

**ЧАНБАҲОИ НАЗАРИЯВИИ ТАШАККУЛ ВА САМТИ АФЗАЛИЯТНОКИ
САРМОЯГУЗОРИИ МУСТАҚИМИ ХОРИЧӢ**

Шодиев И. М. –ДДБ ба номит Н. Хусрав

Калидвожаҳо: иқтисод, сармоягузорӣ, сармоягузори мустақими хориҷӣ, портфелӣ, иқтисоди миллӣ.

Мафҳуми сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ дар адабиёти илмӣ оид ба иқтисодиёт ва молия торафт аҳамияти калон пайдо мекунад. Эътироф гардидааст, ки сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ дар рушди иқтисодиёти миллӣ нақши мусбат бозида, бисёр мамлакатҳо сиёсати ҳавасмангардонии воридшавии сармояҳои мустақими хориҷиро амалӣ мегардонанд[6]. Дар ҳақиқат, Альфаро ва дигарон эътироф менамоянд, ки сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ дар рушди иқтисодиёт ҳам чанбаҳои манфӣ ва ҳам мусбат дошта, чанбаҳои мусбати он афзалият дорад[1]. Муаллифон воридоти сармояҳои хориҷиро ҳамчун болоравӣ бо зинаи рушд муқоиса мекунанд, аз ин ҷост, ки мамлакатҳои нисбатан рушдёфта ва рушдёбанда аксаран сармояҳои мустақими хориҷӣ содирот накарда, балки ворид мекунанд.

Манбаи асосии сармоя барои мамлакатҳои рушдёбанда СМХ ба ҳисоб меравад. Назарияи иқтисодӣ тасдиқ менамояд, ки воридоти сармояи байналхалқӣ, аз ҷумла ба тақсимоти самараноки захираҳо мусоидат менамояд ва он дар навбати худ рушди иқтисодиро метезонад. Бинобар ин, СМХ барои аз мамлакатҳои рушдкарда ба мамлакатҳои рушдёбанда нақл гардидани технология ҳамчун катализатор хизмат мекунад.

Сармояи мустақими хориҷӣ дар адабиёти илмӣ ҳамчун омиле ҳисоб меёбад, ки ба нишондиҳандаҳои иқтисодиёти мамлакат таъсири мусбат дорад; ин таъсирирасонӣ, чи тавре маълум аст дар шакли воридшавии технологияҳои хориҷӣ ва ноу-хау, азхудшавии маҳсулоти нав, таълими ҳайати кормандон, ҷорӣ кардани равандҳои нав ва маҳсулоти фирмаҳои хориҷӣ ва муқаррар намудани алоқаи байни бозорҳои маҳаллӣ ва хориҷӣ равона мешавад [2]. Таҳқиқоти эмпирикие, ки ҳақиқатан саҳми сармояи мустақими хориҷиро дар рушди иқтисодиёти мамлакатаи сармоягиранда исбот карда тавонад, то ин дам чандон эътимодбахш набуданд.

Баъзе таҳқиқот нишон медиҳанд, ки СМХ дар ҳамбастагӣ бо омилҳои дигар ба рушди иқтисодиёт таъсири мусбат мерасонанд, як қатор таҳқиқоти дигар бошад дар ин раванд ҳеҷ гуна таъсири амалии СМХ-ро эҳсос намекунанд, ҳарчанд баъзе муҳаққиқон ба рушди иқтисодии мамлакат таъсири манфӣ доштани СМХ-ро қайд мекунанд [3]. Барои фаҳмиши дурусти концепсияи СМХ оқибатҳои таъсири онро доништан зарур мебошад. Аз рӯи таърифи сармояҳои мустақими хориҷӣ ба зиёдшавии арзиши тавозунии ҳаҷми умумии сармоя, ки дар як мамлакат аз ҳисоби сармоягузориҳои мамлакатаи дигар гузошта шудаанд, мусоидат менамояд [5].

