республикаси (70,7 %), Тошкент вилояти (45,6 %), Тошкент шаҳри (31,5 %), Навоий вилояти (24,1 %) каби ҳудудларда ушбу кўрсаткич юқори бўлган. Айтилган йилда Бухоро, Жиззах, Наманган, Сурхондарё, Сирдарё, Хоразм каби аксарият вилоятларда инвестиция қайтими 5%дан кам бўлиб, паст даражада бўлган (3-расм).



3-расм. Ўзбекистон ҳудудларида инвестиция қайтими (ROI) коэффиенти, 2018 й. %да

Инвестициялар сифат кўрсаткичларидан бири сифатида уларнинг капитал сиғими даражасини ифодаловчи ICOR коэффицентидан фойдаланилади. ICOR коэффиенти инвестицияларнинг иқтисодийга нисбатан улушини иқтисодий ўсиш суръатига бўлиш орқали аниқланади. 2010-2018 йилларда мазкур коэффицент Қорақалпоғистон Республикаси (0,58), Бухоро вилояти (0,47), Қашқадарё вилояти (0,40), Сирдарё вилоятларида (0,30) республика

даражасига (0,23) нисбатан юқори бўлди. Ўрганилаётган даврда Андижон (0,15), Фарғона (0,18), Самарқанд (0,21) ва Хоразм (0,21) вилоятларида асосан истеъмол саноат товарлари ишлаб чиқарилгани боис ишлаб чиқаришнинг капитал сиғими даражаси нисбатан паст бўлган. 2010-2018 йилларда мамлакатнинг пойтахти бўлган Тошкент шаҳрида (0,29) эса ICOR коэффиенти республика даражасидан бироз юқори бўлган (4-расм).



4-расм. Ўзбекистон ҳудудларида 2010-2018 йилларда асосий капиталга инвестициялар бўйича ўртача ICOR коэффиенти

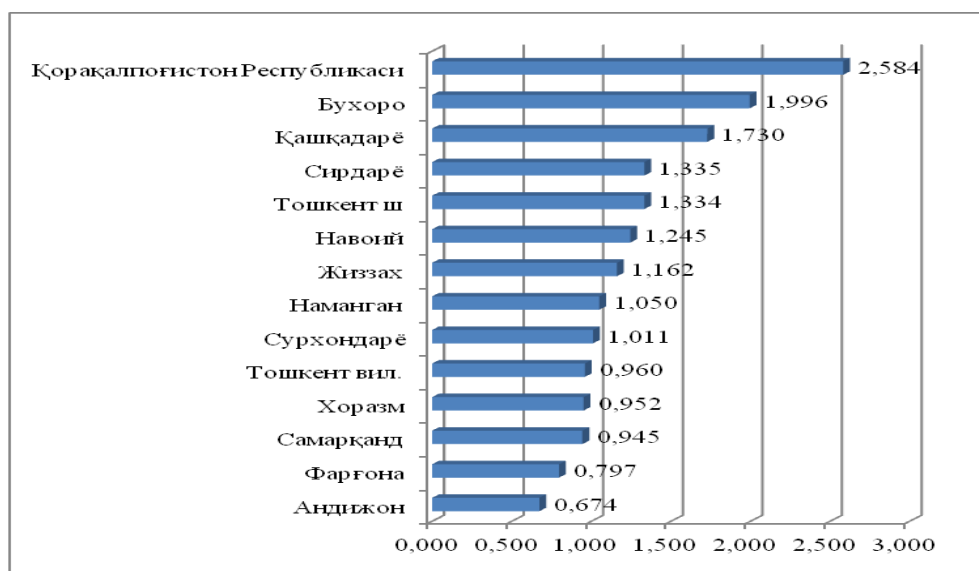
Манба: Муаллиф томонидан ҳисобланган.

