

**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 ФАҶОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРИ ДАР
ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН**

ДИССЕРТАТСИЯ

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

Рохбари илмӣ: д.и.и., дотсент
Содиқов М.С.

Душанбе, 2025

МУНДАРИЧА

НОМГЀИ ИХТИСОРАҲО ВА АЛОМАТҲОИ ШАРТӢ	3
МУҚАДДИМА.....	4
БОБИ 1. ҶАНБАҲОИ МЕТОДОЛОГИИ ТАШАККУЛӢИ МАБЛАҒГУЗОРИИ РАВАНДҲОИ САРМОЯГУЗОРӢ.....	14
1.1. Масъалаҳои назариявии маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар шароити бозор.....	14
1.2. Фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ.....	31
1.3. Ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар низоми иқтисодиёти миллӣ.....	44
БОБИ 2. ТАҲЛИЛ ВА АРЗӢИИ МАБЛАҒГУЗОРИИ ФАЪОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ДАР ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН.....	61
2.1. Таҳлили маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар шароити кунунӣ.....	61
2.2. Таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар.....	82
2.3. Арзёбии иқтисодии маблағгузори сармоягузори воқеӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон.....	101
БОБИ 3. МУКАММАЛНАМОИИ НИЗОМИ МАБЛАҒГУЗОРИИ ФАЪОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ДАР ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН.....	114
3.1. Беҳтарсозии (оптимизатсия)-и низоми маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор.....	114
3.2. Роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ.....	132
ХУЛОСА.....	149
ТАВСИЯҲО ОИД БА ИСТИФОДАИ АМАЛИИ НАТИҶАҲОИ ТАҲҚИҚОТ.....	151
РӢҲАТИ АДАБИӢТ	153
ИНТИШОРОТ АЗ РӢИ МАВЗУИ ДИССЕРТАТСИЯ.....	169

НОМГЌЙИ ИХТИСОРАҲО ВА АЛОМАТҲОИ ШАРТӢ

БСД – Барномаи сармоягузориҳои давлатӣ;

БМРҚТ – Барномаи миёнамуҳлати рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон;

ИМА – Иёлоти Муттаҳидаи Амрико;

ММД – Маҷмуи маҳсулоти дохилӣ;

СИҚМ - Стратегияи идоракунии қарзи миёнамуҳлат

СМР-2030 – Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи соли 2030;

СМХ – Сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ;

ХБА – Хазинаи байналмилалӣ асъор;

ҳаз. – ҳазор;

млн – миллион;

МУҚАДДИМА

Мубрамии мавзуи таҳқиқот. Дар шароити муосири ташаккул ва амиқсозии механизмҳои бозорӣ ҷалби ғаёлонаи сармояи хориҷӣ на танҳо ҳамчун унсури муҳимми ғаёолияти 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 ғаёолияти хоҷагидорӣи муосир нишон медиҳад, ки яке аз проблемаҳои муҳимтарини ғаёолияти сармоягузорӣ ташкили маблағгузорӣи он мебошад. Ташаккули захираҳои сармоягузорӣ шартӣ асосӣи ибтидоӣи татбиқи раванди сармоягузорӣ ба шумор рафта, дар шароити кунунӣ имкониятҳои сармоягузорию васеъ мегардонад.

Дар баробари ин, барои татбиқи ҳадафҳои стратегӣи кишвар захираҳои молиявӣ маҳдуд буда, ба масъалаи беҳтарсозӣи равандҳои сармоягузорӣ диққати махсус дода мешавад. Густариши ғаёлонаи ҳамкорӣҳои дучониба ва бисёрҷониба, инчунин, амиқтар шудани робитаҳои иқтисодӣю сармоягузорӣи 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 сармоягузориву соҳибкорӣ, махсусан, сармоягузорӣи мустақим, таъмин намудани иҷрои кафолату имтиёзҳо ва чораҳои дастгирии давлатӣ,

ҳавасмандгардонӣ ва кадрдонии соҳибкорон, инчунин, рушди инфрасохтори сармоягузориву соҳибкорӣ тадбирҳои иловагиро роҳандозӣ намояд” [7].

Дар ҷаҳони имрӯза, чунон ки таҷрибаи кишварҳои пешрафта нишон медиҳад, давлат пеш аз ҳама ҷаъолияти иқтисодии кишварро ҳамчун як субъекти молиявӣ танзим мекунад. Давлат равандҳои сармоягузорию дастгирӣ мекунад, заминаи мустаҳкамо ро барои ҷалби сармои 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 ҷаъолсозии 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 омили рушди иқтисодиёти миллӣ танҳо тавассути маблағгузорию ҷаъолияти 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 мекунанд ва дараҷаи баланди ноустуворӣ доранд.

Мутобиқан, омӯзиши масъалаҳои маблағгузорию ҷаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки шартҳои муҳимми татбиқи манфиатҳои иқтисодии кишвар мебошад, барои илми иқтисодӣ ва ҷаъолияти хоҷагидории кишвар аҳамияти қалон дорад. Маҳз татбиқи ҷунин ҳадафҳои интиҳоби мавзӯи таҳқиқоти диссертатсиониро муайян кардаанд.

Дараҷаи таҳқиқи мавзӯи илмӣ. Ҳангоми таҳияи муқаррароти асосии қори диссертатсионӣ, заминаи назариявии таҳқиқот дар соҳаи маблағгузорию ҷаъолияти сармоягузорӣ қорҳои бунёдии олимони ватанӣ Р.Қ. 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.Қ. Комилов, Ф.М. Гафоров, Д.Қ. Хоҷаев 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 муаллифон мушкилоти сармоягузорӣ баррасӣ шуда, рушди муносибатҳои байнидавлатӣ дар самти ҷалби сармоягузорӣ, инчунин, мавҷудияти мушкилот ва роҳҳои тақмили он тавсиф дода шудааст. Аммо ҳалли масъалаи тавсеа ва таҳкими маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ, рушди равандҳои сармоягузорӣ ва тақмили масъалаи баррасишаванда таҳқиқоти пурратарро талаб мекунад.

Робитаи таҳқиқот бо барномаҳо (лоиҳаҳо) ва мавзӯҳои илмӣ. Мавзуи 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 корҳои илмӣ-таҳқиқотии Донишгоҳи давлатии молия ва иқтисоди Тоҷикистон дар самти “Ташаккули механизми молиявӣ ва иқтисодии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ” ва “Муаммоҳои таъмини рақобатпазирии 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 методи таҳқиқоти диссертатсионӣ принципҳои мантиқии диалектикӣ ва равиши системавӣ сохториро ташкил медиҳанд. Дар ҷараёни таҳқиқот усулҳои абзорҳои умумии илмӣ, аз ҷумла абстраксияи илмӣ, усулҳои муқоиса, арзёбии сифатии қоршиносон, таҳлили миқдорӣ, синтез ва равиши муқоисавӣ, таҳлили иқтисодӣ оморӣ, инчунин, таҳлилу андешаҳои муаллифӣ истифода шуданд.

Сарчашмаи иттилоот санадҳои меъёрии ҳуқуқӣ, маълумоти оморӣ ва таҳлили Вазорати рушди иқтисод ва савдои Ҷумҳурии Тоҷикистон, Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва идораи амволи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, маводи таҳлили ташкилотҳои байналмилалӣ, монографияҳо ва қорҳои илмии олимони ватанӣ ва хориҷӣ оид ба омӯзиши масъалаҳои ҷалби сармоягузорию ватаниву хориҷӣ ба шумор мераванд. Дар таҳқиқот маълумоти оморӣ маҷмуаҳои оморӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин, маълумоти оморӣ манбаъҳои қушодаи захираҳои интернетӣ истифода шудааст.

Пойгоҳи таҳқиқот. Қори 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 ошқор гардида, самтҳои ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ дар асоси ташаккулёбии иқтисодӣ рақобатпазир, таъмини рушди босуботи иқтисодӣ дар заминаи таъсиси фазои мусоиди сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки механизми маблағгузорӣ муайян шудаанд;

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

- усулҳои арзёбии иқтисодии маблағгузори фаъолияти сармоягузори воқеӣ дар заминаи пешниҳоди маблағ ва таҷҳизот, рушди инфрасохтору бунёди бозорҳои нави маҳсулот, ташаккулёбии иқтисоди сабз ва инчунин, рақамикунонии фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар асоснок гардиданд;

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

Нуктаҳои ба ҳимоя пешниҳодшаванда:

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

- маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ дар иқтисодиёт инчунин, омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори 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 маблағгузории 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 маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар нигаронида шудааст. Хулоса ва тавсияҳои кори диссертатсионӣ, инчунин, маълумоти омориву илмӣ метавонанд аз ҷониби ниҳодҳои илмӣ-тадқиқотӣ ва дар фаъолияти шуъбаҳои таҳлилии 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”, “Сармоягузории 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 маблағгузории 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 самараноки 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 конфронсҳои илмӣ байналмилалӣ, ҷумҳуриявӣ 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 мавзӯи «Татбиқи сиёсати мусоидат ба содирот ва воридотивазкунии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар шароити ҷаҳонишавӣ», 23 - декабри соли 2023 – Душанбе, ДДМИТ, дар конференсияи илмӣ-амалии байналмилалӣ дар мавзӯи «Афзалиятҳои стратегии рушди иқтисоди миллӣ дар шароити гузариш ба иқтисодиёти индустриалӣ-инноватсионӣ», 1 - апрели соли 2024 – Душанбе, ДДМИТ, дар конфронси ҷумҳуриявӣ дар мавзӯи “Муаммоҳо ва дурнамои рушди баҳши 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 ҷамоишҳои илмӣ тариқи мақолаву маърузаҳо муҳокима карда шуда, нашр гардиданд. Таҳқиқоти диссертатсионии ба ҳимоя пешниҳодшуда таҳқиқоти пурра ва ҷамъонибаи

илмӣ буда, аз ҷониби муаллиф мустақилона, мувофиқи мақсад ва вазифаҳо ба анҷом расонида шудааст.

Тасвиб ва амалисозии натиҷаҳои диссертатсия. Муқаррарот ва хулосаҳои асосии таҳқиқоти диссертатсионӣ дар конфронсҳои илмӣ, илмию амалии байналмилалӣ, ҷумҳуриявӣ, 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 баҳши 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 рӯйи 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.

Сохтор ва ҳаҷми диссертатсия. Рисола аз муқаддима, се боб, ҳашт зербоб, хулоса 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 диаграммаро ташкил медиҳад.

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

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

Дар боби сеюми диссертатсия «Мукаммалномаи низомии маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон» масъалаҳои беҳтарсозии низомии маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор ошкор ва баррасӣ гаштааст. Инчунин дар боби мазкур роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ аз нуқтаи назари илми иқтисодӣ ва фаъолияти хоҷагидорӣ асоснок шудааст.

Дар хулоса хулосаҳои асосӣ, пешниҳод ва тавсияҳои рисолаи диссертатсионӣ оварда шудаанд.

БОБИ 1.

ЧАНБАҲОИ МЕТОДОЛОГИИ ТАШАККУЛЁБИИ МАБЛАҒГУЗОРИИ РАВАНДҲОИ САРМОЯГУЗОРӢ

1.1. Масъалаҳои назариявии маблағгузори равандҳои сармоягузори дар шароити бозор

Яке аз вазифаҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии муосири давлат ташаккули фазои ҷолиби сармоягузори мебошад, ки дар навбати худ, барои гузаштан ба модели мукаммали идоракунии иқтисодиёт, ки ба афзоиши нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ ва беҳбуди шароити зиндагии мардум нигаронида шудааст, мусоидат мекунад. Истифодаи самараноки механизмҳои молиявӣ барои ташаккули иқтисодиёти рақобатпазир, рушди устувори иқтисодӣ ва фароҳам овардани фазои мусоиди сармоягузори бо дарназардошти афзалиятҳои рушди миллӣ имконият фароҳам меорад. Инчунин, захираҳои молиявӣ дар шароити кунунӣ шартҳои муҳимми рушди равандҳои ҳамгироии иқтисодӣ ва сармоягузори арзёбӣ мегардад.

“Омӯзиши ҷанбаҳои назариявӣ ва амалии татбиқи раванди сармоягузори барои хулосабарори имкон медиҳад, ки баррасии он бояд аз нуқтаи назари равиши динамикӣ сурат гирад. Инкишофи самарабахши фаъолияти сармоягузори танҳо дар доираи ҳавасмандгардонии молиявии давлат имконпазир мегардад”[147, с.3].

Яке аз проблемаҳои муҳимтарини фаъолияти сармоягузори ташкили маблағгузори он мебошад. Ташаккули захираҳои сармоягузори шартҳои асосии ибтидоии татбиқи раванди сармоягузори ба шумор рафта, дар шароити иқтисоди бозори имкониятҳои сармоягузори васеъ мегардад. Дар баробари ин, ҳар як корхона барои сармоягузори дорои захираҳои молиявии маҳдуд мебошад. Аз ин рӯ, ба масъалаи беҳтарсозии портфели сармоягузори диққати махсус дода мешавад.

«Ҳамин тариқ, вазифаи асосии сармоягузорӣ аз он иборат аст, ки ба сармоягузор даромади пешбинишуда бо сатҳи ҳадди ақали хавф тавассути ташаккули портфели сармоягузори диверсификатсияшуда ба даст оварда мешавад»[104].

Дар заминаи таҳқиқоти мазкур бояд қайд намуд, ки дар адабиёти илмӣ иқтисодӣ равишҳои гуногуни таснифоти маблағгузори сармоягузорӣ оварда шудаанд. Таснифоти сармоягузорӣ барои муайянсозии самти афзалиятноки сиёсати иқтисодӣ дар масъалаҳои ҷалби сармоягузорӣ ва ошкори механизми рушди ғайрибардони сатҳи маблағгузорӣ мусоидат мекунад. Меъёрҳои таснифоти сармоягузорӣ дар ҷадвали 1.1 оварда шудааст.

Ҷадвали 1.1. - Таснифоти сармоягузорӣ

Таснифоти аломат	Намудҳои сармоягузорӣ
Доираи татбиқ	- воқеӣ - молиявӣ - ғайримоддӣ
Шаклҳои захираҳои сармоягузорӣ	- сармоягузорӣ дар шакли пулӣ - сармоягузорӣ дар шакли моддӣ - сармоягузорӣ дар шакли активҳои ғайримоддӣ
Сарчашмаҳои маблағгузорӣ	- худӣ - қарзӣ - ҷалбкунанда
Механизми маблағгузорӣ ва қарзӣ	- мустақим - ғайримустақим - сармоягузорӣ дар харида амволи алоҳида
Мӯҳлати баргардонидан	- зуд баргардонидан - баргардонидани миёнамуҳлат - баргардонидани дарозмуддат
Самти истифодабарии сармоягузорӣ	- сохтмони нав - истеҳсолоти васеъ - аз нав сохтани корхонаҳои мавҷуда - таъмири асосӣ - нигоҳдорӣ - азнавсозии техникаи корхонаҳои мавҷуда

Марҳилаи тархрезии давра	- нетто-инвеститсия - реинвеститсия - брутто-инвеститсия
Аз рӯйи моликият	- давлатӣ - хусусӣ
Аз рӯйи ҳуқуқи моликият	- стратегӣ (интиқоли ҳуқуқи моликият ба сармоягузор) - портфелӣ (сармоягузорӣ бидуни интиқоли амволи ҳуқуқ ба сармоягузор)
Аз рӯйи ҳавасмандкунии маблағгузорӣ	- худмухтор (автономӣ) (аз ҳисоби маблағгузори мустақим) - аз ҳисоби маблағгузори ғайримустақим

Сарчашма: Айриева А.Н. Государственное финансовое стимулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: дисс...к.э.н.: 08.00.10 / А.Н. Айриева. – Саратов, 2009. - С. 16.

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

Бояд қайд кард, ки дар қорҳои илмӣ 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 муҳимми таъсиси фазои мусоид маҳсуб меёбад.

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

Вобаста ба мавзӯ қайд кардан муҳим аст, ки таҳқиқоти мазкур ба омӯзиши масъалаҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ бахшида шудааст

ва аз ин лиҳоз, мо дар баррасии масъала маблағгузори равандро сармоягузори шартӣ муҳимми рушди муносибатҳои сармоягузори арзёбӣ мекунем.

Бояд қайд кард, ки маблағгузори ва сармоягузори ду мафҳуми муҳим дар ҷаҳони тиҷорат дар шароити рушди муносибатҳои молиявии байналмилалӣ мебошанд. Маблағгузори ба он ишора мекунад, ки ҷӣ гуна иштирокчиёни бозор хароҷоти худро пӯшонанд, дар ҳоле ки сармоягузори ба лоиҳаҳо ё тиҷорат бо мақсади ба даст овардани фоидаи оянда ишора мекунад. Ҳарду мафҳум бо ҳамдигар зич алоқаманданд ва барои рушди муносибатҳои иқтисодиву тиҷоратӣ аҳамияти калон доранд.

“Агар мафҳуми маблағгузори сармояро аз нуқтаи назари категорияҳои фалсафӣ баррасӣ кунем, пас онҳо, пеш аз ҳама, ғоя ва ақидаро бояд ифода кунанд, зеро онҳо дар як синфи алоҳида аз як мавзӯи муайян он объектҳоеро ҷамъ мекунанд, ки дар асоси хусусиятҳои умумӣ, махсус ва концепсияи маблағгузори сармоя аз рӯйи нуқтаи назари классикӣ баррасӣ мешаванд”[55].

Қайд кардан зарур аст, ки фаъолияти сармоягузори ё раванди сармоягузори ҳаракати сармояро аз сармоягузор ба кишвари ретсипиент ифода ва шакли воситаҳои молиявии мушаххасро дар доираи механизмҳои аниқӣ маблағгузори муайян мекунад.

Дар адабиёти илмӣ оид ба маблағгузори сармоягузори истифодаи истилоҳи муайяни тавсифдиҳандаи фаъолияти мақсадноки он вуҷуд надорад.

Масалан, И. Никонова “маблағгузори дарозмуддати ширкатҳоро тавассути призмаи усулҳо ва воситаҳои гуногун баррасӣ мекунад, ки аз инҳо иборат аст:

- абзорҳои бозори коғазҳои қиматнок, яъне истифодаи шаклҳои гуногуни сармоягузори, аз ҷумла барориши саҳмияҳо, ипотека, вомбаргҳо, сертификатҳои опсионӣ, инчунин, векселҳо ва дигар навъҳои коғазҳои қарзӣ;

- абзорҳои бонкӣ дар хизматрасониҳои молиявии бонкҳо, ба монанди қарздиҳӣ, маблағгузори лоиҳаҳои гуногун, шартномаҳои лизингӣ, амалиёти форфейтинг ва дигар усулҳо ифода мегарданд;

- манбаъҳои маблағгузорию беруна, яъне ҷалби сармоя тавассути барномаҳо ва лоиҳаҳои ташкилотҳои байналмилалӣ ва муассисаҳои молиявии хориҷӣ;

- маблағгузорию давлатӣ (трансфертҳо, кафолатҳо, субсидияҳо, субвенсияҳо, қарзҳои Вазорати молия ва ғайра)»[67].

Олими дигар Л. Иғонина “ҳангоми баррасии сохтори маблағгузорию сармоягузорӣ аз қабилӣ фаъолияти сармоягузорӣ ва роҳҳои сафарбар намудани шаклҳои таъминоти молиявиро истифода мебарад. Дар баробари ин, барои ӯ чизӣ асосӣ ҷудо кардани манбаъҳо буда, аз маблағгузорию сармоягузорию корхона ва гирифтани қарз иборат мебошад” [49].

Ба ақидаи А. Волков, “барои ошкор намудани маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ нақшаҳои (схемаҳои) гуногуни маблағгузорӣ истифода бурда мешаванд, ки дар байни онҳо асоситаринашон инҳо мебошанд:

- механизмҳои маблағгузорию дохилӣ - худмаблағгузорӣ аз ҳисоби ғоида, пардохтҳои истеҳлоқ, инчунин, азнавтақсимкунии маблағҳо дар дохили холдингҳо ё гурӯҳҳои ширкатҳо дар бар мегиранд;

- воситаҳои сармояи ҷалбшуда - маблағгузорию саҳомӣ ва грантӣ, барориш ва ғуруши саҳмияҳо, гирифтани грантҳо, иштирок дар лоиҳаҳои таҳқиқотӣ ва барномаҳои маблағгузорию давлатӣ мебошанд;

- стратегияи маблағгузорию қарз – истифодаи маблағҳои қарзӣ, шартномаҳои лизингӣ, барориши вомбаргҳо, қарзҳои тичоратӣ ва молиявӣ ва дигар шаклҳои уҳдадориҳои қарзиро дар бар мегирад;

- нақшаҳои маблағгузорию якҷоя (маблағгузорию лоиҳаҳо, қарздиҳии бетаъмин, франчайзинг, маблағгузорию венчурӣ ва ғайра” [44].

Дар мавриди ҳуди сармоягузорӣ ва тақмили механизмҳои молиявии раванди сармоягузорӣ бошад, муҳаққиқони амриқой В. Шарп, Г. Александер ва Д. Бэйли қайд кардаанд, ки “дар шакли васеъ калимаи “сармоягузорӣ” маънои имрӯз сарф кардани пулро ба хоҷири дар оянда ба даст овардани маблағи калонтарро дорад” [83].

Олимони дигар маблағгузории фаъолияти сармоягузорию ҳамчун шартҳои муҳимми фаъолияти сармоягузори шуморида, онро фишанги муҳимми молиявӣ арзёбӣ мекунад. Масалан, И.Т. Балабанов дар таҳқиқоти худ «Таҳлил ва банақшагирии молияи субъекти хоҷагидорӣ» «сармоягузории молиявиро як навъ фишанги молиявӣ мешуморад, ки тавассути он таъсири мутақобилаи субъекти сармоягузори бо объекти сармоягузори сураат мегирад» [34].

Бояд қайд кард, ки оид ба фаъолияти сармоягузори, мазмун ва нақши он дар иқтисодиёти муосир аз тарафи олимони ватанӣ низ корҳои зиёд ба анҷом расонида шудаанд. Вале маҳз масъалаҳои маблағгузории равандро сармоягузори дар корҳои олимони ватанӣ кам ба назар мерасанд. Олимони ватанӣ, ба монанди Л.Ҳ. Саидмуродов, Д.О. Қандиёрова, М.Н. Худоиев, Р.М. Мирбобоев, М.С. Содиков, А.И. Сафаров, А.Б. Мирсаидов ва Б.С. Музаффаров ба таҳлил ва арзёбии иқтисодии сармоягузории хориҷӣ диққати махсус равона карда, қалби сармоягузорию шартҳои муҳимми рушди фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар эътироф намудаанд.

Профессор Л.Ҳ.Саидмуродов таъкид мекунад, ки сармоягузориҳои хориҷӣ дар раванди байналмилалӣ ва ҷаҳонишавии иқтисоди кишвар нақши муҳим доранд. Вай ҳамчунин муътақид аст, ки вуруди сармояи мустақими хориҷӣ ба иқтисоди Тоҷикистон аз динамикаи мусбати рушди он шаҳодат медиҳад.

“Баръакси сармоягузориҳои портфелӣ, ки асосан бо хариду фурӯши қоғазҳои қиматнок ва зуд гирифтани даромад вобастаанд, сармоягузориҳои воқеӣ ба самти дигар равона мешаванд. Онҳо бештар ба рушди бахшҳои истеҳсоли ва воқеии иқтисодиёт нигаронида шуда, қорӣ кардани технологияҳои пешрафта, татбиқи усулҳои нави менеҷмент ва маркетинг, инчунин, истифодаи равишҳои муосири ташкил ва идоракунии истеҳсолотро дар бар мегиранд” [153].

Олимони дигар М.С. Содиков ва А.И. Сафаров оид ба сармоягузори чунин қайд мекунад, ки “иштирокчиёни фаъолияти сармоягузори (шахсонӣ ҳуқуқиву воқеӣ, ташкилотҳои тижоративу ғайритижоратӣ) соҳаҳои мухталифи

хоҷагидори ро бо мақсади гирифтани фоида маблағгузорӣ намуда, барои рушди минбаъдаи кишвар ва соҳибкориву тичорат саҳм мегузоранд” [75].

Дар баъзе аз адабиётҳои иқтисодӣ сармоягузори хориҷӣ яке аз василаҳои муассири ҳамгироии иқтисоди миллӣ ба фазои иқтисодии ҷаҳонӣ арзёбӣ мегардад. Дар онҳо се унсуре асосии ҷунин сармоягузори муайян намудан мумкин аст: сармоягузорӣ барои эҷоди сармояи нав дар хориҷа, дубора сармоягузорӣ кардани фоида ва пешниҳоди қарзҳои баръакс, масалан, вақте ки ширкати асосӣ фаъолияти ширкатҳои фарӯи худро маблағгузорӣ мекунад.

Ҳамин тариқ, фаъолияти сармоягузорӣ ва маблағгузори он дар қорҳои илмӣ олимони мухталиф ҳамчун самти муҳими сиёсати дохиливу хориҷии иқтисодӣ ба шумор меравад. Таҳлили назарияи ташаккули ҷалби сармоягузорӣ дар сарчашмаҳои гуногуни иқтисодӣ ба мо имкон дод, ки он ба масъалаҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ назарияи хешро ташаккул диҳем.

Маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ раванди таъмини маблағ барои фаъолияти инвестиционӣ мебошад. Сармоягузорӣ метавонад ба объектҳои гуногун, аз ҷумла амволи ғайриманқул, қоғазҳои қиматнок, лоиҳаҳои тичоратӣ ва ғайра гузошта шавад. Маблағгузори сармоягузорӣ метавонад аз ҳисоби маблағҳои худӣ ё бо роҳи ҷалби маблағҳои қарзӣ амалӣ карда шавад.

Барои бомуваффақият маблағгузорӣ намудани фаъолияти сармоягузорӣ таҳлили хавф, арзёбии даромаднокии эҳтимолии лоиҳаи сармоягузорӣ ва инчунин, зарурати таснифоти сармоягузорӣ ба миён меояд. Тавре ки А. Ивасенко пешниҳод мекунад, барои таснифи сармоягузориҳо, як қатор усулҳои асосии сармоягузорӣ, аз қабилӣ буҷетӣ, қарзӣ, усули худмаблағгузорӣ, инчунин, усули омехта муайян карда шудаанд. Усулҳои маблағгузорӣ, дар навбати худ, бо шакли воситаҳои маблағгузорӣ ба амал бароварда мешаванд.

Ба гуфтаи ин муаллиф, “аз ҳама шаклҳои паҳншудаи ҷунин маблағгузори сармоягузори маблағгузори буҷетӣ, маблағгузорӣ, худмаблағгузорӣ, маблағгузори қарз, маблағгузори лоиҳа ташкил мекунанд.

Инчунин, шаклҳои махсуси маблағгузорӣ бояд лизинг, қарздиҳии ипотекаӣ ва маблағгузориҳои венчуриро дар бар гиранд”[48].

Албатта, чунин ақида аз нуқтаи назари эътирофи маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ҳамчун механизми муҳимми маблағгузорӣ дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ қобили қабул шуморида мешавад. Вобаста ба масъалаи мазкур қайд кардан зарур аст, ки маҳз маблағгузориҳои равандҳои сармоягузорӣ шартҳои муҳимми фаъолгардонии фаъолияти сармоягузорӣ ба шумор меравад.

“Аз ин лиҳоз, ҳангоми омӯхтани муаммои таҳия ва тақмили механизмҳои молиявии раванди сармоягузорӣ тасдиқи мафҳуми “сармоягузориҳои молиявӣ” дар доираи истилоҳи сармоя ҳамчун хусусияти қобили қабул ва ҷамъбаस्तкунанда қомилан мантиқӣ ба назар мерасад ва дар адабиёти ватаниву хориҷӣ инъикос ёфтааст”[99].

Дар ҷадвали 1.2 назари олимони ватаниву хориҷӣ, инчунин, ақидаи муаллиф дар бораи мафҳуми “сармоягузорӣ ва маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ” ҷамъоварӣ карда шудаанд, ки барои хулосабарории дуруст оид ба хусусиятҳои он заруранд.

Ҷадвали 1.2. - Равишҳои назариявӣ оид ба мафҳуми сармоягузорӣ ва маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ

Муаллифони назария	Тавсифи мафҳуми сармоягузорӣ
Балабанов И.Т.	Сармоягузориҳои молиявӣ як навъ фишанги молиявӣ ба шумор меравад, ки тавассути он таъсири мутақобилаи субъекти сармоягузорӣ бо объекти сармоягузорӣ сурат мегирад[34].
Айриева А.Н.	Омӯзиши ҷанбаҳои назариявӣ ва амалии татбиқи раванди сармоягузорӣ барои хулосабарорӣ имкон медиҳад, ки баррасии он бояд аз нуқтаи назари равиши динамикӣ сурат гирад. Инкишофи самарабахши фаъолияти сармоягузорӣ танҳо дар доираи ҳавасмандгардонии молиявии давлат имконпазир аст[147].
Шарп В. Александер Г. Бэйли Д.	Дар шакли васеъ қалимаи “сармоягузорӣ” маънои имрӯз масраф кардани пулро ба хоҳири дар оянда ба даст овардани маблағи қалонтар дорад[83].
Саидмуродов Л.Ҳ.	Сармоягузориҳои хориҷӣ ҳамчун омили интернационаликунонӣ ва ҷаҳонишавии иқтисодиёти миллий ба шумор меравад[71].
Коваленко К.Ю.	Вазифаи асосии сармоягузорӣ аз он иборат аст, ки ба сармоягузор даромади пешбинишуда бо сатҳи ҳадди ақали хавф тавассути ташаккули портфели сармоягузориҳои диверсификатсияшуда ба даст оварда мешавад[104].

Сафаров И.Н.	Сармоягузорӣ аслан сарвати азнавтаксимшаванда ва рушдёфта мебошад, ки барои афзоиши худ истифода бурда мешавад. Сармоягузорӣ ё раванди сармоягузорӣ ҳаракати сармояро аз сармоягузор ба кишвари ретсипиент ифода карда, шакли воситаҳои молиявии мушаххасро дар доираи механизмҳои аниқи маблағгузорӣ муайян мекунад.
Муаллифони назария	Тавсифи мафҳуми маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ
Ивасенко А.	Аз ҳама шакли паҳншудаи маблағгузории сармоягузорию маблағгузории бучетӣ, маблағгузорӣ, худмаблағгузорӣ, маблағгузории қарз, маблағгузории лоиҳа ташкил мекунад. Инчунин, шаклҳои махсуси маблағгузорӣ бояд лизинг, қарздиҳии ипотекаӣ ва маблағгузории венчуриро дар бар гиранд[48].
Игонина Л.	Ҳангоми баррасии сохтори маблағгузории сармоягузорӣ фаъолияти сармоягузорӣ ва роҳҳои сафарбар намудани шаклҳои таъминоти молиявиро истифода мебаранд. Дар баробари ин, барои он чизи асосӣ ҷудо кардани манбаъҳо буда, аз маблағгузории сармоягузории корхона ва гирифтани қарз иборат мебошад[150].
Луғати кӯтоҳи фалсафӣ	Агар мафҳуми маблағгузории сармояро аз нуқтаи назари категорияҳои фалсафӣ баррасӣ кунем, пас онҳо бояд, пеш аз ҳама, ғоя ва ақидаро ифода кунанд, зеро онҳо дар як синфи алоҳида аз як мавзӯи муайян он объектҳоеро ҷамъ мекунад, ки дар асоси хусусиятҳои умумӣ, махсус ва концепсияи маблағгузории сармоя аз рӯи нуқтаи назари классикӣ баррасӣ мешаванд[55].
Содиқов М.С., Сафаров А.И.	Иштирокчиёни фаъолияти сармоягузорӣ (шахсони ҳуқуқиву воқеӣ, ташкилотҳои тиҷоративу ғайритиҷоратӣ) соҳаҳои мухталифи хоҷагидорию бо мақсади гирифтани фоида маблағгузорӣ намуда, барои рушди минбаъдаи кишвар ва соҳибкориву тиҷорат саҳм мегузоранд[75].
Бланк И.А.	Усули маблағгузории механизми ҷалби захираҳои сармоягузорӣ барои маблағгузории раванди сармоягузорӣ нигаронида шудаанд. Таносуби маҷмуи сармоягузориҳои давлатӣ ва хусусӣ самти рушди ҷомеа, даҳолати давлатро ба иқтисодиёт инъикос намуда, дурнамои рушди иқтисодиро муайян мекунад[36].
Сафаров И.Н.	Маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ раванди таъмини маблағ барои фаъолияти инвеститсионӣ мебошад. Маблағгузории сармоягузорӣ метавонад аз ҳисоби маблағҳои худӣ ё бо роҳи ҷалби маблағҳои қарзӣ амалӣ карда шавад.

Сарчашма: Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта: учеб. пособие / И.Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 1995. - С.25., Айриева А.Н. Государственное финансовое стимулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: автореферат дисс...к.э.н. 08.00.10 / А.Н. Айриева. – Саратов, 2009. - С.3., Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г.Дж. Александер, Д.В. Бейли. - М.: Инфра-М, 2006. -С.16., Коваленко, К.Ю. Особые формы финансирования инвестиций в России / К.Ю. Коваленко // Международная научно-техническая конференция молодых ученых БГТУ им. В.Г. Шухова, посвященная 160-летию со дня рождения В.Г. Шухова, Белгород, 01–20 мая 2013 года. – Белгород: Шухова, 2013. – С. 937-945., Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко. - М., ОМЕГА-Л, 2006. -253 с., Инвестиции: учеб. пособие / Л.Л.Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. - М.: Экономисту, 2005. - 478с., Краткий философский словарь. М.: Проспект, 1997. С.238-239., Содиқов М.С. Сармоягузорию мустақими хориҷӣ ҳамчун омили рушди иқтисодиёти Тоҷикистон: монография / М.С. Содиқов, А.Сафаров. - Душанбе, 2022. - С.17., Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс / И.А. Бланк. - М.: Эльга-Н, 2001. - С.82.

Такмили механизмҳои молиявии фаъолияти сармоягузорӣ равиш ва манбаъҳои сармояи гуногунро дар бар мегирад, ки ба дастгирии сармоягузорӣ ба соҳибкорӣ ва дигар соҳаҳои фаъолияти иқтисодӣ нигаронида шудаанд. Намунаҳои маблағгузориҳои сармоягузорӣ қарзҳои бонкӣ, сармояи худӣ, сармояи венчурӣ ва пасандозҳои шахсиро дар бар мегиранд. Вақте ки соҳибкорон ё созмонҳо имкониятҳои сармоягузориҳои ояндадор доранд, равандҳои сармоягузорию бо мақсади зиёд намудани активҳои хеш истифода мебаранд.

Ҳар як шакли маблағгузорӣ ҷиҳатҳои қавӣ ва заифи худро дорад, ки аз ин омилҳо, ба монанди ҳаҷми сармоягузорӣ, дараҷаи хавф ва мавҷудияти имконоти дигари маблағгузорӣ вобаста аст. Масалан, краудфандинг як роҳи самараноки ҷамъовариҳои маблағҳои хурд аз шумораи зиёди одамон мебошад, сармоягузориҳои сармояи венчурӣ бошад, барои сармоягузориҳои калон ба ширкатҳои иқтисодӣ ғоидаи баланддошта беҳтар аст. Дар маҷмӯъ, интиҳоби маблағгузориҳои сармоягузорӣ аз навъҳои гуногун вобаста аст.

Вобаста ба предмети таҳқиқот қайд кардан муҳим аст, ки сарчашмаи маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки он шартҳои муҳимми ташкили фазаи мусоид барои фаъолияти хоҷагидориҳои кишвар дар шароити гузариш ба модели инноватсионӣ арзёбӣ мегардад.

Сарчашмаҳои маблағгузориҳои сармоягузорӣ маблағҳо ва гардиши пули нақд ва дигар механизмҳои молиявӣ мебошанд, ки ҳамчун захираҳои сармоягузорӣ истифода бурда мешаванд. Ҳаҷм ва сохтори ин манбаъҳо дурнамои рушди фаъолгардонии сармоягузорӣ, устуворӣ ва рушди босуботи иқтисоди миллиро муайян мекунанд (расми 1.1).



Расми 1.1. Сарчашмаҳои асосии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ
Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Тибқи маълумоти дар расм инъикосёфта, барои таъмини фаъолияти сармоягузорӣ як қатор манбаъҳои асосӣ истифода бурда мешаванд. Ба онҳо худмаблағгузорӣ, истифодаи сармояи шахсӣ, ҷалби қарзҳои бонкӣ, шартномаҳои лизингӣ, дастгирии молиявии давлатӣ, инчунин, усулҳои омехтаи маблағгузорӣ ва дигар имконот дохил мешаванд.

Ин сарчашмаҳо бо роҳҳои гуногун ба ҳисоб гирифта шуда, ҳар кадоми онҳо дар пешбурди муносибатҳои сармоягузорӣ нақши муайян доранд.

Ҳамин тариқ, интихоби дуруст ва самараноки чунин манбаъҳо метавонад ба устувории раванди сармоягузорӣ ва рушди иқтисодиёт мусоидат кунад.

“Яке аз усулҳои маблағгузориҳои лоиҳаи сармоягузорӣ ин усули ҷалби захираҳои зарурӣ барои таъмини устувории молиявии лоиҳа мебошад. Усулҳои маблағгузорӣ метавонанд аз як қатор омилҳо, аз ҷумла ҳолатҳои зерин вобаста бошанд:

- худмаблағгузорӣ, яъне сармоягузорӣ танҳо аз ҳисоби маблағҳои худ;
- корпоратсиякунонӣ, инчунин, шаклҳои дигари маблағгузориҳои саҳомӣ;

- маблағгузории қарзӣ (қарзҳои сармоягузории бонкҳо, эмиссияи вомбаргҳо);
- лизинг;
- маблағгузории буҷетӣ;
- маблағгузории омехта дар асоси омезиши усулҳои гуногуни баррасишаванда;
- маблағгузории лоиҳа”[45].

Усулҳои маблағгузории сармоягузорӣ дар муваффақияти ҳар як лоиҳаи сармоягузорӣ нақши муҳим ва ҳалкунанда мебозанд. Усулҳои дар боло зикргардида, аз қабيلي маблағгузории саҳомӣ, маблағгузории қарзӣ, маблағгузории сармояи венчурӣ ва ғайра дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ хеле маъмул мебошанд. Ҳар як усул бартарӣ ва нуқсонҳои худро дорад ва тасмимгирӣ дар интиҳоби кадом усул аз омилҳои гуногун, аз ҷумла хусусияти лоиҳаи сармоягузорӣ вобаста аст.

Маблағгузории саҳомӣ ҷалби маблағро тавассути барориши саҳмияҳои нав ба сармоягузoron дар назар дошта бошад, маблағгузории қарзӣ гирифтани қарз аз қарздиҳандагон ва баргардонидани онҳоро бо фоиз мефаҳмонад. Маблағгузории сармояи венчурӣ ҷалби маблағ аз шахсони сарватманд ё ширкатҳое мебошад, ки омодаанд дар стартапҳои дорои хатари баланд ва тичорати хурд сармоягузорӣ кунанд.

Истифодаи дурусти ин усулҳо метавонад ба сармоягузoron дастрасиро ба сармояи зарурӣ барои татбиқи лоиҳаҳои худ ва расидан ба ҳадафҳои гузошташуда таъмин намояд. Аз ин рӯ, барои сармоягузoron муҳим аст имконоти гуногуни маблағгузорию бодикқат баррасӣ карда, яқояшро, ки ба талаботи онҳо мувофиқ аст, интиҳоб кунанд.

“Системаи маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ маҷмуи манбаъҳо, усулҳо ва шаклҳои ҷалби сармояро ташкил медиҳад. Дар ин замина манбаъҳои асосии маблағгузорӣ метавонанд инҳо бошанд:

- фоидаи софи корхона;
- маблағҳои истеҳлоқӣ (амортизатсионӣ);

- сармояи саҳомӣ ва дигар захираҳои дохилии ширкат;
- пасандозҳо ва маблағҳои ҷойгиршуда дар муассисаҳои бонкӣ;
- қарзҳои бонкӣ ва маблағгузорӣ аз ҷониби созмонҳои байналмилалӣ ва сармоягузориҳои хориҷӣ;
- даромад аз фурӯши коғазҳои қиматнок;
- зерсистемаи (зернизоми) маблағгузориҳои мақсаднок (гирифтани маблағ аз ташкилоти болоӣ барои мақсадҳои мушаххас);
- маблағҳои буҷетҳои сатҳҳои гуногун ва ғайра”[37].

Бояд таъкид кард, ки захираҳои молиявӣ ҷузъи асосии раванди маблағгузориҳои сармоягузорӣ мебошанд, зеро онҳо ба ширкат омодагии зарурӣ ва суботро дар ҳолатҳои ғайриҷашмдошт таъмин мекунанд. Доштани захираҳои молиявӣ ба ширкат имкон медиҳад, ки хароҷоти сармоягузорию бозьтимодтар ба нақша гирад, ҳатто агар мушкilotи муваққатӣ ё дарозмуддат ба миён ояд, то ин ки хатари мушкilotи молиявиро ба ҳадди ақал кам кунад.

“Аз таҳлилҳо бармеояд, ки усули маблағгузориҳои механизми ҷалби захираҳои сармоягузорӣ барои маблағгузориҳои раванди сармоягузорӣ нигаронида шудаанд. Таносуби маҷмуи сармоягузориҳои давлатӣ ва хусусӣ самти рушди ҷомеа, даҳлати давлатро ба иқтисодиёт инъикос намуда, дурнамои рушди иқтисодиро муайян мекунад”[36].

Вобаста ба масъалаи баррасишаванда дар Ҷумҳурии Тоҷикистон дуруст дарк кардан зарур аст, ки аз ҳама варианти имконпазир барои рушди равандҳои сармоягузорӣ ҷалби сармояи воқеӣ ба шумор меравад.

“Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки сармоягузориҳои асосии маблағ ба сармоягузориҳои воқеӣ бештар ҳоси иқтисоди ибтидоӣ мебошад. Гарчанде ки сармоягузорӣ барои ҳама кишварҳо муҳим аст, аммо ин бояд аз ҷониби тижорати афзоиандаи ватанӣ, ки дар хориҷа объектҳои сармоягузорӣ ҷустуҷӯ мекунад, ба назар гирифта шавад. Дар баробари ин, маълум аст, ки сармоягузориҳои молиявиро аз ҷиҳати ниҳодҳо ва таъминоти иттилоотии он инкишоф ва такмил додан зарур аст”[91].

Ҳамаи намудҳои сармоягузорӣ, новобаста аз он ки онҳо ба бахши воқеӣ тааллуқ доранд ё молиявӣ, моҳиятан ба ҷойгиркунии сармоя дар лоиҳаҳои гуногун бо ҳадафи ба даст овардани даромад дар оянда равона шудаанд. Ин даромад метавонад шакли фоиз, дивиденд ё дигар навъи фоидаи иқтисодиро дошта бошад.

Маблағгузорӣ бошад, ҳамчун як раванди муташаққил фаҳмида мешавад, ки дар он захираҳои молиявӣ барои амалӣ кардани барномаҳои сармоягузорӣ сафарбар карда мешаванд. Яъне маблағгузорӣ василаи таъмин намудани лоиҳаҳо бо маблағҳои зарурӣ мебошад, то онҳо тавонанд ба таври самаранок иҷро шуда, натиҷаҳои иқтисодии интизоршударо ба бор оранд.

Маблағгузорӣ ҳамеша ба принципҳои банақшагирӣ, сарфи мақсадноки маблағҳо ва бебозгашт асос меёбад, яъне вақте ки маблағҳо аз буҷетҳои сатҳҳои гуногун меоянд.

“Принсипи банақшагирӣ маънои онро дорад, ки истифодаи захираҳои корхона бояд ба нақша гирифта шаванд, яъне нақшаи молиявии ташкилот тартиб дода мешавад, ки дар он хароҷоти ҷорӣи корхона, хароҷот, дар натиҷа барои васеъ кардани кор ва ғайра инъикос меёбад”[84].

Сармоягузорӣ, тавре мо дар боло қайд кардем, чудо намудани сармоя барои ба даст овардани фоида ва дигар намуди самара ба ҳисоб меравад.

Дар марҳилаи кунунии рушди иқтисоди кишвар ва рушди бозори молиявӣ ҷалби сармояи хориҷӣ омили асосии ноил шудан ба рушди муассир мебошад. Бинобар ин, маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар чунин шароит ҳамчун қувваи ҳаракатдиҳандаи инкишофи муносибатҳои молиявӣ иқтисодӣ маҳсуб меёбад.

Бояд қайд кард, ки вобаста ба сарчашмаи ҷалби сармоягузорӣ барои маблағгузориҳои фаъолияти мазкур сарчашмаҳои асосӣ ба таври зерин чудо карда мешаванд:

- худмаблағгузорӣ;
- қарзӣ;
- омехта.

Худмаблағгузорӣ ҳамчун шакли маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ пурра аз ҳисоби захираҳои молиявии худӣ чудо карда мешавад. Маблағгузории қарзӣ бошад, бо дарназардошти таъмини фоидаи калон дар қараёни амалисозии лоиҳаҳои инвестиционӣ сурат мегирад. Ниҳоят, маблағгузории омехта дар шаклҳои гуногуни маблағгузорӣ аз сарчашмаҳои мухталиф чудо карда мешавад.

Ҳамин тариқ, маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор барои таҳкими муносибатҳои тичоратию иқтисодӣ ва ҷалби сармоя ҳамчун яке аз шаклҳои асосии фаъолияти иқтисодӣ нақши муҳим мебозад. Сарчашмаҳои маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ, инчунин, барои тичорати муваффақона ва татбиқи лоиҳаҳои мухталифи давлативу муштарак нақши калидиро иҷро мекунанд.

