

**МАМЛАКАТНИНГ ИНВЕСТИЦИОН ЖОЗИБАДОРЛИГИНИ НАМОЁН
ЭТУВЧИ КЎРСАТКИЧЛАРИГА ТАЪСИР ҚИЛУВЧИ ОМИЛЛАР**

Jumaboyev Dilshodbek

Agrobiznes va raqamli iqtisodiyot fakulteti 2.73 guruh talabasi

Аннотация: Ушбу мақолада инвесторлар томонидан инвестицион қарорлар қабул қилишда фойдаланадиган халқаро иқтисодий индекслардаги мамлакатларнинг инвестицион жозибадорлигини намоён этувчи кўрсаткичларига таъсир қилувчи омиллар, жумладан, бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ омиллар ўрганилган ҳамда таҳлил қилинган ҳолда тегишли хулосалар қиинган.

Таянч сўзлар: инвестиция, инвестиция муҳити, инвестицион жозибадорлик, инвесторлар, халқаро иқтисодий индекслар, таъсир этувчи омиллар.

Кириш

Гарвард бизнес мактаби мутахассислари биринчилардан бўлиб инвестиция муҳитини ўрганганлар. Улар мамлакатларни хорижий ва маҳаллий инвесторлар учун ҳуқуқий шароитлари, капитални экспорт қилиш имконияти, миллий валютанинг ҳолати, мамлакатдаги сиёсий вазият, инфляция даражаси, миллий капиталдан фойдаланиш имконияти каби омиллар бўйича таққослаганлар³¹. Бироқ ушбу кўрсаткичлар потенциал инвесторларга вазиятни тўлиқ очиб бермаган. Шу сабабли кейинги тадқиқотларда инвестицион муҳит жозибадорлиги даражасига таъсир қилувчи омилларни ҳисобга олишда уларнинг кўлами кўпайиб борган ҳамда қуйидаги: иқтисодий тизим тури, макроиқтисодий кўрсаткичлар (ялпи ички маҳсулот ҳажми, иқтисодиётнинг тузилиши ва бошқалар), табиий ресурслар билан таъминланганлик, инфратузилма ҳолати, ташқи савдони ривожлантириш шартлари ва давлатнинг иқтисодиётдаги иштироки сингари омиллар таҳлилларда кўп ишлатилган.³²

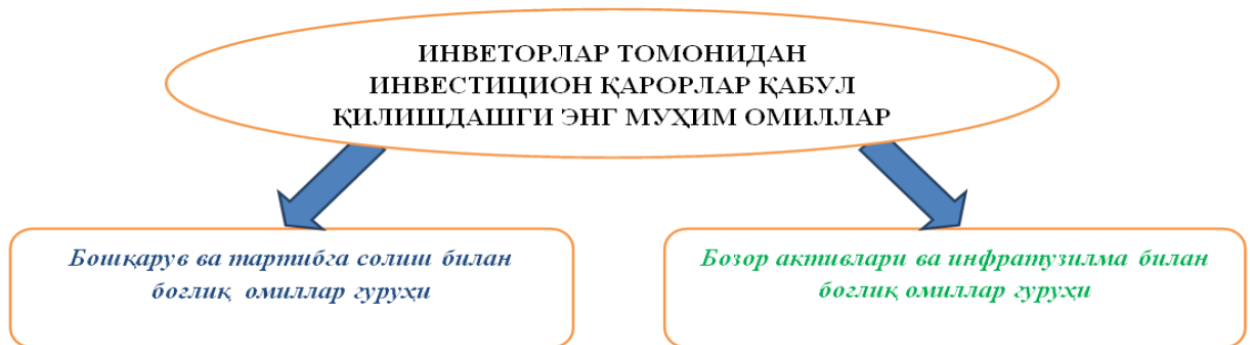
Таҳлил ва натижалар

Умуман олганда инвесторлар томонидан маълум бир мамлакатнинг инвестицион жозибадорлиги ўрганилганда бевосита халқаро иқтисодий индекс ва рейтингларга мурожаат қилишини ҳамда улардаги индикаторлар бўйича таҳлил ўтказилишини ҳисобга олишимиз зарур. Ушбу ҳолатда, халқаро индекслардаги индикаторларнинг маълум бир мамлакат бўйича ижобий ёки салбий ҳолати инвесторларнинг ушбу мамлакатга сармоя киритишга доир инвестицион қарорлар қабул қилишига ёки рад этишига олиб келишини

³¹ Stobaugh R.B. How to Analyze Foreign Investment Climates // Harvard Business Review. 1969. September October.