Инвестицияларнинг сифат кўрсаткичларидан бири бўлган Ўзбекистон ҳудудларида инвестицияларни ўзлаштиришда иқтисодий салоҳиятдан фойдалана олиш индекси бу муайян ҳудуднинг иқтисодий кўлами ва салоҳиятига мос равишда инвестицияларни жалб қила олиш ҳолатини ифодалайди (5-расм). Одатда ҳудудлар мамлакат ишлаб чиқариш ҳажмида қандай улушни эгаллаган бўлса, уларнинг республика инвестицияларидаги улушлари ҳам шу даражага яқин бўлади. Лекин амалиётда ҳудудларнинг ишлаб чиқаришдаги улушлари ва инвестициядаги улушлари бир-бирига мос келмайди. Чунки баъзи ҳудудларда капитал сиғими юқори, инвестиция жозибadorлиги кучли, айрим ҳудудларда эса ишлаб чиқариш меҳнат сиғимли характерга эга бўлиши ёки бор иқтисодий имкониятлардан сармоя жалб қилишда унумли фойдалана олинмаётган бўлиши мумкин.

Ўзбекистон ҳудудлари мисолида ҳам инвестициялар жалб қилиш ва иқтисодий салоҳият тақсимоли ўртасида номуаносибликлар мавжуд. Жумладан, ҳудудларда инвестицияларни ўзлаштиришда 2010-2018 йилларда иқтисодий салоҳиятдан фойдалана олишнинг ўрта-

ча индекси Қорақалпоғистон Республикасида 2,584, Бухоро вилоятида 1,996, Қашқадарё вилоятида 1,730, Сирдарё вилоятида 1,335 ни ташкил этиб, мазкур ҳудудларнинг ишлаб чиқариш ҳажмига нисбатан кўпроқ инвестициялар жалб қилаётганини кўрсатади. Андижон, Фарғона, Самарқанд вилоятларида эса капитал сиғими паст бўлгани сабабли уларнинг республика инвестицияларидаги улушлари ишлаб чиқаришдаги улушларига нисбатан камроқ бўлган. Ушбу ҳолат мазкур ҳудудларнинг иқтисодий салоҳиятидан инвестицияларни янада фаол жалб қилиш заҳиралари мавжуд эканлигини кўрсатади.

Инвестицияларнинг самарадорлигини аниқлашда уларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижалари ҳам аниқ хулосалар чиқариш имконини беради. Шу боис, Ўзбекистоннинг 14 та ҳудудлари бўйича 2000-2018 йилларда ялпи ҳудудий маҳсулот ўсиш суръатларига асосий капиталга инвестициялар ўсиш суръатлари таъсири панел маълумотлар базасига асосланган регрессия функциялари орқали баҳоланди.



**5-расм. Ўзбекистон ҳудудларида инвестицияларни ўзлаштиришда 2010-2018 йилларда иқтисодий салоҳиятдан фойдалана олишнинг ўртача индекси\***

\* Ҳудуднинг инвестициялар бўйича республикадаги улушини унинг ЯҲМ ҳажмини республика ЯИМдаги улушига нисбати билан аниқланади

Эконометрик баҳолашда 14 та ҳудуд бўйича 9 йиллик маълумотлардан фойдаланилгани боис кузатув нуқталари сони 126 тага етди. Бошқача айтганда, ҳудудлардаги иқтисодий ўсиш ва инвестицияларнинг ошиши ўртасидаги 126 та ўзаро таъсирлашув ҳолатини ўзаро таҳлил қилиш асосида “Stata” компьютер дастуридан фойдаланиб, инвестицияларнинг иқтисодий таъсир қонунияти аниқланди.