Маблағгузории худӣ, қарздиҳӣ ва дигар шакли маблағгузорӣ, ҷалби сармояи саҳомӣ, субсидияи давлатию маблағгузории бебозгашт, лизинг ва факторинг, инчунин, дигар шаклҳои нави маблағгузорӣ барои рушди кишвар дар шароити имрӯза хеле ҳам муҳим мебошанд. Дар иртибот ба ин масъала қайд кардан зарур аст, ки ҳамаи шаклҳои маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ ба равандҳои сармоягузорӣ метавонанд таъсири мусбат расонанд.

Ҳамин тавр, дар ин марҳилаи таҳқиқ ба хулосае омадан мумкин аст, ки мафҳуми маблағгузорӣ дар маъхазҳои гуногуни адабӣ асосан ҳамчун тақсими захираҳои молиявӣ, ки барои пӯшонидани хароҷоти ба навосозии соҳаҳои гуногуни фаъолияти иқтисодӣ алоқаманд тафсир карда мешавад.

Нақши маблағгузорӣ дар фаъолияти сармоягузорӣ барои пешрафти таҳқиқоти илмӣ ва фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар хеле муҳим аст. Инчунин, он ҳамчун манбаи асосии маблағгузории кашфиётҳои илмӣ хизмат карда, ба рушди инноватсия, технологияҳои нав ва дар заминаи онҳо барои таъмини тараққиёти устувори иқтисодиёти миллий мусоидат хоҳад кард.

Аз нуқтаи назари таҳқиқот, қайд кардан муҳим аст, ки рафъи мушкилоти иҷтимоию иқтисодии кишвар ва рушди дарозмуддати иқтисодии он асосан аз ҳисоби ҷалби сармояи хориҷӣ муайян карда мешавад.

Имрӯз яке аз муаммоҳои мавҷуда дар кишвар ба сатҳи кишварҳои тараққиқарда баровардани давлат мебошад. Барои ин дар заминаи ҷалби сармоягузорию ватаниву хориҷӣ ва ташаккули модели инвестиционӣ ва истифодаи механизми муосири маблағгузорӣ, ҳавасмандгардонии воридоти қарорҳои муосири баландтехнологӣ, инчунин, ҷорӣ намудани усулҳои нави идоракунии фаъолияти сармоягузорӣ ва маблағгузорию онҳо ҷораҳо андешидан зарур аст.

Маҳз маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ барои таъмини рақобатпазирии корхонаҳо ва умуман, иқтисодиёт омили ҳалшаванда маҳсуб ёфта, барои ба сатҳи нави рушд баровардани кишвар мусоидат мекунад. Дар баробари ин, татбиқи лоиҳаҳои сармоягузорию кишвар ба воситаи маблағгузорию давлативу сармояи қарзӣ ва дигар шаклҳои маблағгузорӣ имконпазир мегардад. Тавре дар боло қайд кардем, ҳуди мафҳуми маблағгузорӣ хароҷоти воситаҳои пулиро, ки барои татбиқи лоиҳаҳои сармоягузорӣ масраф мешаванд, дар бар мегирад.

Интихоби сарчашмаҳои пулӣ аксаран аз захираҳои молиявии буҷетӣ, воситаҳои худии корхонаҳо, захираҳои қарзиву молиявии ниҳодҳои давлативу байналмилалӣ ва монанди инҳо сурат мегирад. Қайд кардан зарур аст, ки аз интихоби дурусти сарчашмаҳои маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ ва истифодаи самараноки он рушди устувори соҳа вобастагии калон дорад.

Аз тарафи дигар, новобаста аз сарчашмаҳои гуногуни молиявӣ ҳамаи онҳо дар баробари молиякунонии давлатӣ сарчашмаи иловагӣ барои татбиқи манфиатҳои кишвар маҳсуб ёфта, дар таҳкими муносибатҳои минтақавию байналмилалӣ низ саҳми калон доранд. Бинобар ин, барои давлат дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ қарзӣ тамоми сарчашмаҳои маблағгузорӣ ҳамчун қувваи ҳаракатдиҳандаи рушди фаъолияти хоҷагидорию кишвар ба ҳисоб мераванд.

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки маблағгузорӣ метавонад аз ҷониби сарчашмаҳои гуногун таъмин карда шавад. Ниҳодҳои молиявӣ, шарикии давлатӣ ва бахши хусусӣ дар маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ нақши

муҳим мебозанд, зеро онҳо аксар вақт захираҳоеро таъмин меkunанд, ки тавассути механизмҳои анъанавии маблағгузорӣ дастрас нестанд.

Яке аз усулҳои асосие, ки барои таҳкими рушди сармоягузори хориҷӣ шартӣ муҳим ба ҳисоб меравад, шарикӣ давлат ва баҳши хусусӣ ба ҳисоб меравад. Дар даври соҳибистиклолӣ тадбирҳо оид ба ташаккули муносибатҳои молиявӣ, аз ҷумла сармоягузорӣ дар кишвар дар самтҳои зерин - таҳияи базаи мукаммали ҳуқуқӣ барои ҷалби сармоягузoron, ташкили инфрасохтори замонавӣ ба вучуд оварда шуда, имкониятҳои истифодаи лизинги молиявӣ васеъ гардида, низоми қарздиҳӣ инкишоф ёфта, барои соҳибкорӣ хурду миёна ҳангоми гирифтани қарз имтиёзҳо фароҳам оварда шуданд.

“Бояд қайд кард, ки рушди низоми қарздиҳӣ дарозмуддат, рушди соҳибкорӣ хурд, рушди бозорҳои фондии минтақавӣ, ҷалби сармояи хориҷӣ, ҷалби манбаҳои иловагии маблағгузорӣ барои таҳкими муносибатҳои сармоягузорӣ шартӣ муҳим арзёбӣ мегарданд”[147].

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки дар раванди ташаккулёбии шарикӣ давлат ва баҳши хусусӣ ҳолатҳои зерин, ба монанди шаклҳои имтиёзноки хизматрасонии давлатӣ, мавҷудияти инфрасохтори муосир, ҷалби соҳибкорӣ хурду миёна дар рушди фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар, татбиқи лоиҳаҳои муштарк, ки ба давлату ба тичорати соҳибкорон ҷолиб аст, тақсими таваккал баъни соҳибкорону давлат ба инобат гирифта мешаванд.

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

1.2. Фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ

Дар шароити рушди ҳамкориҳои судманди иқтисодӣ самти муҳимми афзалияти иқтисодиёти миллӣ таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ дар кишвар ба ҳисоб меравад. Аз дуруст ба роҳ мондани сиёсати сармоягузорӣ таҳкими рушди муносибатҳои дучонибаву бисёрҷониба ва инчунин, рушди фаъолияти иқтисодиёти хориҷии кишвар вобастагии калон дорад. Аз ин рӯ, аксари кишварҳои дунё барои ҷалби сармоягузори хориҷӣ тамоми шароитҳои мусоидро барои таъмини беҳатарии молиявӣ фароҳам меоранд.

“Фаъолияти инвеститсионӣ ин маблағгузориҳои сармоягузорӣ ва амалҳои оид ба татбиқи сармоягузорӣ мебошад, бинобар ин дар фаъолияти сармоягузорӣ шахсони воқеӣ ва ҳуқуқӣ, аз ҷумла хориҷӣ, инчунин, давлатҳо ва ташкилотҳои байналмилалӣ метавонанд иштирок намоянд. Азбаски фаъолияти инвеститсионӣ маҷмуи амалҳои амалии субъектҳои гуногуни хоҷагидорӣи ватанӣ ва хориҷӣ дар як давраи муайян мебошад, фаҳмиш ва тасаввурот дар мавриди истилоҳи раванди сармоягузорӣ низ бояд муайян карда шавад”[147].

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки фаъолияти сармоягузорӣ тавассути механизми бозори сармоягузорӣ сурат мегирад. Бинобар ин, барои таҳлили фаъолияти сармоягузорӣ ва механизми татбиқи он, пеш аз ҳама, мо бояд хусусияти бозори сармоягузориро баррасӣ намоем.

“Бозори сармоягузорӣ, тавре таҳлилҳо нишон медиҳанд, як падидаи динамикии иқтисодии фаъолияти хоҷагидорӣ ба ҳисоб меравад ва ҳолати онро талабот ва пешниҳоди сармоягузорӣ ва монанди инҳо тавсиф мекунанд. Шарти амалигардонии фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити иқтисоди бозорӣ шаклҳои мушаххас пайдо мекунад, ки хусусияти ҳамкориҳои субъектҳои сармоягузориро дар низоми муносибатҳои бозорӣ инъикос намуда, аз ҷунин ҳолатҳо иборат аст:

- мавҷудияти сармояи назарраси дорои сохтори диверсификатсияи шаклҳои моликият, ки бо афзалияти сармояи сармоягузори хусусӣ нисбат ба сармояи давлатӣ хос аст;

– гуногунии субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар соҳаи муносибатҳои моликият ва ташкили институтсионалӣ, тақсими вазифаҳои давлат ва сармоягузориҳои хусусӣ дар раванди сармоягузорӣ;

- мавҷудияти шабакаи васеи миёнаравҳои молиявӣ, ки ба татбиқи талабот ва пешниҳоди сармоягузорӣ мусоидат мекунанд;

– мавҷудияти бозори мутараққӣ ва гуногунсоҳаи объектҳои фаъолияти сармоягузорӣ, ки дар шакли молҳои сармоягузорӣ амал мекунанд;

- тақсимои сармоя аз рӯйи объектҳои сармоягузорӣ мувофиқи меъёрҳои иқтисодии арзёбии ҷолибияти сармоягузорӣ тавассути механизми бозори сармоягузорӣ”[150].

Барои арзёбии имконпазирии иқтисодии сармоягузорӣ, инчунин, иқтидори раванди сармоягузорӣ ва ҷузъҳои он дар шароити имрӯза дар бозори молиявӣ омӯзиши ҳамаҷониба ва пурраи таҳлили шартҳои асосии татбиқи фаъолияти сармоягузорӣ зарур аст.

Тавре қайд кардем, таҳлили ҳамаҷонибаи фаъолияти сармоягузорӣ аз ошкорсозии хусусиятҳои хоси бозори сармоягузорӣ вобастагии калон дорад.

Иқтисодшиносони хориҷӣ бозори сармоягузорию ҳамчун бозори фондӣ маънидод карда, шакли бартаридоштаи сармоягузорию дар иқтисоди бозоргонӣ маблағгузорӣ ба коғазҳои қиматнок медонанд.

Қайд кардан муҳим аст, ки дар адабиёти иқтисодӣ то ҳол нуқтаи назари ягона ва мушаххас оид ба моҳияти бозори сармоягузорӣ вучуд надорад. Баъзе муҳаққиқон онро “бозори молҳои сармоягузорӣ», баъзеи дигар ҳамчун бозори объектҳои сармоягузориҳои асосӣ ва баъзеи дигар бошад, ҳамчун низоми сегментҳои бо ҳам алоқаманди бозор медонанд.

Ҳамин тариқ, истилоҳи “бозори сармоягузорӣ”-ро метавон дар ду ҷиҳат, ҷиҳати маҳдуд ва васеъ шарҳ медод. Ба маънои маҳдуд бозори сармоягузорӣ ҳамчун шакли махсуси муносибатҳои бозорӣ фаҳмида мешавад, ки дар доираи он объектҳои хариду фурӯш, захираҳои сармоягузорӣ, молҳо ва хизматрасониҳои мустақим бо раванди сармоягузорӣ алоқаманд мебошанд.

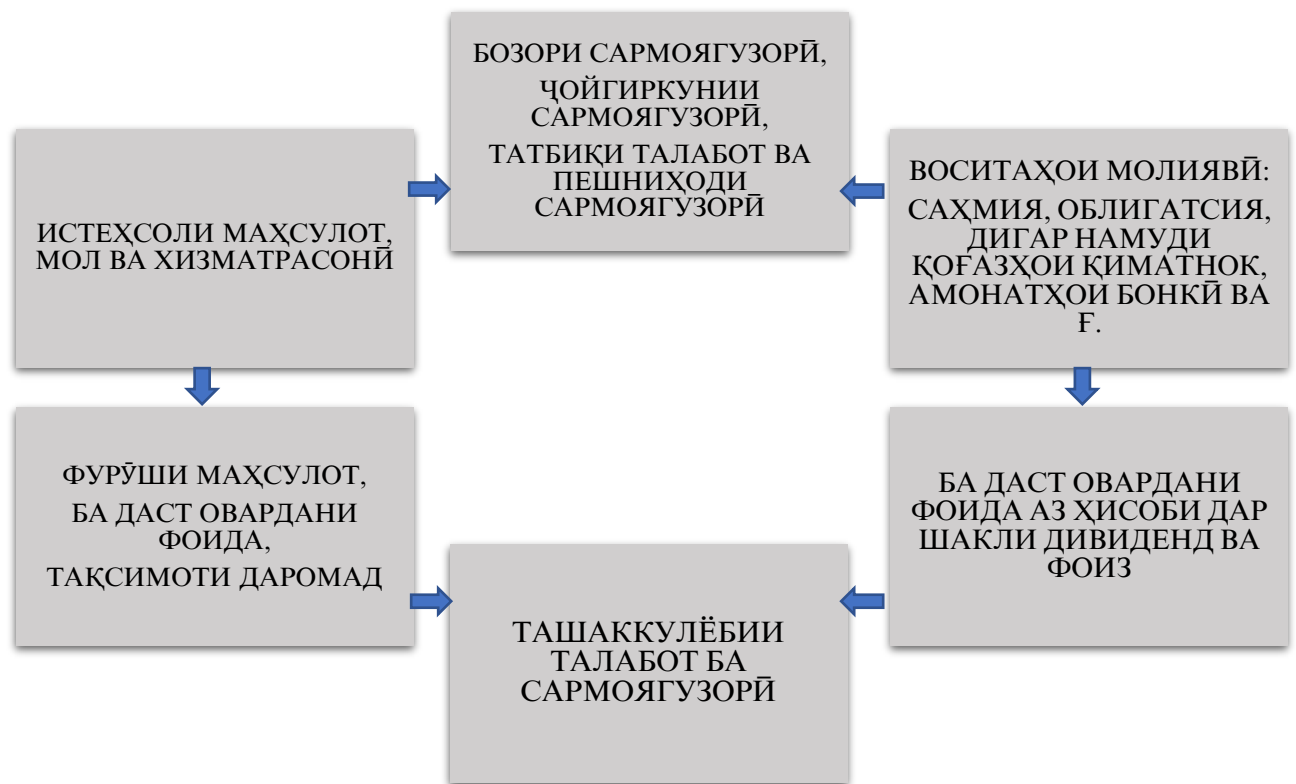
“Ба маънои васеъ ин маҷмуи муносибатҳои иқтисодии байни субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ оид ба фурӯш ва хариди сармояи сармоягузорӣ, захираҳои сармоягузорӣ, молҳои сармоягузорӣ ва хизматрасонӣ бо нархҳои мебошад, ки дар асоси талабот ва пешниҳоди мутақобила ва таъсири механизми рақобат ташаккул меёбанд”[124].

Дар воқеияти муосир бозори сармоягузорӣ фазоест, ки дар он ҳаракати қараёнҳои сармоягузорӣ ва табдили захираҳои сармоягузорӣ сураат мегиранд ва ба ин васила, муносибати байни талабот ва пешниҳоди сармоягузорино ташкил медиҳанд.

Ба ақидаи М.С. Бондарес. “бозори сармоягузорӣ ҳамчун категорияи иқтисодӣ дар он зоҳир мегардад, ки бозори сармоягузорӣ низоми мураккаби муносибатҳои иқтисодӣ оид ба хариду фурӯши захираҳои сармоягузорӣ буда, дар доираи он талабот ва пешниҳод, инчунин, нархҳои он ташаккул меёбанд”[148].

В.П. Орешин қайд мекунад, ки “раванди сармоягузорӣ ҳамчун қисми таркибии тақрористеҳсолкунии ҷамъиятӣ ҳамаи давраҳои тақрористеҳсолкунӣ, аз қабيلي истеҳсол, тақсим, мубодила, истеъмолро танҳо аз тарафи ҳаракати моли сармоягузорӣ инъикос мекунад. Раванди сармоягузорӣ дар шароити муносибатҳои бозорӣ инъикоси дутарафа дорад: аз ҷиҳати динамикаи миқдори физикӣ ва аз рӯйи нишондиҳандаҳои молиявӣ”[69].

Махсусияти фаъолияти сармоягузорӣ дар хариду фурӯши захираҳои сармоягузорӣ, талабот ва пешниҳод ва инчунин, сиёсати нархгузорӣ дар бозори сармоягузорӣ аз рӯйи ҳаракати сармоягузорӣ ошкор мегардад, ки онро дар расми 1.2 дидан мумкин аст.



Расми 1.2. Ҳаракати сармоягузорӣ дар иқтисодиёти бозоргонӣ

Сарчашма: таҳияи муаллиф дар асоси Игони́на Л.Л. Финансирование инвестиционной деятельности в Российской экономики: дисс...к.э.н. 08.00.10 / Л.Л. Игони́на. – Москва, 1999. - С.31.

Тавре аз таҳлилҳо бармеояд, фаъолияти сармоягузорӣ бо бозори сармоягузорӣ, вазъ ва рушди минбаъдаи он алоқаманд аст. Бозори сармоягузорӣ як ниҳоди муҳимест, ки дар он иштирокчиёни бозор метавонанд маблағҳои худро ба воситаҳои амалиётҳои гуногуни молиявӣ, бо саҳмияҳо, вомбаргҳо ва фондҳои муштарак бо мақсади ба даст овардани даромади иловагӣ амалӣ намоянд.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки маблағгузорӣ дар бозори сармоягузорӣ метавонад назар ба суратҳисобҳои пасандозҳои анъанавӣ ё дигар вариантҳои сармоягузориҳои дорои хатари кам фоидаи баландтар диҳад. Бо вуҷуди ин, сармоя дар бозори сармоягузорӣ хавфҳои калон дорад ва пеш аз қабули ҳама гуна қарорҳои сармоягузорӣ таҳлили муфассал ва арзёбии ҳамаҷонибаро талаб мекунад.

Аз ин рӯ, иштирокчиёни бозор ва пеш аз ҳама, сармоягузoron бояд тамоюлҳои рушди бозор, хатарҳо ва имкониятҳоро дарк карда, стратегияи дақиқи сармоягузорӣ дошта бошанд. Истифодаи таҷрибаи хориҷӣ, маслиҳати

касбии коршиносони соҳа метавонад дар қабули қарорҳои муҳимми асосноки сармоягузорӣ муфид бошад.

Бояд қайд кард, ки дар бозори сармоягузорӣ пешниҳоди сармоягузорӣ мавқеи хосро ишғол намуда, ташаккулёбии он аз дуруст ба роҳ мондани сиёсати иқтисодии кишвар дар самти ҷалби сармоягузори хориҷӣ вобаста аст.

“Дар дастурамал оид ба арзёбии самаранокии лоиҳаҳои сармоягузорӣ самаранокии пешниҳоди сармоягузорӣ бо системаи нишондиҳандаҳое тавсиф карда мешавад, ки таносуби харочот ва натиҷаҳоро нисбат ба манфиатҳои иштирокчиёни он инъикос мекунанд. Пешниҳоди сармоягузорӣ аз нишондиҳандаҳои зерин иборат аст:

- нишондиҳандаҳои самаранокии иҷтимоӣ натиҷаҳои иҷтимоию иқтисодии татбиқи пешниҳоди сармоягузорию барои тамоми ҷомеа, аз ҷумла ҳам натиҷаҳои мустақим ва харочоти пешниҳод ва ҳам берунаро ба инобат мегиранд;

- харочот ва дастовардҳои соҳаҳои вобаста ба иқтисод, инчунин, таъсирҳои экологӣ, иҷтимоӣ ва дигар омилҳои ғайрииқтисодӣ;

- нишондиҳандаҳои самаранокии молиявӣ тичоратӣ, ки баҳодиҳии натиҷаҳои молиявии татбиқи лоиҳаи сармоягузорию барои иштирокчиёни мустақими он дар бар мегирад.

- нишондиҳандаҳои самаранокии буҷет, инъикоси оқибатҳои молиявии татбиқи пешниҳоди сармоягузорӣ барои буҷетҳои ҳамаи сатҳҳо”[107];

Пешниҳоди сармоягузорӣ иқдомест, ки имконияти сармоягузорию эҳтимолиро муайян ва онро ба сармоягузорию эҳтимоли пешниҳод мекунад. Он таҳлили муфассали идеяи тичорат, бозор, пешгӯиҳои молиявӣ ва хатарҳои эҳтимолиро дар бар мегирад. Таҳияи пешниҳоди сармоягузорӣ таҳқиқ ва банақшагирии дақиқро талаб мекунад, зеро сармоягузорию дар ҷустуҷӯи фаҳмиши дақиқи имконият ва иқтидори он барои дармаднокӣ кӯшиш мекунад.

Чадвали 1.3. - Пешниҳоди сармоягузорӣ дар минтақаҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон

Номгӯи соҳа	Истеъмолкунандагон ва бозори фурӯш
Истеҳсоли маҳсулоти саноати коркард, таъмини энергия, тозакунии коркарди партовҳо ва барқарор кардани ашёи хоми дуюмдараҷа, металлургияи ранга, кимиё ва нафту кимиё, мошинсозӣ ва коркарди металл, коркарди чӯбу тахта, истеҳсоли маҳсулоти саноати сабук ва хӯрокворӣ ва монанди инҳо дар шаҳри Душанбе	Истеъмоли маишии аҳолии кишвар, корхонаҳои саноативу тичоратӣ, содирот, кишварҳои шарикони рушд, корхонаҳои саноатии мошинсозӣ, корхонаҳои сохтмонӣ, муассисаҳои таҳсилоти миёна ва олии касбӣ, кишварҳои дуру наздик
Истеҳсол ва коркарди маъданҳои табиӣ, аз қабилӣ нафту газ, тилло, нукра, сурб ва руҳ, сурма, волфрам, алюминий, оҳан, ангишт, маводи сохтмонӣ. Истеҳсоли маҳсулоти саноат ва кишоварзӣ, (чорводорӣ ва зироаткорӣ), истеҳсолоти неруи барқ дар вилояти Хатлон	Корхонаҳои саноатӣ, тичоратӣ, истеъмолкунандагони маҳсулоти саноатӣ ва аграрӣ, кишварҳои шарикони рушд, аз ҷумла кишварҳои ИДМ ва истеъмоли маишии аҳолии Ҷумҳурии Тоҷикистон
Истеҳсоли маҳсулоти саноати маъдан, махсусан истихроҷи металлҳои ранга ва камёб. Истеҳсоли тилло, нукра, сурб, руҳ, ангишт, гранит, мрамор, гач, реги кварц ва дигар сарватҳои табиӣ дар вилояти Суғд	Корхонаҳои тичоратӣ, истеҳсолӣ, содирот, корхонаҳои саноати мошинсозӣ, кишварҳои шарикони рушд ва истеъмоли маишии аҳолии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва кишварҳои дуру наздик
Истихроҷ ва коркарди сангҳои киматбаҳо, металлҳои ранга, тилло, нукра, мис, коркарди саноати кӯҳӣ, сайёҳӣ, истеҳсолоти маҳсулоти кишоварзӣ, саноати доруворӣ, истеҳсоли неруи барқ ва монанди инҳо	Корхонаҳои коркарди саноати кӯҳии кишвар, содирот, истеъмоли маишии аҳолии кишвар, корхонаҳои сайёҳӣ ва доруворӣ ва кишварҳои дуру наздик

Сарчашма: Таджикистан: инвестиции в людей и потенциал [манбаи электронӣ] -.

URL: <https://tajinvest.tj/>. (санаи мурочиат: 25.04.2025).

Дар чадвали 1.3 самтҳои афзалиятноки рушди фаъолияти хоҷагидорӣ минтақаҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон оварда шуда, дар умум, пешниҳодоти маблағгузорию ташаккул медиҳанд. Татбиқи самараноки онҳо барои

тезонида ни суръати рушди иқтисод ва баромадан ба бозори минтақавию ҷаҳонӣ пояи устувори молиявӣ иқтисодӣ мегузорад.

Таҷрибаи ҷаҳонии фаъолияти хоҷагии умумиҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки пешниҳоди самаранок низ метавонад талаботи зиёдро ба миён орад. Бояд қайд кард, ки дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ ташаккули талабот ба сармоягузорӣ, пеш аз ҳама, ба фаъолияти самаранок бозори молиявӣ алоқамандии бевосита дорад.

Моделҳои кунунии талаботи сармоягузорӣ барои муайянсозии функсияи сармоягузорӣ меёри фоизро истифода мебаранд. Бо дарназардошти таваҷҷуҳ барои муайян кардани талабот ба сармоягузорӣ истифодаи меёри фоизи воқеӣ дурусттар мебошад. Меёри фоизи воқеӣ арзиши воқеии қарзро муайян мекунад.

“Ҳамин тариқ, функсияи сармоягузорӣ чунин менамояд: $I=I(r)$, ки дар он r меёри фоизи воқеӣ мебошад. Талабот ба сармоягузорӣ бо меёри фоизӣ муносибати баръакс дорад”[66].

Бояд қайд кард, ки нишебии қасди талаботи сармоягузорӣ аз сатҳи рушди иқтисод вобаста аст ва аз ин рӯ, дар иқтисодиёти рушдбанда ва иқтисоди давраи гузариш нишебӣ нисбат ба иқтисодиёти устувори рушд зиёдтар аст. Мувозинат дар бозори дохилии сармоя нуқтаи буриши хатти талаботи сармоягузорӣ ва хатти пасандозҳои кишвар мебошад.

“Ҳамин тариқ, меёри фоизӣ як навъ нархи сармоя (захираҳои сармоягузорӣ) мебошад. Ин нарх аз як қатор омилҳо вобаста буда, тибқи онҳо сармоягузорӣ хеле ноустувор ва дар рушди иқтисодӣ ноустувор мебошад. Як қатор иқтисоддонҳо омилҳои зиёд, аз қабилҳои сармоягузориҳои дарозмуддат ё таъхири вақт, номунтазамии инноватсия ва пешрафти технологӣ, ноустувории фоида ва монанди инҳоро муайян мекунанд”[70].

Вобаста ба бозори сармоягузорӣ бояд қайд намуд, ки талаботи сармоягузорӣ консепсияи умумиест, ки ба вазъи бозор ишора мекунад ва сармоягузoron ё ширкатҳо барои дар оянда ба даст овардани фоида зарурати бо пули нақд сармоягузорӣ кардани объектҳои гуногунро дарк мекунанд. Одатан

талаботи сармоягузорӣ дар давраи афзоиши эътимод ба рушди иқтисодӣ ва даромаднокии вобастагӣ пайдо мекунад. Инчунин, ташаккули талаботи сармоягузорӣ метавонад аз таҳкими омилҳои бунёдӣ, аз қабili устувори муҳити сиёсӣ ва иқтимоӣ иқтисодӣ вобаста бошад.

Бояд қайд кард, ки яке аз самтҳои муҳим дар фаъолияти бозори молиявӣ, махсусан барои ҷалби сармояи хориҷӣ, низоми молиявӣ қарзӣ ба ҳисоб меравад. Ин низом воситаи асосиест, ки тавассути он гардиши маблағҳо, ҷалби сармоя ва тақсимои дурусти захираҳо амалӣ мегардад.

Бояд дуруст дарк кард, ки дар шароити иқтисодиёти муосир низоми молиявӣ на танҳо ба самаранок истифода гардидани сармоя мусоидат мекунад, балки барои ташаккули сармояи нав, дастгирии фаъолияти соҳибкорӣ ва таъмини рушди устувори иқтисодӣ нақши калидӣ мебозад.

Низоми молиявӣ ба гардиши маблағҳо байни пасандоздорон ва қарзгирандагон мусоидат карда, ба сармоягузoron василаи диверсификатсияи сармоягузориҳои худро фароҳам меорад ва ба корхонаҳо имкон медиҳад, ки ба маблағгузории барои рушд ва тавсеаи зарурӣ дастрасӣ пайдо кунанд.

Низоми самараноки қарздиҳӣ ба ташаккули сармоя ва сармоягузорӣ дар шароити бозор мусоидат мекунад. Фаъолияти самараноки низом ва муносибатҳои қарзӣ ва инчунин, мавҷудияти маблағгузории дастрас ба ҳамаи иштирокчиёни бозор имкон медиҳад, ки захираҳои молиявиро ба рушди истеҳсолоти муосир, ҷорӣ намудани инноватсия ва технологияҳои пешқадам равона созанд, ки ин метавонад ба рушди иқтисодӣ ва тавсеаи иқтисодии истеҳсолӣ мусоидат кунад.

Бояд гуфт, ки бозор бе дастрасӣ ба қарз ба мушкilotи гардиши пули нақд дучор гашта, барои таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ метавонад монеаҳо эҷод кунад. Дар маҷмӯъ, низоми дурусти муносибатҳои пуливу қарзӣ барои фаъолияти самараноки иқтисодиёти муосир муҳим буда, истифодаи дурусти механизми қарзӣ ҳамчун ҷузъи муҳимми ҳама гуна низоми самараноки молиявӣ барои маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ басо муҳим арзёбӣ

мегардад. Яъне вазъи бозори қарзӣ ва бозори фондӣ метавонанд шартҳои воридоти сармояро муайян кунанд.

Дар баробари ин, таҷрибаи фаъолияти хоҷагидорӣ нишон медиҳад, ки ба динамикаи ҷалби сармоягузорӣ миқдори бозтамвил ва сиёсати андозӣ метавонанд таъсири ҷиддӣ расонанд.

Яке аз назарияҳои классикӣ дар соҳаи макроиктисодро метавон назарияи бозорҳои сармоя номид. Мувофиқи ин назария, ҳаракати сармояи байналмилалӣ асосан ба самти он кишварҳое равона мегардад, ки сатҳи боздеҳи сармоя дар онҳо баландтар аст. Ба ибораи дигар, сармоягузори хориҷӣ кӯшиш мекунанд маблағҳои худро дар иқтисодҳои ҷой диҳанд, ки даромади бештар ва ғоидаи баландтарро таъмин мекунанд.

Ҳанӯз дар охири асри XIX иқтисоддони англис Ҷ.С. Милл “ба вобастагии ҳаракати сармоя ба дараҷаи меъёри ғоиз диққатро ҷалб карда буд. Ба андешаи ӯ, сармоя ба минтақаҳои равона мегардад, ки дар онҳо меъёри ғоиз баландтар аст”[78].

Дар баробари ҳамаи омилҳои дар боло зикргардида ғоида аз ҳама зиёд ба ҷалби сармояи хориҷӣ таъсир мерасонад. Тавре маълум аст, маҳз ғоидаи калон самарани рушди иқтисодиётро таъмин намуда, барои ҷалби сармояи хориҷӣ шароити мусоид муҳайё месозад.

Афзоиши даромад, менависад Кейнс, “ба афзоиши маҷмуи умумии сармоягузорӣ зарби мултипликатор баробар аст” [52]. “Мултипликатор (К) таносуби афзоиши даромадро (ΔD) нисбати афзоиши сармоягузорӣ (ΔC) нишон медиҳад ва дар як воҳиди музди кор ифода меёбад.

Ба таври дигар, $K = \frac{\Delta DW}{\Delta CW}$. Коэффитсиенти ҳосилшуда нишон медиҳад, ки ҳангоми афзоиши маблағи умумии сармоягузорӣ даромад ҳам ба маблағи К - бор аз он зиёдтар афзоиш меёбад. Тавассути принципи мултипликатор Кейнс вобастагии мутақобилаи афзоиши сармоягузорӣ ва даромадро муқаррар кардааст”[52].

Омилҳои муҳиме, ки ба сармоягузори таъсир мерасонанд, вақт ва хавф мебошанд. Баланд шудани дараҷаи маблағгузори ба рушд ва тезонидани тараққиёти иқтисодиёт бевосита ёри мерасонад.

Тибқи таҳлилҳо, афзоиши ҳаҷми сармоягузори боиси он мегардад, ки суръати афзоиши даромади милли боз ҳам бештар шавад. Ин раванд, дар навбати худ, ба бештар шудани нишондиҳандаҳои иқтисодӣ ва баланд гардидани сатҳи зиндагии аҳолии мусоидат мекунад.

Дар бисёре аз асарҳои олимони хориҷӣ ва ватанӣ нақши ҳалқунандаи ташаққул ва танзими механизмҳои бозорӣ зикр гардидааст.

“Аз ин рӯ, масъалаи муҳимтарин ин фароҳам овардани фазои мусоид барои сармоягузори дар ҷумҳурӣ, аз ҷумла масъалаҳои ҳуқуқӣ ва иқтисодӣ, инчунин, асосноккунии иттилоотӣ ва илмӣ эҳтиёҷот ва имконпазирии сармоягузории асосӣ дар саноат мебошад”[68].

Маблағгузории лоиҳаҳои аз ҷиҳати стратегӣ муҳим яке аз самтҳои асосии фаъолияти сармоягузори мебошад.

Лоиҳаҳои сармоягузори метавонанд бо маблағҳои таъмин шаванд, ки аз як ё якчанд манбаъҳои гуногун ҷалб карда мешаванд. Ин манбаъҳои маблағгузори ба ду гурӯҳи асосӣ тақсим мешаванд: марказонидашуда, ки асосан аз буҷет ва манбаъҳои давлатӣ ҳосил мегарданд ва ғайримарказонидашуда, яъне маблағҳои, ки аз манбаъҳои ғайрибуҷетӣ ва сармояи хусусӣ таъмин мегарданд.

Ба манбаъҳои мутамарказ одатан маблағҳои дохил мегарданд, ки аз буҷети давлатӣ ва буҷетҳои маҳаллӣ ҷудо карда мешаванд. Манбаъҳои боқимонда ба ғайримарказонидашуда мансубанд. Дар ин гурӯҳ маблағҳо аз сармояи ҳуди корхонаҳо ва ташкилотҳо, қарзҳо, фондҳои ғайрибуҷетӣ, фаъолияти соҳибкорӣ ва сармоягузории хориҷӣ ҷалб мешаванд.

Б.А. Колтинюк дар кори худ сохтори зерини манбаъҳои маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузори бисёр хуб пешниҳод кардааст [151].

Чадвали 1.4. - Сохтори сарчашмаҳои маблағгузориҳои лоиҳаҳои сармоягузорӣ

Гурӯҳ	Шакл	Сарчашмаҳои сохтори ташкилот дар гурӯҳ
Захираҳои давлатӣ	Хусусӣ	Бучети давлат, бучетҳои маҳаллӣ ва фондҳои ғайрибучетӣ
	Чалбкунанда	Низоми қарзи давлатӣ Низоми суғуртаи давлатӣ
	Қарзӣ	Қарзи давлатӣ, қарзи берунӣ, қарзи байналхалқӣ ва ғайра
Захираҳои корпоративӣ	Хусусӣ	Захираҳои сармоягузориҳои худии корхона
	Чалбкунанда	Ҳиссагузориҳо, хайрияҳо, фурӯши сахмияҳо, барориши иловагии сахмияҳо
		Захираҳои сармоягузориҳои ширкатҳои сармоягузориҳои резидентӣ, аз ҷумла фондҳои инвеститсионӣ
		Захираҳои сармоягузориҳои ширкатҳои суғуртаи резидентҳо
		Захираҳои сармоягузориҳои фондҳои нафақаи ғайридавлатии резидентҳо
	Қарзӣ	Қарзи тижоратии бонкӣ, қарзи бучетӣ ва мақсаднок
		Захираҳои сармоягузориҳои сармоягузориҳои хориҷӣ, аз он ҷумла бонкҳои тижоратӣ, ниҳодҳои байналхалқии молиявӣ, захираҳои институтсионалии сармоягузориҳои корхонаҳо

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

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

Тавре ки аз ҷадвал дида мешавад, дар рушди фаъолияти сармоягузорӣ манбаъҳои дохилии маблағгузорӣ нақши асосӣ дошта, барои тавсеа ва таҳкими робитаҳои гуногуни молиявӣ заминаи устуворро ташкил медиҳанд. Бинобар ин, таҳкими рушди фаъолияти сармоягузорӣ аксаран дар кишварҳои тараққикарда ва рӯ ба тараққӣ аз ҷалби сармояи худии корхона оғоз мегардад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки маблағҳои худӣ ду чараёни асосии молиявӣ амортизатсия (истеҳлок) ва ғоидаро дар бар мегиранд. Хусусияти

асосии худмаблағгузорӣ дар он аст, ки баъди супурдани андоз ва дигар ҳиссачудоқунӣ ба буча тамоми маблағҳои боқимонда дар ихтиёри корхона мемонанд.

Дар шароити имрӯза худмаблағгузорӣ аз ҳисоби маблағҳои худӣ ба рушду инкишофи истеҳсолоти калон ва ҳалли масъалаҳои иҷтимоии корхона мусоидат мекунад. Ташаккули низоми худмаблағгузорӣ афзоиши ҳиссаи манбаъҳои худӣ, аз қабили ғоида ва пардохтҳои истеҳлокро дар маблағгузорию барномаҳои сармоягузорию корхона дар бар мегирад. Дар ин раванд пасандозҳои худӣ сармоягузор аз ҳисоби захираҳои кредитӣ ва маблағҳои ҷалбшуда, масалан, тавассути барориши коғазҳои қиматнок пурра мегардад.

“Бояд қайд кард, ки афзоиши маблағгузорию давлатии корхонаҳои хусусӣ аз ҳисоби кам кардани худмаблағгузорӣ дар доираҳои тиҷоратӣ ҳамчун поин рафтани эътибори ширкат арзёбӣ мегардад. Аз ин рӯ, ширкатҳо майлдоранд, ки маблағҳои бучетиро муваққатан истифода баранд, то ки минбаъд ба сатҳи баланди худмаблағгузорӣ баргарданд”[151].

Ҳамин тариқ, рушди иқтисодиёти кишвар омили муҳимтарини ҷалби сармояи хориҷӣ ба шумор рафта, шартҳои муҳими ҳамаи омилҳои дигар ба ҳисоб меравад. Сармоягузорӣ бошад, дар навбати худ, барои таъмини рушди босуботи иқтисодӣ заминаи устувори молиявӣ гузошта, алоқамандии ҳамбастагиро нишон медиҳад.

Инчунин, рушди равандҳои ҳамгироӣ ва муносибатҳои иқтисодиёти байналмилалӣ кишвар ва иштироки ғаёл дар тақсимои байналхалқии меҳнат шартҳои дигари ҷалби сармоягузорӣ ба шумор меравад. Вобаста ба масъалаи мазкур А.А. Солеҳзода дар таҳқиқоти худ қайд мекунад: “дар шароити иқтисодиёти хурди кушоди Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамкориҳои ғаёл бо бозори ҷаҳонии сармоя бо мақсади ба таври васеъ ҷалб намудани сармоягузорию хориҷӣ барои рушди минбаъдаи иқтисодии кишвар зарур аст[155]”.

Инчунин, олим чунин мешуморад, ки бо мақсади ҷалб ва истифодаи самараноки сармояи хориҷӣ раванди ташаккули муносибатҳои бозорӣ дар

кишвари мо ба мақсад мувофиқ аст. Танҳо дар он сураат вазъи маҷмааи сармоягузорию бештар ва ҷолиби сармоягузорию хориҷӣ қардан мумкин аст, агар бо ҳар роҳ ҷалби сармояи хориҷиро барои тавсеаи имконоти сармоягузорию иқтисоди Тоҷикистон ҳамчун як иқтисоди хурди қушод самаранок истифода барем.

Ҳамин тариқ, дар асоси таҳлилҳои дар боло зикргардида ба хулосае омадан мумкин аст, ки маблағгузорӣ ба раванди сармоягузорӣ ва воситаҳои гуногуни молиявӣ бо мақсади ба даст овардани фоида мебошад.

Механизми фаъолияти сармоягузорӣ, пеш аз ҳама, муайянсозии имкониятҳои сармоягузорӣ, таҳлили хавфҳо ва фоидаи пешбинишаванда, инчунин, тақсимои сармояро дар самтҳои гуногун бо дарназардошти мақсадҳои сармоягузор дар бар мегирад. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки якҷанд роҳҳои маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ мавҷуданд, ки сармоягузорию метавонанд вобаста ба афзалиятҳо ва ҳадафҳои молиявии худ онро интихоб кунанд.

Фаъолияти сармоягузорию метавон тавассути воситаҳои гуногун, аз ҷумла саҳмияҳо, вомбаргҳо, фондҳои муштарак, амволи ғайриманқул ва шаклҳои алтернативии сармоягузорӣ, ба мисли сармояи хусусӣ ва фондҳои махсус маблағгузорӣ қард. Истифодаи самараноки ин воситаҳо дар фароҳамсозии фазои мусоид ба сармоягузорӣ ва ҳавасмандгардонии рушди иқтисоди ҳар кишвар нақши калидӣ дорад.

Барои ба таври муассир машғул шудан ба фаъолияти сармоягузорӣ ва маблағгузорию он сармоягузорию бояд дар бораи махсусияти бозорҳои молиявӣ ва воситаҳои гуногуни сармоягузорию, ки ба онҳо дастрасанд, тасаввуроти аниқ дошта бошанд. Таҳияи стратегияи дақиқи сармоягузорӣ, ки ба ҳадафҳо мувофиқат мекунад, бо дарназардошти пешгирии хавфҳо барои рушди фаъолияти хоҷагидорию кишвар басо муҳим мебошад. Дар маҷмӯъ, фаъолияти сармоягузорӣ метавонад як роҳи фоидаовар барои афзоиши сарват бошад, аммо он банақшагирии бодикқати стратегӣ, иҷрои саривақтӣ, истифодаи самаранок ва омодагии қабули хатарро талаб мекунад.

1.3. Ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар низоми иқтисодиёти миллӣ

Дар шароити ташаккули иқтисоди бозорӣ яке аз шарт ва омилҳои асосии фаъолсозии 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.

Давлат дар бозори сармоягузории 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 маблағгузории он нигаронида шудааст.

Дар шароити ташаккули иқтисоди бозорӣ давлат имкони дастгирии молиявиро ба соҳаи сармоягузорӣ дорад, ки он ба фаъолсозии равандҳои иқтисодии кишвар бо мақсади баланд бардоштани ҷалби сармоягузoronи хориҷӣ мусоидат мекунад.

Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки дар оянда нияти гузаштан ба модели саноатии инноватсиониро дорад, ташаккулёбии иқтисодиёти рақобатпазир шарти зарурӣ ба ҳисоб меравад. Албатта, барои таъмини рушди иқтисодиёти устувор ва иқтисодиёти рақобатпазир дар низоми муносибатҳои иқтисодиёти минтақавию байналмилалӣ ҷалби сармоягузории хориҷӣ яке аз омилҳои аввалиндараҷа маҳсуб меёбад.

Барои татбиқи чунин ҳадафҳо дастгирии соҳибкории хурду миёна, баланд бардоштани фаъолнокии сармоягузорӣ, рушди низоми молиявӣ, аз ҷумла бахши бонкӣ, таъмини рақобатпазирии корхонаҳои истеҳсолӣ ва монанди инҳо зарур аст. Дар баробари ин, дар шароити гузаштан ба саноаткунонии кишвар

яке аз самти афзалиятноки сиёсати иқтисодӣ таъсиси корхонаҳои истеҳсолӣ ва маблағгузориҳои фаъолияти онҳо ба воситаи дастгириҳои молиявии давлатӣ ва ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ ба ҳисоб меравад.

Бинобар ин, дар шароити имрӯза дар кишвар барои баланд бардоштани сатҳи равандҳои бучавӣ низ аз нуқтаи назари маблағгузориҳои иштирокчиёни фаъолияти хоҷагидорӣ чораҳои саривақтӣ андешида мешаванд. Яке аз чунин тадбирҳо маҳз мукаммалнамоии механизми маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ аз тамоми сарчашмаҳо, аз ҷумла ба воситаи таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ маҳсуб меёбад. Албатта, маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ бо таҳияи усулҳои самаранок ва ба даст овардани самараи иҷтимоиву иқтисодӣ, пеш аз ҳама, аз сарчашмаҳои бучавӣ ва ҳавасмандгардонии молиявии давлатӣ сурат мегирад.

Ҳамин тариқ, дастгириҳои молиявии давлатӣ барои соҳибкорон ва сармоягузoron дар рушди фаъолияти соҳибкорӣ ва сармоягузорӣ шартҳои муҳим арзёбӣ мегардад. Бояд қайд кард, ки дар шароити номуайянии рушди иқтисодиёти ҷаҳон ва афзоиши хатарҳои муосир нақши давлат аҳаммияти зиёд пайдо карда, дар таҳкими рушди фаъолияти хоҷагидориҳои кишвар ва таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ дар қаламрави ҳеш нақши калидӣ дорад.

Иштироки молиявии давлат яке аз омилҳои асосии афзоиши фаъолияти сармоягузорӣ дар бахшҳои гуногуни иқтисодиёт мебошад. Сармоягузориҳои маблағҳои бучетӣ тавассути воситаҳои гуногун аз додани субсидияву грантҳо то ҷорӣ намудани имтиёзҳои андозӣ ва барномаҳои махсуси дастгирӣ сурат мегирад.

Яке аз функсияҳои афзалиятноки маблағгузориҳои давлатӣ ташаккули муҳити ҷолиби сармоягузорӣ мебошад, ки ба воридшавии сармояи хусусӣ ба соҳаҳо ва ташаббусҳои гуногун мусоидат мекунад. Бо расонидани дастгириҳои молиявӣ давлат ба коҳиш додани хатарҳои сармоягузорӣ ва баланд бардоштани даромаднокии эҳтимолии сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Ин махсусан барои стартапҳо ва минтақаҳои инноватсионӣ, ки хароҷоти шуруи кор ва сатҳи номуайянии маъмулан баланд аст, мувофиқат мекунад.