³² Hensler H. Shaping an International Investment Strategy // The McKinsey Quarterly. 1981. Spring; Kotler Ph. Marketing Management: Analysis, Planning and Control. 5th ed. 1984; Toyne B., Walters P. Global Marketing Management: A Strategic Perspective. Massachusetts: Allyn & Bacon, 1989. P. 53-78.

инобатга олсак, мамлакатнинг инвестицион жозибадорлигини баҳоловчи халқаро индекс ва рейтинглардаги кўрсаткичларини яхшиланишиг ёки ёмонлашувига сабаб бўлувчи омиллар бевосита инвесторларнинг инвестицион қарорларига таъсир этувчи омиллар ҳам демакдир.



1-расм: Инвестицион қарорлар қабул қилишда инвесторлар эътибор қаратадиган умумий омиллар гуруҳи³³

1-расмда келтирилган маълумотларга кўра инвесторлар томонидан қайси мамлакатга сармоя киритишни танлаш билан боғлиқ инвестицион қарорлар қабул қилишда улар томонидан ўрганиладиган инвестиция муҳитнинг жозибадорлигини белгиловчи омиллар икки йирик гуруҳга бўлинади.

1-жадвал

Инвесторларнинг инвестицион қарорларига таъсир қилувчи бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ омиллар³⁴

№	Бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ омиллар
1.	Солиқ ставкалари ва солиқ тўлашнинг қулайлиги
2.	Умумий хавфсизлик муҳити
3.	Меъёрий-ҳуқуқий шаффофлик ва коррупциянинг йўқлиги
4.	Инвестор ва мулк ҳуқуқининг мустақамлиги
5.	Капитални мамлакатга ва ташқарисига кўчиришнинг қулайлиги
6.	Инвесторларни давлат томонидан рағбатлантириш
7.	Ҳуқуқий ва тартибга солувчи жараёнларнинг самарадорлигини
8.	Мамлакатнинг савдо шартномаларида иштирок этиши

Ушбу жадвал маълумотларида келтирилган бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ барча таъсир этувчи омиллар инвесторларнинг инвестицион қарорларига ҳам ижобий ҳам салбий таъсир этиши мумкин, шу билан бирга, барча омилларни таъсир этишидан келиб чиққан ҳолда, уларни ҳеч бирини инкор этиб бўлмайди. Аксинча, бошқа таъсир этувчи омиллар билан бирга ўзаро алоқадорлиги ҳамда мамлакат инвестицион жозибадорлигига биргаликда кучли таъсир этиши мумкинлигини ҳам эътиборга олиш зарур бўлади. 1-жадвал маълумотлари асосида инвесторларнинг инвестицион қарорларига бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ таъсир этувчи омилларни ўрганишга ҳаракат қиламиз. Корхоналар солиқ харажатлари миқдори

³³ Муаллиф томонидан интернет маълумотлари асосида мустақил тайёрланди.

³⁴ Муаллиф томонидан интернет маълумотлари асосида мустақил тайёрланди.

инвестиция ва иқтисодий ўсиш учун муҳимдир. Солиқлар юқори бўлган жойда корхоналар расмий сектордан воз кечишга кўпроқ мойил бўлишади, яъни юқори солиқ ставкалари расмий бизнеснинг камайишига ҳамда хусусий инвестицияларнинг пасайишига олиб келади. Тадқиқотлар шуни кўрсататадики, корхоналардан олинган фойда солиғининг ставкасининг 10 фоизли ўсиши инвестицияларнинг ЯИМга нисбати 2 фоиз пунктгача камайиши ва тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланиш даражасининг 1 фоиз пунктга пасайишига сабаб бўларкан. Ялпи ички маҳсулотнинг 1 фоизига тенг бўлган солиқ ўсиши кейинги уч йил ичида маҳсулот ҳажмини деярли 3 фоизга қисқартиради. Кўпмиллатли фирмаларнинг қаерга сармоя киритиши тўғрисидаги қарорларини кўриб чиқаётган тадқиқотларга кўра, юридик шахсларнинг даромад солиғи ставкасининг 1 фоизли ўсиши, мавжуд инвестициялардан тушадиган маҳаллий даромадни ўртача 1,3 фоизга камайтиради. Юридик шахслардан олинган фойда солиғи ставкасининг 1 фоизли ўсиши иқтисодиётда шўба корхона ташкил этиш эҳтимолини 2,9 фоизга камайтиради.³⁵

