

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

MAGİSTRATURA MƏRKƏZİ

Əlyazması hüququnda

Kazımov Vüqar Mobil oğlu

(MAGİSTRANTIN A.S.A.)

**«Kommersiya müəssisələrinin investisiya fəaliyyəti və onun
təkmilləşdirilməsi yolları»
mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İxtisasın şifri və adı:

060411 «Kommersiya»

İxtisaslaşma:

«Birja fəaliyyəti»

Elmi rəhbər

i.f.d. N.M.Rzayeva

Magistr proqramının rəhbəri

prof. E.Y.Məmmədov

Kafedra müdiri

BAKİ - 2016

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ	3
--------------------	----------

I FƏSİL. İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİ - İQTİSADİ İNKİŞAFIN VACİB AMİLLƏRDƏN BİRİ KİMİ

§1.1. İnvestisiya anlayışı, onun mahiyyəti, forma və məqsədləri	5
§ 1.2. İnvestisiya nəzəriyyələri, investisiyaların təhlili. İnvestisiya fəaliyyətinin hüquqi aspektləri	20
§ 1.3. İnvestisiya iqlimi, investisiya riskləri anlayışlarının mahiyyəti. İnvestisiyanın asılı olduğu faktorlar	27

II FƏSİL. KOMMERSİYADA İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİNİN XÜSUSİYYƏTLƏRİ. İNVESTİSİYALARIN QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİNİN ƏSAS METODLARI

§2.1. Azərbaycan Respublikasında əlverişli investisiya iqliminin yaradılmasının əsas yolları	35
§ 2.2. Kommersiya fəaliyyətində maliyyə və investisiya fəaliyyətinin xüsusiyyətləri	51
§ 2.3. Kommersiya müəssisələrində investisiyaların qiymətləndirilməsinin əsas metodları	60

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR	80
----------------------------------	-----------

İstifadə olunan ədəbiyyat	84
--	-----------

Резюме

Resume

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı.

1993-cü ildən sonra respublikamızda siyasi sabillik yarandıqdan sonra xarici investisiyaların cəlbi üçün geniş imkanlar açılmışdır. Bu və sonrakı illərdə baş verən pozitiv tendensiyalar respublikanın artıq keçid dövrünün sabitlik fazasına doğru hərəkət etdiyini göstərirdi. Bildiyimiz kimi bu hərəkət, əsasən pul-kredit siyasəti vasitəsilə həyata keçirilirdi. Lakin, bu proses iqtisadiyyatın real sektorundakı struktur irəliləyişlərlə paralel getməzsə, effektiv olmazdı.

Ona görə də, bir sıra aparıcı iqtisadçılar gələcəkdə də sabitliyin qorunmasının əsas yollarından biri kimi respublikaya irihəcmli investisiyaların cəlb olunmasında görürdülər. Ümumiyyətlə inkişaf etmiş ölkələrdə investisiyalar ümummilli məhsulun 40-45%-i səviyyəsindədir. Xarici kapitalın respublika iqtisadiyyatına tətbiqinin əsas formaları bunlardır: 1) borc və kredit (müəyyən layihələrin kredit formasında maliyyələşdirilməsi). 2) Birbaşa investisiyalar (birgə müəssisələrin yaradılmasına)

Xarici sərmayədarların Azərbaycana olan münasibətlərinin dəyişməsində neft kontraktlarının böyük rolu oldu. Azərbaycan indiyədək 15 ölkənin 33 neft şirkəti ilə 21 kontrakt imzalamışdır. Bunlar arasında «əsrin kontraktı» xüsusilə seçilir. Bu kontrakt 1994-cü ildə 30 il müddətinə imzalanmışdır. İnvestisiyaların ümumi həcmi 12-14 mlrd. dollar dəyərində qiymətləndirilir. Ümumiyyətlə, bağlanmış müqavilələr üzrə proqnozlaşdırılan investisiyaların ümumi həcmi 60 milyard dollar təşkil edir.

İnvestisiya iqlimində olan bir sıra çətinliklərə baxmayaraq, xarici sərmayədarlardan təkliflər daxil olmaqda davam edir.

Xarici kapital ölkəyə ETT-nin nailiyyətlərini və qabaqcıl idarəetmə təcrübəsini gətirmək iqtidarındadır. Bundan başqa, xarici kapitalın maddi istehsalə cəlb edilməsi zəruri malların alınması üçün əldə olunan kreditlərdən daha sərfəlidir. Çünki bu kreditlər yalnız dövlət borcunun artırılmasına xidmət edirlər.

Ümumiyyətlə, müasir iqtisadi çətinliyin aradan götürülməsi üçün xarici kapital qoyuluşları həyati əhəmiyyət kəsb edirlər. Bu zaman, Azərbaycanın maraqları ilə xarici sərmayədarın maraqları üst-üstə düşməyə bilər. Ona görə xarici kapitalı elə cəlb etmək lazımdır ki, həm sərmayədarın iqtisadi maraqları, həm də Azərbaycanın maraqları

ödənilsin. Bu problem həll olunandır və bunu biz dünya təcrübəsindən (yeni sənaye ölkələrinin) görə bilərik. Lakin problemin həlli istiqamətində konkret addım atarkən ilk növbədə müasir Azərbaycan şəraitində investisiya iqlimini təmin edən iqtisadi və qanunverici bazanı diqqətə almaq vacibdir. Çünki hər bir xarici subyekt hər hansı bir ölkəyə kapital qoymazdan əvvəl həmin ölkədəki mövcud siyasi, iqtisadi, mədəni, hüquqi mühiti tədqiq edir. Əgər bu mühit qənaətbəxş hesab olunarsa, ölkəyə investisiya qoyulur. Keçid iqtisadiyyatlı ölkələr, o cümlədən respublikamızın qarşısında duran mühüm vəzifələrdən biri bu sahədə xarici sərmayədar üçün şəffaf investisiya mühitininin yaradılmasından ibarətdir.

İri həcmli kontraktların imzalanması iri TMK, dünya maliyyə təşkilatları və neft-qaz sferasında olan donor ölkələrin Azərbaycana göstərdiyi etimadından xəbər verir. Bu kontraktlar investisiya aktivliyini xarakterizə etməklə bərabər, eyni zamanda iqtisadiyyatın digər sektorlarına da, xüsusilə də kommersiya fəaliyyətinin bütün sahələrinə xarici investisiya axınına səbəb olmuşdur. Bütün bunlar buraxılış işi mövzusunun aktualıdır.

Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri. Tədqiqatın əsas məqsədi bazar iqtisadiyyatı şəraitində investisiya mexanizmlərinin dərinlən araşdırılmasından, hazırda dünyada bu sahədə baş verən dəyişikliklərin öyrənilməsindən, kommersiya fəaliyyətinə investisiya qoyuluşlarının iqtisadi effektivliyinin iməyyənlən olumasından, əldə edilən nəticələr əsasında respublikada kommersiya sahəsində investisiya fəaliyyətinin canlandırılmasından ibarətdir.

Tədqiqatın vəzifələr dairəsi dissertasiya işinin strukturundan irəli gələrək araşdırılmışdır. İşin strukturu girişdən, iki bölmədən, nəticə və təkliflərdən və istifadə edilən ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

Tədqiqatın predmet və obyekt. Tədqiqatın obyektini kimi problemlə vəziyyəti yaradan və öyrənilmə üçün seçilmiş proses və yaxud hal, hadisə, predmeti kimi isə bu obyektin hüdudlarında olanlar nəzərdə tutulur. Bu baxımdan dissertasiya işinin predmeti bütövlükdə kommersiyasahəsində investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti ilə səciyyələnilir. Tədqiqat işinin obyektini kimi bütövlükdə kommersiya sahələrində investisiya qoyuluşlarının səmərəliliyinin artırılması məsələsi nəzərdən keçirilir.

Tədqiqatın informasiya bazası və işlənməsi metodları. Tədqiqatın informasiya

bazasını araşdırılan mövzu üzrə yerli və xarici müəlliflərin elmi işləri, rəsmi və biblioqrafik mənbələr təşkil edirlər. Tədqiqatın alətlər bazası kimi daha çox nəticə verə bilən elmi dərkətmə, araşdırmalar və təhlil metodlarından istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın elmi yeniliyi. Tədqiqat işində aparılan araşdırmalar əvvəlki ümumi yanaşmalardan özünün kompleksliliyi ilə fərqlənir, kommersiya sferasında investisiya fəaliyyətinin yerinin müəyyən olunması və bu məsələdən irəli gələn xüsusiyyətlərin dərinədən araşdırılması əsasında tədqiqat metodları tətbiq edilməklə maraqlı nəticələr əldə edilmişdir.

Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti. Son illər respublikada investisiya iqliminin yaxşılaşdırılması və bunun nəticəsində də ölkəyə xarici investisiya axınının yönəldilməsi, ölkəmizdə kommersiya fəaliyyətinin dünya standartlarına uyğun səviyyədə inkişaf etdirilməsi üçün xarici texnologiyaların investisiya şəklində respublikamıza cəlb olunması və s. məsələlərə aydınlıq gətirir və işin əhəmiyyətini əsaslandırır.

Elmi tədqiqatın nəticələri kimi əldə olunan təkliflər praktiki əhəmiyyətliyə malikdirlər və təcrübədə istifadə oluna bilər.

I FƏSİL. İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİ - İQTİSADİ İNKİŞAFIN VACİB AMİLLƏRDƏN BİRİ KİMİ

§1.1. İnvestisiya anlayışı, onun mahiyyəti, forma və məqsədləri

İnvestisiyalar - həm pul, həm də real kapitala qoyulmuş vəsaitlərdir. Bu, pul vəsaitləri, kreditlər, qiymətli kağızlar, daşınar və daşınmaz əmlaka, intellektual mülkiyyətə və digər dəyərli sahələrə qoyulan vəsaitlər şəklində həyata keçirilə bilər.

Real kapitala qoyulan investisiyalar (onları çox zaman kapital əmələ gətirən və ya qeyri-maliyyə aktivlərinə qoyulan investisiyalar adlandırırlar) əsas kapitalın təkrar istehsalına və bərpasına səbəb olurlar. Adətən, investisiyalar haqda danışanda, məhz bu o növ investisiyalar nəzərdə tutulur. İnvestisiyaların bu şəkildə müəyyən olunması iqtisadi səciyyə daşıyır.

Pul kapitalına qoyulan investisiyalara gəldikdə isə (bu, maliyyə vəsaitlərinin kredit və qiymətli kağızlar şəklində qoyuluşudur), onların bir hissəsi dərhal real kapitala çevriləcək, ikinci hissəsi bir qədər sonra real kapitala çevriləcək, üçüncü hissə isə ümumiyyətlə real kapitala çevrilməyəcəkdir (bu, əsasən, hər hansı bir şirkət tərəfindən buraxılan və ya alınan, sonra isə iflasa uğrayan qiymətli kağızlardır).

Başqa sözlə, pul kapitalına qoyulan investisiyalar-ölkənin gələcək investisiyalaşma üçün istifadə edə biləcəyi vəsaitlərdir. İnvestisiyaların praktik olaraq həyata keçirilməsi investisiya fəaliyyəti, bunu həyata keçirən şəxslər isə sərmayədarlar adlandırırlar.

Ümumiyyətlə, investisiya qoyuluşuna çoxtərəfli proses kimi baxmaq lazımdır. Belə ki, investisiya fəaliyyəti qarşılıqlı faydalılığa, yəni həm obyektə, həm də subyektə (sərmayədara) mənfəət gətirməlidir.

İnvestisiya fəaliyyəti müxtəlif mənbələr hesabına aparıla bilər. Bunlar əsasən aşağıdakılardır:

- sərmayədarın şəxsi vəsaiti (mənfəət, amortizasiya ayırmaları, pul yığımı və s.);
- borc vəsaiti (bankların krediti, digər təşkilatların borc vəsaitləri);
- cəlb olunmuş vəsaitlər (səhm və digər qiymətli kağızların satışından);
- büdcə və qeyri-büdcə fondlarının vəsaitləri.

İnvestisiyalar makroiqtisadiyyatda iki rol oynayırlar. Birinci, investisiyalar

xərclərin böyük və dəyişkən komponenti olduğuna görə, investisiyaların kəskin artması və ya azalması məcmu tələbə kəskin təsir göstərə bilər; məcmu tələbin dəyişməsi isə öz növbəsində istehsala və məşğulluğa təsir göstərəcəkdir. İkinci, investisiyalar kapital yığımına səbəb olurlar. Avadanlıq və tikililərin artımı ölkənin potensial istehsalını genişləndirir və uzun müddətə iqtisadi artımı təmin edir.

Beləliklə, investisiyalar: qısa müddətə istehsala məcmu tələb ilə təsir göstərməklə və uzun müddətli müddətdə kapitalın yaranmasının potensial istehsala və məcmu təklifə təsir göstərməsi yolu ilə tətbiq olunurlar. Bildiyimiz kimi kapital əsas istehsal amillərindən biridir. Yəni, bu elə resursdur ki, məhsul istehsalında mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu baxımdan kapital bir neçə konkret forma alır.

Əmələ gəlmə mənbələrinə görə, kapital dövlət və şəxsi kapitalla bölünür.

Dövlət (rəsmi) kapitalı –dövlət büdcəsindən ayrılan vəsaitlər və ya hökumətin qərarı ilə xarici mənbələrdən əldə olunan vəsaitlərdir. Bu kateqoriya bir ölkə tərəfindən digərinə təqdim edilən bütün dövlət borcları, borcları, qrantları, yardımları, müxtəlif sahələrə qoyulan investisiyaları və s. aid etmək olar. Rəsmi (dövlət) kapitalla həmçinin beynəlxalq hökumətlərarası təşkilatlar tərəfindən təqdim edilən vəsaitlər də aid edilir. (məsələn, BVF-investisiya kreditləri, Dünya Bankının kreditləri, BMT-nin sülhün saxlanmasına çəkdiyi xərclər və s.).

Şəxsi (qeri-dövlət) kapital isə ayrı-ayrı şəxsi firma, bank və digər qeyri-dövlət təşkilatlarının vəsaitləridir. Bu kateqoriyaya şəxsi firmalar tərəfindən həyata keçirilən investisiya qoyuluşları, ticarət kreditlərinin təqdim olunması, banklararası kreditləşmə və s. aid edilir. Bunların mənbəyini firmaların, bankların öz vəsaitləri, bir sözlə dövlət büdcəsi ilə əlaqədar olmayan vəsaitlər təşkil edir. Lakin firmalar tərəfindən həyata keçirilən kapital qoyuluşlarında iqtisadi müstəqillik olsa da, həmin qoyuluşların tənzimlənməsi və onlar üzərində nəzarət mütləq dövlət orqanları tərəfindən həyata keçirilir.

İstifadə xarakterinə görə isə, kapital - sahibkar və borc kapitalına bölünür.

Sahibkar kapitalı - mənfəət əldə edilməsi məqsədilə istehsala qoyulan birbaşa və dolayı vəsaitlərdir. Sahibkar kapitalı qismində adətən şəxsi kapital çıxış edir. Lakin dövlətin özü və ya dövlətə məxsus müəssisələr də istehsala vəsait qoya bilərlər.

Borc (ssuda) kapitalı isə faiz əldə etmək məqsədilə borca verilən vəsaitlərdir.

Beynəlxalq miqyasda borc kapitalı qismində adətən rəsmi dövlət kapitalı çıxış edir. Lakin şəxsi mənbələrdən verilən borc kapitalı da, artıq əhəmiyyətli həcmə çatmışdır. Qoyulma müddətinə görə kapital ortamüddətli və uzunmüddətli kapitalla və qısamüddətli kapitalla bölünür.

Ortamüddətli və uzunmüddətli kapital - 1ildən artıq müddətə qoyulan vəsaitlərdir. Birbaşa və portfel investisiyalar, o cümlədən borc kapitalı uzunmüddətli kapital qoyuluşları hesab edilir. *Qısamüddətli kapital* isə 1 ildən az müddətə qoyulan vəsaitlərdir.

İnvestisiya qoyuluşunda birbaşa və portfel investisiyaları daha böyük əhəmiyyət kəsb edirlər. Kapitalın qoyulma məqsədinə görə bölgüsü investisiya qoyuluşu sahəsində böyük praktik əhəmiyyətə malikdir. Bu bölgüyə əsasən birbaşa investisiyalar və portfel investisiyaları mövcuddur.

Birbaşa investisiyalar - bu elə kapital qoyuluşudur ki, sərmayədarə kapital qoyulmuş obyekt üzərində nəzarət imkanı verir. Birbaşa investisiyalar uzun müddətə iqtisadi maraq əldə etmək məqsədilə həyata keçirilir. Bu investisiyalar əsasən şəxsi sahibkar kapitalı ilə əlaqədardılar.

Portfel investisiyaları - xarici qiymətli kağızlara qoyulan kapitaldır. Bu investisiyalar sərmayədarə kapital qoyuluş obyekt üzərində real nəzarət hüququ vermir. Kapitalın bu cür bölgüsü əsasən hər bir konkret ölkədə investisiya və bank qanunvericiliyində öz əksini tapır. Məsələn, respublikamızın «İnvestisiya fəaliyyəti haqqında» qanununun 2-ci maddəsində investisiya fəaliyyətinin aşağıdakı növləri göstərilir.

- Azərbaycan Respublikasının vətəndaşları, qeyri-dövlət müəssisə, idarə, təşkilat və qurumları tərəfindən həyata keçirilən özəl investisiya fəaliyyəti;

- dövlət hakimiyyət və idarəetmə orqanları, habelə dövlət müəssisə, idarə və təşkilatları tərəfindən büdcələrin, büdcədən kənar fondların, özlərinə məxsus və borc vəsaitinin hesabına həyata keçirilən dövlət investisiya fəaliyyəti;

- xarici vətəndaşlar, hüquqi şəxslər, dövlətlər, beynəlxalq maliyyə təşkilatları, habelə vətəndaşlığı olmayan şəxslərin həyata keçirilən xarici investisiya fəaliyyəti;

- Azərbaycan Respublikasının və xarici dövlətlərin vətəndaşları, hüquqi şəxsləri və dövlətlər tərəfindən həyata keçirilən birgə investisiya fəaliyyəti.

Əgər 1990-cı ilə kimi dünyada birbaşa investisiyalar üstünlük təşkil edirdisə, 1990-cı ildən sonra portfel investisiyaların həcmi artmağa başlamışdır.

İnvestisiyaların həcmnin əksər hissəsi IEÖ-in payına düşür. Birbaşa investisiyaların 90%-i və portfel investisiyaların 97%-i IEÖ-in payına düşür.

Müasir dövrdə portfel investisiyaların həcmi birbaşa investisiyaların həcmi ötmüşdür. Belə ki, kapitalın beynəlxalq hərəkətində birbaşa investisiyalar 25%, portfel investisiyalar 66%, digər beynəlxalq investisiyalar isə 9% təşkil edirlər. BVF-in qəbul etdiyi qaydaya görə, birbaşa investisiyaların xarakterik xüsusiyyəti sərmayədarın investisiya qoyulmuş obyektin idarəedilməsində iştirak etməsidir. Bunun üçün isə həmin obyektin səhmlərinin 10%-nə malik olmaq kifayətdir.

Əgər sərmayədar idarəetmə prosesində iştirak etmirsə və obyektin səhmlərinin 10%-dən az bir hissəsinə malikdirsə, bu cür investisiyalar artıq portfel investisiyaları hesab edilir. Qeyd edək ki, BVF tərəfindən verilmiş bu tərif şərtidir. Bəzən, sərmayədar obyektin səhmlərinin 10%-dən az bir hissəsinə malik olsa da, əgər o, obyektə (müəssisəyə) rəhbərlikdə iştirak edirsə, belə investisiyalar əksər ölkələrdə birbaşa investisiyalara aid edilir.

Birbaşa investisiyaların köməyi ilə sərmayədarlar xaricdə müəssisələr yaradırlar. Bu müəssisələr ya sərmayədarın özü tərəfindən, ya da yerli tərəfi-müqabilə (partnyorla) birlikdə yaradılır. Bu müəssisələr bölmə (filial), törəmə müəssisəsi və assosiasiya şəklində ola bilərlər. Filial bütünlükdə sərmayədarın mülkiyyəti hesab edilir. Həmçinin sərmayədarın xarici ölkədəki nümayəndəliyi, ofisi funksiyalarını da yerinə yetirir.

Törəmə müəssisəsi isə xarici ölkədə müstəqil bir firma kimi qeydiyyatdan keçməsinə baxmayaraq onun üzərində nəzarəti ana firma, yəni sərmayədar həyata keçirir. Bu müəssisədə xarici sərmayədar kapitalın 50%-dən çox hissəsinə malik olur.

Assosiasiya isə, törəmə müəssisədən fərqli olaraq xarici sərmayədarın nəzarəti deyil, təsiri altında olur. Xarici sərmayədar bu zaman kapitalın 50%-dən az hissəsinə malik olur.

Bəzən sərmayədar müəssisənin səhminə malik olmur, lakin onun üzərində nəzarəti həyata keçirir. Bu o zaman olur ki, xarici sərmayədarla yerli tərəfi-müqabil (partnyor) arasında müəssisənin idarə olunması haqqında kontrakt imzalanır. Belə münasibətlər üçün «kooperasiya razılaşmaları» termini işlədilir. Əgər kontrakt da həm

kooperasiya razılaşmaları və həm də birgə müəssisələrin yaradılması nəzərdə tutulubsa, artıq «strateji alyans» terminindən istifadə edilir.

Birbaşa investisiyaların idxal və ixrac səbəbləri müxtəlifdir. Əsas məsələ investisiyanın elə bir ölkədə və elə bir sahədə yerləşdirilməsidir ki, o, maksimum mənfəət versin. BMT-nin iqtisadi xidmət orqanlarının himayəsi altında keçirilən ekonometrik tədqiqatlar birbaşa investisiyaların idxal və ixracının spesifik səbəblərini müəyyən etmişdir. Birbaşa investisiyaların ixrac olunmasının aşağıdakı səbəbləri göstərilmişdir.

Texnoloji liderlik.

Firmanın elmi-tədqiqat və konstruktor-layihə işlərinə çəkdiyi xərc nə qədər yüksəkdirsə, birbaşa investisiyaların həcmi bir o qədər böyükdür və əksinə. Elmi-tədqiqata çəkilən xərclər ilə birbaşa investisiyaların ixracı arasında asılılığın olması artıq əksər ölkələrin təcrübəsində özünü göstərib.

İşçi qüvvəsinin ixtisaslaşmasında olan üstünlük.

Bu adətən işçilərin əmək haqqının orta səviyyəsi ilə müəyyən edilir. Firmada əmək haqqının səviyyəsi nə qədər yüksəkdirsə, firma bir o qədər çox birbaşa investisiya ixrac edir. Və əksinə, əmək haqqının səviyyəsi nə qədər aşağıdırsa, firma bir o qədər az həcmdə birbaşa investisiya ixrac edir.

Reklamda üstünlük.

Bu, beynəlxalq marketinqdə toplanmış təcrübə ilə ifadə olunur. Firmanın reklam xərcləri nə qədər yüksəkdirsə, onun birbaşa investisiya ixracı da bir o qədər yüksək olur.

İqtisadiyyatın həcmi.

Firmanın daxili bazarda istehsal həcmi nə qədər yüksəkdirsə, birbaşa investisiyaların həcmi də yüksək olacaqdır.

Təbii resurslarla təmin olunma.

Firmanın hər hansı bir təbii resursa olan tələbatı yüksəkdirsə, firma məhz bu resurs ilə zəngin olan ölkəyə daha çox birbaşa investisiya qoyacaqdır.

Nəqliyyat xərclərinin azaldılması məqsədilə istehsal müəssisəsinin istehlakçıya yaxın ərazidə tikilməsi, idxal maneələrindən ötürmək üçün xarici ölkə ərazisində istehsalın təşkili və s. birbaşa investisiya ixracının səbəbləri kimi göstərilə bilər.

Birbaşa investisiyaların idxal olunma səbəbləri isə yuxarıda deyilənlərlə demək

olar ki, üst-üstə düşür. Bununla belə birbaşa investisiyaların idxal olunmasının özünəməxsus, spesifik səbəbləri də vardır. Bunlar arasında aşağıdakıları göstərmək olar.

Kapitala olan tələb.

Firmanın kapitala olan tələbi nə qədər yüksəkdirsə, firma bir o qədər çox birbaşa investisiya idxal edəcək.

Milli filialların sayı.

Firmanın ölkə daxilində olan bölmələrinin sayı yüksək olduqca, onun birbaşa investisiya idxalı da yüksək olacaqdır.

İstehsal xərcləri.

İstehsal xərclərinin səviyyəsi aşağı olduqca, birbaşa investisiyaların idxal səviyyəsi yüksək olacaqdır.

Daxili bazarın qorunma səviyyəsi.

Kapitalın idxalı mal idxalına alternativ olduğundan, daxili bazarın gömrük və digər vasitələrlə qorunma səviyyəsi yüksək olduqca birbaşa investisiyaların idxalı da yüksək olacaqdır.

Bazarın ölçüsü.

Daxili bazarın ölçüsü nə qədər böyükdürsə, birbaşa investisiyalara olan tələb də bir o qədər yüksəkdir.

Ümumiyyətlə, birbaşa investisiyaların həcmnin tarixi dövr ərzində qiymətləndirilməsi praktik olaraq mümkün deyildir. Çünki bu haqda tarixi qaynaqlarda məlumat yox dərəcəsidədir. Yalnız ayrı-ayrı misallar timsalında bu haqda fikir yürütmək olar.

Tarixdən məlum olur ki, ilk birbaşa investisiya qoyuluşu XVII əsrdə İngiltərənin Ost-Hind kompaniyasının adı ilə bağlı olmuşdur. XIX əsrin axırı XX əsrin əvvəllərində Avropadan Amerikaya külli miqdarda kapital ixrac olunmuşdur ki, bunu birbaşa investisiya kimi nəzərdən keçirmək olar. II dünya müharibəsindən sonrakı illərdə, xüsusilə 60-cı illərdən başlayaraq birbaşa investisiyaların həcmi kəskin artmağa başladı. Birbaşa investisiyalar haqqında ilk statistik məlumatlar isə 1970-ci ildən etibarən dərc olunmağa başlandı. Həmin dövrdə onların ümumdünya həcmi 13 mlrd. dollar təşkil edirdi ki, bunun da 60%-i ABŞ-ın payına düşürdü.

Sonrakı illərdə birbaşa investisiyaların həcmi artmaqda davam etmişdir. Bu

artım tempinə görə o, beynəlxalq ticarətin artım tempini üstələmişdir. Aşağıdakı cədvəl 1.1.-də birbaşa investisiyaların dinamikası göstərilmişdir.

Cədvəl 1.1.

