

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

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

*Əlyazması hüququnda*

**Abdullayev Seyidxan İlqar oğlu**

**Müəssisələrin maliyyə menecmenti sistemində investisiya portfelinin  
formalaşması və idarə olunması**

**MÖVZUSUNDA**

***MAGİSTR DİSSERTASIYASI***

***İstiqamətin şifri və adı:***

***060403 - "Maliyyə"***

***İxtisaslaşma:***

***Maliyyə menecmenti***

***Elmi rəhbər:***

***i.e.n., dos. R.N.Quşxani***

***Magistr proqramının rəhbəri:***

***i.ü.f.d. baş müəllim G.Q.Məmmədova***

***Kafedra müdiri:***

***i.e.d., prof. Ə.Ə.Ələkbərov***

**BAKİ – 2018**

## MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ.....	3
FƏSİL I. İNVESTİSİYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASI VƏ İDARƏ OLUNMASININ NƏZƏRİ ƏSASLARI.....	6
1.1. İnvestisiya portfelinin yaranma tarixi.....	6
1.2. İnvestisiya portfelinin mahiyyəti və növləri .....	12
1.3. İnvestisiya qoyuluşlarının məqsədi ilə investisiya portfelinin daxili strukturu arasında olan əlaqə (bərabərlik) .....	20
FƏSİL II. MÜASİR MALİYYƏ MENECMENTİ SİSTEMİNDƏ İNVESTİSİYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASININ VƏ İDARƏ OLUNMASININ MÜASİR VƏZİYYƏTİ.....	27
2.1 Müəssisənin investisiya portfelinin formalaşmasının müasir vəziyyətinin təhlili .....	27
2.2 İnvestisiya portfelinin idarə olunmasının aktiv və passiv alətlərinin fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi .....	36
2.3. Müasir investisiya portfelinin proqnozlaşdırılmasının və modelləşdirilməsinin müasir problemləri .....	46
FƏSİL III. MÜƏSSİSƏLƏRİN MALİYYƏ MENECMENTİ SİSTEMİNDƏ İNVESTİSİYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASI VƏ İDARƏ OLUNMASININ SƏMƏRƏLİLİYİNİN ARTIRILMASI YOLLARI.....	53
3.1 Müəssisənin investisiya fəaliyyətinin idarə olunmasının təşkilati-iqtisadi mexanizminin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri.....	53
3.2. Müəssisənin investisiya portfelinin optimal strukturunun müəyyən olunması əməliyyatlarının (prosedurlarının) əsaslandırılması.....	60
NƏTİCƏ.....	69
İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI .....	72
Резюме.....	75
Summary .....	76
Referat .....	77

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı** - Son illərdə ölkəmizdə uğurla davam etdirilməkdə olan islahatlar nəticəsində önəmli iqtisadi və siyasi dəyişimlər reallaşmış, sahibkarlıq fəaliyyəti üçün yeni iqtisadi şərait formalaşmışdır. Bu illər ərzində reallaşan iqtisadi islahatların və strategiyasının əldə edilən uğurlu nəticələri göz qabağındadır: makroiqtisadi sabitlik və yüksək səviyyəli iqtisadi artım templəri həyata keçirilmiş, müasir infrastruktur sahələri yaradılmış, yoxsulluq və işsizlik problemləri uğurla həll edilməkdədir. Azərbaycanda baş verən sürətli şəkildə inkişaf, artım templərinin yüksək dərəcələrə çatdırılması, kiçik və orta sahibkarlığın təşəkkül tapması, region ərazilərində iqtisadi inkişafında əldə olunan müvəffəqiyyətlər də respublikamızda həyata keçirilən uğurlu islahatların nəticələrindəndir.