Инвесторлар тўлайдиган солиқлари учун нима олишлари ҳақида ҳам қайғуради. Яъни давлат томонидан иқтисодиётдаги инфратузилмани яхшилаш, соғлиқни сақлаш хизматини ривожлантириш ҳамда таълим соҳаларига солиқлар ҳисобидан шаклланган маблағларни оқилона ва самарали йўналтирилиши бевосита инвесторлар фаолият олиб боришларида яхши инфратузилмага эга жой ва соғлом ҳамда сифатли кадрлар билан таъминланиш имконини беради. Қолаверса, самарали солиқ маъмурияти корхонларни расмий рўйхатдан ўтишни рағбатлантиришга ёрдам беради ва шу билан солиқ базасини кенгайтиради ҳамда солиқ тушумларини кўпайтиради. Адолатсиз ва инжиқ солиқ маъмурияти инвесторлар олдида солиқ тизимини обрўсизлантиришга ва ҳукуматнинг қонунийлигини пасайишига олиб келади. Солиққа риоя қилишнинг юқори харажатлари (пул ва вақт нуқтаи назаридан) норасмий секторлар каттаришига, коррупцияни кўпайишига бунинг натижасида инвестицияларнинг камайишига сабаб бўлади.

Демак, давлат солиқ ставкаларининг имкон даражасида пасайтирилишига, солиқ маъмурчилигида янги рақамли ахборот технологияларни ва таҳлилий воситаларни қўллаган ҳолда солиқ тўлашни соддалаштириш орқали унинг қулайлигини оширишга ҳамда мамлакатда арзон харажатли солиқ тизимини яратишга эътибор қаратиши мақсадга мувофиқ бўлади. Инвесторларнинг инвестицион қарор қабул қилишларига таъсир қилувчи омиллар ичида

³⁵ Djankov, Simeon, Tim Ganser, Caralee McLiesh, Rita Ramalho and Andrei Shleifer. 2010. "The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship." *American Economic Journal: Macroeconomics* 2 (3): 31–64.; Romer, Christina, and David Romer. 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review* 100: 763–801.; Huizinga, Harry, and Luc Laeven. 2008. "International Profit Shifting within Multinationals: A Multi-Country Perspective." *Journal of Public Economics* 92: 1164–82.; Nicodème, Gaëtan. 2008. "Corporate Income Tax and Economic Distortions." CESifo Working Paper 2477, CESifo Group, Munich.

иқтисодий хавфсизлик муҳити ҳам катта ўрин тутди. Инвесторлар учун мамлакатнинг иқтисодий хавфсизлик даражаси қуйидаги мезонлар билан белгиланади:

1) мамлакатнинг геосиёсий ва иқтисодий-географик жойлашуви ва шу билан бирга ишлаб чиқарувчи кучларнинг мамлакат ҳудудида жойлашиши, шунингдек ички ва ташқи ресурслардан фойдаланиш имконияти;

2) мамлакатнинг иқтисодий ва ҳарбий-сиёсий қудрати ҳамда ривожланишнинг стратегик муҳим йўналишларида жаҳон иқтисодий тизимидаги рақобатбардош мавқеи;

3) мамлакатнинг институционал тизимининг миллий хавфсизлик даражаси билан боғлиқ бўлган саноат иқтисодиёти тармоқларини қўллаб-қувватлашга йўналтирилганлиги;

4) рақобатбардош устунликни таъминловчи тармоқларга, миллий иқтисодиёт корхоналарига нисбатан давлат иқтисодий сиёсатининг устувор йўналишлари;

5) ЯИМнинг тармоқ ва минтақавий тузилиши параметрлари, миллий хавфсизликни таъминлаш учун миллий иқтисодиёт тармоқлари ва мамлакат минтақаларининг стратегик аҳамияти;

6) биринчи ва юқори даражадаги стратегик муҳим моддий бойликлар захираларининг форс-мажор ҳолатларда иқтисодий хавфсизликни таъминлаш учун етарли ҳажмда мавжудлиги кабилар.