Azərbaycan Respublikası üzrə iqtisadiyyata yönəldilən investisiyalar [2]

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Bütün mənbələr üzrə investisiya qoyuluşları (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla):						
mlyn.manat	480,7	800,8	1351,1	1495,1	1293,8	1 289,8
mlyn.dollar	544,1	932,1	1694,5	1932,2	1 571,0	1 441,40
Xarici investisiyalar:						
mlyn.manat	331,4	533,1	1042,4	1139,0	898,6	829,5
mlyn.dollar	375,1	620,5	1307,3	1472,0	1091,1	927,0
Daxili investisiyalar:						
mlyn.manat	149,3	267,7	308,7	356,1	395,2	460,3
mlyn.dollar	169,0	311,6	387,2	460,2	479,9	514,40

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Bütün mənbələr üzrə investisiya qoyuluşları (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla):							
mlyn.manat	1 454,5	2718,0	4249,3	5820,3	6 733,4	7 415,6	10 353,9
mlyn.dollar	1 561,8	2796,6	4326,3	5922,8	7 118,5	8 300,4	12 066,1
Xarici investisiyalar:							
mlyn.manat	1 016,8	2172,8	3311,0	4496,3	4 628,5	4 514,2	5 727,2
mlyn.dollar	1 091,8	2234,9	3371,0	4575,5	4 893,2	5 052,8	6 674,3
Daxili investisiyalar:							
mlyn.manat	437,7	546	938,3	1324,0	2 104,9	2 901,4	4 626,7
mlyn.dollar	470,0	561,7	955,3	1347,3	2 225,3	3 247,6	5 391,8
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014

Bütün mənbələr üzrə investisiya qoyuluşları (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla):							
mlyn.manat	13 328,0	10 475,0	14 118,9	17 048,8	20 251,1	21 448,2	21 890,6
mlyn.dollar	16 222,0	13 033,50	17 591,4	21 588,9	25 777,8	27 340,0	27 907,5
Xarici investisiyalar:							
mlyn.manat	5 625,8	4 395,1	6 619,7	6 849,8	8 102,7	8 269,3	9 175,7
mlyn.dollar	6 847,4	5 468,6	8 247,8	8 673,9	10 314,0	10 540,9	11 697,7
Daxili investisiyalar:							

mlyn.manat	7 702.2	6 079,90	7 499,2	10 199,0	12 148,4	13 178,9	12 715,0
mlyn.dollar	9 374.6	7 564.9	9 343,6	12 915,0	15 463,8	16 799,1	16 209,8

Xarici investisiyalar (mlyn. ABŞ dolları)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Cəmi xarici investisiya	375,1	620,5	1307,3	1472,0	1091,1	927,0	1091,8	2234,9	3371,0	4575,5
o cümlədən:										
Maliyyə kreditləri	220,4	101,5	196,3	120,0	336,2	262,9	192,0	223,0	238,3	293,0
Neft sənayesinə	139,8	416,2	780,1	891,8	544,5	546,1	820,5	1966,3	2972,4	4088,1
Birgə və xarici investisiyalı müəssisələr	14,9	102,8	330,9	460,2	210,4	118,0	79,3	45,6	45,4	104,2
ondan:										
Türkiyə	6,8	45,3	129,6	160,3	67,8	31,6	11,8	17,2	17,1	80,1
Niderland	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ABŞ	2,1	41,5	97,5	56,7	29,8	11,2	16,9	4,7	4,9	8,4
İran	0,9	1,0	2,6	40,7	9,2	2,9	-	2,7	-	-
Almaniya	1,2	4,2	16	2,1	6,2	1,7	1,2	1,7	-	2,1
Rusiya	0,7	2,3	5,5	10,3	-	-	1,4	0,7	1,2	1,8
Böyük Britaniya	0,7	0,2	47,2	47,4	45,8	6,8	15,1	9,0	9,0	4,2
Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri	0,7	1,7	8,0	16,6	7,6	2,8	0,7	0,2	4,4	4,4
İsveçrə	1,2	3,9	9,5	-	-	-	8,3	-	-	-
Fransa	-	-	-	-	25,4	39,3	7,6	2,3	2,2	2,2
Kipr	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Çin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
İtaliya	0,1	0,4	1,5	-	-	-	-	-	-	-
Pakistan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Yaponiya	-	-	-	-	-	16,4	4	-	-	-
Digər ölkələr	0,5	2,3	13,5	126,1	18,6	5,3	12,3	7,1	6,6	1,0
Neft bonusu	-	-	-	-	-	-	-	-	58,6	21,6
Digər investisiyalar	-	-	-	-	-	-	-	-	56,3	68,6
Cəmi xarici investisiya	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
o cümlədən:	4 893.2	5 052.8	6 674.3	6 847.4	5 468.6	8 247.8	673,90	10 314,0	10 540,9	11 697,7
Maliyyə kreditləri										
Neft sənayesinə	698,4	983,5	1 576.6	2 357.9	1 438.3	3 405.9	692,5	3 135,5	2 655,8	1 880,6
Birgə və xarici investisiyalı müəssisələr	3 799.9	3 422.3	4 003.3	3 350.7	2 412.7	2 955.3	407,8	4 287,8	4 935,2	6 730,7
ondan:	230,5	368,4	439,1	494,1	624,4	659,6	886,0	1094,5	1041,0	1318,5
Türkiyə										
Niderland	96,2	136,6	109,2	60,8	76,8	147,5	89,1	185,9	401,3	481,4
ABŞ	1,2	-	-	43,8	28,0	163,5	173,3	186,4	141,6	103,8

İran	24,8	70	78	108,8	117,6	40,0	73,8	92,5	24,4	89,3
Almaniya	1,2	17,5	4,6	-	6,8	3,2	11,2	-	-	40,5
Rusiya	21,5	17,4	22,9	48,2	38,8	17,0	32,5	45,6	15,1	51,0
Böyük Britaniya	5,1	4,6	10,7	5,8	50,3	11,7	35,0	21,8	36,1	13,6
Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri	39,5	39,1	80	146,4	160	144,0	148,8	149,3	136,0	153,5
İsveçrə	5,7	18,3	12,3	38,5	43,2	30,3	75,3	92,4	109,3	90,2
Fransa	0,5	2,7	3,5	3,7	16	11,7	26,7	79,4	18,2	18,9
Kipr	2,6	11,1	4,4	-	4,5	6,2	14,3	14,4	6,1	7,2
Çin	0,2	5,4	13,2	2,2	-	1,6	-	6,6	5,4	0,2
İtaliya	0,2	1,3	1,2	8,1	25,9	33,5	-	6,7	5,7	9,7
Pakistan	4,6	2,8	14	2	9,8	10,3	-	22,1	21,3	21,2
Yaponiya	-	3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Digər ölkələr	-	-	-	0,4	2,8	1,4	2,5	5,4	3,0	2,9
Neft bonusu	27,2	38,5	85,1	25,4	43,9	37,7	203,5	186,0	117,5	235,1
Digər investisiyalar	1	17	68,2	3,5	1	2	19,9	2,0	2,4	17,0
	163,4	261,6	587,1	641,2	992,2	1 225,0	667,7	1794,2	1 906,5	1 750,9

Bildiyimiz kimi, respublikamız müstəqillik qazandıqdan sonra dünya iqtisadiyyatına fəal integrasiya etməyə başlamışdır. SSRI dağıldıqdan sonra Azərbaycanın böyük potensialı xarici firma və ölkələrin diqqətini cəlb etməyə başladı. Bu baxımdan dünya iqtisadiyyatında layiqli yer tutmaq və iqtisadiyyatdakı durğunluğu aradan götürmək üçün birbaşa investisiyaların ölkəyə cəlb olunması mühüm əhəmiyyət kəsb etmişdir. 1993-cü ildən etibarən, yəni respublikada xarici investisiyalar üçün əlverişli siyasi və iqtisadi mühit yaradıldıqdan sonra, birbaşa investisiyaların həcmi ildən-ilə artmağa başladı. Bunu aşağıdakı cədvəldən müşahidə etmək olar.

Müasir dövrdə birbaşa investisiyaların əhəmiyyəti o dərəcədə artmışdır ki, artıq onlar siyasi xarakter daşımağa başlamışdır. Bu baxımdan sərmayədar ölkədəki siyasi mühiti daim izləyir.

Həm öz ölkəsində, həm də investisiya qoyulan ölkədə sərmayədara dövlət təminatının verilməsi mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Öz ölkəsinə investisiya cəlb olunmasında maraqlı olan hər bir ölkə bu işlə ciddi məşğul olmalıdır. İnvestor bilməlidir ki, təbii fəlakət, müharibə və digər fors-major hadisələr nəticəsində onun investisiya etdiyi vəsait məhv olarsa, dövlət bu vəsaiti ona qaytaracaqdır. Investisiyaların qorunması haqda əksər ölkələr arasında ikitərəfli razılaşmalar mövcuddur. Dünya səviyyəsində isə bu işlə Dünya Bankının İnvestisiyalara zəmanət verilməsi üzrə beynəlxalq Agentliyi məşğul olur. İnvestisiyalara zəmanət verilməsi üzrə razılaşma Aİ

ölkələri və əksər İEOÖ tərəfindən imzalanmış Lomeyka konvensiyasında da özünü göstərir.

İnvestisiyaların sığortalanması da mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu həm şəxsi, həm də dövlət agentlikləri tərəfindən həyata keçirilə bilər. Sığortalanmanın mahiyyəti ondan ibarətdir ki, sərmayədara maddi ziyan dəydikdə sığorta agentliyi bu itkini ödəməlidir.

Dünya praktikasında tez-tez investisiya mübahisələrinə rast gəlinir. Bu mübahisələrin tez bir zamanda həll edilməsi sərmayədar üçün çox vacibdir. Dövlət bu mübahisələrin həll edilməsində öz köməyini göstərməlidir.

Bu mübahisələr investisiya qoyulan ölkənin milli qanunvericiliyi əsasında və yaxud beynəlxalq arbitraj vasitəsilə həll edilə bilər. Məsələn, İqtisadi İnkişaf və Əməkdaşlıq Təşkilatı ölkələri investisiya mübahisələrini beynəlxalq arbitraj prinsipi əsasında həll edirlər. Dünya Bankının İnvestisiya mübahisələrin tənzimlənməsinin beynəlxalq Mərkəzi də bu sahədə fəaliyyət göstərən qurumlardandır.

İkiqat verginin aradan götürülməsi, sərmayədara diplomatik və administrativ dəstəyin verilməsi də birbaşa investisiyalara stimül verən amillərdəndir.

Ümumiyyətlə, birbaşa investisiyaların hər bir ölkənin iqtisadiyyatında nə qədər böyük rol oynadığı artıq hamı tərəfindən qəbul edilmişdir. Bu baxımdan beynəlxalq investisiyalaşdırma qaydalarının işlənib hazırlanması vacib məsələdir. Bu sahədə BMT çərçivəsində, Dünya Bankı və BVF tərəfindən müəyyən işlər görülsə də, hələ də universal qanun hazırlanmamışdır.

Beynəlxalq investisiyalaşdırma qaydalarının əsas ideyası kapitalın beynəlxalq hərəkətinə maksimal azadlıq vermək və milli kapital bazarlarının liberallaşdırılmasından ibarətdir. Bu qaydalara aşağıdakıları aid etmək olar.

Daxil olmaq hüququ. Yəni, firma və ya TMK istənilən suveren ölkə ərazisində öz fəaliyyətini qura bilər. Onun fəaliyyətinə o zaman qadağa qoyula bilər ki, bu ölkənin milli təhlükəsizliyini təhlükə altına alır və ya ölkə qanunvericiliyinə ziddir.

Ədalətli rejim. Bu qaydaya görə xarici sərmayədara yerli sərmayədarla bərabər hüquq verilməlidir. Yəni dövlət yerli sərmayədara verdiyi güzəştləri xarici sərmayədara da tətbiq etməlidir.

Kontraktın qüvvədən düşməsi. Bu qaydaya görə dövlət birtərəfli qaydada TMK-

nın ölkədəki filialını milliləşdirə bilər. Bu zaman dövlət qanunvericilik çərçivəsində hərəkət etməlidir və sərmayədara normal kompensasiya ödəməlidir. Kompensasiya o zaman normal hesab edilir ki, kifayət qədər, effektiv və sürətli olsun. Əgər TMK öz fəaliyyəti ilə ölkə qanunlarını kobud şəkildə pozmuşsa, dövlət heç bir kompensasiya ödəmədən onun fəaliyyətini dayandıra bilər. Belə hallarda TMK-nın beynəlxalq arbitraja müraciət etmək hüququ vardır.

Mübahisələrin tənzimlənməsi. Bu qaydaya görə mübahisələrin yoluna qoyulmasının ən əlverişli üsulu danışıqlardır. Əgər bu nəticə vermirsə, məhkəməyə müraciət olunmalıdır. Bu, ya ölkənin öz məhkəməsi və yaxud investisiya mübahisələrinin tənzimlənməsi üzrə beynəlxalq konvensiya əsasında fəaliyyət göstərən arbitraj ola bilər.

Yüzdilliklər boyu qiymətli kağızlarla ticarət müstəsna daxili iqtisadi fenomen olmuşdur. Lakin, yalnız son bir neçə on ildir ki, qiymətli kağızlar xarici sərmayədarın diqqət mərkəzinə çevrilmişdir.

90-cı illərdən başlayaraq beynəlxalq portfel investisiyaların həcmi kəskin artmağa başladı. Əgər əvvəllər, İEO-də qiymətli kağızlar üzrə beynəlxalq əməliyyatlar ÜDM-in 10%-ni təşkil edirdisə, sonralar bu əməliyyatlar ÜDM-in həcmiini ötüb keçmişdir. Qeyd edildiyi kimi, portfel investisiyaları sərmayədara obyekt üzərində real nəzarət hüququ vermir. Beynəlxalq portfel investisiyaları tədiyyə balansında yazıldığı kimi təsnifləşdirilir. Bu baxımdan aşağıdakı portfel investisiyaları var:

Qiymətli səhm kağızları. Bu, bazarda dövr edən pul sənədidir. Sənədin sahibinin səhm üzərində olan mülkiyyət hüququnu göstərir.

Borc qiymətli kağızları. Bazarda dövr edən pul sənədidir. Sənədin sahibi ilə həmin sənədi buraxmış şəxs arasında münasibəti əks etdirir. Borc qiymətli kağızları aşağıdakı formalarda çıxış edə bilər.

İstiqrazlar (obliqasiya), borc öhdəliyi - sənədin sahibinə fiksə edilmiş pul gəliri əldə etmək haqda müstəsna hüquq verir.

Pul bazarları alətləri. Sənədə malik olana təminatlı və fiksə edilmiş pul gəliri əldə etmək hüququ verir. Bu alətlər bazarda güzəştə satılır və güzəştin həcmi faiz dərəcəsiindən asılıdır. Bu alətlərə misal olaraq xəzinə veksellərini, depozit sertifikatlarını, bank akseptlərini və s. göstərmək olar.

Maliyyə derivativləri. Bunlara misal olaraq opsiyonları, fyuçersləri, varrantları, svopları göstərmək olar. Bunlar törəmə pul vasitələri olub ilkin qiymətli kağızların alqı-satqı hüququnu əks etdirir.

Portfel investisiyaların beynəlxalq hərəkətinin uçotunu aparmaq üçün tədiyyə balansında aşağıdakılar müəyyənləşib.

Nota. Qısamüddətli pul aləti olub (3-6 ay), borc alanın bankla bağladığı müqavilə əsasında buraxılır.

Option. Alıcıya müəyyən olunmuş müddətdən sonra qiymətli kağızların alqı-satqısına hüquq verən müqavilədir. Alıcı satıcıya yuxarıda göstərilmiş hüququ realizə etmək müqabilində pul ödəyir.

Varrant. Opsionun müxtəlif formalarını əhatə edir və onun sahibinə güzəştli əsaslara müəyyən olunmuş miqdarda səhm almağa imkan verir.

Fyuçers. Müəyyən olunmuş miqdarda qiymətli kağızların alqı-satqısı haqda yerinə yetirilməsi zəruri olan standart qısamüddətli kontraktlardır. Bu kontraktlar gələcək üçün bağlanılır.

Svop. Müəyyən bir müddətdən sonra qiymətli kağız mübadiləsini nəzərdə tutan razılaşmadır.

Forvard kursu. Faiz dərəcəsinin həcmi haqda razılaşmadır. Razılaşmaya görə faiz dərəcəsi müəyyən olunmuş vaxtda ödənməlidir və bu zaman o, cari bazar faiz dərəcəsidən çox və ya az ola bilər.

Portfel investisiyaların beynəlxalq hərəkətinin səbəbləri birbaşa investisiyaların beynəlxalq hərəkətinin səbəblərinə prinsipə yaxındır. Fərq ondadır ki, sərmayədar kapital qoyuluş müəssisə üzərində real nəzarətə malik olmur. Lakin eyni zamanda portfel investisiyaların likvidliyi, yəni qiymətli kağızların nəgd valyutaya çevrilməsi qabiliyyəti birbaşa investisiyalarla müqayisədə əhəmiyyətli dərəcədə yüksəkdir. Portfel investisiyaların həyata keçirilməsinin əsas səbəbi-kapitalın elə bir ölkəyə və elə bir qiymətli kağızlara qoyulmasıdır ki, o, maksimum mənfəət versin. Portfel investisiyalar pulların inflyasiyadan qorunmasında və möhtəkir gəlirlərinin əldə olunmasında vasitə kimi çıxış edirlər. Portfel investisiyaların beynəlxalq hərəkəti həm də riskin azaldılması məqsədilə baş verir. Adətən, hər hansı qiymətli kağızın mənfəətliyini nə qədər yüksək olursa, həmin qiymətli kağızın əldə olunmasının riski də bir o qədər böyük olur. Riskin

səviyyəsinin azaldılması məqsədilə portfel investisiyaların beynəlxalq hərəkətindən istifadə oluna bilər.

Portfel investisiyaların həcmi cari bazar qiymətləri əsasında, qiymətli kağızlar üzrə sövdələşmə baş verən anda qiymətləndirilir. Birbaşa investisiyalarda olduğu kimi, portfel investisiyaların beynəlxalq hərəkətinin 90%-i İEO arasında baş verir və portfel investisiyaların artım tempi birbaşa investisiyaların artım tempini əhəmiyyətli dərəcədə üstələyir. Qeyd etmək lazımdır ki, beynəlxalq təşkilatlar da aktiv şəkildə qiymətli kağızları əldə edirlər.

Təkcə İEO-in qiymətli kağızlar ticarətinin gündəlik dövriyyəsi 1 trilyon dollardan artıqdır və bu 80-ci illərin ortalarında olan göstəricədən 4 dəfə çoxdur. Tarixi nəzərdən keçirsək görürük ki, portfel sərmayədarlar əsasən öz milli qiymətli kağızlarının alınmasına üstünlük verirlər. Amerikanın portfel sərmayədarları öz kapitallarının 94%-ni məhz amerikan qiymətli kağızlarında saxlayırlar. Yaponiya, Böyük Britaniya və Almaniya üçün isə bu göstərici 85% təşkil edir. Portfel investisiyaların İEO-investisiyalar daxili bazarında cəmlənməsinin müxtəlif səbəblərini göstərmək olar. Bu səbəblər aşağıdakılardır:

- qiymətli kağızlar üzrə aydın və güclü qanunvericiliyin olması;
- bazar infrastrukturunun yüksək inkişaf səviyyəsi;
- kontrakt öhtəliklərinin yerinə yetirilməsi sahəsində çoxlu təminatların olması;
- milli qiymətli kağızların yüksək likvidliyi;
- qiymətli kağızlar üzrə həyata keçirilən beynəlxalq sövdələşmələrin baha başa gəlməsi və s.

Hesablamalara görə, portfel investisiyaların 5-10%-dən az bir hissəsi real olaraq milli sərhədlərdən kənara çıxır. Dünya təsərrüfat sisteminin müasir inkişaf mərhələsində investisiya fəaliyyəti xarici kapitalın iştirakı ilə gücləndirilir və inkişaf etdirilir. Hər bir ölkənin investisiya sahəsində əsas məqsədi daha çox xarici investisiyanı ölkəyə cəlb etmək və uyğun olaraq iqtisadi artımı təmin etməkdən ibarətdir. Bunu biz dünya ölkələrinin təcrübəsindən müşahidə edə bilərik. Məsələn, ABŞ-da birbaşa investisiyaların ümumi həcmi 1976-cı ildə 30 mlrd. doll, 80-ci illərin axırına isə bundan 10 dəfə çox olmuşdur. ABŞ-a investisiyaların külli miqdarda axını iqtisadiyyatın inkişafına, əsasən də əmək məhsuldarlığının və ixracın rəqabət qabiliyyətinin

yüksəlməsinə güclü təkan vermişdir. Xarici investisiyaların bu ölkəyə geniş cəlb olunması investisiya fəaliyyəti sahəsində inkişaf etmiş qanunvericiliyin olması ilə izah edilir.

İnvestisiyaların iqtisadi inkişafdakı aktiv rolunu Cənubi-Şərqi Asiyanın yeni sənaye ölkələrinin təcrübəsindən də görmək olar. Məhz xarici investisiyaların bu ölkələrə cəlb olunması nəticəsində, YSÖ-i qısa müddət ərzində müasir sənayeləşmənin bütün klassik mərhələlərini keçmişlər:

-idxalı əvəz edən sənaye sahələrinin inkişaf (60-cı illər), ixrac potensialının yaradılması (70-ci illər) və elm tutumlu sənaye sahələrinin inkişafı (80-ci illərin axırı və 90-cı illərin əvvəli). Nəticədə isə YSÖ-i dünya təsərrüfatının qabaqcıl sıralarına çıxmışlar. Son dövrlərdə Indoneziyaya qoyulan xarici investisiyaların həcmi rekord səviyyəyə çatmışdır. 1995-ci ildə bu ölkəyə qoyulan investisiyaların həcmi 8,7 mlrd.doll. təşkil etmişdir.

Öz inkişafına görə Braziliya da xarici investisiyalara borcludur. 1995-ci ildə bu ölkəyə qoyulan birbaşa investisiyaların həcmi 30 mlrd. doll. Təşkil etmişdir. Ölkədə xarici və birgə müəssisələr ümumi sənaye istehsalının 30%-ni verirlər.

Braziliya iqtisadiyyatına xarici investisiyaların cəlb olunması bir sıra istehsal sahələrini modelləşdirməyə imkan verdi. Bundan başqa ölkə üçün təmamilə yeni olan elektronika, robototexnika, biotexnologiya, aerokosmik sənayesi və s. sahələr yaradılmışdır.

Yuxarıda çəkilən misallardan aydın olur ki, iqtisadi inkişaf səviyyəsindən və coğrafi mövqeyindən asılı olmayaraq bütün ölkələrin investisiya qoyuluşuna ehtiyacı vardır. Yəni bu və ya digər ölkəyə qoyulan investisiyalar həmin ölkənin iqtisadi inkişafında katalizator rolunu oynayır. Ölkə iqtisadiyyatına qoyulan investisiya məqsəd deyil, vasitə olmalıdır. Ölkəyə investisiyanı cəlb etməklə əvvəllər pis istifadə olunmuş təbii, istehsal və əmək resurslarını daha effektiv şəkildə istifadə etmək olar. Əgər xarici kapitaldan səmərəli istifadə olunarsa, bu kapital milli resurslarla birləşərək zəncirvari reaksiya yarada bilər və yüksək inteqral effekt əldə olunar.

Xarici kapital keçmiş SSRI məkanında, o cümlədən respublikamızda xüsusilə böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bu məkanda yerləşən ölkələrin hamısının rekonstruksiya və modernizasiyaya böyük ehtiyacı vardır. Məhsuldarlığı artırmaq, itkiləri azaltmaq, ilkin

xammalın dərin və kompleks emalını həyata keçirmək bu ölkələr üçün vacib məsələlərdəndir.

Məsələn, Aqrosənaye sferasında olan texnoloji gerilik nəticəsində million tonlarla ən qeyri-rasional şəkildə istifadə olunur, meyvə-tərəvəzin 30-40%-i yollarda məhv olur. Bu sahədə o qədər də böyük kapital qoyuluşları tələb olmayan kiçik müasir müəssisələr yaratmaqla yüksək iqtisadi effekt əldə etmək olar.

Yerli və xarici sərmayədarların fəaliyyətindən səmərəli istifadə etməklə nəinki maddi və maliyyə resurslarına, həm də vaxta qənaət etmək olar.

§1.2. İnvestisiya nəzəriyyələri, investisiyaların təhlili. İnvestisiya fəaliyyətinin hüquqi aspektləri

İnvestisiyaların həcmnin artdığını və bununla əlaqədar Azərbaycan üçün hansı imkanların açıldığını aydınlaşdırmaq üçün kapitalın beynəlxalq hərəkətini izah edən nəzəriyyələri nəzərdən keçirmək məqsədəuyğun olardı.

Kapital nə üçün idxal və ixrac olunur?

İlk baxışdan sadə görünən bu suala bir çox nəzəriyyələr cavab verməyə cəhd etmişdir. Bu nəzəriyyələr içərisindən ənənəvi adlanan, neoklassik və neokeyns nəzəriyyələri özünəməxsus yer tuturlar. Buraya həmçinin marksist nəzəriyyəni də aid etmək olar.

Neoklassik nəzəriyyəsi klassik beynəlxalq ticarət nəzəriyyəi çərçivəsində inkişaf etmişdir. Nəzəriyyənin əsasını beynəlxalq ticarətdə müqayisəli üstünlüklərin Rikardo prinsipi təşkil edir. Bu prinsipə əsaslanaraq ingilis iqtisadçısı C.Mill ilk dəfə olaraq XIX əsrdə kapitalın ölkələrarası hərəkəti məsələləri ilə məşğul olmağa başlamışdır. D.Rikardonun ardınca o göstərmişdir ki, ölkələr arasında mənfəət norması fərqli olduğundan kapital bir ölkədən başqa ölkəyə hərəkət edir. Mill qeyd etmişdir ki, ölkələrin mənfəət normaları arasındakı fərq böyük olmalıdır ki, xarici sərmayədarın qarşılaşa biləcəyi riskin öhdəsindən gəlmək mümkün olsun.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin neoklassik nəzəriyyəsinə tam olaraq XX əsrin ilk onilliklərində E.Hekşer, B.Olin, R.Nurkse və K.Iversen formalaşdırmışdır [30; 32;33]

1.E.Hekşer öz konsepsiyası çərçivəsində son faydalıq nəzəriyyəsinə əsaslanaraq

istehsal amillərinin qiymətlərinin beynəlxalq tarazlaşması tendensiyası haqqında tezis formalaşdırmışdır.

B.Olin özünün beynəlxalq ticarət konsepsiyasında göstərmişdir ki, istehsal amilləri ona görə hərəkət edirlər ki, onlara olan tələb müxtəlif ölkələrdə fərqlidir: onlar son məhsuldarlıq aşağı olan yerdən son məhsuldarlıq yüksək olan yerə doğru hərəkəti edirlər. Kapital üçün isə məhsuldarlıq faiz dərəcəsi ilə müəyyən edilir. Bundan başqa Olin kapitalın beynəlxalq hərəkətinə təsir edən əlavə momentləri də göstərmişdir: gömrük maneləri, firmaların kapital qoyuluşunu coğrafi diversifikasiya etmək cəhdi, ölkələr arasında olan siyasi mübahisələr, xarici investisiya fəaliyyətində olan risklər və bu baxımdan onların təhlükəsiz və riskli investisiyalara bölünməsi. R.Nurkse kapitalın beynəlxalq hərəkətinin müxtəlif modellərini yaratmışdır. O, belə nəticəyə gəlmişdir ki, əmtəə icracı sürətlə artan ölkədə kapitalla böyük tələb yaranır və ölkənin kapital idxalı artır (və əksinə).

K.İversen göstərmişdir ki, kapitalın müxtəlif formaları fərqli beynəlxalq mobilliyə malikdirlər. Məhz eyni bir ölkəni aktiv şəkildə həm kapital ixrac etməsi və həm də idxal etməsi faktı bununla izah oluna bilər.

Kapitalın son məhsuldarlığı aşağı olan ölkədən yüksək olan ölkəyə hərəkət etməsi hərəkəti iki ölkədə istehsal amillərinin daha effektiv kombinasiyasına və ümumi milli gəlirin artmasına səbəb olacaqdır.

Neokeyns nəzəriyyəsi də neoklassik nəzəriyyə kimi makroiqtisadi analize əsaslanır. Hər iki nəzəriyyənin çatışmayan cəhəti bundadır, çünki onlar fərdi sərmayədarların davranışını tədqiq etmirlər.

Neokeyns nəzəriyyəsi kapitalın hərəkəti ilə ölkənin tədiyyə balansını arasındakı əlaqəyə daha çox fikir verir. Keynslin özü qeyd edirdi ki, kapitalın beynəlxalq hərəkəti ölkələr müxtəlif tədiyyə balansına malik olduqlarından baş verir.

R.Xarrod özünün «iqtisadi dinamika» modelində göstərmişdir ki, kapital ilə zəngin olan ölkənin iqtisadi inkişaf templəri nə qədər aşağıdırsa, kapitalın həmin ölkədən çıxarılması tendensiyası da bir o qədər güclüdür. Neokeyns nəzəriyyəsi uzun müddət Afrika, Asiya və Latın Amerikasını ölkələrinə göstərilən kömək siyasətinin əsasını təşkil etmişdir. Çünki bu nəzəriyyəyə görə kapital ixracı həm ixracatçı, həm də də idxalatçı ölkədə işgüzar aktivliyi stimullaşdırır. K.Marks isə, kapital icracını onun

ölkədəki artıqlığı ilə izah edilmişdir. O, izafi (artıq) kapital dedikdə elə kapitalı başa düşürdü ki, onun istifadəsi ölkədə mənfəət normasının aşağı düşməsinə gətirib çıxara bilər.

Marksist iqtisadçıların sonrakı nəşrləri kapital ixracının daha bir neçə səbəbini göstərmişlər: istehsalın beynəlmilləşməsi, inhisarların güclənməkdə olan rəqabəti inkişaf templərinin artımı və s.

Müasir iqtisadi nəzəriyyə transmilli korporasiyalara (TMK) xüsusi yer ayırır. Bu əsasən onların II dünya müharibəsindən sonrakı dövrdə sürətli inkişafı və dünya iqtisadiyyatında həlledici amilə çevirməsi ilə izah olunur. Bu baxımdan TMK konsepsiyaları çərçivəsində bir başa investisiyaların bir neçə modeli işlənib hazırlanmışdır. Bunlardan ən vacibləri aşağıdakılardır:

1. İnhisarçı üstünlükləri modeli.

Model S.Xaymer tərəfindən işlənib hazırlanmış və daha sonra Ç.P.Kintleberçer, R.E.Geyvz, Q.C.Conson, L.Lakrua tərəfindən inkişaf etdirilmişdir. Modelin əsas ideyası ondan ibarətdir ki, xarici sərmayədar yerli sərmayədarla müqayisədə daha az əlverişli siyasətdə yerləşir: O, ölkənin bazarını və bu bazardakı «oyun qaydalarını» pis bilir. Onun bu ölkədə geniş əlaqələri yoxdur, o böyük nəqliyyat xərcləri çəkir və riskdən daha çox əziyyət çəkir. Buna görə də xarici sərmayədar yerli sərmayədar qarşısında inhisarçı üstünlüyə malik olmalıdır ki, mənfəət əldə edə bilsin.

2. Əmtəənin həyat dövrü modeli.

Bu model amerikalı iqtisadçı R.Vernon tərəfindən işlənib hazırlanmışdır. Modelə görə hər bir yeni məhsul dörd mərhələdən keçir:

I –bazara daxil olma II –satışın artımı III –yetkinlik, IV –tənəzzül.

Əmtəənin beynəlxalq həyat dövrü isə bir qədər başqa cürdür:

-yeni məhsulun inhisarçı istehsalı və ixracı

-rəqiblərdə analoji məhsulun meydana gəlməsi

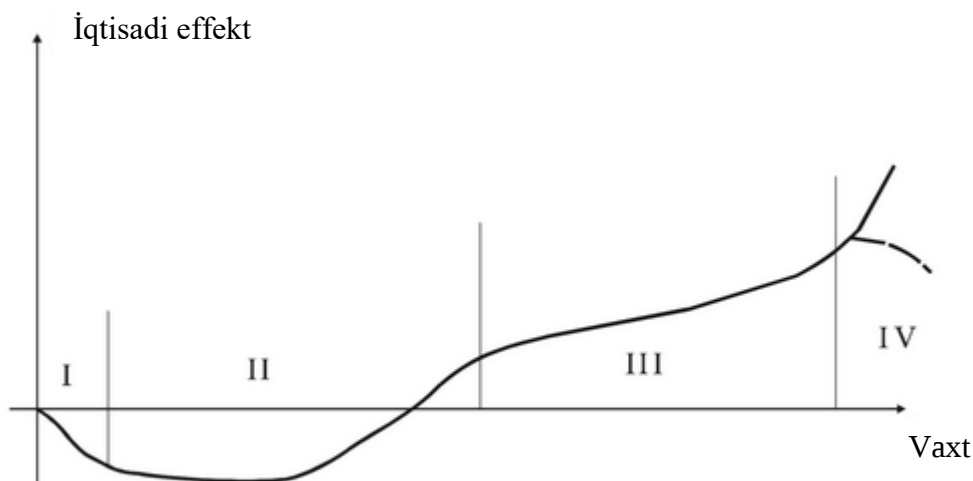
-rəqiblərin üçüncü ölkələrin bazarına çıxması və pioner ölkədə istehsalın aşağı düşməsi

IV –rəqiblərin pioner ölkənin bazarına daxil olması.

R.Vernon hesab edir ki, texnoloji cəhətdən qabaqcıl firma məhsulun yeni istehsalatçıları tərəfindən rəqabət hiss etdikdə dərhal başqa bir məhsulun istehsalına

başlayır. Lakin mövcud vəziyyətdən başqa bir çıxış yolu da vardır – istehsalı xaricdə təşkil etmək. Xüsusilə artım və yetkinlik mərhələlərində istehsal xərcləri aşağı düşdüündən bu sahədə böyük imkanlar açılır.

İnvestisiyanın həyat dövrülüyü iqtisadi effect və vaxt baxımından eyni mərhələlərdən keçir (şək.1.1.).