Demək olar ki, Azərbaycanda reallaşan iqtisadi siyasətin əsas mahiyyəti - maddi rifahın inkişafı üçün milli iqtisadiyyatın səviyyəsini yüksəldən xətlə inkişaf etdirməkdir. Digər amillərlə bərabər xalq təsərrüfatının bütün sahələrində xarici investisiyaları və daxili ehtiyatları bərabər səfərbər etmək, iqtisadiyyatın əmək bölgüsü zamanı layiqli yer tutmasını, eyni zamanda dünya iqtisadiyyatına keçidi təmin etmək məqsədinə nail olmaq mümkündür. İndiki dövrdə ölkəmizin iqtisadiyyatına cəlb edilmiş xarici investisiyaların həcminə görə Şərqi Avropa dövlətləri arasında ən ön pillədə olan yerlərdən birini tutur. Ölkəmizin iqtisadiyyatına kapitalın cəlb olunması, xarici və daxili investisiyalar hesabına dəyişikliklərin reallaşması, iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsində birgə müəssisələrin yaradılması və davamlı olaraq inkişaf etdirilməsi, fəaliyyətin stimullaşdırılması və təkmilləşdirilməsi yönünün araşdırılması aktual problem olaraq önə keçir.

**Tədqiqatın öyrənilmə səviyyəsi** - Respublikamızda investisiya fəaliyyəti, mühiti, xarici investisiya müəssisələrin fəaliyyəti ilə bağlı son illərdə tədqiqat işləri yerinə yetirilmiş, iqtisadi ədəbiyyatda, mətbuatda elmi məqalələr dərc olunmuşdur. Həyata keçirilən iqtisadi islahatlar, strategiya və onun əsas tərkib hissəsi sayılan investisiya strategiyası, digər özəlləşdirilmə ilə bağlı proqramların

həyata keçirilməsi, ölkədə baş verən struktur dəyişikliklərin reallaşdırılmasında xarici və daxili investisiyaların rolunun praktiki və nəzəri aspektləri iqtisadçı alimlərindən D.A.Bağirovun, Ə.C.Muradovun, A.A.Nadirovun, M.X.Həsənlinin, Z.Ə.Səmədzadənin və başqa iqtisadçı alimlərin elmi yazılarında müxtəlif yöndə araşdırılıb tədqiq olunmuşdur. İqtisadçı alimlərdən Y.V.Adjubeyin, L.I.Abalkinin, V.V.Jdanovun, Y.A.Afoninin, V.V.Şeremetin və digərlərinin elmi məqalələrində xarici kapitalın axını, investisiya fəaliyyəti, proseslərin idarə olunması, səmərəliyinin yüksəldilməsi problemləri təhlil və tədqiq edilmişdir.

Bu iqtisadçıların əsərlərindən istifadə etməklə ölkəmizin iqtisadiyyatında birgə müəssisələrin fəaliyyəti və iqtisadiyyatın inkişafında əsas rolunun tədqiq və təhlil olunmasını, problemin praktiki və nəzəri cəhətdən öyrənilməsini zəruri etmişdir.

**Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri** - Tədqiqatın məqsədi ölkə sənayəsində investisiya fəaliyyətinin real olan vəziyyətini təhlil edib ümumi hala gətirmək və qiymətləndirmək əsasında təkmilləşdirilməsi ilə bağlı elmi cəhətdən əsaslandırılmış və təkliflər hazırlamaqdan ibarətdir. Məqsədin reallaşdırılması üçün aşağıdakı vəzifələr mərhələli şəkildə və ardıcılıqla yerinə yetirilmişdir:

- investisiya anlayışı, onun formalaşması, önəmli cəhətləri və geniş istehsal prosesində əsas rolunu aşkara çıxarmaq;
- müəssisənin investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti, habelə, maliyyələşmə mənbələri müəyyənləşdirmək;
- müəssisələrin fəaliyyətində investisiyaların rolunu müəyyən etmək;
- investisiya fəaliyyətinin müəssisənin rəqabət qabiliyyətliliyinə təsirini öyrənmək;
- müəssisələrin investisiya fəaliyyətinin qiymətləndirilməsini müəyyənləşdirmək;
- müəssisənin investisiya fəaliyyətinin stimullaşdırılması və verginin rolunu müəyyənləşdirmək;

➤ müəssisələrin investisiya cəlbədiciliyinin yüksəldilməsi yollarını göstərmək.

**Tədqiqatın obyektini** - müəssisələrin investisiya fəaliyyəti formalaşdırır.

**Tədqiqatın predmeti** – müəssisələrin investisiya fəaliyyətinin təşkilinin inkişaf problemlərini və nəzəri məsələləri araşdırır.

**Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsasını** - iqtisad elmi əsərləri, ölkə alimlərinin elmi işləri əhatə edir. Elmi tədqiqat işi davam etdirilərkən “Xarici investisiyaların qorunması haqqında”, Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyasından, “Sahibkarlıq fəaliyyəti haqqında”, “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında”. “Səhmdar cəmiyyəti haqqında” qanunlardan, Nazirlər Kabinetinin hüquqi aktlarından və başqa sənədlərdən istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazasını** - Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin statistik göstəriciləri, hesabat materialları, Maliyyə Nazirliklərinin hesabat materialları və müəssisələrin illik hesabatları əhatə edir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi** - aşağıdakılardan ibarətdir:

- Azərbaycanda investisiya fəaliyyəti və bu fəaliyyətin daha da geniş istehsal rolu tədqiq olunmuşdur;
- Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin yeri və rolu təyin edilmişdir;
- Müəssisələrin investisiya yüksəldilməsində birgə müəssisələrin yeri və rolu müəyyənləşdirilmişdir;
- Müəssisəsinin investisiya fəaliyyətinin motivləşdirilməsində verginin rolu təyin edilmişdir;
- Müəssisələrdə investisiya fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi prosesi tədqiq olunmuşdur.

# FƏSİL I. İNVESTİSIYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASI VƏ İDARƏ OLUNMASININ NƏZƏRİ ƏSASLARI

## 1.1. İntestisiya portfelinin yaranma tarixi

İntestisiya fəaliyyəti vəsait qoyuluşu və onun tətbiq edilməsi ilə bağlı bütün hərəkətlərinin məcmusudur. Maliyyə aktivlərinə tətbiq edilən investisiya qiymətli kağızlara və başqa maliyyə aktivlərinə qoyuluşları əks etdirir. Onlar xarici və ölkə üzrə maliyyə aktivlərinə olan investisiyaları birləşdirir. Bütün iqtisadi proseslərin fasiləsiz şəkildə davam etməsi üçün iqtisadi ehtiyat və eyni zamanda istehsal amillərinə tələb yaranır. Sahibkarlıq fəaliyyəti ilə bağlı istehsal binasının tikilməsi, habelə, avadanlıqların quraşdırılmasına əvvəla pul vəsaiti və zaman lazım olur. [1]

Beləki, sahibkar iqtisadi fəaliyyətə başlamaq üçün ilk öncə ehtiyatların alınmasına vəsait xərcliyərək istehsal amillərini formalaşdırır. Buna görə də iqtisadiyyatda ilk növbədə istehsalın təmin olunması üçün pul qoyuluşu zərurəti yaranır, bunun nəticəsində qoyulmuş pul vəsaitindən proqnozlaşdırılan mənfəət əldə edilir. Məlum olduğu kimi, istehsal prosesinin formalaşdırılması, material təchizatı, xammal üçün yatırılmış vəsaitlə və bununla yanaşı istehsal prosesinin başlanması arasında vaxt fərqi yaranır. Buna əsasən də iqtisadi prosesi təkrarlamaq və istehsalın fasiləsizliyini reallaşdırmaq üçün vəsait qoyuluşuna tələbat yaranır. Kapital qoyuluşu hesabına istehsalın həcmnin artırılması investisiya adlanır.

Bu və ya başqa iqtisadi proses əsas istehsal vasitələrinə, obyektlərə, qiymətli kağızlara və ehtiyatlara uzunmüddət ərzində pul vəsaitinin yatırılması investisiya adlanır. İntestisiya anlayışına iqtisadi ədəbiyyatlarda müxtəlif yanaşmalar mövcuddur. Məsələn, Fransız iqtisadçısı P.Masse bunu belə izah edir ki, investisiya özündə tələbatın ödənməsini gələcəkdə gözlənilən ödənmələrin mübadilə aktını əks etdirir. Klassik məktəbin banisi C.Keynsin fikrinə görə, investisiya istehsalın dəyərinin artmasıdır. Bu vəsait əsasən gəlirin istehlaka getməyən hissəsidir. Digər tərəfdən maliyyə nəzəriyyəsinə görə investisiya mahiyyəti maliyyə aktivlərinin əldə olunması kimi başa düşülür.