Аз нуқтаи назари макроиқтисодӣ сармояи мустақими хориҷӣ шакли махсуси воридшавии маблағҳои трансарҳаҷӣ аз як мамлакат ба мамлакатаи дигар мебошад, ки он дар тавозуни пардохти пулии он инъикос меёбад. Аз нуқтаи назари микроиқтисодӣ бошад кӯшиш ба харҷ дода мешавад то сабабҳои аз сарҳадҳои миллӣ бо назардошти ҳолати иқтисодии сармоягузор ҳаракати сармоя фаҳмонида шавад. Дар ин таҳқиқот оқибатҳои фаъолияти иттиҳодияҳои трансмиллии сармоягузорӣ ҳам дар мамлакатҳои содиркунандаи сармоя ва ҳам мамлакатҳои ин сармояро воридкунанда ва дар робита бо ин таъсири воридоти сармоя ва ҳаҷми сармояи ғунгардида таҳқиқ карда мешаванд.

Назарияҳои гуногун, ки концепсияи сармоягузориҳои мустақими хориҷиро шарҳу тавзеҳ медиҳанд, дар давоми солҳои тӯлонӣ шакл гирифтаанд. Вале бо вучуди он ки ин назарияҳо дар бобати дарки ин масъала нақши бориз гузоштаанд, ҳанӯз ҳам як назарияи ягонаи умумиэътирофшуда доир ба моҳияти сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ вучуд надорад [4].

Таҳқиқоти зиёде мавҷуданд, ки ба омӯзиши масъалаҳои СМХ бахшида шудаанд ва таҳқиқи асосии СМХ аз тарафи Даннинг, Баккли, Кассон, Коузи, Хаймер ва Вернон коркард гардидаанд. Иқтисоддонҳо чунин ҳисоб мекунанд, ки СМХ унсури муҳимми рушди иқтисодии ҳамаи мамлакатҳо ва махсусан мамлакатҳои рушдёбанда маҳсуб меёбад.

Назарияҳои асосии сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ

№т/г	назария/парадигма, муаллиф(он), сол	Моҳият
1	Парадигмаи «ғозҳои парон»-и рушди иқтисодӣ К. Акаматсу, 1930-eit. К. Коджима, с. 1978, Т. Озава, с. 1995.	Се зина ва нақши сармоягузорӣ: 1) маҳсулоти хориҷӣ ба мамлакат ворид мегардад; 2) бо афзоиши талаботи дохилӣ ба ин навъи мол истеҳсолоти ватанӣ ба роҳ монда мешавад; 3) мамлакат истеҳсолкунанда ва содироткунандаи ин навъи мол мегардад. Ширкатҳои трансмиллӣ шуъбаҳои худро дар ин мамлакат ҷойгир карда, суръати рушди иқтисодии мамлакатҳои рушдёбандаро метезонанд
2	Парадигмаи синкли истеҳсолоти байналхалқии мол, Р. Вернон, с. 1966.	Даври (синкли) ҳаётии мол дар савдои байналхалқӣ се давраро дар бар мегирад: 1) ташкили истеҳсолоти маҳсулоти нав; 2) ҷойгиркунонии истеҳсолоти маҳсулот ба мамлакатаи сатҳи рушдаш пасттар ва захираҳои арзондошта;