Шу боис, мамлакатда иқтисодий хавфсизликни таъминлаш мақсадида:

1. иқтисодиётнинг стратегик муҳим тармоқлари фаолиятини таъминлайдиган қонун ҳужжатларини ишлаб чиқиш, қабул қилиш ва амалга ошириш; бюджет ижросини назорат қилиш ва маблағлардан мақсадсиз фойдаланишнинг олдини олиш;

2. барча даражадаги коррупцияга қарши курашиш;

3. энг янги технологиялар ва юқори технологик соҳаларни ривожлантиришга сармоялар киритиш;

4. махсус хизматлар ва армия фаолиятини кучайтириш ва такомиллаштириш;

5. сиёсий ва иқтисодий бошқарув тизимини такомиллаштиришга қаратилган фаолиятларни самарали амалга ошириш жуда муҳим ҳисобланади.

Шу билан бирга, инвесторларнинг инвестицион қарор қабул қилишларида ҳамда мамлакатнинг инвестицион жозибдорлигига давлатдаги мавжуд ҳуқуқий асосни таъминловчи меъёрий ҳужжатларнинг шаффофлиги ва коррупциянинг йўқлиги ҳам сезиларли таъсир этувчи омиллардан бири ҳисобланади. Чунки меъёрий ҳужжатлар инвесторларнинг кундалик фаолияти билан боғлиқ бўлиб, меъёрий ҳужжатларсиз инвесторлар фаолиятини тасаввур этиб бўлмайди. Айниқса, инвесторлар мамлакатда ўз фаолиятларини эркин ва тўлиқ амалга оширишлари ҳамда рақобатчилар орасида ўзларини яхши ҳис

қилишларини таъминлаш учун давлатда мавжуд бўлган меъерий-ҳуқуқий асослар шаффоф бўлишлиги ижобий таъсир қилади. Лекин, меъерий-ҳуқуқий асослардаги айрим ноаниқликлар, улар ижроси етарлича тезкор эмаслиги ва шаффофлиги билан боғлиқ бошқа муаммолар инвесторлар учун қийинчиликлар ва ноқулайликлар туғдиради. Бундай ҳолатда муаммолар занжирининг маҳсули сифатида коррупция ҳолати юзага келиши мумкин. Инвесторлар томонидан мамлакатнинг барқарорлиги ва инвестиция салоҳияти сифатини идрок этишда коррупция билан боғлиқ вазият тўғридан-тўғри таъсир этади. Яъни, сармоядорлар мамлакатдаги коррупция даражасини ушбу давлатга сармоя киритишга тўсқинлик деб билишади ҳамда коррупция билан боғлиқ сарфларни қўшимча (ортиқча) харажатлар сифатида қарашади. Шунинг учун давлатлар меъерий-ҳуқуқий асосларни шаффофлигини таъминлаш ва коррупцияни олдини олишга қаратилган чора-тадбирларни самарадорлигини оширишга доир ислохотларни жорий этиб боришлари мақсадга мувофиқ бўлади.

Инвесторларнинг сармоя йўналтириш бўйича қарорларига мамлакатдаги инвесторлар ва уларнинг мулк ҳуқуқининг мустаҳкамлиги ҳолати сезиларли таъсир кўрсатади. Барчамизга маълумки, иқтисодиёт учун амалга ошириладиган мулк ҳуқуқларининг аҳамияти, яъни активни бошқариш ҳуқуқи ва у келтириш мумкин бўлган фойда инвестиция ва у орқали янги қиймат яратиш, инновацияларни жорий этиш ҳамда савдо ва хизмат кўрсатиш учун рағбатлантирувчи омиллар ҳисобланади.