Şək. 1.1. İnvestisiya dövrü

3. Beynəlmiləşmə modeli.

R.Kouzun ideyasına əsaslanan bu modelə görə TMK bölmələri arasında xüsusi daxili bazar fəaliyyət göstərir. Beynəlmiləşmə modelinin yaradıcıları – P.Pakli, M.Kesson, A.Raqmen, C.Danning hesab edirlər ki, beynəlxalq əməliyyatların əhəmiyyətli hissəsi faktiki olaraq firma daxili əməliyyatlar təşkil edir.

4. Eklektik model.

Bu model digər modellərin təcrübədə özünü doğrultmuş hissələrinin məcmusundan yaranmışdır (xüsusən də inhisarçı üstünlükləri modelində geniş istifadə olunub). Ona görə də bu modeli bəzən «eklektik paradiqma» adlandırırlar. Modelə görə firma o zaman xaricdə məhsul istehsalına başlayır ki, eyni zamanda üç şərt mövcud olsun:

firma həmin ölkədə digər firmalarla müqayisədə daha çox üstünlüyə malikdir;

firma həmin ölkədə istehsal resurslarını daha effektiv istifadə edə bilər;

firmaya bütün bu üstünlükləri məhz həmin ölkədə istifadə etmək sərfəlidir.

Müasir dövrdə eklektik model tanınan modellərdən biridir.

Amerika alimi, Nobel mükafatlı laureatı Ceyms Tobin investisiyaların q (kyu)– nəzəriyyəsini təklif etmişdir. Alimə görə firmanın kapitalını bərpa dəyəri ilə onun fond

bazarındakı dəyəri arasında q qədər fərq vardır. Əgər fond dəyəri bərpa dəyərini üstələyirsə, yəni q müsbətdirsə, firma öz real kapitalını artırma bilər. Əgər q mənfidirsə, əks proses baş verəcəkdir.

Portfel investisiyaları nəzəriyyələrində isə göstərilir ki, portfel sərmayədarı xarici ölkələrdəki dörd moment maraqlandırır:

- a) xarici qiymətli kağızların gəlirlik səviyyəsi
- b) qoyuluşlar üzrə riskin səviyyəsi
- v) xarici qiymətli kağızların likvidlik səviyyəsi
- q) öz qiymətli kağızlar portfelini xarici mənşəli kağızların hesabına diversifikasiya etmək arzusu.

Bu dörd momentin kombinasiyası ona gətirib çıxarmışdır ki, portfel investisiyaları siyasi və iqtisadi konyukturada baş verən dəyişikliklərə daha çox məruz qalırlar.

Maraqlı nəzəriyyələrindən biri də kapital qaçışı nəzəriyyəsidir. Bu nəzəriyyə zəif tədqiq olunmuşdur. Ona görə də «kapital qaçışı» termininin özü müxtəlif cür izah edilir. D.Kaddington kapital qaçışı dedikdə qısa müddətli kapitalın qanunsuz idxal və ixracını başa düşür. Lakin tədqiqatçıların əksəriyyəti, o cümlədən, Ç.Kintleberqer kapital qaçışı dedikdə kapitalın elə hərəkətini başa düşürlər ki, bu ölkənin milli maraqlarına ziddir və ölkədə əlverişli investisiya iqlimi olmadığından baş verir. Kapital qaçışı hazırda bütün MDB ölkələrində müşahidə edilir. Bu əsasən kommersiya banklarının xarici aktivlərinin artırılması və xarici qiymətli kağızların alınması yolu ilə həyata keçirilir. Buna kapitalın leqal qaçışı kimi baxmaq olar. Kapitalın qeyri-leqal qaçışı isə qaçaqmalçı ixrac, valyuta idxalı və ixracının gizlədilməsi və s. formalarda həyata keçirilir.

Planlaşdırılan, reallaşdırılan və həyata keçirilən kapital qoyuluşları kapital (investisiya) layihəsi formasını alırlar. Lakin əvvəlcə layihənin effektivliyini qiymətləndirmək mümkün variantlar içərisindən ən əlverişlisini seçmək lazımdır. Bu məqsədlə layihə analizindən (investisiya layihələri analizi) istifadə olunur.

Layihə analizi – kapital layihəsinin gəlirliyinin analizidir. Başqa sözlə desək, bu, kapital layihəsinə çəkilən xərclə əldə olunacaq mənfəətin müqayisə edilməsidir. Layihəyə çəkilən xərclərin və əldə olunacaq mənfəətin hesablanması asan iş

olmadığından, gəlirliyin müəyyən edilməsi uzun bir analizə çevrilir. Nəticədə, layihə analizi investisiya layihələrinin əsasını təşkil edən konsepsiyaya çevrilmişdir. Hazırlanma və həyata keçirilmə dövründə investisiya layihəsi müxtəlif mərhələlərdən keçirilir. Bu mərhələləri aşağıdakı şəkildə quraşdırmaq olar:

1.2. Layihənin identifikasiya (eyniləşdirmə) mərhələsi.

Bu mərhələdə ideya yaranır və əsas detallar işlənib hazırlanır.

3. Layihənin işlənib hazırlanması mərhələsi.

Bu mərhələdə layihənin bütün aspektlərinin ətraflı müzakirəsi gedir. Bu aspektlər layihənin səmərəliliyini əsaslandırmaqlıdır.

4. Layihənin qiymətləndirilməsi mərhələsi.

Bu zaman layihə rəhbərlik, müstəqil ekspertlər potensial kreditorlar, nazirliklər tərəfindən öyrənilir və qiymətləndirilir.

5. Layihənin qəbul olunması mərhələsi.

Bu zaman rəhbərlik layihənin qəbul olunması üzrə son qəti qərarını verir.

6. Layihənin həyata keçirilməsi mərhələsi.

Bu mərhələdə layihə həyata keçirilməsinə nəzarət olunur. Lazım gələrsə, layihəyə operativ dəyişikliklər edilir.

7,8. Layihənin istismar olunması və nəticələrin qiymətləndirilməsi. Bu son iki mərhələdə əldə olunan nəticə ilə planlaşdırılan nəticə müqayisə edilir və layihənin səmərəliliyi barədə fikir yürüdüldür. Axırncı mərhələ ən uzun mərhələ hesab olunur, çünki layihə işləyir və mənfəət gətirməyə başlayır.

Layihənin bütün mərhələlərində onun əsas aspektlərinin təhlili gedir:

1. Texniki təhlil. Təhlilin məqsədi investisiya layihəsi üçün ən əlverişli texnika və texnologiyanın müəyyən edilməsidir.

2. Kommersiya (marketing) təhlili.

Satış bazarı tədqiq olunur. Bazardakı konyunktura öyrənilir.

3. İnstitusional təhlil.

Təhlilin əsas vəzifəsi layihənin reallaşacağı təşkilati-hüquqi, administrativ və siyasi mühitii öyrənməkdir. Dövlət təşkilatlarının tələbləri öyrənilir və qiymətləndirilir.

4. Sosial təhlil.

Həyata keçiriləcək layihənin yerli əhaliyə, onun maddi rifah halına təsiri təhlil

edilir.

5. Ətraf mühit təhlili.

Layihənin ətraf mühitə vura biləcəyi ziyan öyrənilir və bu ziyanın aradan qaldırılması yolları araşdırılır.

6. Maliyyə təhlili.

7. İqtisadi təhlil.

Axırıncı iki təhlil həlledici rol oynayır. Ona görə də firma onları xüsusi nəzərdən keçirir. İqtisadi təhlil layihənin gəlirliyini ümummili baxımdan, maliyyə təhlili isə firma və onun kreditorları baxımından qiymətləndirir. Layihə təhlili müxtəlif üsullar əsasında həyata keçirilir. Bunlardan ən geniş yayılanı «layihə ilə–layihəsiz» adlı üsuldur. Investisiya layihəsinin gəlirliyini təhlil edərkən, gələcəkdə mümkün ola biləcək iki alternativ vəziyyətni müqayisə etmək düzgün olardı.

a) firma öz layihəsini həyata keçirmişdir;

b) firma öz layihəsini həyata keçirməmişdir. Bu metodu çox vaxt «layihə ilə – layihəsiz adlandırırlar». Metodu modifikasiya olunmuş şəkildə aşağıdakı kimi göstərmək olar:

$$V_{inv} = (V_{pr} - S_{pr}),$$

Burada, V_{inv} – investisiya layihəsindən əldə olunan gəlir.

V_{pr} – layihənin tətbiqi nəticəsində gəlirdəki dəyişiklik

S_{pr} – layihənin tətbiqi nəticəsində xərclərdə baş verən dəyişiklik.

Belə misalı nəzərdən keçirək: Fərz edək ki, firmanın 7 ilə nəzərdə tutulmuş layihəsi var. Əgər firma layihədən istifadə edərsə və ondan imtina edərsə, onun xalis gəliri necə dəyicəkdir? Layihəsiz firmanın ümumi gəliri 50 milyard manat, xərcləri 40 milyard manat təşkil edəcəkdir. Layihənin reallaşacağı şəraitdə isə ümumi gəlir 90 milyard manat, xərclər 60 milyard manat təşkil edəcəkdir. Göstəriciləri aşağıdakı cədv. 1.2.-də təsvir etmək olar:

Cədvəl 1.2.

	Ümumi gəlir	Xərclər	Xalis gəlir
Layihə ilə	90	50	40
Layihəsiz	60	40	20
Dəyişmə	30	10	20

Beləliklə, layihənin reallaşması firmanın xalis gəlirini 20 milyard manata kimi artırma bilər. Aşağıdakı şəkildən görünür ki, A sektorunun sahəsi B sektorunun sahəsindən çoxdur, yəni firmanın xalis gəliri (V) layihə ilə daha yüksək olur, nəinki layihəsiz.

§1.3. İnvestisiya iqlimi, investisiya riskləri anlayışlarının mahiyyəti. İnvestisiyanın asılı olduğu faktorlar

İnvestisiya iqlimi dedikdə (bəzən buna, sahibkarlıq iqlimi də deyirlər), investisiya fəaliyyəti üçün ölkədə mövcud olan vəziyyət başa düşülür. Bu iqlim, çoxlu sayda elementlərdən yaranır və onları aşağıdakı qrupda birləşdirmək olar:

- Ölkədə mövcud olan social-siyasi vəziyyət və onun perspektivləri.
- Daxili iqtisadi vəziyyət və onun inkişaf perspektivləri.
- Daxili iqtisadi fəaliyyət və onun perspektivləri.

Ümumiyyətlə, əlverişli investisiya iqliminə aşağıdakı faktorlar müsbət təsir göstərirlər.

Cədvəl 1.3.

İnvestisiya iqliminə müsbət təsir göstərən faktorlar

	Faktorlar
1	Dövlətin sahibkarlığa kömək siyasətinin sabit olması
2	Güzcəştli vergi rejimi
3	Maliyyə vəsaitlərinin axınına şərait yaradan tədbirlər sistemi
4	İnnovasiya mərkəzlərinin yaradılması
5	Müəssisələrə maliyyə yardımının göstərilməsi üçün firma şəbəkəsinin inkişafı
6	Məsləhətçilik mərkəzləri
7	İntellektual mülkiyyətin effektiv müdafiə sistemi
8	Təsərrüfat fəaliyyətinin tənzimlənməsi prosedurasının sadələşdirilməsi
9	İşçi qüvvəsi keyfiyyətinin yüksəldilməsi
10	Informasiya texnologiyası və kommunikasiya vasitələri ilə təminatlıq dərəcəsi
11	Müvəffəqiyyət əldə olunması istiqamətləri
12	Yaradıcılıq azadlığı və s.

Hər hansı bir ölkəyə kapital qoyuluşu həmin ölkənin iqtisadi şəraitinin və siyasi

iqliminin dərindən öyrənilməsini tələb edir.

Müasir dövrdə iri firmaların hamısı əvvəlcə ölkənin biznes infrastrukturunu və investisiya iqlimini müəyyən edir və daha sonra həmin ölkəyə investisiya qoyuluşu haqda fikirləşir. Yuxarıda investisiya iqliminə təsir edən bəzi faktorları göstərmişdik. Bunlardan başqa xarici investisiyaların tənzimlənməsi və qorunması sahəsində olan qanunvericilik sistemi əmək və sosial qanunvericilik sistemi ölkədə azad iqtisadi zonaların olması, vergi qanvericili və s. investisiya iqlimini formalaşdıran mühüm amillər də hesab olunur. Dünya təcrübəsi göstərir ki, inkişaf etmiş biznes infrastrukturuna malik olan ölkələr sərmayədarları özlərinə daha çox cəlb edirlər. Sərmayədarlar belə ölkələri əlverişli investisiya iqliminə malik olan ölkələr kimi qiymətləndirirlər. Biznes infrastrukturunu isə aşağıdakılardan ibarətdir.

Qeyd etmək lazımdır ki, İEO-in əksəriyyətində xarici investisiyaların tənzimlənməsi sahəsində xüsusi qanunlar mövcud deyildir (Böyük Britaniya, Belçika, Hollandiya, Lüksemburq, İtaliya, Cənubi Afrika və s.). Düzdür, bu ölkələrin qanunvericilik sistemində strateji xarakteri sahələrdə (hava və dəniz nəqliyyatı, sığorta və bank sistemi, avia-kosmik sənaye və s) xarici investisiyaların qanunauyğunluğunu tənzimləyən ayrıca qeydlər vardır. Böyük Britaniyada xarici sərmayədarlar üçün avia-kosmik sənayeyə, aviasiya və dəniz nəqliyyatı, kino sənayesi, televiziya və radioyayım sənayesində kapital qoyuluşunda məhdudiyyətlər mövcuddur. ABŞ-da peyk əlaqəsi, AES-in tikintisi və istismarı, televiziya yayımı sahələrinə xarici sərmayədarın kapital qoyuluşu federal qanunvericilik tərəfindən ümumiyyətlə qadağan edilmişdir.

İtaliyada dövlət əhəmiyyətli sahələrə kapital qoymaq üçün xarici sərmayədar müvafiq nazirliklərdən xüsusi icazə almalıdır. Finlandiyada ölkə üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edən kağız-sellülos sənayesi, atom energetikası, kənd təsərrüfatı, dəmir yolu nəqliyyatı sahələrinə xarici kapital qoyuluşu qadağan edilmişdir. Bu sahələr Finlandiyanın beynəlxalq əmək bölgüsündə ixtisaslaşdığı mühüm sahələrdir. İEO-in əksəriyyətində (Belçika, Böyük Britaniya, İsveçrə, ABŞ, Almaniya, İtaliya, Avstriya və başqaları) 100%-li xarici kapitalın iştirakı ilə müəssisələr yaradılmasına da icazə verilir. Bu müəssisələr əsasən, həmin ölkələr üçün strateji əhəmiyyət kəsb etməyən sahələrdə yaradılır.

Dünyanın bazar iqtisadiyyatına malik istənilən ölkəsi xarici investisiyanın cəlb

olunması üçün maksimum şərait yaratmağa çalışır. Əlbəttə bu zaman xarici investisiya qoyuluşuna müvafiq dövlət qurumları tərəfindən icazə verilməklə həmin investisiyalara nəzarət olunur. Böyük Britaniyada bu cür icazə İngiltərə Bankı tərəfindən verilir. Fransada daha kəskin icazə sistemi vardır. Bu ölkədə xarici sərmayədar iqtisadiyyat, maliyyə, büdcə nazirliklərinə deklarasiya verir. Bu deklarasiya yoxlanıldıqdan sonra investisiya fəaliyyəti üçün icazə verilir. Onu qeyd etmək lazımdır ki, İEO-də bu növ icazələr verilirərkən, xarici sərmayədar heç bir maneə, bürokratik əngəl və süründürməçiliyə rast gəlmir. Əsasən bu icazələr formal xarakter daşıyırlar.

Xarici investisiyalara liberal yanaşan ölkələr içərisində ABŞ xüsusi yer tutur. Bu ölkədə xarici sərmayədarın qeydiyyatdan keçməsi və icazə alması tələb olunmur. Yalnız səhmdar cəmiyyətlərin yadılması prosesi çox mürəkkəb qeydiyyat prosedurasından keçir. Ən liberal qanunvericilik Delaver ştatında mövcuddur. Hazırda xarici kapital üçün ən əlverişli, liberal rejim Almaniya, Lüksemburqda mövcuddur. Bu ölkələrdə kapitalın idxalı və ixracı heç bir xüsusi icazə, məhdudiyyət olmadan həyata keçirilir.

Bəzi ölkələrdə xarici investisiyaların cəlbə üçün güzəştli rejim yaradırlar. Məsələn, Portuqaliyada prioritet sahələrin hamısında belə güzəştli rejim yaradılıb. Bu ölkədə bələdiyyələr «sənaye meydançaları» adlanan xüsusi sahələr yaradırlar. Burada əvvəlcədən qurulmuş istehsal infrastrukturunu olur və xarici sərmayədarlar güzəştli əsaslarla bu infrastrukturadan istifadə edirlər.

İnvestisiya qoyuluşu üçün ölkənin seçilməsinə təsir edən ən mühüm faktorlardan biri vergi qanunvericiliyidir. Dünya ölkələrinin vergi qanunvericiliyi bir-birindən əhəmiyyətli dərəcədə seçilir.

Xarici şirkətlərdən əsasən mənfəət vergisi, kapital artımına tətbiq edilən vergi, ƏDV alınır. Mənfəət vergisi müxtəlif ölkələrdə fərqlənir; bu vergi Böyük Britaniyada 25-35%, Belçikada 30-39%, Finlandiyada 37%, Almaniya 56%, Yaponiyada və İspaniyada isə 35% təşkil edir. Dolayısı vergilər içərisində isə ƏDV əsas yer tutur. Bu verginin orta dərəcəsi Böyük Britaniyada 15%, Belçikada 19%, Fransa 18,6%, İtaliyada 19% təşkil edir. Azərbaycanda isə mənfəət vergisi 20%, ƏDV 18% təşkil edir.

Bir sıra ölkələrdə xüsusi regionlar mövcuddur ki, orada fəaliyyət göstərən xarici şirkətlərə güzəştli vergi tətbiq edilir və ya onlar vergidən tamamilə azad olurlar. Məsələn, İtaliyada ölkənin geridə qalmış rayonlarına investisiya qoyan xarici

sərmayədar 10 il müddətinə vergi ödəmir. Fransada xüsusi sahibkarlıq zonaları adlanan ərazilərdə (Dünkern, La Sot, La Sena) yaradılan müəssisələrə preferensial vergi rejimi tətbiq edilir. Bu rayonlarda fəaliyyət göstərən şirkətlər ilk 10 il ərzində vergidən azad olurlar. Xarici sərmayədara vergi güzəştli tətbiq edən ölkələrdən, həmçinin Lixtenşteyn, Bermud adaları, Normand adaları, Antil adalarını və s. göstərmək olar.

Əlverişli investisiya iqlimi yaratmaq üçün tətbiq edilən güzəştlərin nə qədər əhəmiyyətli olduğu artıq əksər dövlətlər tərəfindən qəbul edilmişdir. Həm yerli, həm də xarici sərmayədara əlverişli şərait yaratmaq üçün son bir neçə on ildə azad iqtisadi zonalar geniş istifadə edilməyə başlanmışdır. Azad iqtisadi zona fenomeni məhdud ərazidə sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul fiziki və hüquqi şəxslərə vergi, valyuta-maliyyə, sosial və gömrük güzəştlərinin tətbiqini nəzərdə tutur. Yəni burada kompleks güzəştlər sistemi mövcud olur ki, bu da xarici sərmayədarı özünə cəlb edir.

Xarici sərmayədar daim olaraq kapital qoyduğu ölkədə qarşılaşa biləcəyi risk bərdə düşünür. Burada risk dedikdə, xarici sərmayədarın qoyduğu vasitələrin itirilmə ehtimalı başa düşülür. Risklərin aşağıdakı təsnifatı geniş yayılmışdır:

Siyasi risklər

Maliyyə riskləri (Bu, əsasən ölkənin ödəmə qabiliyyətini müəyyən edir)

Əməliyyatlar üzrə risklər və xüsusilə:

Xarici ticarət fəaliyyəti üzrə risklər

İstehsal sferasındakı risklər.

Risklərin qiymətləndirilməsi hər bir sərmayədar üçün əhəmiyyət kəsb edir, çünki o, xarici ölkədə tanımadığı mühitə düşür. Ona görə həmin ölkədə aşağıdakıları nəzərə almaq lazımdır:

a) Hər bir sistemin özünəməxsus qiymətləndirmə üsulu vardır və onlar obyektiv olmaya da bilər. Bu baxımdan investisiya iqlimini müəyyən edən riskləri qiymətləndirərkən müxtəlif sistemlərin qiymətləndirilməsini müqayisə etmək məqsədə uyğun olardı.

b) Riskləri təhlil edərkən, sərmayəçi (sərmayədar) tez-tez qarşılaşacağı riskləri daha dərinlən öyrənməlidir.

v) müxtəlif mənbələr tərəfindən verilən risklər və onların qiymətləndirmə üsulu kifayət qədər konkret deyillər və sahələr üzrə dəyişə bilər.

Bu sahədə ən tanınmış nəşrlərdən biri ABŞ-ın «International Business Company» firması tərəfindən buraxılan 7 cildlik «Political Risk Yearbook» kitabıdır. Kitabda aşağıdakı risklər göstərilib: siyasi, maliyyə transfertləri, ixrac, bir başa investisiyalar. Risklər 12-ballıq sistem üzrə qiymətləndirilir. (A+-ən yaxşı, - D- - ən pis qiymət). Ümumi qiymətləndirmə isə aparılmır. Amerikan firmaları «Business Environment Risk Intelligence», «International Reports» və alman firması «BERI» riskləri 100 ballıq şkala ilə qiymətləndirirlər. (100 bal - əla hesab edilir). Bu firmalar ayrıca, həm də ümumi formada riskləri qiymətləndirirlər. «BERI» firmasının 100 müttəxəsis ildə 3 dəfə qiymətləndirmə aparırlar. Onlar 15 müəyyən olunmuş kriteriya əsasında 45 ölkənin investisiya iqlimini qiymətləndirirlər.

Risklərin qiymətləndirilməsi potensial sərmayədara investisiya layihəsinin ilkin mərhələsində kömək etmək məqsədilə həyata keçirilir. Yəni bu zaman firma Harada? (ölkənin seçilməsi), Necə? (Bazara daxil olmaq üsulları) və Nə vaxt? tipli suallara cavab tapmağa çalışır. Risklərin aşağı salınmasının müxtəlif üsulları vardır:

Layihənin dəyərinə «riskə görə mükafatın» əlavə edilməsi. Əgər ölkədə ümumi investisiya riskinin səviyyəsi 90-100 bal təşkil edərsə (100 ballıq sistem üzrə), sərmayədar layihənin dəyərinə heç nə əlavə etmir. Əgər bu səviyyə 80-89 bal təşkil edərsə, diskontun real dərəcəsini 3% artırmaq məqsədəuyğun olardı. Riskin səviyyəsi 60 baldan aşağı olarsa, diskontun real dərəcəsini 11% artırmaq məqsədəuyğun olardı.

Xaricdə investisiya fəaliyyətindəki itkilərdən sığortalanmaq məqsədilə rezerv fondunun yaradılması.

Şəxsi sığorta kompaniyaları vasitəsilə siyasi risklərdən sığortalanmaq. ABŞ-da bu işlə EXIM Bank (İxrac-idxal bankı) və xarici şəxsi investisiyalar korporasiyası (OPIC) məşğul olur. Dünya bankının himayəsi altında isə İnvestisiyalara Zəmanət verilməsi üzrə beynəlxalq Agentlik fəaliyyət göstərir.

Qəbul edən ölkə üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edən layihənin seçilməsi. Belə layihələr üçün şərait yaratmağa dövlətin özü maraqlı olur.

Riskin diversifikasiyası (şaxələnməsi).

Bu firmanın xarici aktivlərinin coğrafi paylanması yolu ilə həyata keçirilə bilər. Riskin aşağı salınmasının digər üsulları da vardır. Lakin ən əsası odur ki, sərmayədarlar təhlükəli hesab etdikləri ölkə və layihələrdən sadəcə olaraq imtina edirlər. Nə üçün

müəssisələr investisiya qoyurlar? Bu sadə sualı cavablandırmaq üçün, investisiyanı başa düşmək üçün əsas olan 3 elementi nəzərdən keçirək: gəlir, xərclər və gözləmə.

Gəlir.

Əgər firma investisiyaların köməyi ilə öz məhsulünü daha yüksək qiymətə realizə edə bilərsə, bu investisiyalar əlavə gəlir gətirə bilirlər. Bu o deməkdir ki, investisiyaların vacib determinantından biri istehsalın məcmu səviyyəsidir (və ya ümumi milli məhsul). Əgər zavod və fabriklər tam istifadə olunmursa, firmalara az miqdarda tikili tələb olunur və ona görə investisiyanın həcmi də aşağı düşür. Başqa sözlə, investisiyalar ümumi iqtisadi aktivliklə müəyyən edilən gəlirdən asılıdırlar. Bir sıra tədqiqatlar göstərir ki, istehsalda baş verən tərəddüdlər (dəyişmələr) investisiyaların dinamikasına təsir edir. Məsələn, ABŞ-da 1979-1982-ci illərdə işgüzar aktivlik səviyyəsinin aşağı düşməsinə göstərmək olar. Bu zaman istehsalın həcmi kəskin azalmış, investisiyaların həcmi isə 22% azalmışdır.

İnvestisiyaların dinamikasını nəzərdən keçirən nəzəriyyələrdən biri akselerator prinsipinə əsaslanır. Bu prinsipinə görə, investisiyaların səviyyəsi məhsul buraxılışının dəyişmə tempi ilə müəyyən olunur. Yəni, məhsul buraxılışı artarsa, investisiyaların səviyyəsi də yüksələcəkdir və əksinə.

Xərclər.

İnvestisiya qoyuluşunun səviyyəsini müəyyən edən ikinci mühüm faktor investisiya qoyuluşuna çəkilən xərclərdir. İnvestisiyalaşdırılan mallar və obyektlər uzun illər ərzində istifadə olduğuna görə, investisiya xərclərinin hesablanması – əhəmiyyətli dərəcədə çətin bir işdir. Bu xərclər, məsələn, kömür və buğda istehsalına çəkilən xərclərin hesablanması ilə müqayisədə mürəkkəb xarakter daşıyır. Əgər alınmış əmtəə uzun illər ərzində istifadə olunursa, biz kredit üzrə faiz dərəcələrini nəzərə almaqla kapitalın dəyərini hesablamaq lazımdır.

Bunu başa düşmək üçün nəzərə almaq lazımdır ki, sərmayədarlar kapital nemətlərini almaq üçün tez-tez borc vasitəsilə maliyyə vəsaitləri əldə edirlər. Bəs borc alınmaya çəkilən xərclər necədir? Onlar borc fondları üzrə faiz dərəcələrinə bərabərdirlər; Məsələn, 1000 dollar illik borc götürmək üçün 13% əlavə ödənməlidir.

Gözləmə.

İnvestisiyaları müəyyən edən üçüncü faktor biznesmenlərin gözləməsi və özlərinə

inamıdır. İnvestisiyalar – hər şeydən əvvəl gələcək hadisələrin proqnozuna əsaslanan azartlı oyuna bənzəyir; məsələn, əgər sahibkarlar hesab etsələr ki, Avropanın gələcək iqtisadi konyunkturu depresiyaya ilə xarakterizə olunacaq, onda onlar bu qitəyə pul qoymaqdan çəkinəcəklər. Əksinə, əgər yaxın gələcəkdə bu qitənin işgüzar aktivliyində pozitiv tendensiyalar görələrsə, onlar yeni zavodların tikintisini planlaşdırmaya başlayacaqlar.

Beləliklə, investisiya qərarları gələcək hadisələrin proqnozlaşdırılmasından xeyli asılıdır. Lakin bir müdrik insanın sözləri ilə desək: «Gələcəyi görmək – çox təhlükəli şeydir».

Lakin o da məlumdur ki, biznesmenlər gələcək layihələrin, investisiyaların proqnozuna, təhlilinə çoxlu enerji sərf edir və bu yolla investisiyalar ilə əlaqədar olan qeyri-müəyyənliyi azaltmaq istəyirlər.

Müəssisələr mənfəət əldə etmək üçün investisiya fəaliyyəti ilə məşğuldurlar. İnvestisiya qərarları aşağıdakılardan asılıdır:

məhsul buraxılışını olan tələbdən;

investisiya xərclərinə təsir edən faiz dərəcələri və vergidən;

iqtisadiyyatın gələcək vəziyyəti ilə əlaqədar biznesmenlərin gözləmələrindən, özlərinə inamlarından.

Müxtəlif faktorların investisiyalara necə təsir etdiyini öyrənmək üçün faiz dərəcəsi ilə capital qoyuluşu arasında olan əlaqəni başa düşmək lazımdır. Bu əlaqə ona görə vacibdir ki, faiz dərəcələrinin pul-kredit siyasətindən asılılığından istifadə edərək dövlət investisiyalara təsir edir. Faiz dərəcələri ilə investisiyalar arasında asılılığı göstərmək üçün, iqtisadçılar çox zaman «investisiyalara olan tələbin əyrisi» adlı qrafikdən istifadə edirlər.

Sadə quruluşa malik iqtisadiyyatı nəzərdən keçirək. Bu iqtisadiyyatda firmalar A,V,S....N layihələrinə vəsait qoya bilərlər. Fərz edək ki, bu investisiyalar uzun müddət üçün gəlir götürəcəklər (elektrik stansiyaları və digər tikililərdə olduğu kimi). Həmçinin fərz edək ki, bu investisiyalar illik xalis gəlir gətirirlər və inflyasiya yoxdur. Aşağıdakı cədvəl .1.4.-də hər bir investisiya layihəsi üzrə göstəricilər verilib.

A layihəsini nəzərdən keçirək. O, 1 mln dollar dəyərindədir və il ərzində çox yüksək gəlir gətirir – hər min dollara görə 1500 dollar. Yəni, mənfəət norması 150%

təşkil edir. (4) və (5) sütunları investisiya xərclərini göstərir. Sadələşdirmə üçün fərz

Cədvəl 1.4.

İnvestisiyaların mənfəətliliyinin faiz dərəcəsiindən asılılığı

Layihə	Layihəyə qoyulan invest. (mln.doll)	Hər 1000 dollara görə illik gəlir (doll)	Hər 1000 dollara olan illik faiz dərəcəsi	Hər 1000 dollara görə illik xalis gəlir		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6) (6)=(3)- (4)	(7) (7)=(3)- (5)
			10%	5%	10%	5%
A	1	1500	100	50	1400	1450
B	4	220	100	50	120	170
C	10	160	100	50	60	110
D	10	130	100	50	30	80
E	5	110	100	50	10	60
F	15	90	100	50	-10	40
G	10	60	100	50	-40	10
H	20	40	100	50	-60	-10

edək ki, investisiyalar yalnız borc vəsaitləri hesabına maliyyələşir və bu zaman faiz dərəcəsi 10% və yaxud 5% həcmində qəbul edilir.