		3) мамлакате, ки ин молро коркард кардааст, истеҳсоли онро боздошта, онро аз мамлакати рушдбанда ворид месозад
3	Назарияи трансмилликунонӣ дар шароити рақобати моно-полистӣ, С. Хаймер, с. 1960, Ч. Киндел-бергер, с. 1969.	Омилҳои сармоягузори хориҷӣ шарҳ дода шудааст: 1) татбиқи самаранокии масштаб; 2) истифодаи афзалиятҳои рақобатии маҳсулот дар бозори хориҷӣ; 3) истифодаи омилҳои арзон ва нодири истеҳсолот; 4) сиёсати давлатии (либерализатсия) озод намудани бозори сармоя
4	Сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ ва рақобати олигополистӣ, Ф. Никкербоккер, с. 1973, Х. Грэм, с. 1978	Дар соҳаҳои олигополистӣ дар ибтидо ширкатҳо-пешсафон сармояи худро ба хориҷа мебароранд, баъдтар рақибони онҳо ба онҳо пайравӣ намуда, дар бозори дохилӣ сармоягузори мекунанд
5	Назарияи интернализатсия, П. Баккли, М. Кассой, с. 1976, А. Ругман, с. 1981	Дар соҳаҳои иқтисодии хароҷоташон барои НИОКР баланд дар ширкатҳо фаъолнокии баланди амалигардонии сармояҳои хориҷӣ (автомобилсозӣ, саноати химия ва фарматсевтӣ, истеҳсоли техникаи маишӣ) ба мушоҳида мерасад. Сармоягузори асосии хориҷӣ ширкатҳо ба ҳисоб мераванд, ки онҳо дар бозори миллии пешсаф буда, афзалияти бештари рақобатӣ доранд. Ин ширкатҳо иқтисодии иқтисодӣ ва рақобатпазирии худро пурзӯр намуда, шабакаи шуъбаҳои хориҷии худро таъсис медиҳанд
6	Парадигмаи эклектикӣ, Дж. Данкинг, с. 1981	Ҳаҷми сармоягузори хориҷии ширкат аз се афзалият вобаста-гӣ дорад: 1) О (Ownershipadvantages) – афзалияти моликият (андозаи ширкат, ноу-хау, менеҷмент, ихтисосмандии ҳайати кормандон, нишонаҳои савдой ва ғайра); 2) L (Locationadvantages) – афзалияти ҷойгиркунии истеҳсолоти хориҷӣ (нархҳои пасти захираҳо, устувории сиёсӣ инфрасохтори рушдӣ, шабоҳати иҷтимоӣ-фарҳангӣ ва ғайра); 3) I (Internalizationadvantages) – сатҳи интернализатсияи ширкат (хароҷоти иқтисодӣ, сарфаи масштаб, бартарафсозии монеаҳои савдой, кам кардани пардохти андозҳо ва ғайра)
7	Роҳи рушди инвестиционии миллат, Дж. Даннинг, с. 1981	Воридот ва содироти СМХ аз дараҷаи рушди иқтисодии мамлакат вобастагӣ дорад. Ҳамаи мамлакатҳои зинаҳои зеринро тай мекунанд: 1) ҳаҷми ками ҷалб ва содироти сармояи СМХ; 2) ҳаҷми афзоишдаи воридоти сармояи хориҷӣ ва ҳаҷми ками содирот; 3) рушди нисбатан босуръати содироти СМХ дар муқоиса бо воридоти он; 4) содироти СМХ ба суръати афзоиши воридоти СМХ баробар ва ё аз он бештар аст; 5) рушди содирот ва воридот идома меёбад. Мамлакатҳо, ки дорои истеҳсолоти меҳнатталаб, технологияи паст ва саноати рушдкардаи истихроҷанд қариб ҳама вақт сармояро ворид месозанд
8	Сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ ва афзалияти рақобатпазирии миллат, М. Портер, с. 1990.	Рақобатпазирии баланди ширкат омили муайянкунандаи сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ мебошад
9	Моделҳои мултипликатор, Дж. Кейнс, с. 1936	Самаранокии мултипликатор дар ду қонуният асос меёбад: 1) барои иқтисодиёт чараҳои бетанаффуси такроршаванда хос мебошад; 2) тағйироти дилхоҳи даромад аз қафои худ тағйироти талаботро дар ҳуди ҳамин самт, яъне самти тағйироти даромад ба вучуд меорад. Бинобар ин, тағйироти сармоягузори реаксияи занҷириро ба вучуд меорад, ки он ҳарчанд баъди ҳар давр пай дар пай хомӯш гардад ҳам, ба зиёдшавии ММД оварда мерасонад

Коркарди муаллиф дар натиҷаи маълумоти сомонӣ <https://creativeconomy.ru/lib/5035> (санаи дастрасии маълумот 20.10.2019)

Чи тавре аз тафсири боло аён мегардад, дар адабиёти иқтисодӣ миқдори зиёди назарияҳо вучуд доранд, ки сабабҳои ҳаракати сармояи байналхалқиро фаҳмонида диҳанд. Вазифаи асосии ин назарияҳо аз фаҳмонидани сабабҳои хоҳиши ширкат дар бобати ба хориҷа баровардани кор мебошад. Вале бояд

қайд кард, ки ягон назария ҳамаи хусусиятҳои сармоягузори мустақими хориҷиро пурра фаҳмонида дода наметавонад. Новобаста ба тарзи гуногуни амал, ин назарияҳо дар як чиз муътақиданду муттаҳиданд, ки ширкат бо он мақсад барои ба хориҷа баромадан талош мекунад, ки аз афзалиятҳои, ба монанди ҷойи қулай, паст кардани хароҷоти истеҳсолот ва ё интернализатсияи бозор истифода барад. Ин назарияҳо ҳамчунин он далелро ба ҳисоб мегиранд, ки сиёсати ҳукумат дар иқтисодиёти ватанӣ дар бобати ҳавасмандгардонии сармояи мустақими хориҷӣ аз тарафи ширкатҳои хориҷӣ нақши муҳимми ҳаёти мебозанд. Ҳамаи натиҷаҳои эмпириқӣ нишон медиҳанд, ки барои ҷалби сармояи мустақими хориҷӣ шарҳи ягонаи назариявӣ вучуд надорад ва чунин менамояд, ки дар вақтҳои наздик эҳтимолияти пайдо шудани он ниҳоят кам аст.