Агар моддий ёки молиявий мулк ҳукумат томонидан битимни узоқ муддатга қўллаб-қувватланишига ишонч билан сотиб олинмаса ва сотилмаса, бундай ҳолат иқтисодий ўсишга путур етказиши. Инвесторларнинг ва уларнинг мулк ҳуқуқларини кафолатини йўқлиги ёки етарли даражада бўлмаслиги иқтисодий субъектларнинг норасмий секторларга олиб чиқади, бу эса яширин иқтисодиётнинг ривожланишига сабаб бўлади. Иқтисодчи Де Сото, ҳеч бир давлат мулкка қонуний эгаллик қилишни таъминлайдиган ва иқтисодий фаолиятни қайд этадиган доирада етарли даражада иштирокисиз бозор иқтисодиётига эга бўлиши мумкин эмаслигини таъкидлайди³⁶, чунки улар сармоя жалб қилиш, мулк сотиш ва сотиб олиш ҳамда судларда низоларни ҳал қилишнинг ҳуқуқий асослари учун зарур шартлардир. Шунинг учун инвесторлар ва уларнинг мулк ҳуқуқларининг ҳимоя қилинишини таъминлаш давлатнинг ҳал қилувчи ролидир.

Бугунги кунда дунё мамлакатлари, жумладан ривожланаётган давлатлар тўғридан-тўғри хорижий инвестицияларни жалб қилишда, инвесторларга иқтисодиётнинг инвестицион жозибадорлигини намоён этишда ҳамда уларнинг ўз мблагларини манфаатли шартларда иқтисодиётга сарфлашга

³⁶ Hernando de Soto (1990), "The Other Path: The Invisible Revolution in the Third World", Harper & Row 271 pp

қизиқтириш мақсадида қонун асосида қулай шароитлар яратишга, жумладан инвесторларнинг фойда ва даромадларини хорижга олиб чиқиб кетишининг ёки ўтказмалар тарзида кўчиришнинг эркинлигини таъминлаш ҳамда қулайлигини оширишга интилоқда. Сабаби, мазкур молиявий шароит мамлакатда ижобий инвестиция муҳити шаклланишига замин яратади ва унинг жозибadorлигини янада оширишга хизмат қилади.

Шу каби ҳолатларни давлат томонидан инвесторларни рағбатлантиришда кузатишимиз мумкин. Сабаби, мамлакатнинг ўз ички бозорига инвесторларни жалб қилиш ёки мавжуд инвестицион лойиҳаларни кенгайтиришига ҳукумат томонидан кўмаклашишга қаратилган рағбатлантирувчи сиёсати ҳам таъсир кўрсатади. Инвестицияларни рағбатлантириш чет эл корхоналарига фойда келтирадиган ва хатарларни камайтирадиган муҳит яратишни ўз ичига олади. Дунё тажрибасида ривожланаётган мамлакатлар томонидан “инвесторларни капитал харажатларини қоплайдиган тўғридан-тўғри субсидиялар (инвестиция грантлари) ёки корхоналарга солиқ имтиёзлари (инвестиция кредити)” шаклидаги рағбатлантиришлардан кенг фойдаланилмоқда. Яна бир муҳим томони шундаки, давлат томонидан рағбатлантиришлар шаффоф ва адолатли бўлишлиги инвесторлар ўртасида соф рақобат муҳитини ҳамда мамлакатда барқарор соғлом иқтисодий шаклланишига сабаб бўлади.

Инвестиция фаолияти, ҳар қандай фаолият тури каби, уни тегишлича тартибга солишни талаб қилади. Айнан инвестиция жараёнларини давлат томонидан тартибга солиш асосан инвестицияларни бошқаришнинг самарали тизимини шакллантириш ва ривожлантиришга ёрдам беради. Тегишли ҳуқуқий режимни ўрнатиш ва қўллаб-қувватлашга давлатнинг монопол ҳуқуқи инвестиция фаолиятини ривожлантириш платформаси бўлиб хизмат қилади. Давлатнинг инвестиция жараёнларини бошқариш қобиляти мулкдор ва регулятор функцияларини амалга оширишга имкон берадиган кўплаб ҳуқуқий механизмларнинг мавжудлиги билан белгиланади. Шунини алоҳида қайд этиш керакки, инвестиция сиёсати ва инвестиция фаолиятини ҳуқуқий қўллаб-қувватлаш соҳасидаги давлат органлари ваколатлари инвесторларнинг дунёнинг маълум бир мамлакатда инвестиция фаолиятини ташкил этиш тўғрисида қарор қабул қилишига етарлича вазнда таъсир қилади. Чунки, инвестиция фаолиятининг ҳуқуқий асослари бюджет, кредит ва солиқ тизим механизмлари тизимини ҳамда инвестиция жараёнини бошқариш бўйича ўрнатилган давлат тизимини ўз ичига олади.