Beləliklə, 10% illik dərəcə üzrə hər 1000 dollara görə 100 dollar veriləcəkdir (Sütun 4); 5% illik dərəcə üzrə isə hər 1000 dollar götürülən kreditə görə 50 dollar ödəniləcəkdir (Sütun 5).

Nəhayət, axırncı iki sütun hər layihə üzrə olan xalis gəliri göstərir.

A layihəsi üzrə bu göstərici məqbuldur. Hər qoyulan 1000 dolları üzrə illik xalis gəlir 1400 və ya 1450 dollar təşkil edir. H layihəsinə nəzər yetirsək görürük ki, bu layihəyə qoyulan investisiya itkiyə səbəb olmuşdur.

Bu misalı yekunlaşdıraraq aşağıdakıları qeyd edək:

İnvestisiya qərarları verərkən, firma hər layihə üzrə qoyulan investisiyadan gələn gəliri və xərcləri hesablayır. Illik gəlir ilə illik xərc arasında fərq ilk xalis gəliri əks etdirir. Əgər bu fərq müsbət olarsa, layihə məqbul hesab olunur; əgər fərq mənfidirsə layihə həyata keçirilmir.

II FƏSİL. KOMMERSİYADA İNVESTİSİYA FƏALİYYƏTİNİN XÜSUSİYYƏTLƏRİ. İNVESTİSİYALARIN QİYMƏTLƏNDİRİLMƏSİNİN ƏSAS METODLARI

§2.1. Azərbaycan Respublikasında əlverişli investisiya iqliminin yaradılmasının əsas yolları

1993-cü ildən sonra respublikamızda siyasi sabitlik yarandıqdan sonra xarici investisiyaların cəlbə üçün geniş imkanlar açılmışdır. Ümumiyyətlə inkişaf etmiş ölkələrdə investisiyalar ümummilli məhsulun 40-45%-i səviyyəsindədir. Xarici kapitalın respublika iqtisadiyyatına tətbiqinin əsas formaları bunlardır: 1) borc və kredit (məəyyən layihələrin kredit formasında maliyyələşdirilməsi). 2) Birbaşa investisiyalar (birgə müəssisələrin yaradılmasına)

Xarici sərmayədarların Azərbaycana olan münasibətlərinin dəyişməsində neft kontraktlarının böyük rolu oldu. Azərbaycan indiyədək 15 ölkənin 33 neft şirkəti ilə 21 kontrakt imzalamışdır. Bunlar arasında «əsrin kontraktı» xüsusilə seçilir. Bu kontrakt 1994-cü ildə 30 il müddətinə imzalanmışdır. İnvestisiyaların ümumi həcmi 12-14 mlrd. dollar dəyərində qiymətləndirilir. Ümumiyyətlə, bağlanmış müqavilələr üzrə proqnozlaşdırılan investisiyaların ümumi həcmi 60 milyard dollar təşkil edir.

İnvestisiya iqlimində olan bir sıra çətinliklərə baxmayaraq xarici sərmayədarlardan təkliflər daxil olmaqda davam edir.

İri həcmli kontraktların imzalanması iri TMK, dünya maliyyə təşkilatları və neft-qaz sferasında olan donor ölkələrin Azərbaycana göstərdiyi etimadından xəbər verdi. Bu kontraktlar investisiya aktivliyini xarakterizə etməklə bərabər, eyni zamanda iqtisadiyyatın digər sektorlarına da xarici investisiya axınına müsbət şərait yaratdılar. Artıq xarici investisiyalar təkcə birgə müəssisələrin yaradılmasına yönəlmirlər. Onlar həm də xarici kompaniyaların tam mülkiyyətində olan müəssisələrin yaradılmasında iştirak edirlər. Birgə müəssisələr və xarici kompaniyaların filiallarına qoyulan birbaşa xarici investisiyalar haqqında göstəricilər aşağıdakı cədvəl 2.1.-də verilmişdir.

Daxili bazarda aşağı keyfiyyətli malların iştirakı isə yerli istehsalçılara mənfi təsir edir və bu ümumiyyətlə milli iqtisadiyyata neqativ təsir göstərir. Bununla əlaqədar olaraq, kreditin istifadə məsələsinə kompleks yanaşmaq lazımdır. Respublikamızda

1994-cü ildən sonra siyasi sabillik əldə olunduqdan sonra, Dağlıq Qarabağda hərbi münaqişə dayandırıldıqdan sonra investisiya sferasında irəliləyiş əldə olundu. Əgər 1991-1999-cü illərdə Azərbaycan iqtisadiyyatına qoyulan xarici investisiyalar 150 milyon dollar təşkil etmişdirsə, axıncı illərdə bu rəqəm 1742 milyon dollara çatmış, yəni 9,8 dəfə artmışdır.

Cədvəl 2.1.

Beynəlxalq Maliyyə-Kredit təşkilatlarından hökumətin iqtisadi islahatların dəstəklənməsi üçün alınmış kreditlər, o cümlədən: 01.04.2000 (mln. doll.) [10]

Kreditor	Layihənin adı	Valyutası	Məbləği \$-la	məbləği	İmzalanma tarixi	Faiz dərəcəsi	Güzəşt müddəti	Son ödəniş tarixi
BVF	STF krediti	CDP	58,5	88,9	19.04.95	3-4,5	4,5	21.11.2005
BVF	Stend-bay kr.	CDP	58,5	85,0	17.11.95	3-4,5	3,25	14.11.2005
BVF	ESAF krediti	CDP	93,6	130	20.12.96	0,5	5,5	14.07.2008
BVF	EFF krediti	CDP	58,5	80,0	20.12.96	3-4,5	4,5	27.01.2009
BVF	SSFF krediti	CDP	56,3	78,6	26.01.99	3-4,5	3	27.01.2004
BIA	Reabilitasiya kr	CDP	41,6	61	14.09.95	0,75	10	15.04.2030
BIA	İnstitusional kr-I	CDP	11,5	18	14.09.95	0,75	10	01.02.2030
BIA	İnstitusional kr-II	CDP	0,7	1	09.01.00	0,75	10	01.02.2030
BIA	SAK krediti-I	CDP	52,0	70,7	31.07.97	0,75	10	15.04.2032
BIA	SAK krediti-II	CDP	5,0	6,7	08.04.99	0,75	10	15.04.2032

Bu dövrdən etibarən Azərbaycan hökuməti xarici investisiyaların cəlb olunması üçün fəal işə başladı. Birbaşa xarici investisiyaları xarakterizə edən digər göstəricilər üzrə də Azərbaycan MDB və Şərqi Avropa ölkələri arasında aparıcı yerlərdən birini tutur. Respublikamızın bu sahədə aparıcı mövqə tutmasını aşağıdakı səbəblərlə izah etmək olar:

- Azərbaycan bazarının böyük həcmi;
- Bu bazarın zəif mənimsənilməsi;
- Qeyri-məhdud xammal imkanları;

- Digər ölkələrdə analoji əməliyyatlarla müqayisədə kapitalla görə böyük mənfəət norması əldə etmək imkanı.

Cədvəl 2.2.

MDB və Şərqi Avropa ölkələrinə qoyulmuş birbaşa investisiyalar (mln.dol.)

[10]

Ölkələr	1994	1995	1990-1995	1996-2000
Macarıstan	1146	4400	11200	12968
Polşa	1875	2500	7148	21969
Çexiya	878	2500	5666	15466
Slovakiya	187	200	775	2150
Sloveniya	87	150	501	3052
Albaniya	53	75	205	583
Bolqariya	105	150	412	1428
Rumıniya	340	400	933	4017
Digər Balkan ölkələri	120	100	300	2210
Baltikyanı ölkələr	430	400	1280	1890
Rusiya	1000	2000	4400	29960
Ukrayna	91	113	574	2400
Azərbaycan	150	375	525	7925
Digər MDB ölkələri	640	800	2300	5085
Şərqi Avropa	4791	10475	27140	63847
Şərqi Avropa və keçmiş SSRI	6952	13788	35694	99186

Tədqiqatlar göstərir ki, Azərbaycan iqtisadiyyatına qoyulan xarici investisiyalar əsasən birbaşa investisiyalar formasında olurlar. Xarici investisiyaların həcmi 1994-1999-cu illər ərzində 5016,2 mln. doll. olmuşdur. Bunun da əsas hissəsi birbaşa xarici investisiyaların payına düşmüşdür. (4248,1 mln. doll. və ya 85%) Bunun da tərkibində qeyri-kredit investisiyaları, daha dəqiq desək bilavasitə konkret müəssisələrə qoyulan investisiyalar 3927,8 mln. doll. və ya 78,3% təşkil etmişdir. Belə investisiyalar birbaşa istehsal prosesində iştirak edirlər və bütün istehsal tsiklini həyata keçirirlər-müəssisənin yaradılmasından tutmuş son məhsulun istehsalına qədər. Məhz buna görə keçid iqtisadiyyatlı ölkələrin hamısı, o cümlədən Azərbaycan da birbaşa investisiyaların cəlb olunmasında maraqlıdır.

Azərbaycan iqtisadiyyatının istehsalın texniki səviyyəsinin qaldırılması,

proqressiv idarəetmə texnologiyalarının tətbiqi üçün birbaşa kapital qoyuluşlarına böyük ehtiyac vardır. Buna görə də investisiya siyasətinin gücləndirilməsi mövcud iqtisadi çətinlikdən çıxmağın ən əsas vasitələrindən biridir.

Bu məsələnin həllində isə dövlət strukturu mühüm yer oynamalıdır. Dövlət hər bir layihənin prioritetliyini müəyyən etməli və əldə olunan investisiyaları iqtisadiyyatın sahələri arasında düzgün bölüşdürməlidir. Tədqiqatlar göstərir ki, Azərbaycana qoyulan portfel investisiyalar, yəni xarici kapitalın səhmlərə, obliqasiya və digər qiymətli kağızlara qoyulması, o cümlədən bank depozitləri xarici investisiyaların tərkibində çox cüzi yer tuturlar.

Azərbaycana qoyulmuş xarici investisiyalar içərisində Türkiyə və Böyük Britaniya da aparıcı yer tuturlar. Son illərdə Azərbaycanda investisiya fəaliyyətini aktivləşdirən ölkələr içərisində Rusiya, Norveç, Yaponiya, BƏƏ, Almaniya, İsveçrə, Səudiyyə Ərəbistanını xüsusilə qeyd etmək olar. Azərbaycanda investisiya probleminə kompleks yanaşmanın təzahür formalarından biri dövlət sektoruna ortamüddətli kapital qoyuluşu proqramlarının həyata keçirilmə praktikasıdır. Qeyri-dövlət sektorunun artmaqda olan həcminə baxamayaraq, investisiyaların müxtəlif sektorlara bölgüsündə dövlət sektoru vacib rol oynayır və gələcəkdə də oynayacaq.

Müasir dünyada «qapalı iqtisadiyyat» qurub ona əsaslanmaqla uzun müddət yaşayıb yaratmaq, iqtisadiyyatı effektiv təşkil etmək dünya təcrübəsində özünü doğrultmamışdır. Buna görə də, dünya ölkələri «açıq bazar iqtisadiyyatı» qurmaq yolu ilə getməyə üstünlük verirlər və Azərbaycan Respublikası da «açıq bazar iqtisadiyyatı» qurmağı özünün strateji vəzifəsi kimi irəli sürmüşdür. Açıq bazar iqtisadiyyatına istiqamət götürmək milli iqtisadiyyatların dünya iqtisadiyyatına qovuşmasını və mövcud ölkənin dünya bazarının subyekti kimi fəaliyyət göstərməsini nəzərdə tutur. Yuxarıda deyilənlərə nail olmaq isə kompleks tədbirlər sisteminin görülməsini nəzərdə tutur. Bu tədbirlər içərisində respublikada xarici investisiyaların cəlbi üçün əlverişli mühitin yaradılması mühüm yer tutur. Çünki qeyd etmişdik ki, xarici investisiyalar respublikamızın iqtisadiyyatının müasir səviyyədə inkişaf etdirilməsində həlledici amil rolunu oynayırlar.

Güclü xarici investisiya axınına nail olmaq üçün hər şeydən əvvəl bütöv iqtisadi sistem formalaşdırılmalıdır. Dünya iqtisadiyyatında öncül yer tutan ölkələrin təcrübəsini

nəzərə alaraq demək olar ki, xarici iqtisadi fəaliyyət və xarici sərmayədarla effektiv münasibət aşağıdakı ümumi prinsiplər nəzərə alınmaqla həyata keçirilməlidir:

- milli iqtisadiyyat açıq sistem olmalıdır.
 - ölkədə iqtisadi fəaliyyətin tənzimlənməsi mexanizmi beynəlxalq hüquq normalarına və dünya praktikasına uyğun olmalıdır.
 - iqtisadiyyatın və xarici ticarət əlaqələrinin strukturu ölkənin iqtisadi potensialına, - daxili tələbatına və beynəlxalq əmək bölgüsündə malik olduğu üstünlüklərə uyğun olaraq formalaşdırılmalıdır.
 - xarici iqtisadi əlaqələrin mütarəqqi formalarının tətbiqi üçün əlverişli şərait yaradılmalıdır.
 - xarici iqtisadi əlaqələr siyasi, psixoloji-etnik və s. amillərlə deyil, iqtisadi səmərəlilik və zərurilik məntiqi ilə şərtlənməlidir.
 - ölkənin milli mənafeələrinə cavab verən beynəlxalq və regional iqtisadi birliklərə və təşkilatlara daxil olmalı və onların işində fəal iştirak etməlidir.
 - xarici iqtisadi əlaqələr həmişə strateji məqsədləri və elmi-texniki tərəqqinin nailiyyətlərini nəzərə almalı, ehtiyatlardan istifadə olunmasına xidmət etməlidir.
- Ölkənin iqtisadi təhlükəsizliyi təmin olunmalıdır.

Dövlətimiz xarici firmaları ölkəyə cəlb etmək üçün əksər üstünlüklərə malikdir. Bu üstünlüklərdən aşağıdakıları göstərmək olar:

- 1) Azərbaycanın əlverişli coğrafi-nəqliyyat mövqeyinə malik olması ilə yanaşı, burada inkişaf etmiş beynəlxalq əhəmiyyətli nəqliyyat şəbəkəsi də (hava, su, dəmiryolu və avtomobil yolları, neft qaz kəmərləri) vardır ki, bu da xariclə intensiv əlaqələr yaratmaq imkanını asanlaşdırır.
- 2) Azərbaycan güclü təbii-iqtisadi potensiala (zəngin mineral-xammal ehtiyatları, məhsuldar torpaq sahələri, əlverişli təbii-iqlim şəraiti, bol və ucuz işçi qüvvəsi və s.) malikdir.
- 3) Azərbaycanda bir sıra müasir texniki-iqtisadi bazaya malik sənaye müəssisələri, istehsal sahələri və infrastruktura obyektləri mövcuddur.
- 4) Azərbaycanda bir sıra sahələrdə güclü elmi potensial və ixtisaslı kadr ehtiyatı mövcuddur.
- 5) Ölkədə bazar münasibətlərinə keçidlə əlaqədar aparılan iqtisadi islahatların

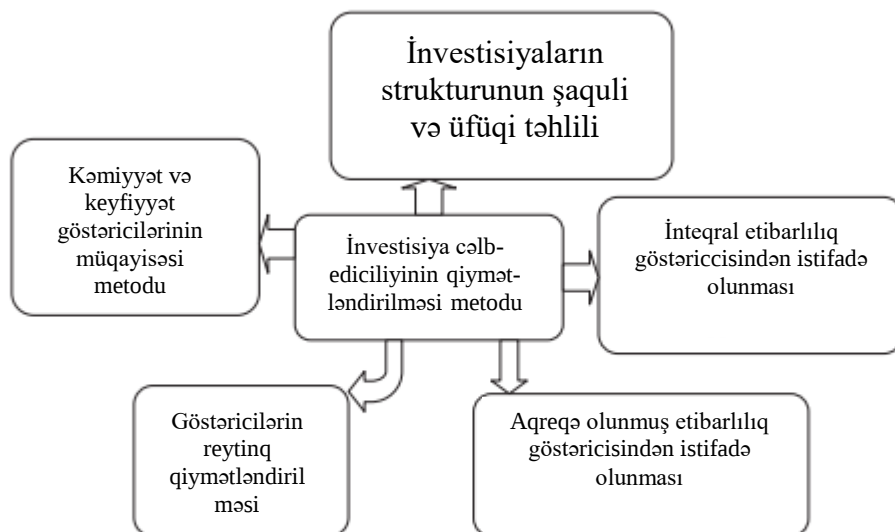
(mülkiyyətin özəlləşdirilməsi və dövlətsizləşdirilməsi, qiymətlərin sərbəstləşdirilməsi, xarici iqtisadi əlaqələrin liberallaşdırılması, bazar infrastrukturasının yaradılması) gerçəkləşməsi.

6) Ölkədə xarici investisiyaların cəlb olunması və onun mühafizəsi haqqında, xarici iqtisadi əlaqələrin liberallaşdırılması və inkişafı haqqında və bir sıra bu kimi digər hüquqi-normativ aktların qəbul olunması və onların həyata keçirilməsi üçün təşkilati-idarəetmə işlərinin görülməsi

7) Ölkədə artıq xarici işgüzar dairələrlə birgə təsərrüfatçılıq fəaliyyəti ilə məşğul olan müəssisələrin yaradılması.

8) Azərbaycan Respublikasının artıq bir çox ölkələrlə dövlətlərarası iqtisadi əlaqələrə dair müqavilələr bağlaması, bir sıra beynəlxalq müqavilə və sazişlərə qoşulması, bir neçə beynəlxalq və regional iqtisadi birliklərə və təşkilatlara daxil olması və s.

Son zamanlar Sumqayıtda azad iqtisadi zonanın yaradılması ilə əlaqədar işlərin fəallaşması Azərbaycana xarici kapitalın axınını sürətləndirmək baxımından müstəsna əhəmiyyətli hadisədir. Prinsipcə azad iqtisadi zona əslində xarici investisiyanın yolundakı iqtisadi və qeyri-iqtisadi xarakterli maneələrin aradan qaldırılması, maksimum güzəştli şərtlər qoyulması deməkdir. Bu baxımdan Sumqayıt sənaye müəssisələri, şəhər infrastrukturu xarici investisiyanın geniş tətbiqi obyektinə çevriləcəkdir. Bunula əlaqədar BMT-nin İnkişaf Proqramı Azərbaycan mütəxəssisləri ilə birlikdə «Sumqayıt layihəsini» hazırlamışdır.



Şək. 2.1.Regionun investisiya cəlbədiciliyinin qiymətləndirilməsi metodları

Respublikamızın qarşısında duran mühüm problemlərdən biri investisiyaların coğrafi bölgüsündə özünü göstərməkdədir. Bu gün, Azərbaycana gələn xarici kapitalın 90%-i Abşeronda cəmləşmişdir. Onu da nəzərə almaq lazımdır ki, Bakı və ya Abşeron heç də bütün Azərbaycan deyildir. Azərbaycanın əmək ehtiyatlarının çoxu və hələ istismara cəlb olunmamış yeraltı və yerüstü böyük faydalı qazıntı ehtiyatları məhz regionlardadır. Buna görə də gələcəkdə xarici investisiyaların istiqamətini regionların inkişafına yönəltmək zəruridir. Bunun üçün isə regionlarımızda xarici investisiyaların cəlbə istiqamətində kompleks liberal tədbirlər görülməlidir.

Respublikada əlverişli investisiya mühitinin yaradılmasında neftdən güclü bir amil kimi istifadə edilməlidir. Məhz neftin köməyi ilə ölkəmizə güclü kapital axını təmin edilməlidir. Neft xarici şirkətlərin Azərbaycana gəlməsinə səbəb olmuş, məhz neft beynəlxalq əmək bölgüsü sisteminə qoşulmağımızın əsasını qoymuşdur. Neft Azərbaycanın beynəlxalq iqtisadi inteqrasiya proseslərinə qoşulmasına və beynəlxalq təşkilatlara üzv olmağına imkan yaratmışdır.

Cədvəl 2.3.

Xarici və müştərək müəssisələrin fəaliyyəti [2]

Göstəricilər	İllər			
	1995	2000	2005	2010
Fəaliyyət göstərən müəssisələrin sayı, vahid	293	551	796	1091
İşçilərin sayı, nəfər	7027	22145	58413	55936
Orta aylıq əmək haqqı, manat	31.4	208.4	672.7	1008.0
Məhsulun (<i>işçilərin, xidmətlərin</i>) həcmi, <i>mlyn.manat</i>	62.4	1239.8	7081.4	24011.9

Müştərək müəssisələr və xarici firmalar Azərbaycan iqtisadiyyatına xarici investisiyaların cəlb olunmasında əhəmiyyətli rol oynayırlar. Belə ki, 2010-cu ildə müştərək müəssisələr və xarici firmalar tərəfindən ölkə iqtisadiyyatına 659.6 milyon ABŞ dolları həcmində investisiya qoyulmuşdur ki, bu, ölkə iqtisadiyyatına yönəldilən xarici investisiyaların 8 faizini təşkil etmişdir (cədvəl 2.4.).

Azərbaycan iqtisadiyyatına yönəldilən xarici investisiyalar
(*milyon ABŞ dolları*)

Göstəricilər	İllər		
	2000	2005	2010
Cəmi xarici investisiya	927.0	4893.2	8247.8
<i>Ondan:</i>			
Maliyyə kreditləri	262.9	698.4	3405.9
Neft sənayesinə	546.1	3799.9	2955.3
Neft bonusu	-	1.0	2.0
Birgə müəssisələr və xarici firmalar	118	230.5	659.6

2014-cü il ərzində müəssisə və təşkilatların sayı 9 faiz artaraq, 2015-ci ilin 1 yanvar tarixinə 94563 vahid olmuşdur. 2014-cü il ərzində 9130 yeni hüquqi şəxs qeydiyyatda alınmışdır. Bu dövrdə qeydiyyatda olan müəssisə və təşkilatların 26,3 faizi «Ticarət; nəqliyyat vasitələrinin təmiri», 15,8 faizi «Digər sahələrdə xidmətlərin göstərilməsi», 10,8 faizi «Tikinti», 9,8 faizi «Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq», 6,3 faizi «Peşə, elmi və texniki fəaliyyət», 5,9 faizi «Emal sənayesi», 3,6 faizi «İnzibati və yardımçı xidmətlərin göstərilməsi», 3,2 faizi «Təhsil», 2,3 faizi «İnformasiya və rabitə» və qalanları isə digər bölmələrin payına düşür.

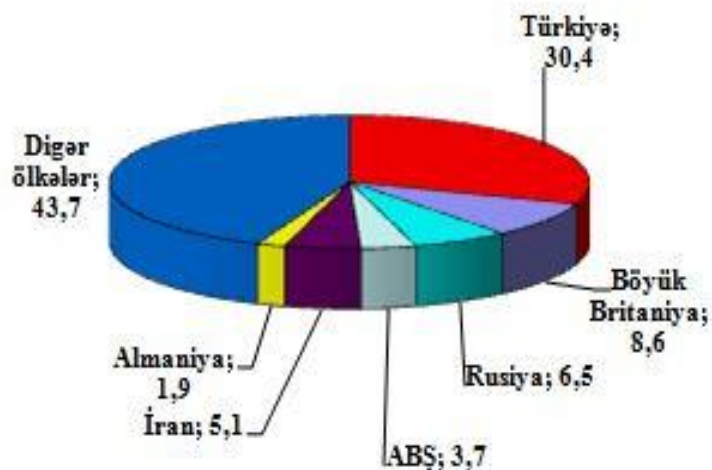
2014-cü ildə müəssisələr əsasən Bakıda (9,4 faiz), Quba-Xaçmaz (12,5 faiz), Abşeron (11,6 faiz), Dağlıq-Şirvan (16,8 faiz), Şəki-Zaqatala (11,9 faiz), Lənkəran (11,5 faiz), Aran (8,5 faiz) və Gəncə-Qazax (9,7 faiz) iqtisadi rayonlarında qeydiyyatda alınmışdır.

2014-cü il ərzində qeydiyyatda alınan yeni hüquqi şəxsin 1607-si dövlət mülkiyyətinə, 7-si bələdiyyə və 7516-sı xüsusi mülkiyyətə aid olmuşdur. Xüsusi mülkiyyətli müəssisələrin 533-ü tam xarici investisiyalı, 147-si isə birgə müəssisələrə aiddir.

2015-ci ilin 1 yanvar tarixinə qeydiyyatda alınmış 94563 hüquqi şəxsin 10540-ı dövlət mülkiyyətinə, 82370-i xüsusi mülkiyyətə, (o cümlədən xüsusi mülkiyyətli müəssisələrin 5429-u tam xarici investisiyalı, 1754-ü isə birgə müəssisələrə aiddir),

1653-ü bələdiyyə mülkiyyətinə mənsub olmuşdur.

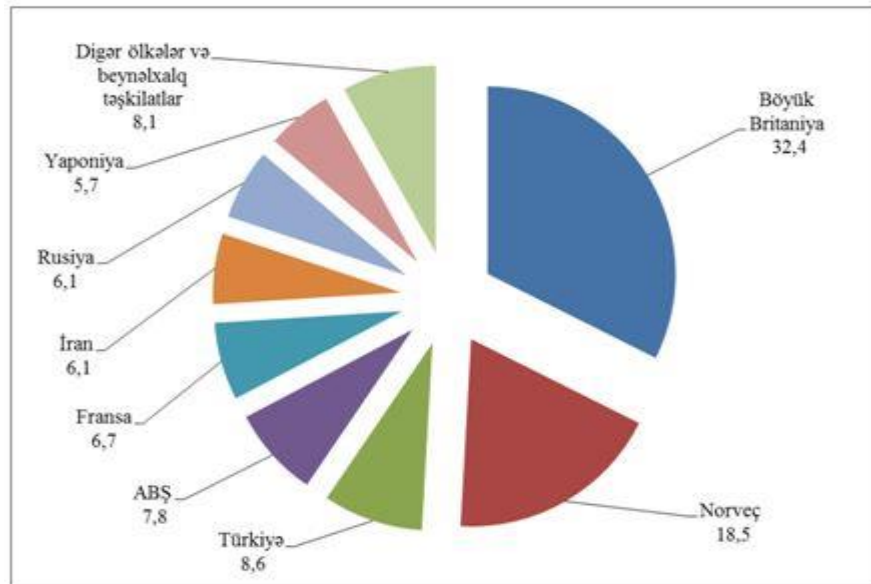
Statistik vahidlərin Dövlət reyestrində qeydiyyatdan keçmiş tam xarici investisiyalı və birgə müəssisələr əsasən Türkiyə (30,4 faiz), Böyük Britaniya (8,6 faiz), Rusiya (6,5 faiz), İran (5,1 faiz), ABŞ (3,7 faiz), Almaniya (1,9 faiz) və digər ölkələrin (43,7 faiz) sahibkarları tərəfindən yaradılmışdır. (qrafik 2.1.).



Qrafik 2.1. 100 faiz xarici investisiyalı və birgə müəssisələrin ölkələr üzrə payı, faizlə

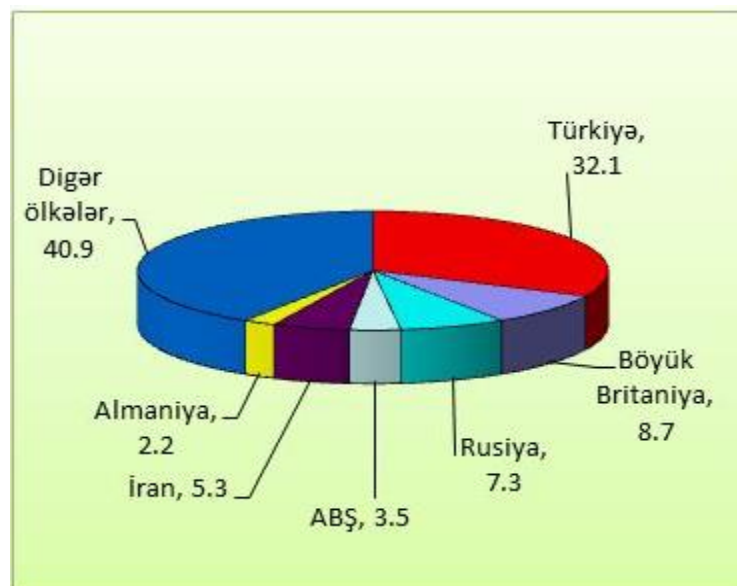
Ölkənin iqtisadi və sosial sahələrinin inkişafı üçün 2014-cü ildə bütün maliyyə mənbələrindən əsas kapitalla 17615,8 milyon manat vəsait yönəldilmiş, onun 75,4 faizi tikinti-quraşdırma işlərinin yerinə yetirilməsinə sərf edilmişdir. Əvvəlki illə müqayisədə tikinti-quraşdırma işlərinə sərf edilmiş vəsaitin həcmi 11,8 faiz artmışdır. Ümumi sərmayənin 48,2 faizi dövlət, 51,8 faizi isə qeyri-dövlət sektorunun payına düşmüşdür. Daxili mənbələrdən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin həcmi ümumi sərmayənin 72,3 faizini təşkil etmiş, onun 63,4 faizi dövlət bölməsinin payına düşmüşdür.

2014-cü ildə xarici mənbələrdən əsas kapitalla 4880,4 milyon manat investisiya yönəldilmişdir. Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 4484,2 milyon manatı (91,9 faizi) Böyük Britaniya, Norveç, Türkiyə, ABŞ, Fransa, İran, Rusiya və Yaponiya sərmayədarlarına məxsus olmuşdur. (qrafik 2.2.).



Qrafik 2.2. Əsas kapitala yönəldilmiş investisiyanın xarici ölkələr üzrə strukturu

Statistik Vahidlərin Dövlət Registrində qeydiyyatdan keçmiş tam xarici investisiyalı və birgə müəssisələr əsasən Türkiyə (32,1%), Böyük Britaniya (8,7%), Rusiya (7,3%), İran (5,3%), ABŞ (3,5%), Almaniya (2,2%) və digər ölkələrin (40,9%) sahibkarları tərəfindən yaradılmışdır (qrafik 2.3.).