Neoklassik məktəbin nümayəndələri bu anlayışı tələbatın artması kimi göstərirlər. Beləliklə, istehsal vasitələrinin bütün artımını investisiya özündə birləşdirir ki, onun tərkibində likvid kapital və əsas dövrüyyə daxildir. İnvestisiyanın zəruriliyini şərtləndirən əsas amillər müxtəlifdir və üç istiqamətdə qruplaşdırmaq mümkündür: mövcud olan material-texniki bazanın yeniləməsi, növbəti istehsal fəaliyyətinin genişləndirilməsi və yeni fəaliyyət növünün formalaşdırılması. Bütövlükdə cəmiyyətin inkişafı və vətəndaşın maddi rifah halının yüksəldilməsi reallaşan layihələrin uğuru ilə müəyyənləşir.[2]

İnvestisiya aktivlərinə yeni növ məhsul buraxmaq, keyfiyyətini yüksəltmək, gəlir və satış səviyyəsini artırmaq istiqamətinə yönəldilən vəsait qoyuluşudur. Müəssisə kapitalın geniş və sadə təkrar formada istehsalını, yeni iş yerinin formalaşmasını, alıcılıq qabiliyyətinin və əhalinin əməkhaqqının artmasını, büdcəyə vergi daxil olmasının çoxaldılmasını reallaşdırmaq. Bununla yanaşı onu da bildirmək lazımdır ki, investisiya risklilik xüsusiyyətinə malikdir. Buna əsasən də investisiya layihəsinin reallaşması yönündə qərar verərkən aşağıdakı amillər göz önünə alınır: investisiyanın növü, investisiya mühiti, rəqabət, investisiya layihəsinin dəyəri, maliyyə vəsaitinin məhdudluğu və s.

Müəssisənin investisiya fəaliyyəti aşağıdakı cəhətləri özündə birləşdirir: strateji planlaşdırma, investisiya strategiyası, investisiyanın iqtisadi səmərəliliyi, investisiya layihələndirilməsi. İqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsinin ən başlıca amili aktiv investisiya mühitinin formalaşması və investisiya fəaliyyətinin aktivləşdirilməsidir.

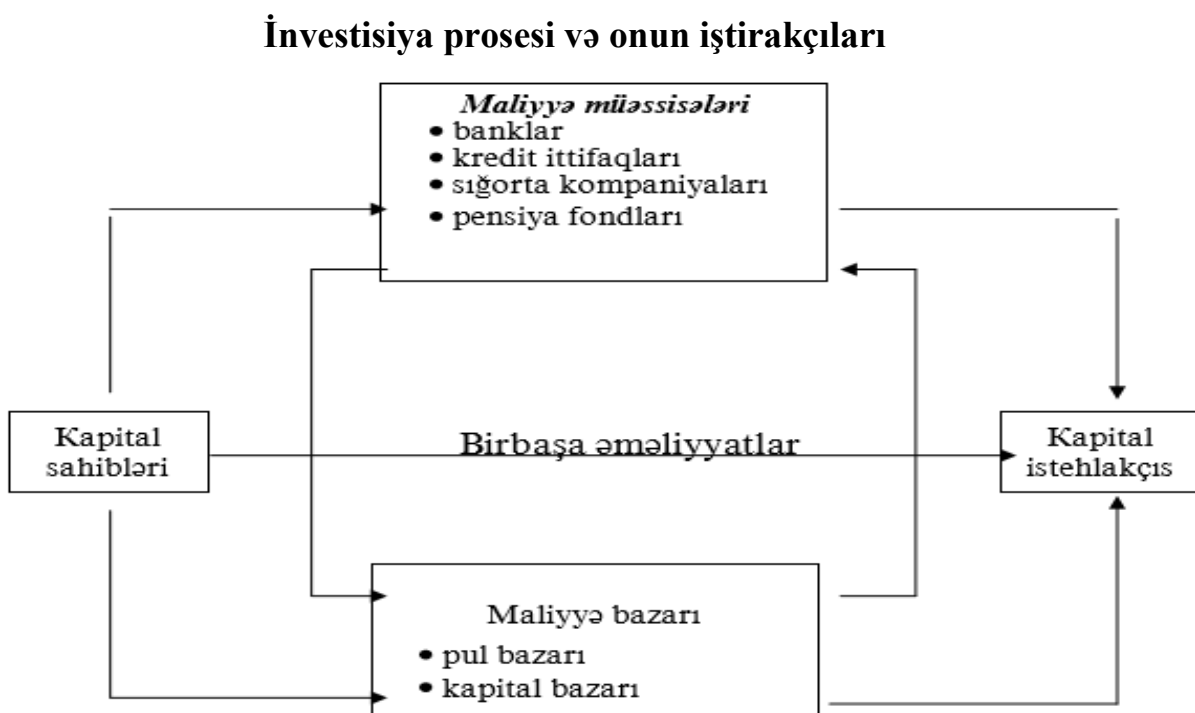
Ölkənin iqtisadi və siyasi müstəqillik, habelə suverenliyini geri qaytardıqdan sonra bazar iqtisadiyyatı əsasında idarə olunmasını qarşılıqlı şəkildə tənzimləyən qanunlar içərisində önəmli əhəmiyyətə malik olan qanunlardan biri “investisiya fəaliyyəti barəsində” qanunun qəbul edilməsidir. (13yanvar 1995-ci il) [1]

