

Tajik State University of Commerce

Course name: Economic Evaluation of Investments

Week:1. *Economic Nature of Investments and Their Importance for National Economy*

**Lecturer: Qurbonov Ashrafiddin
Aslulidinovich**

Донишгоҳи давлатии тиҷорати Тоҷикистон

Номи фан: Баҳодиҳии иқтисодии сармоягузорӣ

Мавзӯи: 1. Моҳияти иқтисодии сармоягузорӣ ва аҳамияти он ба иқтисодиёти давлат

Қурбонов Ашрафиддин
Аслулидинович

Саволҳои лексия:



1. Моҳияти иқтисодии сармоягузорӣ: мафҳум, намудҳо ва омилҳои таъсиргузор.
2. Нақш ва аҳамияти сармоягузорӣ дар рушди иқтисодӣ.
3. Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон.

1. Моҳияти иқтисодии сармоягузорӣ: мафҳум, намудҳо ва омилҳои таъсиргузор.

Сармоягузорӣ (Инвеститсия) яке аз муҳимтарин категорияҳои иқтисодӣ мебошад, ки шаклҳои гуногуни зоҳирӣ дорад.

Мафҳуми сармоягузорӣ

Сармоягузорӣ фаъолияти иқтисодӣ буда, ба маҷмӯи хароҷотҳо барои харид, сохтмон ё такмил додани молҳои капитали (асосии истеҳсоли) ба мақсади афзоиши иқтидорҳои истеҳсоли ва ба даст овардани даромад дар оянда ишора мекунад.

Мафҳуми сармоягузорӣ

Сармоягузорӣ – ҳама намудҳои ҳуқуқ ба амвол (ба истисноии амвол барои истифодаи шахсӣ ё марбут ба фурӯши молҳои бидуни коркарди онҳо), аз ҷумла пули нақд, коғазҳои қиматнок, таҷҳизоти истеҳсолий-технологӣ ва натиҷаҳои фаъолияти зеҳнӣ, ки дар асоси ҳуқуқи моликият ба сармоягузор тааллуқ доранд ва аз ҷониби ӯ барои бадаст овардани фоида (даромад) ва (ё) ба даст овардани натиҷаи дигари назаррас ба объектҳои фаъолияти сармоягузорӣ мебошад¹.

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 март соли 2016, № 1299.

Моҳияти иқтисодии сармоягузорӣ

Моҳияти иқтисодии сармоягузори ро метавон тавассути чандин ҷиҳатҳои асосии он фаҳмид:

- **Сармоягузориҳои мустақим (воқеӣ)**
- **Сармоягузориҳои молиявӣ (портфелӣ)**
- **Моҳияти пешбинӣ**

Сармоягузориҳои мустақим (воқеӣ)

Сармоягузориҳои мустақим маблағгузорию мебошад, ки онҳо барои дигаргунӣ, таҷдиди фондҳои истеҳсоли ва дастгоҳи истеҳсоли бо мақсади нав кардани онҳо таъин гардидаанд.

Ин шакли сармоягузори дар асл нишондиҳандаи ҳамкори байни навіҳои одӣ ва васеътарини такрористеҳсол ва тавсифи рушди иқтисодии кишварро инъикос менамояд.

Мисолҳо: сохтмони биноҳои нав, корхонаҳои нав, хариди мошину таҷҳизоти нав, амали кардани лоиҳаҳои нави таҳқиқотӣ, рушди инфраструктура.

Сармоягузориҳои мустақим бевосита ба афзоиши иқтидорҳои истеҳсолии кишвар мусоидат мекунад ва пойгоҳи моддии рушди иқтисодиро ташкил медиҳад.

Сармоягузориҳои мустақим (воқеӣ):

Сармоягузориҳои мустақим - аз тарафи сармоягузор соҳибӣ, харидорӣ намудани на камтар аз **даҳ фоизи ҳисса**, ҳиссаҳо (саҳм) дар сармояи оинномавии (*шариконаи*) ташкилоти тиҷоратӣ, ки дар ҳудуди Ҷумҳурии Тоҷикистон тибқи қонунгузориҳои Ҷумҳурии Тоҷикистон таъсис дода шудааст ё аз нав таъсис дода мешавад, инчунин сармоягузорӣ ба воситаҳои асосии филиали шахси ҳуқуқии хориҷии дар ҳудуди Ҷумҳурии Тоҷикистон таъсисёбанда» ба ӯисоб меравад¹.