Маблағгузории давлатӣ метавонад ҳамчун воситаи дастгирии мақсадноки бахшҳои алоҳидаи иқтисодиёт 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 сармоягузории ин минтақаҳо ва рушди минбаъдаи онҳо мусоидат мекунад.

Вобаста ба хусусиятҳои объекти таҳқиқшаванда қайд кардан бамаврид аст, ки дар доираи сохтори молиявии низоми иқтисодӣ маҷмуи усулҳои маблағгузории давлатии фаъолияти сармоягузорӣ истифода бурда мешаванд. Механизмҳои дастгирии давлатӣ ба баланд бардоштани ҷолибияти сармоягузорӣ ва таъмини истифодаи самараноки маблағҳои сармоягузорӣ нигаронида шудаанд.

Моҳияти шакли танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ тибқи қонунгузории ҳар як кишвар инъикос мегардад. Тавре ки таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ аз тарафи мақомоти давлатӣ ва мақомоти маҳаллии ҳокимияти давлатӣ дар шакли маблағгузории асосӣ амалӣ карда мешавад.



Расми 1.3. - Шаклҳои асосии танзими давлатии ғайолияти сармоягузорӣ

Сарчашма: Юззович Л.И. и др. Инвестиции: учебник / [Л.И. Юззович и др.]; под ред. Л.И. Юззович; 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.

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 ғайолияти сармоягузорӣ татбиқ мекунанд. Ин танзим метавонад дастгирии молиявӣ ва дигар чораву тадбирҳоро дар бар гирад, ки мақсадашон назорат ва танзими сармоягузори шахсони воқеӣ ва ҳуқуқӣ дар доираи иқтисоди миллӣ, рушди устувори иқтисоди миллӣ ва беҳтарсозии фазои сармоягузорӣ мебошад.

Вазифаи асосии ҷалби сармоя ташаккул додани заминаи меъёрӣ ва дастурҳои стратегии сиёсати сармоягузорӣ, таъсиси сохторҳои мебошанд, ки равандҳои сармоягузори назорат ва механизмҳои ҳавасмандгардониро ҷорӣ намуда, ба дастгирӣ ё маҳдуд кардани намудҳои алоҳидаи сармоягузорӣ мусоидат мекунанд.

Мақсади асосии танзими давлатӣ тавассути маблағгузорӣ равона кардани чараёни сармоягузорӣ барои дастгирии рушди иҷтимоию иқтисодӣ ва ҳавасмандгардонию 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.

Ҳамзамон танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ ба ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ ва афзоиши ҳузури онҳо дар бозори дохилӣ мусоидат мекунад. Аз ин рӯ, барои ҳар як кишвари рӯ ба тараққӣ муҳим аст, ки ба танзими самарабахши сармоягузорӣ, бахусус тавассути механизмҳои дастгирии давлатӣ бо таваҷҷуҳ ба таъмини амнияти молиявӣ тамаркуз кунад.

Қайд кардан зарур аст, ки танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ бояд бо истифода аз фишангҳои зарурӣ ва муқаррароти асосӣ мутобиқи қонунгузорию кишвар амалӣ гардад.

“Шакл ва усулҳои танзими равандҳои сармоягузорӣ инҳо ба шумор мераванд:

- муқаррар кардани механизмҳои ҳавасмандсозӣ барои субъектҳои сармоягузорӣ дар заминаи пардохти андозҳои маҳаллӣ;
- ҳимояи манфиатҳои сармоягузорию;
- фароҳам овардани шароити имтиёзнок ба субъектҳои сармоягузорӣ дар истифодаи замин ва дигар захираҳои табиӣ, ки дар ихтиёри ҳукуматҳои маҳаллӣ қарор доранд;
- густариш додани истифодаи сармояи аҳоли ва дигар манбаъҳои ғайрибучетӣ барои сохтмони манзил ва инфрасохтори иҷтимоӣ ва фарҳангӣ;
- иштироки мустақими мақомоти маҳаллӣ дар фаъолияти сармоягузорӣ, ки асосан бо сармоягузорию бевосита амалӣ мешавад;
- татбиқи сиёсати молиявӣ қарзӣ, сиёсати нархгузорӣ, сиёсати истеҳлоқ”[24].

Мавзуи даҳолати давлат ба иқтисодиёт ва ҳавасмандгардонию он дар ҳама даври замон боиси баҳсу мунозира дар байни олимону донишмандон буд.

Таҳлили усулҳо ва шаклҳои хориҷии дастгирии фаъолияти сармоягузорӣ бо мақсади мутобиқгардонӣ ва татбиқи таҷрибаи самараноктарин дар сатҳи миллӣ махсусан муҳим аст.

Бояд таъakkур дод, ки ҳанӯз дар замони ташаккули мактаби меркантилизм иқтисоддонҳо, аз қабили В. Стаффорд, Ч. Локк, А. де Монкретён, Т. Манн ва як қатор дигарон аз аввалинҳо шуда, дар бораи аҳаммияти иштироки давлат дар ташаккули чараҳои сармоягузорӣ ва ҷалби сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти миллӣ андешаҳо ба миён гузоштанд.

“Дар охири асри XX ва ибтидои асри XXI дар Амрико назарияи интизориҳои оқилона ташаккул ёфт. Намояндагони он Ф. Кейтан, Ж. Мут, Р. Берроу, Р. Лукас, Н. Уоллес, Т. Сарджент, Л. Лейдерман, П. Минфорд буданд. Ба андешаи онҳо низомии иқтисодӣ комилан худтанзимкунанда буда, даҳолати давлат бояд ҳадди ақал бошад”[35].

Дар заминаи ташаккули назария ва ақидаҳо оид ба нақши давлат дар иқтисод бояд қайд кард, ки А. Смит ҳамчун намояндаи иқтисоди сиёсии классикӣ бе иштироки давлат дар фаъолияти соҳибкорӣ фаъолияти озоди механизмҳои бозорро тарафдорӣ мекард. Дар баробари ин, Ч. Кейнс идеяи худтанзимкунии бозорро комилан рад накарда, зарурати даҳолати фаъоли давлатро ба равандҳои сармоягузорӣ тавассути тадбирҳои мақсадноки сиёсати фискалӣ ва пулию қарзӣ таъкид намуд.

“Ақидаи Ч. Кейнс ба модели сармоягузорию чомеа дар осори пайравонаш аз «мактаби неокейнсионӣ», аз ҷумла Ч. Хикс, Р. Харрод ва намояндагони посткейнсизм Ч. Робинсон, Н. Калдор, П. Сраф, А. Эйхнер, С. Вейнтрауб хеле инкишоф ёфтаанд”[23].

“Инчунин, раванди сармоягузорӣ ва механизмҳои танзими онҳоро монетаристҳо Алан Х. Мелтсер, М. Фридман ва дигарон дар заминаи сиёсати пулию қарзии давлат ва муомилоти пул дар кишвар омӯхтанд”[115].

Бояд таъкид кард, ки консепсияи маблағгузорию сармоягузорию давлатӣ иштироки давлатро дар дастгирии лоиҳаҳои сармоягузорию дохили иқтисодиёт ба назар мегирад. Ин нишон медиҳад, ки давлат тавоноии таъсири назаррасро

ба таҳкими фаъолияти хоҷагидорӣ ва суръатбахшии раванди афзоишро тавассути равона кардани маблағҳои иловагӣ ба бахшҳои афзалиятнок дорад.

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 субъектони 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.

Дар баробари ин, назарияи маблағгузори сармоягузори давлатӣ имрӯз бо як қатор мушкилот рӯ ба рӯ аст. Дар ин ҷо мувозинати оптималии озодии бозор ва даҳлати давлат бо мақсади кам кардани хатарҳои бесамарӣ, ғасод ва монанди инҳо аҳамияти дучанд пайдо мекунад. Илова бар ин, татбиқи бомуваффақияти барномаҳои сармоягузорӣ сатҳи баланди самаранокии идоракунии ва банақшагирии босалоҳияти стратегӣ барои тақсимои оқилонаи захираҳо ва ноил шудан ба натиҷаҳои пешбинишударо талаб мекунад.

Ҳамин тариқ, таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар тури таърих ба масъалаҳои сармоягузорӣ ва дастгирии давлатии он намоёндагони мактабҳои гуногуни иқтисодӣ ба таври гуногун назар кардаанд. Қайд кардан муҳим аст, ки дар байни усулҳои зиёди таъсири давлат ба соҳаи сармоягузорӣ ва маблағгузорӣ тавассути захираҳои давлатӣ дар низоми сиёсати молиявии ҳар як давлати соҳибхитӣ дар воқеияти муосир мавқеи асосиро ишғол мекунад.

Маблағгузори давлатии фаъолияти сармоягузорӣ ва ҳавасмандгардонии молиявиро ба таври зерин ифода кардан мумкин аст (нигоҳ ба ҷадвали 1.5).

**Чадвали 1.5. - Махсусияти ҳавасмандгардонии молиявии давлатии
фаъолияти сармоягузорӣ**

ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ МОЛИЯВИИ ДАВЛАТӢ	
ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ МУСТАҚИМ	ҲАВАСМАНДГАРДОНИИ ҒАЙРИМУСТАҚИМ
- иштироки бевоситаи давлат дар маблағгузорӣ; - маблағгузории муштаракӣ давлатӣ бо маблағгузории хусусӣ, васеъ намудани истифодаи маблағҳои аҳоли ва дигар манбаъҳои ғайрибучетии қарздиҳӣ ба сармоягузoron; - андешидани чораҳои зиддимонополӣ; - фароҳам овардани имкониятҳо барои субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ чиҳати ташаққули фондҳои рушди пулии худ; - фароҳам овардани шароити имтиёзнok барои истифодаи замин ва дигар захираҳои табиӣ ба субъектҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва ғ.	- низоми андозбандӣ ва миқдори қарз; - сиёсати молиявӣ қарзӣ ва меёри бозтамвил; - амалиётҳо дар бозори қушод; - субсидияҳои меёри фоизӣ ва кафолати давлат; - тасдиқи таҳия ва маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузorie, ки аз ҳисоби маблағҳои сармоягузорони хориҷӣ амалӣ карда мешаванд; - барориши вомбаргҳои қарзӣ барои маблағгузории лоиҳаҳои инвестисионӣ ва монанди инҳо.

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

Аз таҳлилҳо бармеояд, ки хусусияти ҳавасмандгардонии давлатии маблағгузории 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.

Дастгирӣ ва ҳавасмандгардонии молиявии фаъолияти сармоягузорӣ тавассути механизми махсус, ки пайдоиш ва рушди муносибатҳои молиявии байни субъектҳои раванди сармоягузорию таъмин менамояд, ба амал бароварда мешавад. Бояд қайд кард, ки чунин муносибатҳо бо дарназардошти манфиатҳо ва афзалиятҳои рушди милли бунёд гардида, ба рушди равандҳои сармоягузорӣ ва ба самтҳои асосии соҳаҳои мухталифи иқтисодиёт нигаронида шудаанд.

Аз чадвали дар боло овардашуда бармеояд, ки имрӯз раванди ҳавасмандгардонии давлат маблағгузории бевоситаи фаъолияти сармоягузории ташкилотҳо ва фаъолияти сармоягузорӣ бо фароҳам овардани фазои мусоид ва

истифодаи васеи вариантҳои имконпазир барои таъсири бевосита ба мушкилоти баррасишаванда нигаронида шудаанд.

Ба гуфтаи А.Н. Айриева, “дастгирии молиявии давлатӣ бояд ба ташаккулёбӣ ва амалигардонии сиёсати сармоягузорӣ дар асоси якҷоякунии усулҳои мустақим ва бевоситаи танзим нигаронида шавад. Ин таъсир муносибатҳои молиявие фаро мегиранд, ки дар чараёни ҷаъолияти сармоягузорӣ ба вучуд меоянд ва идоракунии самараноки онҳоро мутобиқи талаботи бозор таъмин менамоянд”[147].

Бояд таъкид кард, ки маблағгузориҳои ҷаъолияти сармоягузорӣ ба истифодаи самараноки омилҳо, танзими дурусти раванди хароҷот, инкишофи истеҳсолот ва фароҳам овардани шароити мусоид барои ташаккули низоми муносири пасандоз мусоидат мекунад. Дар ин шароит нақши давлатии ҳавасмандгардонии маблағгузориҳои ҷаъолияти хоҷагӣ, ки аз интиҳоби воситаю усулҳои мувофиқи мақсади ба миён гузошташуда иборат аст, аҳаммияти махсус пайдо мекунад.

Таҳлили муаммои баррасишаванда нишон медиҳад, ки механизми молиявӣ тавассути маҷмуи танзими давлатӣ, воситаҳои бозор ва моделҳои омехта амалӣ карда мешавад. Гузариш ба иқтисоди бозаргонӣ ва модернизатсия одатан бо либерализатсияи ҷаъолияти хоҷагидорӣ, суи шудани назорати давлат аз болои баъзе соҳаҳо ва кам кардани вазифаҳои танзими давлат алоқаманд мебошад.

Дуруст фаҳмидан лозим аст, ки имрӯз дар шароити бозор, дар баробари гузаштан аз усулҳои маъмурии назорати давлатӣ аз болои ҷаъолияти сармоягузорӣ, тағйирот ба усулҳои иқтисодӣ тавассути чунин воситаҳо, аз қабилӣ андозбандӣ, сиёсати пулию қарзӣ, сиёсати молиявӣ, инчунин, дастгирии давлатӣ дар шакли додани имтиёзҳои гуногун ба амал меояд.

Тавре ки таҳлилҳо ва таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, дар низоми омехтаи иқтисодӣ қарорҳоро асосан бозор қабул мекунад, вале ҷаъолияти он, чун анъана, зери назорат ва танзими давлат мемонад. Ҷаъолияти чунин низом ба мо равшан нишон медиҳад, ки равандҳои танзими давлатии иқтисодиёт

танҳо ба ду модели паҳншудаи иқтисодӣ хос аст. Чунин моделҳо маъмулан бозорӣ ва омехта мешаванд.

Қобили зикр аст, ки дар шароити кунунӣ фарқи асосии байни назарияҳои танзими механизми молиявӣ дар тақсимои вазифаҳои марбут ба танзими фаъолияти иқтисодӣ, аз ҷумла маблағгузори давлатӣ мебошад, ки ба фаъолияти сармоягузорӣ таъсири бевоситаи ҳавасмандкунанда мерасонад.

Махсусияти фарқкунандаи механизми танзими молиявӣ дар ҷадвали 1.6 оварда шудааст.

Ҷадвали 1.6. - Тавсифи қиёсии механизми танзимкунандаи молиявӣ

Механизми молиявии маъмурии давлатӣ	Механизми молиявии бозоргонӣ	Механизми молиявии низоми омехта
-давлат молияи корхонаҳои давлатиро ба воситаи ду самти банизомгирии даромади соф (андоз ва бақияи ғоидаи соф) пурра танзим мекунад; -маблағҳои аҳоли аз хисоби андози даромад, инчунин, бо роҳи гузоштани қарзҳои ҳатмии давлатӣ гирифта мешаванд; -хароҷоти буҷет дар асоси самараи муайянкардаи нақшаи давлатӣ бе алоқамандӣ бо самараи имконпазир ба амал бароварда мешавад; -идоракунии молия аз як марказ - Вазорати молия амалӣ мегардад.	-воситаи асосии танзими иқтисодиёт хароҷоти давлат мебошад, ки талаботи иловагиро ба вучуд меорад; -андози асосӣ андози даромад буда, гирифтани даромадро аз субъектҳои хоҷагидор таъмин менамояд; - қарзи давлатӣ фаъолона истифода бурда мешавад, низомии қарзҳои дарозмуддат ва миёнамуҳлати давлатӣ инкишоф меёбад; -низомии идоракунии молия тағйир меёбад, якчанд мақомоти мустақили махсус ба вучуд меоянд.	-кам кардани ҳаҷми азнавтақсимкунии даромади миллӣ ба воситаи низомии молия; -паст кардани касри буҷет; -ҳавасмандгардони афзоиши пасандозҳо ҳамчун манбаи маблағгузориҳои истеҳсоли.

Сарчашма: Айриева А.Н. Государственное финансовое стимулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: дисс...к.э.н. 08.00.10 / А.Н. Айриева. – Саратов, 2009. - С.36.

Тавре ки дар ҷадвали 1.6 нишон дода шудааст, механизми танзими молиявӣ ҳамчун унсури асосии рушди бозори молиявӣ ҳам дар низомии

иқтисоди бозоргонӣ ва ҳам дар низоми маъмурӣ буда, дар идоракунии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ нақши асосӣ мебозад. Таҷрибаи ҷаҳонӣ тасдиқ мекунад, ки механизмҳои молиявӣ дар шароити бозор самаранокии бештарро нишон медиҳанд.

Дар ин ҷо бояд таъкид кард, ки сухан дар бораи худмаблағгузори фаъолияти хоҷагидории кишвар меравад. Барои давлат дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ сармоягузорӣ самти афзалиятноки сиёсати иқтисодӣ маҳсуб ёфта, танзими самараноки давлатии фаъолияти сармоягузорӣ омили муҳим арзёбӣ мегардад.

“Муҳим аст, ки дар аксар адабиёт ва манбаъҳои иқтисодӣ муносибатҳои молиявӣ ё маблағгузорӣ ҳамчун раванде тасвир мешаванд, ки бо он хароҷотҳои муайян таъмин мегарданд. Ин раванд метавонад дар шаклҳои гуногун амалӣ карда шавад: худмаблағгузорӣ (истифодаи захираҳои дохилии худ), қарздиҳӣ (ҷалби маблағҳо аз ҳисоби қарз) ва маблағгузори давлатӣ (истифодаи манбаъҳои буҷетӣ ва ғайрибуҷетӣ)”[72].

Вобаста ба масъалаи мазкур қайд кардан зарур аст, ки дар доираи назарияи молия бояд дарк кард, ки агар даҳлати давлат ба низоми иҷтимоӣ ва иқтисодӣ бо асос ва мақсади таъмини манфиати умумӣ сурат гирад, пас зарур аст механизме ба қор дароварда шавад, ки азнавтқсимкунии самараноки захираҳоро ба ғоидаи давлат ва ҷомеа таъмин кард. Ин механизм барои фаъолияти муассир ва устувори низоми давлатӣ ва иқтисодӣ заминаи қавӣ фароҳам хоҳад овард.

“Аз ин нуқтаи назар саволе ба миён меояд, ки давлат бояд кадом миқдор маблағ ҷудо кунад, то ки фаъолияти иқтисодиёт самаранок бошад ва ҳамзамон ин ҷудошавӣ то ҷӣ андоза метавонад манфиатҳои субъектҳои хоҷагидориро маҳдуд ё кам кунад. Барои арзёбии самаранокии хароҷоти давлатӣ кадом нишондиҳандаҳоро интиҳоб кардан лозим аст; барои ба даст овардани «миёнҷои тиллоӣ» дар байни сохторҳои бюрократии давлатӣ ва идораи қорхонаҳо (ва умуман байни бозор ва давлат) дар идоракунии фондҳои дар хоҷагии халқ муомилотшаванда ва ғайра ҷӣ гуна аст”[147].

Ҳамаи ин тадбирҳо ва ташаббусҳо дар шароити инкишофи муносибатҳои бозорӣ барои аз ҷиҳати молиявӣ ҳавасманд гардондани фаъолияти сармоягузорӣ нақши муҳим ва калон мебозанд.

Тибқи назарҳои В.К. Сенчагов ва А. Архипов, “ҳадафи асосии ҳавасмандгардонии молиявӣ дар он аст, ки давлат метавонад бо истифода аз тамоми имконот ва механизмҳои молиявӣ равандҳои рушди корхонаҳо ва соҳаҳои саноатиро ба самти зарурии ҷамъиятӣ роҳнамоӣ кунад. Ҳамзамон ин механизмҳо дар ташаккули даромад ва тақсими он нақши муҳим ва ҳалкунанда мебозанд. Давлат бо доштани чунин фишангҳои молиявӣ, монанди тақсими даромадҳои пулӣ ва оқилона идора кардани он метавонад ба таври муассир ба рушди ин ё он раванди иқтисодӣ ҳавасманд ё монеъ шавад”[80].

Ҳадафи асосии низоми молиявӣ дар шароити имрӯза ин аст, ки фурӯши тамоми маҳсулоти истеҳсолшуда дар иқтисод ва мувозинати хароҷоти истеҳсолӣ ва хароҷоти истеъмоли сари вақт таъмин гардад. Барои расидан ба ин ҳадаф зарур аст, ки сатҳи бехтарини хароҷот нигоҳ дошта шавад, то иқтисодиётро аз дефлятсия ва дигар ҳолатҳои ғайриҷашмдошти иқтисодӣ, коҳиш ё таназзули истеҳсолот ва дигар ҳолатҳо муҳофизат намояд.

“Ин бояд тавассути тадбирҳои гуногун анҷом дода шавад. Дар байни онҳо хариди давлатӣ, танзими истеъмоли шахсӣ, сиёсати пулию қарзӣ ва ғайра баромад мекунад”[79].

Дар шароити кунунӣ таҳкими равандҳои сармоягузорӣ ва маблағгузориҳои фаъолияти хоҷагидорӣ на бо шаклҳои мухталифи маблағгузориҳои бучетӣ, балки бо дигар усулҳои иқтисодӣ, ки барои ҷалби сармоя имкониятҳои васеъ фароҳам меоранд, таъмин карда мешавад.

Ҳавасмандгардонии молиявӣ бо истифодаи шаклҳои ташкилии муносибатҳои молиявӣ метавонад ба манфиатҳои моддии субъектҳои хоҷагидор таъсир расонад ва шаклҳои зерини ҳавасмандгардонии молиявӣ самтҳои самараноки сармоягузориҳои захираҳои молиявӣ, фондҳои ҳавасмандгардонӣ, ҳавасмандгардонии бучетӣ, манфиатҳои молиявии иҷтимоиро амалӣ менамоянд[72].

Таҳлил нишон медиҳад, ки дастгирии молиявии фаъолияти сармоягузорӣ маҷмуи тадбирҳоеро дар бар мегирад, ки давлат онҳоро барои баланд бардоштани сатҳи раванди сармоягузорӣ истифода мебарад. Ин тадбирҳо ба ҷалби сармоягузoron, фаълосозии қору фаъолияти онҳо ва фароҳам овардани шароит барои фазои мусoид ба хоҷагидориву сармоягузорӣ равона гардидаанд.

Ҷадвали 1.7. - Усулҳои ҳавасмандгардонии маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор

Усулҳо	Тадбирҳои давлатӣ	Натиҷаҳои интизорӣ
Имтиёзҳои андозӣ	Давлат ба сармоягузороне, ки дар соҳаҳои муайян ё минтақаҳои сармоягузорӣ мекунад, қарзҳои андоз ё таъхири андоз пешниҳод кунад.	Ин метавонад ба афзоиши воридоти сармоягузорӣ ва таҳкими равандҳои сармоягузорӣ заминаи устувори молиявӣ гузарад.
Субсидияҳо ва грантҳои давлатӣ	Давлат дар шакли субсидия ва грантҳо барои лоиҳаҳои сармоягузорӣ дастгирии молиявӣ мерасонад.	Таъминоти маблағҳо барои таҳқиқот ва лоиҳакашӣ, тақмили истеҳсолот, таълими кадрҳо ва монанди инҳо.
Таъсиси фондҳои муосири сармоягузории давлатӣ	Давлат фондҳои махсуси сармоягузорию таъсис медиҳад, ки лоиҳаҳои дорои иқтисодӣ баланди рушд дастгирии молиявиро таъмин кунад.	Ин маблағҳо ба саҳмияҳо, вомбаргҳо, амволи ғайриманқул ва дигар дороиҳо барои ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ сармоягузорӣ мешаванд.
Дастгирии қарзӣ	Давлат ба сармоягузoron шароити мусoид ба қарзӣ аз қабili фoизҳои паст, кафолати қарз ва маблағгузории дарозмуддат пешниҳод мекунад.	Ин ба коҳиш додани хатарҳои молиявӣ кумак намуда, дастрасӣ ба сармояро таъмин мекунад.
Таъсиси минтақаҳои махсуси иқтисодӣ	Давлат минтақаҳои махсуси иқтисодӣ ё минтақаҳои озоди тиҷоратиро таъсис дода, дар онҳо қоидаҳо ва имтиёзҳои махсус ба сармоягузoron пешниҳод мекунад.	Ин ба ҷалби соҳибқорӣ ва маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар минтақа мусoидат мекунад.

Шарикӣ бо баҳши хусусӣ	Давлат бо ширкатҳои хусусӣ ва соҳибкорон барои маблағгузориҳои муштаракӣ лоиҳаҳои сармоягузорӣ шарикӣ мекунад.	Давлат ва сармоягузориҳои хусусӣ хатарҳо ва муқофотҳои молиявиро якҷо тақсим карда, рушди босуботро таъмин менамоянд.
Беҳтар намудани фазои сармоягузорӣ	Содагардонии расмӣ таъминоти бюрократӣ, таҳкими низомӣ ҳуқуқӣ, ҳифзи молиявӣ зехнӣ ва мубориза бо коррупсия	Ин метавонад фазои сармоягузорию дар кишвар беҳтар созад.

Сарчашма: Яшникова Д.Р., Ерыгин Ю.В. Основные механизмы стимулирования инвестиционной деятельности // Universum: экономика и юриспруденция : электрон. научн. журн. 2024. 1(111). [электронный ресурс]. - URL: <https://7universum.com/ru/economy/archive/item/16547> (дата обращения: 27.04.2025).

Аз таҳлилҳо бармеояд, ки давлат дар шароити кунунӣ имкон дорад ба сармоягузоре, ки ба соҳаҳои муайян ё минтақаҳои сармоягузорӣ мекунад, имтиёзҳои андоз ё таъхири андоз пешниҳод кунад. Чунин чораҳо метавонанд имтиёзҳои зиёд, аз қабилӣ озодкунӣ аз андоз аз даромад, андоз аз арзиши иловашуда, боҷҳои гумрукӣ ва дигар намудҳои андозҳоро дар бар гирифта, барои фазои мусоид ба хоҷагидорӣ замина гузорад.

Илова бар ин, таҳлилҳои дар ҷадвал овардашуда аз он шаҳодат медиҳанд, ки мақомот метавонанд лоиҳаҳои сармоягузорию тавассути додани субсидия ва грантҳо дастгирӣ кунанд. Чунин кумак дар шакли маблағгузориҳои таҳқиқот ва коркардҳо, такмил додани равандҳои истеҳсолӣ, омӯзиши кормандон ва пӯшонидани дигар хароҷоти марбут ва монанди инҳо сурат мегирад.

Бояд таъкид кард, ки дар шароити имрӯзаи муносибатҳои бозорӣ давлат кодир аст барои маблағгузориҳои лоиҳаҳои ояндадор фондҳои махсуси инвестиционӣ таъсис диҳад. Чунин фондҳо ба саҳмияҳо, вомбаргҳо, амволи ғайриманқул ва дигар дороиҳо барои ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ ва фаъолияти босуботи сармоягузорӣ мусоидат мекунад.

Тавре аз таҷрибаи ҷаҳонӣ бармеояд, барои дастгирии сармоягузoron давлат метавонад шартҳои имтиёзноки қарздиҳӣ, аз ҷумла фоизҳои паст,

кафолати қарз ва имкони гирифтани қарзҳои дарозмуддатро пешниҳод кунад. Ин тадбирҳо ба пешгирии хатарҳои муосир ва коҳиш додани хатарҳои молиявӣ ва инчунин, осон кардани дастрасӣ ба сармояи зарурӣ мусоидат меkunанд.

Мусаллам аст, ки давлат шароитҳои муфид барои минтақаҳои махсуси иқтисодӣ ё ҳудуди озоди савдо дорад, ки дар онҳо сармоягузoron метавонанд аз шароиту имтиёзҳои махсус истифода баранд. Ба чунин шароитҳо имтиёзҳои андоз, расмиёти содакардашудаи маъмурӣ, додани замин бо шартҳои имтиёзнок ва дигар намудҳои дастгирӣ дохил мешаванд.

Вобаста ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки давлат метавонад барои якҷоя бо маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ бо тичорати хусусӣ қувваҳои худро муттаҳид намояд. Чунин ҳамкорӣ дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ аксаран тавассути механизмҳои шарикии давлат ва бахши хусусӣ амалӣ карда мешавад, ки дар он тарафҳо хатарҳои молиявиро якҷоя ба дӯш мегиранд ва фоидаи бадастомадаро тақсим меkunанд.

Дар баробари ин, барои баланд бардоштани ҳолибияти равандҳои сармоягузорӣ давлат тадбирҳои содагардонии расмиёти маъмурӣ, таҳкими ҳифзи ҳуқуқӣ, таъмини ҳифзи моликияти зеҳнӣ ва мубориза бо коррупсияро амалӣ менамояд. Ин қадамҳо барои баланд бардоштани ҳолибияти сармоягузорӣ мусоидат меkunанд.

Дар маҷмӯъ, ҳамаи ин шакли усулҳои ҳавасмандгардонии маблағгузории фаъолияти сармоягузорию давлат метавонад барои бунёди фазои мусоид ба сармоягузорӣ ва умуман, рушди иқтисодиёти миллӣ истифода барад.

Дар натиҷаи таҳлили ҳама тарафаи тадбирҳои бо маблағгузории давлатии фаъолияти сармоягузорӣ алоқаманд самтҳои асосии рушди онро дар ҷумҳурӣ муайян кардан мумкин аст. Инчунин, ҳангоми ҷамъбасти таҳқиқи консепсияи дастгирии давлатӣ дар соҳаи сармоягузорӣ аз нуқтаи назари маблағгузорӣ ба чунин хулоса омадан мумкин аст, ки ҳавасмандгардонии давлатӣ маҷмуи чораҳо ва сиёсати молиявист, ки ҳадафаш баланд бардоштани ҳавасмандии тамоми иштирокчиёни бозор ва ташаккули низоми муосири молиявии устувор мебошад.

Тавре маълум аст, сиёсати давлатро метавон тавассути тадбирҳои гуногун, аз қабилӣ имтиёзҳои андоз, субсидия, грант ва дигар намудҳои дастгирии давлатии молиявӣ амалӣ кард. Мақсади асосии чунин дастгирӣ ин ҳавасмандгардонии рушди равандҳои сармоягузорӣ ба иқтисодиёт буда, ба афзоиши молия, таъсиси ҷойҳои нави корӣ ва беҳбуди сифати зиндагии мардум мусоидат мекунад.

Ҷалби 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 мекунад.

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.

Ин тавассути механизмҳои маъмул, ба монанди сиёсати андоз, танзими пулию қарзӣ, тадбирҳои фискалӣ, дастгирии молиявӣ ва пешниҳоди имтиёзҳои гуногун ба даст оварда мешавад.

Дар баробари ин, дарк кардан муҳим аст, ки омилҳои асосии фаъолсозии равандҳои сармоягузорӣ иштироки бевоситаи давлат дар маблағгузори равандҳои сармоягузорӣ, истифодаи муштараки маблағҳои давлатӣ ва хусусӣ, тавсеаи истифодаи захираҳои давлатӣ ва ғайридавлатӣ ва инчунин, дигар манбаъҳои ғайрибучетии қарздиҳии сармоягузoron, фароҳам овардани шароити мусоид барои иштирокчиёни фаъолияти сармоягузорӣ ба ҳисоб меравад.

Яке аз бартариҳои асосии ҳавасмандгардонии давлат дар шароити иқтисоди бозорӣ имкони ҷалби сармояи хориҷӣ тавассути татбиқи сиёсати самарабахши фаъолияти иқтисодӣ мебошад. Асосан ин ба кишварҳои рӯ ба тараққӣ ва ба тараққиёбанда дахл дорад. Давлат бо фароҳам овардани шароити мусоид ба соҳибкорон ва сармоягузoronи хориҷиву ватанӣ ба вусъати шугли пурмаҳсул, афзоиши иқтидори истеҳсоли ва суръат бахшидан ба рушди иқтисодӣ мусоидат мекунад. Дар маҷмӯъ, тадбирҳои ҳавасмандгардонии сармоягузори давлатӣ метавонад ҳамчун воситаи муҳимми муосир барои

ҳамаи иштирокчиёни бозор, ки меҳоҳанд таъсири синергетикӣ ба даст оранд, баромад кунад.

БОБИ 2.

ТАҲЛИЛ ВА АРЗЁБИИ МАБЛАҒГУЗОРИИ ФАЪОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ДАР ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН

2.1. Таҳлили маблағгузори равандҳои сармоягузори дар шароити кунунӣ

Маблағгузори равандҳои сармоягузори ва ошкор намудани хусусиятҳои мусбати он дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ яке аз шартҳои муҳимми ташаккули ҳамкорӣҳои судманди иқтисодиву молиявӣ ҳар як кишвари муосир ба шумор меравад. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки шароити хуби ҳамкорӣҳои судманд дорад ва инчунин, дорои захираҳои бойи табиӣ мебошад, рушди равандҳои сармоягузори барои татбиқи афзалиятҳои ҳеш мусоидаткунанда арзёбӣ мегардад.

Тоҷикистон як кишвари кӯҳистонист ва дар марз бо чунин кишварҳо, аз қабили Афғонистон, Чин, Қирғизистон ва Ўзбекистон 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.

Ба шарофати иқтисодии калони худ дар истеҳсоли неруи барқ аз манбаҳои барқароршаванда кишвари мо омодааст дар солҳои наздик ҷаҳорумин содиркунандаи неруи барқ дар минтақа шавад. Релефҳои кӯҳсори кишвар аз захираҳои бойи ҳам маъданҳои фойданок ва ҳам ғайримаъданӣ, инчунин, барои тараққиёти саноати маъдани кӯҳӣ аз имкониятҳои калон шаҳодат медиҳанд.

“Дар Тоҷикистон зиёда аз 600 канданиҳои фойданок бо 60 намуди ашёи хом кашф ва ба (тавозуни) баланси давлатӣ дохил карда шудаанд, ки аз ин 35 кони он мавриди баҳрабардори қарор дорад. Ғайр аз ин, қариб 800 кони сарватҳои табиӣ таҳқиқ карда шуда, ба 48-тои он барои корҳои ҷустуҷӯву геологӣ иҷозат дода шудааст” [2].

Қайд кардан зарур аст, ки мавҷудияти иқтисодии бойи кишвар барои рушди равандҳои сармоягузори мусоидаткунанда буда, маблағгузори

фаъолияти сармоягузорӣ, дар навбати худ, барои дигар соҳаҳои ҳаёти ҷамъиятӣ пояи устувор хоҳад гузошт.

Ҷадвали 2.1. - Нишондиҳандаҳои мусоидаткунандаи макроиқтисодии кишвар дар самти маблағгузорию равандҳои сармоягузорӣ

Нишондиҳанда	Бо сомони дар соли 2024
ММД ва сатҳи рушди иқтисодӣ	беш аз 150 миллиард сомонӣ (рушди иқтисоди миллӣ дар сатҳи 8,4 фоиз)
Амалисозии лоиҳаҳои афзалиятноки сармоягузорию давлатӣ аз ҳисоби буҷети давлат ва сармояи дохиливу хориҷӣ	зиёда аз 197 миллиард сомонӣ дар панҷ соли охир
Даромади пулии аҳоли	147 миллиард сомонӣ
Қисми даромади буҷети 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 оморӣ

Аз таҳлилҳо бармеояд, ки аз ҳисоби буҷети давлатӣ ва дигар сарчашмаҳо дар панҷ соли охир ба иқтисодиёти кишвар зиёда аз 147 миллиард сомонӣ ҷалб гардидааст, ки барои рушди фаъолияти хоҷагидорӣ ва маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ заминаи устувори молиявӣ гузошт.

Яке аз ҳадафҳои муҳимми сиёсати иқтисодии кишвар дар сатҳи муътадил нигоҳ доштани нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ ба шумор меравад. Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки афзоиши нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ барои ҷалби сармояи хориҷӣ ва таҳкими рушди равандҳои сармоягузорӣ заминаи устувор мегузорад.

Аз ин рӯ, барои Ҷумҳурии Тоҷикистон дар сатҳи муътадил нигоҳ доштани нишондиҳандаҳои иқтисодӣ яке аз ҳадафҳои стратегӣ дар шароити муосир арзёбӣ мегардад.

Дар соли 2022 барои устувор нигоҳ доштани иқтисоди миллӣ давлат диққати асосиро равона кард. Барои ин як қатор чораҳо амалӣ гардиданд, аз ҷумла таҳкими нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ, кам кардани таъсири хавфҳои эҳтимолии ҷаҳонӣ ба иқтисоди кишвар, нигоҳ доштани муътадили низомии молиявӣ бонкӣ, зиёд кардани ҳаҷми истеҳсоли маҳсулоти саноатӣ ва

кишоварзӣ, беҳтар сохтани муҳити сармоягузорӣ ва дастгирии фаъолияти соҳибкорӣ. Маҳз ҳамин тадбирҳо имкон доданд, ки рушди иқтисодиёт дар сатҳи 8 фоиз таъмин карда шавад.

“Дар панҷ соли охир сатҳи некуаҳволии мардум тадричан баланд шуда, даромади пулии аҳоли аз 41,1 миллиард сомони соли 2018 ба 87 миллиард сомонӣ дар соли 2022 расонида шуд, яъне 2,1 баробар зиёд гардид. Музди миёнаи меҳнат дар кишвар якуним баробар ва андозаи нафақаи ниҳой 1,3 баробар афзоиш ёфт. Дар натиҷа сатҳи камбизоатӣ аз 27,4 фоизи соли 2018 то 22,5 фоиз дар соли 2022 коҳиш дода шуд”[7].

Бояд қайд кард, ки алоқаи байни рушди иқтисодӣ ва сармоягузорӣ чанбаи муҳимми рушди иқтисодӣ мебошад. Сармоягузорӣ дар ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ нақши муҳим мебозад ва рушди иқтисодӣ, дар навбати худ, ба ҷалби бештари сармоя мусоидат мекунад. Вақте ки ширкатҳо ва шахсони алоҳида сармоягузорӣ мекунанд, иловатан ҷойҳои нави корӣ пайдо шуда, технологияҳои нав ворид ва дар натиҷа истеҳсолот васеъ мегардад. Ин ба афзоиши иқтисодиёт мусоидат мекунад.

Сармоягузорӣ метавонад ҳам дохилӣ ва ҳам берунӣ бошад. Сармоягузори дохилӣ аз ҷониби ширкатҳои ватанӣ ва соҳибкорои инфиродӣ сурат мегирад. Онҳоро ба кор карда баромадани лоиҳаҳои нав, таҷдиди корхонаҳои мавҷуда, таҳқиқоту конструкторӣ, инфрасохтор ва дигар соҳаҳои иқтисодиёт равона кардан мумкин аст. Сармоягузори хориҷӣ ин гузоштани сармоя ва захираҳои сармоягузори хориҷӣ ба иқтисоди кишвар мебошад.

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

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

“Дар таркиби маҷмуи лоиҳаҳои амалкунанда маблағҳои грантӣ 25,0 млрд сомонӣ (2,47 млрд доллар) ё 63 фоиз, маблағҳои қарзӣ 13,5 млрд сомонӣ (1,32 млрд доллар) ё 34 фоиз, саҳми Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон 1,1 млрд сомонӣ (104,7 млн доллар) ё 3,0 фоиз ва дигар сарчашмаҳо, аз ҷумла саҳми корхонаҳои давлатии ҷумҳурӣ, мақомоти иҷроияи маҳаллии ҳокимияти давлатӣ, ҷамоаҳо (бенефитсиарҳо) ва ғайра 59,0 млн сомонӣ (5,8 млн доллар) ё 0,1 фоизро ташкил медиҳад”[28].

Инчунин, то 1 январи соли 2023 дар доираи лоиҳаҳои амалкунанда 5 339,0 млн сомонӣ (526,4 млн доллар) аз худ карда шудааст, ки ин дар маҷмӯъ ба 108 фоизи нақшаи молиявии давраи ҳисоботии соли ҷорӣ баробар аст.

“Аз ҷумла дар соҳаҳои энергетика дар доираи 16 лоиҳа, нақлиёт дар доираи 13 лоиҳа, тандурустӣ дар доираи 9 лоиҳа, хоҷагии манзилию коммуналӣ дар доираи 12 лоиҳа, кишоварзӣ дар доираи 2 лоиҳа, маориф дар доираи 5 лоиҳа, обёрӣ дар доираи 3 лоиҳа ва дигар соҳаҳо дар доираи 6 лоиҳа аз худ карда шудааст”[28].

“Ҳамзамон, дар соли 2022 ҷиҳати амалисозии 21 лоиҳаи сармоягузории давлатӣ бо шарикони рушд 20 созишномаи нав ба маблағи умумии 717,2 млн доллар ба имзо расонида шудааст, ки аз он 665 млн доллар ё 93 фоизи онро маблағҳои грантӣ, 25,7 млн доллар ё 4,0 фоиз маблағҳои қарзӣ ва 26,9 млн доллар ё 4,0 фоизи онро маблағҳои саҳми Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ташкил дода, нисбат ба ҳамин давраи соли гузашта 177,2 млн доллар зиёд ҷалб гардидааст”[28].

“Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки Тоҷикистон дар минтақаи Қафқоз ва Осиёи Марказӣ дар муқоиса бо ММД яке аз баландтарин саҳмияҳои сармоягузории давлатӣ дорад. Дар соли 2016 кишвар тақрибан 15 дарсади ММД-ро барои барномаҳои сармоягузории давлатӣ (БСД) сарф кардааст. Дар ҳоле ки ин ҳиссаи соли 2017 то 12,6 дарсади ММД коҳиш ёфт, дар соли 2020 ҳудуди 13,5 дарсад афзоиш ёфта, дар ин сатҳ дар муддати миёна муътадил хоҳад шуд”[11].

Бояд қайд кард, ки бинобар сабаби фаъолгардони равандҳои сармоягузорӣ ва таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ дар кишвар Барномаи давлатии сармоягузориҳо барои солҳои 2016-2020 таҳия гардида буд. Татбиқи барномаи мазкур имкон дод, ки дар давраи муайянгардида тақсимои маблағҳо самаранок истифода бурда шавад, дар оянда он боз ҳам афзоиш дода шавад. Қайд кардан зарур аст, ки ин марҳила дар давраи паҳншавии пандемия рост омад.

Тақсимои маблағҳо дар соҳаҳои мухталифи хоҷагии халқи кишвар то давраи пандемия дар ҷадвали 2.2 оварда шудааст.

Ҷадвали 2.2. - Тақсимои маблағҳо аз рӯи соҳаҳо дар доираи Барномаи давлатии сармоягузориҳо барои солҳои 2016-2020 (то давраи пандемия)

Соҳа	Ҳамагӣ дар соҳаҳо		
	Миқдори лоиҳаҳо	(ҳаз. долл. ИМА)	%
Кишоварзӣ	3	27650,00	0,2%
Ирригатсия / обёрӣ	14	1457384,00	8,4%
Бообтаъминкунӣ ва канализатсия	20	425833,15	2,5%
Энергетика	27	5185535,43	29,9%
Нақлиёт	42	9606666,00	55,3%
Маориф	13	257399,00	1,5%
Тандурустӣ ва ҳифзи иҷтимоии аҳоли	10	120290,00	0,7%
Мултисектор ва соҳаҳои дигар	15	285535,00	1,6%
Ҳамагӣ	114	17 366 292,6	100,0%

Сарчашма: ҷадвалҳои ҷамъбасти Барномаи давлатии сармоягузориҳо барои солҳои 2016-2020.

Тавре дар боло қайд гардид, сармоягузорӣ яке аз сарчашмаҳои асосии рушди иқтисодӣ мебошад. Ҳангоми воридоти зиёди сармоягузорӣ ҳаҷми хизматрасонӣ ва дигар бахшҳои иқтисодӣ меафзояд ва рушди фаъолияти хоҷагидориро таҳким мебахшад. Ин боиси афзудани ҳосилнокии меҳнат ва

даромади аҳоли мегардад. Инчунин, дараҷаи баланди даромади истеъмодро таъмин мекунад, ки дар навбати худ, талаботи иловагиро ба молу хизматрасонӣ ҳавасманд намуда, ба тиҷорату сармоягузорӣ муҳити мусоид фароҳам месозад.

Дар байни рушди иқтисодӣ ва сармоягузорӣ низ робитаи бевосита вучуд дорад. Сатҳи баланди рушди иқтисодӣ сармоягузори бештарро ҷалб мекунад, зеро онҳо имкони афзоиши сармояи худро дар бозори афзоянда мебинанд. Иқтисодиёти пешрафта барои сармоягузoron субот, дастрасӣ ба бозорҳо, кувваи кории баландиқтисос ва дигар имтиёзҳоро фароҳам меорад.

Ҳамин тавр, чун қоида, байни рушди иқтисодӣ ва сармоягузорӣ вобастагии мутақобила вучуд дорад. Сармоягузорӣ рушди иқтисоди ро ҳавасманд мекунад ва рушди иқтисодӣ барои афзоиши минбаъдаи сармоягузорӣ шароити мусоид фароҳам месозад.

Аз ин рӯ, сиёсати давлатӣ барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ ва фароҳам овардани фазои мусоид ба сармоягузорӣ дар рушди иқтисоди кишвар нақши муҳим дорад.