İqtisadi ədəbiyyatda investisiya fəaliyyətinə aid olan terminlər - investisiya, investisiya fəaliyyəti, investisiya qoyuluşu, investisiya prosesi və s. terminlər son vaxtlar tez-tez işlənməkdədir. İnvestisiya fəaliyyətinə aid olan məsələlərin təsnifatına nəzər yetirək. İnvestisiya fəaliyyəti - investorların, sahibkarların, iş

adamlarının, xalq təsərrüfatının bu və ya başqa sahələrinə investisiya qoymaları və reallaşdırılmasına ilə bağlı görülən bütün tədbirlərin məcmusudur.

İnvestisiya qoyuluşunun reallaşması investisiya prosesidir. İnvestisiya prosesi dediyimiz zaman layihələndirmədən istismara verilənə kimi dövrü əhatə edir. Hər iki tərəf əsasən maliyyə bazarında rastlaşırlar. Deyilənlərin daha aydın şəkildə izahı üçün sxem 1.1-ə baxaq:

**Sxem 1.1**



*Mənbə: Namazova C. Investisiyalar. Bakı 2014*

İnvestisiya fəaliyyəti qeyri-dövlət və dövlət sektorunda həyata keçirilir. Dövlət sektorunda reallaşdırılan investisiya fəaliyyəti – müəssisə, idarə, dövlət orqanları və təşkilatların həyata keçirdiyi fəaliyyətdir. Qeyri-dövlət müəssisə, idarə, təşkilat və başqa daxil olmayan qurumlar tərəfindən reallaşan özəl investisiya fəaliyyətidir. Bunlarla bərabər xarici investisiya fəaliyyəti mövcuddur ki, buraya hüquqi şəxslər, xarici vətəndaşlar, beynəlxalq, dövlətlər və.s. qurumların reallaşdırdığı xarici investisiya fəaliyyətidir. Dövlət və qeyri-dövlət hissəsində xarici firmalarla daxili müəssisələrin birgə fəaliyyətidir. İnvestisiya fəaliyyətinin son məqsədi isə sahibkar, investorun və ya iş adamlarının gəlir götürməsidir. [3]



İnvestisiya həm mikro və həm də makro səviyyədə artımın təminatçısı, ölkədə reallaşan struktur dəyişikliklərinin, ETT sürətləndirilməsinin, fəaliyyətlərdə keyfiyyət göstəricilərinin daha da yaxşılaşdırılması iqtisadi bazasını təşkil edir. Ölkədə reallaşan iqtisadi islahatların dərinləşdirilməsi, iqtisadi dəyişikliklər, sosial və istehsal infrastrukturunun daha da yaxşılaşdırılması investisiya ilə birbaşa bağlıdır. Kommersiya təcrübəsində investisiyanın aşağıdakı növlərə ayırmaq olar:[2]

- ✓ Fiziki aktivlərlə investisiyalar;
- ✓ Pul aktivlərinə investisiyalar;
- ✓ Qeyri-maddi aktivlərə investisiyalar.