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299.

Сармоягузориҳои молиявӣ (портфелӣ):

Ин намуд сармоягузориҳои имкон медиҳад, ки раванди банақшагири, арзибӣ ва назорати натиҷаҳои ниҳони тамоми фаъолиятҳои сармоягузориҳои дар соҳаҳои бозори молиявӣ сурат гирад. Чун қоида, чунин шакли сармоягузориҳои асосан барои ба даст овардани коғазҳои қиматнок (саҳмияҳо, вомбаргҳо) новобаста аз шакли моликиятшон (давлатӣ, хусусӣ) ва сармоягузориҳои ба дороиҳои ташкилотҳои қарзӣ (пасандоз, сертификатҳо) ва ширкатҳои тиҷоратӣ равона карда мешаванд.

Сармоягузориҳои молиявӣ (портфелӣ):

Ин сармоягузори бевосита иқтидорхоро намеафзояд, аммо барои таъмини манбаъҳои молиявӣ лоиҳаҳои воқеӣ муҳим аст. Он ба фаъолнокии захираҳои молиявӣ ва тақсимооти оптималии онҳо мусоидат менамояд.

Моҳияти пешбинӣ:

Сармоягузорӣ ҳамеша ба оянда нигаронида шудааст.

Ҳама гуна қарор дар бораи сармоягузорӣ бо хатари муайян дар аснои ба даст наовардани натиҷаи мунтазир (фоида, даромад) алоқаманд аст.

Хатарҳои иқтисодӣ, сиёсӣ, технологӣ ва иҷтимоӣ метавонанд натиҷаҳои сармоягузиро тағйир диҳанд.

Аз ин рӯ, ҳар гуна сармоягузорӣ бо таҳлили хатарҳои имконпазир ва пешбинӣ оид ба вазъи оянда иҷро карда мешавад.

Гурӯҳбандии (таснифоти) сармоягузориҳо:

Аз рӯи манбаъ фарқ карда мешавад сармоягузориҳои дохилӣ ва сармоягузориҳои хориҷӣ.

- **Сармоягузориҳои дохилӣ** гуфта фаҳмида мешавад манбаъҳо аз дохили кишвар: андӯхти корхонаҳо, манбаъҳои буҷетӣ, аҳоли.
- **Сармоягузориҳои хориҷӣ** гуфта фаҳмида мешавад манбаъҳо аз хориҷи кишвар ба мисоли инвеститсияҳои мустақими хориҷӣ, қарзҳои байналмилалӣ, кумакҳо.

Гурӯҳбандии (таснифоти) сармоягузориҳо:

Аз рӯи мақсад сармоягузориҳо чун мешаванд ба истеҳсолӣ, ғайриистеҳсолӣ ва молиявӣ.

- **Сармоягузори истеҳсолӣ** барои ба даст овардани фоида.
- **Сармоягузори ғайриистеҳсолӣ (иҷтимоӣ-маишӣ)** барои рушди соҳаҳои иҷтимоӣ (маориф, тандурустӣ, фарҳанг).
- **Сармоягузори молиявӣ** барои хариди активҳои молиявӣ сафарбар карда мешавад.

Гурӯҳбандии (таснифоти) сармоягузориҳо:

Аз рӯи ҳаҷм ва аҳамият сармоягузориҳо мешаванд стратегӣ, тактикӣ ва оперативӣ.

- **Сармоягузори стратегӣ** лоиҳаҳои бузург барои тӯли муддати дарозро дар бар мегирад,
- **Сармоягузори тактикӣ** бошад лоиҳаҳои миёнаҳаҷм.
- **Сармоягузори оперативӣ** сармоягузориҳои хурд барои такмили фаъолият мебошад.

Гурӯҳбандии (таснифоти) сармоягузориҳо:

Аз рӯи объект сармоягузори ҷудо мешавад ба мустақим (воқеӣ) ва молиявӣ.

Сармоягузори мустақим (воқеӣ) сармоягузори ба молҳои моддиро дар назар дорад.

Сармоягузори молиявӣ бошад сармоягузори ба коғазҳои қиматнокро дар назар дорад.