“Далелҳои зиёде мавҷуданд, ки сармоягузориҳои давлатӣ, ки ба таври муассир интиҳоб, арзёбӣ ва идора карда мешаванд, афзоишро ба вучуд меоранд. Ба ғайр аз таъсири бевосита ба маҳсулотбарорӣ, маблағгузориҳои давлатӣ даромади маблағгузориҳои хусусиро зиёд карда, барои истифодаи сармояи хусусӣ имкониятҳои нав ба вучуд меоварад. Мушкilotи ҳанӯз ҷиддии зерсохторӣ, ки дар Тоҷикистон мушоҳида мешавад, сармоягузориҳои хусусии хориҷӣ ва дохилиро бозмедорад. Маблағгузориҳои беҳтари давлатӣ ба нақлиёт ва коммуникатсия ба пайвастании одамон, корхонаҳо, бозорҳо ва афзоиши иқтисодӣ, аз ҷумла чизҳои дигар мусоидат мекунад”[12].

“Мутахассисони Бонки ҷаҳонӣ таъкид мекунанд, ки сармоягузориҳои давлатӣ дар Тоҷикистон ҳудуди 13-15 фоизи ММД-ро ташкил медиҳад ва аз рӯйи меъёрҳои байналмилалӣ ниҳоят баланд аст. Вале бояд гуфт, ки интиҳоби бесамар ва идоракунии лоиҳаҳо дар якҷоягӣ бо сарбории бузурги молиявӣ ба бахши энергетикӣ фаъолияти онҳоро ба таври ҷиддӣ ҳалалдор мекунад. Чунин

харочоти калон ва бесамари сармоягузорӣ дигар харочоти давлатӣ, аз ҷумла нигохдории тандурустӣ ва кумаки иҷтимоиро аз байн мебарад”[12].

Дар бораи масъалаи баррасишаванда сухан ронда, таъкид кардан бамаврид аст, ки соҳаи энергетика дар низоми иқтисодиёти кишвар мавқеи асосиро ишғол мекунад, зеро рушди устувори он ба дигар соҳаҳо низ таъсири назаррас мерасонад. Дар ин росто, яке аз талошҳои асосӣ барои кишвар дастгирии давлатӣ аз тарҳҳои сармоягузориест, ки барои расидан ба истиқлоли энергетикӣ ва гузариш ба иқтисоди сабз равона шудаанд, боқӣ мемонад.

Ҳамин тариқ, таъмини босуботи устувор ва динамикии баланди истеҳсолот, тезонидани равандҳои баланд бардоштани сатҳи некуаҳволӣ ва самаранокии истифодаи маблағҳои давлатӣ вазифаи аввалиндараҷа боқӣ мемонад. Барои ноил шудан ба ин мақомоти давлатӣ бояд стратегияи идоракунии молияи давлатиро таҳия кунад, ки рушди механизмҳои шарикӣ давлат ва бахши хусусиро низ дар бар гирад.

“Низоми идоракунии молияи давлатӣ бояд масъулияти идоракуниро аниқ муайян намояд; равандҳои таҳия, интиҳоб ва баҳодихии иқтисодии лоиҳаҳои сармоягузорию такмил додан, идоракунӣ, иҷро, назорат ва арзёбии лоиҳаро пурзӯр кардан лозим аст ва ниҳоят, бояд нишондиҳандаҳои асосии фаъолият ба таври расмӣ муқаррар ва ба низоми идоракунии молияи давлатӣ дохил карда шаванд”[12].

Татбиқи чунин иқдом барои ҷалби сармояи хориҷӣ ва таҳкими муносибатҳои тиҷоративу сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Тоҷикистон ҳамчун кишвари рушди иқтисодидошта ба сармоягузорию мустақими хориҷӣ, грантҳои созмонҳои байналмилалӣ ва кишварҳои шарик таъя мекунад. Қайд кардан муҳим аст, ки таҳлили маълумоти солҳои 2010-2021 дар бораи ворид шудани сармояи мустақими хориҷӣ аз ҷониби кишварҳои шарик нишон дод, ки кишвар барои сармоягузорию хориҷӣ шароити мусоидро фароҳам овардааст. Дар ин ҷо сухан бештар дар бораи фазои сармоягузорӣ, монеаҳои маъмурӣ, инфрасохтори сармоягузорӣ ва низоми имтиёзҳои андоз меравад, ки сол ба сол мукамал гардонида мешаванд.

Таҳлилҳо нишон доданд, ки сармоягузорӣ ба иқтисоди Тоҷикистон дар 15 соли охир аз 65 кишвари ҷаҳон ворид шудааст, ки дар миёни онҳо Чин, Россия, Бритониё, ИМА ва Қазоқистон саҳми нисбатан зиёдро ишғол мекунанд.

“Аз соли 2010 Чин бузургтарин сармоягузори иқтисоди Тоҷикистон маҳсуб меёбад. Саҳми умумии Чин дар иқтисоди кишвар тақрибан 2 миллиарду 700 миллион долларро ташкил медиҳад ва он дар 11 соли ахир муҳимтарин сармоягузор дар Тоҷикистон маҳсуб меёбад. Пас аз Чин дар ҷои дувум Россия бо саҳми 1,2 миллиард доллар қарор дорад. Дар ин рӯйхат Британияи Кабир бо 671 миллион доллар, ИМА бо 577 миллион доллар ва Қазоқистон бо 149 миллион доллар дар ҷойи баъдӣ қарор доранд”[18].

Ҷадвали 2.3. - Воридоти сармоягузори мустақими хориҷӣ аз ҷониби кишварҳои шарик аз солҳои 2010 то аввали соли 2023 (бо доллари ИМА)

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

Сарчашма: investcom.tj - омили сармоягузорӣ.

Тавре аз ҷадвали 2.3 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 қабили соҳаҳои алоқа, сохтмон, хадамоти молиявӣ, истихроҷи маъдан ва насби таҷҳизоти технологӣ равона карда шудаанд.

Бояд зикр кард, 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. Айни 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.

Федератсияи Россия низ шарикони асосии тижоратии Тоҷикистон маҳсуб ёфта, гардиши савдои хориҷии ду кишвар дар соли 2022 аз 1 миллиарду 670 миллион доллар гузашт, ки нисбат ба соли 2021 қариб 24% бештар аст. Ҳаҷми сармоягузориҳои ҷамъшуда дар 14 соли ахир аз Россия ба Тоҷикистон беш аз 1 миллиарду 600 миллион долларро ташкил додааст, ки сармоягузориҳои мустақим 900 миллион доллари амрикоиро ташкил додааст.

“Дар ҳаҷми умумии сармоягузорӣ дар ҷумҳурии сармоягузориҳои Россия беш аз 16 фоизро ташкил дода, ба сохтмон, алоқа, иқтишоф, миёнаравии молиявӣ, тандурустӣ, савдо, энергетика ва сайёҳӣ равона шудаанд”[31].

Аз нуқтаи назари мавзӯи таҳқиқот бояд қайд кард, ки дар сохтори низоми муносибатҳои иқтисодии байналмилалӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷалби сармояи хориҷӣ мавқеи муҳимро ишғол менамояд. Ҷалби сармояи хориҷӣ ҳамчун қувваи ҳаракатдиҳандаи рушди фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар дар ҷадвали 2.4 оварда шудааст.

Ҷадвали 2.4. - Ҷалби сармояи хориҷӣ дар иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2007-2023 (млн доллар)

Солҳо	Сармоягузориҳои мустақим	%	Дигар намуди сармоягузориҳо	%	Сармоягузориҳои портфелӣ	%	Ҷамъи сармоягузориҳо
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

идомаи ҷадвали 2.4.

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: Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году.[электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj> (санаи мурочиат: 29.06.2023с); Омори солонаи Ҷумҳурии Тоҷикистон. - 2024. - С. 242; 246; Воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2022 – 2023. Сармоягузориҳои хориҷӣ 2022-2023.pdf. (санаи мурочиат: 05.12.2024).

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, инчониб дигар намуди сармоягузориҳо афзоиш ёфтаанд. Сабаби асосии тамоюли зиёд шудани дигар намуди сармоягузориҳо ба рушди муносибатҳои қарзӣ ва маблағгузориҳои беруна рабт дорад.

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

Умуман, таҳлилҳои ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ ба кишвар нишон медиҳанд, ки таъсиси фазои мусоид ба сармоягузориҳо боз ҳам пурзӯр намудан лозим меояд.

Тавре қайд кардем, дигар намуди сармоягузориҳо дар сохтори ҷалби сармояи хориҷӣ мушоҳида мегардад. Бояд қайд кард, ки ба дигар намуди сармоягузориҳо қарз, грант ва дигар сарчашмаҳои қарзӣ дохил мешаванд. Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки варианти беҳтарини ҷалби сармояи хориҷӣ барои низоми муносири иқтисодӣ сармоягузориҳои воқеӣ ба шумор меравад. Ҷалби сармоягузориҳои воқеӣ, тавре ки таҳлилҳо нишон медиҳанд, дар солҳои зикршуда то соли 2021 4850,6 млн долл. ИМА-ро ташкил медиҳад. Сармоягузориҳои хориҷии воқеӣ, пеш аз ҳама, барои тараққиёти бахши воқеии

иқтисодиёт мусоидат карда, дар таъмини рушди муносибатҳои истеҳсоли нақши калидӣ дорад.

“Дар моҳҳои январ – декабри соли 2023 воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон 2 690,4 млн долларро ташкил додааст, ки ин нишодиҳанда нисбат ба ҳамин давраи соли 2022 ба ҳаҷми 113,6 млн доллар ё 4,4 фоиз зиёд мебошад. Афзоиши воридоти сармояи хориҷӣ асосан аз ҳисоби дигар намуди сармоягузориҳо ба ҳаҷми 510,7 млн доллар ё 26,1 фоиз таъмин гардидааст. Дар ин давра воридоти сармояи мустақими хориҷӣ 221,4 млн долларро ташкил дода, нисбат ба соли 2022 дар ҳаҷми 397,0 млн доллар ё 64,2 фоиз коҳиш ёфтааст” [16].

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

Бо таъсиси фазои мусоиди сармоягузорӣ 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, сармоягузориҳои воқеӣ дар шароити муносири рушди ҳамгироии молиявӣ ба яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии ҳар як кишвар табдил ёфтааст.

“Вобаста ба он ки дар раванди сармоягузорӣ дар назди ташкилот кадом вазифаҳо гузошта шудаанд, ҳамаи маблағгузориҳои воқеиро ба гурӯҳҳои асосии зерин тақсим кардан мумкин аст: маблағгузориҳои ҳатмӣ, маблағгузорӣ барои баланд бардоштани самаранокии фаъолияти корхона, маблағгузориҳои барои тавсеа ва навсозии истеҳсолот. Самти асосии маблағгузориҳои воқеӣ маблағгузориҳои асосӣ мебошад”[156].

Махсусияти хоси сармоягузориҳои воқеӣ дар он ифода меёбад, ки чунин шакли сармоягузорӣ аз дигарҳо бо чунин хусусиятҳо фарқ мекунад:

- сармоягузориҳои воқеӣ шакли муҳимтарин ва омили асосии рушди фаъолияти корхона ва шартҳои муҳими татбиқи ҳадафҳо ба шумор меравад;

- ба шарофати чалби сармоягузори воқеӣ корхонаҳо ба бозори нави минтақавию ҷаҳонӣ ворид мегарданд;

- сармоягузори воқеӣ бо фаъолияти корхонаҳо дар алоқаи судманд ва самарабахш қарор дорад

- ҳадафҳои асосии корхона, аз қабili афзоиши истеҳсолоти молу васеъ гардонидани хизматрасонӣ, зиёд намудани номгӯи истеҳсолоти инноватсионӣ, баланд бардоштани сифати мол, идораи самараноки хароҷоти ҷорӣ ва нақлиётӣ дар натиҷаи чалби чунин намуди сармоягузорӣ осон ва самарабахш мегардад.

“Бино ба маълумоти Агентии омили назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, ҳаҷми умумии сармоягузори хориҷӣ дар солҳои 2007-2021 11012,4 миллион доллари амрикоиро ташкил додааст, ки аз ин миқдор 4 миллиарду 850 миллион доллар сармояи мустақим, 659 миллион дигар намуди сармоягузорӣ ва 502,1 миллион доллари ИМА сармоягузори портфелӣ мебошад”[20].

Вобаста ба предмети таҳқиқот бояд қайд кард, ки воридоти сармоягузори хориҷӣ ҳамасола бо дарназардошти ҳолати рушди фаъолияти хоҷагии умумичаҳонӣ тағйир меёбад.

Ҷадвали 2.5.- 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 коркард	33,9	15,3
Миёнаравӣ молиявӣ	29,4	13,3
Сохтмон	22,3	10,1
Кишоварзӣ	21,5	9,7
Савдои яклухт ва чакана	12,0	5,4
Нақлиёт, хоҷагии анбор ва алоқа	0,8	0,4
Дигар соҳаҳо	4,5	2
Ҷамъ	221,1	100

Сарчашма: Маълумотнома оид ба воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2023 [электронный ресурс].-URL: <https://investcom.tj/>. (санаи муроҷиат: 29.06.2023).

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 саноатикунории 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 диверсификатсиякунии фаъолияти хоҷагидорӣ ба ҳисоб меравад.

Тавре таҳлилҳо нишон медиҳанд, саноати коркард ва баҳши молиявӣ низ дар самти ҷалби сармоягузори хориҷӣ ҷолибият доранд. Коркарди саноат дар ҷойи дуҷум қарор дошта, барои саноатикунории кишвар чунин ҳолатро мусбат арзёбӣ кардан мумкин аст. Новобаста аз ин, ҳиссаи он барои рушди саноатикунории кишвар ҳоло ҳам дар сатҳи паст қарор дорад. Баҳши молиявӣ бошад, ҳаҷми калони сармоягузори ҷалб менамояд, ки сабаби асосии онро зиёд шудани сатҳи ҷолибияти сармоягузори хориҷӣ ба фаъолияти бонкӣ ва ниҳодҳои дигари молиявӣ маънидод кардан мумкин аст.

Инчунин, сохтмон ва соҳаи кишоварзӣ низ сармоягузори нағзро ба даст овардаанд. Гарчанде дар сохтмон 10,1% ва баҳши кишоварзӣ 9,7% маблағҳо ҷалб гардида бошанд ҳам, барои таъмини рушди устувор ҳоло ҳам нокифоя аст. Илова бар ин, дар соҳаи нақлиёт, алоқа ва логистика нишондиҳандаи мазкур ҳамагӣ 0,4%-ро ташкил медиҳад, ки маънои паст шудани ҷолибияти сармоягузори ба ин бахшҳо ва дар сатҳи паст қарор доштани лоиҳаҳои инфрасохторӣ фаҳмида мешавад.

Дар ин чо тичорат низ сатҳи пасти чалби сармоягузорино нишон дода, он пеш аз ҳама, дар талаботи сусти пардохтпазирии аҳоли ва аз сатҳи пасти муносибатҳои тичоратӣ дарак медиҳад.

Ҳамин тариқ, сармоягузорино назаррас ба истихроҷи захираҳои табиӣ вобастагии кишварро аз омилҳои беруна, бахусус аз тағйирёбии нархҳои ҷаҳонӣ ва сатҳи талабот ба ашёи хом зиёд мекунад.

Сатҳи пасти сармоягузорино соҳаи нақлиёт бошад, дигар соҳаҳои ғайрихоҷагидорро метавонад коҳиш диҳад, зеро аз ин соҳа бахшҳои дигар, бахусус истифодаи иқтисодии содироти алоқамандии зич дорад.

Дар баробари ин, чалби сармоягузорино дар бахши молиявӣ аз нуқтаи назари шароити мусоид барои тичорат зиёд кардан лозим аст. Албатта, барои таъмини рушди устувори иқтисодӣ диверсификациякунонии маблағгузорӣ, аз қабيلي сармоягузорино лоиҳаҳои дорои технологияи баланд ва инфрасохтор лозим меояд.

Бояд қайд кард, ки сохтори сармоягузорино хориҷӣ дар солҳои охир ба бахши коркарди ашёи хом нигаронида шудааст. Барои пиёда гардонидани ҳадафҳои стратегии милли аз ин ҳам зиёд намудани воридоти сармоя, ҳосатан дар бахшҳои илмталаб ва технологияи баланд мувофиқи мақсад аст.

Бар асоси таҳлилҳои расмӣ, ҳаҷми воридоти сармояи мустақими хориҷӣ дар соли 2023 ба 221,4 млн доллар баробар шудааст. Ин нишондиҳанда нисбат ба соли гузашта 64,2 фоиз камтар мебошад. Бештари коҳишҳои дар бахшҳои асосии иқтисод — саноати коркард ва истихроҷ ба назар мерасад, ки ҳаҷми сармоягузорӣ дар онҳо мутаносибан 67,5 ва 72,6 фоиз кам шудааст.

“Афзоиши воридоти сармояи мустақими хориҷӣ дар моҳҳои январ – декабри соли 2023 дар соҳаи кишоварзӣ дида мешавад, ки воридоти сармоя ба ин соҳа нисбат ба ҳамин давраи соли 2022 дар ҳаҷми 21,1 млн доллар ё 5176,6 фоиз зиёд гардидааст”[16].

Вобаста ба мавзӯи таҳқиқот қайд кардан муҳим аст, ки сармоягузорино мустақими хориҷӣ ва маблағгузорино давлатии сармоягузорӣ ду манбаи

гуногуни маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ ба шумор мераванд.

Сармоягузории мустақими хориҷӣ сармоягузорию мебошад, ки аз ҷониби ширкатҳои хориҷӣ, шахсони алоҳида ё ҳукуматҳо ба иқтисоди давлати дигар анҷом дода мешавад. Онҳо одатан ба таъсис ё ба даст овардани корхонаҳои истеҳсолӣ ва таҳкими ҷаъолият тавассути саҳмияҳо ё ширкат дар идоракунии раванд равона карда мешаванд.

Тавре таҷрибаи иқтисодии кишварҳои гуногун нишон медиҳад, сармоягузории мустақими хориҷӣ на танҳо як манбаи муҳими маблағгузорӣ ба шумор меравад, балки барои ворид намудани таҷҳизот ва технологияҳои нав имконият фароҳам меорад. Бо ворид шудани ҷунин сармоя, равандҳои истеҳсолӣ навсозӣ шуда, сатҳи рақобатпазирии маҳсулот боло меравад. Илова бар ин, ширкатҳои хориҷӣ бо худ таҷриба, дониш ва усулҳои муосири идоракуниро меоранд, ки ба тақмили малакаи кормандони маҳаллӣ ва рушди сармояи инсонӣ мусоидат мекунад.

Маблағгузории давлатии сармоягузорӣ бошад, маънои онро дорад, ки давлат барои лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар дохили кишвар маблағ ҷудо мекунад. Ҷӣ тавре ки дар боло зикр гардид, онро метавон аз ҳисоби маблағҳои буҷет, қарзҳои институтҳои молиявии байналмилалӣ, барориши вомбаргҳои давлатӣ ва дигар манбаъҳо таъбиқ намуд.

Маблағгузории давлатӣ метавонад ба соҳаҳои гуногун, аз қабили инфрасохтор, маориф, тандурустӣ, илм ва технология равона карда шавад. Мақсади маблағгузории давлатӣ ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ, дастгирии барномаҳои иҷтимоӣ ва фароҳам овардани ҷазои мусоид ба сармоягузорӣ мебошад.

“Воридоти сармоягузории мустақими хориҷӣ дар солҳои 2007-2021 асосан ба баҳши энергетика - 598,3 миллион доллар, алоқа - 527,9 миллион доллар, сохтмон - 396,6 миллион доллар, хизматрасонии молиявӣ - 476,8 миллион доллар, иқтишофи геологӣ ва истихроҷ - 1657,2 миллион доллар, саноат - 747,8 миллион доллар, савдо - 55,3 миллион доллар, саноати ҳӯроқворӣ

- 12,4 миллион доллар, сохтмони роҳ - 14,3 миллион доллар, тандурустӣ - 5,1 миллион доллар, кишоварзӣ - 106,1 миллион доллар, туризм - 39,4 миллион доллар, маориф - 47, 3 миллион доллар, нақлиёт 7,6 миллион доллар, сохтмон 16,2 миллион доллар ва ғайра 132,2 миллион доллар равона гардид”[22].

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, 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 ташаккулёбии муносибатҳои бозоргонӣ афзоиш ёфта, дар таҳкими рушди тичорату истеҳсолот ва инчунин, муносибатҳои молиявии кишвар нақши муҳим доранд.

Ҷадвали 2.6.- 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 сохилмустаҳкамкунӣ	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: Маълумотнома оид ба воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2023 [манбаи электронӣ]. –URL: <https://investcom.tj/>. (санаи мурочиат: 29.06.2023).

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.

Дар ҷойи дувум соҳаи саноат ва энергетика қарор доранд, ки онҳо дар саноатикунони кишвар метавонанд заминаи асосӣ гузоранд. Бинобар ин, ба ин самтҳо низ маблағи зиёд, аз ҷумла ба саноат 10% ё ин ки 621,4 млн доллар ва ба соҳаи энергетика бошад, 9% ё ин ки 666,7 млн доллар ҷудо шудааст. Ба соҳаҳои сохтмон, сохтмони роҳ, коммуникатсия низ маблағҳои кофӣ ҷалб гардидааст, ки чунин нишондиҳанда дар ин самтҳо аз ташаккули инфрасохтори муосир шаҳодат медиҳад.

Ба соҳаҳои дигар, махсусан обтаъминкунӣ ва соҳилмустаҳкамкунӣ, кишоварзӣ, нақлиёти ҳавоӣ ва таҳқиқоти геологӣ ҳамагӣ якфоизӣ ҷудо гардидааст, ки ин самтҳо барои рушди равандҳои сармоягузорӣ ислохотро талаб доранд. Инчунин, ба дигар соҳаҳо, ки бахши иҷтимоӣ, технология, фарҳанг ва монанди инҳоро дар бар мегиранд, 12% аз ҳаҷми умумии ин намуди сармоягузорӣ маблағ ҷалб гардидааст.

Тақсими сармоягузориҳо дар соли 2023 нишон медиҳад, ки дар Тоҷикистон бештар ба рушди бахшҳои молиявӣ, саноат ва энергетика равона гардидааст. Аммо бахшҳое 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 рушди нумуи иқтисоди миллӣ саҳми калон доранд.

Қайд кардан ба маврид аст, ки дар соли 2022 Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон аз Бонки Исломии Рушд 2 млн долл., Хазинаи байналмилалӣ рушди кишоварзӣ 6,8 млн долл. ва Бонки аврупоӣ таҷдид ва рушд 2 млн доллари амрикоӣ қарзҳои нав ҷалб кард. Тибқи Стратегияи идоракунии қарзи миёнамуҳлат барои солҳои 2021-2023 тамоми қарзҳои нав бо шартҳои имтиёзнок ҷалб карда шудаанд.

Дар соли 2022 ҳукумат қарзи берунаро 181,4 миллион доллар ва қарзи дохилиро 851 миллион сомонӣ (77,4 миллион доллар) амортизатсия кардааст. Пардохти фоизҳо аз рӯи қарзи беруна 73,2 миллион доллар ва қарзи дохилӣ 48,2 миллион сомонино (4,4 миллион доллар) ташкил дод.

“Дар ҳоле, ки ҳукумат қарз рӯпӯш мекард, аз тарафи дигар барои бартараф кардани камбудии маблағгузори бучети давлатӣ ва сармоягузорӣ ба инфрасохтори давлатӣ қарз гирифта шуд. Дар соли 2022 пардохтҳо аз қарздорони хориҷӣ 183,7 миллион доллари амрикоиро ташкил доданд, ки тақрибан ба пардохти маблағи асосии қарзи хориҷӣ баробар аст”[10].

Сарчашмаҳои маблағгузори маҷмуи (портфели) лоиҳаҳои давлатии сармоягузори амалкунанда асосан аз манбаъҳои зиёд иборат аст.

Ҷадвали 2.7. - 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 Ислонд 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: 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).

Аз таҷрибаи кишварҳои муваффақ бармеояд, ки ҳангоми маблағгузорию лоиҳаҳои сармоягузорӣ ба таъмини рушди устувори бахшҳои асосии иқтисодиёти миллий, кам кардани хатарҳои эҳтимоли, 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 аҳаммияти 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 тӯли бист соли охир иқтисодиёти миллий ҳаҷми назарраси сармояи хориҷиро ҷалб намудааст, ки маблағи умумии он беш аз 152 миллиард сомонино 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.

Танҳо дар давоми панҷ соли охир беш аз 15 миллиард сомонӣ сармояи мустақим ба соҳаҳои гуногуни иқтисоди миллий ворид гардидааст, ки ин далели

чалби пайвастан сармоягузори хориҷӣ ба бозори дохилӣ мебошад. Бо вучуди ин, ҳаҷми умумии сармоягузорӣ то ҳол ба сатҳе, ки барои таъмини рушди устувор ва дарозмуддати иқтисодӣ зарур аст, мувофиқат намекунад.

“То соли 2025 дар кишвар татбиқи беш аз 200 лоиҳаи сармоягузории давлатӣ пешбинӣ гардида, танҳо ба баҳши воқеӣ ва инфрасохтор зиёда аз 82 миллиард сомонӣ сармоягузорӣ карда мешавад”[7].

Чадвали 2.8. – Шарҳи маблағгузории 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 давлатӣ ҷалби сармоягузориҳои хориҷиро фаъолон дастгирӣ мекунанд.
Ташаббусҳои қонунгузорӣ	Қонуни сармоягузории Тоҷикистон, ки тамоми ҷанбаҳои фаъолияти сармоягузорӣ, аз ҷумла имтиёзҳо ва дастгирии сармоягузориҳои хориҷиро танзим мекунад.
Ҳамкории байналмилалӣ	Бонки рушди АвруОсиё: маблағгузории лоиҳаҳо дар баҳши энергетика ва нақлиёт (тақрибан 500 млн доллари ИМА дар 2024). Ҳазинаи устуворсозӣ ва рушди АвруОсиё: дастгирии лоиҳаҳои инфрасохторӣ.

Сарчашма: 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).

Аз ҷадвал нишондиҳандаҳои калидии маблағгузории хориҷӣ ва самтҳои асосии сарчашмаи сармоягузориҳо дида мешавад ва нақши ниҳодҳои давлативу байналмилалӣ оварда шудаанд. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар солҳои охир Тоҷикистон афзоиши воридоти сармояи хориҷиро нишон медиҳад. Масалан, дар соли 2024 ин нишондиҳанда ба 4,9 млрд доллари ИМА баробар гашта, назар бар

соли гузашта 73% зиёд гаштааст. Албатта, чунин нишондиҳанда аз баланд шудани ҷолибияти сармоягузoron ба иқтисодиёти кишвар дарак медиҳад.

Тавре аз таҳлилҳо дида мешавад, Хитой ва Россия ҳамчун шарикони рушд сармоягузoronи асосии кишвар махсуб меёбанд. Иштироки ин кишварҳо дар татбиқи лоиҳаҳои бузурги кишвар назаррас мебошад. Хитой ҳамчун кишвари дорои иқтидори калони молиявӣ ба лоиҳаҳои инфрасохторӣ ва энергетикӣ маблағгузорӣ ва Россия бошад, ба соҳаҳои кишоварзӣ, нақлиёт ва соҳаҳои мухталиф сармоягузорӣ менамояд.

Сармоягузорӣ ба сармояи асосӣ дар соли 2024 850 млн доллари ИМА ё 9,6 миллиард сомони ро ташкил намудааст, ки чунин нишондиҳанда барои таъмини рушди устувор мусоидаткунанда арзёбӣ мегардад. Тавре маълум гардид, соҳаҳои асосие, ки маблағгузории калонро ҷалб намудаанд, бахши энергетика, сохтмон, кишоварзӣ ва монанди инҳо ба шумор мераванд. Чунин соҳаҳо дар рушди минбаъдаи кишвар афзалиятнок махсуб ёфта, барои кишвар дар давраҳои дарозмуддат сатҳи баланди рушдро таъмин менамоянд.

Ҳамин тавр, Ҷумҳурии Тоҷикистон дар воридоти сармояи хориҷӣ дар солҳои охир тамоюли мусоидро нишон медиҳад, ки ин ба тараққиёти устувори кишвар имрӯзу дар оянда мусоидат мекунад. Сармоягузoronи асосии кишвар - Хитой ва Россия самтҳои афзалиятноки кишварро маблағгузорӣ менамоянд, ки ин иқдом шароити муфид барои тичорат ва устуворнокии инфрасохтори муосири кишвар арзёбӣ мегардад.

Давлат ва муассисаҳои молиявии байналмилалӣ дар шароити имрӯза дар пешбурди равандҳои сармоягузорӣ дар кишвар нақши муҳим бозида, барои рушди минбаъдаи ҳамкориҳо талош меварзанд.

Ҳамин тавр, натиҷаҳои таҳлилҳо исбот кардаанд, ки дар шароити кунунӣ нақши маблағгузории давлатӣ дар фаъолияти сармоягузорӣ ҷузъи калидии сиёсати иқтисодии кишвар ба шумор меравад. Маҳз тавассути ҷалби воситаҳои пулӣ аз сарчашмаҳои гуногун, бахусус аз буҷети давлат имкон пайдо мегардад, ки самтҳои барои иқтисоди миллӣ ҳаётан муҳим фаъол гарданд.

Дар баробари ин, чунин маблағгузорӣ метавонад барои татбиқи лоиҳаҳои аҳаммияти стратегидошта, аз қабилӣ сохтмони инфрасохтори муосир, рушди илм ва технологияҳои инноватсионӣ, баланд бардоштани рақобатпазирии истеҳсолот ва дастгирии соҳибкорӣ хурду миёна истифода гардад. Ҳамчунин чунин раванд ба кам кардани нобаробариҳои минтақавӣ ва ҳавасмандсозии рушди устувори иқтисодӣ мусоидат мекунад.

Маблағгузориҳои давлатӣ барои сармоягузорӣ метавонад ҳосатан дар ғайриғардонии ғайрилияти сармоягузорӣ муфид бошад, дар ҳоле ки бахши хусусӣ наметавонад бахшҳо ё лоиҳаҳои муайянро бо сармоягузориҳои кофӣ таъмин намояд. Он метавонад ба баланд бардоштани рақобатпазирии иқтисодӣ тавассути рушди соҳаҳои асосии саноат, инноватсия, пешрафти технологӣ ва баланд бардоштани сифати захираҳои меҳнатӣ мусоидат кунад, ки боиси афзоиши содирот, ҷалби сармояи хориҷӣ ва беҳтар шудани фазои тиҷорат мегардад.

Таҳлилҳо нишон доданд, ки маблағгузориҳои сармоягузориҳои давлатӣ метавонад, инчунин, барои дастгирии фарогирии иҷтимоӣ ва рушди устувор истифода бурда шавад. Масалан, маблағҳоро метавон барои таъсиси ҷойҳои корӣ, рушди маориф, тандурустӣ, деҳот ва тағйирёбии иқлим истифода бурд.

Сармоягузориҳои давлатӣ ба ҳукумат имкон медиҳад, ки чараҳои татбиқи лоиҳаҳоро танзим ва назорат карда, мутобиқати онҳоро ба ҳадафҳои стратегӣ ва самтҳои афзалиятноки кишвар таъмин ва инчунин, истифодаи маблағҳо ва иҷрои сармоягузориҳо назорат кунад.

Дар маҷмӯъ, ҷалби сармоягузориҳои давлатӣ яке аз омилҳои асосии ғайриғардонидани ғайрилияти истеҳсолӣ ва соҳибкорӣ ба ҳисоб меравад. Ин раванд ба рушду тақвияти бахшҳои калидии иқтисод, махсусан саноат ва кишоварзӣ мусоидат намуда, барои амалӣ гардидани ҳадафҳои иҷтимоӣ ва иқтисодии давлат заминаи воқеӣ фароҳам меорад. Аммо самаранокии чунин маблағгузорӣ идоракунии хуб, шаффофият, риоя ва банақшагирии стратегиро талаб мекунад. Татбиқи самаранокии чунин чораҳо барои кишвар рушди босуботи иқтисодиро дар заминаи самарائي синергетикӣ ва рушди инклюзивӣ таъмин менамояд.

2.2. Таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар

Дар шароите, ки равандҳои ҳамгироӣ босуръат рушд мекунанд ва муносибатҳои молиявии байналмилалӣ васеъ мегарданд, сармоягузорӣ нақши муҳим касб менамояд. Зеро густариши ҳамкориҳои дучониба 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 ҳамгироӣ аз нуқтаи назари таъмини беҳатарии молиявӣ иқтисодӣ ба масъалаҳои ҷалби маблағгузорӣ аҳамияти калон медиҳанд.

Инкишофи динамикии фаъолияти сармоягузорӣ яке аз нишондиҳандаҳои муҳимтарини дараҷаи некуаҳволии хоҷагии халқ буда, тағйир ёфтани талаботи маҷмӯӣ ва дар оянда ҳаҷми маҳсулоти истеҳсолшаванда ва дараҷаи шуғлнокии меҳнатро муайян мекунад.

“Фаъолияти сармоягузорӣ ҳамчун омили муҳимтарини ба эътидол овардани иқтисодиёт ва мувозинати макроиқтисодӣ амал карда, дар навбати худ, як раванди мураккабест, ки аз маҷмӯи омилҳои дигар вобаста мебошад”[150].

Яке аз омилҳои муҳимтарине, ки барои фаъолгардонии равандҳои сармоягузорӣ заминаи устувори молиявӣ мегузорад, маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ба шумор меравад.

Бояд таъкид кард, ки маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ яке аз унсурҳои асосии фаъолгардонии равандҳои ҳамгироии сармоягузорӣ мебошад. Ҳамзамон, дар шароити номуайянии рушди иқтисодиёти ҷаҳон вобаста ба хусусияти объекти таҳқиқот, на фақат омилҳои мусоидаткунанда, балки сабабҳои маҳдудкунанда низ бояд аз нуқтаи назари таъмини босуботи иқтисодӣ ба назар гирифта шаванд. Зеро онҳо метавонанд ба суръат ва самаранокии рушди фаъолияти сармоягузорӣ, инчунин, ба тамоюлҳои умумии иқтисод таъсири ҷиддӣ расонанд.

Тавре таҷриба нишон медиҳад, коҳиши фаъолияти сармоягузорӣ дар иқтисодиёт ба як қатор омилҳо, аз ҷумла таназзули тулонии иқтисодӣ, коҳиши ҳаҷми пасандозҳои миллӣ, равандҳои таваррум ва заиф шудани устувории пули миллӣ вобаста аст. Нобаробарӣ дар сохтори муомилоти пул, кам шудани хароҷоти сармоягузори давлат, бадтар шудани бӯҳрони системаи буҷет, афзоиши қарзҳо ва ноустувории молиявии корхонаҳо низ таъсири манфӣ мерасонад.

“Инчунин, таносуби байни низоми ғоизҳо ва сатҳи даромаднокии бахши воқеии иқтисодиёт, кам ворид шудани сармояи хориҷӣ, набудани стратегияи давлатии сармоягузорӣ, номукамалии қонунгузорӣ, суръати сусти ислоҳоти институтсионалӣ ва монанди инҳо низ шуда метавонанд”[150].

Дар баробари мавҷудияти омилҳои зикргардида, қайд кардан муҳим аст, ки дар солҳои охир дар Ҷумҳурии Тоҷикистон шартҳои муайян барои фароҳам овардани шароити хуб ва фазои муътадили сармоягузорӣ ба вуҷуд омадаанд. Пеш аз ҳама, дар ин ҷо суҳан дар бораи ташкили инфрасохтори бозор, муассисаҳои молиявии муосир, биржаҳо, ташкилотҳои консалтингӣ ва ширкатҳои суғурта меравад.

Амалишавии ҷунин иқдомҳо барои таъмини рушди босуботи иқтисодӣ ва афзоиши нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ мусоидат намуда, барои пешрафти муносибатҳои сармоягузорӣ замина мегузорад. Бояд қайд кард, ки рушди иқтисодӣ, дар навбати худ, ба равандҳои сармоягузорӣ тақвият бахшида, ҷалби сармоягузориро афзун мекунад.

Тавре қайд кардем, рушди иқтисодиёти кишвар ва фаъолияти сармоягузорӣ аз ҳамдигар вобастагии калон дошта, якдигарро пурра мекунанд. Дар баробари рушди иқтисодиёт, дигар нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ низ ҳамчун омили рушди равандҳои сармоягузорӣ шуда метавонанд.

Вобаста ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки дар соли 2022 ММД 115 миллиард сомонӣ ё 8 ғоизро ташкил дода, тамоюли баландшавиро нишон медиҳад. Даромади пулии аҳоли 87 миллиард сомонӣ, қисми даромади буҷети давлатӣ 33 миллиард сомонӣ, сатҳи таваррум 4,2%, бақияи умумии пасандозҳои

аҳоли ва шахсони ҳуқуқӣ дар бонкҳои кишвар 13 миллиард сомонӣ ва ҳаҷми қарзҳо аз ҷониби низоми бонкии кишвар ба аҳоли ва соҳибкорон додашуда 14,1 миллиард сомони ро ташкил намудаанд. Дуруст дарк кардан зарур аст, ки ҳамаи ин нишондиҳандаҳо бо рушди иқтисодии кишвар ва равандҳои сармоягузори алоқамандии бевосита доранд.

Дар баробари ин, таъкид кардан зарур аст, ки воридшавии сармояи хориҷӣ ба баҳши хусусӣ яке аз шартҳои асосии ташаккули механизмҳои самарабахши бозорӣ махсуб ёфта, дар рушди иқтисодӣ нақши муҳим мебошад. Мусоидат ба рушди соҳибқории хусусӣ, бахусус беҳтар намудани равандҳои маблағгузори ва шароити сармоягузори ва инчунин, пешбурди соҳибқорӣ яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии давлатӣ боқӣ монда, дар доираи он маҷмуи васеи тадбирҳо амалӣ карда мешаванд.

“Ҳоло ҳаҷми баҳши хусусӣ дар ММД-и кишвар қариб 68 фоизро ташкил медиҳад. Баҳши хусусӣ 67 фоизи аҳолиро бо қор ва 78 фоизи воридоти андозро ба буҷети давлатӣ таъмин мекунад”[14].

Аз ин ҷо бармеояд, ки омилҳои муҳими рушди иқтисодӣ, аз ҷумла баҳши хусусӣ барои ҷалби сармояи хориҷиву ватанӣ қувваи ҳаракатдиҳанда ба шумор рафта, аз тарафи дигар, барои рушду нумуи ҳеш ба маблағгузори таъя мекунад.

Инчунин, афзоиши нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ сармоягузори ҷалб намуда, барои таъмини рушди босуботи иқтисодӣ мусоидат мекунад.

“Дар даҳ соли охир Тоҷикистон нишондиҳандаҳои қавии иқтисодӣ нишон дод, ки суръати афзоиш ба ҳисоби миёна аз 7 дарсад зиёд аст. Рушди устувори иқтисодӣ боиси беҳтар шудани сатҳи зиндагӣ гардид ва камбизоатӣ аз 32 дарсади соли 2009 то 13,4 дарсад дар соли 2022 коҳиш ёфт”[30].

“Тибқи маълумоти оморӣ, ҳаҷми сармоягузори ба фондҳои асосӣ дар соли 2021 ба 14757,2 миллион сомонӣ расидааст, ки нисбат ба ҳамаи давраи соли 2020 23,3 фоиз зиёд мебошад. Ҳаҷми хизматрасонии пулакӣ дар тамоми самтҳои хизматрасонӣ дар соли 2021 ба 15111,8 миллион сомонӣ расид, ки нисбат ба соли қаблӣ 7,9 фоиз зиёд мебошад”[27].

Тоҷикистон соли сеюм аст, ки тавозуни ҳисоби чорино мусбат нигоҳ медорад. Тавозуни ҳисоби чорӣ профитсити таърихан баландро дар соли 2022 15,6 дарсади ММД нишон дод, ки ин аз 8,2 дарсад дар соли 2021 буд. Ҳисобҳои даромади аввалиндараҷа ва дуюмдараҷа одатан касри бузурги савдои Тоҷикистонро ҷуброн мекунамд. Ин тамоюл дар соли 2022 низ мушоҳида шудааст.

“Дефитсити савдо дар давоми ду соли охир махсусан аз ҳисоби афзудани воридот зиёд шуд. Баръакс, бақияи мусбат дар суратҳисобҳои даромади ибтидоӣ ва дуюмдараҷа то охири соли 2022 ба таври назаррас афзоиш ёфта, то ба 5,1 миллиард доллари ИМА расид. Воридоти ҳолиси интиқоли пул ҳамчун омили асосии ин афзоиш боқӣ монда, ба 49% ММД расид”[10].

Вобаста ба ин, дар шароити кунунӣ яке аз самтҳои ба маблағгузориҳои сармоягузорӣ бевосита таъсиррасон маблағгузориҳои қарзии низомии 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 2.9. - Маблағгузориҳои қарзии низомии бонкӣ ва ташкилотҳои маблағгузориҳои хурд аз рӯи шакли молиявӣ 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: Тоҷикистон дар рақамҳо. Агентии оморӣ назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон 2024. - С. 149.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки ҳаҷми умумии маблағгузорӣ аз 11341,7 миллион 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.

Маблағгузории корхонаҳои давлатӣ аз 626 млн сомонӣ дар соли 2015 то 2 515,6 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 сухан дар бораи афзоиши муътадили сатҳи аҳолии кишвар низ меравад.

Дар баробари маблағгузории дигар самтҳо, овердрафт низ динамикаи он қадар хубро доро нест. Дар соли 2015 маблағгузории ин самт 1102, 5 миллион сомонӣ, дар соли 2019 244,8 миллион ва дар соли 2023 бошад, паст гардида, ҳамагӣ 50,8 миллион сомони ро ташкил додааст. Маблағгузории соҳибкорон бошад, баръакс дар солҳои охир рӯ ба афзоиш ниҳодааст. Дар соли 2015 ин нишондиҳанда аз 2 595,9 млн сомонӣ то соли 2023 3 954,2 млн сомонӣ афзоиш ёфтааст, ки сабаби асосии он рушди соҳибкорӣ ва дастгирии соҳибкории хурду миёна дар кишвар ба ҳисоб меравад. Маблағгузории дигар соҳаҳо бошад, дар

соли 2015 аз 815,8 млн сомонӣ то 130,0 миллион сомонӣ паст гардидааст, ки сабаби асосии он ҷудо намудани қарзҳо ба дигар соҳаҳои афзалиятноки рушди иқтисодиёт мебошад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки умуман, маблағгузориҳои қарзии низоми бонкӣ ва ташкилотҳои маблағгузории хурд аз рӯйи шакли моликият афзоиш ёфтааст. Рушди устувор, пеш аз ҳама, дар самти маблағгузории шахсони алоҳида ва соҳибкорон мушоҳида мегардад, ки аз ҷоннок шудани фаъолияти соҳибкорӣ ва талаботи истеъмоли далолат медиҳад. Паст гаштани ин нишондиҳанда дар корхонаҳои хусусӣ бошад, баръакс, суст шудани фаъолнокии соҳа ва тағйир ёфтани сиёсати молиявиро исбот мекунад. Лизинг ва овердрафт бошанд, то ҳол ҳам механизми суштараққӣёфта ба шумор мераванд. Маблағгузории ипотека бошад, бо сабаби талаботи зиёд ба хона рушди устуворро нишон медиҳад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, 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 тижорату соҳибкории хурду миёна, мукамалсозии соҳаи сохтмон, баланд бардоштани сатҳи талаботи истеъмоли, дастрасии васеъ ба маблағгузорӣ ва гирифтани қарзҳои имтиёзнок ифода меёбад.

Барои таъмини рушди босуботи фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар дар заминаи таҳкими сармоягузорӣ беҳтарсозии низоми қарздиҳӣ, истифодаи васеи механизмҳои маблағгузорӣ, аз қабилӣ лизинг, бозори суғурта, фондҳои венчурӣ ва дигар фондҳои молиявии муосир мувофиқи мақсад аст. Дар чунин ҳолат мо имкон ба даст оварда метавонем, ки захираҳои молиявиро самаранок тақсим намуда, барои таҳкими равандҳои маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ заминаи устувор гузорем.

Вобаста ба масъалаи баррасишаванда бояд қайд кард, ки маблағгузории соҳаҳои алоҳидаи иқтисодиёт низ, дар навбати худ, дар фаъолгардони равандҳои сармоягузорӣ нақши муҳим доранд. Албатта, рушди равандҳои

сармоягузорӣ аз рушди устувори тамоми соҳаҳои фаъолияти хоҷагидорӣ вобастагии калон дорад. Маблағгузориҳои соҳаҳои алоҳидаи иқтисодиёт рушди устуворро таъмин намуда, барои таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Бинобар ин, рушди муносибатҳои сармоягузориву қарзӣ дар соҳаҳои гуногуни иқтисодӣ аҳаммияти калон дорад.

**Чадвали 2.10. - Ҳаҷми умумии қарзҳои додашуда аз ҷониби
ташкилотҳои қарзӣ аз рӯйи соҳаҳо дар солҳои 2021-2023 (млн сомонӣ)**

	2021	2022	2023
Ҳамагӣ	13682,3	14382,1	18991,2
Кишоварзӣ	2104,1	2433,9	2734,4
Саноат	1411,0	1478,5	2678,7
Сохтмон	533,1	527,0	726,0
Нақлиёт	91,5	244,7	130,6
Хӯроки ҷамъиятӣ	63,6	31,1	24,6
Хизматрасонӣ	1794,3	1463,9	1350,7
Савдои хориҷӣ	1910,1	2015,9	2224,7
Миёнаравии молиявӣ	3,9	8,0	15,4
Истеъмолот	4851,0	5603,9	8189,5
Дигар	919,7	576,0	916,6

Сарчашма: Тоҷикистон дар рақамҳо. Агентии омили назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон. - 2024. - С. 151.