Qrafik 2.3. 100 faiz xarici investisiyalı və birgə müəssisələrin ölkələr üzrə payı, faizlə

Ölkənin iqtisadi və sosial sahələrinin inkişafı üçün 2015-ci ildə bütün maliyyə mənbələrindən əsas kapitala 15957 milyon manat vəsait yönəldilmişdir ki, onun da 61,9 faizi məhsul istehsalı obyektlərinin, 31,6 faizi xidmət sahələri üzrə

obyektlərin, 6,5 faizi isə yaşayış evlərinin tikintisinə sərf olunmuşdur.

Ümumi sərmayənin 34,7 faizi dövlət, 65,3 faizi qeyri-dövlət sektorunun sərmayədarlarının payına düşmüşdür.

2015-ci ildə xarici mənbələrdən əsas kapitalla 1020,1 milyon manat vəsait yönəldilmişdir.

Xarici ölkələr və beynəlxalq təşkilatların vəsaitləri hesabına əsas kapitalla yönəldilmiş vəsaitin 6184,3 milyon manatı (88,1 faizi) Birləşmiş Krallıq, Türkiyə, Yaponiya, Norveç, İsveç, Rusiya, İran, Malayziya və ABŞ sərmayədarlarına məxsus olmuşdur.

Cədvəl 2.5.

Kiçik sahibkarlıq subyektləri tərəfindən əsas kapitalla investisiyalar
(iqtisadi fəaliyyət növləri üzrə, min manat) [2]

	2012		2013		2014	
	Cəmi	Yekuna nisbətən, faizlə	Cəmi	Yekuna nisbətən, faizlə	Cəmi	Yekuna nisbətən, faizlə
İqtisadiyyatın bütün sahələri üzrə - cəmi	531,627.2	100.0	486,343.5	100.0	746,451.6	100.0
o cümlədən:						
kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq	89,963.5	16.9	52,412.0	10.8	86,898.4	11.6
sənaye	244,765.8	46.0	251,895.3	51.8	248,400.0	33.3
tikinti	2,400.3	0.5	12,796.5	2.6	147,540.0	19.8
ticarət; nəqliyyat vasitələrinin təmiri	54,564.5	10.3	56,981.9	11.7	120,713.5	16.2
nəqliyyat və anbar təsərrüfatı	1,615.8	0.3	2,947.8	0.6	21,847.7	2.9
turistlərin yerləşdirilməsi və ictimai iaşə	88,020.3	16.6	55,346.5	11.4	68,016.0	9.1
informasiya və rabitə	1.6	-	2.0	-	-	-
daşınmaz əmlakla əlaqədar əməliyyatlar	47,314.0	8.9	47,076.2	9.7	291.8	-
təhsil	593.0	0.1	2,080.0	0.4	886.5	0.1
əhaliyə səhiyyə və sosial xidmətlərin göstərilməsi	1,835.0	0.3	1,820.0	0.4	1,919.9	0.3
digər sahələr	553.4	0.1	2,985.3	0.6	49,937.8	6.7

İsveçrə 2015-2016 qlobal rəqabət qabiliyyətlik üzrə reytingə ([The Global Competitiveness Index 2015–2016](#)) başçılıq edir, bu reyting Beynəlxalq İqtisadi

Forumun (BİF) analitik qrupu tərəfindən dərc olunmuşdur. Azərbaycan burada 4500 indeksi ilə 40-cı yeri tutur.

Rəqabət qabiliyyətliliyi reytingləri Beynəlxalq İqtisadi Forum tərəfindən partnyor təşkilatları şəbəkəsi – hesabatda təhlilin keçirildiyi ölkələrdə aparıcı tədqiqat institutlarının və şirkətləri ilə birgə həyata keçirilən illik geniş tədqiqatların nəticəsidirlər. Bu reytinglər açıq statistik məlumatlar və şirkətlərin rəhbərlərinin sorğusu əsasında müəyyən olunmasına əsaslanırlar. Bu ildə 140 ölkədə 14 000 biznes lideri sorğulanmışdır. Hesabata həmçinin, ölkələrin rəqabət qabiliyyətliliyinin əgüclü və gəzif tərəflərinin ətraflı icmalı da daxil edilmişdir ki, bu da iqtisadi inkişaf siyasətinin və əsas islahatların ifadə olunması üçün lazımlı üstün sahələrin müəyyən olunmasını mümkün edir.

BİF-in tədqiqatlarında iki indeks təqdim olunmuşdur ki, bunların əsasında da ölkələrin reytingləri tərtib olunurlar: Qlobal rəqabət qabiliyyətliliyi indeksi (Global Competitiveness Index, GCI) və Biznesin rəqabət qabiliyyətliliyi indeksi (Business Competitiveness Index, BCI). Ölkələrin rəqabət qabiliyyətliliyinin ümumiləşdirilmiş qiymətləndirilməsinin əsas vasitəsi kimi Qlobal rəqabət qabiliyyətliliyi indeksi (Global Competitiveness Index, GCI) çıxış edir ki, bu indeks Beynəlxalq İqtisadi Forumu üçün Kolumbiya Universitetinin professoru Ksavye Sala-i-Martin (Xavier Sala-i-Martin) tərəfindən yaradılmışdır və ilk dəfə olaraq 2004-cü ildə dərc olunmuşdur. GCI rəqabət qabiliyyətliliyinin 12 tərkib hissəsindən tərtib olunmuşdur ki, bunlar da müxtəlif iqtisadi inkişaf səviyyəsində olan dünya ölkələrinin rəqabət qabiliyyətliliyini ətraflı xarakterizə edirlər. Bu tərkib hissələrinə aiddirlər: «İnstitutların keyfiyyəti», «İnfrastruktur», «Makroiqtisadi sabitlik», «Sağlamlıq və ibtidai təhsil», «Ali təhsil və peşə hazırlığı», «Mallar və xidmətlər bazarının effektivliyi», «Əmək bazarının effektivliyi», «Maliyyə bazarının inkişaf vəziyyəti», «Texnoloji səviyyə», «Daxili bazarın ölçüsü», «Şirkətlərin rəqabət qabiliyyətliliyi» və «İnnovasiya potensialı».

QLOBAL RƏQABƏT QABİLİYYƏTLİLİK İNDEKSI

2015–2016 [37]

World Economic Forum: The Global Competitiveness Report 2015–2016.

REYTING	İQTİSADİYYAT	İNDEKS	REYTING	İQTİSADİYYAT	İNDEKS
			22	Fransa	5.13
1	İsveçrə	5.76	23	Avstriya	5.12
2	Sinqapur	5.68	24	İrlandiya	5.11
3	ABŞ	5.61	25	Səudiyyə Ərəbistanı	5.07
4	Almaniya	5.53	26	Cənubi Koreya	4.99
5	Niderland	5.50	27	İsrail	4.98
6	Yaponiya	5.47	28	Çin	4.89
7	Qonqkonq	5.46	29	İslandiya	4.83
8	Finlyandiya	5.45	30	Estoniya	4.74
9	İsveç	5.43	31	Çexiya	4.69
10	Böyük Britaniya	5.43	32	Tailand	4.64
11	Norveç	5.41	33	İspaniya	4.59
12	Danimarka	5.33	34	Küveyt	4.59
13	Kanada	5.31	35	Çili	4.58
14	Qətər	5.30	36	Litva	4.55
15	Tayvan	5.28	37	İndonesiya	4.52
16	Yeni Zelandiya	5.25	38	Portuqaliya	4.52
17	BƏƏ	5.24	39	Bəhreyn	4.52
18	Malayziya	5.23	40	Azərbaycan	4.50
19	Belçika	5.20	41	Polşa	4.49
20	Lüksemburq	5.20	42	Qazaxstan	4.48
21	Avstraliya	5.15	43	İtaliya	4.46

REYTING	İQTISADİYYAT	İNDEKS	REYTING	İQTISADİYYAT	İNDEKS
44	Latviya	4.45	70	Çernoqoriya	4.20
45	Rusiya	4.44	71	Botsvana	4.19
46	Mavrikiya	4.43	72	Mərakeş	4.16
47	Filippin	4.39	73	Uruqvay	4.09
48	Malta	4.39	74	İran	4.09
49	Cənubi Afrika	4.39	75	Braziliya	4.08
50	Panama	4.38	76	Ekvadoq	4.07
51	Türkiyə	4.37	77	Xorvatiya	4.07
52	Kosta Rika	4.33	78	Qvatemala	4.05
53	Rumıniya	4.32	79	Ukrayna	4.03
54	Bolqarıstan	4.32	80	Tacikistan	4.03
55	Hindistan	4.31	81	Yunanıstan	4.02
56	Vyetnam	4.30	82	Ermənistan	4.01
57	Meksika	4.29	83	Laos	4.00
58	Ruanda	4.29	84	Moldova	4.00
59	Sloveniya	4.28	85	Namibiya	3.99
60	Makedoniya	4.28	86	Yamayka	3.97
61	Kolumbiya	4.28	87	Əlcəzair	3.97
62	Oman	4.25	88	Honduras	3.95
63	Macarıstan	4.25	89	Trinidad və Tobaqo	3.94
64	İordaniya	4.23	90	Kamboja	3.94
65	Kipr	4.23	91	Kot-d'İvuar	3.93
66	Gürcüstan	4.22	92	Tunis	3.93
67	Slovakiya	4.22	93	Albaniya	3.93
68	Şri-Lanka	4.21	94	Serbiya	3.89
69	Peru	4.21	95	Salvador	3.87

Reytinq	İqtisadiyyat	İndeks
96	Zambiya	3.87
97	Seyşel Adaları	3.86
98	Dominikan	3.86
99	Keniya	3.85
100	Nepal	3.85
101	Livan	3.84
102	Qırğızstan	3.83
103	Qabon	3.83
104	Monqolustan	3.81
105	Butan	3.80
106	Argentina	3.79
107	Banqladeş	3.76
108	Nikaraqua	3.75
109	Həbəşistan	3.74
110	Seneqal	3.73
111	Bosniya və Herseqovina	3.71
112	Kabo-Verde	3.70
113	Lesoto	3.70
114	Kamerun	3.69
115	Uqanda	3.66
116	Misir	3.66
117	Boliviya	3.60
118	Paraqvay	3.60
119	Qana	3.58
120	Tanzaniya	3.57

Reytinq	İqtisadiyyat	İndeks
121	Qayana	3.56
122	Benin	3.55
123	Qambiya	3.48
124	Nigeriya	3.46
121	Qayana	3.56
122	Benin	3.55
123	Qambiya	3.48
124	Nigeriya	3.46
125	Zimbabve	3.45
126	Pakistan	3.45
127	Mali	3.44
128	Svazilend	3.40
129	Liberiya	3.37
130	Madaqaskar	3.32
131	Myanma	3.32
132	Venesuela	3.30
133	Mozambik	3.20
134	Haiti	3.18
135	Malavi	3.15
136	Burundi	3.11

Dünya təcrübəsi göstərir ki, əgər əvvəllər xarici investisiyaların qorunması ikitərəfli müqavilələrlə həll edilirdisə, beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin sonrakı inkişafı beynəlxalq konvensiyaların işlənilib hazırlanmasına gətirib çıxarmışdır.

Bu konvensiyalardan aşağıdakıları göstərmək olar: «Dövlətlərarası investisiya mübahisələrinin həll edilməsi qaydaları haqqında» Vaşinqton Konvensiyası (1965), «Xarici ticarət arbitrajı haqqında» Avropa Konvensiyası (Cenevrə Konvensiyası) (1961), Seul Konvensiyası (1985), «Xarici arbitraj qərarlarının icra edilməsi haqqında» konvensiya (Nyu-York konvensiyası) (1958). Azərbaycan 1996-cı ildən etibarən Cenevrə Konvensiyasının iştirakçısıdır.

İkinci dünya müharibəsindən sonrakı illərdə birbaşa investisiyalara münasibətdə məhdudiyyət və nəzarət siyasəti aparılırdısa, indiki dövrdə bütün dövlətlərin əsas vəzifəsi xarici sərmayədarların cəlb edilməsidir. 90-cı illərdən etibarən birbaşa xarici investisiyaların dövlət tənzimlənməsinin əsas tendensiyası liberallaşdırma olmuşdur. Dünyada investisiya iqliminin getdikcə yaxşılaşması, məhdudiyyətlərin aradan götürülməsi, ekspropriasiya və milliləşdirməyə qarşı təminatın gücləndirilməsi müşahidə edilməkdədir. 1996-cı ilin iyun ayının məlumatına əsasən dünyada 1160 dövlətlərarası investisiya razılaşması olmuşdur. Bu müqavilələr 158 ölkəni əhatə etmiş və onların üçdə iki hissəsi 90-cı ildən sonra imzalanmışdır.

Azərbaycanda investisiya iqliminin yaxşılaşması vergi qanunvericiliyini təkmilləşdirmədən qeyri-mümkündür. Mütəxəssislərin fikrincə, xarici investisiyalara stimül vermək üçün vergilərin kütləvi şəkildə aşağı salınması düzgün deyildir. Son dövrlərdə çıxan nəşrlərdə göstərilir ki, vergi güzəştlərinin birxətli və qeyri-diferensial tətbiqi heç bir effekt verə bilməz. İngilis iqtisadçısı Cek M. Mins yazır ki, aşağı vergi dərəcələri rentabelliği bir qədər artarsa da, əsasən bundan artıq rentabelli olan müəssisələr udurlar. Vergi güzəştlərinin xarici investisiyaları uzunmüddətli perspektivdə stimullaşdırması barəsində sübut yoxdur. Yəqin məsələyə bu cür yanaşaraq, bir sıra postsosialist ölkələri, məsələn, Macarıstan və Çexiya vergi güzəştlərindən imtina etmişlər. Bu həmin ölkədə investisiya axınını azaltmamışdır.

Azərbaycana gəldikdə isə, fikrimizcə vergi güzəştlərinin və hətta «vergi tətillərinin» tətbiqi vacibdir.

Xarici investisiyaların vergi vasitəsilə stimullaşdırılmasında verginin

differentiasiyasına və ünvanlılığına fikir vermək lazımdır. Məsələn, ölkə üçün vacib əhəmiyyət kəsb edən layihələrə qoyulan investisiyaları 5 il müddətinə mənfəət vergisindən azad etmək olardı. Qeyd edək ki, respublikamızda xarici kapitalın iştirakı ilə yaradılan birgə müəssisələrə güzəştli vergi tətbiq edilir.(Nizamnamə fondunun 30%-dən artıq hissəsini xarici kapital təşkil edən müəssisələr 25% mənfəət vergisi ödəyirlər. Respublika üzrə mənfəət vergisinin orta dərəcəsi isə 35% təşkil edir). İqtisadiyyatımızın müqayisəli üstünlüklərə malik olan prioritetli sahələrini nəzərə alaraq vergi qoymanın differensiya olunmuş prinsipini tətbiq etmək düzgün olardı. Xarici investisiyalara təqdim edilən güzəştlər rəqabət qabiliyyəti, yüksək texnologiya və s. tələblərlə şərtlənməlidir. Verginin, tarifin, güzəştin səviyyəsini müəyyən edərkən rəqib ölkələrdəki investisiya iqlimini öyrənmək də məqsədəuyğun olardı.

§ 2.2. Kommersiya fəaliyyətində maliyyə və investisiya fəaliyyətinin xüsusiyyətləri

Öz mahiyyətinə görə *investisiyalar* – mənfəət əldə olunması məqsədilə və fəaliyyət digər müsbət nəticələrini əldə etmək üçün sahibkarlıq fəaliyyəti obyektlərinə qoyulan fiziki və pul kapitalı, həmçinin əqli dəyərlərdən ibarətdirlər.

Qeyd etmək lazımdır ki, investisiya qoyuluşları, qarşıda qoyulan məqsəd deyil, sahibkarlığın müxtəlif cür sosial və iqtisadi məsələlərinin həllinə yönəldilmiş iqtisadi effektivliyin əldə olunması vasitəsidir.

İnvestisiyaları strukturuna görə: *fiziki, pul və əqli (intellektual)* kapitala bölürlər. Fiziki kapital altında istehsal vasitələri, pul vəsaitləri altında – pul vəsaitləri, məqsədli bank əmanətləri, paylar, səhmlər və digər qiymətli kağızlar başa düşülür. Əqli kapital, əqli fəaliyyətin nəticəsi olmaqla, özündə ixtiraları, patentləri, elmi hesabatları və məruzələri, texnologiyaların təsvirini cəmləşdirir.

Beləliklə, *investisiya qoyuluşu* – gözlənilən effekti əldə etmək üçün sahibkarlıq fəaliyyəti obyektlərinə fiziki, pul və əqli kapital qoyuluşu prosesidir, investisiya fəaliyyəti isə – investisiyaların praktiki olaraq həyata keçirilməsi üzrə fəaliyyətlərin məcmusudur.

Nəzərdən keçirilən terminlər sırasında mühüm yeri investisiyaların idarəedilməsi

kateqoriyası tutur. İnvestisiyaların (investisiya fəaliyyətinin) idarəedilməsi – sahibkarlıq gəliri əldə etmək məqsədi ilə sahibkarlıq obyektlərinə qoyulan bütün növdən olan fiziki pul və əqli dəyərlərin hərəkətinin məqsədyönlü qaydada nizamlanmasıdır.

İnvestor (sərmayəçi) – investisiyaları həyata keçirən, xüsusi, borc və yaxud digər cəlb olunan vəsaitləri investisiya layihələrinə yatıran və onlardan məqsədli qaydada istifadəni təmin eləyən hüquqi və yaxud fiziki şəxslərdir. İnvestor şəxsində aşağıdakılar çıxış edə bilirlər:

- dövlət və bələdiyyə əmlakını və yaxud əmlak hüquqlarını idarə etmə səlahiyyətinə malik olan orqanlar;
- vətəndaşlar, o cümlədən, xaricilər;
- kommersiya təşkilatları və onların birlikləri, o cümlədən, xarici hüquqi şəxslər, dövlətlər və beynəlxalq təşkilatlar.

İnvestorlar, əmanətçilər, sifarişçilər, sifarişçilər, kreditorlar, alıcılar rolunda çıxış edə bilirlər, yəni, onlar, investisiya fəaliyyətinin istənilən digər iştirakçısının funksiyasını yerinə yetirə bilirlər.

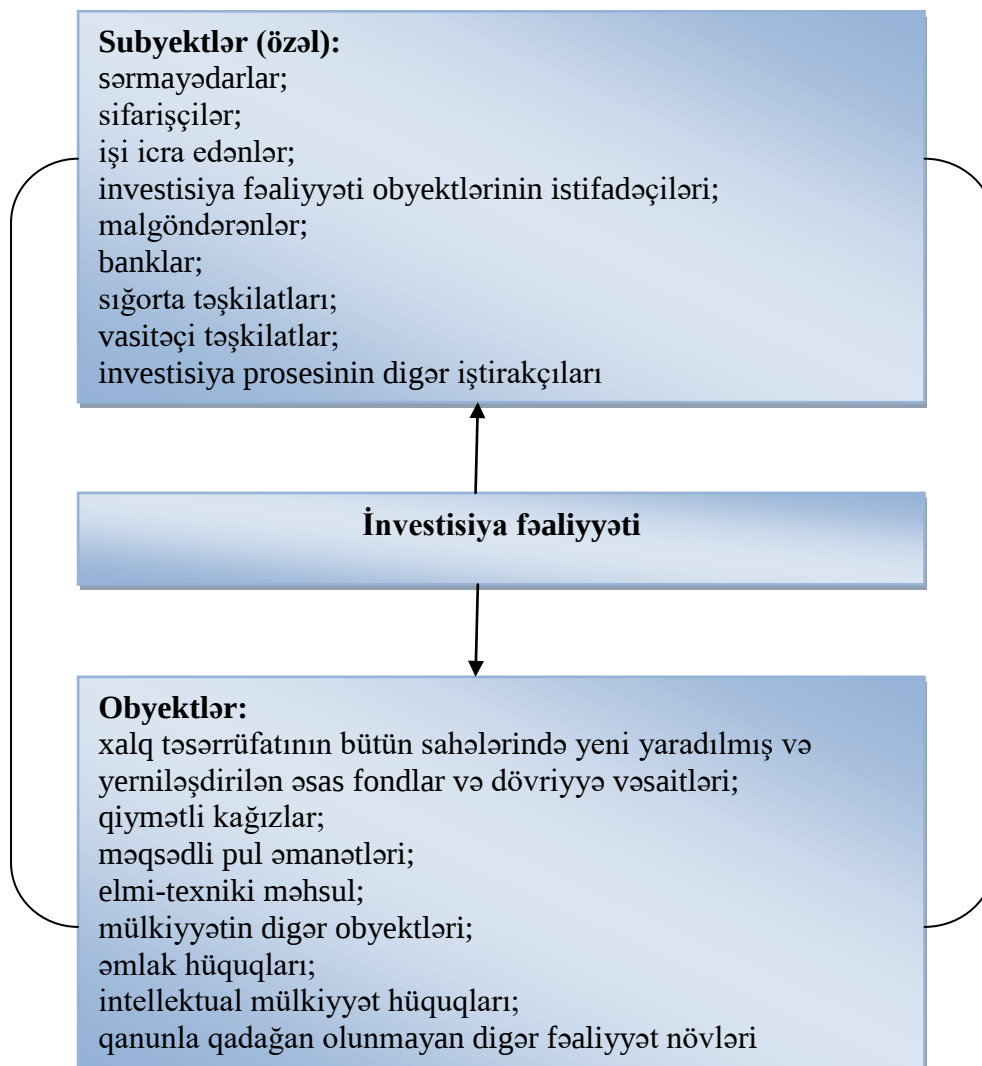
İnvestisiya prosesinin ikinci iştirakçısı – sifarişçidir. Sifarişçi kimi sərmayədar, həmçinin sərmayədar tərəfindən investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi səlahiyyəti verilmiş digər hüquqi və fiziki şəxs (şəxslər) çıxış edə bilər. Bu zaman, sifarişçi investisiya prosesinin digər iştirakçılarının sahibkarlıq fəaliyyətinə müdaxilə etmir (əgər onlar arasında bağlanmış müqavilə ilə digərlər nəzərdə tutulmamışdırsa). Əgər sifarişçi sərmayədar deyildirsə, bu zaman o, mövcud qanunvericilik ilə müəyyən olunmuş səlahiyyətlər çərçivəsində və müəyyən dövrə investisiyalara sahib olma, onlardan istifadə etmə və onlara sərəncam vermə hüquqlarını əldə edir.

İnvestisiya prosesinin üçüncü iştirakçısı – investisiya fəaliyyəti obyektlərinin istifadəçiləridir. Bunlar, sərmayədar, həmçinin digər fiziki və hüquqi şəxslər, dövlət və bələdiyyə orqanları, xarici dövlətlər və beynəlxalq təşkilatlardırlar. İnvestisiya fəaliyyəti subyektləri investisiya prosesinin iki və yaxud bir neçə iştirakçının funksiyalarını əvəzləmə hüququna malikdirlər.

İnvestisiya fəaliyyətinin obyektləri aşağıdakılardan ibarətdirlər: xalq təsərrüfatının bütün sahələrində yeni yaradılmış və yeniləşdirilən əsas fondlar və dövryyə vəsaitləri; qiymətli kağızlar; məqsədli pul əmanətləri; elmi-texniki məhsul;

mülkiyyətin digər obyektləri; əmlak hüquqları; intellektual mülkiyyət hüquqları; qanunla qadağan olunmayan digər fəaliyyət növləri. Qanunvericiliklə müəyyən olunmuş ekoloji, sanitar-gigiyenik və digər normaların tələblərinə cavab verməyən obyektlərin yaradılmasına və onlardan istifadəyə, həmçinin vətəndaşların, hüquqi şəxslərin, dövlətin qanunla qorunan hüquqlarına və maraqlarına zərər gətirən obyektlərə investisiya qoyuluşları qadağandır.

Ölkə vətəndaşları və hüquqi şəxsləri, respublikanın, xarici dövlətlərin qanunvericiliyinə və beynəlxalq müqavilələrə uyğun olaraq xaricdə də investisiya fəaliyyəti ilə məşğul ola bilərlər. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri və obyektlərinin tərkibi şək. 2.2.–də göstərildiyi kimidir.



Şək.2.2. İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri və obyektlərinin tərkibi

Digər vacib məsələlərdən biri – investisiyaların müxtəlif əlamətlərinə görə

təsnifatıdır. O, investisiya fəaliyyətinin müxtəlif səviyyələrdə idarəedilməsinin effektiv təşkil olunması üçün praktiki əhəmiyyət daşıyır.

İnvestisiyanın müxtəlif əlamətlərə görə təsnifatı aşağıdakı kimidir.

1. Maliyyələşdirmə mənbələrinə görə:

- a) dövlət büdcəsinin (respublika, regional) və dövlətin büdcədən kənar fondlarının vəsaitləri hesabına yaradılan investisiyalar;
- b) yerli büdcələrin və bələdiyyənin büdcədən kənar fondlarının vəsaitləri hesabına yaradılan investisiyalar;
- c) sahələrin büdcədən kənar fondları hesabına yaradılan investisiyalar;
- ç) təşkilatların, vətəndaşların (əhəlinin) vəsaitləri hesabına yaradılan xüsusi investisiyalar, cəlb olunmuş vəsaitlər;
- d) müxtəlif mənbələrdən yaradılan investisiyalar.

2. İnvestisiyaların (sərmayələrin) idarə olunmasının xarakterinə görə:

- a) maddi istehsal obyektlərinə və yaxud digər maddi obyektlərə uzunmüddətli qoyuluş kimi edilən birbaşa (real) investisiyalar;
- b) səhmlərə, istiqrazlara, əmanət və depozit sertifikatlarına və digər qiymətli kağızlara qoyulan portfel investisiyaları;
- c) patentlərin, lisenziyaların, nou-hauların, birgə elmi işləmələrin keçirilməsi, işçi heyətinin hazırlanması və yenidən hazırlığı, onun istisasının artırılması ilə bağlı olan əqli (intellektual) investisiyalar;
- ç) kapitalın incəsənət əşyalarına, markalara, sikkələrə və s. (adidən fərqli olaraq – daşınmaz əmlaka) qoyuluşu ilə bağlı olan alternativ investisiyalar.

3. İnvestisiyanın istiqamətlərinə görə:

- a) layihənin mənimsənilməsinə yönəldilən və yaxud təşkilatın təsis olunması və yaxud alınması zamanı həyata keçirilən ilkin investisiyalar;
- b) istehsalat potensialının genişləndirilməsinə, artırılmasına yönəldilən ekstensiv investisiyalar;
- c) istehsalın və yaxud sahibkarlıq fəaliyyətinin effektivliyinin artırılmasına yönəldilən intensiv investisiyalar;
- ç) mövcud obyektlərin yeniləri ilə əvəz olunması, istehsalın diversifikasiyası (şəxələnməsi), buraxılış proqramının dəyişdirilməsi və s. ilə bağlı olan reinvestisiyalar;

d) netto-investisiyalardan və re-investisiyalardan ibarət olan brutto-investisiyalar.

4. İnvestisiyaların idarəedilməsinin xarakterinə görə:

- a) maşın, avadanlıq və digər maddi elementlərin texnologiyalarının tətbiqi ilə bağlı olan maddi investisiyalar;
- b) pul formasında qoyulan qeyri-maddi investisiyalar;
- c) digər formalarda qoyulan qeyri-maddi investisiyalar.

5. Kapitalın qoyuluşu sferalarına görə:

- a) istehsalat investisiyaları;
- b) sosial sferaya investisiyalar;
- c) ətraf mühitin qorunması, müdafiəsi və yaxşılaşdırılması və ekoloji təhlükəsizliyin təmin olunması ilə bağlı olan ekoloji təyinatlı investisiyalar.

6. Kapital qoyuluşu obyektlərinə görə:

- a) yeni əsaslı tikintilər;
- b) yenidənqurma (modernləşdirmə);
- c) əsaslı təmir;
- ç) istehsalat aparatının yeniləşdirilməsi.

7. İnvestisiyanın müddətlərinə görə:

- a) uzunmüddətli;
- b) ortamüddətli;
- c) qısamüddətli.

8. Maddi investisiyaların obyektinə görə:

- a) istehsalat aparatının passiv hissəsinə (binalar, qurğular və s.) qoyulan passiv investisiyalar;
- b) istehsalat aparatının aktiv hissəsinə (maşınlar, avadanlıqlar və digər texnika) qoyulan aktiv investisiyalar.

9. İnvestisiyaların maliyyələşdirilməsinin xarakterinə görə:

- a) müstəqil investisiyalar (burada onlar tərəfindən törəyən pul axınları ilə investisiyalar bir-birindən asılı olmurlar);
- b) asılı investisiyalar (burada onlar tərəfindən törəyən pul axınları ilə investisiyalar qarşılıqlı asılılıqda olurlar);
- c) eyni bir məqsədə xidmət eləyən və bir-birini qarşılıqlı surətdə istisna edən

investisiyalar; onlardan ancaq biri maliyyələşdiriləcəkdir.

10. İnvestisiya qoyuluşlarının subyektinə görə:

- a) ölkə fiziki şəxslərinin investisiyaları;
- b) ölkə hüquqi şəxslərinin investisiyaları;
- c) xarici ölkə sərmayədarlar tərəfindən həyata keçirilən investisiyalar.

İnvestisiya layihələrinin təhlili prosesində çox vaxt belə bir sual meydana çıxır ki, bir neçə effektivlik parametrləri ilə fərqlənən layihələrdən hansı layihəyə üstünlük vermək lazımdır (yəni əgər layihələr müxtəlif meyarlar üzrə qalib gəlirlərsə)? Məsələn, əgər bir layihədə risk aşağıdırsa, o birisində isə - effektivlik yüksəkdirsə, qərar necə verilməlidir? Buna görə də məsələnin həlli üçün sistemli yanaşma lazımdır və bu zaman hər bir konkret hal üçün iqtisadi, istehsal, sosial, ekoloji və hətta siyasi vəziyyəti nəzərə almaq lazımdır.

İnvestisiya xarakterli idarəetmə qərarlarının qəbul olunması prosesinin əsasında nəzərdə tutulan investisiyaların və gələcək pul daxilolmalarının qiymətləndirilməsi və müqayisə olunması dururlar. Hazırkı praktikada investisiya layihələrinin effektivliyinin qiymətləndirilməsinin bir neçə metodları mövcuddurlar.