Бу эса, ҳуқуқий ва тартибга солувчи жараёнларнинг самарадорлиги унинг инвесторларга ўз фаолиятини барқарорлигини таъминлаш қобилятини рўёбга чиқаришга имкон бериши билан баҳоланиши аниқланади. Шундай экан, давлат ҳуқуқий ва тартибга солувчи жараёнлардаги ислохотларни амалга оширишда иқтисодий соҳаларига сармоя киритиш имкониятларини тартибга солиши, шунингдек, давлатга сармоя киритиш шароитида фойдали бўлган ишлаб

чиқариш омилларидан фойдаланиш тартибини тартибга солиши зарурдир. Савдо-сотиқни либераллаштириш чет эл инвестициялари оқимлари кўпайишини кўллаб-қувватловчи омиллардан биридир. Савдо-сотиқни эркинлаштириш ва Жаҳон савдо ташкилотига аъзо бўлиш орқали барқарор савдо сиёсатини юритиш хорижий инвестициялар ҳажмига ижобий таъсир кўрсатади. Аксарият халқаро корхоналар тобора географик жиҳатдан кенгайиб бормоқда, айниқса инвестициялар нисбатан арзон ишчи кучи бўлган мамлакатларга йўналтирилмоқда. Таҳлиллар шуни кўрсатадики, халқаро корхонлар умумий савдо оқимларининг қарийб тўртдан уч қисмини ташкил этувчи халқаро савдонинг асосий иштирокчилари ҳисобланади. Шунинг учун ҳам мамлакатлар томонидан савдони либераллаштириш инвестициялар оқимини кўпайтиришнинг муҳим шартларидандир.

Хулоса

Юқорида кўриб ўтилган, мамлакатнинг инвестициявий жозибадорлигини белгиловчи, унинг халқаро иқтисодий индекслардаги кўрсаткичларини ўзгартирувчи ҳамда инвесторларнинг инвестицион қарорларига таъсир этувчи бошқарув ва тартибга солиш билан боғлиқ омилларни ижобий таъсир доирасига эришиш тезкор амалга оширилмаслиги мумкин, балки тизимли ва энг самарали йўллар орқали иқтисодиётнинг мослашувчанлигига қараб рўёбга чиқарилиши мумкин. Шу билан бирга, ушбу таъсир қилувчи омиллар натижасида нафақат мамлакатнинг инвестицион жозибадорлиги оширилади, балки уларнинг халқаро индекс ва рейтинглардаги ўрни яхшиланади ҳамда инвесторлар учун қулай ва барқарор инвестиция муҳитини шакллантирилиши мумкин бўлади.

Фойдаланилган адабиётлар рўйхати:

1. Stobaugh R.B. How to Analyze Foreign Investment Climates // Harvard Business Review. 1969. September - October.
2. Henzler H. Shaping an International Investment Strategy // The McKinsey Quarterly. 1981. Spring; Kotler Ph. Marketing Management: Analysis, Planning and Control. 5th ed. 1984; Toyne B., Walters P. Global Marketing Management: A Strategic Perspective. Massachusetts: Allyn & Bacon, 1989. P. 53-78.
3. Djankov, Simeon, Tim Ganser, Caralee McLiesh, Rita Ramalho and Andrei Shleifer. 2010. "The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship." American Economic Journal: Macroeconomics 2 (3): 31-64.;
4. Romer, Christina, and David Romer. 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." American Economic Review 100: 763-801.;
5. Huijzinga, Harry, and Luc Laeven. 2008. "International Profit Shifting within Multinationals: A Multi-Country Perspective." Journal of Public Economics 92: 1164-82.;

6. Nicodème, Gaëtan. 2008. "Corporate Income Tax and Economic Distortions." CESifo Working Paper 2477, CESifo Group, Munich.;
7. Hernando de Soto (1990), "The Other Path: The Invisible Revolution in the Third World", Harper & Row 271 pp.