Эконометрик ҳисоб-китоблар орқали жуфтлик регрессия функциялари ёрдамида инвестициялар ўсишининг иқтисодий ўсишга таъсир даражаси эластиклик коэффициентлари орқали ифодоланди. Маълумки, инвестициялар ишлаб чиқаришга ўзлаштирилиши билан якуний натижага, яъни иқтисодий ўсишга таъсир кўрсатиши учун муайян муддат талаб этилади. Мазкур муддат инвестицион лаг деб номланиб, инвестициялар таъсирининг маълум вақт ора-

## ИННОВАЦИЯ ВА ИНВЕСТИЦИЯ

лигида кечикиб иқтисодий ўсишга ўтишини ифодалайди. Биз эконометрик ҳисоб-китобларда инвестициялар таъсирининг ушбу хусусиятларини ҳам эътиборга олган ҳолда Ўзбекистон ҳудудларида инвестицияларнинг 3 йилгача бўлган ҳар бир лагдан фойдаландик.

Содда қилиб айтганда, 2018 йилда эришилган иқтисодий ўсишга инвестицияларнинг таъсирини баҳолашда ушбу ўсишни таъминлашга киритилган 2016, 2017 ва 2018 йилдаги

инвестициялар ҳисобга олиниши даркор. Эконометрик ҳисоб-китобларни формаллашган функция кўринишида қуйидагича ифодалаш мумкин:

$$\begin{aligned} \text{grp\_growth} &= 0.0241959 \cdot \text{in\_gr}_1 + 104.8489 \quad (\text{RE}) \\ \text{grp\_growth} &= 0.024554 \cdot \text{in\_gr}_1 + 104.8084 \quad (\text{FE}) \\ \text{grp\_growth} &= 0.0255824 \cdot \text{in\_gr}_2 + 104.6087 \quad (\text{RE}) \\ \text{grp\_growth} &= 0.0256999 \cdot \text{in\_gr}_2 + 104.595 \quad (\text{FE}) \\ \text{grp\_growth} &= 0.0526826 \cdot \text{in\_gr}_3 + 101.5541 \quad (\text{RE}) \\ \text{grp\_growth} &= 0.0528552 \cdot \text{in\_gr}_3 + 101.5344 \quad (\text{FE}) \end{aligned}$$

1-жадвал

### Ўзбекистон ҳудудларида инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижалари

Тобе ўзгарувчи (grp_growth) - ҳудудларда ишлаб чиқаришнинг ўсиши							
Мустақил ўзгарувчилар (independent variable)		Эластиклик коэффицентлари					
		1 йиллик лаг		2 йиллик лаг		3 йиллик лаг	
		Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression
C	константа	104.8489 (*1.223885) (**85.67) (***0.000)	104.8084 (*1.160727) (**90.30) (***0.000)	104.6087 (*1.227492) (**85.22) (***0.000)	104.595 (*1.161363) (**90.06) (***0.000)	101.5541 (*2.189705) (**46.38) (***0.000)	101.5344 (*2.172638) (**46.73) (***0.000)
In_gr	Ҳар бир ҳудудда жами инвестициялар ўсиш суръати	<b>0.0241959</b> (*0.0098802) (**2.45) (***0.014)	<b>0.024554</b> (*0.0099607) (**2.47) (***0.015)	<b>0.0255824</b> (*0.0096373) (**2.65) (***0.008)	<b>0.0256999</b> (*0.0096902) (**2.65) (***0.009)	<b>0.0526826</b> (*0.0186226) (**2.83) (***0.005)	<b>0.0528552</b> (*0.0188195) (**2.81) (***0.006)
R-squared: within		0.0519		0.0596		0.0663	
R-squared: between		0.0016		0.0003		0.0048	
R-squared: overall		0.0364		0.0438		0.0507	
rho		0.2013652	0.25331415	0.20354306	0.25359971	0.20418531	0.25350189
Танланма даври Time: 2000-2018		Танланма гуруҳлари сони Number of groups=14		Кузатувлар сони Number of obs=126			
* Стандарт хатолик (Std. Error)		** t (z) - статистика (t-Statistic)		***p-эҳтимоллик қиймати (Prob.Value)			