Қабули қарор оид ба сармоягузорӣ:

Чунин омилҳо дар қабули қарор оид ба сармоягузорӣ дар назар гирифта мешавад:

- 1) меъёри фоидаи дар интизор буда;
- 2) сатҳи хатар;
- 3) муддати бозгашти сармояи гузошташуда;
- 4) шароити макроиқтисодӣ дар мамлакат;
- 5) сиёсати андозии давлат.

Меъёри фоидаи дар интизор буда:

Фоидае мебошад, ки сармоягузор аз сармоягузори худ интизор аст. Қарорҳо ҳамеша ба сӯи лоиҳаҳои гирифта мешаванд, ки меъёри фоидаи дар интизор будаашон баландтар аст.

Ин нишондиҳандаи асосии арзёбии самарабахшии лоиҳа аст.

Сатҳи хатар:

Эҳтимоли норасоии фоидаи дар интизор бударо дар назар дорад.

Хатари баланд фоидаи интизорино низ баланд мегардонад, аммо эҳтимолияти муфлисшавиро низ зиёд мекунад.

Ҳар як сармоягузор бояд байни фоидаи интизорӣ ва хатар нуқтаи оптималиро ҷӯяд.

Муддати бозгашт:

Давраи зарурӣ барои бозгашти маблағҳои сармоягузоришударо дар назар дорад.

Сармоягузoron лоиҳаҳои кӯтоҳмуддатро, ки бозгашти зудтаъминро дар назар доранд, тарҷеҳ медиҳанд.

Аммо, лоиҳаҳои бузурги стратегӣ одатан муддати бозгашти тӯлонӣ доранд.

Шароити макроиқтисодӣ:

Суръати афзоиши иқтисодӣ (мисол, ММД), суръати ташаккули пул ва дигар нишондиҳандаҳои макроиқтисодиро дар назар дорад.

Сармоягузори дар шароити бӯҳронӣ фаъолияти сармоягузори маҳдуд мекунад.

Сиёсати андозӣ:

Дар сармоягузорӣ нақши муҳим мебозад, зеро меъёрҳои андозбандӣ, имтиёзҳои муқарраршуда барои қабули қарори сармоягузорӣ таъсир мерасонанд.

2. Нақш ва аҳамияти сармоягузорӣ дар рушди иқтисодӣ

Сармоягузорӣ муҳаррики асосии рушди иқтисодӣ ба ҳисоб рафта, ба воситаи таъсири мутақобила ба ҳама соҳаҳои иқтисодӣ таъсир мегузорад.

Аҳамияти сармоягузорӣ:

Аҳамияти сармоягузори ро метавон дар ҷиҳатҳои зерин ҷамъбаст кард:

- афзоиши иқтидорҳои истеҳсоли ва истеҳсоли воқеӣ;
- ташаккули ҷойҳои нави кории доимӣ;
- тақмили сохтори иқтисодӣ;
- рушди илмию технологӣ ва инноватсионии фаъолият;
- беҳтар кардани самаранокии иқтисодӣ;
- ташаккули даромадҳои давлатӣ;
- воситаи табдили иқтисодиёт.

Афзоиши иқтидорҳои истеҳсоли ва истеҳсоли воқеӣ:

- Сармоягузорӣ барои ташаккули захираҳои истеҳсолии нав зарур аст.
- Аз ҷумла сохтани корхонаҳои нав, навсозии технологӣ ва таҷҳизоти корхонаҳои мавҷуда, ки ба афзоиши истеҳсолот ва афзоиши Маҷмуи Маҳсулоти Дохилӣ (ММД) мусоидат мекунад.
- Ин асоси моддии рушди иқтисодиро ташкил медиҳад.
- Бе сармоягузорӣ, иқтисодиёт қобилияти истеҳсолии худро гум мекунад.

Ташаккули ҷойҳои нави кории доимӣ:

- Сохтани корхонаҳои нав ва васеъ кардани фаъолияти корхонаҳои мавҷуда ба таъсиси ҷойҳои нави корӣ мусоидат менамояд.
- Ин муҳимтарин натиҷаи иҷтимоӣ буда, ба кам кардани бекорӣ, баланд бардоштан сатҳи маиши аҳоли ва ташаккули даромадҳои иловагӣ барои аҳоли мусоидат мекунад.
- Афзоиши шуғл боиси афзоиши талаботи дохилӣ ва устувори иҷтимоӣ мегардад.