Аз маълумоти чадвал бармеояд, ки ҳаҷми умумии қарзҳо дар соҳаҳои гуногуни иқтисодиёт дар солҳои охир афзоиш ёфта, дар соли 2023 32%-ро ташкил додааст. Аз ҳама зиёд дар солҳои 2023 дар соҳаҳои саноат, 81,2%, истеъмолот 46,2% ва сохтмон 37,8% мушоҳида мегардад. Дар баробари ин, дар баъзе соҳаҳо пастравии ин нишондиҳанда низ мушоҳида мегардад. Масалан, соҳаи нақлиёт - 46,6%, хӯроки ҷамъиятӣ 20,9% ва хизматрасонӣ 7,7% коҳиш ёфтаанд. Инчунин, соҳаи кишоварзӣ ва тичорати беруна дар солҳои таҳлилгашта рушди устуворро нишон дода, соҳаи миёнаравии молиявӣ бошад, гарчанде ҳам афзоиш ёфта бошад, барои рушди устувор ҳоло ҳам дар сатҳи паст қарор дорад.

Қайд кардан зарур аст, ки афзоиши маблағгузориҳои соҳаи саноат барои ҷалби сармоягузориҳои истеҳсолот мусоидат карда, баланд шудани ин нишондиҳанда аз афзоиши маблағгузориҳои истеҳсолоти васеъ, воридоти технологияи баландсифат ва азнавкунии фондҳои асосӣ шаҳодат медиҳад.

Маблағгузории сармоягузорӣ дар самти рушди муносибатҳои истеҳсоли барои баланд гаштани маҳсулнокии меҳнат, ҷалби маблағҳои иловагӣ ва самаранокии фаъолияти хоҷагидорӣ замина мегузорад.

Афзоиши қарздиҳии соҳаи сохтмон барои рушди инфрасохтор мусоидат ва барои сармоягузoron низ шароити мусоид муҳайё месозад. Баланд гаштани сатҳи маблағгузории истеъмолгарон, дар навбати худ, барои бозори дохилӣ такони ҷиддӣ бахшида, дар воридоти иловагии сармоягузорӣ дар самти рушди соҳаи тиҷорат хизмат менамояд. Бояд қайд кард, ки муносибатҳои қарзӣ ва сармоягузории тамоми соҳаҳои фаъолияти хоҷагидории кишвар ба маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ таъсири мусбат мерасонад.

Масалан, сармоягузории саноат ва соҳаи сохтмон барои афзоиши маблағгузорӣ мусоидат мекунад. Тавре маълум аст, такмили равандҳои маблағгузорӣ барои рушди бозори дохилӣ хизмат менамояд ва умуман, дастгирии молиявии бахши кишоварзӣ бошад, таъмини амнияти озуқавориро сари вақт ва босифат таъмин намуда, имкониятҳои содиротиро дар кишвар боз ҳам васеъ мекунад.

Аз ин лиҳоз, кам шудани маблағгузории соҳаҳои муҳимми иқтисодӣ барои рушди устувор монеа гашта, дастрасии маблағгузории фаъолияти сармоягузорино низ маҳдуд месозад.

Бояд қайд кард, ки афзоиши чунин нишондиҳандаҳо аз равандҳои сармоягузорӣ вобастагӣ дошта, дар навбати худ, барои ҷалби сармоягузории хориҷиву ватанӣ шартҳои муҳимми рушд арзёбӣ мегарданд. Дар иртибот ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки аз фаъолияти пурсамари ниҳодҳои молиявӣ фаъолияти иқтисоди хориҷӣ рушди муносибатҳои сармоягузорӣ ва баръакс аз фаъолияти сусти таназзули муносибатҳои молиявии кишвар мушоҳида мешавад.

Ба омилҳои, ки имрӯз ба раванди ҷалби сармоя таъсири манфӣ мерасонанд ва фазои сармоягузории кишварро коҳиш медиҳанд, метавон нооромиҳои сиёсӣ, бесуботии иҷтимоӣ, корпартоиҳо, низоъҳои мусаллаҳонаи гурӯҳӣ, ҷангҳо ва низоъҳои қавмӣ ва мазҳабиро шомил кард.

“Сатҳи баланди таваррум, бозтамвил, қарзи берунию дохилӣ, камбуди буҷет, тавозуни ғайрифаъоли пардохт, қонунгузории номукамал, аз ҷумла риоя нагардидани талаботи қонунгузории соҳаи сармоягузорӣ низ аз чунин тадбирҳо ба шумор мераванд”[88].

Яке аз мушкилиҳои муҳимми иқтисоди муосир ин пастишавии якбораи фаъолияти сармоягузорӣ мебошад, махсусан пас аз бӯҳрони пандемияи соли 2019.

“Ҳамзамон бояд зикр кард, ки таъсири пандемияи COVID-19 ба иқтисоди миллӣ дар соли 2021 низ эҳсос мешуд, аммо сарфи назар аз ин, ҳаҷми умумии сармояи хориҷӣ ба кишвар ба зиёда аз 6,8 миллиард сомонӣ расид. Аз ин миқдор 2,5 миллиард сомонӣ ба сармояи мустақими хориҷӣ рост меояд. Дар муқоиса бо соли 2020, ҷалби сармоя 42 фоиз ва ҳаҷми сармояи мустақими хориҷӣ 39 фоиз афзоиш ёфт”[8].

“Мувофиқи маълумоти Вазорати рушди иқтисод ва савдои Ҷумҳурии Тоҷикистон, дар соли 2020 дар кишвар 142 корхонаи нави саноатӣ ба фаъолият оғоз намуд, ки дар онҳо 2428 ҷойи нави корӣ фароҳам оварда шуд. Ҳаҷми умумии истеҳсоли маҳсулоти саноатӣ ба 33 607,1 миллион сомонӣ баробар гардид ва нишондиҳандаҳои рушди соҳа мутаносибан 9,7 ва 8,8 фоизро ташкил доданд”[33].

Дар байни омилҳои сершуморе, ки фазои сармоягузорию муайян мекунанд, метавон иқтисодӣ ва молиявӣ, ҷамъиятию сиёсӣ ва қонуниро ҷудо кард.

Бо дарназардошти омилҳои иқтисодӣ ва молиявӣ, ки ба фаъолияти сармоягузорӣ таъсири манфӣ мерасонанд, мавҷудияти фишори назарраси андоз, рушди суст ва набудани субот ва эътимодноки дар фаъолияти низоми бонкӣ, касри устувори буҷет ва аксаран минтақавӣ ва маҳаллӣ, нархҳои монополистии захираҳои энергетикӣ, таваррум ва таназзули умумии истеҳсолотро бояд қайд кард.

Инчунин, ноустувории дарозмуддати иҷтимоию сиёсӣ ва бӯҳрони ҷаҳонӣ ба равандҳои сармоягузорӣ низ таъсири манфӣ мерасонад. Масалан, дар

натиҷаи табақабандии шадиди аҳоли аз рӯйи даромад ва моликият, сатҳи пасти зиндагӣ, бекорӣ, дер пардохтани маош, коррупсия ва сатҳи баланди ҷинояткорӣ дар соҳаи иқтисодӣ ба вуҷуд меояд. Ҳамаи ин омилҳо монеи ҷалби сармояи дохилӣ ва хориҷӣ мегарданд.

“Дар ин росто як қатор омилҳои ҳуқуқӣ низ ба раванди сармоягузорӣ, ба монанди заминаи ҳуқуқии ба қадри кофӣ таҳиянашуда, ки муносибатҳои ҳуқуқии субъектҳои хоҷагидориро ба таври муфассал ба танзим мебарорад ва инчунин, мунтазам иваз кардани баъзе меъёрҳои қонунгузорӣ ва паст будани дараҷаи иҷрои онҳо таъсири манфӣ мерасонанд” [64].

Дар шароити кунунӣ тавре маълум аст, ба раванди маблағгузориҳои сармоягузорӣ маҷмуи омилҳо таъсир мерасонанд, ки истифодаи ғайри онҳо на танҳо дар ғайриқонунии рушди равандҳои ғайриқонунии сармоягузорӣ, балки пеш аз ҳама, дар таъмини рушди устувори иқтисодии кишвар нақши калидӣ дорад.

Ҷадвали 2.11. - Омилҳои таъсиррасон ба маблағгузориҳои ғайриқонунии сармоягузорӣ

Омилҳо	Тавсиф
Таваккал	Дараҷаи хавф, ки бо сармоягузорӣ ё лоиҳа алоқаманд аст
Имконияти гирифтани ғайриқонунии	Дурнамои ба даст овардани ғайриқонунии аз сармоягузорӣ
Ҳолати молиявии корхона	Устувори молиявии ширкат ва қобилияти он барои барқарор кардани маблағ
Шароити бозор	Ҳолати бозор ва шароити иқтисодӣ
Омилҳои сиёсӣ	Босуботи сиёсӣ ва дастгирии сармоягузорӣ аз тарафи давлат
Имконпазирии техникаӣ	Қобилияти техникаӣ ва татбиқи бомуваффақияти лоиҳа
Масъулияти иҷтимоӣ ва устуворӣ	Саҳми лоиҳа дар рушди иҷтимоӣ ва устувори экологӣ

Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Тавре аз ҷадвали 2.11 бармеояд, яке аз омилҳои асосие, ки ба маблағгузориҳои сармоягузорӣ таъсир мерасонад, дараҷаи хавфи марбут ба лоиҳа ё сармоягузорӣ мебошад. Чӣ қадаре ки хавф баланд бошад, дарёфти маблағ ҳамон қадар мушкилтар мегардад, зеро сармоягузoron ба кам кардани талафоти худ манфиатдоранд. Сармоягузoron одатан ба имконияти гирифтани ғайриқонунии аз сармоягузориҳои худ манфиатдоранд. Агар лоиҳа ғайриқонунии баланд ваъда диҳад,

эҳтимолияти гирифтани маблағ баландтар аст. Ширкате, ки барои лоиҳаҳои сармоягузориҳои худ маблағгузорӣ мекунад, бояд дар бораи тавоноии молиявии худ ва қобилияти баргардонидани маблағ ба сармоягузoron маълумот диҳад.

Шароити бозор ва шароити иқтисодӣ низ метавонанд ба маблағгузориҳои сармоягузориҳо таъсир расонанд. Дар давраҳои таназзули иқтисодӣ ё ноустуворӣ сармоягузoron метавонанд боэҳтиёттар бошанд ва ба таъмини маблағ камтар майл кунанд. Омили муҳимми дигар суботи сиёсӣ ва дастгирии ҳукумат буда, метавонад барои маблағгузориҳои сармоягузорӣ кумак расонад. Қонуну қоидаҳои возеҳе, ки тичорат ва сармоягузорию дастгирӣ мекунанд, барои ҷамъовариҳои маблағ муҳити мусоид фароҳам меоранд.

Дар иртибот ба тарҳрезии омилҳои таъсиррасон гуфтан мумкин аст, ки лоиҳаи сармоягузорӣ аз ҷиҳати техникӣ иҷрошаванда ва дорои маълумот ва далелҳои кофӣ барои татбиқи бомуваффақияти он бояд бошад. Набудани имкони техникӣ метавонад сармоягузoronи эҳтимолиро боздорад.

Таҳлили гузаронидашуда оид ба масъалаи мазкур нишон медиҳад, ки солҳои охир аҳаммияти масъулияти иҷтимоӣ ва омилҳои рушди устувор афзоиш ёфтааст. Шумораи бештари сармоягузoron ба лоиҳаҳои, ки ба устувории экологӣ, пешрафти иҷтимоӣ ва татбиқи ташаббусҳои назарраси ҷамъиятӣ нигаронида шудаанд, таваҷҷуҳи зиёд зоҳир мекунанд.

Бояд қайд кард, ки инҳо танҳо баъзе аз омилҳои мебошанд, ки метавонанд ба маблағгузориҳои сармоягузорӣ таъсир расонанд. Қарорҳои воқеии маблағгузорӣ дар асоси таҳлили ҳамаҷониба ва арзёбии ҳама омилҳои дахлдор дар вазъияти мушаххас қабул карда мешаванд.

Барои ҳамаҷониба омӯхтани маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва омилҳои ба он таъсиркунанда таҳлили ҳам бартарӣ ва ҳам нуқсонҳо, инчунин, имконияту хатарҳои эҳтимолӣ, ки ин раванд дучор мешавад, муҳим мебошад.

Чадвали 2.12. – SWOT-таҳлили маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ

Тарафҳои қавӣ	Тарафҳои заиф
Дастрасӣ ба сармоя Баланд бардоштани ҳосилнокӣ Таҳқиқот ва рушд Рушди инфрасохтор Тавсеаи тиҷорат 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 асър 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

Таҳлилҳои чадвали мазкур аз он шаҳодат медиҳанд, ки маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ як қатор бартариҳо дорад, ки ба рушди фаъолияти ҳам ширкатҳои алоҳида ва ҳам дар маҷмуъ иқтисодиёт таъсири мусбат мерасонанд. Ба шарофати таҳкими равандҳои сармоягузорӣ корхонаҳо метавонанд таҷҳизотро нав кунанд, технологияҳои муосирро қорӣ ва захираҳои заруриро ҷалб кунанд, ки ин ба баланд шудани самаранокӣ ва ҳосилнокӣ мусоидат мекунад. Истифодаи самараноки муносибатҳои истеҳсолӣ боиси афзудани ҳаҷми маҳсулот ва беҳтар шудани сифати мол ва хизмат мегардад.

Инчунин, таҳқиқот ва рушд низ шартҳои муҳимми рушди фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити пешрафти илму техника баромад мекунад. Инноватсия дар иқтисодиёти имрӯза нақши аввалиндарача дорад. Маблағгузориҳои сармоягузорӣ ба ширкатҳо имкон медиҳад, ки ба таҳқиқот ва коркарди маҳсулот, технология ва равандҳои нав сармоягузорӣ кунанд. Ин ба пайдоиши бозорҳои нав ва эҷоди афзалиятҳои рақобатӣ мусоидат мекунад.

Таҳлилҳои чадвал нишон медиҳанд, ки сармоягузорӣ ба инфрасохтор, аз қабili шабакаҳои нақлиёт, коммуникатсия ва энергетика омили муҳимми рушди иқтисодӣ мебошанд. Бояд қайд кард, ки афзоиши сармоя ба давлат ва бахши хусусӣ имкон медиҳад, ки аз инфрасохтор ба таври васеъ истифода бурда шавад, дар натиҷаи он самаранокии муносибатҳои истеҳсолӣ ва фазои савдо беҳтар мегардад.

Маблағгузориҳои сармоягузорӣ, инчунин, ба ширкатҳо имкон медиҳад, ки ба бозорҳои нави сегментҳои нави бозор дохил шаванд. Ин фуруширо афзоиш дода, хатарҳоро паст ва ба суботи рушди ширкат шароит муҳайё месозад.

Воситаи муҳимми дигари сиёсати иқтисодӣ дар самти маблағгузориҳои равандаҳои сармоягузорӣ таъмини рақобатпазирӣ ба шумор меравад. Маблағгузориҳои сармоягузориҳо ба ширкатҳо имкон медиҳад, ки рақобатпазирӣ худро беҳтар созанд, масалан, тавассути ҷорӣ намудани технологияҳои нави автоматикунории истеҳсолот ё омӯзиши кадрҳо. Ин метавонад боиси сарфаи хароҷот, беҳшавии сифати маҳсулот ва камтар шудани вақти ба бозор баровардани маҳсулоти нави гардад.

Дар иртибот ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки дар баробари тарафҳои қавии маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ тарафҳои заиф низ мавҷуданд. Тавре таҳлилҳо нишон медиҳанд, яке аз мушкилоти асосии маблағгузориҳои сармоягузорӣ дар низоми фаъолияти хоҷагидорӣ ин набудани маблағҳои кофӣ барои пӯшонидани хароҷоти сармоягузорӣ мебошад. Сармоягузoron метавонанд бо маҳдудияти дастрасӣ ба сармоя рӯ ба рӯ шаванд, бахусус дар давраҳои ноустувории иқтисодӣ ё набудани эътимоди сармоягузoron.

Ба даст овардани маблағгузорӣ бошад, барои сармоягузорӣ метавонад бо хароҷоти зиёд алоқаманд бошад. Сармоягузoron метавонанд бо фоизҳои баланди қарзҳо, ҳаққи қарз ё хароҷоти иловагӣ барои ҷалби сармоя дучор шаванд. Ин арзиши лоиҳаҳои сармоягузорию ба таври назаррас афзоиш ва ҷолибияти онҳоро коҳиш медиҳад.

Фаъолияти сармоягузорӣ ҳамеша бо сатҳи муайяни хавф алоқаманд аст. Сармоягузорию ноком боиси аз даст додани маблағҳои сармоягузорӣ мегардад ва дарёфти маблағ барои сармоягузорӣ метавонад як кори душвор бошад, бахусус барои тижорати хурд ё стартапҳо. Бонкҳо ва сармоягузорию метавонанд кафолат ё фоизҳои баландро талаб кунанд, ки дастрасии маблағҳои заруриро мушкил месозад. Дар баробари ин, маблағгузорию сармоягузорӣ бо фоизҳои баланд ва хароҷоти иловагӣ низ алоқаманд буда метавонад, ки он даромаднокии лоиҳаҳо ро коҳиш дода, хатари сармоягузорию зиёд мекунад.

Дар шароити кунунӣ номуайяни ва хатарҳои муосир низ яке аз омилҳои манфӣ барои маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ арзёбӣ мегардад. Тавре маълум аст, лоиҳаҳои сармоягузорӣ аксаран бо номуайяни ва хатарҳои алоқаманданд. Эҳтимолияти нокомӣ ё ҳолатҳои ғайриҷашмдошт метавонад сармоягузорию эҳтимолиро боздорад ва дарёфти маблағро душвор созад. Инчунин, маблағгузорию сармоягузорӣ метавонад аз вазъи макроиктисодӣ, қарорҳои сиёсӣ ё тағйироти бозор вобаста бошад. Муҳити ноустувори беруна дастрасиро ба молия заиф мекунад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар шароити номуайяни маблағгузорию сармоягузорӣ бо таҳдидҳои гуногун ру ба ру шуданаш мумкин аст, ки он ба даромаднокии лоиҳа таъсир мерасонанд. Таҳдидҳои эҳтимоли дар шароити рушди номуайянии иктисодиёти ҷаҳон ноустуворию молиявӣ, пардохтпазирии паст, шароити ғайриҷашмдошти бозор, мушкилоти техникӣ, хавфи асёр ва хавфҳои минтақавӣ шуда метавонанд.

Тағйирёбии иктисодӣ, буҳронҳои молиявӣ ё тағйирот дар сиёсати макроиктисодӣ метавонад боиси ноустуворию бозорҳои молиявӣ гашта, дастрасиро ба молия мушкил ва арзиши сармояро боло мебарад. Агар сармоягузорӣ бебозгашт ё фурӯшаш душвор бошад, он метавонад дар дарёфти маблағ мушкилот эҷод кунад ё ба хатарҳои иловагӣ оварда расонад.

Инчунин, тағйирёбии талаботи истеъмоли, рақобат ё нархи ашёи хом метавонад ба баргардонидани сармоягузорӣ таъсири манфӣ расонад. Дар баробари ин, норасоии техникӣ, мушкилот бо таҷҳизоти истеҳсоли ё

харочоти ғайричашмдошти нигоҳдорӣ ба арзиши сармоягузорӣ ва муҳлати анҷоми он таъсир расонанд.

Нуфузи манфии ширкат ё соҳа вобаста ба масъалаҳои экологӣ ва иҷтимоӣ, фасод ё дигар омилҳо метавонад монеахоро дар роҳи дарёфти маблағгузорӣ эҷод кунад ва арзиши сармояро афзоиш диҳад ва агар сармоягузорӣ бо асъори дигар анҷом дода шавад, тағйирёбии қурби асъор ба арзиши сармоягузорӣ ва даромаднокии он таъсир расонад.

Бо иртибот ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки ноустувории сиёсӣ, низоъҳо ё офатҳои табиӣ дар минтақае, ки сармоягузорӣ сурат мегирад, метавонад боиси аз даст додани дороиҳо ё бад шудани муҳити тичорат гардад. Инчунин, набудани таҷриба ва дониши ҳайати роҳбарикунанда низ боиси хатогиҳо дар банақшагирӣ, қабули қарор ва татбиқи лоиҳаи сармоягузорӣ мегардад.

Бояд қайд кард, ки дар баробари мушкilotи ҷойдошта дар самти маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ дар кишвар, инчунин, имкониятҳои васеъ низ мавҷуданд. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки маҳз истифодаи васеи имкониятҳои ҷойдошта сатҳи хавфҳо ва тарафҳои заифи фаъолияти сармоягузорию паст намуда, барои таъмини бехатарии иқтисодиву молиявӣ мусоидаткунанда мебошад.

Яке аз имкониятҳои муҳим дар самти маблағгузории фаъолияти сармоягузории минтақа истифодаи пурсамари захираҳои худӣ ба ҳисоб меравад. Истифодаи маблағҳои худӣ барои маблағгузории сармоягузорӣ яке аз роҳҳои маъмултарин аст. Иштирокчиён метавонанд пасандозҳои шахсӣ ё фоидаи худро аз сармоягузориҳои қаблӣ дар лоиҳаҳои нав сармоягузорӣ кунанд. Инчунин, бонкҳо намудҳои гуногуни қарзхоро пешниҳод мекунанд, аз қабили қарзҳои тичоратӣ, ипотека ва хатҳои кредитӣ, ки метавонанд барои маблағгузории сармоягузорӣ истифода бурда шаванд.

Бо иртибот ба масъалаи мазкур истифода аз фондҳои сармоягузорӣ низ самти рушди фаъолияти минтақа арзёбӣ мегардад. Бо истифода аз фондҳои сармоягузорӣ ё сармоядорони венчурӣ маблағ ҷалб кардан мумкин буда, ин

додани сахмия дар тичорат ё лоиҳаи минтақавӣ бар ивази маблағ буда метавонад. Инчунин, дар шароити имрӯза истифодаи краудфандинг бисёр маъмул шудааст. Краудфандинг ин раванди ҷамъоварии маблағ аз доираи васеи одамон тавассути интернет мебошад. Субъектон метавонанд дар як платформаи краудфандинг як сомона таъсис диҳанд, то сармоягузoronро ҷалб намуда, ба лоиҳаҳои минтақавӣ сармоягузорӣ кунанд.

Дар баробари ин, омили муҳимми дигаре, ки ба рушди равандҳои сармоягузорӣ таъсири мусбат мерасонад, барномаҳои давлатӣ ва грантҳо мебошанд. Дар баъзе кишварҳо грантҳо ва барномаҳои давлатии барои маблағгузории сармоягузорӣ дар соҳаҳои муайян ё минтақаҳо пешбинишуда мавҷуданд. Дар баробари грантҳо ва маблағгузории давлатӣ, инчунин, сармоягузoronи хусусӣ дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ нақши муҳим мебозанд.

Сармоягузoronи хусусиро ҷустуҷӯ намуда, ба лоиҳа ё тичорат тавачҷуҳ равона кардан мумкин аст. Инҳо метавонанд шахсони сарватманд, сармоягузoronи калон ё соҳибкорон бошанд, ки омодаанд ба лоиҳаҳои ояндадор сармоягузорӣ кунанд.

Агар барои лоиҳа таҷҳизот ё амволи ғайриманқул зарур бошад, субъектон метавонанд иҷораро баррасӣ кунанд. Дар ин ҳолат ба дороиҳои лозима бидуни хароҷоти пурраи ба даст овардани онҳо дастрасӣ пайдо кардан мумкин аст. Ҳамкории ширкатҳои як кишвар бо сармоягузoronи дигар метавонад сурат гирад, ки бар ивази сахмияҳо дар даромад ё фоида барои амалисозии лоиҳаҳо сармоягузорӣ менамоянд.

Вобаста ба вазъияти мушаххас метавон намуди сармоягузорӣ ва захираҳои мавҷуда, интиҳоби усули мувофиқтарин ва ба дастрасии маблағгузорӣ даст ёфт. Бояд қайд кард, ки имрӯз дар Ҷумҳурии Тоҷикистон фазаи мусоид барои сармоягузорӣ ташаккул ёфта истодааст. Мақоми кишвар дар рейтингҳои ҷаҳонӣ дар соҳаи ислоҳоти иқтисодӣ беҳтар гардида, мунтазам тадбирҳои мушаххас барои таъмини таҳкими равандҳои сармоягузорӣ ва умуман, беҳтар кардани сатҳи сифати зиндагии мардум амалӣ мешаванд.

Барои арзёбии вазъи фазои сармоягузорӣ дар кишварҳои гуногун яке аз манбаъҳои муҳим рейтингҳои Legatum Institute ба ҳисоб меравад, ки онро Маркази таҳқиқоти Британияи Кабир таҳия мекунад. Дар ин рейтинг қоршиносон кишварҳоро бо таъя ба нӯҳ меъёри асосӣ, аз қабилӣ сифати иқтисод, шароити бозор ва қор, самаранокӣ ҳукумат, озодӣ шахсӣ, сармояи иҷтимоӣ, сатҳи амният, маориф, тандурустӣ ва ҳифзи муҳити зист мавриди баҳогузори қарор медиҳанд.

“Тибқи маълумоти рейтингҳои кишварҳои рӯ ба инкишоф, Тоҷикистон аз соли 2009 то соли 2018 мавқеи ҳудро 8 зина беҳтар намуда, дар соли 2018 ба қойи 101 расида буд. Аммо соли 2019 мавқеи кишвар поён рафта, Тоҷикистон дар зинаи 114 қарор гирифт. Аз рӯйи нишондоди амният бошад, соли 2020 қумҳури дар қойи 63-юм қарор дошт, дар ҳоле ки як сол қабл, яъне соли 2019, мавқеи он дар зинаи 86-ум буд”[26].

Ҳукумати Қумҳурии Тоҷикистон дар назди ҳуд ҳадафи бузурги афзоиши даромади дохилиро дар солҳои 2016 то 2030 2-3,5 маротиба гузоштааст, ки ин модели нави рушд дар асоси баҳши пурқуввати ҳусусӣ ташаккул ёфта, барои сармоягузори ва таъсиси қойҳои нави қори барои аҳоли босуръат меафзояд.

“Чунин гузариш ислоҳоти муҳимми сохториро талаб мекунад, ки ба самаранокӣ ва шаффофияти баҳши давлатӣ, аз қумла дар самти шарикӣ давлат ва баҳши ҳусусӣ, бунёди фазои мусоид, рушди соҳаи энергетика, дастрасӣ ба сармоя ва афзоиши рақобат таъя дорад. Бо дарназардошти гирифтори зиёди Тоҷикистон ба ҳатарҳои тағйирёбии иқлим беҳтар намудани устувори муҳити зист тавассути тадбирҳои қоҳиш додани таъсир ва мутобиқшавӣ муҳим мебошад”[30].

Дар чунин шароит фаъолгардонии равандҳои сармоягузори ҳамчун омили пешгирикунандаи ҳавфҳои муосир ва рушди иқтисодиёти воқеи кишвар ба ҳисоб меравад. Фаъолгардонии равандҳои сармоягузори маҳз дар соҳаи баҳши воқеи кишвар бояд аз рӯйи барномаҳои мушаххаси иқтисодӣ ва сармоягузори сураат гирад. Дар ҳолати татбиқи сиёсати сармоягузори мутобиқи стратегияи миллӣ ва дигар барномаҳои давлатии самти таҳкими равандҳои

сармоягузорӣ фаъолнокии соҳа баланд гардида, ҷолибияти он боз ҳам аҳаммияти дучанд пайдо мекунад.

Боиси таъкид аст, ки баланд бардоштани сатҳи ҳамкориҳои судманд ва нуфузи муносибатҳои қарзӣ барои ҷалби сармоя ва маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ҳамчун механизми рушд баҳогузорӣ карда мешавад. Таҳияи низоми ягонаи баҳогузорӣ, гузаронидани мониторинг ва тақвияти имкониятҳои васеи сармоягузорӣ барои рушди иқтисодӣ миллӣ мусоидат мекунад.

Мусаллам аст, ки татбиқи ҳадафҳои афзалиятнок, аз ҷумла ташаккули иқтисодӣ сабз, таҳкими равандҳои рақамикунонии иқтисодӣ, рушди неруи инсонӣ, баланд бардоштани сатҳи рақобатнокии маҳсулоти ватанӣ, истифодаи васеи имкониятҳои содиротӣ ва дар сатҳи баланд таъмин кардани хизматрасониҳои иҷтимоӣ бидуни таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ имконнопазир мегардад.

Дар шароити кунунӣ маҳз аз ҷалби сармоягузорӣ афзоиши маҷмуи маҳсулоти дохилӣ, ғанӣ гардонидани буҷети давлат ва афзоиши дигар нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ вобастагии калон дорад. Барои Ҷумҳурии Тоҷикистон рушди равандҳои маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ имконияти хуб дар самти татбиқи афзалиятҳои иқтисодӣ маҳсуб меёбад. Маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ барои истифодаи имкониятҳои васеи ҳеш дар қадам гузоштан ба сатҳи нави тараққиёт таҳриқдиҳанда аст.

Ҳамин тариқ, баъди баррасӣ ва таҳлили омилҳои таъсиррасон ба маблағгузориҳои 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 маҳсуб меёбанд.

Бо дарназардошти омилҳои иқтисодӣ ва молиявӣ, ки ба фаъолияти сармоягузорӣ таъсири манфӣ мерасонанд, мавҷудияти фишори назарраси андоз, рушди суст 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 мушкил мегардонад.

Аз ин рӯ, муҳим аст, ки дар муҳлатҳои кӯтоҳтарин имкониятҳои мавҷударо ба таври самаранок истифода бурда, бо таваҷҷуҳ ба пешгирии хавфҳо ва нуқсонҳои фаъолияти сармоягузорӣ самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодӣ амалӣ карда шавад.

2.3. Арзёбии иқтисодии маблағгузори сармоягузори воқеӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон

Яке аз самти муҳимми фаъолияти хоҷагидорӣ ҳар як кишвар дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ иқтисодӣ маблағгузори сармоягузори воқеӣ ба шумор меравад. Сармоягузори воқеӣ равандест, ки дар он маблағҳо барои татбиқи лоиҳаҳои ҷудо карда мешаванд, ки ба сохтмон ё хариди дорониҳои моддӣ, аз ҷумла иншоот, таҷҳизот ва объектҳои инфрасохторӣ равона шудаанд. Ин маблағҳо ҳам дар соҳаи истеҳсолот ва ҳам дар соҳаҳои дигари иқтисодиёт гузоштан мумкин аст.

Дар шароити муосир воситаҳои гуногуни маблағгузори сармоягузори воқеӣ, ба монанди сармояи худӣ, сармояи қарзӣ, дастгирии молиявии давлатӣ ва грантҳо мавҷуд аст. Масалан, сармоягузори метавонанд маблағҳои худро барои маблағгузори лоиҳаҳои сармоягузорӣ истифода баранд, ки пасандозҳои шахсӣ, сармояи шарикони тижоратӣ ё шахсдорони ширкатро дар бар мегиранд. Ширкатҳо бошанд, бо маблағҳои қарзӣ ба муассисаҳои молиявӣ, бонкҳо ё дигар қарздиҳандагон барои гирифтани қарз муроҷиат мекунанд. Маблағҳои қарзӣ барои харидани таҷҳизот, сохтани биноҳо ё сармоягузориҳои дигар истифода бурда мешаванд.

Инчунин, субсидияҳо ва грантҳои давлатӣ низ дар шароити муносибатҳои молиявӣ қарзӣ нақши муҳим доранд. Дар як қатор кишварҳо барои ҳавасмандгардонии сармоягузорию воқеӣ дар бахшҳои алоҳидаи иқтисод субсидияҳо, грантҳо ё дигар намуди ҳавасмандкуниҳо аз тарафи давлат пешниҳод мегарданд. Ин метавонад дар намуди имтиёзҳои андоз ё дастгирии молиявӣ барои сармоягузорию пешбинӣ гардад. Лоихаҳои калон бошад, тавассути ҷалби сармоя аз сармоягузорию хориҷӣ, маблағҳои хусусӣ ё дигар манбаҳои сармоя ҷалб карда мешавад.

“Дар робита ба ин масъала таъкид бояд кард, ки меҳвари асосии фаъолияти сармоягузорию сармоягузорию воқеӣ мебошад. Барои аксари ташкилотҳо маҳз ҳамин самт ягона нави фаъолияти сармоягузорию ба ҳисоб меравад. Сармоягузорию воқеӣ имкон медиҳад бозорҳои нави маҳсулот рушд ёбанд ва арзиши бозорию корхона афзоиш ёбад. Аз ин рӯ, онро метавон ҳамчун шакли асосӣ ва муҳимтарини фаъолияти сармоягузорию дар муҳити фаъолияти соҳибкории муосир арзёбӣ кард”[149].

Тибқи натиҷаҳои таҳлил, айни ҳол дар кишвар 70 лоихаи давлатии сармоягузорию ба маблағи умумии 40 миллиард сомонӣ татбиқ мегардад. Тақрибан нисфи маблағҳои ин тарҳҳо аз ҳисоби қарзҳо, беш аз 45 дарсад аз грантҳо ва қисми боқимонда аз ҳисоби саҳми Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон таъмин карда мешаванд. Ин захираҳои молиявӣ асосан ба самтҳои афзалиятнок, аз ҷумла рушди инфрасохтори нақлиёт, соҳаи энергетика, хоҷагии манзилию коммуналӣ, кишоварзӣ, мелиоратсия ва дигар бахшҳо равона карда мешаванд.

“Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон дар доираи Барномаи қарзҳои давлатии хориҷӣ барои се соли оянда ҷалби маблағҳои иловагӣ ба нақша гирифтааст. Бар асоси ин барнома интизор меравад, ки барои татбиқи лоихаҳои сармоягузорию давлатӣ зиёда аз 1 миллиарду 160 миллион доллари ИМА қарзи хориҷӣ ҷалб карда шавад” [29].

Яке аз соҳаҳои муҳими кишвар, ки барои рушди он маблағҳои буҷет ва сармоягузорию ватаниву хориҷӣ ҷалб карда мешаванд, соҳаи энергетика мебошад. Бояд қайд кард, ки барои истеҳсоли неруи сабз, ки дар заминаи он

ташаккулёбии иқтисодиёти сабз ва рушди истеҳсоли молҳои содиротивазкунанда имконпазир мегардад, дар кишвар тамоми заминаҳо муҳайё шудаанд. Аз ин лиҳоз, ҷалби сармоягузорӣ ба ин соҳаи афзалиятноки давлат идома меёбад.

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.

Тибқи маълумоти мавҷуда, дар феҳристи лоиҳаҳои сармоягузорӣ ҳам сохтмони неругоҳҳои барқи обӣ, хатҳои интиқоли барқ ва зеристгоҳҳо ва ҳам таҷдиди неругоҳҳо ва зеристгоҳҳои мавҷуда ҷой гирифтаанд. Тавре маълум аст, 98 дарсади барқи истеҳсолшуда дар Тоҷикистон аз манбаъҳои барқароршавандаи энергия ба даст меояд, ки кишварро дар миёни шаш кишвари пешсафи ҷаҳон аз лиҳози истеҳсоли энергияи сабз қарор медиҳад.

“Аз ин лиҳоз, дар шароити кунунӣ истифодаи энергияи сабз яке аз омилҳои муҳим барои таъмини рақобатпазирии иқтисоди миллӣ ба ҳисоб меравад. Қайд кардан зарур аст, ки дар ин самт дар Тоҷикистон як қатор лоиҳаҳои калони сохтмони неругоҳҳои барқи обӣ низ амалӣ мешаванд. Тавре таҳлилҳо нишон медиҳанд, дар давоми 7 соли оянда бо истифода аз бунёди Неругоҳи барқи обии Роғун ва таҷдиди неругоҳҳои барқи обии Норақ, Сарбанд ва Қайроқум иқтидори энергетикӣ кишвар ба ҳисоби иловагӣ 4 ҳазор мегаватт афзоиш хоҳад ёфт”[25].

Маблағгузориҳои соҳаи энергетикаи кишвар дар оянда имкон медиҳад, ки аз таъмини истиқлолияти энергетикӣ ба истеҳсоли неруи сабз ва хушсифат гузашта шавад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар сохтори воридоти сармоя саҳми муассисаҳои молиявии байналмилалӣ аҳаммияти махсус дорад. Масалан, маблағҳои ҷалбшуда ба чунин муассисаҳо дар соли 2021 ба 452,9 миллион доллар, соли 2022 ба 459,7 миллион доллар ва соли 2023 ба 246,8 миллион

доллар баробар буд. Ин маблағҳо асосан аз ҳисоби маблағҳои Бонки Аврупоии Таҷдид ва Рушд, Бонки Исломии Рушд ва Бонки Ҷаҳонӣ ҷалб карда шуданд.

“Ҳамчунин, лоиҳаҳои сармоягузори давлатӣ аз ҷониби муассисаҳои бонуфузи молиявии байналмилалӣ ва дигар донорҳо маблағгузорӣ мешаванд. Тибқи маълумоти Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, то 1 октябри соли 2023 ҳаҷми умумии қарзи хориҷии кишвар 3 миллиарду 163 миллион долларро ташкил дода, ин нишондод ба 36,9 дарсади ММД баробар мебошад. Дар нӯҳ моҳи соли гузашта барои пардохти қарзҳои хориҷӣ 149,2 миллион доллар маблағ ҷудо карда шудааст”[25].

Ҳадафи Ҷумҳурии Тоҷикистон он аст, ки ҳамкориҳои иқтисодиро бо тамоми кишварҳои ҷаҳон комилан густариш ва таҳким бахшад. Иштироки Тоҷикистон ҳамчун шарикӣ устувору бозбастагӣ 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.

Тоҷикистон кӯшиш дорад, ки партовҳоро ба атмосфера коҳиш дода, ба тавсеаи истифодаи манобеи барқароршавандаи энергия таваҷҷуҳи хоса зоҳир карда шавад. Мамлакат аз ҷиҳати ҳиссаи истеҳсоли энергия аз манбаъҳои аз ҷиҳати экологӣ тоза, тавре қайд карда будем, дар қатори шаш мамлакатаи ҷаҳон қарор дорад.

Вобаста ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки дар соҳаи энергетика 15 лоиҳаи давлатии сармоягузорӣ ба маблағи умумии 1,5 миллиард доллари ИМА амалӣ карда мешавад.

Амалӣ шудани лоиҳаҳои давлатӣ дар соҳаи нақлиёт фазои васеи имкониятҳои транзитиро фароҳам меорад. Дар айни замон барқарор шудани ҳамкориҳо бо кишварҳои шарик моро ба расидан ба ҳадафи стратегӣ, яъне таъмини амнияти озуқаворӣ, наздик мекунад.

“Дар соҳаи кишоварзӣ татбиқи се лоиҳа ба маблағи 126,1 миллион доллари ИМА идома дорад. Ин раванд ба гузариши кишвар аз модели аграрӣ-

индустриалӣ ба модели индустриалӣ-инноватсионӣ мусоидат мекунад. Афзоиши истеҳсоли маҳсулоти саноатӣ дар соли 2021 низ нишон медиҳад, ки рушди иқтисод аз ҳисоби ин трансформатсия таъмин мегардад”[19].

Барои амалӣ сохтани ҳадафҳои афзалиятноки кишвар, аз ҷумла саноатикунони босуръат дар сатҳи кишвар фаъолияти корҳои калон ба роҳ монда шуда, барои ҳар як баҳши саноат, аз ҷумла саноати сабук ва металлургия барномаҳои муҳим қабул шудаанд.

Бо дарназардошти нақши муҳимми соҳаи саноат дар расидан ба ҳадафҳои стратегии миллӣ, аз ҷумла рушди босуръати саноат, дар Паёми наvbатии Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, мухтарам Эмомалӣ Раҳмон солҳои 2022-2026 ҳамчун «Солҳои рушди саноат» эълон гардид.

Бояд қайд кард, ки барои амалӣ сохтани ҳадафҳои пешбинишуда дар соҳаи рушди саноат, инчунин, яке аз вазифаҳои асосии ба сохторҳои масъул вогузоршуда ин бунёди корхонаҳои хурду миёнаи саноатӣ бо истифода аз сармояи хориҷӣ мебошад. Имрӯз Тоҷикистон барои ноил шудан ба ин мақсад мунтазам меёриҳои худро бо таҷрибаи пешқадами ҷаҳонӣ ҳамоҳанг намуда, доираи имтиёзҳо ва тадбирҳои ҳавасмандкунандаи сармоягузорию мунтазам васеъ менамояд.

“Дар қонунгузорию амалкунандаи мо барои сармоягузoron зиёда аз 240 намуди кафолату имтиёзҳо, аз ҷумла зиёда аз 110 имтиёзҳои андоз ва гумрук пешбинӣ шудааст. Айни замон дар кишвар зиёда аз 90 лоиҳаи сармоягузорӣ ба маблағи беш аз 4 миллиард доллар амалӣ карда мешавад”[19].

Аз нуқтаи назари мавзӯи таҳқиқот, бояд қайд кард, ки Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамчун ҷузъи ҷудонашавандаи ҷомеаи ҷаҳонӣ мисли дигар кишварҳои соҳибистиклол барои таҳкими робитаҳои тиҷоратӣ ва ҷалби сармоя талошҳои зиёд менамояд. Дар робита ба ин, ҷаҳорҷӯби ҳуқуқи байналмилалӣ барои кишвар тавассути иштирок дар созишномаҳои гуногуни дучониба ва бисёрҷониба таъмин мегардад, ки уҳдадориҳои Тоҷикистонро оид ба сармоягузорӣ муқаррар мекунанд. Бояд дуруст дарк кард, ки чунин уҳдадориҳо

асосан шарти воридшавӣ, таҳкими равандҳои сармоягузорӣ, хифз ва қонуният ва ҳавасмандкунии мушаххасро дар бар мегиранд.

“Аз ин рӯ, Тоҷикистон ин уҳдадориҳоро дар ҷаҳорҷӯби қонунгузории дохилии худ амалӣ менамояд, то мувофиқат ва мониторинги риояи ин талаботро таъмин намояд”[10].

Соҳтори сармоягузории байналмилалӣ Тоҷикистон имрӯз фарогири сиёсати татбиқшавандаи фаъолияти хоҷагидории муосир мебошад.

Ҷадвали 2.13. - Соҳтори байналмилалӣ сармоягузории Ҷумҳурии Тоҷикистон

Шартнома ҳамчун асоси мавҷудияти уҳдадориҳо	Навъи шартнома	Фарогирии сиёсати татбиқшавандаи сармоягузорӣ
Созишномаҳои умумии СУС оид ба савдои хизматрасонӣ	Бисёрҷониба	Дохилшавӣ ба бозор ва ҷойгиркунии сармоягузорӣ
Созишномаҳо дар бораи тадбирҳои сармоягузории марбут ба тиҷорат	Бисёрҷониба	Воридшавӣ ба бозор ва созишномаҳои сармоягузории марбут ба тиҷорат. Воридшавӣ ва ҷойгиркунии бозор
Созишномаҳои СУС оид ба субсидияҳо ва ҷораҳои ҷубронкунанда	Бисёрҷониба	Навъи ҳавасмандкунӣ
Созишнома оид ба гуфтушуниди ҳуқуқи моликияти зеҳнӣ	Бисёрҷониба	Муҳофизат
Созишномаҳо бо муқаррароти сармоягузорӣ (7-то ба имзо расида, 6-тои онҳо аллакай амал мекунанд)	Бисёрҷониба ва дучониба	Метавонад воридшавӣ ба бозор ва ҷойгиркунии сармоягузорӣ, муҳофизат, ҳавасмандкуниро дар бар гирад
Созишномаҳои сармоягузории дучониба (37-то ба имзо расида, 25-тоаш амалкунанда)	Дучониба	Метавонад воридшавӣ ба бозор ва ҷойгиркунии сармоягузорӣ, муҳофизат, ҳавасмандкуниро дар бар гирад
Конвенсия дар бораи эътироф ва иҷрои қарорҳои арбитражҳои хориҷӣ (Конвенсияи Нью-Йорк)	Бисёрҷониба	Метавонад ба бозор воридшавӣ ва ҷойгиркунӣ, муҳофизат, ҳавасмандкунӣ, ҳалли баҳсҳо дар бар гирад

Моддаҳои Созишномаи ХБА тасдиқи моддаи VIII	Бисёрҷониба	Муҳофизат
Созишномаи пешгирии андозбандии дукарата (33 созишнома амал мекунад)	Дучониба	Андозбандӣ

Сарчашма: Доклад об экономике Таджикистана. Обзор и перспективы экономического развития. Международный банк реконструкции и развития / Всемирный банк. - 2023. - С.59-60.

Дар Ҷумҳурии Тоҷикистон имрӯз заминаи меъёрии ҳуқуқӣ ташаккул ёфтааст, ки фаъолияти сармоягузорию ба танзим мебарорад ва барои ҷалби сармояи дохилӣ ва хориҷӣ шароити мусоид фароҳам меорад. Ҳуҷҷати асосӣ дар ин самт қонунгузорию самти сармоягузорӣ ва соҳибкорӣ буда, ҳадафи асосии он ҳимояи ҳуқуқ ва манфиатҳои сармоягузoron мебошад.

Инчунин, дар кишвар ниҳодҳо ва идораҳои мухталифе вучуд доранд, ки ба дастгирии сармоягузорӣ нигаронида шудаанд. Масалан, дар ҷалб ва дастгирии сармоягузорию хориҷӣ Кумитаи давлатии сармоягузорӣ ва идораи амволи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва дигар идораҳои маҷмуии сармоягузорию хориҷии Ҷумҳурии Тоҷикистон метавонанд нақши асосӣ бозанд.