Fiziki aktivlər dediyimiz zaman - maşın avadanlıqları, binalar və qurğular başa düşülür. Pul aktivləri – istiqrazlar, səhmlər və bank depozitləri başa düşülür. Qeyri-maddi aktivlərə lisenziyaların alınması, ixtisas artırma proqramlarının təşkil edilməsi və.s kimi dəyərlər aid edilir.

Qiymətli kağızlara aid olan növ portfel investisiyalar, fiziki aktivlərə isə real investisiyalar adlanırlar. Real investisiyaların əsas məqsədi resursların və vəsaitləri obyektin modernləşdirməsinə və ya rekonstruksiyasına qoyulmasıdır. [4]

Səhm kapitalının dəyərinin artması borcların qaytarılması zamanı baş verir. Daşınmaz əmlaka investisiyalar yatırılarkən həmişə onun dəyərinin artmasında nəzərə alınmalıdır. Bir qayda olaraq istismar zamanı, saziş öhdəlikləri ilə bağlı partnyorların sayı xeyli çoxalır: müntəzəm surətdə enerji resurslarının xammal və materialların daxil olması, digər tərəfdən isə xidmətlərin reallaşdırılması zəruridir. Beləliklə, işlərin müntəzəm şəkildə həyata keçirilməsi qarşılıqlı əməkdaşlıq olmadıqda qeyri-mümkündür.

İnvestisiya layihəsi elə cəlbədiciliyə malik olmalıdır ki, bütün partnyorlar bu layihədən stimül almalıdır. Makro və eyni zamanda mikro səviyyədə investisiya mühüm rol oynayır.

Bütün bu problemlərə və çətinliklərə baxmıyaraq, ölkədə minlərlə insan sahibkarlıqla məşğul olur. Lakin biznes risk almağı bacaran, problemlərə qarşı

qərar qəbul etməyi bacaran bir fəaliyyət növüdür. Fəaliyyətə başlayan hər bir müəssisə fəaliyyət göstərdiyi dövr ərzində iş prosesi zamanı vəsaitlərin xərclənməsini dəqiq müəyyənləşdirməlidir. Sahibkarlar fəaliyyətlərini səmərəli və dəqiq planlaşdırmasalar, informasiyaları düzgün qəbul etməsələr uğur qazana bilməzlər.

Hazırda ölkəmizdə fəaliyyət göstərən müəssisələrin işinin təşkili və təkmilləşməsi intensiv surətdə gedir. Xarici investisiyaların cəlb edilməsi mühüm hadisədir. Biznesin uğurlu formalaşması layihə olmadan mümkün deyil. Yeni müəssisələrdə riskin qabaqcadan nəzərə alınması və aradan qaldırılmasında biznes planı istifadə edilir. Biznes planı ilə müəssisənin fəaliyyətinin tənzimlənməsi vacibdir.[5]

Xüsusilə:

- ✓ Rəhbərlərin müəssisəni əsaslı surətdə öyrənməyə kömək göstərmək;
- ✓ Qarşıya qoyulan məqsədlərə çatmaq üçün müəssisənin resurslarının dəqiq sərf edilməsi;
- ✓ Müəssisənin fəaliyyətində zəruri olan göstəricilərin müəyyən edilməsi;
- ✓ Rəhbərlərin öz məqsədlərinə çatmasına köməklik göstərir;
- ✓ Müəssisəni bazarda baş verən dəyişikliklərə hazırlıqlı edir.

İnvestisiya qoyuluşlarının müxtəlif formaları vardır: daşınmaz əmlak və qiymətli kağızlar; qısa və uzun müddətli; riskli; portfel və birbaşa investisiyalar və.s. Fond dəyərlərinin ən başlıca növləri opsiya, istiqraz və səhmlərdir. Müəssisənin əmlak dəyərinə investisiya qoyulması əmlak qoyuluşu adlanır. Real aktivlərə torpaq, qızıl əşyalar, incəsənət əsərləri, tikililər və kolleksiya obyektinə olacaq predmentlərdən ibarət olur. Fond dəyərlərinə investisiya yatırımları geniş yayılırsa, ancaq yatırımlar daha çox əmlaka qoyulur.