1. Xalis cari dəyərin müəyyən olunması metodu.

Bu metod ən geniş yayılmış metoddur və o, ilkin investisiyanın ölçüsünün (IC) proqnozlaşdırılan dövrdə toplanan (generasiya olunan) xalis pul daxilolmalarının ümumi məbləği ilə müqayisə olunmasına əsaslanır. Pul vəsaitlərinin daxil olması vaxta görə bölüşdürüldüyü üçün, o, analitik (sərmayədar) tərəfindən müəyyən olunan r əmsalının köməyi ilə diskontlaşdırılır. Bu əmsal, illik geri qaytarılan faizə (investisiya olunan kapitala sərmayədarın geri almaq istədiyi və yaxud ala biləcəyi ölçü) görə müəyyən olunur.

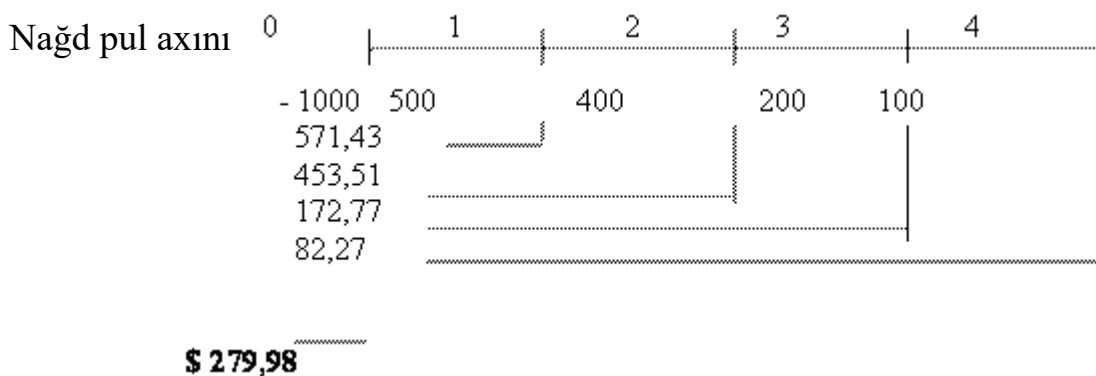
Hesab edək ki, belə bir proqnoz edilir ki, investisiya (IC) n ili ərzində generasiya olunacaq, illik gəlirlər $P_1, P_2, \dots, P_n$ ölçüsündə olacaqlar. Diskont olunan gəlirlərin ümumi toplam ölçüsü (PV) və xalis cari dəyər (NPV) müvafiq olaraq aşağıdakı düsturlara əsasən hesablanırlar:

$$\text{NPV} = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} - \text{IC}$$

$NPV = 0$, layihə nə mənfəətlidir, nə də zərərli.

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+r)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{IC_j}{(1+r)^j},$$

Misala müraciət edək. \$1000 ölçüsündə birdəfəlik investisiya daxil olmuşdur, dərəcə 5%-dir.



Xalis cari dəyərin hesablanması zamanı xüsusi statistik cədvəllərdən istifadə olunur ki, burada mürəkkəb faizlər, pul vahidinin diskontlaşdırılmış göstəriciləri və s. hesablanmışdır.

57

Daxili özünüödəmə (gəlirlilik) norması metodu diskontlaşdırılan dəyər konsepsiyasından istifadə edir. O, elə bir diskontlaşdırma dərəcəsinə yaxınlaşdırılır ki, bu zaman investisiya layihəsindən gözlənilən gəlirlərin cari dəyəri, lazım olan pul qoyuluşunun cari dəyərinə bərabər olacaqdır.

$$IRR=r, \text{ bu zaman } NPV=f(r)=0$$

Diskontlaşdırmanın bu dərəcəsinin axtarışı iterativ metodla həyata keçirilir. Məsələn, ənənəvi investisiyalarda, əgər, hər bir gələcək il üçün pul gəlirləri və xərcləri məlumdursa, bu zaman istənilən diskontlaşdırma dərəcəsindən başlamaq olar və bu dərəcə üçün gələcək gəlirlərin cari dəyərini və qoyuluşun cari dəyərini müəyyən etmək olar. Əgər pul axınlarının xalis cari dəyəri müsbətdirsə, bu zaman gəlirlərin cari dəyəri ilə qoyuluşları bərabərləşdirmək üçün daha yüksək diskontlaşdırma dərəcəsindən istifadə etmək lazımdır. İterativ metodla axtarılan ölçüyə yaxın olan diskontlaşdırma dərəcəsini tapmaq olar. Bu, dislontlaşdırma dərəcəsi layihənin daxili özünüödəmə norması və yaxud IRR adlandırılır.

Daxili özünüödəmə normasını həmçinin investisiya olunan kapitalla olan artım tempi kimi qəbul etmək olar. Bunu, indi edilən bir dəfəlik qoyuluş və gələcəkdə birdəfəlik gəlir alınması üzrə investisiyanın timsalında görmək olar (cədv.2.6.). Məsələn, indiki \$100 məbləşində investisiya layihəsi üç ildən sonra \$1331 geri qaytarmağa imkan verəcəkdir. Daxili özünüödəmə norması 0,10, illik artım da həmçinin 0,10 təşkil edəcəkdir.

Cədvəl 2.6.

Daxili özünüödəmə normasının hesablanması

Dövr	Dövrün əvvəlinə investisiya, \$	Dövr ərzində artım, \$	Dövrün əvvəlinə olan investisiyaya bölünmüş dövr ərzində artım
0	1000	100	$\$100 / \$1000 = 0,10$
1	1100	110	$\$110 / \$1100 = 0,10$
2	1210	121	$\$121 / \$1210 = 0,10$
3	1331	-	-

Daxili özünüödəmə normasını digər üsulla izah etmək olar ki, bunun da mahiyyəti ondan ibarətdir ki, daxili özünüödəmə norması elə ən yüksək faiz

dərəcəsidir ki, sərmayədar zərərə düşmədən bunu ödəməyə hazırdır və investisiya olunan layihədən alınan gəlirlərdən (onlar alınandan sonra) ödənilməsi nəzərdə tutulan ümumi məbləğdir (əsas məbləğ üstəgəl faizlər).

3. *İnvestisiyaların rentabelliği indeksinin hesablanması metodu.*

Bu metod, öz mahiyyətinə görə, xalis cari dəyər metodunun nəticəsi kimidir. Rentabellik indeksi aşağıdakı düsturla hesablanır:

$$PI = \sum_k \frac{P_k}{(1+r)^k} / IC$$

Aydın ki, əgər:

$PI > 0$, layihəni qəbul etmək lazımdır;

$PI < 0$, layihədən imtina etmək lazımdır;

$PI = 0$, layihə nə mənfəətlidir, nə də zərərli.

Xalis cari dəyərdən fərqli olaraq rentabellik indeksi nisbi göstəricidir. Buna görə də o, NPV eyni ölçüyə malik olan alternativ layihələr sırasından birini seçmək üçün, və yaxud NPV maksimal məbləğə malik olan investisiya portfelini kompleksləşdirən zaman, çox əlverişlidir.

4. *İnvestisiyaların özünüödəmə müddətinin müəyyən olunması metodu.*

Özünüödəmə müddəti – investisiyaların qiymətləndirilməsinin ən sadə və daha tez-tez istifadə olunan metodlarından biridir. Özünüödəmə müddəti elə bir vaxt kimi müəyyən olunur ki, bu vaxt ərzində investisiya layihəsindən olan gəlirlər bu layihəyə qoyulan ilkin məbləğə bərabər ola bilsin. Əgər investisiya layihəsindən gözlənilən pul axını bir neçə il ərzində eyni olarsa, özünüödəmə müddətini, ilkin kapital qoyuluşu məbləğinin hər il gözlənilən gəlirlərin məbləğinə bölməklə tapmaq olar. Əgər gözlənilən gəlir axını ildən ilə dəyişirsə, özünüödəmə müddətini, illər üzrə gözlənilən gəlirləri o vaxta kimi toplamaq lazımdır ki, onun məbləği ilkin qoyuluşun məbləğinə bərabər olsun.

Özünüödəmə müddəti aşağıdakı düsturla müəyyən etmək olar:

$$T_o = T_n + \frac{C_n}{A_n},$$

burada, T_o – investisiya layihəsinin özünüödəmə müddətidir;

T_n – investisiya layihəsinin tam özünüödəmə ilindən əvvəlki ildir;

$C_n - T_{n+1}$ dövründə geri qaytarılan kapital qoyuluşu məbləğinin qalığı;

$D_n - T_{n+1}$ ili ərzində pul axını.

İnvestisiya layihələrinin qiymətləndirilməsinin ödəmə müddəti metodundan istifadə olunması üzrə misal. Bunun üçün investisiya layihələrinin iki variantını nəzərdən keçirək.

Layihə A

0	1	2	3	4
-3000	-1400	1000	800	600
-3000	-1600	200	800	

Layihə B

0	1	2	3	4
-3000	500	900	1200	1500
-3000	-2500	-1600	-400	1300

Yuxarıda göstərilən düsturların köməyi ilə A və B investisiya layihələri üçün özünüödəmə müddətini hesablayırıq.

A layihəsi üçün özünüödəmə müddəti:

$$T_o = 2 + 600/800 = 2,75 \text{ (il)}$$

B layihəsi üçün özünüödəmə müddəti:

$$T_o = 3 + 400/1500 = 3,27 \text{ (il)}$$

§ 2.3. Kommersiya müəssisələrində investisiyaların qiymətləndirilməsinin əsas metodları

Kommersiya müəssisəsinin təsərrüfat fəaliyyətinin vacib sahələrindən biri də onun investisiya fəaliyyətidir ki, bu fəaliyyət, uzunmüddətli və ortamüddətli layihələrin həyata keçirilməsinə pul vəsaitlərinin qoyuluşu ilə bağlıdır.

İnvestisiya fəaliyyətini uzunmüddətli (dövriyyədən kənar) aktivlərin, həmçinin, pul vəsaitlərinin ekvivalenti olmayan qısamüddətli (cari) maliyyə investisiyalarının əldə olunması və satışı üzrə əməliyyatların məcmusu kimi müəyyən etmək olar.

Müəssisə müxtəlif tiplərdə və müxtəlif təşkilati formalarda: investisiya portfelinin formalaşdırılması, investisiya layihələrində iştirak və s. həyata keçirə bilər. Müəssisənin

investisiya fəaliyyəti müxtəlif təbiətə, məsuliyyət dərəcəsinə malikdir və buna müvafiq olaraq nəticələrin xarakterinə və riskin səviyyəsinə malikdir (cədv. 2.7.).

Cədvəl 2.7.

Kommersiya müəssisəsinin investisiya fəaliyyətinin ayrı-ayrı istiqamətlərinin xarakteristikası

İstiqamət	İnvestisiyaların xarakteristikası	Riskin dərəcəsi	Riskin səbəbi
Maddi-texniki bazanın dəyişməsi	Nomenklatura, həcm və parametrlə müəyyən olunur	Böyük olmayan	İnvestisiyanın keyfiyyəti ilə bağlıdır
Maddi-texniki bazanın yeniləşdirilməsi və inkişaf etdirilməsi	Bazar konyunkturunun təhlilini, müəssisənin fəaliyyətinin proqnozunu, müəssisənin sahədəki, regiondakı vəziyyətini tələb edir	Orta	Məhsulun bazar konyunkturu ilə bağlıdır
İstehsalat fəaliyyətinin həcmələrinin genişləndirilməsi	Məhsulun bazarda, müəssisənin sahədə, regionda rəqabətqabiliyyətliliyinin çoxaspektli təhlilini işlənilməsinə tələb edir	Əhəmiyyətli	Məhsulun izafi istehsalı, konyunkturun dəyişməsi ilə bağlıdır
Yeni fəaliyyət növlərinin mənimsənilməsi	Ənənəvi növlər ilə əlaqədə yeni fəaliyyət növləri üzrə marketinq biznes-planının ciddi olaraq işlənilməsinə tələb edir	Əhəmiyyətli	Bazarın qeyri-sabitliyi ilə bağlıdır
Kompleks investisiya layihələrində iştirak etmə	Layihənin təhlilini, onun özünün keyfiyyətini, onu həyata keçirən iştirakçıların tərkibini tələb edir	Böyük	Riskin uzun ömürlü-lüyü və mənfəətin sonradan alınması ilə bağlıdır

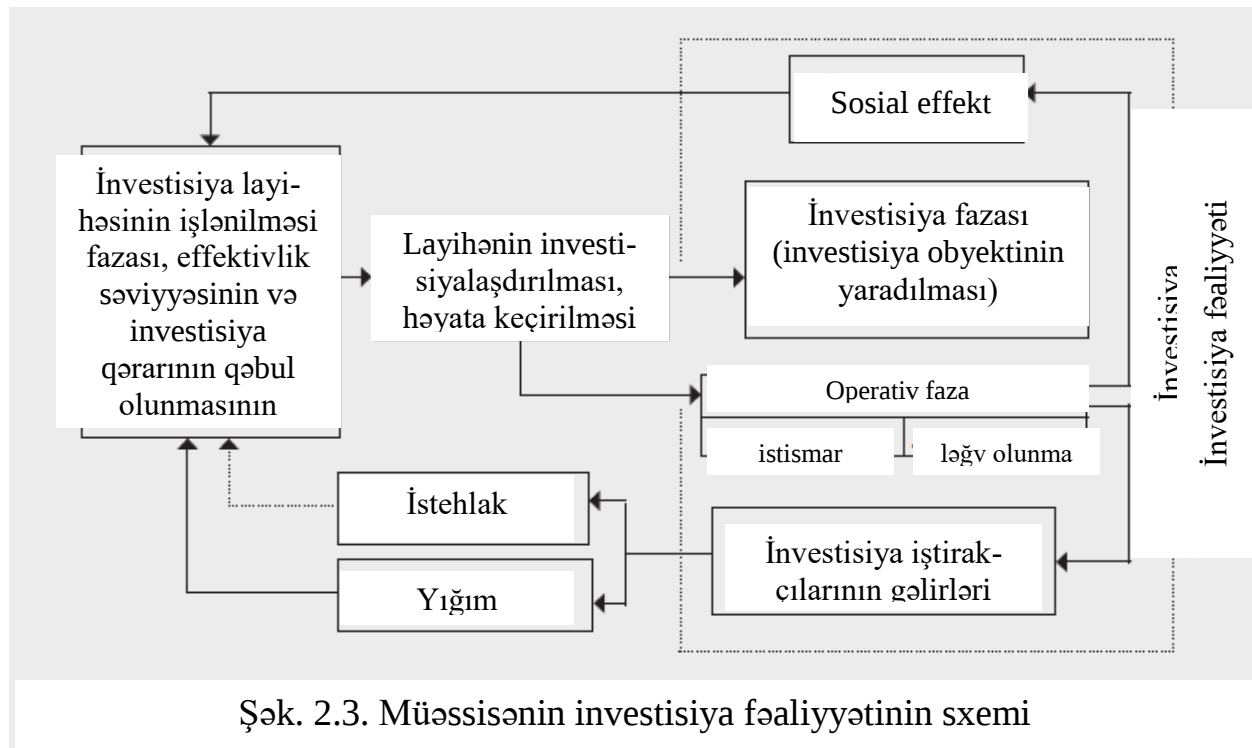
Müəssisənin investisiya fəaliyyətinin əsas istiqamətləri aşağıdakılardan ibarətdir:

- müəssisənin maddi-texniki bazasının yeniləşdirilməsi və inkişaf etdirilməsi və yaxud müəssisənin əsas vəsaitlərinin genişləndirilmiş istehsalı;
- istehsal fəaliyyətinin həcmələrinin artırılması;
- yeni fəaliyyət növlərinin mənimsənilməsi.

İnvestisiya fəaliyyətinin sək. .də göstərilmiş olunmuş qrafiki əksi investisiya layihəsinin hazırlanması və onun sonrakı maliyyələşdirilməsi (əgər onun effektivliyinin səviyyəsi investisiya iştirakçılarının maraqlarına cavab verirsə) proseslərinin dialektik vahidliyini göstərir.

Qeyd etmək lazımdır ki, göstərilən sxem maliyyələşdirmənin şərtlərinə uyğun olaraq sərmayədarların motivləşdirilməsi prosesinin formalaşmasını izləməyə imkan

verir. Bu da, investisiyanın son səviyyəsinin təmin olunması (planlaşdırma mərhələsindəki hesablanmış məbləğdən az olmamaq şərti) məqsədi ilə onun effektivliyin əsas xarakteristikalarının nizamlanması yolu ilə həyata keçirilir.



İnvestisiya fəaliyyəti ilə bağlı olan iqtisadi kateqoriyaların müəyyən olunmasının mövcud yanaşmalarının qaydaya salınması və inkişaf etdirilməsi üzrə problemlərin həll olunması, bu fəaliyyəti, pul axınlarının hərəkəti kimi izah etməyə imkan verir.

«İnvestisiya» ifadəsi latın sözü «invest»-dən törəmə olub, «qoyuluş, yatırım», daha geniş mənada isə bu söz: «pullardan indi ayrılmaq ki, gələcəkdə onlardan daha böyük məbləğ əldə olunsun» mənasını verir. Əlbəttə ki, bu proseslə iki amil - vaxt və risk amilləri bağlıdır.

İnvestisiya kimi, real və yaxud maliyyə obyektlərinə kapitalın uzunmüddətli qoyuluşu formasında həyata keçirilən məcmu məsrəflər başa düşülür. İnvestisiyalar – miqdarca (gəlir) və yaxud keyfiyyətə nəticə əldə olunmaq məqsədilə həyata keçirilirlər.

İnvestisiya qoyuluşu – investisiya rifahlarının köməyi ilə bu günkü tələbatların gələcəkdə ödənilməsini nəzərdə tutan mübadilədir.

Kapitalın uzunmüddətli qoyuluşu haqqında qərarın qəbul olunması üçün iki əsas

fərziyyəni təsdiq eləyən informasiyaya malik olmaq lazımdır:

- qoyulan vəsaitlər tamamilə ödəniləcək;
- bu əməliyyatdan əldə olunana mənfəət, vəsaitlərdən istifadədən müvəqqəti imtina edilməsinin, həmçinin son nəticənin qeyri-müəyyənliyi nəticəsində yaranmış riskin əvəzinin ödənilməsi üçün kifayət qədər olmalıdır.

Müəssisənin real və maliyyə investisiyaları

Qoyuluşların həcmindən asılı olaraq investisiyaların iki növünü fərqləndirirlər: real və maliyyə. Real investisiyalar – maddi aktivlərin hər hansı bir tipinə, məsələn, torpaq, avadanlıq, zavodlar və s. qoyulan investisiyalardır. **Real investisiyalar** – müəyyən vaxtdan sonra və uzun müddət ərzində gəlirin əldə olunmasını nəzərdə tutan uzunmüddətli investisiyalardır.

Real aktivlərə investisiyalar, yəni gələcəkdə gəlir gətirməsi gözlənilən aktivin əldə olunması və onlardan istifadə edilməsi - **investisiya layihəsinə kapital qoyuluşu** adlanır.

Real aktivlərə investisiyalar iki tipdən olan qərarların qəbul olunmasını nəzərdə tuturlar:

1) yeni aktivlərin alınması və yaxud mövcud olanların genişləndirilməsi (əmlaka, avadanlığa, torpağa və s.); resursların yeni məhsul işləmələri şəklində dövrüyyəyə cəlb olunması, bazarın tədqiqatlarının aparılması, işçi yerlərinin kompüterləşdirilməsi;

2) istehsal fondlarının yeniləşdirilməsi, mövcud avadanlığın əvəz olunması.

Real maliyyələşmənin konkret formasının seçilməsi bir çox amillərdən: müəssisənin fəaliyyətinin sahəvi, əmtəə və regional diversifikasiyasının tapşırıqlarından; yeni texnologiyaların tətbiq olunması imkanlarından; özünün xüsusi investisiya resurslarının mövcudluğundan, borc və cəlb olunmuş vəsaitlərdən istifadə edilməsi imkanının olmasından asılıdır.

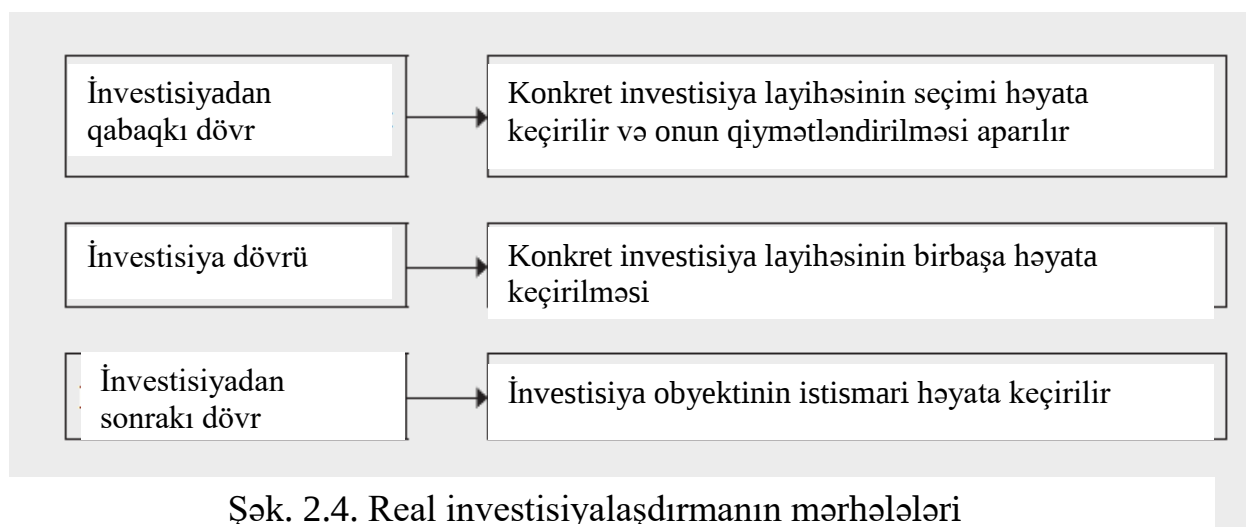
Real investisiya prosesi özündə bir sıra mərhələləri cəmləşdirir (şək. 2.4).

Real investisiyaların effektivliyinin iqtisadi qiymətləndirilməsi investisiyaların son maliyyə nəticələrinin qiymətləndirilməsini nəzərdə tutur.

Maliyyə investisiyaları – kağız üzərində yazılmış kontraktlardır, məsələn, adi səhmlər və istiqrazlar.

İnvestisiyaların hər iki növü bir-biri ilə sıx bağlıdırlar. Real investisiyalar əsas

fondların yeniləşdirilməsi və genişləndirilməsi ilə birbaşa bağlıdır. Real investisiyaların maliyyələşdirilmə mənbəyi maliyyə investisiyalarından alınan gəlirlər ola bilərlər.



Müəssisənin investisiya layihəsi

İnvestisiya layihələrinin maliyyə-iqtisadi qiymətləndirilməsi, real aktivlərlə əməliyyatlarda vəsaitlərin tərtibinin mümkün olan variantlarının əsaslandırılması və seçimi prosesində mərkəzi yerlərdən birini tutur.

İnvestisiya layihəsi — bu, elə bir iş, fəaliyyət, tədbirdir ki, o, müəyyən məqsədlərin əldə olunmasını (müəyyən nəticələrin alınmasını) təmin eləyən hər hansı bir fəaliyyət kompleksinin həyata keçirilməsini nəzərdə tutur.

İnvestisiya əməliyyatlarının məhz bu nəticələrinin alınması reallığının müəyyən olunması, real aktivlərə vəsait qoyulması üzrə istənilən layihənin maliyyə-iqtisadi parametrlərinin qiymətləndirilməsinin əsas məsələlərindən biridir.

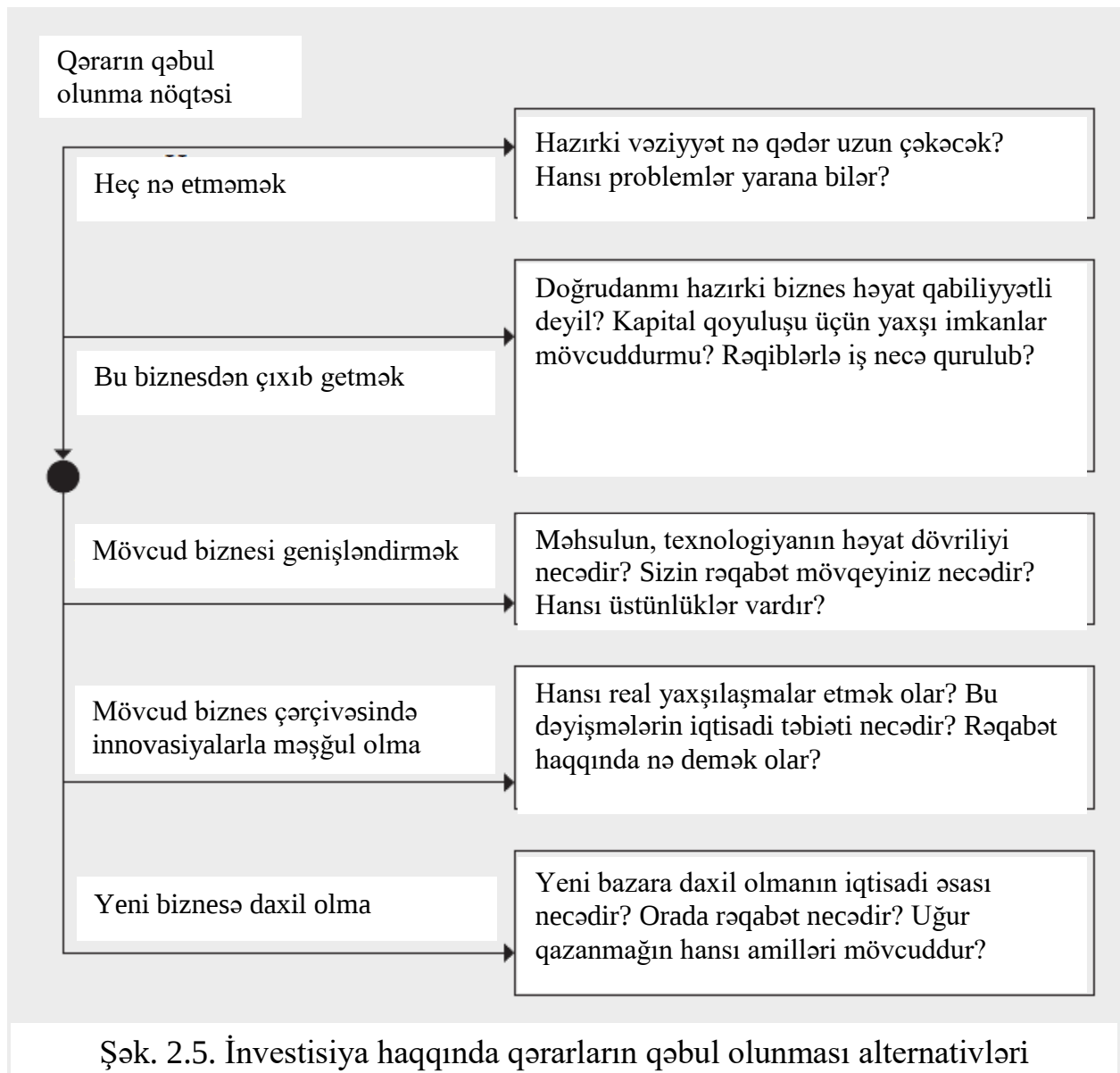
İstənilən hər bir investisiyanı dəqiq bir anlayışdan başlamaq lazımdır ki, bu investisiya nə verəcək. Bu investisiya layihəsinin köməyi ilə həll oluna biləcək (və yaxud istifadə oluna bilən imkanlardan) problemlərin dərinəndən araşdırılması və nəzərdə tutulan investisiyaların mümkün olan alternativlərinin müəyyən edilməsi düzgün təhlilin keçirilməsi üçün həlledici məqam sayılır.

Bir çox hallarda investisiyaların məqsədlərinə çatmamağın iki və yaxud üç yolu mövcuddur, və spesifik vəziyyətlərin dərinəndən təhlili daha çox həll yollarını verə bilər. Nəzərəçarpan alternativ variant kimi – heç bir şey eləməməkdən ibarətdir.

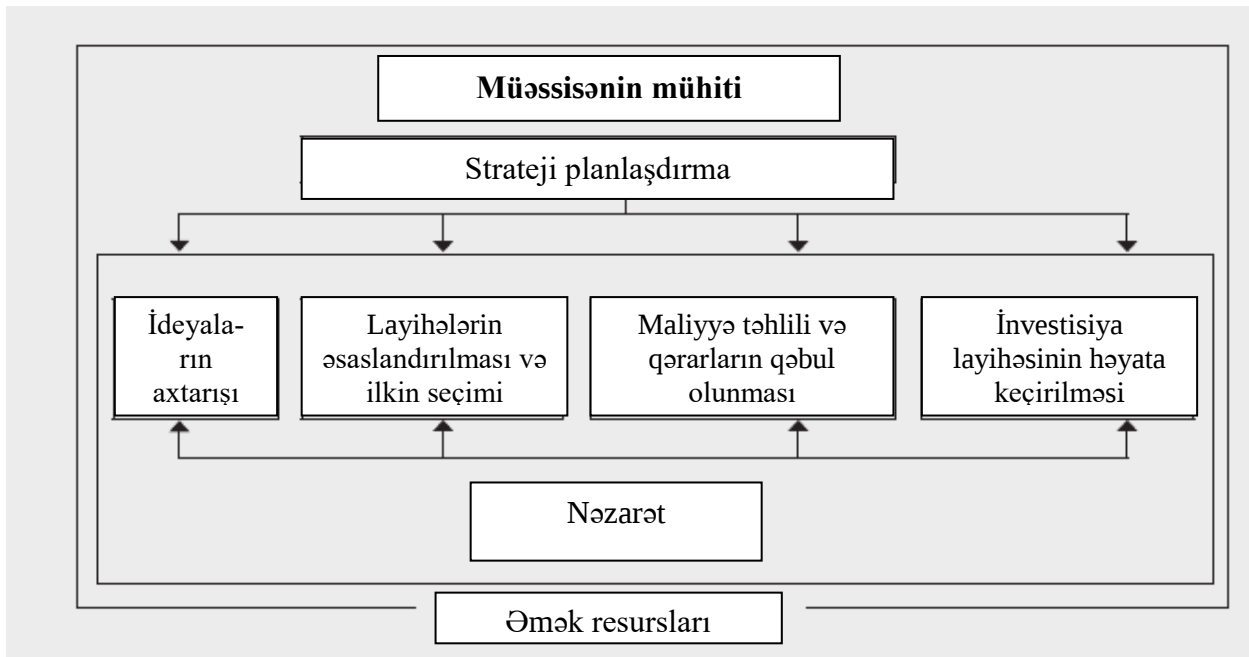
İnvestisiya üzrə qərarların qəbul edilməsinin qrafik təfsiri olan şəkl., kapital qoyuluşunun (avadanlığın dəyişilməsi) seçilməsinin əsas variantlarını əyani olaraq göstərir. Problemin təhlili və strukturlaşması üçün müvafiq alternativlərin seçilməsi elə həyata keçirilir ki, bu zaman təhlilin vasitələri həqiqətən o məsələlərə qarşı tətbiq olunacaqdır ki, onlar üzrə mühüm əhəmiyyət daşıyan cavablar almaq tələb olunur. Təhlil birinci iki suala cavab verənə kimi heç bir əhəmiyyətli investisiyalar edilməyəcəkdir.