Тоҷикистон бо мақсади таҳкими ҳамкориҳои судманди иқтисодиву сармоягузорӣ бо дигар кишварҳо ва ниҳодҳои минтақавӣ ҳамкориҳои дучониба ва бисёрҷониба ба роҳ монда, созишномаҳои сармоягузорӣ имзо намудааст. Аксаран ин созишномаҳо барои фароҳам овардани фазои мусоид ба сармоягузорӣ ва умуман, иқтисодиёт мусоидат меkunанд.

Баъзе кишварҳо, аз ҷумла шарикони рушд барои ҷалби сармоягузорӣ минтақаҳои иқтисодӣ ва долонҳои махсус таъсис медиҳанд. Тоҷикистон метавонад барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ дар минтақаҳои алоҳида аз чунин тадбирҳо истифода барад.

Яке аз самти муҳими таҳкими ҷалби маблағгузорӣ барои таъмини фаъолияти сармоягузорӣ мавҷудияти хизматрасонии муосири молиявӣ бонкӣ ба шумор меравад. Барои таъмини маблағгузорию лоиҳаҳо дар ҷумҳурӣ низоми хизматрасонии бонкӣ ва молиявӣ таъсис додан зарур меояд. Хизматрасонии молиявӣ ва бонкӣ дар маблағгузорию сармоягузорӣ бо пешниҳоди механизмҳои

гуногуни чалби сармоя ва идоракунии самараноки маблағҳо ва монанди инҳо нақши калидӣ мебозад.

Бонкҳо ба ширкатҳо барои маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар муносибатҳои қарзиву молиявӣ саҳми калон доранд. Муассисаҳои молиявӣ метавонанд маблағҳоро барои харидани таҷҳизот, сохтмон, таҳқиқот ва дигар корҳои сармояталаб истифода баранд. Дар баробари ин, ширкатҳо метавонанд барои чалби маблағ аз сармоягузoron вомбаргҳо бароранд.

Бонкҳо дар раванди барориши вомбаргҳо ва таъмини идоракунии самараноки сохтори қарз чалб карда мешаванд. Чунин сарчашмаҳо барои маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ ҳамчун сарчашмаи иловагӣ хизмат намуда, барои баланд бардоштани сатҳи фаъолияти хоҷагидорӣ таҳрикдиҳанда мебошад.

Бо иртибот ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки муассисаҳои молиявӣ қарзӣ метавонанд фондҳои венчурӣ таъсис диҳанд ё дар фондҳои мавҷуда ширкат варзанд, то ба стартапҳои ояндадор ва ширкатҳои инноватсионӣ сармоягузорӣ кунанд. Инчунин, онҳо қодиранд маҳсулот ва хидматҳои сармоягузорӣ, аз қабili фондҳои муштаракро пешниҳод намоянд, то ки сармоягузoron ба портфели дороиҳои гуногун дастрасӣ пайдо кунанд.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки дар кишварҳои тараққикарда баъзе муассисаҳои бонкӣ дар барномаҳои дастгирии давлатӣ иштирок намуда, воситаҳои молиявиро барои татбиқи лоиҳаҳои сармоягузории давлатӣ пешниҳод мекунанд.

Ҳамин тариқ, хидматҳои молиявӣ ва бонкӣ, пардохтпазирӣ идоракунии хавфҳоро таъмин намуда, ҳаракати сармояро тезонида, ба рушди иқтисоди миллӣ мусоидат мекунанд.

Вобаста ба предмети омӯзиш бояд қайд кард, ки барои таъмини рушди устувор маблағгузорӣ бояд ба се самти муҳим равона карда шавад: иқтисодӣ, иҷтимоӣ ва экологӣ. Дар ҷаҳорҷӯбаи нави ҷаҳонии дар рӯзномаи амали Аддис-Абеба муаррифишуда раҳнамоӣ мешавад, ки ҳамаи равандҳои молиявӣ ва сиёсӣ бо ин афзалиятҳо мутобиқ шаванд. Ин равандҳо устуворӣ ва боэътимодии

сармоягузорино таъмин карда, ба рушди ҳамоҳанг ва доимии ҷомеа мусоидат мекунад.

“Инчунин, барнома тамоми манбаъҳои маблағгузорӣ: давлатӣ ва хусусӣ, дохилӣ ва байналмилалиро фаро мегирад”[81].

Таснифоти сарчашмаҳои молиявӣ барои ҷалби маблағгузорӣ дар ҷадвали 2.14 оварда шудааст.

Ҷадвали 2.14. - Таснифи ҷараёнҳои молиявӣ

	Давлатӣ	Хусусӣ
Дохилӣ	Даромади андоз, даромади ғайриандозӣ Қарзгирии давлатӣ дар бозори дохилӣ	Ҷоида, даромади корхонаҳои ватанӣ, сармояи ҷаҳонии дохилӣ, қарзҳои дохилӣ, ташкилотҳои ғайридавлатии миллӣ
Берунӣ	Грантҳо ва қарзҳо Дигар ҷараёнҳои молиявии расмӣ	Бозорҳои байналмилалӣ молиявӣ, ташкилотҳои ғайридавлатии байналмилалӣ, сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ, интиқоли пул

Сарчашма: Разрывы в финансировании и проблемы экономической политики при содействии устойчивому развитию в Таджикистане. Рабочий документ. Р. Хасанов. С.10.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки сарчашмаҳои молиявӣ шаклҳои гуногуни зиёд дошта, аз истифодаи самараноки онҳо рушди фаъолияти сармоягузорӣ вобастагии калон дорад. Бояд қайд кард, ки дар бисёр таҳқиқотҳо ин ҷараёнҳои молиявиро аз рӯйи таъсири онҳо ба рушд таҳлил мекунад. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки сармоягузориҳои хориҷӣ ва хусусӣ ҳамчун захираҳои дохилӣ ҳисобида мешаванд, зеро онҳо аз ҷониби соҳибкорони ватанӣ ва резидентҳои кишвар амалӣ карда мешаванд.

“Бо вуҷуди ин, сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ танҳо қисман ба вазъи молиявии кишвар мувофиқ буда, онҳоро пурра бо ҳам муқоиса кардан ғайриимкон аст. Бо вуҷуди ин, метавон гуфт, ки вазъи молиявии Тоҷикистон аз ҷанд нуқтаи назар ба аксари кишварҳои дар рушд қарордошта шабеҳ аст. Мавҷудияти захираҳои дохилӣ одатан маҳдуд аст, бинобар ин, кишварҳо бештар ба кумакҳои расмӣ байналмилалӣ ва захираҳои молиявии хориҷӣ, аз ҷумла қарзҳои беруна такя мекунад”[81].

Тавре ки қайд кардем, чараёни молиявӣ дар маблағгузори сармоягузорӣ нақши калидӣ дорад. Маблағгузори сармоягузорӣ ҳаракати маблағҳоро байни иштирокчиёни гуногуни бозор дар бар мегирад ва ин гардиши пули нақд асоси амалисозии бомуваффақияти лоиҳаҳои сармоягузориро ташкил медиҳад. Дар поён ҷойгиршавии чараёнҳои молиявӣ дар заминаи маблағгузори сармоягузорӣ оварда шудааст.

Ҷадвали 2.15. - Чараёни 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 мутлақ)	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: Омори солони Ҷумҳурии Тоҷикистон. - 2024. - С. 242, 370. Moliya. tj. Маълумот оид ба қарзи давлатӣ ва сармоягузориҳои давлатӣ ба ҳолати 1 январи соли 2024.

Чараёни молиявӣ давраеро ба вучуд меорад, ки ҳаракати доимии сармояро аз манбаъҳои маблағгузорӣ ба лоиҳаҳо ва бозгашт таъмин мекунад. Онҳо ҳамчун нишондиҳандаи самаранокии сармоя ва устувории молиявии ширкатҳо хизмат мекунанд. Бояд қайд кард, ки идоракунии ин чараёнҳои молиявӣ банақшагирии бодикқат, таҳлил ва шаффофиятро аз ҳамаи ҷонибҳои иштирок дар раванди сармоягузорӣ талаб мекунад.

Дар маҷмӯъ, дида мешавад, ки чараёнҳои молиявӣ дар солҳои охир ба авҷи муайян расидаанд, дар ҳоле ки як қатор чараёнҳои молиявӣ арзишҳои ҳадди аксарро сабт мекунанд. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки даромадҳои андоз, сармоягузори мустақими хориҷӣ, қарзҳои хусусӣ дар бозорҳои байналмилалӣ ва интиқоли маблағ низ тамоюли баландшавиро пайдо кардаанд.

Чараёни молиявӣ, тавре борҳо қайд намудем, аз сармоягузоре оғоз мегардад, ки сармояро барои сармоягузорӣ таъмин мекунад. Инҳо метавонанд

сармоягузори хусусӣ, корпоратсияҳо, фондҳои нафақа, фондҳои сармоягузорӣ ва дигар муассисаҳои молиявӣ бошанд.

Қараёни молиявиро тавассути сармоядорони венчурӣ ва фондҳои сармоягузори дар байни сармоягузори ва ширкатҳо ба маблағгузорӣ эҳтиёҷдошта мавқеи фосилавӣ ишғол мекунад, интиқол додан мумкин аст. Пас аз анҷоми лоиҳаи сармоягузорӣ фоида ё даромад аз лоиҳа ба сармоягузори баргардонида мешавад, ки он метавонад дар шакли дивидендҳо ва фоизҳо аз қарзҳо бошад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки сармоягузориҳо дар заминаи ноустувории иқтисодӣ ҷаҳонӣ на ҳамеша манбаи муассири рушд мебошанд. Дар соли 2016 сатҳи сармоягузорӣ нисбат ба ММД ба ҳадди баландтарин расид, вале баъд аз он аксар вақт коҳишро нишон дод. Бухрони иқтисодии бо пандемияи COVID-19 марбута сабаби идомаи коҳиши сармоягузорӣ гардид ва соли 2020 он ба 13,7% нисбат ба ММД поён рафт. Дар ҳамин замина, ҳаҷми сармоягузори давлатӣ афзоиш ёфт, аммо ин афзоиш асосан то соли 2018 нигоҳ дошта шуд ва сатҳи он тақрибан ба сармоягузори хусусӣ баробар гардида, ба 9,4%-и ММД расид.

“Дар ибтидои давра сармоягузори хусусӣ нақши бештар дошт, аммо он нисбат ба сармоягузори давлатӣ бо суръати тезтар коҳиш ёфт. Бар асоси маълумоти соли 2020, ҳиссаи сармоягузори хусусӣ дар ММД танҳо 7,0% буд, ки ин пасттарин сатҳ дар чанд соли охир ҳисоб мешавад”[81].

Ҷадвали 2.16. - Сатҳи сармоягузорӣ ба фондҳои асосӣ нисбат ба ММД (бо фоиз)

	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
Сармоягузори давлатӣ	7,9	7,7	9,1	7,6	7,7	6,1	5,7	6,0
Сармоягузори хусусӣ	12,3	9,7	9,3	7,8	6,3	8,8	8,4	9,8

Сарчашма: Агентии омили назди Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон 2024.

Сатҳи сармоягузорӣ нисбат ба ММД, ки ҳамчун фаъолияти сармоягузорӣ ё сохтори сармоягузорӣ маълум аст, метавонад вобаста ба

омилҳои гуногун, аз қабилҳои сиёсати иқтисодӣ, марҳилаи давраи тичорат ва стратегияҳои рушди кишвар фарқ кунад. Бояд дуруст дарк кард, ки сатҳи оптималии сармоягузорӣ аз ҳадафҳо ва афзалиятҳои ҳар як кишвари мушаххас вобаста аст.

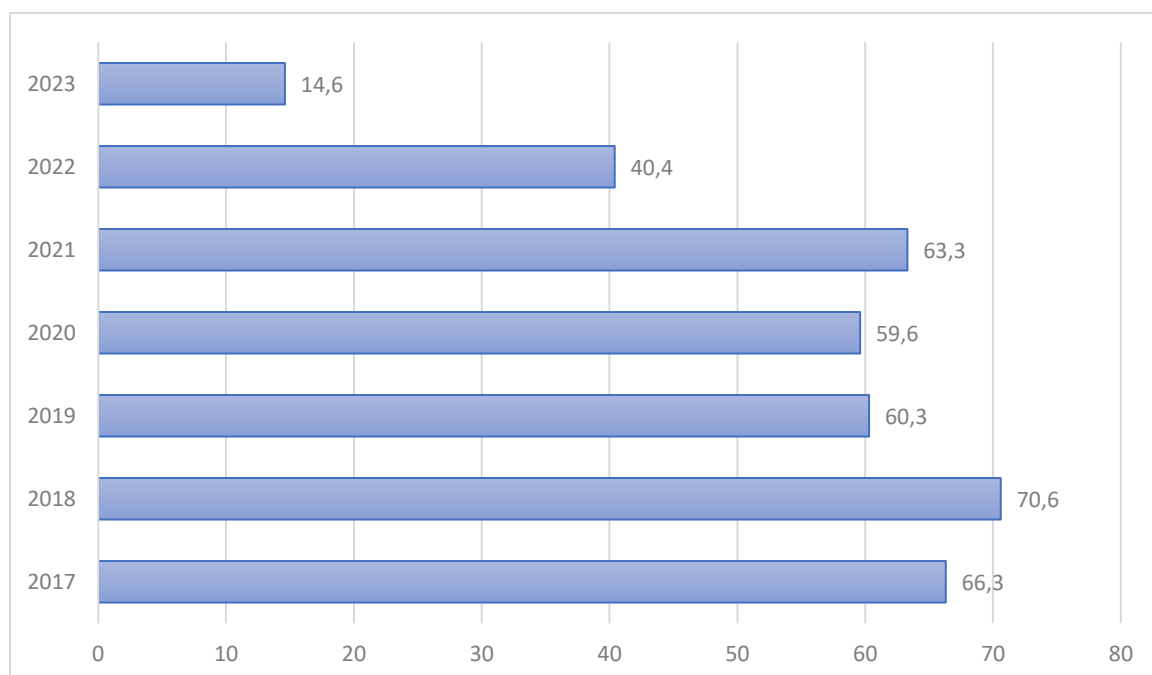
Дар бисёре аз кишварҳои рӯ ба тараққӣ рушди равандҳои маблағгузорӣ ва нигоҳ доштани сатҳи баланди сармоягузорӣ механизми муҳимми ҳавасмандгардонии арзёбӣ мегардад. Таҷрибаи маъмул метавонад 20-25% ММД ё ҳатто зиёдтар бошад. Бо вуҷуди ин, сатҳи оптималӣ вобаста ба вазъияти мушаххас ва ҳадафҳои стратегӣ метавонад фарқ кунад.

Дар кишварҳои пешрафтаи иқтисодашон муътадилтар сатҳи сармоягузорӣ метавонад камтар баландтар бошад, ин барои нигоҳ доштани рақобатпазирӣ ва рушди инноватсионӣ муҳим аст. Инчунин, бояд ба назар гирифт, ки сармоягузорӣ метавонад ҳам сармоягузориҳои давлатӣ ва ҳам хусусиро дар бар гирад. Сармоягузориҳои давлатӣ дар бунёди инфрасохтор ва ҳавасмандгардонии сармоягузориҳои хусусӣ нақши калидӣ бозад.

Сармоягузорӣ дар бахши воқеии кишвар дар сохтори ҷалби сармоягузориҳои ватаниву хориҷӣ мавқеи махсус ишғол менамояд. Сармоягузорӣ ба иқтисодиёти воқеӣ маънои маблағгузорӣ ба корхонаҳои истеҳсоли, инфрасохтор, амволи ғайриманқул ва дигар дороиҳои воқеӣ мебошад. Ин метавонад як роҳи умедбахши сармоягузорӣ барои дарозмуддат бошад, зеро дороиҳои воқеӣ одатан арзиши дохилӣ доранд ва метавонанд дар тули муддати дароз даромад ба даст оранд. Сармоягузорӣ ба дороиҳои воқеӣ, ба монанди тичорат, амволи ғайриманқул ва инфрасохтор метавонад тамоюлҳои мусбати дарозмуддат дошта бошад.

Ҳамин тавр, маблағгузориҳои сармоягузорӣ ба иқтисоди воқеӣ дар ҳавасмандгардонии рушд ва рушди иқтисодӣ нақши калидӣ мебозад.

Диаграммаи 2.1. - 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 [манбаи электронӣ]. - URL: <https://investcom.tj/>. (санаи мурочиат: 17.03.2024).

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки саҳми сармоягузорӣ ба бахши воқеӣ дар солҳои охир тамоюли пастшавиро пайдо кардаанд. Умуман, сармоягузорӣ бо маблағ ба бахши воқеӣ ҳамасола зиёд мегардад, аммо дар солҳои охир бо зиёд шудани сармоягузорӣ ба бахши хизматрасонии молиявӣ нишондиҳандаи мазкур назар ба маблағгузори бахши молиявӣ пасттар гардид. Аз ин рӯ, ин нишондиҳанда дар соли 2023 назар ба соли 2017 51,7 % камтар мебошад.

Аз диаграммаи 2.1 бармеояд, ки сармоягузорӣ ба бахши воқеӣ дар соли 2018 аз 70 фоиз зиёд гузашта, баъди соли 2019 бинобар сабабҳои ба миён омадани хавфҳои муосир рӯ ба таназзул ниҳод. Баъди барқарорсозии рушди иқтисодиёти ҷаҳон ҷалби сармояи хориҷӣ дар кишвар низ барқарор гашт.

“Дар шароити мавҷудияти хатари молиявӣ ва бухрон сарчашмаи асосии сармоягузори фаъолиятҳои иқтисодӣ одатан бучети давлатӣ маҳсуб меёбад. Қабулқунандагони ин сармоягузориҳо метавонанд корхонаҳои давлатӣ ва инчунин, ташкилотҳои ҳуқуқие бошанд, ки дар иҷрои барномаҳои давлатӣ ва

монанди онҳо иштирок меkunанд. Онҳо маблағгузори давлатиро мувофиқи сатҳи қабули қарор ва иқтисодии иҷроия амалӣ менамоянд”[62].

Ҳамин тариқ, аҳамияти 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 некуаҳволии ҷомеа мусоидат мекунад.

Қалби захираҳои молиявӣ, тавре аз таҷрибаи ҷаҳонӣ бармеояд, ба лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар баҳши воқеии иқтисодиёт, ба афзоиши истеҳсолот ва ғайри ин гардидани ғайриқисмӣ, кушодани дурнамои иловагии соҳибкорӣ мусоидат мекунад. Ин бо рушди иқтисодиҳои истеҳсолӣ ва ба вучуд омадани ҷойҳои нави корӣ, ки ба сатҳи шуғли аҳоли ва сифати зиндагии аҳоли таъсири мусбат мерасонад, мусоидаткунанда мебошад.

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

Бо яд дуруст дарк кард, ки сармоягузорӣ ба таҳқиқоти илмӣ ва инноватсия дар баҳши воқеӣ ба эҷоди технологияҳои пешрафта ва нафозии равандҳои истеҳсолӣ мусоидат карда, метавонад боиси баланд шудани самаранокии ва рақобатпазирии корхонаҳо гардад.

Сармоягузорӣ дар баҳши воқеӣ, инчунин, метавонад ба суботи бозори молиявӣ мусоидат кунад. Дороиҳои воқеӣ, ба монанди амволи ғайриманқул аксар вақт сармоягузориҳои устувор ва дарозмуддат мебошанд, ки ба диверсификатсияи сандуқи сармоягузорӣ ва коҳиш додани хатар кумак мерасонанд. Маблағгузориҳои сармоягузориҳо ба баҳши воқеӣ як ҷузъи муҳими рушди иқтисодӣ ба шумор меравад, аз ин рӯ, дастгирии институтҳои молиявӣ, сармоягузориҳои давлатӣ ва хусусӣ дар нигоҳ доштани солимии иқтисодиёт ва таъмини рақобатпазирӣ нақши муҳим мебошад.

БОБИ 3.

МУКАММАЛНАМОИИ НИЗОМИ МАБЛАҒГУЗОРИИ ФАЪОЛИЯТИ САРМОЯГУЗОРӢ ДАР ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН

3.1. Беҳтарсозии (оптимизатсияи) низоми маблағгузорию фаъолияти сармоягузорию дар шароити бозор

Дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ беҳтарсозии низоми маблағгузорию фаъолияти сармоягузорию барои ҳар як кишвари соҳибистиклол аз нуқтаи назари ҳудтаъминкунӣ ва истиклолияти молиявӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад. Дар Ҷумҳурии Тоҷикистон низ мисли дигар давлатҳои тараққикарда ва рӯ ба тараққӣ барои ҷалби сармояи хориҷӣ тамоми шароитҳои мусоид муҳайё гашта истодааст.

Дар кишвар имрӯз қонунгузорию танзимкунандаи фаъолияти сармоягузорию хориҷӣ Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорию дар Ҷумҳурии Тоҷикистон», ки 15 марти соли 2016, №1299 қабул шудааст, мебошад. Дар баробари ин, дигар қонунҳои дар самти рушди фаъолияти хоҷагидорию кишвар қабулгардида барои ҷалби сармоягузорию хориҷиву ватанӣ заминаи устувори ҳуқуқӣ гузоштаанд.

Мукаммалсозии қонунгузорию кишвар дар самти рушди гуногуншаклии моликият ва муносибатҳои бозоргонӣ, аз қабili моликият, иҷора, фаъолияти соҳибкорӣ, бозори коғазҳои қиматнок ва биржаҳои фондӣ, хусусигардонию амволи давлатӣ, бозори хизматрасонию суғуртавӣ, ҷамъиятҳои саҳомӣ ва монанди инҳо барои иштирокчиёни бозор ва сармоягузoron шароити мусоид фароҳам овард.

“Дар солҳои аввали истиклолият Ҷумҳурии Тоҷикистон барои рушди иқтисодӣ роҳи муносиб ва устувор мечуст. Натиҷаи ин ҷустуҷӯ интиҳоби модели «дарҳои кушод» гардид. Ин сиёсат, ба гуфтаи профессор Л.Ҳ. Саидмуродов шароити мусоид барои ворид шудани сармоя, беҳсозии муҳити сармоягузорию ва фароҳам овардани имкониятҳои зарурӣ барои рушди босуръати иқтисодиётро таъмин менамояд. Модели мазкур ба тақсимооти

дурусти захираҳо, истифодаи афзалиятҳои сарфаи миқёс ва инчунин, ба таҷрибаю технологияҳои пешрафтаи хориҷӣ дастрасӣ пайдо кардан, мусоидат мекунад”[153].

Таҷрибаи ҷаҳон нишон медиҳад, ки дар тамоми кишварҳо маблағгузориҳои фаъолияти 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, устувории муҳити тиҷорат, сатҳи зиндагии аҳоли ва монанди инҳо махсуб меёбад.

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

Албатта, барои пешрафти иқтисоди миллӣ танҳо ҷалби сармоя кофӣ нест, балки муҳити мусоид низ бояд фароҳам оварда шавад. Аз ҷумла, сохтмон ва тақмили шабакаҳои нақлиётӣ имкон медиҳанд, ки интиқоли молу маҳсулот босамар ва бо хароҷоти камтар истифода шаванд. Ҳамзамон дастрасӣ ба хизматрасониҳои молиявӣ ва лизингӣ ба соҳибкорон ва дигар иштирокчиёни бозор имкон медиҳад, ки таҷҳизот ва технологияҳои навро истифода баранд. Суғурта бошад, воситаи муҳим барои коҳиш додани хатарҳои иқтисодӣ буда, устувории фаъолияти истеҳсоливу хизматрасонию дар шароити кунунӣ таъмин месозад.

Мавҷудияти чунин омилҳо барои рушди устувори фаъолияти сармоягузорӣ заминаи мустаҳкам гузошта, дар таҳкими муносибатҳои дучонибаву бисёрҷонибаи кишварҳо мусоидаткунанда мебошад. Яке аз ҳадафҳои кишвар дар таъмини ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ беҳтарсозии маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити кунунӣ ба шумор

меравад. Дастгирии молиявӣ барои фаъолияти сармоягузорӣ шартӣ муҳимми инкишофи равандҳо ва худтаъминкунӣ арзёбӣ мегардад.

А.А. Михайлинов таъкид мекунад, ки дастгирии молиявиро метавон ҳамчун шарикӣ маҷмуи усулҳо ва принципҳои маблағгузорӣ маънидод кард. Дастгирии молиявӣ фаъолияти сармоягузорӣ раванди ҷалби сармояи хориҷӣ барои сармоягузорӣ мебошад [122]. Аз ин лиҳоз, беҳтарсозии маблағгузори сармоягузорӣ барои гузаштан аз модели истеъмоли ба модели сармоягузорӣ саривақтӣ мебошад. Беҳтарсозии маблағгузори сармоягузорӣ метавонад ҷузъи асосии стратегияи муваффақ бошад. Барои беҳтар кардани маблағгузори сармоягузорӣ усулҳои зиёд мавҷуданд.

Ҷадвали 3.1. - Усулҳои беҳтарсозии маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ

Усулҳои беҳтарсозӣ	Тавсиф
Гуногунии манбаъҳои маблағгузорӣ	Манбаъҳои гуногуни маблағ имкон медиҳанд, ки сатҳи хавфҳо паст шавад. Сарчашмаҳои эҳтимоли маблағҳои худӣ, маблағҳои қарзӣ аз бонкҳо, вомбаргҳо ё сарҳадҳои 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 ноқомро кам кардан мусоидат мекунад.
Банақшагирии молиявӣ ва буҷет	Таҳияи нақшаи стратегияи сармоягузорӣ дар асоси ҳадафҳои дарозмуддат ва кӯтоҳмуддати молиявӣ 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 қабилӣ краудфандинг, маблағгузори сармояи венчурӣ ё технологияҳои блокчейн.

Диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ	Паҳн кардани сармоягузориҳо дар саросари дороиҳо ё бахшҳои гуногун ба коҳиш додани хатар ва афзоиши даромади эҳтимоли 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 устувори молиявӣ	На танҳо сармоягузорӣ, балки инчунин, таъмини кудрати молиявии ширкат дар шароити вазъи бозор ба инобат гирифта мешавад.

Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки гуногунии манбаъҳои маблағгузори сармоягузорӣ доираи васеи имкониятҳои ҷалби маблағро барои мақсадҳои сармоягузорӣ фаро мегирад. Идоракунии самараноки маблағгузори сармоягузорӣ як раванди мураккабест, ки таҳлили доимӣ ва мутобиксозии стратегияро мувофиқи шароити бозор ва ҳадафҳои ширкат талаб мекунад.

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.

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 маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ба шумор мераванд. Бозорҳои сармоя

ҳамчун манбаи маблағгузорӣ тавассути барориши коғазҳои қиматнок дар бозори озод, ба барориши саҳмияҳо 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 ҳам мекунанд.

“Дар рушди иқтисодии кишвар ҳалли масъалаи зиёд кардани маблағгузории умумии асосӣ аҳамияти калон дорад. Баромадан аз бухрони сармоягузорӣ ба васеъ шудани захираҳои сармояи кишвар ҳамчун манбаи муҳими рушди иқтисодӣ мусоидат мекунад. Шартҳои асосии ба даст овардани дастовардҳо таъсири мусбати захираҳои сармоя мебошад” [155].

Маблағгузории давлатӣ ҳамчун сарчашмаи маблағгузории аз ҷониби ҳукумат пешниҳодшаванда, ба монанди субсидияҳо, грантҳо ё қарзҳои имтиёзнок барои дастгирии лоиҳаҳои мушаххаси сармоягузорӣ ё бахшҳои иқтисодӣ заминаи калони молиявӣ мегузоранд. Инчунин, дар шароити рушди илму технологияҳо сарчашмаҳои инноватсионӣ, яъне сарчашмаҳои нав ва пайдошавандаи маблағгузорӣ, аз қабili краудфандинг, қарздиҳӣ бо шартҳои муосир, сармоягузории дубора ва дигар механизмҳои маблағгузории инноватсионӣ шартҳои муҳими таҳкими фаъолияти сармоягузорӣ ба шумор мераванд.

Дар дастгирии фаъолияти сармоягузорӣ ва лоиҳаҳои дорои иштироки байналмилалӣ манбаъҳои маблағгузории хориҷӣ, аз ҷумла маблағҳои созмонҳои молиявии байналмилалӣ, бонкҳо, сармоягузoronи хориҷӣ ва фондҳои фаромиллӣ нақши муҳим доранд. Саҳми онҳо ба рушди ҳамкориҳои молиявӣ сармоягузорӣ ва таҳкими робитаҳои дуҷониба ва бисёрҷонибаи иқтисодӣ мусоидат мекунад.

Қайд кардан муҳим аст, ки мавҷудияти манбаъҳои гуногуни маблағгузорӣ ба ширкатҳо ва сармоягузoronи хусусӣ имкон медиҳад, ки варианти имконпазирро бо дарназардошти имконоти молиявӣ, муносибат ба таваккал ва хусусиятҳои лоиҳаи сармоягузорӣ интихоб кунанд.

Аз нуқтаи назари таҳқиқот масъалаҳои арзёбии самаранокии сармоягузорию баррасӣ намудан саривақтӣ ба ҳисоб меравад. Арзёбии самаранокии сармоягузорӣ раванди таҳлил ва андозагирии бомуваффақияти сармоягузории даромад маҳсуб меёбад. Он як қатор ҷанбаҳо, ба мисоли нишондиҳандаҳои молиявӣ, таҳлили муқоисавӣ, хавфҳо ва устуворӣ, арзиши иҷтимоӣ ва экологӣ, дурнамои дарозмуҳлат, нишондиҳандаҳои асосии муваффақиятро дар бар мегирад. Арзёбии самаранокии сармоягузорӣ имкон медиҳад, ки қарорҳои огоҳона қабул карда шуда, сармоягузорӣ ба лоиҳаҳо ё дороиҳои мушаххас идома ёфта, дар кадом шароит онҳо ғоидаи бештар медиҳанд, пешбинӣ гардад.

Яке аз самти муҳими барои рушди фаъолияти сармоягузорӣ замингузор банақшагирии ва маблағгузорӣ маҳсуб меёбад. Банақшагирии молиявӣ ва буҷетикунонӣ раванди таҳияи нақшаи стратегияи хароҷот ва барои як давраи муайян мебошад. Он якҷанд ҷанбаҳои муҳим, аз қабили муайянсозии ҳадафҳо ва стратегияҳои молиявӣ, пешгӯии даромад ва хароҷот, таҳияи буҷетҳо, идоракунии пардохтпазирӣ ва гардиши пули нақд, мониторинг ва назоратро дар бар мегирад.

Банақшагирии молиявӣ ва буҷет воситаи муҳимми идоракунии молияи ширкат буда, барои сармоягузoron имкон медиҳад, ки имкониятҳои молиявии худро дарк кунанд, қарорҳои асоснок қабул ва захираҳои худро барои ноил гардидан ба ҳадафҳои худ самаранок назорат кунанд.

Беҳтарсозии сохтори сармоя яке аз самти муҳимми фаъолияти сармоягузорӣ арзёбӣ мегардад ва маънои дарёфти тавозуни оптималии байни сармоя ва қарзро дорад, ки арзиши ҳадди аксарро таъмин намуда, хароҷоти маблағгузорию кам мекунад. Беҳтарсозии сохтори сармоя якҷанд ҷанбаҳои муҳим, ба монанди омезиши сармоя ва қарз, таносуби оптималии сармояи худӣ ва қарзӣ, идоракунии хавфҳо ва арзиши сармоя, таъмини ҷандирии молиявӣ, оптимизатсияи оқибатҳои андозро дар бар мегирад.

Аз адабиёти илмӣ иқтисодӣ бармеояд, ки сармояи худӣ ин пулест, ки аз ҷониби соҳибон ё шахмдорон ба ширкат сармоягузорӣ карда мешавад. Он

пардохти фоизҳоро талаб намекунад, аммо сармояи қарзӣ маблағест, ки дар шакли қарз аз бонкҳо, вомбаргҳо ва ғайра гирифта мешавад. Онҳо метавонанд нисбат ба сармоя арзонтар бошанд, аммо онҳо уҳдадориҳои молиявӣ доранд. Бояд қайд кард, ки ҳардуи онҳо барои таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ муҳим мебошанд.

Бо иртибот ба ин масъала таносуби оптималии сармояи худӣ ва қарзиро таҳлил намудан лозим меояд. Таносуби қарз муайян кардани сатҳи оптималии қарз нисбат ба сармоя барои кам кардани хароҷоти молиявӣ ва хавфҳо буда, сохтори сармоя бошад, ин муайянсозии тарзи тақсими сармояи худӣ ва қарзӣ дар байни намудҳои гуногуни қарз ва фондҳо мебошад. Таҳлили дурусти онҳо барои истифодаи самараноки маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ басо муҳим мебошад.

Беҳтарсозии сохтори сармояи ширкат як раванди стратегиест, ки ба ширкат дар баланд бардоштани арзиши он, истифодаи самараноки сармоя ва кам кардани хатари молиявӣ кумак мекунад. Он таҳлили бодикқати омилҳои молиявиро иқтисодӣ, инчунин, ба назар гирифтани хусусиятҳои соҳа ва корхонаро талаб мекунад.

Бояд гуфт, ки дар шароити кунунӣ истифодаи усулҳои инноватсионии молиявӣ ва истифодаи васеи технология, беҳтар кардани дастрасӣ ба маблағгузорӣ ва кам кардани хароҷот шарти муҳим мебошад. Ҷанбаҳои асосии истифодаи чунин механизмҳо краудфандинг, маблағгузориҳои венчурӣ, технологияи молиявӣ, навовариҳо дар таҳлили молиявӣ, маҳсулот ва платформаҳои нави молиявӣ ва маблағгузориҳои устувор мебошанд.

“Дар таъмини фаъолияти пурсамари низоми иқтисодӣ ва таҷдиди иҷтимоӣ маблағгузорӣ нақши марказиро мебозад, зеро онҳо ба имкони рушди иқтисодӣ дар давраҳои дарозмуддат бевосита таъсир мерасонанд. Фаъолияти сармоягузорӣ яке аз муҳимтарин нишондиҳандаҳои динамикаи иқтисодӣ буда, интенсивии онҳо вазъияти иқтисодиётро муайян мекунанд. Давлат бо ёрии сиёсати сармоягузорӣ метавонад ба суръати ҳаҷми истехсолот бевосита таъсир

расонад, сохтори истехсолоти чамбиятиро тағйир диҳад ва бисёр масъалаҳои иҷтимоиро ҳал кунад”[21].

Дар робита ба ин бояд қайд кард, ки дар шароити рушди технологияҳо ва иттилоот истифодаи самараноки маълумот барои пешгӯии вазъи бозор, хатарҳо ва қабули қарорҳо зарур аст. Дар баробари ин, зехни сунъӣ ва омӯзиши технологияҳо ва истифодаи алгоритмҳо барои беҳтар кардани пешгӯӣ ва автоматикунонии равандҳои сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Истифодаи воситаҳои инноватсионии молиявӣ ба ширкатҳо ва сармоягузoron имкон медиҳад, ки ба захираҳои нави маблағгузорӣ дастрасӣ пайдо кунанд. Онҳо, инчунин, имкони беҳтарсозии равандҳо ва самаранок идора кардани хароҷотро дода, дар заминаи он барои вусъатёбии рушди тичорат мусоидат мекунанд.

Яке аз самтҳои муҳимми таҳкими равандҳои сармоягузорӣ ин гуногунсамтии портфели сармоягузорӣ ба шумор меравад. Диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ стратегияи тақсимои маблағгузорӣ дар байни намудҳои гуногуни дороиҳо бо мақсади паст кардани сатҳи умумии хавф мебошад. Ҷанбаҳои асосии он аз гуногунии дороиҳо, бозорҳо ва минтақаҳои гуногун, дороиҳо бо таносуби гуногун, идоракунии хатарҳо ва беҳтарсозии даромаднокии иборат аст.

Паст кардани хавфи сармоягузорӣ тавассути тақсимои сармоя дар байни дороиҳои гуногун барои кам кардани таъсири сармоягузориҳои инфиродӣ ба портфели умумӣ замина мегузорад. Ҷустуҷӯи мувозинат байни сатҳи хавф ва даромади пешбинишуда барои ноил шудан ба сатҳи дилхоҳи даромад бо сатҳи ҳадди ақали хавф мусоидат мекунад. Диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ ба сармоягузoron имкон медиҳад, ки сатҳи умумии хавфи марбут ба тағйирёбии нарх дар бозорро коҳиш дода, даромади устувор ва мутавозинро дар муддати тулонӣ таъмин кунанд.

Инчунин, идоракунии дурусти хавфҳо метавонад барои ноилшавӣ ба ҳадафҳои сармоягузор таъсир расонанд. Идоракунии хавфҳо ҷанбаҳои асосӣ, аз қабили муайян кардани хатар, арзёбӣ ва таҳлили хатар, таҳияи стратегияҳои идоракунии хавфҳо, мониторинг ва назорат, идоракунии фарҳанг ва равандҳоро

дар бар мегирад. Идоракунии хавфҳо чузъи чудонашавандаи идоракунии тичорат ё сармоягузорӣ ба ҳисоб рафта, оқибатҳои манфии хавфҳоро кам мекунад ва инчунин, фаъолияти устувори созмон ё портфели сармоягузорию таъмин менамояд.

Бояд қайд кард, ки нигоҳ доштани устуворнокии молиявӣ як қатор усулҳо ва стратегияҳоеро дар бар мегирад, ки ба таъмини суботи молиявӣ ва қобилияти созмон ё соҳибкор барои мубориза бо мушкилоти молиявӣ ё тағйирот дар муҳити иқтисодӣ нигаронида шудаанд. Барои нигоҳ доштани устуворнокии молиявӣ якчанд усулҳо, ба монанди ҷалб маблағ, ташкили захираҳои молиявӣ, идоракунии самараноки уҳдадориҳои қарзӣ, таҳлил ва банақшагирӣ, идоракунии уҳдадориҳои андоз ва таъмини масъулияти иҷтимоӣ маъмул мебошанд. Устувори молиявӣ аз бисёр омилҳо вобаста аст ва муносибати ҳаматарафаро талаб мекунад. Ҳар яке аз ин усулҳо барои таъмини субот ва муҳофизат аз мушкилоти молиявӣ дар ҳолатҳои гуногун муҳим мебошад.

Албатта, татбиқи ҳамаи ин усулҳо бе танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ номумкин аст. Танзими давлатии маблағгузорию сармоягузорӣ маҷмуи тадбирҳо ва сиёсатҳоеро дар бар мегирад, ки ҳукумат барои назорат ва дастгирии раванди сармоягузорӣ дар иқтисодиёт қабул кардааст. Ин тадбирҳо вобаста ба кишвар ва сиёсати иқтисодии он метавонанд фарқ кунанд, вале дар маҷмӯъ онҳо ба ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ, таъмини суботи молиявӣ ва ҳифзи манфиатҳои сармоягузoron нигаронида шудаанд.

Ҷанбаҳои асосии танзими давлатии маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ аз имтиёзҳои зиёд ва назорати сармоягузорию хориҷӣ иборат аст. Пешниҳоди имтиёзҳо ё ҳавасмандии андоз барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ ба соҳаҳои муайян ё лоиҳаҳо заминаи устувор мегузорад. Инчунин, вобаста ба масъалаи мазкур ниҳодҳои молиявӣ метавонанд сиёсати пулӣ, меъёрҳои фоизиро танзим кунанд, то шароити муфид барои иштирокчиёни бозор, бахусус сармоягузoron таъмин карда шавад.

Чорӣ намудани қонунгузории танзимкунандаи фаъолияти сармоягузорӣ, ҳимояи ҳуқуқи сармоягузoron ва таъмини шаффофият дар ин раванд низ метавонад омили муҳимми рушди раванди сармоягузорӣ гардад. Дар ин ҷо суҳан дар бораи пешниҳоди маблағҳои давлатӣ ё кафолати мусоидат ба маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ низ меравад.

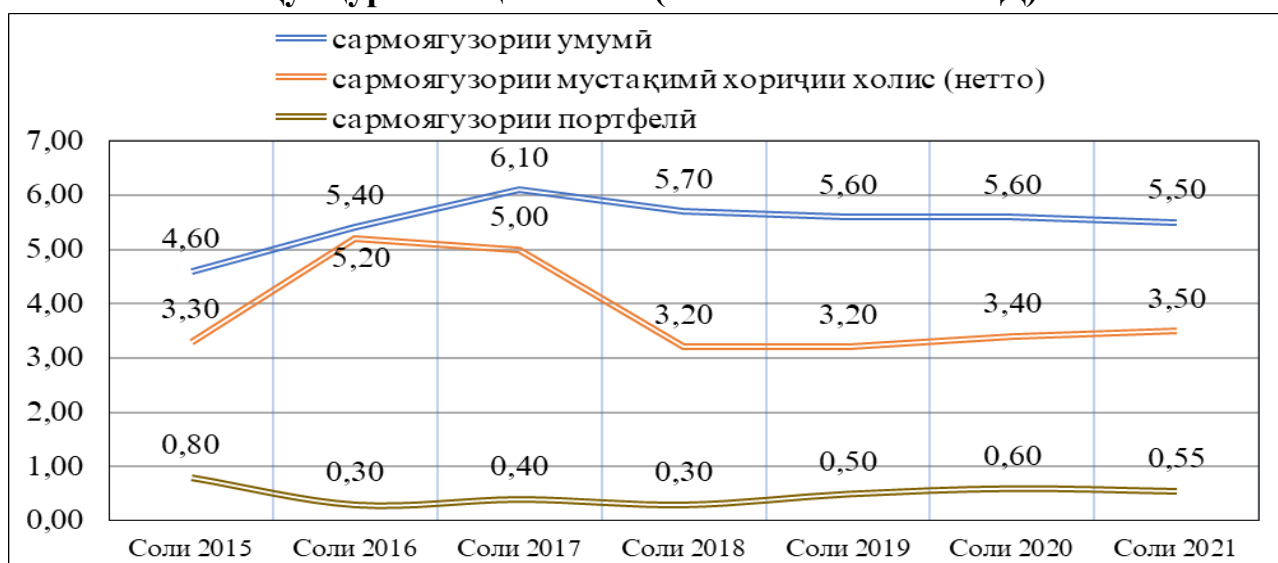
Банақшагирии стратегӣ, ҷун қоида, ташаккули ҳадафҳои дарозмуддати иқтисодӣ ва интиҳоби самтҳои афзалиятноки сармоягузории асосиро дар бар мегирад. Ҳамзамон дар ҷунин шароит таъсиси механизмҳои самараноки танзими иштироки сармоягузoronи хориҷӣ ба беҳтар шудани сифати хизматрасониҳои маблағгузориву молиявӣ мусоидат мекунад.

Танзими давлатии маблағгузории сармоягузорӣ дар фароҳам овардани фазаи мусоид барои инкишоф ва рушди иқтисодӣ нақши муҳим мебозад. Аммо самаранокии ин тадбирҳо тавозуни байни ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ ва таъмини суботи молиявиро тақозо мекунад.

Ф.А. Қодиров дар кори диссертатсионии худ се модели асосии танзими давлатии сармоягузории хориҷиро баррасӣ намудааст, ки нисбат ба Ҷумҳурии Тоҷикистон аз унсурҳои алоҳидаи ҳар се модел истифода кардан зарур аст: шарикии фаъоли давлат ва бахши хусусӣ, низоми рушдёфтаи бонкӣ ва бозори фондӣ. Инҷунин, диверсификатсияи босуръати сохтори иқтисодиёти кишвар дар асоси дастгирии давлатии фаъолияти инноватсионӣ имконпазир мегардад. Ё таъкид мекунад, ки “...сиёсати сармоягузорӣ маҷмуи қоидаҳо ва воситаҳоро барои танзими фаъолияти сармоягузoron ба манфиати иқтисодиёти миллӣ дар бар мегирад, аммо бояд манфиатҳои сармоягузoronро ба инобат гирифт, вагарна онҳо барои маблағҳои молиявии худ макони дигар пайдо мекунанд. Барои ноил шудан ба созиши байни манфиатҳои иқтисодиёти ватанӣ ва сармоягузoronи хориҷӣ ҷунин воситае, ба монанди низомҳои сармоягузорӣ истифода мешавад”[152].

Сармоягузории хориҷии ба Тоҷикистон воридшаванда аз қарзҳои хориҷӣ ба бахшҳои гуногуни иқтисодиёт иборат мебошад.

**Диаграммаи 3.1. - Ҳаҷми маблағгузорӣ ба иқтисодиёти
Ҷумҳурии Тоҷикистон (бо % нисбат ба ММД)**



Сарчашма: Қодиров Ф.А. Омилҳои институционалии таъмини амнияти сармоягузориҳои хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон: автореферати дисс...д.и.и: 08.00.13 / Ф.А. Қодиров. – Душанбе, 2023. - 455 с.

Тавре аз диаграммаи 3.1 бармеояд, сармоягузорӣ нисбати ММД аз соли 2017 то соли 2021 қариб тағйир наёфта, дар сатҳи миёна 5,6%-ро ташкил додааст. Таҷрибаи фаъолияти хоҷагидорӣ кишвар нишон медиҳад, ки ҳаҷми сармоягузориҳои портфелӣ барои таъмини рушди босуботи иқтисодӣ басанда нест. Сабаби асосии афзоиш нафти ин нишондиҳанда ба бозори коғазҳои қиматнок марбут аст. Аз ин лиҳоз, барои тақвияти ин намуди сармоягузорӣ мавҷудияти рушдфтои бозори коғазҳои қиматнок зарур аст.