Такмили сохтори иқтисодӣ:

- Сармоягузорӣ ба соҳаҳои афзалиятнок ва пешбаранда имконияти ҷаҳди технологиявӣ ва тағйири мутаносиби сохтори иқтисодиро фароҳам меорад.
- Дастгирии ҳукумати аз сармоягузорӣ дар соҳаҳои инноватсионӣ ва технологияҳои баланд барои гузариш ба иқтисодиёти донишбунёд аҳамияти калон дорад.
- Масалан, сармоягузорӣ дар соҳаи технологияи иттилоотӣ (IT) ва технологияҳои ифтитоҳӣ метавонад сохтори иқтисодиро ба сӯи хизматрасонии баландтехнология табдил диҳад.

Рушди илму технология ва фаъолияти ИННОВАТСИОНӢ:

- Сармоягузорӣ ба таҳқиқот ва ихтирокориҳои нав заминаи асосии ихтироъ ва истифодаи технологияҳои пешқадам мебошад.
- Бе сармоягузорӣ дар ин самт, рушди технологӣ суст шуда, иқтисодиёт дар ҷаҳони рақобат қобилияти рақобати худро аз даст медиҳад.
- Сармоягузорӣ ба таҳқиқот ва ихтирокориҳои нав манбаи асосии пешрафти технологӣ мебошад.

Беҳтар кардани самаранокии иқтисодӣ:

- Интихоби лоиҳаҳои сармоягузорӣ бо самарабахшии баланд ба беҳтар намудани истифодаи захираҳо (кор, замин, сармоя) мусоидат мекунад.
- Истифодаи технологияҳои нав ба коҳиши хароҷоти истеҳсолӣ ва баланд бардоштани сифати маҳсулот мусоидат менамояд.
- Ин боиси афзоиши рақобатпазирии маҳсулоти кишвар дар бозори ҷаҳонӣ мегардад.

Ташаккули даромадҳои давлатӣ:

- Лоиҳаҳои сармоягузори ба воситаи андозҳо ба буҷети давлат даромад меоваранд.
- Афзоиши истеҳсолот ва фоидаи корхонаҳо андозҳоро ба буҷет афзоиш медиҳад, ки онро давлат барои таъмини хизматрасониҳои иҷтимоӣ (маориф, тандурустӣ), рушди инфраструктура ва дигар ҳоҷатҳо сарф мекунад.
- Ин раванд ба таври мутақобил шароити барори сармоягузорию беҳтар мекунад.

Воситаи табдили иқтисодиёт:

- Барои кишварҳои монанд ба Тоҷикистон, сармоягузорӣ воситаи асосии табдил додани сохтори иқтисодӣ аз иқтисодиёти истеҳсоли маҳсулоти хом ба иқтисодиёти хизматрасонию коркардӣ (саноатӣ) мебошад.

3. Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон

- Дар иқтисодиёти Тоҷикистон, ки дар ҳолати гузариш қарор дорад, ҷалби сармоягузорӣ барои рушди соҳаҳои асосӣ (энергетика, нақлиёт, кишоварзӣ, саноати кӯҳкорӣ) аҳамияти стратегӣ дорад.
- Ҳаҷми умумии сармоягузориҳо дар иқтисодиёт рӯ ба афзоиш аст, аммо барои қонеъ кардани эҳтиёҷоти рушд нокифоя мебошад. Сатҳи сармоягузорӣ нисбат ба кишварҳои рушёфта паст аст.
- Ҳиссаи сармоягузориҳои хориҷӣ назаррас аст, ки вобастагии иқтисодиро ба шароити беруна зиёд мекунад. Инвесторон асосан аз кишварҳои Хитой, Русия, Осиёи Марказӣ меоянд.

Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон

- Соҳаҳои асосии ҷалби сармоягузорӣ: энергетика (хусусан барқи обӣ), сохтмон, саноати кӯҳкорӣ (коркарди конҳо), нақлиёт, кишоварзӣ мебошад.
- Ҳукумат ба ҷалби сармоягузорӣ таваҷҷуҳ зоҳир мекунад, ки ин дар Барномаҳои давлатии рушд, Стратегияҳои ҷалби инвестиция ва таҷдиди қонунгузорӣ инъикос ёфтааст.

Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон

Яке аз муҳимтарин самтҳои афзалиятноки иқтисоди кишвар, ки онро Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то 2030 муайян кардааст, ноил шудан ба суръати воқеии рушд дар асоси модели бозори рушди иқтимоию иқтисодӣ бо сатҳи баланди сармоягузори хориҷӣ ва манбаъҳои дохилӣ мебошад.

Дар шароити муосир, барои таъмини рушди иқтисодӣ, тағйироти кулӣ дар дастгирии сармоягузорӣ, афзоиши ҳаҷми сармоягузорӣ ба иқтисоди воқеӣ, такмил додани қонунгузори сармоягузорӣ ва заминаи меъёрӣ мутобиқи стандартҳои байналмилалӣ талаб карда мешавад.

Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон

Тавре ки амалия дар кишвар нишон медиҳад, зарурати фароҳам овардани шароит барои афзоиши сармоягузорӣ ба иқтисоди воқеӣ ба миён омадааст, ки талаботи бозорро ба манбаъҳои сармоягузорӣ пурра қонеъ гардонад, ки он бояд ҳамчун «афзоиши дақиқ» барои рушди пурраи иқтисодии кишвар дар асоси чаҳорчӯбаи рушди ҳамаҷонибаи Ҷумҳурии Тоҷикистон то соли 2030 хидмат кунад. Барои ноил шудан ба ин ҳадафҳо тадбирҳои маҷмӯӣ ҷиҳати таъмини ҷаззобияти сармоягузори хориҷӣ ва пасандозҳои дохилӣ заруранд, зеро барои ин ташаббусҳои бахши воқеии иқтисодиёт дар ташаккули шароити қонунгузорӣ ва институтсионалии фаъолияти иқтисодии субъектҳо зарур аст.

Мавқеи сармоягузорӣ дар иқтисодиёти Тоҷикистон

Ҳамаи ин комилан имконпазир буда, ба натиҷаҳои дилхоҳ оварда мерасонад, яъне ба мақсади ниҳоии сиёсати иқтисодии давлат - таъминнамоии ҳифзи иҷтимоӣ, сатҳи баланди некӯаҳволии халқ ва устувории иқтисодӣ мусоидат менамояд.

Гуфтаҳои болоро хулоса карда, қайд намудан зарур аст, ки дар шароити гузариш ба иқтисодиёти бозаргонӣ, барқарорсозии соҳаҳои афзалиятноки иқтисоди миллӣ, дастгирии табақаҳои ниёзманди аҳоли ва умуман аз бӯҳрон баровардани иқтисодиёт саҳми сармоягузорӣ хеле назаррас аст.

ХУЛОСА:

- Сармоягузорӣ воситаи асосии ташаккули захираҳои иқтисодӣ, афзоиши иқтидорҳои истеҳсолӣ ва таъмини рушди устувори иқтисодӣ мебошад.
- Барои Тоҷикистон, ки дар роҳи табдили иқтисодӣ қарор дорад, ҷалби сармоягузорӣ барои ҳалли мушкилоти иқтисодӣ (бекорӣ, камбағалӣ) ва ба даст овардани мақсадҳои стратегии рушд муҳимтарин вазифа мебошад.
- Омили муҳим барои ин кор эҷоди муҳити мусоид барои фаъолияти соҳибкорӣ ва сармоягузорӣ мебошад. Ин раванд бояд бо татбиқи чорабиниҳои комплекси идоравӣ, ҳуқуқӣ, молиявӣ иқтисодӣ дастгирӣ гардад.
- Танҳо дар ин сурат сармоягузорӣ метавонад ҳамчун муҳаррики рушди иқтисодии Тоҷикистон ба кор дарояд.

Адабиёт:

1. Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи сармоягузорӣ» аз 15 марти соли 2016, № 1299 (тағйиру иловаҳо ҚҶТ аз 3.08.2018 № 1547).
2. Басовский Л. Е., Басовская Е. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2014. — 241 с.
3. Васюхин О.В., Павлова Е.А. Экономическая оценка инвестиций. Учебное пособие. — СПб: СПб НИУ ИТМО, 2013. — 98 с.

ТАШАККУР БА ДИҚҚАТАТОН!