Ўзбекистон ҳудудларида 2010-2018 йилларга нисбатан инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижаларига кўра инвестицияларнинг эластиклик коэффицентлари бир йиллик лаг ҳолатида ("Random effects GLS regression", Fixed effects (within) regression усулларида) **0.024** дан ортиқни, икки йиллик лаг билан айtilган икки усулда ҳам эса **0.025** дан ортиқни ташкил этган. Уч йиллик лагни ҳисоблашда эса сўнгги уч йиллик кўрсаткичларнинг ўртача арифметик қийматидан фойдаланилди. Натижада эса уч йиллик лаг ҳолатида ҳудудларда инвестициялар ўсишининг иқтисодий ўсишга таъсири эластиклик коэффицентлари деярли **0.053** ни ташкил этди. Мазкур рақамлардан кўриш мумкинки, инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга ижобий таъсир даражаси уч йиллик (лаг) даврда ўзининг энг юқори қийматига эга бўлган. Бу эса муайян йилга нисбатан сўнгги уч йилликда ҳудудларга жалб қилинган инвестицияларнинг ўртача ўсиш суръатининг 1 фоиз пунктга кўтарилиши (масалан, ўсиш суръати 102% дан 103%га етган бўлса) иқтисодий ўсиш суръатининг (ялпи ху-

дудий маҳсулот ҳажмининг ўсиш суръати) 0,053 фоиз пунктга ошиши билан уйғун келмоқда. Шунингдек, эластиклик коэффицентларининг турли лаглар бўйича қийматларининг кўрсатишича, мамлакатимиз ҳудудларида инвестиция лойиҳалари биринчи ва иккинчи йилларга қарганда, уч йиллик даврда иқтисодий ўсишга энг кўп ижобий таъсир кўрсатмоқда (1-жадвал).

Ўтказилган эконометрик ҳисоб-китоблар бўйича адекватлик тестларини ифодолашчи Стандарт хатолик (Std. Error), t (z) - статистика (t-Statistic), p-эҳтимоллик қиймати (Prob.Value), Спирмен корреляция коэффицентлари (rho) қўйилган талабларга мос келади. Хусусан, p-эҳтимоллик қийматлари инвестициялар ўсиши ўзгарувчиси бўйича барча лаглар ва "Random effects GLS regression" ва Fixed effects (within) regression усулларида ҳам 0.005-0.015 оралиғида бўлди. Спирмен корреляция коэффицентлари (rho) ҳам 0.201- 0.253 қийматларни ташкил этиб, белгиланган талаблар даражасида бўлди.

Энди эса ҳудудлар иқтисодий ўсишига ички ва ташқи инвестициялар ўсишининг ало-

ҳида таъсирларини эконометрик баҳолаш натижаларини ҳавола этамиз. Республикамиз ҳудудларида 2010-2018 йилларга нисбатан ички инвестицияларнинг (корхона маблағлари, аҳоли маблағлари, тижорат банклари кредитлари, давлат бюджети маблағлари, мақсадли жамғармалар) иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижаларига кўра эластиклик коэффициенти бир йиллик лаг ҳолатида “Random effects GLS regression” ва Fixed effects (within) regression усулларида мос равишда

**0.0382** ва **0.0387** қийматларни, икки йиллик лаг билан айтилган икки усулда ҳам эса **0.0362** дан ортиқни ташкил этган (2-жадвал). Уч йиллик кўрсаткичларнинг ўртача арифметик қийматидан фойдаланиб, уч йиллик лаг билан ҳисоблаганда эса эластиклик коэффициентлари сезиларли даражада юқорироқ бўлиб, “Random effects GLS regression” усулида **0.0903** ва Fixed effects (within) regression усулида **0.0898** қийматга эга бўлди.