Қайд кардан муҳим аст, ки сармоягузориҳои молиявӣ дар бисёр маврид ҳамчун усул ва шакли фаъоли самараноки истифодаи сармоя баррасӣ мегардад.

Аз ин рӯ, чун анъана, сармоягузориҳои молиявӣ ин чудо намудани маблағ ба вомбарг, саҳомӣ ва дигар намуди коғазҳои қиматнок ба ҳисоб меравад. Таҷриба нишон медиҳад, ки мавҷудияти бозори рушдфтои коғазҳои қиматнок аз рушди бозори молиявӣ ва умуман, иқтисодиёти миллӣ шаҳодат медиҳад. Аз ин нуқтаи назар, барои Ҷумҳурии Тоҷикистон ташаккул додани бозори муосири коғазҳои қиматнок яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодӣ бояд ба шумор равад.

Тавре қайд кардем, сармоягузориҳои молиявӣ депозитҳо, вомбаргҳо, саҳомӣ, қарз ва монанди инҳоро дар бар мегирад. Дар сурати идораи оқилонаи

воситаҳои пулии дар суратҳисоби мизочон мавҷудбуда ва уҳдадорихои қарзии бо фоиз ситонидашаванда рушди бозори молиявии кишвар таъмин мегардад. Инчунин, зарурати ҷалби сармоягузорӣ ба иқтисодиёти кишвар ба воситаи коғазҳои қиматнок ва таҳкими муносибатҳои қарзӣ талаботи замони муосир ба шумор меравад.

Барои ин нақши коғазҳои қиматнок дар маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ, рушди бозори молиявӣ ва умуман, барои рушди иқтисодиёти муосири ҳар як кишвар басо муҳим арзёбӣ мегардад. Ҳамин тариқ, коғазҳои қиматнок ва сармоягузорӣ дар шароити рушди муносибатҳои молиявӣ бо ҳамдигар саҳт алоқаманд буда, қисми ҷудонашавандаи бозори молиявии муосир ба шумор мераванд. Онҳо, инчунин, воситаҳои гуногун ва стратегияи муҳим барои афзоиши захираҳои молиявӣ ва гирифтани фоидаи иловагӣ маҳсуб меёбанд.

Ба ақидаи В.Е. Леонтев, “барои бо пул таъмин намудани маблағгузорӣ ду масъаларо ҳал кардан лозим аст. Якум, сари вақт гирифтани маблағе, ки барои татбиқи тамоми марҳилаҳои лоиҳа заруранд, таъмин карда шавад.

Дар раванди маблағгузорӣ вазифаи дуюм, ин назорат аз болои истифодаи мақсадноки захираҳои лоиҳавӣ, таъмини самараи истифодаи онҳо мебошад. Бояд гуфт, ки маблағгузорӣ ғайр аз ҷалб намудани маблағҳо ҷалби дигар воситаҳои қарзӣ ва асосӣ, дороиҳои ғайримоддӣ, ҳуқуқи моликият, инчунин, дигар маблағҳоро дар назар дорад”[56].

Албатта, бо пул таъмин намудани маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ муҳим буда, дар заминаи он, аз ҳама усули беҳатар ин истифодаи самараноки маблағҳои худӣ ба ҳисоб меравад. Инчунин, ҷалби сармоягузoron барои татбиқи лоиҳаи стартапҳо ва лоиҳаҳои сармоягузорӣ дар шароити имрӯза басо муҳим мебошад. Истифодаи фазои хуби ҳамкории ва фаъолияти муштарак барои таъмини маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ аҳаммияти калон дорад.

Рушди бозори фондӣ, дар баробари дигар усулҳои маблағгузорӣ, метавонад дар таҳкими равандҳои маблағгузорӣ низ саҳми хешро гузорад. Дар баробари ин, ҷалби моликияти хусусӣ ва соҳибкорони ватанӣ барои рушди

муносибатҳои сармоягузори мавқеи хос дорад. Истифодаи фоида аз фаъолияти сармоягузори барои маблағгузори лоиҳаҳои нави инвестиционӣ метавонад заминаи устувори молиявӣ инфрасохтори гузорад.

Ҳар яке аз ин усулҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузори, дар баробари тарафи мусбат, дар сурати истифодаи нооқилона ва ғайрисамараноки онҳо таъсири манфӣ низ расонида метавонанд. Бинобар ин, рушди равандҳои маблағгузори фаъолияти сармоягузори ва истифодаи самараноки шаклҳои маблағгузори аз нуқтаи назари таҳкими муносибатҳои молиявӣ кишвар ва инчунин,, ҷалби сармоягузори хориҷӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад.

Албатта, сармоягузори хориҷӣ дар сурати истифодаи оқилона ва мақсаднок метавонад иқтисодиёти Тоҷикистонро аз марҳилаи барқароршавӣ то ба рушди минбаъда расонад. Ҳамзамон, тавре Л.Ҳ. Саидмуродов қайд мекунад, “...воридшавии аз ҳад зиёд фаъоли сармоягузори хориҷӣ ба кишвари ретсипиент (қабулқунанда) метавонад бо баъзе оқибатҳои манфӣ алоқаманд бошад: вобастагии номатлуби иқтисодӣ ва сиёсӣ аз кишварҳои донор, ташаккули муносибати вобастагӣ ба сарчашмаҳои дохилии сармоягузори ва ғ.”[138].

Бо иртибот ба масъалаи мазкур академик Раҳимов Р.К. қайд мекунад, ки “кишвар бояд сиёсати сармоягузориро бо фазои нисбатан мусоид ба сармоягузори таҳия кунад. Чунин мавқеъ бо далели он шарҳ дода мешавад, ки бо механизмҳои молиявӣ мавҷуда пасандозҳои аҳоли ба сармоя табдил дода намешаванд”[136].

“Ҳангоми татбиқи сиёсати молиявӣ сармоягузори ҳукумат ба мушкилоти мавҷуда таваҷҷуҳи махсус зоҳир менамояд. Бо мақсади ҳалли бартарафсозии онҳо амалӣ намудани як қатор тадбирҳо муҳим арзёбӣ мегарданд:

- таҳкими кафолати ҳуқуқи моликият, коҳиш додани монеаҳои маъмури дар равандҳои фаъолияти сармоягузори ва ташкили механизми самарабахши маъмурияти лоиҳаҳои миёна ва бузурги бахши хусусӣ тавассути низоми равзанаи ягона;

- барои суръат бахшидани рушди иқтисоди миллӣ зарур аст, ки сиёсати равшан ва самараноки ҷалби сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ амалӣ карда шуда, сармояи хориҷӣ ба воридшавии технологияҳои нав, таҷрибаи идоракунии муосир ва рушди бахшҳои инноватсионӣ равона гарданд;

- такмил ва таҳкими механизми ҷалби мақсадноки кумакҳои хориҷӣ ва таъмини истифодаи самараноки онҳо;

– такмили заминаҳои ҳуқуқӣ ва танзими ҳамкории байни давлат ва бахши хусусӣ бо таъкиди густариши истифодаи ин механизм дар бахшҳои муҳим, аз ҷумла энергетика, сохтмон ва таҷдиди роҳҳои автомобилгард ва монанди инҳо;

- таҳияи шаклу тартиби ба ҳисоб гирифтани лоиҳаҳои шарикии давлат ва бахши хусусӣ (ШДХ), мониторинги нишондиҳандаҳои тахминии онҳо”[154].

Таҳқиқоти дар Ҷумҳурии Тоҷикистон гузаронидашуда нишон доданд, ки нисбат ба иқтисодиёте, ки он дар ҳолати пурра ба кор андохтани захираҳо қарор дорад, дар иқтисодиёти заиф ва таҳрифшуда сармоягузориҳо самаравӣ баланди фузунсозӣ (мултипликатсионӣ) доранд.

Вобаста ба масъалаи мазкур академик Р.К. Раҳимов таъкид мекунад, ки “ҳар як воҳиди сармоягузориҳои мустақим ба иқтисодиёти кишвар таъсири мусбат мерасонад ва метавонад суръати афзоиши даромади миллиро зиёд кунад. Бо дарназардошти ин, афзоиши ҳаҷми сармоягузориҳои зарурӣ, ки вобаста ба сатҳи даромади миллӣ муайян мегарданд, як ҷузъи муҳимми тақони рушди иқтисодӣ ба ҳисоб меравад”[134].

“Бо мақсади мусоидат ба рушди иқтисодӣ ва фароҳам овардани муҳити муносиб барои сармоягузорӣ дар соҳаҳои гуногуни хоҷагии халқ, давлат метавонад чораҳои мазкурро амалӣ намояд:

- сода гардондани тартиби дастрасӣ ба инфрасохтор, ки он ба беҳтарсозии хизматрасониҳои коммуналӣ ва рушди шабакаҳои нақлиётӣ ва дигар самтҳои афзалиятноки фаъолияти хоҷагидорӣ мусоидат мекунад;

- ислоҳи низоми андозбандӣ, такмили қонунгузориҳои андоз бо дарназардошти талаботи иқтисоди бозорӣ, пешбинӣ намудани имтиёзҳои

андозӣ ва додани қарзҳои андозӣ барои сармоягузoron бо мақсади ҳавасманд кардани онҳо ба фаъолияти истеҳсоливу хизматрасонӣ;

- таъмини пуштибонии иловагии иҷтимоиву иқтисодӣ ба соҳаҳои стратегӣ ва афзалиятноки иқтисодиёт, аз ҷумла тавассути субсидияҳо, ташвиқи давлатӣ барои ташкили ҷойҳои нави корӣ ва таъсиси фондҳои сармоягузорӣ дар назди ташкилоту корхонаҳои ватанӣ;

- роҳандозии низоми ҳамкории самарабахш байни давлат ва бахши хусусӣ дар шакли ташкили платформаҳои сармоягузорӣ, пешниҳоди имконияти хусусигардонии комил, таъсиси ҳавзаҳои сармоягузорӣ ва монанди инҳо;

- таъмини низоми кафолатҳо ва баргардонидани сармоягузориҳо (ҳуқуқи ҷуброн ҳангоми реквизиция ва милликунонӣ, мавҷудияти банди муътадилгардонӣ ва суғуртаи сармоягузорӣ)»[140].

Барои татбиқи афзалиятҳо дар самти ҷалби сармоягузорӣ ва беҳтарсозии фаъолияти иқтисодӣ муносибатҳои нав дар самти танзим ва идоракунии оқилонаи фаъолияти сармоягузорӣ зарур аст. Тавре таҷриба нишон медиҳад, танзими фаъоли давлатии маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ ва умуман, фаъолияти хоҷагидории кишвар ҳалли муаммоҳои минтақавию глобалиро дар маҷмӯъ тезтар амалӣ менамояд.

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 ашён 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.

Таҷрибаи ҷаҳонӣ нишон медиҳад, ки коҳиши ҷалби сармоя ва афзоиши хатарҳои замони муосир метавонад ба сустшавии равандҳои истеҳсолӣ, тичоратӣ ва паст шудани сатҳи ҳамкориҳои судманди иқтисодӣ оварда расонад. Дар чунин шароит истифодаи самаранок ва дурусти захираҳои молиявӣ, ҷорисозӣ ва истифодаи усулҳои муосири идоракунии ва татбиқи технологияҳои

пешрафтаи илмӣ ба хотири иҷрои афзалиятҳо ва ҳадафҳои дар стратегияҳои рушди устувори кишвар зикршуда ҳамчун самти афзалиятноки иқтисоди миллӣ ва фаъолияти хоҷагидорӣ арзёбӣ мегарданд.

Барои рушди равандҳои сармоягузорӣ дар сатҳи давлатӣ чунин воситаҳои сиёсати иқтисодӣ, ба монанди шарикии давлат ва баҳши хусусӣ, таъсиси корхонаҳои муштарак, лизинг ва факторингӣ байналмилалӣ бояд боз ҳам вусъат ёбанд. Устувор намудани тадбирҳои дар боло зикргардида барои таҳкими равандҳои сармоягузорӣ дар қаламрави кишвар фазои муфиди хоҷагидориро муҳайё месозад.

Аз ҷониби дигар, механизми ҳавасмандгардонии молиявии давлатӣ, пеш аз ҳама, ба истифодаи пурраи захираҳои мавҷудайи бучавӣ барои таҳкими равандҳои сармоягузорӣ равона шудааст. Дар ин замина, таъмини баҳши иқтисодиёти воқеӣ тавассути маблағгузорӣ, танзими самараноки муносибатҳои қарзӣ ва ҷалби воситаҳои молиявии ниҳодҳо чун фондҳои сармоягузорӣ, ташкилотҳои молиявӣ қарзӣ ва ширкатҳои суғуртавӣ аҳамияти хосса пайдо мекунад.

Бо дарки аҳамияти муҳимми давлат дар танзими фаъолияти иқтисодии кишвар дар шароити имрӯза, бояд таъкид сохт, ки иштироки он дар маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ, дастгирии баҳши воқеии иқтисодиёт ва рушди инфрасохтори муосир муҳим арзёбӣ мегардад. Сиёсати иқтисодии ҳар як давлат дар шароити кунунӣ, пеш аз ҳама, ба таъмини суботи бозори молиявӣ, аз ҷумла таҳкими низоми ташкилотҳои молиявӣ қарзӣ равона гардидааст, ки ин ҳама барои густариш ва таҳкими фаъолияти сармоягузорӣ шароити зарурӣ фароҳам месозад.

Дар раванди таҳқиқот исбот гардид, ки ҷорӣ намудани шаклҳои гуногун ва муосири ҳавасмандгардонии равандҳои фаъолияти сармоягузорӣ, пеш аз ҳама, аз ҳисоби бозори молиявии кишвар бо дарназардошти мавҷудияти хатарҳои муосири иқтисодиёти ҷаҳон, аз қабилӣ бухронҳои молиявӣ ва пешгирии саривақтии 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 маблағгузориҳои фаъолияти он шарт зарур барои ҳар як кишвари соҳибистиклол ба шумор меравад.

Барои истифодаи оқилонаи сарчашмаҳои маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ яке аз мушкилоти асосӣ таҳияи асосҳои методологӣ ва назариявии молиякунонии соҳа ба шумор меравад. Инчунин, татбиқи чорабиниҳои аз нуқтаи илмӣ асоснокшуда оид ба беҳтарсозии роҳҳои ҷалби сармоягузориҳои ватанӣ хориҷӣ, истифодаи оқилонаи захираҳои молиявии кишвар ва дигар сарчашмаҳои мухталиф, ки барои рушди соҳаи иҷтимоӣ иқтисодӣ ва таъмини рушди устувори оянда замина мегузоранд, аҳамияти калони илмӣ таҷрибавӣ доранд.

Дар натиҷа, тақмили истифодаи низоми маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити иқтисоди бозорӣ яке аз омилҳои калидии рушди устувори равандҳои сармоягузорӣ ба ҳисоб меравад. Бояд қайд кард, ки таъмини гуногунии манбаъҳои маблағгузорӣ ва арзёбии дурусти самаранокии лоиҳаҳо самти афзалиятноки фаъолияти хоҷагидорӣ маҳсуб меёбад. Дар баробари ин, банақшагирии молиявӣ ва буҷетӣ низ аз самти муҳим дар шароити имрӯза ҳисоб мешавад. Тарҳрезии мувофиқи сохтори сармоя ва истифодаи абзорҳои муосири молиявӣ аз ҷумлаи роҳҳои муҳимми беҳтарсозии сифати хизматрасониҳои молиявӣ мебошанд.

Илова бар ин, барои тақмил додани низоми маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва таҳкими равандҳои ҳамкориҳои судманди молиявӣ иқтисодӣ дар шароити рушди иқтисоди бозорӣ татбиқи усулҳои чун диверсификатсияи портфели сармоягузорӣ, идоракунии хавфҳо, назорат ва таҳлили мунтазами натиҷаҳо, таҳкими ҳамкорӣ ва шарикӣ, инчунин, таъмини суботи молиявӣ аҳамияти калидӣ доранд.

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, сармоягузориҳои дубора ва дигар механизмҳои маблағгузориҳои инноватсиониро ба роҳ мондан зарур аст. Ҷанбаҳои асосии танзими давлатии маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ аз имтиёзҳои мухталифи молиявӣ андозбандӣ, ташаққули заминаи пуркуvvати ҳуқуқӣ, банақшагирии стратегӣ, назорати сармоягузориҳои хориҷӣ иборат буда, мукамалсозии онҳо дар шароити кунунӣ барои фаъолияти хоҷагидориҳои кишвар рӯзмарра боқӣ мемонад.

3.2. Роҳҳои баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ

Дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ ва таҳкими ҳамгироии иқтисодӣ масъалаҳои ҷалби сармояи хориҷӣ шартҳои муҳимми 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 созидагӣ бо шарикони рушди кишвар ва инчунин, дигар кишварҳои дуру наздик меафзояд.

Танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити кунунӣ барои таҳкими маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад. Маҳз ба воситаи танзими давлатӣ дар шакли маблағгузориҳои фаъолияти хоҷагидорӣ рушди устуворро таъмин кардан мумкин аст. Бинобар ин, таҳкими нақши давлат дар рушди муносибатҳои молиявӣ сармоягузорӣ барои иқтисодиёти кишвар яке аз омилҳои муҳимтарини ташаққули сиёсати муосири дохиливу хориҷӣ маҳсуб меёбад.

Муҳиммияти танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ аз омилҳои гуногун - ҳимояи манфиатҳои сармоягузoron, устуворнокии бозор,

ҳавасмандкунии сармоягузoron ва соҳибкорон, назорат аз болои бахшҳои муҳимми иқтисодӣ, мукамалсозии қонунгузорӣ, дастгирии рушди фаъолияти хоҷагидорӣ, идоракунии хатарҳои молиявӣ вобаста аст.

Танзими давлатӣ манфиатҳои сармоягузoronро тавассути пешгирии қаллобӣ ва таъмини шаффофият дар муомилоти молиявӣ ҳифз мекунад. Инчунин, баландбардории сатҳи танзим ба нигоҳ доштани суботи бозорҳои молиявӣ, пешгирии тағйирёбии аз ҳад зиёд ва бухронҳо мусоидат мекунад ва давлат метавонад танзимро барои фароҳам овардани муҳити мусоиди сармоягузорӣ, масалан, тавассути пешниҳоди имтиёзҳои андоз ё сода кардани расмиёт истифода барад.

Дар баъзе мавридҳо давлат сармоягузoronро барои таъмини назорат аз болои соҳаҳои стратегӣ, ба монанди энергетика, нақлиёт ва мудофия танзим мекунад. Баландбардории сатҳи танзими давлатӣ ҳамчун воситаи таъмини риояи қонунҳо ва меъёрҳои ахлоқӣ дар муносибатҳои сармоягузорӣ хизмат карда метавонад. Муқаррароти давлат сармоягузoronро ба бахшҳои асосӣ равона карда, ба рушди иқтисодии кишвар мусоидат мекунад.

Дастгирии давлатии фаъолияти сармоягузорӣ ба идоракунии хавфҳои молиявӣ ва пешгирии бухронҳои системавӣ кумак мерасонад. Гарчанде ки танзими давлатӣ манфиатҳои худро дорад, ҳамзамон, ба мувозинаи диққат бояд дод, то даҳолати аз ҳад зиёдро пешгирӣ ва фаъолияти соҳибкориро маҳдуд кунад. Муносибат бояд мутаносиб ва ба шароити мақсадҳои мушаххаси мамлакат мувофиқ бошад.

Дар шароити муосир ислоҳот дар низоми хоҷагидорӣ ва тағйир додани равандҳои сармоягузорӣ таҳти таъсири танзими давлатӣ маънои ҷорӣ ва татбиқи шакли усулҳои гуногуни дорон хусусияти ҳуқуқӣ, иқтисодӣ ва маъмуриро дорад. Ин усул ва воситаҳо аз ҷониби мақомоти давлатӣ дар ҳама сатҳҳо ҳангоми татбиқи сиёсати фаъолияти сармоягузорӣ, ки ба ноил шудан ба ҳадафҳои рушди иҷтимоию иқтисодии кишвар нигаронида шудаанд, истифода хоҳанд шуд.

“Вазифаи кишвар (минтақаҳо, соҳаҳо) аз баланд бардоштани самаранокии сармоягузорӣ, таъмини шароити бехатари сармоягузорӣ ба объектҳои сармоягузорӣ иборат мебошад”[118].

Татбиқи самтҳои афзалиятноки сиёсати иқтисодии кишвар, бахусус сиёсати сармоягузорию 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 кардан зарур аст, 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.

Ба гурӯҳи абзорҳои макроиқтисодӣ чунин василаҳо, аз қабili низоми савдои хориҷӣ ва меъёри ҶОИЗ шомил мешаванд, ки тавассути таъсир ба муҳити сармоягузорӣ нақши муҳим мебозанд. Маҳз бо истифода аз чунин механизмҳо самтҳои асосии сиёсати давлатӣ ҷиҳати тақвияти равандҳои сармоягузорӣ муайян карда мешаванд.

“Ба механизми татбиқи сиёсати сармоягузорию давлат инҳо дохил мешаванд:

1. Дар самти сиёсати сармоягузорӣ вазифаҳои идоракунии, таҳияи концепсияи умумӣ бо нишон додани муҳлати иҷро, манбаъҳои маблағгузорӣ ва усулҳои асосии татбиқи сармоягузорӣ;

2. Зарурати муайян намудани мақомоти масъуле, ки татбиқи механизмҳо ва амалисозии сиёсати сармоягузорию ба зимма доранд;

3. Аниқ намудани ҳаҷми захираҳои молиявии давлатӣ, ки барои амалисозии ҳадафҳои стратегии сиёсати сармоягузорӣ ҷудо карда мешаванд;

4. Таъмини назорат ва арзёбии раванди татбиқи сиёсати сармоягузорию давлатӣ;

5. Таъсиси заминаи меъёрӣ”[93].

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 3.1. Механизми татбиқи сиёсати сармоягузори давлат

Сарчашма: таҳияи муаллиф дар асоси 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.

Механизми татбиқи сиёсати сармоягузори давлат дар маблағгузори сармоягузорӣ воситаи равишҳои гуногунро дар бар мегирад. Давлат метавонад чораҳои фискалӣ, аз қабili тағйир додани меъёрҳои андоз, чудо кардани буҷет барои лоиҳаҳои инфрасохторӣ ё имтиёзҳои андозро барои ҳавасмандгардони сармоягузорӣ истифода барад.

Бояд қайд кард, ки маблағгузориҳои давлатиро аз ҳисоби буҷет чудо кардан мумкин аст. Ин метавонад сафарбар кардани маблағҳо барои лоиҳаҳои асосӣ, аз қабili роҳҳо, фурудгоҳҳо, иншооти энергетикӣ ва ғайра бошад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки давлат барои рушди равандҳои сармоягузорӣ ва маблағгузори 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.

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. Сармоягузорӣ дар соҳаи маориф ва таҳқиқот низ як қисми стратегияи ҳукумат оид ба ҳавасмандгардонии инноватсия ва баланд бардоштани рақобатпазирии иқтисодиёт маҳсуб мегардад. Бояд таъкид кард, ки самаранокии механизмҳо аз бисёр омилҳо, аз ҷумла вазъи иқтисодӣ, иродаи сиёсӣ, сатҳи ғасод ва ғайра вобастагии калон дорад.

“Ҳамин тавр, ҳадафи дастгирӣ ва ҳавасманкунии давлат маҳз барои таъсиси фазои мусоиди иқтисодиву молиявӣ ва дар ин замина, таъмини рушди устувор маҳсуб меёбад. Яъне функцияи ҳавасмандгардонии давлат ба ҳалли бечунучаро ва босуръати вазифаҳои афзалиятноки сиёсати сармоягузорӣ нигаронида шудаанд. Ин функция тавассути ҳавасмандгардонии андозӣ ва молиявӣ (субсидияҳо, субвенсияҳо, дотатсияҳо), ташкили минтақаҳои оффшорӣ, сиёсати қарзӣ ва тахфиф (фоизӣ) ва воситаҳои дигар амалӣ карда мешавад”[47].

Тавре мо дар боло қайд кардем, давлат равандҳои сармоягузорию ба воситаи меъёрҳои ҳуқуқӣ ва тавассути дигар механизмҳо, аз қабилӣ такмили низоми андозбандӣ ва муқаррарсозии дигар низомҳои махсус, ҳифзи манфиатҳои соҳибкорону сармоягузорию танзим менамояд. Бешубҳа, ин ягона роҳи ноил шудан ба пешравии сармоягузорӣ аст, гарчанде дигар воситаҳо низ вучуд доранд. Масалан, дар Иёлоти Муттаҳидаи Амрико раванди сармоягузорӣ чанд даҳсоларо ташкил додааст.

“Ғузашта аз ин, дар ИМА давлат, пеш аз ҳама, минтақаҳои ҷолиб, аз ҷумла инфрасохтори иҷтимоиро маблағгузорӣ мекунад. Дар баробари ин, ИМА

хамеша кӯшиш мекунад, ки иштироки давлатро дар равандҳои сармоягузорӣ бо сармоягузориҳои хусусӣ амалӣ созад, онро бо ёрии механизми андоз (масалан, дар бораи андозбандии фоидаи сармоягузориҳои дубора) дар якҷоягӣ бо сиёсати истеҳлоки фаъолона ҳавасманд кунад”[146].

“Барои таъмини муҳити муфиди иқтисодӣ ва фазои мусоиди молиявӣ чиҳати фаъолсозии сармоягузорӣ дар сатҳи минтақавӣ бояд як қатор чораҳо дар самтҳои зерин татбиқ гарданд:

- таҳкими ҳамкориҳои байни давлат ва бахши хусусӣ ҳамчун шартҳои муҳимми ҳамкориҳои судманд ва асоси рушди устувор;
- таъкили заминаи ҳуқуқию меъёрӣ барои танзими равандҳои муносири сармоягузорӣ;
- рушди инфрасохтори сармоягузорӣ ва истифодаи васеи механизмҳои лизингӣ;
- тавсеаи низоми қарздиҳии дарозмуддат ва дастгирии фаъолияти корхонаҳои хурд;
- рушди бозорҳои фондии минтақавӣ бо ҷалби сармояи хориҷӣ;
- ҷалби манбаъҳои иловагии маблағгузорӣ ва монанди инҳо”[147].

Ҳамин тариқ, фаъолгардонии нақши давлат дар маблағгузориҳои фаъолияти инвестиционӣ дар шароити рушди муносибатҳои бозоргонӣ бо роҳҳои гуногун сурат мегирад.

Чорабиниҳои давлатиро метавон бо мақсади ба ҳадди аксар расонидани таъсир ба маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ ва ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ якҷоя истифода бурд. Барномаҳои сармоягузориҳои давлатӣ дар маблағгузориҳои сармоягузорӣ ва рушди иқтисодӣ нақши калидӣ доранд. Онҳо ба бахшҳои асосии иқтисодиёт кумаки молиявӣ мерасонанд, ки ин дар навбати худ, ба рушди инфрасохтор, навоариҳои технологӣ, маориф ва дигар соҳаҳо мусоидат мекунад.

**Ҷадвали 3.2. - Самтҳои фаъолгардонии нақши давлат дар маблағгузори
фаъолияти инвеститсионӣ**

Самт	Чорабиниҳои давлатӣ
Барномаҳои сармоягузори давлатӣ	Таъсиси барномаҳо ва фондҳои махсус, ки барои маблағгузори сармоягузорӣ истифода мешаванд. Инҳо метавонанд лоиҳаҳо дар инфрасохтор, илм, маориф ва дигар бахшҳои калидӣ бошанд.
Имтиёзҳои андозӣ	Қорӣ кардани имтиёзҳои андозӣ ва ҳавасмандкунӣ барои ширкатҳое, ки ба соҳаҳои муайян ё минтақаҳо сармоягузорӣ меkunанд. Чунин иқдом сармоягузориҳо барои бахши хусусӣ ҷолибтар мекунад.
Кафолатҳои давлатӣ ва қарзҳо	Пешниҳоди кафолатҳои давлатӣ ва қарзҳо барои коҳиш додани хатарҳои сармоягузорӣ зарур аст. Чунин иқдом сармоягузориҳои хусусиро ҷалб мекунад, дар акси ҳол ба номуайянии шароит дучор мешаванд.
Ҳавасмандгардонии таҳқиқот ва рушд	Сармоягузориҳои 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 маблағгузориҳои муштарак ва татбиқи лоиҳаҳои сармоягузорӣ хизмат мекунад.
Омӯзиш ва дастгирии соҳибкорӣ	Пешниҳоди барномаҳои таълимӣ ва дастгирӣ барои соҳибкорон ва наwgониҳо ба рушди инноватсия ва ҷалби сармоягузорӣ мусоидат мекунад.
Танзим ва устуворӣ	Пешбурди муҳити устувори иқтисодӣ, аз ҷумла танзими пешбинишаванда эътимоди сармоягузориҳо зиёд мекунад.

Сарчашма: таҳияи муаллиф.

Сармоягузориҳои давлатӣ, инчунин, ҷойҳои нави корӣ таъсис медиҳанд, ки ин вазъи шуғли аҳолиро дар кишвар беҳтар мекунад. Чунин чораандешӣ

махсусан дар давраи таназзули иқтисодӣ ё бухрон басо муҳим аст. Бояд қайд кард, ки барномаҳои сармоягузори давлатӣ аксаран ба рушди инфрасохтор - роҳҳо, пулҳо, бандарҳо, фурудгоҳҳо ва ғайра тамаркуз мекунанд. Ин на танҳо шароити зиндагии шаҳрвандонро беҳтар, балки ба рушди тичорат ва ҷалби сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Дастгирии давлат ба ҳавасмандгардонии навовариҳои технологӣ равона карда шуданаш мумкин аст. Маблағгузориҳо дар соҳаи таҳқиқот ва таҷрибаомӯзӣ, технологияҳои баланд ва соҳаҳои нави саноат боиси афзоиши рақобатпазирии иқтисодиёти кишвар мегардад.

Баъзе барномаҳои давлатӣ ба рушди иҷтимоӣ, аз қабili маориф ва тандурустӣ бояд нигаронида шаванд. Ин на танҳо сифати зиндагии шаҳрвандонро беҳтар мекунад, балки ба ташаққули кадрҳои соҳибхтисос низ замина мегузорад. Барномаҳои сармоягузори давлатӣ василаи калидии дастгирии иқтисодиёт, бахусус дар шароити тағйирёбандаи иқтисодӣ ва ҷолишҳо арзёбӣ мегарданд.

Дар баробари омилҳои дигар, имтиёзҳои андозӣ барои баландбардории нақши танзими давлати дар самти маблағгузорӣ таъсири калон доранд. Имтиёзҳои андозӣ дар маблағгузори сармоягузорӣ аз он нуқтаи назар нақши муҳим мебозанд, ки онҳо ба корхонаҳо ва шахсони воқеӣ ҳавасмандии молиявӣ дода, уҳдадориҳои андозро паст мекунанд. Инчунин, онҳо кам кардани меъёрҳои андоз, имтиёзҳо ё таъхири андозро дар бар гирифта метавонанд. Ин ба тичорат имкон медиҳад, ки маблағҳои бештареро нигоҳ доранд ва барои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ истифода баранд. Бо кумаки имтиёзҳои андоз соҳибкорон метавонанд ба осонӣ маблағҳои иловагиро барои сармоягузорӣ ҷалб кунанд. Паст кардани бори андоз низ метавонад тичоратро барои сармоягузoron ҷолибтар кунад.

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки баъзе кишварҳо барои ширкатҳое, ки ба таҳқиқот ва рушд сармоягузорӣ мекунанд, қарзҳои андоз ё ҳавасмандӣ медиҳанд. Ин ба пешрафти инноватсия ва технологияҳо мусоидат мекунад. Иштирокчиёни бозор ҷиҳати дастгирии соҳаҳои мушаххаси барои иқтисодиёт афзалиятдошта аз имтиёзҳои андоз истифода бурда метавонанд. Масалан,

энергияи офтобӣ, сарфаи энергия ва дигар технологияҳои аз ҷиҳати экологӣ устувор аз имтиёзҳои андоз бархурдор бояд бошанд.

Имтиёзҳои андоз барои ҷалби сармояи хориҷӣ, таъмини шароити мусоиди андозсупорӣ ба сармоягузoron, рушди тичорат ва таъсиси ҷойҳои нави корӣ замина мегузорад. Натиҷаи умумии истифодаи имтиёзҳои андозӣ барои маблағгузории иловагии сармоягузорӣ ва ҳавасмандгардонии фаъолияти хоҷагидорӣ ва инчунин, баланд бардоштани рақобатпазирии тичорат бояд нигаронида шаванд.

Дар баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ, инчунин, кафолат ва қарзҳои давлат аҳаммияти калон доранд. Кафолатҳо ва қарзҳои давлатӣ дар маблағгузории сармоягузориҳо, таъмини захираҳои иловагии молиявӣ ва кам кардани хавфи корхонаҳо нақши калон мебозанд.

Кафолатҳои давлат хатарҳои молиявиро барои сармоягузoronи хусусӣ ва бонкҳо тавассути таъмини онҳо дар сурати пардохт накардан ё барнагардонидани қарзҳо коҳиш медиҳанд. Чунин иқдом барои баланд бардоштани сатҳи эҳтимолияти бомуваффақияти лоиҳаҳои гуногуни сармоягузорӣ мусоидаткунанда мебошад. Илова бар ин, онҳо ба воситаи коҳишдиҳӣ ва пешгирии хатар сармоягузорию барои лоиҳаҳои муҳим ҷолибтар мегардонанд.

Бо иртибот ба ин масъала бояд қайд кард, ки қарзҳои давлатӣ бо шартҳои мусоид, аз қабili ғоизҳои паст ё пешниҳоди муҳлатҳои дароздошта бояд бошанд. Ин ба дастрасии бештари маблағгузории лоиҳаҳои сармоягузорӣ мусоидат мекунад. Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки кафолатҳо ва қарзҳои давлатӣ аксаран барои маблағгузории лоиҳаҳои бузурги зерсохторӣ, аз қабili сохтмони роҳҳо, пулҳо, иншооти энергетикӣ ва дигар иншооти ҷамъиятӣ истифода мешаванд. Барномаҳои давлатӣ ба стартапҳо ва тичорати хурд кафолат ва қарз пешниҳод мекунанд, ки онҳо дар ҷалби сармояи хусусӣ мушкilot доранд.

Дастгирӣ ва ҳавасмандгардони давлатиро метавон ба рушди ҳудудҳои алоҳида равона кард, ки ба тақсимои мутаносиби маблағгузори фаъолияти сармоягузориҳо ва афзоиши нишондиҳандаҳои иқтисодиёт дар минтақаҳои сустрараққикарда мусоидат мекунад. Дар ин замина дастгирӣ ва кафолатҳои давлатӣ ва инчунин, пешниҳоди қарзҳо дар коҳиши монеаҳои сармоягузорӣ ва баланд бардоштани динамикаи рушди иқтисодӣ нақши муҳим доранд.

Яке аз омилҳои дигаре, ки нақши давлатро баланд мебардорад, ҳавасмандкунии таҳқиқот ва таҳияи илмӣ фаъолияти сармоягузорӣ ба шумор меравад. Ҳавасмандгардони қорҳои илмӣ-таҳқиқотӣ дар маблағгузори сармоягузорӣ нақши муҳим бозида, унсури асосии пешрафти технологӣ ва навоарӣ мебошад. Дар шароити кунунӣ, тавре таҷриба нишон медиҳад, таҳқиқот ва рушд муҳарриқҳои калидии бахши технологӣ ба ҳисоб мераванд. Инчунин, маблағгузори таҳқиқот ва илму маориф шартҳои муҳими ҳосилнокии рақобатпазирии иқтисодиёт арзёбӣ мегарданд.

Бо иртибот ба масъалаи мазкур бояд қайд кард, ки дастгирии давлат барои таҳқиқот ва рушд метавонад сармоягузори хусусиро ҷалб кунад. Истифодаи шаклҳои мухталифи дастгирии давлатӣ, аз ҷумла сабукиҳои андоз, грантҳо ва субсидияҳо метавонад ҳамчун воситаи ташвиқ барои ҷалби сармоя ба фаъолияти минтақа ва ба лоиҳаҳои инноватсионӣ хизмат намояд. Маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ ба самти таҳқиқотӣ-назариявӣ барои пайдоиши бозорҳои нав ва васеъ намудани имкониятҳои тиҷорат замина фароҳам меорад.

Рушди маҳсулот ва хидматҳои нав дар асоси технологияҳои инноватсионӣ талаботро афзоиш дода, соҳаҳои нав эҷод мекунад.

“Гарчанде ки дастгирии давлатӣ ба самтҳои афзалиятноки рушди иқтисодӣ барои ҳавасмандгардони воридшавии сармояи хусусӣ мусоидат намояд ҳам, вале барои ҷалби сармояи сармоягузори хусусӣ низоми мувофиқи мусоид ба фаъолияти сармоягузорӣ ва иқтисодӣ фароҳам овардан зарур аст”[150].

Таҳлилҳо нишон медиҳанд, ки кишварҳо ва ширкатҳое, ки ба таҳқиқот ва рушд ғаёлона сармоягузорӣ мекунанд, дар бозори ҷаҳонӣ бештар рақобатпазир мешаванд. Ин аз он шаҳодат медиҳад, ки технологияҳои нав метавонанд дар истехсолот, сифати молҳо ё расонидани хидматҳо бартариҳо фароҳам орад. Маблағгузорӣ ба таҳқиқот ва рушд, дар навбати худ, ба таъсири ҷойҳои корӣ ва рушди инноватсия мусоидат карда, дар умум, боиси васеъшавии ширкатҳо ва пайдоиши корхонаҳои нав мегардад. Дар баробари ин, таҳқиқот ва коркардҳо ба ҳалли мушкилоти глобалӣ, аз қабili тағйирёбии иқлим, самаранокии энергетикӣ, илми тиб ва ғайра равона карда шаванд. Ҳамин тариқ, сармоягузорӣ дар ин соҳаҳо метавонад боиси рушди технологияҳои нав гардад, ки мушкилоти иҷтимоӣ ва экологиро ҳал кунанд.

Ҳамзамон, дар шароити кунунӣ бо дигар василаҳои рушди равобити молиявӣ, ҳамкориҳои давлат бо бахши хусусӣ низ дар ғаёлсозии раванди маблағгузориҳои сармоягузорӣ аҳамияти махсус дорад.

Шарикӣ бо бахши хусусӣ дар маблағгузориҳои сармоягузорӣ, махсусан дар лоиҳаҳои бузург нақши калидӣ дорад. Он ба кишвар ва ширкатҳои хусусӣ имкон медиҳад, ки масъулияти молиявии лоиҳаҳои сармоягузорию якҷоя бар дӯш гиранд. Чунин тақсими хатарҳо ва масъулиятҳо метавонанд лоиҳаҳоро устувортар гардонанд.

Бояд қайд кард, ки шарикҳои дастрасиро ба захираҳои иловагии бахши хусусӣ, аз ҷумла маблағгузорӣ, таҷриба ва технологияҳо таъмин мекунанд. Ин ба иштирокчиёни бозор имкон медиҳад, ки миқёс ва самаранокии лоиҳаҳои сармоягузорию зиёд кунанд. Ҳамкорӣ бо бахши хусусӣ ба навоарӣ ва қабули технологияҳои пешрафта мусоидат мекунад, зеро ширкатҳои хусусӣ аксар вақт маҳорат ва таҷрибаи худро барои таҳия ва татбиқи лоиҳаҳо равона месозанд.

Дар шароити кунунӣ ширкатҳои хусусӣ назорати дохилӣ ва оптимизатсияро ҷорӣ мекунанд, то идоракунии лоиҳаҳо самараноктар ва муассиртар ба роҳ монанд. Шарикҳои бо истифода аз таҷрибаи пешқадам ва таҷрибаи бахши хусусӣ рақобатпазирро афзоиш медиҳанд. Чунин иқдом боиси боз ҳам муваффақ ва устувор шудани лоиҳаҳои сармоягузорӣ гашта,

тақсими хавфи молиявӣ байни давлат ва шарикони хусусӣ бори андозсупорандагонро коҳиш дода, ҷалби сармояи хусусиро барои сармоягузорӣ осонтар мекунад.

Саъю кӯшиши муштаракӣ ширкатҳои давлатӣ ва хусусӣ тавассути ҳамкории муассир ва таъмини захираҳо раванди татбиқи лоиҳаро суръат мебахшад. Ҳамин тариқ, шарикӣ бо бахши хусусӣ василаи муҳимми таъмини рушди устувор ва татбиқи лоиҳаҳои стратегии сармоягузорӣ мегардад. Онҳо дар байни бахшҳои давлатӣ ва хусусӣ ҳамоҳангӣ ба вучуд оварда, рушд ва самаранокии устуворро дар ҳалли масъалаҳои иқтисодӣ таъмин мекунанд.

Аз нуқтаи назари предмети таҳқиқот қайд кардан зарур аст, ки омӯзиш ва дастгирии соҳибкорӣ дар самти маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ, бахусус дар заминаи рушди соҳибкории хурду миёна нақши муҳим доранд. Омӯзиши соҳибкорон ба баланд бардоштани сатҳи малака ва дониши касбии субъектон мусоидат мекунад. Соҳибкорони дорои сатҳи баланди салоҳият метавонанд тиҷорати худро самаранок идора кунанд ва дар ин замина сармоягузорию самараноктар ҷалб намоянд. Омӯзиши саводнокии молиявӣ барои соҳибкорон кумак мекунад, то ин ки ҷанбаҳои идоракунии молиявии тиҷорати худро беҳтар дарк кунанд.

Омӯзиш ба иштирокчиён дар таҳияи бизнес-нақшаҳои босифат кумак мекунад, ки як воситаи муҳимми ҷалби сармоягузoron мебошад. Чӣ қадаре ки бизнес-нақша бештар таҳия ва боварибахш бошад, эҳтимолияти муваффақияти маблағгузорӣ ҳамон қадар баландтар мегардад. Донишмандии стратегияҳо ва равишҳои муассир ба соҳибкорон дар пайдо кардани шарикони мувофиқи молиявӣ кумак мерасонад.

Дар шароити пасоиндустралӣ соҳибкорон ва дигар фаъолони бозор соҳиби дониши замонавӣ буда, бо имкониятҳои ҷорӣ мучахҳаз шудаанд ва хидматҳои инноватсиониро эҷод мекунанд. Чунин иқдом, дар навбати худ, барои сармоягузoron шароити мусоид муҳайё намуда, имкониятҳои шабакавӣ ва робитавиро дар бар мегирад. Доштани шабакаи қавии тиҷоратӣ барои пайдо кардани сармоягузoron ва шарикони эҳтимоли осонтар мешавад. Дар баробари

ин, дар шароити кунунӣ омӯзиш ва дастгирии стартапҳо муҳиманд, ки бештар бо мушкилот рӯ ба рӯ шуданашон мумкин аст. Ин омӯзиш дар заминаи идоракунии, банақшагирии стратегӣ ва усулҳои пешбурди сармоягузорӣ ташаккул меёбад.

Ҳамин тавр, омӯзиш ва дастгирии соҳибкорӣ, бахусус соҳибкории хурду миёна барои рушди сармоягузорӣ шароити мусоид фароҳам оварда, дар ин замина ба ҷалби сармоя мусоидат мекунад. Чунин тадбирҳо ба соҳибкорон кумак мекунад, ки корхонаҳои худро самараноктар идора карда, лоиҳаҳои тиҷоратии устувор ва муваффақ эҷод кунанд.

Дар баробари усулҳои дар боло зикргардида, танзим ва субот дар таъмини маблағгузориҳои устувор ва самараноки сармоягузорӣ низ нақши муҳим мебозад. Танзим барои сармоягузoron муҳити пешгӯишаванда ва устуворро фароҳам меорад ва барои қабули қарорҳо дар бораи сармоягузорӣ муҳим аст, зеро он хатарҳои марбут ба тағйироти эҳтимолии қоидаҳои бозиро коҳиш медиҳанд. Аз тарафи дигар, танзими самаранок манфиатҳои сармоягузoronро тавассути таъмини шаффофият ва адолат дар раванди сармоягузорӣ ҳимоя мекунад. Ин эътимодно дар бозорҳои молиявӣ эҷод мекунад ва хатарҳоро барои сармоягузoron коҳиш медиҳад.

Қайд кардан зарур аст, ки танзими низоми молиявӣ барои пешгирии бӯхронҳои молиявӣ ва тағйироте, ки ба қарорҳои сармоягузорӣ таъсири манфӣ расонида метавонанд, кумак мерасонад. Муқаррар намудани стандартҳо ва қоидаҳои рафтор ба устувори бахши молиявӣ мусоидат карда, ба таъмини рақобатпазирии бозорҳои муосир, аз байн бурдани хавфҳо, пешгирии дигар ҷолишҳои муосир ва риояи принципҳои рақобат тақвият мебахшад ва чунин ҳолат, дар навбати худ, ба ташаккулёбии муҳити солими сармоягузорӣ оварда мерасонад.

Танзим дар шакли дастгирии давлатӣ имрӯз имкон медиҳад, ки ба маблағгузориҳои лоиҳаҳои инфрасохторӣ тавассути таъсиси базаи устувори ҳуқуқӣ ва молиявӣ заминаи мустаҳкам гузошта шавад. Ин барои он муҳим аст, ки лоиҳаҳои инфрасохторӣ метавонанд сармоягузориҳои калонро талаб кунанд.

Муқаррарот чораҳои ҳавасмандгардонии сармоягузорию лоиҳаҳоеро дар бар мегирад, ки хатарнок ҳисобида мешаванд, вале барои манфиати ҷамъиятӣ муҳим мебошанд, ба мисли имтиёзҳои андозӣ ё дигар имтиёзҳои молиявӣ.