Bu zaman onu nəzərə almaq lazımdır ki, ayrı-ayrı investisiya proqramlarının və layihələrinin ***maliyyələşməsinin metodları və üsulları*** müxtəlif ola bilər:

- tam özünü maliyyələşdirmə, yəni ancaq özünün xüsusi mənbələri hesabına investisiya edilməsi;
- irimiqyaslı investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün istifadə olunmaq üçün səhmdarların vəsaitlərinin cəlb olunması;
- borc vəsaitlərinin cəlb olunması ilə kredit maliyyələşdirilməsi;
- lizinq və yaxud ortamüddətli maliyyələşdirmə (selenq);
- müxtəlif maliyyələşdirmə metodlarını özündə birləşdirən qarışıq maliyyələşdirmə.
- İnvestisiya layihələrinin forması və məzmunu müxtəlif cür ola bilər, lakin hər halda investisiyanın başlama momenti ilə layihənin gəlir gətirməyə başladığı moment arasında vaxt laqı (gecikməsi) mövcuddur. İnvestisiya qərarlarının qəbul olunmasından effekt bir neçə il ərzində özünü biruzə verir. Vəsaitlərin ilkin qoyuluşları müəssisənin vəsaitlərinin çox hissəsinin səfərbər edilməsini (immobilizasiyasını) tələb edir. İnvestisiya qərarları risklə bağlıdır, belə ki, ehtimal olunan məhsulun satış həcmi və buna uyğun olaraq satış pulunun, məsrəflərin və mənfəətin ölçüsü qeyri-müəyyən ölçü olacaqlar.



Şək. 2.5.-də qərarların qəbul edilməsinin və investisiya qərarlarının həyata keçirilməsinin tipik modeli göstərilmişdir. Sxemdən görünür ki, investisiya prosesi formal investisiya mühitində baş verir, və bu da, özündə, investisiya qərarlarının qəbul edilməsi və həyata keçirilməsi zamanı lazım olan standart prosedurları, sənədləri, informasiya təminatını cəmləşdirir.



Şək. 2.6. İnvestisiya prosesinin struktur-məntiq sxemi (D.Nortkotta görə)

Müəssisənin investisiya layihələrinin təhlili

İnvestisiya xarakterli idarəetmə qərarlarının qəbul olunması prosesinin əsasında gələcəkdə nəzərə tutulan investisiyaların və gələcək pul daxilolmalarının həcmnin qiymətləndirilməsi və müqayisəsi durur.

Bu işə, aşağıdakı istiqamətlər üzrə dərin investisiya təhlilinin keçirilməsini tələb edir:

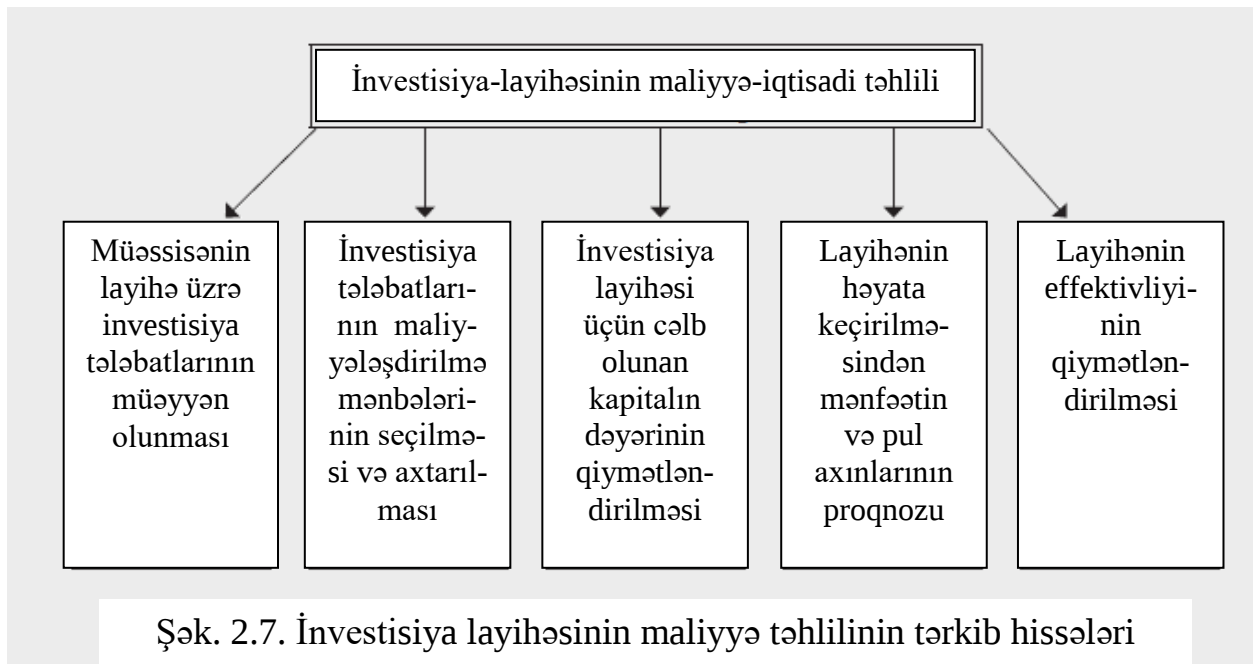
- müəssisənin müxtəlif bölmələrində ən zəif yerlərin müəyyən olunması məqsədi ilə maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin retrospektiv təhlili;
- oivs biznes-layihənin əsaslandırılması və hərtərəfli təhlilinin keçirilməsi;
- kreditin və digər xarici maliyyə resurslarının (əgər onlar cəlb olunacaqlarsa) texniki-iqtisadi əsaslandırılması;
- layihənin ümumi effektivliyinə xarici və daxili amillərin təsirinin qiymətləndirilməsi.

İnvestisiya layihələrinin maliyyə analizi istənilən hər bir təsərrüfat subyektinin strategiyasının vacib tərkib hissələrindən biridir. Onun həyata keçirilməsi, investisiya qoyuluşlarının məqsədəuyğunluğu və onların fəaliyyətinin gəlirliliyi üzrə əsaslandırılmış qərar qəbul etməyə imkan verir.

İnvestisiya layihəsinin maliyyə analizinin ümumi sxemi şək. .-də göstərilmişdir. Maliyyə analizinin köməyi ilə gələcəkdə gözlənilən kapital qoyululuşunun effektivliyi

qiymətləndirilir.

İnvestisiya layihələrinin təhlilinin metodikası, *məcburi göstəricilərin və yaxud şərtlərin*: investisiyaların və yaxud qoyuluşların ölçüsünün qiymətləndirilməsi; gəlirlərin, investisiyadan daxilolmaların qiymətləndirilməsi; vaxt və risk amilinin nəzərə alınması üçün faiz dərəcəsinin müəyyən olunması; təhlil metodlarının seçilməsi kimi məsələlərin müəyyən olunmasını nəzərdə tutur.



İnvestisiya layihələrinin təhlili zamanı aşağıdakı qaydalara əməl etmək lazımdır:

1. Layihələrin müqayisəsi zamanı onlara qarşı eyni bir sayca yanaşmalar tətbiq etmək lazımdır.
2. Qərarların qəbul olunması üçün faydalı bir metod kimi təkcə miqdar metodlarından istifadə etmək.
3. Təhlil zamanı heç bir fərziyyəni istisna etməməli, alınmış nəticələrin göstəricilərini izah etməli.

İnvestisiya layihələri üzrə qərarların qəbul olunması prosesi, lazımlı layihələrin seçilib qəbul olunmasını və səmərəsiz layihələrdən imtina edilməsini nəzərdə tutur.

Müəssisənin investisiya olunması praktikası onun biznes-planında öz əksini tapmışdır. Artıq açılmış 1№-li və 2№-li (müvafiq olaraq 2 il və 1 il ərzində) mağazaların işlərinin təhlili əsasında müəssisənin mövcud təşkilati quruluşuna yenidən baxılmış və şəbəkənin yeni (üçüncü) mağaza hesabına yenidən genişləndirilməsi

proqramı hazırlanmışdır.

Bu cür strategiyanın innovasiyalılığı ondan ibarətdir ki, №3-li mağazanın əsas vəzifəsi – tək-cə mağazalar şəbəkəsinin genişləndirilməsi və yaxın gələcəkdə mənfəət əldə olunması deyil, bütün səylərin və resursların həmin rayonda fəaliyyət göstərən ticarət müəssisələri ilə rəqabət mövqeyinin yaradılmasına yönəldilmişdir. Yəni müəssisə ilk dəfə olaraq «bazarın zəbt olunaraq ələ keçirilməsi strategiyasını» həyata keçirməyi qərara almışdır.

Strategiyanın bazar (qısamüddətli) məqsədləri - reklam kampaniyasının təşkili, logistik tədbirlərin (anbarlaşdırma, planoqramı və mal qonşuluğunu nəzərə almaqla şöbələrin və onlarda malların yerləşdirilməsinin planlaşdırılması, müəssisənin real iş şəraitinə uyğunlaşması) işlənilməsindən ibarətdir. İstehsalat məqsədləri – qiymət əlavəsinin və malların qiyməti üzrə rəqabət üstünlüyünün idarəedilməsində «geniş maliyyə meydanının» əldə olunması üçün xərclərin (birinci növbədə, daimi xərclərin) aşağı salınması ilə bağlıdır. Təşkilati (orta müddətli) məqsədlər – müəssisə üçün firma üslubunun işlənilməsi, daimi müştərilərin müəyyən olunmasından sonra güzəştlər sisteminin işlənilməsi.

İşlərin həyata keçirilməsinin mexanizmi: ilin axırında 350 m² ticarət sahəsini icarəyə götürmək, 5 milyon ş.v. ticarət avadanlığını almaq, əlavə olaraq 56 nəfər işçini işə qəbul etmək, mağazada maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin həyata keçirilməsi üçün yeni biznes-prosesləri işləyib hazırlamaq.

Lazım olan maliyyə investisiyaları 5,3 milyon ş.v. ibarətdir. Maliyyələşdirmə mənbəyi kimi bank çıxış edir və 5 illik 12%-lə kredit verir. Layihənin özünüödəmə müddəti 1 ildir.

Buraxılış işinin məqsədindən asılı olaraq investisiya layihəsinin effektivliyinin qiymətləndirilməsini yerinə yetirək.

İnvestisiya layihəsinin effektivliyinin qiymətləndirilməsi adətən, onların işlənilməsi və yaxud ekspertizası zamanı üç tipli məsələlərin həlli üçün həyata keçirilir:

konkret layihənin əsaslandırılması; layihədə iştirak etmənin məqsədəuyğunluğunun əsaslandırılması; bir neçə layihənin (layihənin variantlarının) müqayisə olunması və onlardan ən yaxşısının seçilməsi.

Belə ki, müəssisə, təklif olunan layihə çərçivəsində avadanlıq alınması üçün

lazımı maliyyə resurslarına malik deyildir, onun tərəfindən kommersiya kreditinin alınması məsələsi aktualıq təşkil edir və bu da, qabaqcadan nəzərə alınmışdır: investisiya layihəsinin fəaliyyət göstərdiyi müddətdə kredit faizinin maksimal səviyyəsi 30%-dən yüksəkdir. İlk olaraq qoyulan vəsaitlər 2 illik işdən sonra 12,7 milyon ş.v.-dək artacaqdır. Müəssisənin gəliri 7,2 milyon ş.v. təşkil edəcəkdir. Layihənin həyata keçirilməsinin effektivliyinin hesablanması.

1. Özünü ödəmə müddəti. İnvestisiyaların özünü ödəmə müddətinin müəyyən edilməsi metodu investisiya xərclərinin əvəzinin ödənilməsi üçün lazım olan vaxt müddətinin müəyyən olunmasından ibarətdir ki, bu dövrdən sonra isə gəlirlər hesabına investisiya olunan vəsaitlərin geri qaytarılması nəzərdə tutulur. Layihənin özünü ödəmə müddətinin hesablanmasını cədvəl 2.8.-in köməyi ilə etmək olar. Cədvəldən göründüyü kimi, özünü ödəmə müddəti 1 ildən az dövrdə baş verəcəkdir.

Özünü ödəmə müddətinin müəyyən olunmasına bu cür yanaşmanın çatışmazlığı ondan ibarətdir ki, investisiya kapitalının geri qaytarılma göstəricisi – mənfəətdir. Praktikada investisiyalar xalis mənfəətin məbləğindən və amortizasiya ayırmalarından ibarət olan pul axını şəklində geri qaydır.

2. Strategiyanın xalis cari dəyəri NPV (xalis diskontlaşdırılmış gəlir) – sabit faiz dərəcəsi ilə toplam gəlirlər və xərclərin bütün giriş və çıxış axınlarının fərqlərinin diskontlaşdırılma yolu ilə əldə olunmuş dəyəridir:

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{(1+r)^i} - I_0,$$

burada, P_i – ilkin investisiya ilə il ərzində toplanan illik pul axınları;

r – diskont norması, 12%;

I_0 – investisiya kapitalının ölçüsü.

Cədvəl 2.8.

Layihənin özünü ödəmə müddətinin hesablanması

Addım, ay	Xalis pul axını, ş.v.	Toplam pul axınının saldosu, ş.v.
0	-5530	-5530
09	387,75	-5142,25
10	387,29	-4754,95
11	444,11	-4310,85
12	929,02	-3381,82
1	480,97	-2900,86
2	513,61	-2387,25

3	583,59	-1803,66
4	546,12	-1257,54
5	546,12	-711,42
6	513,05	-198,37
7	513,27	314,66
8	513,27	827,95

$$NPV = 6357,88 / (1+0,12)^1 + 8847,4 / (1+0,12)^2 - 5530 = 7199,8$$

3. Mənfəətin daxili norması IRR, hesablama prosesində gəlirlilik norması kimi müəyyən edilir, və bu zaman nağd pul axınlarının diskontlaşdırılmış dəyəri pulun geri axınının dəyərinə gətirilmiş məbləğə bərabər olur, yəni investisiya layihəsindən xalis daxilolmaların diskontlaşdırılmış dəyəri investisiyaların diskontlaşdırılmış dəyərinə bərabər olan əmsaldır, xalis cari dəyərin ölçüsü isə sıfıra bərabərdir, - bu zaman bütün xərclər özünü ödəmiş olur:

$$IRR = r_1 + (NPV(r_1) / NPV(r_1) - NPV(r_2)) * (r_2 - r_1),$$

burada, r_1 – diskontlaşdırılmanın tabulyasiya olunmuş əmsalıdır ki, bu zaman $NPV(r_1) > 0$;

r_2 - diskontlaşdırılmanın tabulyasiya olunmuş əmsalıdır ki, bu zaman $NPV(r_2) < 0$.

Cədvəl 2.9.

İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilməsindən xalis daxilolmaların diskontlaşdırılmış dəyərinin müəyyən olunması

İl	Xalis pul axını, ş.v.	Diskont vuran ədəd $r = 10\%$	Diskontlaşdırılmış xalis pul axını	Diskont vuran ədəd $r = 15\%$	Diskontlaşdırılmış xalis pul axını
	-5530	1	-5530	1	-5530
	6357,88	0,909	5779,31	0,869	5525

Beləliklə: $NPV = 2493,1 - 50$

Onu nəzərə alsaq ki, layihənin özünü ödəmə müddəti 1 ilə bərabərdir, diskontlaşdırma cədvəlində isə təklif olunan vaxt müddəti də bir ilə bərabərdir, diskontlaşdırma əmsalının 30%-lik uçot dərəcəsi $NPV = f(r)$ funksiyasına 1 ildən çox

investisiya müddətində özünün göstəricisini "+"-dan "-"-a dəyişməyə imkan vermir, belə fərz etmək olar ki, layihənin 2 və daha çox ildə işi zamanı zərərli olmaması üçün layihənin dözə biləcəyi kredit faizinin maksimal səviyyəsi illik 30%-dən yuxarı olmalıdır.

Belə hesab edək ki, layihənin iş vaxtı (həyat dövrü) 1 ildir və diskontlaşdırma əmsalları 10 və 15%-ə bərabərdilər.

$$IRR = 10\% + 2493,1/2493,1-(-50) * (15\%-10\%) = 14,9\%$$

Mənfəətin daxili norması göstəricisi onu göstərir ki, 1 il üçün nəzərdə tutulan layihənin zərərli olmaması üçün kredit faizinin max səviyyəsi illik 14,9% təşkil edir.

Müəssisədə həyata keçirilən investisiya layihələrinin iqtisadi effektivliyi. İnvestisiya layihəsinin qiymətləndirilmə ölçüləri.

Yuxarıda qeyd olunanlar əsasında müəssisənin inkişaf etdirilməsi üçün aşağıdakı investisiya layihəsi təklif oluna bilər:

1. Özünün şəxsi WEB-saytının yaradılması, burada müəssisə və malların çeşidi haqqında bütün informasiyanın yerləşdirilməsi. Əlavə xidmətlər kimi saytda aşağıdakılar yerləşdirilə bilər:

- sayta daxil olan işə qəbul olunma haqqında anketi doldura bilər. Bunun üçün qoyulan suallara cavab vermək və cavabları elektron poçt şəklində göndərmək lazımdır. Anketləşdirmənin nəticələri yazılı və yaxud formada təqdim olunacaqdır;

- bundan başqa, sayta daxil olanlar malı sifariş etmək imkanına malik olurlar. Müştəri, onu maraqlandıran malın çeşidini, sayını seçmək imkanına malik olacaqdır. bilər. Əgər sifarişin məbləği müəyyən olunmuş limiti aşılıb keçirsə (məsələn, 100 manatdan yuxarı), bu zaman sifariş göstərilən yerə pulsuz çatdırılır.

2. İnformasiya terminalının yaradılması.

Bu strategiya, informasiya təminatı şəklində xidmətin sürəti və effektivliyi hesabına alıcıların cəlb olunmasına yönəldilmişdir. Bu xidmət alıcıya mal çeşidinin tam matrisası olan terminal şəklində verilir ki, bunun nəticəsində alıcılara xidmətin sürəti və keyfiyyəti yaxşılaşır. Bu texniki, həmçinin informasiya xidmətinin unikallığı aşağıdakılardan ibarətdir.

Birincisi: bu, mağazanın böyük bir sahəsində malın axtarışına sərf olunan vaxtın azaldılmasına köməklik edəcəkdir. Alıcı terminala müraciət edərək, onu maraqlandıran malı göstərir və bir neçə saniyədən sonra ona bu mal haqqında ətraflı

məlumat veriləcəkdir: bu informasiyada malın qiyməti, anbarda onun miqdarı, hətta yerləşdiyi yer də göstəriləcəkdir ki, şübhəsiz ki, malın axarışını xeyli asanlaşdıracaqdır. Digər tərəfdən də, malın axtarışı ilə bağlı müəyyən çətinliklər də yara bilər, çünki o, müxtəlif istehsalçılardan təqdim oluna bilər. İkincisi: ilkin sifariş də etmək olar. Bu. Çox rahat və sadədir, çünki alıcı nəyi sifariş etdiyini aydın görür: malın qiyməti, onun tərkibi və fotoillüstrasiya şəklində onun vizual görünüşü verilir. 2 terminalın: birinin mağazanın foyesində, digərinin isə ticarət zalının ərazisində yerləşdirilməsi təklif oluna bilər ki, bu da satış prosesinin artırılmasına səbəb ola bilər.

3. Əlavə xidmətin yaradılması.

Bu xidmətin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, hesablaşma zamanı, alıcı, malı özü bir yerə yığır, bunu, malı qablaşdırır, çəkib-bükən xüsusi qulluqçu yerinə yetirəcəkdir. Xidmət sürəti demək olar ki, 2 dəfə artmış olacaqdır.

Bu layihənin həyata keçirilməsi üçün 150 min ş.v. həcmində maliyyə qoyuluşları lazım gələcəkdir. Strategiyanın həyata keçirilməsinin effektivliyinin hesablanması:

Cədvəl 2.10.

İnvestisiya layihəsinin özünü ödəmə müddəti

Addım, ay	Xalis pul axını, ş.v.	Toplam pul axınının saldosu, ş.v.
0	-150	-150
11	3,605	-146,4
12	4,500	-141,9
1	8,900	-133,0
2	14,950	-118,05
3	18,360	-99,69
4	17,580	-82,11
5	15,580	-66,31
6	12,690	-53,62
7	15,390	-38,23
8	14,596	-23,694
9	11,263	-12,371
10	16,358	10,155

Cədvəl 2.10.-dan göründüyü kimi, layihənin özünü ödəmə müddəti 1 il təşkil edir. Pul vəsaitlərinin daxil olması və artması alıcı axınının sayına təsir göstərəcəkdir. Strategiyanın xalis cari dəyəri:

$$NPV = 8847,43/(1+0,12)^{1-150} = 7884,49 \text{ min. } \text{ş.v.}$$

$$\text{Mənfəətlilik indeksi: } PI = (8847,43/(1+0,12)^1)/150 = 526,6 \text{ min. } \text{ş.v.}$$

Hesablamaların nəticələri göstərir ki, bu strategiyanın tətbiqi müəssisənin maliyyə vəziyyətinə təsir göstərməyəcəkdir, yəni strategiyanın tətbiqi ancaq müsbət nəticə göstərəcəkdir. Rentabellik indeksi 1-dən çoxdur ($PI > 1$), deməli, strategiyayı qəbul etmək lazımdır.

Layihənin həyata keçirilməsi zamanı 56 nəfər yeni muzzdlu işçilərin işə qəbul olunması nəzərdə tutulur, onların ixtisaslaşdırılmış fərdi kompüter və satıcı kurslarında təhsillərinə çəkilən xərclərin məbləği - 282,5 min. ş.v., onlardan 3,5 min. ş.v. – nəzarət-kassa maşınlarında işləmə üzrə tədris kurslarına (25 nəfər), 19,5 min. ş.v. – fərdi kompüterlər üzrə iki aylıq kurslar (10 nəfər).

Eyni zamanda, 1 və 2 №-li mağazalardan 20 nəfərə yaxın işçinin yeni mağazaya işləmək üçün köçürülməsi mümkündür, bu zaman onlar işə qəbul olunmuşların istehsalatdan ayrılmaqla öyrədilməsini təşkil edə bilərlər ki, bu da az miqdarda vəsait tələb edəcəkdir. Onu da qeyd etmək lazımdır ki, tam ştat elə ilk gündən işə başlaya bilər; istehsalatdan ayrılmaqla təhsil almaqla isə ancaq 2 aydan sonra işə başlamaq və əlavə olaraq 36 işçi işə götürmək lazım gələcəkdir. İşin müsbət cəhəti odur ki, işçi heyətinin üçdə bir hissəsi bu mağazada iş üzrə artıq praktiki təcrübəyə malik olacaqdır. Beləliklə, təhsilə çəkilən xərclər 139,5 min. ş.v. (12 nəf. – satıcı kursları, 5 nəf. – fərdi kompüter istifadəçiləri), iqtisadi səmərə isə – 143 min. ş.v. təşkil edəcəkdir.

Layihədə təklif olunana təkliflər, şübhəsi ki, ən qısa vaxtda öz tətbiqini tapacaqdır. İnternetin köməyi ilə mağaza haqqında nəinki onun fəaliyyət göstərdiyi rayonda, həmçinin digər şəhərin digər hissələrində də əhali məlumatlı olacaqdır. Lokal sistemin köməyi ilə mal göndərənlərdə sifarişləri yerləşdirmək mümkün olacaqdır ki, bu da şox rahat və vaxtında olacaqdır. Saytın köməkliyi öz istehsal proseslərini içəridən reklam etmək, onları vizual əks etdirmək də mümkün olacaqdır. Bundan əlavə, saytda mal çeşidində yeni malları, keçirilən tədbirləri, uduşları və digər məsələləri də informasiya şəklində yerləşdirmək olar.

İnvestisiya layihəsinin qiymətləndirilmə ölçüləri

Layihənin qiymətləndirilməsi üçün ölçülərin (parametrlərin) iki cüründən istifadə etmək olar: **mütləq** — yəni, konkret hesablama vahidlərində ifadə olunmuş

(depozitin valyutası, sövdələşmələrin sayı, zaman vahidi və s.), və **nisbi** — hesablamalar yolu ilə alınanlar, onlar həmçinin «*layihənin indeksləri*» (və yaxud sadəcə olaraq «*indekslər*») adlanırlar.

Layihənin obyektiv olaraq qiymətləndirilməsi üçün məhz nisbi göstəricilərdən (indekslərdən) istifadə etmək vacibdir.

LAYİHƏNİN GƏLİRLİLİYİ

İnvestisiya layihəsinin dolayısı yolla **effektivliyini** göstərir: ya depozitin valyutasının vahidlərində (xalis mənfəət kimi adlanan mütləq ölçü), ya da ki, işə cəlb olunana kapitaldan faizlə (gəlirlilik kimi adlanan indeks) ölçülür.

Layihənin obyektiv olaraq qiymətləndirilməsi üçün məhz «gəlirlilik» ölçüsündən istifadə etmək lazımdır, özü də **faktiki gəlirlilik** haqqında nəticə çıxarmaq üçün **ümumi göstəricidən** deyil, onun xüsusi çəki ölçüsündən – *konkret müddətə olan gəlirliliyə* (məsələn, ay ərzində) istifadə etmək lazımdır.

XƏRCLƏMƏ

Xərcləmə – investisiya layihəsinin *risklilik dərəcəsini* xarakterizə edir, müəyyən olunmuş balansla və balansın **faktiki vəziyyəti** arasında fərqlə müəyyən olunur (bu, həm də «Ekviti» adlanır).

EKVİTİ (EQUITY)

Ekviti akkauntun real vəziyyətini xarakterizə edir, cari xərclərin balansı / hesabda olan gəliri göstərir. Layihənin etibarlılığının qiymətləndirilməsi üçün xüsusi əhəmiyyətə malik olan ölçüdür. Ümumi mənada, ekviti - xüsusi kapital, xüsusi vəsaitlərdir, yəni aktivlərlə öhdəliklər arasındakı fərkdir, məsələn, fiziki şəxsin əmlakı ilə onun borcları arasındakı fərq; müəssisə üçün: aktivlər minus cari və uzunmüddətli borc öhdəliklər minus imtiyazlı səhmlər; şirkətin nöqteyi-nəzərindən, adi səhmlərin yerləşdirilməsi zamanı əldə olunan vəsaitlərdən və ehtiyat yığımlarından ibarətdir, səhmdarların nöqteyi-nəzərindən isə, kreditorların, istiqraz sahiblərinin tələblərinin ödənilməsindən və digər öhdəliklərin yerinə yetirilməsindən sonra onlara qalan məbləşdən ibarətdir.

Mühasibat və maliyyə işlərində **ekviti** - bütün borcları ödədikdən sonra sərmayədarların aktivlərdə olan qalıq paylarıdır. Əgər borclar aktivlərdən artıqdırsa, ekviti mənfidir. Sadəcə olaraq, ekviti - mülkiyyət kimi nəzərdən keçirilə bilər. Məsələn,

əmlak sahibi əmlak almaq üçün ipoteka götürür. Sahibinə məxsus olan ekviti, əmlakın cari bazar dəyəri ilə ipoteka brokerinə olan borc qalığı arasından fərqdən ibarətdir.

Mühasibatlıqda səhmdarların ekvitisini, adi və imtiyazlı səhmləri olan ayrı-ayrı səhmdarlar arasında bölüşdürülmüş şirkətin aktivlərinin qalıq dəyəri kimi nəzərdə tutulur.

Treydinqdə ekviti, adətən, treyderin şirkətdə sahib olduğu səhmlər paketinin və yaxud qiymətli kağızların digər tiplərinin təsviri üçün istifadə olunur. Bu cür yanaşmada, ekviti, treyding və investisiyalar strategiyalarında istifadə olunan aktivlərinin əsas siniflərindən biri kimi nəzərdə tutulur.

Əgər strategiyada marja ilə ticarət nəzərdə tutulmuşdusa, bu zaman ekviti, brokərdən borc kimi götürülmüş vəsaitləri çıxmaq şərti ilə hesabda olan qiymətli kağızların dəyərinə aid ola bilər.

MƏNFƏƏTLİLİK (PROFIT-FAKTOR)

İnvestisiya layihəsinin mühüm xarakteristikası olmaqla, konkret ticarət strategiyasının real **effektivliyini** nümayiş etdirir. Öz əhəmiyyətinə görə, peşəkarlar tərəfindən gəlirlilik göstəricisi ilə eyni səviyyədə qiymətləndirilir.

BƏRPAETMƏ FAKTORU

Layihənin *effektivliyini* təsvir edən parametrlərdən fərqli olaraq, «Bərpa faktoru» indeksi sistemin **etibarlılığını** xarakterizə edir - ticarət strategiyası nə qədər *hesabdakı xərcləmələrə* qarşı dayanıqlıdır (başqa sözlə, cari / təsbit olunmuş zərərlərə).

ŞARP ƏMSALI

Bu indeks ticarət strategiyasının **etibarlılığının** qiymətləndirilməsi üçün nəzərdə tutulmuşdur - başqa sözlə, konkret layihəyə olan investisiyaların risklilik dərəcəsi.

Etibarlılıq / effektivlik göstəriciləri necə formalaşır.

Onu nəzərə almaq lazımdır ki, investisiya layihələrinin indekslərinin real ölçüləri dərhal deyil, onlar, hesab açıldıqdan sonra bir neçə vaxtdan sonra (lazımı qədər uzun dövrdən sonra) formalaşır. Bir qayda olaraq, nisbətən obyektiv göstərici kimi onu hesab etmək olar ki, onlar, invest-layihəni, onun mövcudluğunun minimal olaraq altı aydan əvvəlki dövrünü xarakterizə edirlər - özü də hesabda aparılan ticarət dövrü

olaraq yox, daimi olmalıdır (treyderlər dediyi kimi, «hesab aktiv olmalıdır»).