2-жадвал

## Ўзбекистон ҳудудларида ички инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижалари

Мустақил ўзгарувчилар (independent variable)		Тобе ўзгарувчи (grp_growth) – ҳудудларда ишлаб чиқаришнинг ўсиши					
		Эластиклик коэффициентлари					
		1 йиллик лаг		2 йиллик лаг		3 йиллик лаг	
		Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression
<i>C</i>	константа	103.2764 *1.444914 **71.48 ***0.000	103.2246 *1.391566 **74.18 ***0.000	103.3987 *1.491505 **69.33 ***0.000	103.3951 *1.444307 **71.59 ***0.000	97.34005 *2.420521 **40.21 ***0.000	97.3961 *2.414191 **40.34 ***0.000
<i>di_gr</i>	Ички инвестициялар ўсиши	<b>0.0382837</b> *0.0120502 **3.18 ***0.001	<b>0.0387438</b> *0.0121203 **3.20 ***0.002	<b>0.0362295</b> *0.0121654 **2.98 ***0.003	<b>0.0362605</b> *0.0122667 **2.96 ***0.004	<b>0.0903099</b> *0.0208959 **4.32 ***0.000	<b>0.089816</b> *0.0211493 **4.25 ***0.000
R-squared: within		0.0843		0.0730		0.1398	
R-squared: between		0.0060		0.0050		0.0425	
R-squared: overall		0.0593		0.0559		0.1147	
rho		0.20843199	0.26095151	0.20579667	0.25471947	0.21435876	0.26222952
Time: 2000-2018		Number of groups=14		Number of obs=126			
* Стандарт хатолик (Std. Error)		** t (z) - статистика (t-Statistic)		***p-эҳтимоллик қиймати (Prob.Value)			

Натижалардан аён бўладики, республика-миз ҳудудларида ички инвестициялар ишлаб чиқаришга ўзлаштириш бошланишидан уч йилдан сўнг уларнинг иқтисодий ўсишга юқорироқ ижобий таъсири сезила бошламоқда. Адекватлик тестларини ифодаловчи р-эҳтимоллик қийматлари инвестициялар ўсиши ўзгарувчиси бўйича барча лаглар ва “Random effects GLS regression” ва Fixed effects (within) regression усулларида ҳам 0.000-0.004 оралиғида бўлди. Спирмен корреляция коэффициенти (rho) ҳам 0.205-0.262 қийматларни ташкил этиб, белгиланган талаблар даражасида бўлди.

Ҳудудларда ички инвестицияларнинг эконометрик ҳисоб-китобларни формаллашган функция кўринишида қуйидагича ифодалаш мумкин:

$$grp\_growth = 0.0382837 * di\_gr\_1 + 103.2764 (RE)$$

$$grp\_growth = 0.0387438 * di\_gr\_1 + 103.2246 (FE)$$

$$grp\_growth = 0.0362295 * di\_gr\_2 + 103.3987 (RE)$$

$$grp\_growth = 0.0362605 * di\_gr\_2 + 103.3951 (FE)$$

$$grp\_growth = 0.0903099 * di\_gr\_3 + 97.34005 (RE)$$

$$grp\_growth = 0.089816 * di\_gr\_3 + 97.3961 (FE)$$

Ҳудудлар бўйича хорижий инвестицияларнинг ҳам иқтисодий ўсишга таъсирини юқоридаги эконометрик моделлар шаклида жуфтлик регрессия функциялари асосида алоҳида баҳолашга ҳаракат қилинди. Аммо эконометрик моделнинг адекватлик тестлари талаблар даражасида бўлмагани учун жуфтлик регрессия моделлари орқали хорижий инвестициялар эластиклик коэффициентларини юқори аниқликда ҳисоблаш имкони бўлмади. Шу боис, Ўзбекистон ҳудудларида кўп омилли регрессия функцияларига асосланган хорижий ва ички инвестицияларнинг бир вақтда иқтисодий ўсишга таъсирини баҳоловчи эконометрик ҳисоб-китоблардан фойдаланилди.