Танзими самаранок ба сармоягузорию таҳқиқот ва инноватсия шароити мусоид фароҳам меорад, ки метавонад имтиёзҳои андоз, ҳавасмандгардонӣ барои марказҳои таҳқиқотӣ ва дастгирии корхонаҳои нав бошад. Дар маҷмӯъ, танзим ва субот унсурҳои ҷудонашавандаи низоми молиявӣ мебошанд, ки субот, эътимод ва муҳити мусоидро барои сармоягузорӣ таъмин месозанд. Ҳадафи ин тадбирҳо фароҳам овардани шароитест, ки дар доираи он соҳибкорон ва сармоягузoron бо эътимод ва амният фаъолият кунанд.

“Яке аз самтҳои муҳимтарини сиёсати иқтисодии кишвар дар робита бо ҷалби сармоягузориҳои хориҷӣ, таҳкими ҳамкорӣ бо кишварҳои дигар мебошад. Иштироки кишварҳо дар равандҳои ҳамгирой метавонад омили ҷалби сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ ба иқтисодиёти онҳо гардад. Ҷалби сармоягузорию мустақими хориҷӣ на танҳо дар робита бо таҳияи принципҳои умумии танзими савдо ва сармоягузорӣ, балки мустақиман тавассути ҳамкориҳои муштарак кишварҳо барои воридоти сармоя ба иқтисодиёти миллӣ мусоидат мекунад. Дар баробари ин, дар чараёни амалӣ намудани лоиҳаҳои муштарак барои ҷалби сармояи мустақими хориҷӣ равонагардида он ба ташаккулёбии ҳамкориҳои дучонибаву бисёрҷониба таҳким мебахшад”[77].

Вобаста ба намуди танзими давлатӣ бояд қайд кард, ки байни танзими мустақим ва ғайримустақими давлатӣ дар раванди сармоягузорӣ фарқият гузошта мешавад. Дар шароити танзими мустақим давлат бевосита субъекти раванди сармоягузорӣ ё сармоягузор мегардад. Танзими ғайримустақими давлатии раванди сармоягузорӣ аз ҷониби давлат бо истифода аз механизмҳои гуногун амалӣ карда мешавад, ки ташаккули фазои мусоид ба сармоягузорию таъмин мекунад. Дар адабиёти иқтисодии ватанӣ танзими давлатии чараёни сармоягузорӣ мустақим доништа мешуд.

“Дар иқтисодиёти нақшавӣ давлат дар амал ҳамчун сармоягузори монополистӣ баромад мекард. Баробари гузаштан ба иқтисоди бозор усулҳои

бавоситаи танзими давлатии раванди сармоягузорӣ аҳаммияти рӯзафзун пайдо карданд. Вобаста ба ин, айни замон вазифаи асосии танзими давлатии раванди сармоягузорӣ фароҳам овардан ва нигоҳ доштани фазои мусоид ба сармоягузорӣ мебошад” [87].

Дар айни замон ба масъалаҳои сиёсати сармоягузорӣ ҳам дар сатҳи макро ва ҳам дар сатҳи микро диққати махсус дода мешавад. Сиёсати давлатии сармоягузорӣ барои фароҳам овардани имконияту шароити воқеии сармоягузорӣ нигаронида шуда, иштироки фаъолони давлат маҳз аз ин хотир дар бозори сармоягузорӣ ба рушди он мусоидаткунанда аст.

“Сиёсати сармоягузории давлат, тавре аз таҳлилҳо бармеояд, маҷмӯи тадбирҳои мебошад, ки давлат барои идоракунии фаъолияти сармоягузорӣ бо мақсади фароҳам овардани шароити оптималии интенсификатсияи раванди сармоягузорӣ гузаронида мешавад. Мақсади асосии сиёсати сармоягузории давлат фароҳам овардани шароити мусоид барои рушди раванди сармоягузорӣ мебошад”[17].

Қайд кардан бамаврид аст, ки амалисозии фаъоли сармоягузориҳои давлатӣ дар замони муосир бо як қатор мушкилот рӯ ба рӯ мешавад, ки пеш аз ҳама, ба номукаммалии низоми пулӣ ва норасоии манбаъҳои молиявӣ марбут аст. Ин камбудӣҳо аксаран дар натиҷаи ба таври сунъӣ маҳдуд сохтани захираҳо ба вучуд омада, барои таъмини сармоягузориҳои дарозмуддат ба бахши воқеии иқтисод монеа мегарданд.

“Татбиқи сиёсати давлатии сармоягузорӣ, чун қоида, бояд ба ноил шудан ба ҳадафҳои асосии зерин равона карда шавад:

1. Баланд бардоштани дараҷаи тараққиёти иқтисодӣ;
2. Паст кардани сатҳи нобаробарӣ дар низоми соҳавӣ ва минтақавӣ, инчунин, дастрасӣ ба имкониятҳои васеи иқтисодӣ;
3. Баланд бардоштани иқтидори иқтисодии ҳаҷми пул, ки барои қонеъ гардонидани талаботи бозор ва рушди сармоягузорӣ дар давраи дарозмуддат мусоидат мекунад;

4. Коҳиш додани вобастагии идораи давлатӣ аз сармоя ва тағйирёбии қурби асъор;

5. Ташаккули концепсияи қарздиҳии давлатӣ (дар асоси ғайритиҷоратӣ) бо ғоизҳои камшуда (барои дароз кардани муҳлати қарздиҳӣ ва барои ба вуҷуд овардани иқтисодии ҳавасмандгардонии соҳаҳои алоҳидаи иқтисодиёт ва инчунин, мутаносибии сохторӣ ва минтақавии рушди иқтисодӣ барои ояндаи наздик ва дарозмуддат”[141].

Ҳамин тариқ, таҳқиқот ва омӯзиши нуқтаҳои муҳталифи фаъолгардонии нақш ва равандҳои самараноки идоракунии давлат дар рушди равандҳои фаъолияти сармоягузорӣ барои баровардани ҳулосаҳо оид ба беҳтарсозии фаъолият имкониятҳои васеи назариявӣ ва таҷрибавиро фароҳам меорад.

Танзими давлатии фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити рушди муносибатҳои тиҷоративу сармоягузорӣ барои таҳкими маблағгузории фаъолияти сармоягузорӣ шартӣ асосӣ ба шумор меравад. Танзими давлатӣ, пеш аз ҳама, дар шакли маблағгузории фаъолияти хоҷагидорӣ рушди устуворро таъмин мекунад.

Татбиқи самаранок ва бомуваффақияти самтҳои асосии сиёсати сармоягузории давлатӣ дар шароити имрӯза ҳалли саривақтӣ ва босифати масъалаи баррасишавандаро, ки айни замон яке аз самтҳои аввалиндараҷаи давлат мебошад, таъмин менамояд.

Самтҳои муҳимми рушди шарикии давлат ва бахши хусусӣ, фароҳам овардани заминаи меъёрии ҳуқуқии фаъолияти сармоягузорӣ, рушди инфрасохтори сармоягузорӣ ва тавсеаи истифодаи лизинги молиявӣ шартҳои зарурии татбиқи самараноки фаъолияти сармоягузорӣ мебошанд.

Дар баробари ин, тавре аз таҳлилҳо бармеояд, рушди низоми қарздиҳии дарозмуддат, дастгирии соҳибкории хурд, тавсеаи бозорҳои фондии минтақавӣ тавассути ҷалби сармояи хориҷӣ ва ҷустуҷӯи манбаъҳои иловагии маблағгузорӣ аз тадбирҳои муҳимми фароҳам овардани фазои мусоиди молиявӣ мебошанд.

Давлат метавонад дар маблағгузории лоиҳаҳои инфрасохторӣ, барномаҳои таҳқиқотӣ ва дигар соҳаҳои калидӣ бештар ҷалб карда, дар ин

замина ба ҳавасмандгардонии рушди иқтисодӣ мусоидат кунад. Дар шароити мазкур яке аз усулҳои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ ин таҳияи механизмҳои нави молиявӣ ё тавсеаи механизмҳои мавҷуда мебошад, ки сармоягузорию хусусиро бо пешниҳоди кафолат ё субсидияҳои давлатӣ ҷалб мекунанд.

Давлат бояд барои маблағгузорию муштаракӣ лоиҳаҳои сармоягузорӣ бо ширкатҳои хусусӣ шарикиро инкишоф диҳад, ки инҳо корхонаҳои муштарак, консессияҳо ё дигар шаклҳои ҳамкорӣ мебошанд. Барномаҳои таҳқиқотӣ ва таҷрибавӣ ба навоарӣ нигаронидашуда бояд фаъолона маблағгузорӣ карда шаванд ва шарикӣ бисёрҷонибаро пеш баранд.

Дар чунин шароит ҷорӣ намудани чораҳо оид ба беҳтарсозии дастрасии корхонаҳо ба маблағгузорӣ барои корхонаҳо ва тижорати хурд, аз қабилӣ қарзҳои имтиёзнок ё кафолат ба мақсад мувофиқ аст. Сиёсати танзими давлатӣ ва андоз бояд барои ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ тавассути ҳавасмандкунӣ ё кам кардани бори андоз мутобиқ карда шавад.

Сармоягузорӣ дар соҳаи маориф ва таҳсилот бояд қувваи кории соҳибхотасро ба вучуд оварда, сармоягузорию ба бахшҳои илмталаби технология ва инноватсия ҷалб кунад. Ҳангоми таҳияи стратегияи баланд бардоштани нақши давлат дар маблағгузорию сармоягузорию хусусиятҳои хоси вазъи иқтисодӣ ва муҳити институтсионалиро ба назар гирифтани муҳим аст.

ХУЛОСА

Натиҷаҳои асосии илмӣ диссертатсия:

1. Равандҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити муосир ба маблағгузори 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 маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ имкониятҳои навро барои иштирокчиёни бозор фароҳам меорад ва равандҳои сармоягузориро беҳтар мекунад. Инчунин, ташаккулёбии назарияи маблағгузори 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 дастгириро 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 дуҷонибаву бисёрҷониба бо кишварҳои шарикони рушд маҳсуб меёбад. Мавҷудияти иқтидори калони кишвар барои ҷалби сармояи хориҷиву ватанӣ мусоидаткунанда буда, маблағгузори равандҳои сармоягузори дар татбиқи ҳадафҳои стратегӣ талаб мекунад. Байни рушди иқтисодӣ ва таҳкими равандҳои 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 тичоратию 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 ғоизӣ 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 сармоягузорию 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, кумакҳои давлатӣ ва грантҳо нақши муҳим бозида, ба таҳкими суботи равобити молиявӣ мусоидат мекунад.

Таҳлилҳо нишон доданд, ки асоси фаъолияти сармоягузорию сармоягузорию 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 маблағгузорию фаъолияти сармоягузорӣ барои кишвар дар шароити имрӯза басо муҳим арзёбӣ мегардад. Манбаъҳои гуногуни маблағгузорию сармоягузорӣ, аз қабili сарчашмаҳои худӣ ва байналмилалӣ

барои таъсиси фазои мусоид ба сармоягузорӣ шартҳои муҳим ба ҳисоб мераванд. Барои беҳтарсозии маблағгузориҳои 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 маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ мавҷуданд. Татбиқи саривақтӣ ва ҳамоҳангии онҳо барои рушди устувори иқтисоди миллӣ басо муҳим арзёбӣ мегардад. [7-М, 6-М].

ТАВСИЯҲО ОИД БА ИСТИФОДАИ АМАЛИИ НАТИҶАҲОИ ТАҲҚИҚОТ:

1. Омӯзиши ҷанбаҳои назариявии татбиқи раванди сармоягузорӣ барои ҳулосабарорӣ имкон медиҳад, ки баррасии он бояд аз нуқтаи назари равиши динамикӣ сурат гирад. Ташаккули 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 хоҷагидорони кишвар зарур мебошад.

2. Сармоягузориҳои давлат ба воситаҳо ва 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 маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ пешниҳоди кафолатҳо ба сармоягузорони хориҷӣ дар сурати аз даст додани сармоягузорӣ, маблағгузорӣ ба рушди инфрасохтор (нақлиёт, энергетика, телекоммуникатсия), ки кишварро барои сармоягузорони хориҷӣ ҷолибтар мегардонад, рушди низоми таълим ва тайёр кардани кадрҳои баландихтисос, фаъолияти густурда бо сармоягузорони хориҷӣ тавассути ташкили шарикӣ, таблиғи фаъоли имкониятҳои сармоягузорӣ зарур аст. Татбиқи ҳамоҳанги ин тадбирҳо мувофиқи шароит ва ниёзҳои

мушаххаси кишвар барои фароҳам овардани фазои мусоид ба сармоягузори хориҷӣ муҳим мебошанд.

3. Рушди фаъолияти сармоягузорӣ ва воридшавии сармояи хориҷӣ дар низоми муносибатҳои байналмилалӣ иқтисодӣ кишвар мавқеи муҳимро ишғол менамояд. Таҷрибаи ҷаҳон нишон медиҳад, ки дар низоми фаъолияти хоҷагидорӣ ҳар як кишвар варианти беҳтарини ҷалби сармояи хориҷӣ сармоягузори воқеӣ ба шумор меравад. Сармоягузори 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 маблағгузори 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 иқтисодӣ кишвар муҳим ҳисобида мешавад. Равандҳои рушди маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ заминаи мустаҳкамеро барои тақвияти инфрасохтори муосир фароҳам меоранд. Бинобар он, фароҳам овардани шароити мусоид барои маблағгузори фаъолияти сармоягузорӣ тавассути татбиқи барномаҳои давлатӣ муҳим аст. Албатта, ин ҷалби грантҳо ва сармоягузори дохилиро дар бар мегирад.

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

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

РҶҶҲАТИ АДАБИЁТ

Санадҳои меъёрии ҳуқуқӣ

1. Барномаи миёнамуҳлати рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2025. - Душанбе, 16 июни соли 2021 №441. – 229 с.
2. Барномаи сармоягузориҳои давлатӣ барои солҳои 2021-2025 (қарори Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон аз «2» сентябри 2021, № 358). – 43 с.
3. Консепсияи сиёсати давлатии ҷалб ва ғимояи сармоягузориҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон қарори Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон аз 29 декабри соли 2012, №755. -31 с.
4. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи инвестицияҳои хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон», ш. Душанбе, 10 марти соли 1992, №554 . - 150 с.
5. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ», ш. Душанбе, 15 марти соли 2016, №1299. – 14 с.
6. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи созишномаи сармоягузорӣ» ш. Душанбе, 19 марти соли 2013, № 944. - 12 с.
7. 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 мурочиат: 27.02.2023).
8. Паёми Президенти Ҷумҳурии Тоҷикистон, Пешвои миллат муҳтарам Эмомалӣ Раҳмон «Дар бораи самтҳои асосии сиёсати дохилӣ ва хориҷии ҷумҳурӣ» 21 декабри 2021, шаҳри Душанбе [Манбаи электронӣ]. – URL: <http://www.president.tj/node/27417>. (санаи мурочиат: 27.02.2022).
9. Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030. – Душанбе, 2016. – 89 с.

Маводу ҳисоботҳои оморӣ:

10. Доклад об экономике Таджикистана. Обзор и перспективы экономического развития. Международный банк реконструкции и развития. - Всемирный банк, 2023. - 59 с.

11. Республика Таджикистан: отчет персонала по консультациям в соответствии со Статьей 4. 2019 г. - 2019. - Международный валютный фонд (МВФ).

12. Таджикистан. Обзор государственных расходов. Стратегические вопросы для среднесрочной программы реформ (P172237). - Всемирный банк. – Июнь, 2022. - 22 с.

Захираҳои электронӣ:

13. Doing Business – рейтинги солонаи ҷаҳонгардонии сармоягузорӣ дар 190 кишвари дунё мебошад, ки онро Бонки Ҷаҳонӣ тартиб медиҳад. [Манбаи электронӣ]. – URL: <https://archive.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/t/tajikistan/TJK.pdf> (санаи муроҷиат: 30.08.2020).

14. Анализ инвестиционного климата и привлечения инвестиций в Республики Таджикистан. [Электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj/ti/takhli/> (дата обращения: 26.05.2020).

15. Виды источников финансирования инвестиционных проектов. [Электронный ресурс]. – URL: <https://kompens.ru/clauses/vodosnabzhenie/vidy-istochnikov-finansirovaniya-investitsionnykh/> (дата обращение: 14.10.2023)

16. Воридоти сармояи мустақими хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2022 – 2023 аз рӯйи соҳаҳо. [Сармоягузориҳои хориҷӣ 2022-2023.pdf](#). [Манбаи электронӣ]. – URL: <https://Investcom.Tj/>. (Санаи муроҷиат: 05.12.2024).

17. Государственное регулирование инвестиции. [Электронный ресурс]. – URL: <https://scienceproblems.ru/>. (дата обращение: 14.01.2024).

18. Иброҳимзода, У. Иностранные инвестиции в Таджикистане: нужна диверсификация. [Электронный ресурс]. – URL: <https://cabar.asia/ru/>. (дата обращение: 29.06.2023).

19. Инвестиционные возможности Республики Таджикистан. [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.trend.az/casia/tajikistan/3588209.htm>. (дата обращение: 28.09.2023).

20. Информация о притоке иностранной инвестиции в экономику Республики Таджикистан в 2021 году. [Электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj/>. (дата обращения: 29.06.2023).

21. Лещукова, И.В. Источники финансирования инвестиций // Инновационная наука. - 2018. №3. [Электронный ресурс]. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/istochniki-finansirovaniya-investitsiy> (дата обращения: 02.01.2024).

22. Маълумотнома оид ба воридоти сармояи хориҷӣ ба иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2021. [Манбаи электронӣ]. – URL: <https://investcom.tj/>. (санаи мурочиат: 29.06.2023).

23. Муродов, М.М. Инструменты государственного стимулирования инвестиционной деятельности за рубежом. [Электронный ресурс]. – URL: https://iqtisodiyot.tsue.uz/sites/default/files/maqolalar/14_M_Murodov.pdf. (дата обращения: 22.06.2023).

24. Наргиза, К.Ш. Актуальные вопросы стимулирования инвестиционной активности в Узбекистане. [Электронный ресурс]. – URL: <https://openscience.uz/index.php>. (дата обращения: 22.06.2023).

25. Таджикистан заинтересован в инвестициях арабских стран Персидского залива. [Электронный ресурс]. – URL: <https://avesta.tj/2023/07/20/tadzhikistan-zainteresovan-v-investitsiyah-arabskih-stran-persidskogo-zaliva/> Avesta.tj - Все права защищены. (санаи мурочиат: 28.09.2023).

26. В Таджикистане вырос объем инвестиций в основной капитал. [Электронный ресурс]. – URL: <https://tj.sputniknews.ru/20230324/tajikistan-obem-investitsiy-ekonomika-1055729764.html> (санаи мурочиат: 30.08.2023).

27. Доклад об экономике Таджикистана – лето 2023 [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/country/tajikistan/publication/economic-update-summer-2023> (санаи мурочиат: 30.08.2023).

28. Сармоягузори давлатӣ [Электронный ресурс]. – URL: <https://investcom.tj/investment/publicinvestments/> (дата обращения: 24.06.2023).

29. В Таджикистане вырос доля иностранных инвестиций [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.asiaplustj.info/ru/news/tajikistan/economic>. (санаи мурочиат: 28.09.2023).

30. Обзор по Таджикистану. [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/country/tajikistan/overview>. (дата обращения: 30.08.2023).

31. Таджикистан привлек почти \$430 млн. прямых инвестиций из других стран в 2022 году. [Электронный ресурс]. – URL: <https://tass.ru/ekonomika/17050245>. (дата обращения: 29.06.2023).

32. Финансирование инвестиций [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.fd.ru/articles/161101-finansirovanie-investitsiy> (дата обращение: 15.10.2023)

33. Экономическое развитие Таджикистана в 2021 году ожидается на уровне 7,6%. [Электронный ресурс]. – URL: <https://ecis.info/news/567/90706/>. (дата обращения: 31.08.2023).

Монографияҳо, китобҳои дарсӣ, васоити таълимӣ:

34. Балабанов И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта [Текст]: учеб. пособие / И.Т. Балабанов. - М.: Финансы и статистика, 1998. – 112 с.

35. Беляев, М.И. История экономических учений [Текст] / М.И. Беляев. – М., 2010. - 208 с.

36. Бланк, И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст]: учеб. курс / И.А. Бланк. - Киев: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.

37. Бланк, И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.2. [Текст] / И.А. Бланк. - М.: Омега-Л, Ника-Центр, 2008. – 448 с.

38. Болвачев, А.И. Финансирование инвестиционных проектов: источники и формы [Текст] / А.И. Болвачев, Т.Г. Бондаренко. - Москва: КноРус, 2019. - 129 с.

39. Борисова, О.В. Инвестиции. В 2-х т. Т.1. Инвестиционный анализ [Текст]: учебник и практикум / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Л.В. Овешникова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 218 с.
40. Бочаров, В.В. Инвестиции. Инвестиционный портфель. Источники финансирования. Выбор стратегии [Текст] / В.В. Бочаров. - М.: Питер, 2020. - 288 с.
41. Бурыкин, Е. Государственное регулирование инновационных процессов в РФ [Текст]: монография / Е. Бурыкин. - М.: LAP Lambert Academic Publishing, 2016. - 172 с.
42. Васильев В.П. Государственное регулирование экономики [Текст] / В.П. Васильев. - М.: Дело и сервис, 2018. - 176 с.
43. Веселкова, Е.Е. Правовое регулирование иностранных инвестиций в РФ. Опыт и перспективы [Текст] / Е.Е. Веселкова. - М.: КноРус, 2019. - 160 с.
44. Волков А. Искусство финансирования бизнеса. Выбор оптимальных схем [Текст] / А.Волков. - М: Вершина, 2006. – 328 с.
45. Гуськова Н.Д. и др. Инвестиционный менеджмент [Текст]: учебник / Н.Д. Гуськова и др. - М.: КНОРУС, 2010. - 456 с.
46. Доранина И.Г. Правовое регулирование иностранных инвестиции в России и за рубежом [Текст] / И.Г. Доранина, Н.Г. Семилютина. - М.: Финстатинформ, 1993. – 128 с.
47. Духаев, А.Д. Совершенствование методов государственного регулирования структурно-инвестиционных процессов [Текст] / А.Д. Духаев. - М.: Экономист, 2005 - 116 с.
48. Ивасенко, А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования [Текст] / А.Г. Ивасенко. - М.: Омега-Л, 2006. – 253 с.
49. Игониная, Л.Л. Инвестиции [Текст]: учеб. пособие / Л.Л.Игониная; под ред. д-ра экон. наук проф. В.А. Слепова. - М.: Экономисту, 2005. – 478 с.
50. Инвестирование в устойчивое развитие. Оценка потребностей для достижения целей развития тысячелетия [Текст]. – Душанбе, 2005. - 197 с.

51. Капканщиков, С.Г. Государственное регулирование экономики [Текст] / С.Г. Капканщиков. - М.: КноРус, 2018. - 528 с.
52. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег // Антология экономического классики. Т.2. [Текст] / Дж.М. Кейнс. - М.; Эконов-Ключ, 1993 - 231 с.
53. Колмыкова, Т.С. Инвестиционный анализ [Текст]: учебное пособие / Т.С. Колмыкова.- М.: НИЦ ИНФРА-М, 2018. - 214 с.
54. Костюнина, Г.М. Иностранные инвестиции (вопросы теории и практики зарубежных стран) [Текст]: учебное пособие / Г.М. Костюнина. – Москва: ИНФРА-М, 2019. – 304 с.
55. Краткий философский словарь. [Текст]. - М.: Проспект, 1997. - 239 с.
56. Леонтьев, В.Е. Инвестиции [Текст] / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. - М.: Юрайт, 2016. - 464 с.
57. Лукасевич, И.Я. Инвестиции: учебник [Текст] / И.Я. Лукасевич. – Москва: Вузовский учебник; ИНФРА-М, 2020. – 413 с.
58. Лысенкова, М.В. Инвестиционное проектирование [Текст]: учебное пособие / М.В. Лысенкова. – Минск: БГЭУ, 2021. – 418 с.
59. Макконнелл К.Р., Стенли С.Б. Экономикс [Текст] / К.Р. Макконнелл, С.Б. Стенли. – М, 2002. - 195 с.
60. Макмар, А. Инвестиции и финансирование, планирование и оценка инвестиционных программ в регионах [Текст] / А. Макмар. - М.: Ось-89, 2018. – 145 с.
61. Мансухани, Г.Р. Золотое правило инвестирования [Текст]: пер. с англ. / Г.Р. Мансухани. – М.: ЦЕРИХ – ПЭЛ, 1994. – 93с.
62. Маховикова Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии [Текст] / Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор.– СПб.: Питер, 2001. 176 с.
63. Межов, И.С. Инвестиции: оценка эффективности и принятие решений [Текст]: учебник / И.С. Межов, С.И. Межов. – Новосибирск: НГТУ, 2018.–380 с.
64. Мелкумов, Я.С. Организация и финансирование инвестиций [Текст]: учебное пособие / Я.С. Мелкумов. - М.: ИНФРА-М, 2002. - 248 с.

65. Мирзоев, И.К. и др. Внешнеэкономическая деятельность: анализ торговли и инвестиций в Республике Таджикистан [Текст] / И.К. Мирзоев и др. - под ред. Л.Х.Саидмурадова. – Душанбе, 2006. – 153 с.
66. Мэнкью, Н.Грегори. Макроэкономика [Текст] / Н.Г. Мэнкью. – М, 1994. - 119 с.
67. Никонова, И.А. Финансирование бизнеса [Текст]/ И.А. Никонова. - М.: Альпина Паблишер, 2003. - 197с.
68. Обозов, С.А. Формирование инвестиционного потенциала предприятий промышленности, строительства и городского хозяйства [Текст]: монография / С.А. Обозов. - Н. Новгород: Изд-во гос. ун-та, 1998. - 268 с.
69. Орешин, В.П. Государственное регулирование инвестиций [Текст] / В.П. Орешин. — М.: Наука, 2000. — 150 с.
70. Пиндайк, Р.С. Микроэкономика [Текст] / Р.С. Пиндайк, Д.Л. Рубинфельд. – М, 2001. - 605 с.
71. Саидмурадов, Л.Х. Международные экономические отношения: теория, практика, политика Л.Х. Саидмурадов. – Душанбе: Шарки Озод, 2005. - 191 с.
72. Семенов, В.М. Финансовые термины [Текст]: краткий словарь / В.М. Семенов, С.А. Асейнов. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 47 с.
73. Серов, В.М. Инвестиционный анализ [Текст]: учебник / В.М. Серов, Е.А. Богомолова, Н.А. Моисеенко; под общ. ред. В.М. Серова. – Москва: ИНФРА-М, 2019. – 248 с.
74. Складорова, Ю.М. Инвестиции [Текст] / Ю.М. Складорова, И.Ю. Складоров, Л.А. Латышева. - Ростов на/Д: Феникс, 2015. - 352 с.
75. Содиков, М.С. Сармоягузории мустақими хориҷӣ ҳамчун омили рушди иқтисодиёти Тоҷикистон [Матн]: монография / М.С. Содиков., А.Сафаров. Душанбе, 2022. - 137 с.
76. Солодкина, Л.А. Из международного опыта финансирования инвестиционной деятельности в сельском хозяйстве [Текст] / Л.А. Солодкина. - Москва: Машиностроение, 2017. - 213 с.

77. Турлай, И.С. Влияние региональной экономической интеграции на привлечение прямых иностранных инвестиций: [Текст] монография / И.С. Турлай. – Москва, 2016. - 88 с.

78. Фигурнова, Н.П. Международная экономика [Текст] / Н.П. Фигурнова. - М: Омега – Л, 2005. - 235 с.

79. Финансы капиталистических государств [Текст]: учебник / Под ред. Б.Г. Болдырева. - 4-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1985. - 352 с.

80. Финансы, денежное обращение и кредит: [Текст] учебник / Под редакцией В.К.Сенчагова, А.И.Архипова. - М.: Проспект, 1999. – 496 с.

81. Хасанов, Р. Разрывы в финансировании и пробелы экономической политики при содействии устойчивому развитию в Таджикистане: [Текст] рабочий документ / Р. Хасанов. - Душанбе, 2010 -190-201.

82. Шапкин, А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций [Текст] / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. - М.: Дашков и Ко, 2013. - 544 с.

83. Шарп У., Александр Г.Дж., Бейли Д.В. Инвестиции М.: Инфра-М, 2006. - 184с.

Мақолаҳо ва маърузаҳо:

84. Абзалбек, Г.А. Методы и источники финансирования инвестиционных программ развития регионов [Текст] / Г.А. Абзалбек // Экономика Центральной Азии. – 2022. – Том 6. – № 1. – С. 89-96.

85. Авраменко, С. Новые формы инвестиции в условиях переходной экономики: Заруб. Опыт. [Текст] / С. Авраменко // Экономист. -1999. -№7. – С. 89-94.

86. Саидмуродов Л.Х. Экономические реформы и привлечение иностранных инвестиций: уроки прошлого и перспективы развития (Материалы международной конференции 30-31 января 2003 года) [Текст] // Экономическое обозрение. – 2003. - №2. – С.33-36.

87. Бабаева, З.Ш. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в условиях рыночной экономики [Текст] / З.Ш. Бабаева // Актуальные вопросы современной экономики. – 2014. – № 4. – С. 135-147.

88. Багнюкова, Д.П. Исследование и анализ факторов, влияющие на объём прямых иностранных инвестиции Новой Зеландии [Текст] / Д.П. Багнюкова, Е.А. Мильская // Фундаментальные и прикладные исследования в области управления, экономики и торговли: сборник трудов научно – практической и учебной конференции в 3 частях. - 2018. - С. 21

89. Баймаханов, Е.С. и другие. Государственное регулирование бюджетных инвестиций в рамках проектного финансирования [Текст] / Е.С. Баймаханов и другие. // Вестник университета. – 2022. – №2. – С.268-275.

90. Бугаев А.Ф. Управление источниками финансирования инвестиций в нефтедобычу в целях экономического развития [Текст] / А.Ф. Бугаев // Экономические отношения. – 2019. - № 1. - С. 209-218.

91. Вербин, А.В. Бедным странам пока ничего не светит [Текст] / А.В. Вербин // Санкт-Петербургские ведомости. - 2000. – 29 июля. - С.4.

92. Воронова, Т. Конкурентные позиции России на мировом рынке инвестиций [Текст] / Т. Воронова // Экономист. – 2003. – №9. – С.38-43.

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

94. Гергаева, А.К. Инвестиции и инвестиционная привлекательность как факторы устойчивого регионального развития [Текст] / А.К. Гергаева // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2021. — Т. 2. — № 7 (115). — С. 33-39.

95. Гоков, А.Ю. Инвестиционная привлекательность как результат инвестиционной деятельности в регионе [Текст] / А.Ю. Гоков // Синергия Наук. — 2021. — № 63. — С. 355-369.

96. Губайдуллина, Ф.С. Как привлекать иностранные инвестиции. Опыт стран Центральной и Восточной Европы и Китая [Текст] / Ф.С. Губайдуллина // ЭКО. – 2003. - №9. – С. 132-143.

97. Гусева К.Н. Источники финансирования капиталовложений в регионах [Текст] / К.Н. Гусева // Финансы. – 1997. - №9. – С. 18-21.

98. Едличка, С.Ю. Нормализация инвестиционного процесса в условиях реформирования рынка подрядных работ [Текст] / С.Ю. Едличка, В.А. Большаков // М.: ПГС, 1993. - № 4. - С. 9-12.

99. Журавлева, Н.В. Концептуальные подходы в теории и практике инвестиционного финансирования [Текст] / Н.В. Журавлева // Международный бухгалтерский учет. – 2011. – № 18(168). – С.38-44.

100. Зимин, В.А. Стимулирование инвестиционной деятельности в регионе [Текст] / В.А. Зимин // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. - 2015. - № 12-3. - С.54 - 57.

101. Зинченко, С.В. Инвестиционный климат региона и методы его оценки [Текст] / С.В. Зинченко // Сборник научных трудов. Сев. Ков. ГТУ. Серия «Экономика». – 2006. - №4. - С.62-67.

102. Зоика, И. Национальная экономика инвестиции [Текст] / И. Зоика, А. Крюков // Экономист. – 2003. - №7. - С. 21-26.

103. Ирниязов, В.С. Основные показатели финансовой оценки инвестиций в рыночной экономике [Текст] / В.С. Ирниязов // Финансы. – 1994. - №11. - С.22-24.

104. Коваленко, К.Ю. Особые формы финансирования инвестиций в России [Текст] / К.Ю. Коваленко // Международная научно-техническая конференция молодых ученых БГТУ им. В.Г. Шухова, посвященная 160-летию со дня рождения В.Г. Шухова, Белгород, 01–20 мая 2013 года. – Белгород: Шухова, 2013. – С. 937-945.

105. Комаров, В. Инвестиционная деятельность в странах содружества [Текст] / В. Комаров // Экономист. - 1997. - 144. - С. 74-80.

106. Коробейников, М. Инвестиции – основной фактор долгосрочного финансирования [Текст] / М. Коробейников // Экономист. - 2001. - №5. – С. 85-92.
107. Коротков, К.С. Привлекательность инвестиционного предложения в рамках региональной инвестиционной программы [Текст] / К.С. Коротков // Современные проблемы науки и образования. – 2009. – № 6-2. – С. 54-56.
108. Кочерин, Е. Инвестиции: Политика и стратегия для СНГ [Текст] / Е. Кочерин // Инвестиции в России. – 2000. - №2. – С. 18-21.
109. Кочетков, И. О государственной поддержке инвестиционной деятельности [Текст] / И. Кочетков // Экономист. – 2009. - № 12. – С. 79-84.
110. Краснов, С.А. Особенности международного движения капитала: прямые иностранные инвестиции [Текст] / С.А. Краснов // Труд и социальные отношения. – 2010. - № 9. – С. 133-141.
111. Кузнецов, А. Прямые иностранные инвестиции: «эффект соседства» [Текст] / А. Кузнецов // МЭи МО. – 2008. - № 9. – С. 40-48.
112. Кузьмина, О. Государственное экономическое регулирование инвестиционной деятельности в России [Текст] / О. Кузьмина // Предпринимательство. – 2009.- № 2. – С. 57-64.
113. Кушлин, В. Институциональная среда инновационной модернизации [Текст] / В. Кушлин // Экономист. – 2011. - № 11. – С. 65-74.
114. Лапутина, С.А. Прямые иностранные инвестиции как фактор инвестиционной привлекательности [Текст] / С.А. Лапутина // Colloquium-journal. – 2021. — № 13-3 (100). — С. 38-40.
115. Левченко, В.А. Теоретические основы сущности инвестиций [Текст] / В.А. Левченко, Л.И. Протопопова // Вестник Курской государственной сельскохозяйственной академии. - 2009. - № 2. - С. 50-53.
116. Линник, Л. Регулирование иностранных инвестиций в России [Текст] / Л. Линник // Вопросы экономики. – 2003. - №2. – С. 145-148.
117. Литвина, Н.И. Мировые инвестиции. Региональные тенденции [Текст] / Н.И. Литвина // Альма Матер. – 2011. - № 1. – С. 67-74.

118. Лопатина, И.Ю. и другие. Государственное регулирование инвестиционной сферы экономики [Текст] / И.Ю. Лопатина и другие // Сфера услуг: инновации и качество. – 2020. – № 48. – С. 63-72.
119. Лучко, М. Прямые инвестиции: движение и значение [Текст] / М. Лучко // Экономист. - 2003. - №3. – С. 22-32.
120. Маркарян, В.Р. Инвестиционный фактор в реализации национальных проектов [Текст] / В.Р. Маркарян // Региональная экономика. – 2009. - № 2. – С. 71-79.
121. Мельникова И. Инвестиции в экономике России [Текст] / И. Мельникова // Экономист. – 2003. - №4. – С.33-44.
122. Михайлинов А.А. Основные тенденции инвестиционной деятельности депрессивного региона Российской Федерации [Текст] / А.А. Михайлинов // Экономика и предпринимательство. – 2020. – №6. – С. 335-338.
123. Мухина Я.В. и другие. Несбалансированность экономики как стимул к инвестициям [Текст] / Я.В. Мухина и другие. // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. - 2018. - № 1. - С. 179-181.
124. Муҳаммади, А. Асосҳои назариявии бозори сармоягузорӣ [Матн] / А. Муҳаммади // Паёми Донишгоҳи давлатии Бохтар ба номи Носири Хусрав. Баҳши илмҳои гуманитарӣ ва иқтисодӣ. – 2022. – №1-2(98). – С. 292-295.
125. Несмеянова, Н. Современные подходы к обеспечению инновационной составляющей инвестиционной политики предприятия [Текст] / Н. Несмеянова, И. Можанова // Вестник ПВГУС. - 2012. - №1. - С. 140 - 142.
126. Пансков, В.Г. О налоговом стимулировании инвестиционной деятельности [Текст] / В.Г. Пансков // Финансы. – 2009. - № 2. – С. 37-43.
127. Пахомов, С. Инвестиционный климат СНГ: глобальное потепление или ледниковый период [Текст] / С. Пахомов // Деловой мир Содружества, 5 лет СНГ. – 1997. - №1. – С.24-27.
128. Петрикова, Е.М. Прямые иностранные инвестиции и экономический рост [Текст] / Е.М. Петрикова // Вопросы статистики. – 2009. - № 9. – С. 14-21.

129. Пономарева, В.И. Инвестиции в реальные объекты в условиях финансового кризиса [Текст] / В.И. Пономарева // Социальная политика и социология. – 2011. - №1. – С. 156-174.

130. Рак, А.В. Государственное регулирование инвестиционной деятельностью [Текст] / А.В. Рак, Д.А. Фурманчук, Е.Н. Стенькина // Новая наука: Теоретический и практический взгляд. - 2016. - № 6-1. - С. 208-211.

131. Расулов, Г. Возможности иностранного инвестирования [Текст] / Г. Расулов // Экономика Таджикистана: стратегия развития. – 1999. - №2. – С.79-85.

132. Рахимов, Н. Проблемы и перспективы развития инвестиционного комплекса [Текст] / Н. Рахимов // Национальная экономика: социально-экономические проблемы преобразований: тезисы докладов республиканской научно-практической конференции (10-11 декабрь 1997 г.). – Душанбе: ТГНУ, 1998. – С. 163-166.

133. Рахимов, Н.Р. Государственное регулирование инвестиционного комплекса в условиях рынка [Текст] / Н.Р. Рахимов // Национальная экономика: социально-экономические проблемы преобразований: тезисы докладов республиканской научно-практической конференции (10-11 декабрь 1997 г.). – Душанбе: ТГНУ, 1998. – С. 170-172.

134. Рахимов, Р.К. Глобализация и проблемы экономического роста в Республике Таджикистан [Текст] / Р.К. Рахимов // Экономика Таджикистана: стратегия развития. – 2004. – №1. – С.47-50.

135. Рахимов, Р.К. Некоторые вопросы инвестирования экономического роста [Текст] / Р.К. Рахимов // Экономика Таджикистана: стратегия развития. – 2003. - №1. – С. 24-40.

136. Рахимов, Р.К. О проблемах экономического роста в условиях перехода к рыночным отношениям [Текст] / Р.К. Рахимов // Экономика Таджикистана: стратегия развития. - 2008. - №1 - С.5-15.

137. Рахмонов, А.А. Иностранный капитал в экономику РТ [Текст] / А.А. Рахмонов // Экономика Таджикистана: стратегия развития. – 1999. - №2. – С. 73-78.
138. Саидмуродов, Л.Х. Внешнеэкономическая деятельность и интересы Республики Таджикистан: первые шаги независимого развития [Текст] / Л.Х. Саидмуродов // Сборник научных трудов НПИ. - 2000. - №2. - С. 90-95.
139. Слушкина, Ю. Управление инвестициями и разработка инвестиционных решений: системный подход [Текст] / Ю. Слушкина // Проблемы теории и практики управления. – 2009. - № 12. – С. 71-77.
140. Тарасов, М.Ю. Инвестиции как источники финансирования отраслей экономики: проблемы, подходы и направления совершенствования / М.Ю. Тарасов // Слово в науке. – 2022. – № 8. – С. 6-12.
141. Терехова, Е.В. Некоторые финансово-правовые вопросы инвестиционной деятельности на макро - и микроуровне [Текст] / Е.В. Терехова // Вопросы экономики и права. - 2015. - № 10. – С. 13-20.
142. Филатова, Т.В. Роль государственного регулирования инвестиционной деятельности в современной России [Текст] / Т.В. Филатова, Л.А. Оганян // Вестник Университета (Государственный университет управления). - 2014. - № 5. - С. 41-45.
143. Хасанов, М.М. Инвестиции в экономику республики Таджикистан [Текст] / М.М. Хасанов // Сборник научных трудов НПИ. Выпуск №1. – Душанбе. – 1999. - С.158-168.
144. Хутаев, Р.И. Формы, виды, классификация инвестиций, особенности их финансирования [Текст] / Р.И. Хутаев // Современная наука: актуальные проблемы теории и практики. Серия: Экономика и право. - 2013. - № 9. - С. 24 - 30.
145. Шульц, Д.Н. Методы оценки эффективности инвестиций [Текст] / Д.Н. Шульц, Н.В. Власова // Актуальные вопросы экономических наук. - 2011. - № 19. - С. 150 - 155.

146. Яндарбаева, Л.А. Государственное регулирование инвестиционной деятельности в депрессивных республиках [Текст] / Л.А. Яндарбаева, Н.Т. Эльгайтарова // Известия Кабардино-Балкарского научного центра РАН. – 2018. – № 6(86). – С. 120-124.

Диссертация ва авторефератҳо:

147. Айриева, А.Н. Государственное финансовое стимулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации [Текст]: автореферат дисс...к.э.н.: 08.00.10 / А.Н. Айриева. – Саратов, 2009. -213 с.

148. Бондарец, М.С. Совершенствование инвестиционных финансовых институтов Российской Федерации [Текст]: дисс. канд. экон. наук: 08.00.10 / М.С. Бондарец. – Ростов-на-Дону, 2010. – 129 с.

149. Ивановна, Ю.Л. Финансирование реальных инвестиций: теория, методология и практика [Текст]: дисс... д.э.н.: 08.00.10 / Ю.Л. Ивановна. – Екатеринбург, 2012. -314 с.

150. Игониная, Л.Л. Финансирование инвестиционной деятельности в Российской экономике [Текст]: дисс...д.э.н.: 08.00.10 / Л.Л. Игониная. – Москва, 1999. – 361 с.

151. Князева, Е.Г. Финансирование реальных инвестиций: теория, методология и практика [Текст]: дисс...д.э.н. 08.00.10 / Е.Г. Князева. – Екатеринбург, 2012. – 314 с.

152. Қодиров, Ф.А. Омилҳои институтсионалии таъмини амнияти сармоягузори хориҷӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн]: автореферати дисс...д.и.и.: 08.00.13 / Ф.А. Қодиров. – Душанбе, 2023. - 455 с.

153. Саидмуродов, Л.Х. Теоретические вопросы развития малой открытой экономики в условиях переходного периода [Текст]: дисс... д.э.н. по специальности 08.00.01 / Л.Х. Саидмуродов. - Душанбе, 2005. - 364 с.

154. Сафаров, А.А. Нақши сармоягузори мустақими хориҷӣ дар инкишофи иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон [Матн]: дисс...н.и.и.: 08.00.13 / А.А. Сафаров. – Душанбе, 2022. – 181 с.

155. Солиев, А.А. Теоретические и практические проблемы привлечения иностранных инвестиций в развитие малой открытой экономики (на примере Республики Таджикистан) [Текст]: дисс...к.э.н. 08.00.01 / А.А. Солиев. – Душанбе, 2004. – 163 с.

156. Юззовия, Л.И. Финансирование реальных инвестиций: теория, методология и практики [Текст]: дисс...к.э.н. 08.00.10 / Л.И. Юззовия. – Екатеринбург, 2021. – 314 с.

ИНТИШОРОТ АЗ РЀЙИ МАВЗУИ ДИССЕРТАТСИЯ Мақолаҳо дар маҷаллаҳои тақризшаванда:

[1-М]. 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-М]. 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-М]. Сафаров, И.Н. Маблағгузориҳои 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-М]. Сафаров, И.Н. Баъзе масъалаҳои илмӣ маблағгузориҳои 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 маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар низоми иқтисодиёти миллий [Матн] / И.Н. Сафаров // Паёми молия ва иқтисод. – Душанбе, 2023. - №3 (37). - С.394-404. ISSN: 2663-0389.

[6-М]. Сафаров, И.Н. Беҳтарсозии (оптимизатсия) низоми маблағгузориҳои фаъолияти сармоягузорӣ дар шароити бозор [Матн] / М.С. Содиков, И.Н. Сафаров // Паёми Донишгоҳи давлатии тижорати 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 омилҳои 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 // Маҷмаи 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 // Маҷмаи конференсияи илмӣ- амалӣ 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 // Маҷмаи конференсияи илмӣ назариявӣ ҳаёти устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба 30-юмин солгарди қабули Конституцияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва «Соли маърифати ҳуқуқӣ», ДДМИТ (23-27 апрели соли 2024). – Душанбе, 2024. - С. 154-159.

[12-М]. Сафаров, И.Н. Асосҳои назариявӣ таъсири сармоягузорӣ ба рушди иқтисодиёт [Матн] / И.Н. Сафаров, Б.Қ. Каримзода // Маҷмаи конференсияи умумидонишгоҳӣ илмӣ назариявӣ ҳаёти устодону кормандон, магистрантону докторантон ва донишҷӯён бахшида ба «Солҳои рушди иқтисоди рақамӣ ва инноватсия» эълонгардидани солҳои 2025-2030,

«Соли байналмилалии 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