Bundan başqa, indekslərin modelləşdirilməsinin keyfiyyətini həтта invest-layihənin mövcudluğunun müddətliliyi ilə deyil, **başə vurulmuş sövdələşmələrin sayı ilə** qiymətləndirmək lazımdır: əgər tədqiqi olunan hesabda 500...600 treydlər varsa, (yaxşı olardı ki, 1000-dən az olmayaraq), bu zaman indeksləri lazımi qədər obyektiv hesab etmək olar.

Təcavüzlü ticarət zamanı indekslərin ölçülərinin aşağı düşməsi

Məntiqi olaraq yanaşmadan aşağıdakılar tamamilə aydındır: ticarətin təcavüzlüyü nə qədər yuxarıdırsa, bir o qədər də potensial gəlir yüksəkdir - lakin, xərcləmələr bu cür nisbətlərdə də artırlar (həm cari, həm də təsbit olunmuş), və deməli, etibarlılıq göstəriciləri indekslərinin göstəriciləri kəskin olaraq aşağı düşürlər («savadsız treyding» zamanı isə effektivliyin göstəriciləri də azalır).

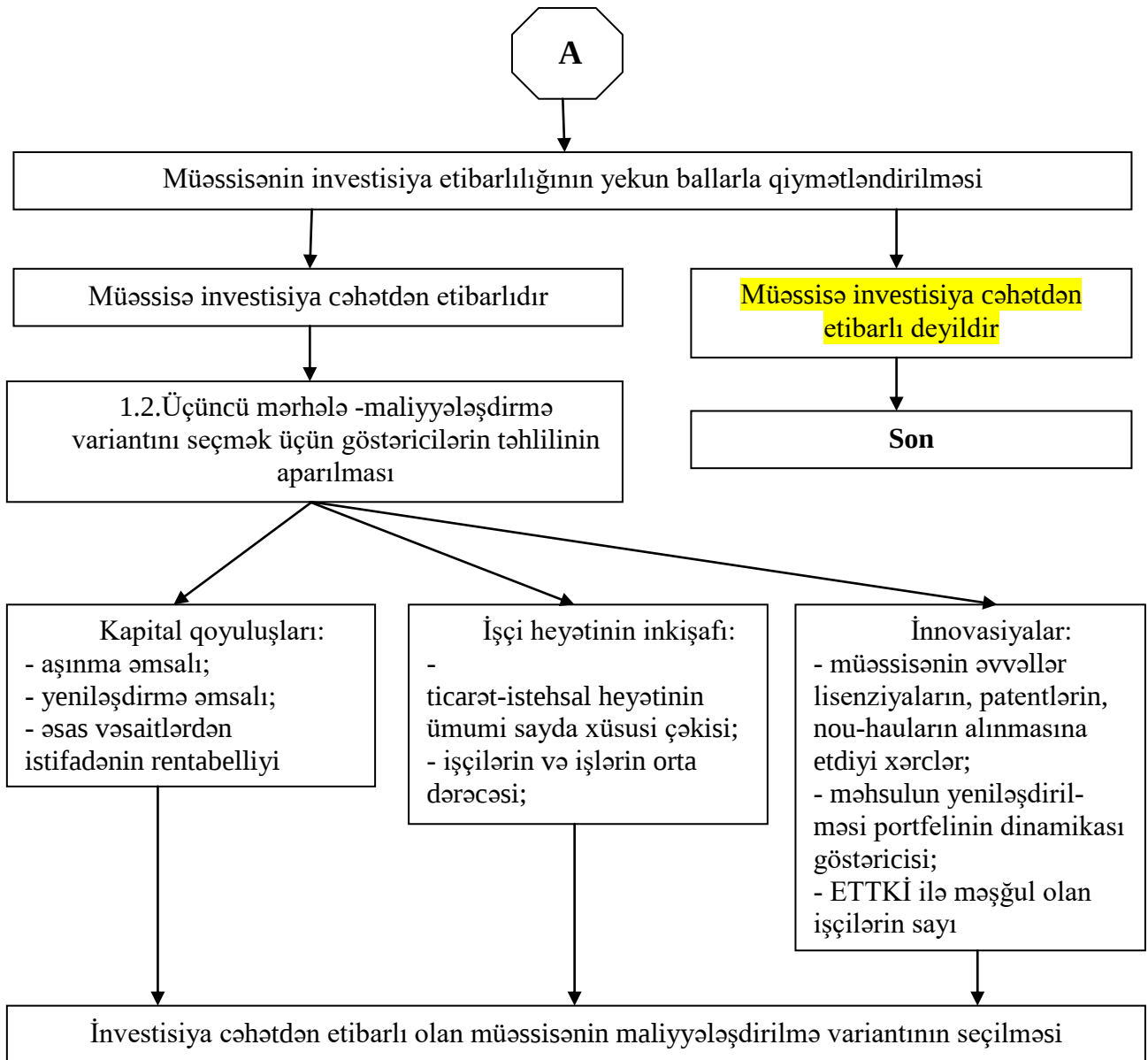
«Savadsız treyding» altında yüksək riskli ticarət strategiyası başə düşülür ki, bu zaman StopLoss səviyyələri qeyri-səhih tətbiq olunurlar - ya düzgün qoyulmurlar, ya da ki, demək olar ki, istifadə olunmurlar (qeyd eləmək lazımdır ki, sonuncu variant qeyri-peşəkarlığın son həddidir).

Yüksək mənfəətin əldə olunması üçün, ancaq bir yol mövcuddur: treydingdə istifadə olunan kapitalın dəyərinin eyni məqamda artırılması. Lakin, trendin əlverişsiz şəraitdə inkişafı zamanı, depozitin çox bir hissəsinin itirilməsi riski artır - treyder tərəfindən savadlı StopLoss səviyyələri qoyulmuyubsa, bu, daha çox hallarda baş verir .

Ümumi halda, təcavüzlü ticarətin artması zamanı, invest-layihənin etibarlılıq göstəriciləri kəskin olaraq azalır, çünki, effektivlik göstəriciləri məhz onların hesabına artırlar (ilk növbədə, layihənin gəlirlilik səviyyəsi - ayda 40%-dək və bəzən bundan da çox).



Şək. 2.8. Müəssisənin investisiya etibarlılığının qiymətləndirilməsinin məntiqi modeli



Şək. 2.9. Müəssisənin investisiya etibarlılığının qiymətləndirilməsinin məntiqi modeli

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Müstəqillik dövrü ərzində respublikamızın bazar iqtisadiyyatına keçidi ilə əlaqədar çoxlu sayda tədbirlər görülmüşdür. Qiymətlərin liberallaşması, özəlləşdirmə, birgə müəssisələrin yaradılması və bununla əlaqədar xarici sərmayədarların ölkəyə cəlb edilməsi, iqtisadi sahədə qanunların qəbulu, neft kontraktları, maliyyə sabitliyinin əldə olunması bu tədbirlərin yalnız bir hissəsidir. Müstəqilliyimizin ilk illərindən aydın oldu ki, xarici sərmayədarların köməyi olmadan respublikada bazar iqtisadiyyatını qurmaq qeyri-mümkün olacaqdır. Məhz buna görə də müstəqilliyimizin elə ilk illərindən etibarən xarici investisiyaların axınına şərait yaradan, ona hörmətlə yanaşmağı çağıran bir sıra hüquqi-normativ sənədlər qəbul edildi («Xarici investisiyaların qorunması haqqında», «Mülkiyyət haqqında» və s. digər qanunlar).

Mülkiyyət hüququnun toxunulmazlığı, əlverişli investisiya iqliminin yaradılması məhz bu qanunlar vasitəsilə təsbit edildi. Bu isə ildən-ilə xarici sərmayədarların ölkəyə gəlməsinə, bazar iqtisadiyyatının inkişafına səbəb oldu.

Əvvəlki bölmələrdən aydın olur ki, Azərbaycanın əlverişli investisiya iqliminin yaradılması üçün hər cür imkanları vardır. Müxtəlif beynəlxalq təşkilatların ölkəmizin investisiya iqliminə verdikləri qiyməti də məqbul hesab etmək olar. Dünya üzrə Azərbaycan ilə bu və ya digər dərəcədə əlaqəsi olan seminar, simpozium və konfranslara nəzər salaq. Bütün bunların hamısında Azərbaycandakı iqtisadi islahatlara inam bəslənilir və bu islahatların gələcəkdə də davam etdirilməsi tövsiyyə edilir. Bundan əlavə əldə olunmuş siyasi sabillik, Qarabağda hərbi münaqişələrin dayandırılması da respublikaya investisiya axınını gücləndirən amillərdən olmuşdur.

Əldə olunan müsbət dəyişikliklərə baxmayaraq, xarici investisiyaların cəlbində bir sıra nöqsanlar qalmaqda davam edir. Məsələn, qəbul olunmuş qanunlarda bəzi vacib məsələlər öz əksini tapmamışdır. («Xarici investisiyaların qorunması haqqında» qanunda portfel investisiyalar kimi vacib məqam nəzərdən keçirilməmişdir). Ona görə də dövlətimizin belə nöqsanların aradan götürülməsi istiqamətində atdığı addımların müntəzəm xarakter daşması vətənimizə xarici investisiya axınını xeyli gücləndirəcəkdir.

Kapital qoyuluşlarının mahiyyətinin təhlilinə olan əsas yanaşmalar – məsrəfli və

resurs – kapital qoyuluşlarını ancaq bir tərəfdən xarakterizə edirlər: bu məqsədlər üçün istifadə olunan əsas fondların və resursların təkrar istehsalına çəkilən xərclər nöqtəyindən. Qərb iqtisadi ədəbiyyatında investisiyalar, ənənəvi olaraq, gələcəkdə miqdarının artırılması məqsədi ilə istənilən kapital qoyuluşları kimi ifadə edirlər. İnvestisiyalar anlayışının bazar yanaşmasının inkişafı onların resursların vahidliyi baxımından nəzərdən keçirilməsini, həmçinin investisiya obyektlərinin siyahısına gəlir (effekt) verən istənilən qoyuluşların daxil olunmasını şərtləndirmişdir.

Hüquqi aspektdən investisiyalar, sahibkarlıq obyektlərinə və/və yaxud digər fəaliyyətə mənfəət əldə olunması məqsədilə və/və yaxud digər müsbət nəticə əldə olunması məqsədilə qoyuluş edilən pul vəsaitləri, qiymətli kağızlar, digər əmlak, o cümlədən, əmlak hüquqları, pul kimi qiymətləndirilən digər hüquqlar kimi müəyyən olunurlar. İnvestisiya prosesi müxtəlif formada və səviyyədə olan investisiyalardan məcmu hərəkəti kimi çıxış edir. Bazar iqtisadiyyatında o, investisiya bazarı vasitəsilə həyata keçirilir. İnvestisiya bazarı, bir tərəfdən, investisiya kapitalı bazarı kimi, digər tərəfdən isə, sərmayədarların (sərmayəçilərin) qoyuluş obyektlərinin investisiya mallarının bazarı kimi nəzərdən keçirilə bilər.

İnvestisiya fəaliyyəti, «investisiya resursları - vəsaitlərin qoyuluşu» kimi birinci mərhələnin məzmunu kimi çıxış edir. İkinci mərhələ, yəni «vəsaitlərin qoyuluşu - investisiya qoyuluşunun nəticələri» məsrəflərin və əldə olunacaq effektin qarşılıqlı əlaqəsini xarakterizə edir. İnvestisiyaların təhlilinə təkrar istehsal kimi yanaşma, investisiyaların hərəkətdə olaraq (bu da təkrarlanan xarakter daşıyır) nəzərdən keçirilməsini tələb edir, çünki investisiya resurslarının qoyuluşundan əldə olunan gəlir, istehlaka və yığma bölünür, yığım isə sonrakı investisiya dövrünün əsasını təşkil edir. Struktur yanaşması baxımından, investisiyalar, onların hərəkəti ilə bağlı olan subyektlərin, obyektlərin və iqtisadi münasibətlərin vahidliyi kimi çıxış edirlər. İnvestisiyaların iqtisadiyyatda rolu, onların iqtisadi artıma, istehsalın həcmələrinə və məşğulluğa, struktur sürüşmələrinə, təsərrüfatın sahələrinin və sferalarının inkişafına təsirində özünü biruzə verir.

Beləliklə, qarşıya qoyulan və əldə olunan məqsədlərin qiymətləndirilməsi və onların təhlili maliyyə menecerinin işinin ayrılmaz hissəsi olmalıdır və bir qayda olaraq, növbəti layihənin başa çatması ilə həyata keçirilməlidir. İstənilən hər bir investisiya

layihəsi müxtəlif tərəflərdən xarakterizə oluna bilər: maliyyə, texnoloji, təşkilati, müvəqqəti və s. tərəflərdən. Onlardan hər biri özü-özlüyündə vacibdir, lakin, investisiya fəaliyyətinin maliyyə aspekti (məqamı) bir çox hallarda həlledici əhəmiyyət daşıyır. Maliyyə planında, bu və digər layihənin qəbul olunmasının məqsədəuyğunluğu haqqında söz gedəndə, maliyyətcə üç suala cavabın tapılması başa düşülür: maliyyə resurslarının lazımi həcmi nə qədərdir; tələb olunan həcmdə mənbələri harada tapmalı və onların qiyməti nədir; proqnozlaşdırılan daxilolmaların həmləri yetərdirmi.

Yuxarıda qeyd olunanlar əsasında müəssisənin inkişaf etdirilməsi üçün aşağıdakı investisiya layihəsi təklif oluna bilər:

1. Özünün şəxsi WEB-saytının yaradılması, burada müəssisə və malların çeşidi haqqında bütün informasiyanın yerləşdirilməsi. Əlavə xidmətlər kimi saytda aşağıdakılar yerləşdirilə bilər:

- sayta daxil olan işə qəbul olunma haqqında anketi doldura bilər. Bunun üçün qoyulan suallara cavab vermək və cavabları elektron poçt şəklində göndərmək lazımdır. Anketləşdirmənin nəticələri yazılı və yaxud formada təqdim olunacaqdır;

- bundan başqa, sayta daxil olanlar malı sifariş etmək imkanına malik olurlar. Müştəri, onu maraqlandıran malın çeşidini, sayını seçmək imkanına malik olacaqdır. bilər. Əgər sifarişin məbləği müəyyən olunmuş limiti aşıb keçirsə (məsələn, 100 manatdan yuxarı), bu zaman sifariş göstərilən yerə pulsuz çatdırılır.

2. İnformasiya terminalının yaradılması.

Bu strategiya, informasiya təminatı şəklində xidmətin sürəti və effektivliyi hesabına alıcıların cəlb olunmasına yönəldilmişdir. Bu xidmət alıcıya mal çeşidinin tam matrisası olan terminal şəklində verilir ki, bunun nəticəsində alıcılara xidmətin sürəti və keyfiyyəti yaxşılaşır. Bu texniki, həmçinin informasiya xidmətinin unikallığı aşağıdakılardan ibarətdir.

Birincisi: bu, mağazanın böyük bir sahəsində malın axtarışına sərf olunan vaxtın azaldılmasına köməklik edəcəkdir. Alıcı terminala müraciət edərək, onu maraqlandıran malı göstərir və bir neçə saniyədən sonra ona bu mal haqqında ətraflı məlumat veriləcəkdir: bu informasiyada malın qiyməti, anbarda onun miqdarı, hətta yerləşdiyi yer də göstəriləcəkdir ki, şübhəsiz ki, malın axarışını xeyli asanlaşdıracaqdır. Digər tərəfdən də, malın axtarışı ilə bağlı müəyyən çətinliklər də yara bilər, çünki o,

müxtəlif istehsalçılardan təqdim olına bilər. İkincisi: ilkin sifariş də etmək olar. Bu. Çox rahat və sadədir, çünki alıcı nəyi sifariş etdiyini aydın görür: malın qiyməti, onun tərkibi və fotoillüstrasiya şəklində onun vizual görünüşü verilir. 2 terminalın: birinin mağazanın foyesində, digərinin isə ticarət zalının ərazisində yerləşdirilməsi təklif oluna bilər ki, bu da satış prosesinin artırılmasına səbəb ola bilər.

3. Əlavə xidmətin yaradılması.

Bu xidmətin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, hesablaşma zamanı, alıcı, malı özü bir yerə yığmır, bunu, malı qablaşdıran, çəkib-bükən xüsusi qulluqçu yerinə yetirəcəkdir. Xidmət sürəti demək olar ki, 2 dəfə artmış olacaqdır.

İstifadə olunan ədəbiyyat

1. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası. Bakı, 1995
2. Azərbaycan rəqəmlərdə, 2015-ci il. Statistik məcmuə (www.stat.gov.az)
3. «Xarici investisiyaların qorunması haqqında», «Investisiya fəaliyyəti haqqında» AR qanunları
4. K.P.Paşayev və b. Komersiya fəaliyyətinin əsasları, Bakı, İqtisad Universiteti, 2010
5. K.P.Paşayev və b. Kommersiya menecmenti, Bakı, İqtisad Universiteti, 2012
6. R.T. Həsənov «Azərbaycan Respublikasının sosial-iqtisadi inkişafının bazar modelinin konseptual əsasları». Bakı-Elm-1998
7. Şamil Qafarov «İctimai əmək bölgüsü və onun müasir sosial-iqtisadi problemləri». Bakı-1999
8. Xarici iqtisadi əlaqələr terminlər lüğəti. Bakı, 1991
9. Azərbaycan iqtisadiyyatı. Bakı-1998
10. World Investment Report U.N., N.Y., H-18
11. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев.: МП «ИТЕМ», 2005
12. Бочаров В.В. Инвестиции: учеб. – СПб.: Питер, 2002
13. Бухалков В.И. Внутрифирменное планирование: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2000
14. Вахрина П.И. Инвестиции. – М.: «Дашков и К», 2004
15. Виленский П.Л., Лифшиц В.Н. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: учеб. пособие. – М.: Дело, 2002
16. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования/пер. с англ. – М.: Дело, 1999
17. Есипов В.Е. Экономическая оценка инвестиций. – СПб.: Вектор, 2006
18. Зимин И.А. Реальные инвестиции: учеб. пособие. – М.: ТАНДЕМ, 2000
19. Игонина Л.Л. Инвестиции: учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2004
20. Инвестиционная политика: учеб. пособие. – М.: КНОРУС, 2005
21. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты: Учеб. – СПб.: «Изд-во Михайлова», 2002
22. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие. – М.: «Дело и Сервис», 2001
23. Липсиц И.В. Экономический анализ реальных инвестиций: учеб. пособие. – М.: Экономистъ, 2004
24. Савицкая Г.В. Экономический анализ: Учеб. – 10-е изд., – М.: Новое знание, 2006
25. Царев И.Н. Оценка экономической эффективности инвестиций. – СПб.: Питер, 2004
26. Пол А. Самуэльсон, Вильям Д. Нордхаус «Экономика» Пятнадцатое Издание. Книга №1 в мире бизнеса. Москва, Бином-1997

27. Н.К. Моисеева «Международный маркетинг». Москва, Е & М-1998
28. А.Киреев «Международная экономика» Москва, Международные отношения-1997
29. А.С. Булатов «Экономика». Москва, Юрист-1999
30. В.Е. Рыбалкина «Международные экономические отношения». Москва, «Бизнес-школа», «Интел-Синтез»-1998
31. В.Б. Буглай, Н.Н. Ливенцев «Международные экономические отношения». Москва, «Финансы и статистика»-1998
32. И.Н. Герчикова «Международное коммерческое дело». Москва, «Юнити»-1996
33. В. Фомичев «Международная торговля». Москва-2000
34. IMF.Balanse of Payments.1997

İnternet mənbələri:

35. www.stat.gov.az
36. www.booking.com
37. © The Economist Intelligence Unit Limited 2014 BER rankings Score 2009-13a Global ranking 2009-13 Score 2014-18b Global ranking 2014-18

Резюме

Инвестиционная деятельность, связанная с вложением денежных средств в реализацию долгосрочных и среднесрочных проектов.

Инвестиционную деятельность можно определить как совокупность операций по приобретению и реализации долгосрочных (необоротных) активов, а также краткосрочных (текущих) финансовых инвестиций, которые не являются эквивалентом денежных средств.

Предприятие может осуществлять инвестиции различного типа и в различных организационных формах: формирование инвестиционного портфеля, участие в инвестиционных проектах и пр. Направления инвестиционной деятельности предприятия имеют различную природу, степень ответственности и соответственно характер последствий и уровень риска.

Основными направлениями инвестиционной деятельности предприятия являются:

- обновление и развитие материально-технической базы предприятия или расширенное производство основных средств предприятия;
- наращивание объемов производственной деятельности;
- освоение новых видов деятельности.

Инвестиционная деятельность - это есть диалектическое единство процессов подготовки инвестиционного проекта и его последующего инвестирования, если уровень его эффективности отвечает интересам участников инвестиций.

Следует отметить, что приведенная схема дает возможность отследить процесс формирования мотивации инвесторов в соответствии с условиями инвестирования путем регулирования основных характеристик эффективности с целью обеспечения конечного ее уровня, не меньшего чем за расчетный на стадии планирования.

Решение проблем по упорядочению и развитию существующих подходов к определению экономических категорий, связанных с инвестиционной деятельностью, дало возможность представить эту деятельность как движение денежных потоков от реализации определенного соединения инвестиционных проектов, принятых к реализации исходя из требований финансового, технологического характера, количественных характеристик инвестиций, связанных с уровнем получаемых результатов инвестирования, распределением добавочной стоимости в конце инвестиционного цикла, трансформацией накоплений в инвестиционные ресурсы и их использованием для реализации последующих инвестиций.

Resume

The investment activity connected with an investment of money in implementation of long-term and medium-term projects.

Investment activity can be defined as set of operations on acquisition and realization of long-term (non-turnaround) assets, and also short-term (current) financial investments which aren't an equivalent of money.

The enterprise can carry out investments of various type and in various organizational forms: formation of an investment portfolio, participation in investment projects and so forth. The directions of investment activity of the enterprise have various nature, degree of responsibility and respectively character of consequences and risk level.

The main directions of investment activity of the enterprise are:

- updating and development of material and technical resources of the enterprise or expanded production of fixed assets of the enterprise;
- accumulation of volumes of a production activity;
- development of new kinds of activity.

Investment activity - it is dialectic unity of processes of preparation of the investment project and its subsequent investment if the level of its efficiency is equitable to interests of participants of investments.

It should be noted that the provided scheme gives the chance to monitor process of formation of motivation of investors according to investment conditions by regulation of the main characteristics of efficiency for the purpose of ensuring her final level, not smaller than for settlement at a planning stage.

The solution of problems on streamlining and development of the existing approaches to definition of the economic categories connected with investment activity has given the chance to present this activity as the movement of cash flows from realization of a certain connection of the investment projects approved to realization proceeding from requirements of financial, technological character, quantitative characteristics of the investments connected with the level of the received results of investment, distribution of additional cost at the end of an investment cycle, transformation of accumulation in investment resources and their use for realization of the subsequent investments.

ADİU-nun Magistratura Mərkəzinin «Kommersiya» ixtisası üzrə
(ixtisaslaşma: «Birja fəaliyyəti»)
Kazımov Vüqar Mobil oğlunun
«Kommersiya müəssisələrinin investisiya fəaliyyəti və onun
təkmilləşdirilməsi yolları»
mövzusunda yerinə yetirdiyi magistr dissertasiya işinin

Referatı

Mövzunun aktuallığı.

1993-cü ildən sonra respublikamızda siyasi sabillik yarandıqdan sonra xarici investisiyaların cəlbi üçün geniş imkanlar açılmışdır. Bu və sonrakı illərdə baş verən pozitiv tendensiyalar respublikanın artıq keçid dövrünün sabitlik fazasına doğru hərəkət etdiyini göstərirdi. Bildiyimiz kimi bu hərəkət, əsasən pul-kredit siyasəti vasitəsilə həyata keçirilirdi. Lakin, bu proses iqtisadiyyatın real sektorundakı struktur irəliləyişlərlə paralel getməzsə, effektiv olmazdı.

Ona görə də, bir sıra aparıcı iqtisadçılar gələcəkdə də sabitliyin qorunmasının əsas yollarından biri kimi respublikaya irihəcmli investisiyaların cəlb olunmasında görürdülər. Ümumiyyətlə inkişaf etmiş ölkələrdə investisiyalar ümummilli məhsulun 40-45%-i səviyyəsindədir. Xarici kapitalın respublika iqtisadiyyatına tətbiqinin əsas formaları bunlardır: 1) borc və kredit (məüyyən layihələrin kredit formasında maliyyələşdirilməsi). 2) Birbaşa investisiyalar (birgə müəssisələrin yaradılmasına)

Xarici sərmayədarların Azərbaycana olan münasibətlərinin dəyişməsində neft kontraktlarının böyük rolu oldu. Azərbaycan indiyədək 15 ölkənin 33 neft şirkəti ilə 21 kontrakt imzalamışdır. Bunlar arasında «əsrin kontraktı» xüsusilə seçilir. Bu kontrakt 1994-cü ildə 30 il müddətinə imzalanmışdır. İnvestisiyaların ümumi həcmi 12-14 mlrd. dollar dəyərində qiymətləndirilir. Ümumiyyətlə, bağlanmış müqavilələr üzrə proqnozlaşdırılan investisiyaların ümumi həcmi 60 milyard dollar təşkil edir.

İnvestisiya iqlimində olan bir sıra çətinliklərə baxmayaraq, xarici sərmayədarlardan təkliflər daxil olmaqda davam edir.

Xarici kapital ölkəyə ETT-nin nailiyyətlərini və qabaqcıl idarəetmə təcrübəsini gətirmək iqtidarındadır. Bundan başqa, xarici kapitalın maddi istehsalə cəlb edilməsi zəruri malların alınması üçün əldə olunan kreditlərdən daha sərfəlidir. Çünki bu

kreditlər yalnız dövlət borcunun artırılmasına xidmət edirlər.

Ümumiyyətlə, müasir iqtisadi çətinliyin aradan götürülməsi üçün xarici kapital qoyuluşları həyati əhəmiyyət kəsb edirlər. Bu zaman, Azərbaycanın maraqları ilə xarici sərmayədarın maraqları üst-üstə düşməyə bilər. Ona görə xarici kapitalı ələ cəlb etmək lazımdır ki, həm sərmayədarın iqtisadi maraqları, həm də Azərbaycanın maraqları ödənilsin. Bu problem həll olunandır və bunu biz dünya təcrübəsindən (yeni sənaye ölkələrinin) görə bilərik. Lakin problemin həlli istiqamətində konkret addım atarkən ilk növbədə müasir Azərbaycan şəraitində investisiya iqlimini təmin edən iqtisadi və qanunverici bazanı diqqətə almaq vacibdir. Çünki hər bir xarici subyekt hər hansı bir ölkəyə kapital qoymazdan əvvəl həmin ölkədəki mövcud siyasi, iqtisadi, mədəni, hüquqi mühiti tədqiq edir. Əgər bu mühit qənaətbəxş hesab olunarsa, ölkəyə investisiya qoyulur. Keçid iqtisadiyyatlı ölkələr, o cümlədən respublikamızın qarşısında duran mühüm vəzifələrdən biri bu sahədə xarici sərmayədar üçün şəffaf investisiya mühitininin yaradılmasından ibarətdir.

İri həcmli kontraktların imzalanması iri TMK, dünya maliyyə təşkilatları və neft-qaz sferasında olan donor ölkələrin Azərbaycana göstərdiyi etimadından xəbər verir. Bu kontraktlar investisiya aktivliyini xarakterizə etməklə bərabər, eyni zamanda iqtisadiyyatın digər sektorlarına da, xüsusilə də kommersiya fəaliyyətinin bütün sahələrinə xarici investisiya axınına səbəb olmuşdur. Bütün bunlar buraxılış işi mövzusunun aktualıdır.

Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri. Tədqiqatın əsas məqsədi bazar iqtisadiyyatı şəraitində investisiya mexanizmlərinin dərinlən araşdırılmasından, hazırda dünyada bu sahədə baş verən dəyişikliklərin öyrənilməsindən, kommersiya fəaliyyətinə investisiya qoyuluşlarının iqtisadi effektivliyinin iməyən olunmasından, əldə edilən nəticələr əsasında respublikada kommersiya sahəsində investisiya fəaliyyətinin canlandırılmasından ibarətdir.

Tədqiqatın vəzifələr dairəsi dissertasiya işinin strukturundan irəli gələrək araşdırılmışdır. İşin strukturu girişdən, iki bölmədən, nəticə və təkliflərdən və istifadə edilən ədəbiyyat siyahısından ibarətdir.

Tədqiqatın predmet və obyekt. Tədqiqatın obyektini kimi problemlə vəziyyəti yaradan və öyrənilmə üçün seçilmiş proses və yaxud hal, hadisə, predmeti kimi isə bu

obyektin hüdudlarında olanlar nəzərdə tutulur. Bu baxımdan dissertasiya işinin predmeti bütövlükdə kommersiyasahəsində investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti ilə səciyyələnir. Tədqiqat işinin obyektı kimi bütövlükdə kommersiya sahələrində investisiya qoyuluşlarının səmərəliliyinin artırılması məsələsi nəzərdən keçirilir.

Tədqiqatın informasiya bazası və işlənməsi metodları. Tədqiqatın informasiya bazasını araşdırılan mövzu üzrə yerli və xarici müəlliflərin elmi işləri, rəsmi və biblioqrafik mənbələr təşkil edirlər. Tədqiqatın alətlər bazası kimi daha çox nəticə verə bilən elmi dərkətmə, araşdırmalar və təhlil metodlarından istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın elmi yeniliyi. Tədqiqat işində aparılan araşdırmalar əvvəlki ümumi yanaşmalardan özünün kompleksliliyi ilə fərqlənir, kommersiya sferasında investisiya fəaliyyətinin yerinin müəyyən olunması və bu məsələdən irəli gələn xüsusiyyətlərin dərinədən araşdırılması əsasında tədqiqat metodları tətbiq edilməklə maraqlı nəticələr əldə edilmişdir.

Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti. Son illər respublikada investisiya iqliminin yaxşılaşdırılması və bunun nəticəsində də ölkəyə xarici investisiya axınının yönəldilməsi, ölkəmizdə kommersiya fəaliyyətinin dünya standartlarına uyğun səviyyədə inkişaf etdirilməsi üçün xarici texnologiyaların investisiya şəklində respublikamıza cəlb olunması və s. məsələlərə aydınlıq gətirir və işin əhəmiyyətini əsaslandırır.

Elmi tədqiqatın nəticələri kimi əldə olunan təkliflər praktiki əhəmiyyətliyə malikdirlər və təcrübədə istifadə oluna bilər.