Кўп омилли регрессия таҳлиллари натижаларига кўра хорижий инвестицияларнинг ҳудудлар иқтисодий ўсишига таъсири бир ва икки йиллик лаглар бўйича ҳисобланганда коэффициентларнинг аниқлик даражаси паст бўлди (3-жадвал). Яъни, хатолик даражасини ифодаловчи р-эҳтимоллик қиймати (Prob. Value) 0.241-0.471 оралиғида бўлиб, эластиклик коэффициентларининг аниқлик даражаси 53-

76% оралиғида бўлди. Шу ҳолатда хорижий инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсири эластиклик коэффиценти бир йиллик лаг бўйича **0.0011737** ва икки йиллик лаг бўйича эса “Random effects GLS regression” ва Fixed effects (within) regression усуларида мос равишда – **0.0019686** ва **-0.0014283** қийматларни ташкил этди. Хорижий инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсири даражаси уч йиллик лаг билан ҳисобланганда эса юқори аниқликда чиқди, яъни эластиклик коэффицентларининг хатолик даражасини ифодаловчи эҳтимоллик қиймати (Prob.Value) Random effects GLS regression” ва Fixed effects (within) regression усулларида мос равишда 0.018 ва 0.088 қийматларга эга бўлган. Мазкур ҳолат эса уч йиллик лаг ҳолатида хорижий инвестициялар эластиклик

коэффицентлари адекватлик тестлари талабларига тўлиқ жавоб беришини ҳамда аниқлик даражасининг 91,2-98,2% эканини англатади. Юқори аниқликда чиққан уч йиллик лаг билан ҳисобланган хорижий инвестицияларнинг эластиклик коэффицентлари Random effects GLS regression” ва Fixed effects (within) regression усулларида мос равишда **-0.0069998** ва **-0.0055235** (манфий таъсир) қийматларга эга бўлган. Ушбу айтилган кўп омилли регрессия функциялари орқали ҳисобланганда уч йиллик лаг ҳолатида ички инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсири эластиклик коэффицентлари юқорида келтирилган икки усулда мос равишда **0.1050066** ва **0.10133333** қийматларни ташкил этган.

3-жадвал

### Ўзбекистон ҳудудларида ички ва хорижий инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга таъсирини эконометрик баҳолаш натижалари

Мустақил ўзгарувчилар (independent variable)		Эластиклик коэффицентлари				
		1 йиллик лаг		2 йиллик лаг		3 йиллик лаг
		Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression	Random effects GLS regression	Fixed effects (within) regression
<i>C</i>	константа	107.4167 *0.3684576 **291.53 ***0.000	103.0519 *1.517804 **67.90 ***0.000	103.1388 *1.477996 **69.78 ***0.000	96.70074 *2.404294 **40.22 ***0.000	96.90067 *2.410485 **40.20 ***0.000
<i>di_gr</i>	Ички инвестициялар ўсиши		0.0416298 *0.0130899 **3.18 ***0.001	0.0402282 *0.013158 **3.06 ***0.003	0.1050066 *0.216002 **4.86 ***0.000	0.10133333 *0.0220097 **4.60 ***0.000
<i>fi_gr</i>	Хорижий инвестициялар ўсиши	0.0011737 *0.0016222 **0.72 ***0.471	--0.0019686 *0.0016699 **-1.17 ***0.241	--0.0014283 *0.0016985 **-0.84 ***0.402	--0.0069998 *0.0029494 **-2.37 ***0.018	--0.0055235 *0.0032128 **-1.72 ***0.088
R-squared: within		0.0047	0.0782	0.0789	0.1611	0.1623
R-squared: between		0.1570	0.1105	0.0807	0.2871	0.2711
R-squared: overall		0.0000	0.0734	0.0707	0.1770	0.1720
rho		0.24818065	0.16590946	0.24652559	0.16732324	0.23317106
Time: 2000-2018		Number of groups=14		Number of obs=126		
* Стандарт хатолик (Std. Error)		** t (z) - статистика (t-Statistic)		***p-эҳтимоллик қиймати (Prob.Value)		