Müasir dövrdə ölkəmizdə investisiya fəaliyyətinin formalaşması mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Hazırda ölkəmizdə yaranmış sosial-iqtisadi vəziyyət investisiya fəaliyyətinin xeyli genişlənməsinə kömək göstərir. İnvestisiya dedikdə, qəbul edildiyi kimi, təkcə sahibkarın real kapitalını artırmağa istiqamətlənmiş, belə izah etsək, rekonstruksiya, texniki təchizat, modernləşdirmə, istehsalın

genişləndirməsi və maliyyə vəsaitlərinin cəmi başa düşülür. Kapital yığılı, strukturunun keyfiyyət barəsində dəyişikliyi maddi səviyyənin sürətli şəkildə yüksəlməsinin önəmli amilidir. Əmanətlərin aşağı səviyyəsi gələcək inkişaf istiqamətləri də aid etməklə, bütöv xalq üçün problem yarada bilər. İnvestisiyaların struktur dəyişikliklərinə və onların ümumi səmərəliliyinə, habelə, iqtisadi artımın təsirini nəzərə alaraq, investisiya fəaliyyətinin inkişafının xüsusi həyat təminatı ilə bağlı olan çeşidli məsələlərin həllində idarəetmə orqanlarının və dövlətin rolunun artırılmasının nəzərə alınması və iqtisadi münasibətlərinin optimallaşdırılması və iqtisadi islahatların yerlərdə ərazi səviyyəsini, xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla reallaşdırılır.

İndiki dövrdə reallıq ondan ibarətdir ki, iri investisiya layihələrinin reallaşması, problemlərin həllinə yönəldilməsi vacibdir. Maliyyələşdirmə haqqında qərarın qəbul edildiyi vaxt başlıca şərt investisiya proqramı tərəfindən sosial-iqtisadi istiqamətliyin ödənilməsi, layihənin səmərəliliyi əsasən elmi cəhətdən əsaslandırılmış olmalıdır. Problemin həlli iqtisadi şəraitdə investisiya fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsindən, regionlar üzrə infrastrukturun imkanlarını hərtərəfli təhlil etməkdən, eyni zamanda investisiyaların maddiləşməsinin səmərəliliyinin yüksəldilməsi yönələrini müəyyənləşdirməkdən ibarətdir. Bu zaman təkrar istehsal fəaliyyətinin səviyyəsini, habelə hər bir işçinin yüksək dərəcədə sosial müdafiəsini təmin edən bazar münasibətlərinin formalaşmasına diqqət etməlidir.[6]

İqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsinin önəmli səbəbi regional və respublika səviyyədə investisiya prosesinin fəallığı olmalıdır. Lakin investisiya potensialının inkişafı təkcə investisiya bazarının formalaşması, infrastrukturunun formalaşması və təkmilləşdirilməsi zamanı mümkündür.

İnvestisiya bazarının infrastrukturunun formalaşması mexanizminin yaradılmasına əsasən təkrar istehsalın strukturunun dəyişdirilməsinin təkmilləşmə istiqamətləri kimi investisiya fəaliyyətinin prioritetlərinin müəyyənləşdirilməsi önəmli əhəmiyyət kəsb edir. Layihələr seçilərkən, təsərrüfatın inkişafında prosesin reallaşdırılmasının konseptual müddəalarının hazırlanmasını tələb edir. Eyni

zamanda investisiya fəaliyyətinin regionlar üzrə tənzimlənməsi mühümdür. Bütün bunlar iqtisadiyyatın inkişafının maddi bazasını təşkil edir.

İnvestisiya layihələri bəzən risk dərəcəsinə görə fərqlənir. Məsələn, qeyd etmək olar ki, səhmlərə pul qoyulması istiqrazlardan risklidir, amma riskli istiqrazlar tapmaq mümkündür.

İnvestisiya qoyuluşu dedikdə, aktivlərin alınması və elə qiymətli kağızlar başa düşülür ki, onların dəyəri sabit qalır, habelə, gəlirin müsbət şəkildə məbləğini əldə etmək, hətta qabaqcadan gözlənilən gəliri almaq mümkün olur. Kommersiya da eyni aktivlərlə reallaşan əməliyyatlardan ibarətdir, amma onların gələcək dəyəri və gəlirin səviyyəsi etibarlı deyildir. Əlbəttə, riskin yüksək dərəcəsi zamanı daha yüksək gəlir gözlənilir.