Барои тавсиф додани СМХ аз ҷониби мо таърифи инноватсионии СМХ ҳамчун категорияи иқтисодӣ аниқ карда шуд: ин сармояи молиявӣ, молӣ ва интеллектуалӣ (зеҳнӣ)-и сармоягузори хориҷӣ ба сектори ҳақиқии иқтисодии давлати гирандаи сармоя бо мақсади ба даст овардани фондае, ки ҳам ба иқтисодиёт ва ҳам рушди инноватсионии ин давлат таъсири дуҷониба дорад.

Хусусиятҳои муосири СМХ дар фарқият аз дигар намудҳои сармоягузориҳои хориҷӣ бо нуктаҳои зайл тавсиф меёбанд:

- а) ҳаҷми СМХ бояд аз 10% саҳмия ва ё ҳиссаи дар сармояи оинномавӣ нишондодашуда кам набошад;
- б) сармояи мустақими хориҷӣ хусусияти дарозмуддат дорад;
- в) СМХ ба сармоягузори хориҷӣ имкон медиҳад, ки идоракуни (назорат)-ро аз болои фаъолияти субъекти хоҷагидори ретсипиент ва воридшавии сармояи хориҷиро амалӣ гардонанд;
- г) СМХ дар муқоиса бо сармояи портфелӣ ва дигар шаклҳои сармоягузориҳои хориҷӣ пасандози нисбатан калони маблағ ва тағйирёбии пасти нарх (волатилнокии пастро) дар назар дорад;
- д) манбаи асосии СМХ ширкатҳои трансмиллӣ ба ҳисоб мераванд.

Дар баробари аломатҳои фарқкунандаи СМХ баъзе аломатҳои пешниҳод мекунем, ки моҳияти инноватсионии СМХ-ро муайян месозад:

- 1) онҳо ба тақмили ташкил ва идоракунии истеҳсолот мусоидат мекунанд;
- 2) ҳангоми дар мамлақати гирандаи сармоя бунёд кардани маҳсулоти инноватсионӣ татбиқ шуда, тавсифи техникӣ ва иқтисодии маҳсули истеҳсолшуда (мол ва хизматрасонӣ)-ро беҳтар мегардонад, қобилияти рақобатпазирии онҳоро ҳам дар бозори дохилӣ ва ҳам дар бозори беруна баланд мебардоранд;
- 3) дар рушди илм ва нуруи илмӣ-техникии мамлақати гирандаи сармоя саҳм мегузорад;
- 4) барои мамлақати ретсипиент, яъне гирандаи сармоя то дараҷаи муайян самараи бевосита ва бавоситаи мусбат ва манфӣ дошта метавонад.

Ҳамин тариқ, ошкор сохтани нақш ва аломатҳои СМХ-и пурра имкон медиҳад зарурати иштироки сармояи хориҷӣ дар иқтисодиёти миллӣ ба таври объективӣ (ҳақиқӣ) арзёбӣ гардад; самараи таъсири мусбати СМХ дар мамлақати гирандаи сармоя ба дараҷаи максимум ва самараи манфии он ба сатҳи минимум расонида шавад ва мувофиқан, ин имкон медиҳад, ки СМХ ба сифати манбаи модернизатсияи иқтисодиёт дар Тоҷикистон истифода бурда шавад.

Хулосае, ки пас аз омӯзиши як қатор таҳқиқоти эмпириқии дар хусуси алоқаи байни СМХ ва рушди иқтисодӣ гузаронидашуда, бармеояд, нишон медиҳад, ки таъсири СМХ раванди мураккаб мебошад. Дар дараҷаи баланди тараққиёт он ҳамчун муҳарриқи шуғли аҳоли, ҳосилнокии баланд, рақобатпазирӣ ва паҳн шудани технология арзёбӣ мегардад. Дар мамлақатҳои начандон рушдёфта СМХ афзоиши содирот, дастрасӣ ба бозор ва асбори байналхалқиро ифода мекунад, ки ин қарзҳои бонкиро иваз намуда, манбаи муҳимми маблағгузорӣ ба ҳисоб меравад.