Ҳудудларда ички ва хорижий инвестицияларнинг уч йиллик лаг ҳолатида бир вақтда иқтисодий ўсишга таъсири бўйича эконометрик ҳисоб-китобларни формалашган функция кўринишида куйидагича ифодалаш мумкин:

$$\begin{aligned}
 grp\_growth &= 0.1050066 * di\_gr\_3 + \\
 &+ (-0.0069998) * fi\_gr\_3 + 96.70074 (RE) \\
 grp\_growth &= 0.10133333 * di\_gr\_3 + \\
 &+ (-0.0055235) * fi\_gr\_3 + 96.90067 (FE)
 \end{aligned}$$

Амалга оширилган эконометрик ҳисоб-китоб натижаларидан кўриш мумкинки, 2000-2018 йилларни қамраб олган давр учун инвестицияларнинг кечикиб таъсир кўрсатиш муд-

датини (лаг) уч йиллик қилиб олинганда Ўзбекистон ҳудудларига жалб қилинган инвестициялар ўсиш суръатининг (ўртача охириги уч йиллик) бир фоиз пунктга ошиши (масалан, 105,6 %дан 106,6 %га етиши) ўртача иқтисодий ўсиш суръатининг **0.0526-0.0528** фоиз пунктга ўсишини таъминлаган. Ҳудди юқорида айтилган шартлар бажарилганда, ички инвестицияларнинг бир фоиз пунктга ошиши иқтисодий ўсиш суръатининг **0.089-0.0903** фоиз пунктга ошиши билан ҳамоҳанг бўлмоқда. Ҳам ички, ҳам хорижий инвестицияларнинг биргаликда иқтисодий ўсишга таъсирини ҳисоблаш бўйича

кўп омилли регрессия функциялари натижаларига кўра эса ички инвестициялар ўсиш суръатининг бир фоиз пунктга ошиши иқтисодий ўсиш суръатининг **0.101-0.105** фоиз пунктга ошишига, хорижий инвестициялар ўсиш суръатининг бир фоиз пунктга ошиши эса иқтисодий ўсиш суръатининг **(-0.007)** дан **(-0.005)** фоиз пунктга камайиши билан мос келмоқда.

Мазкур ҳолат мамлакатимиз ҳудудларида 2000-2018 йилларда ўқтисодий ўсишни таъминлашда ички инвестицияларнинг ижобий таъсири хорижий инвестицияларга нисбатан юқори бўлганини кўрсатади. Шунингдек, эконометрик таҳлиллар натижалари хорижий инвестицияларнинг иқтисодий ўсишга бўлган ижобий таъсирини чуқур шубҳа остига олади. Бошқача айтганда, 2000-2018 йилларда ҳудудларда ўзлаштирилган хорижий инвестициялардан самарали ва оқилона фойдаланиш бўйича оқсоқликлар мавжудлиги ва бу ўз навбатида уларнинг иқтисодий ўсишни таъминлашдаги кучини сезилмаганлиги билан тавсифланади.

Юқорида келтирилган таҳлил натижаларига кўра, мамлакатимизга жалб қилинаётган хорижий инвестициялар миқдор жиҳатдан ортиб бораётганига қарамасдан, уларнинг таркибидаги тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар улуши камлигича қолмоқда. Шунингдек, республикага чет элдан ўзлаштирилаётган маблағлар таркибида кредитларнинг улуши ҳам салмоқли ортиб бормоқда. Бошқача айтганда, сўнгги йилларда хорижий инвестицияларнинг ўсиши асосан давлат кафолати остида кириб келаётган маблағлар ва халқаро молия ташкилотларининг кредитлари ҳисобига юз бермоқда. Ушбу ҳолат республика ва унинг ҳудудларида иқтисодиётнинг рақобатдошлигини ошириш, инвестиция муҳитини яхшилаш, инвестиция рискларини камайтириш, кадрлар салоҳиятини ошириш орқали инвесторларнинг иқтисодиётимизга бўлган тўлиқ ишончини шакллантиришни тақозо этади.