Хулоса

Мақсади асосии назарияҳои СМХ дидабаромадашударо дарёфти роҳҳои рушди иқтисодии мамлақат ба туфайли ҷалби СМХ ташкил медиҳад. Консепсияҳои аз тарафи иқтисоддонҳои пешбар коркардгардида табиати мураккаби хориҷаи СМХ-ро кушода медиҳанд. Ин назарияҳо нуктаҳои дар бар мегиранд, ки онҳо қодиранд дар ташкил ва гузаронидани сиёсати сармоягузори ба рушди иқтисодиёт ва инкишофи саноат равона шудаанд, ёрии калон расонанд, инчунин тағйироти дар амсилаҳои сармоягузори хориҷӣ баамаломатад ва мақсади сармоягузори хориҷиро дар ҷавоб ба стратегияҳои мухталифи иқтисодӣ дар мамлақати гирандаи сармоя фаҳмонида диҳад. Дар баробари ин, бояд нуктаҳои зерин ба назар гирифта шаванд:

1. Барои дар раванди коркарди барномаи миллии инвеститсионӣ татбиқ намудани назарияи СМХ бояд шароитҳо ва меъёрҳои амалигардонии он дар мамлақати алоҳида ошкор карда шаванд.
2. Мамлақатҳои, ки дорои иқтисодиёти гузаришӣ мебошанд, назарияи СМХ-ро дар ташкили сиёсати инвеститсионии мамлақаташон татбиқ намуда, метавонанд ба самаранокии баланд ноил гарданд.
3. Дар маҷмӯъ, ҳангоми ташкили сиёсати инвеститсионии мамлақати дорои иқтисодиёти гузаришӣ ба як назарияи мушаххаси СМХ таъя накарда, бояд унсурҳои алоҳидаи назарияи сармоягузориҳои мустақими хориҷӣ истифода карда шаванд.

АДАБИЁТ

1. Alfaro, L., Rodriguez-Clare, A. Multinationals and Linkages: Evidence from Latin America // *Economic*. — 2004. — № 4. — P. 113–170.
2. Alvaro, L., Chanda, A., KalemliOzcan, S., Sayek, S. How Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Exploring the Effects of Financial Markets on Linkages // Working Paper. — 2006. — № 07–013.
3. Asafu-Adjaye, J. What has been Impact of Foreign Direct Investment in Ghana? // *IEA Policy Analysis*. — 2005. — № 1 (9).
4. Denisia, V. Foreign Direct Investment Theories: Overview of Main FDI Theories // *European Journal of Interdisciplinary Studies*. — 2010. — № 3. — P. 53–59.
5. Graham, E. M. Foreign Direct Investment in World Economy // *IMF Working Papers*. — 1995. — № 95/59.
6. Omoniyi, B. B., Omobitan, O. A. Impact of Foreign Direct Investment in Economic Growth in Nigeria // *International Research Journal of Finance and Economics*. — 2011. — Issue 73.
7. Махзани электорнй <https://creativeconomy.ru/lib/5035> (санаи дастрасии маълумот 20.10.2019)

АННОТАЦИЯ

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ФОРМИРОВАНИЯ И ПРИОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

В своей статье автор анализирует теоретические аспекты формирования и приоритетные направления прямых иностранных инвестиций. Он отмечает, что понятие ПИИ становится все более важным в научной литературе по экономике и финансам. Признано, что ПИИ играют позитивную роль в развитии национальной экономики, и многие страны проводят политику поощрения прямых иностранных инвестиций.

ANNOTATION

THEORETICAL ASPECTS OF THE FORMATION AND PRIORITY DIRECTIONS OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS

In his article the author analyzes and studies theoretical aspects of formation and priority directions of direct foreign investments. He noted that the notion of FDI becomes increasingly important in the scientific literature on economics and finance. It is recognized that FDI plays a positive role in the development of the national economy and many countries are implementing policies to encourage foreign direct investment.

Keywords: *economics, investment, foreign direct investment, portfolio, national economy.*