Мамлакатимиз минтақаларида инвестицион салоҳият ва инвестицияларнинг самардорлигини оширишда **қуйидаги йўналишларда фаол ислохотларни олиб бориш зарур:**

✓ Инвестиция ресурсларини биринчи навбатда иқтисодиётнинг устувор тармоқлари-

га жалб қилишни рағбатлантириш, уларни қўллаб-қувватлашнинг замонавий шакл ва услубларини жорий этиш орқали тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилиш механизмларини такомиллаштириш;

✓ тўғридан-тўғри хорижий инвестициялар бўйича қонунчилик нормаларини халқаро стандартларга мослаштириш мақсадга мувофиқ. мамлакатимиз статистика органларида тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни ҳисобга олиш Халқаро валюта жамғармаси, Жаҳон банки, БМТнинг Савдо ва ривожланиш конференцияси (UNCTAD) тавсия этган стандартлардан фарқ қилади.

✓ иқтисодиёт тармоқлари ва бошқа соҳаларда йирик инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш учун инвестиция жалб қилиш бўйича барча давлат органлари ва ташкилотларининг ҳаракатларини бирлаштириш, инвестицион консалтинг тизимни ривожлантириш ва инвестиция портали шаклида электрон майдон ташкил қилиш;

✓ эркин иқтисодий ва кичик саноат зоналари фаолиятининг ҳуқуқий асосларини такомиллаштириш, эркин иқтисодий зоналарда ихтисослашувни, инвестиция лойиҳаларини танлаш мезонларини, тақдим этиладиган имтиёзлар ва давлат томонидан қўллаб-қувватлашнинг замонавий турларини жорий этиш

✓ мамлакатимизнинг инвестициявий имкониятларини чет давлатлар, инвестициявий банк ва компанияларга тақдимот қилиш мақсадида инвестиция агентликлари, инвестиция компаниялари, инвестиция хабларини ташкил этиш бўйича тадбирларни амалга ошириш

✓ ҳудудлардаги мавжуд имкониятлар ва инвестиция лойиҳалари ҳақидаги маълумотларнинг очиқлигини таъминловчи инвесторларга тақдим этиш учун ҳудудлар ва тармоқлар кесимидаги дастлабки инвестиция лойиҳалари портфелини шакллантириш

✓ юртимизда кадрлар тайёрлаш тизимини тубдан ислоҳ қилиш, хорижда иш тажрибасига эга бўлган юқори малакали бошқарув кадрларини инвестицияларни бошқариш давлат органларига фаол жалб қилиш орқали инвестиция жараёнларининг тизимли ва шаффоф ташкил этилишига эришиш ва б.

### Манба ва адабиётлар рўйхати:

1. Ўзбекистон Республикаси Президенти Шавкат Мирзиёевнинг 2020 йил 25 январдаги Олий Мажлисга мурожаатномаси. <http://uza.uz/oz/politics/zbekiston-respublikasi-prezidenti-shavkat-mirziyeevning-oliy-25-01-2020>
2. Садыков А.А. Основы регионального развития: теория, методология, практика//Монография. Ташкент. «IQTISOD-MOLIYA», 2005. С. 198.
3. Head K.C., Mayer T. Market potential and the location of Japanese investment in the European Union // Review of Economics and Statistics. 2004. Vol. 86. № 4. P. 959-972.
- Ohotina A., Lavrinenko O. Education of Employees and Investment Climate of the Region: The View of the Heads of Enterprises // Procedia - Social and Behavioral Sciences. 2015. Vol. 174. P. 3873-3877. doi: 10.1016/j.sbspro. 2015.01.1127