## 1.2. İnvestisiya portfelinin mahiyyəti və növləri

Ölkənin iqtisadiyyatının inkişafının əsas səbəblərindən birini ölkəyə xarici investisiyaların və gəlirlərinin səmərəli şəkildə yerləşdirilməsini hesab etmək olar. Bu siyasətin uğurlu şəkildə reallaşdırılması nəticəsində iqtisadi artıma nail olunmuş, əhəlinin həyat səviyyəsinin daha da yaxşılaşdırılmasında gözə çarpacaq nəticələr əldə edilmişdir. İnvestisiya yatırımlarının reallaşdırılması çox çətin proses olmaqla yanaşı ciddi şəkildə yanaşma tələb edir. Bu baxımdan investisiya anlayışını iqtisadi kateqoriyaya əsasən nəzərdən keçirmək və mahiyyətini araşdırmaq məqsədəuyğun sayılardı. [2]

*İnvestisiya* mənfəət (gəlir) və digər fəaliyyət obyektlərinə uzun müddətə maliyyə vəsaitindən, habelə intellektual və maddi sərvətlərdən ibarətdir. Belə sərvətlər və vəsait aşağıdakılardır:

- pul, kreditlər, səhmlər, paylar və başqa qiymətli kağızlar;
- daşınan və daşınmaz əmlak (qurğular, binalar, avadanlıq və başqa sərvətlər);
- müvafiq qaydada rəsmiləşdirilmiş intellektual sərvətlər;
- bu və ya başqa istehsal növünün təşkilinə əsasən zəruri olan, patentləşdirilməmiş və istehsalat təcrübəsinə əsasən hazırlanmış texnoloji, texniki, kommersiya və.s;

- sudan, torpaqdan və başqa təbii ehtiyatlardan, qurğulardan, binalardan, avadanlıqlardan istifadə, habelə başqa əmlak hüquqları;
- başqa sərvətlər.

Maliyyə baxımından *investisiya* dedikdə – fayda əldə olunması məqsədilə istehsala istiqamətlənən bütün növ aktivlərdir. İqtisadi baxımdan *investisiya* - fondlarının yaradılmasına, yenidən qurulmasına, genişləndirilməsinə çəkilən xərclərdir. Əslində investisiya olan münasibət bir mənalı deyildir. İntestisiya nəğd pulun bank hesabının mübadiləsi üzrə maliyyə əməliyyatı yox, eyni zamanda maşın avadanlıq və bina tikintisi kimi aktivlərin alınması deməkdir. Əlbəttə ki, *investisiya* mahiyyəti yatırım ilə bağlı məsələlərlə əhatələnir. Bu yatırımlara əsasən sahibkarlıq obyektlərinə və səhmlər, pul vəsaitləri, qiymətli kağızlar, avadanlıqlar, texnologiyalar aid edilir.

Müasir dövrdə investisiyalar növlərinə görə fərqlənilir. Bu kriteriyalardan ən önəmlisi investiya qoyuluşunun kapitala yönəldilməsidir. Onuda qeyd etmək lazımdır ki, investisiyanın növlərinə görə qruplar formalaşdırır. Deyilənləri daha aydın formada sxem 1.2-də göstərə bilərik:

**Sxem 1.2**



*Mənbə: Zeynalov V.Z. Azərbaycanca İntestisiya siyasəti. Bakı 2012*

İnvestisiya resurslarının artırılmasını və iqtisadi artımın dərəcəsini təmin edir. İnvestisiyalar elə bir kapital hesab edilir ki, onun yardımı nəticəsində sərvət artırılır. İnvestisiya vəsaitdir və mahiyyəti insan kapitalına yönəldilir. Xalq arasında investisiya məqsəd naminə hər hansı bir iş üçün xərclərdir, iş ərazisində maliyyə vasitələrinin genişlətmə, modernləşdirmə və yeniləmə məqsədi ilə istifadə olunmasıdır.

İnvestisiya iqtisadiyyatın qeyri-istehsal və istehsal sahələrinin uzunmüddətli kapital qoyuluşlarını əks etdirir. Müəyyən şərtlərlə investisiyaları qruplaşdırmaq olar: [4]

- istehsalın modernləşdirilməsi və genişlənməsi investisiyalar;
- istehsal infrastrukturunun yaradılmasına investisiyalar;
- material ehtiyatlarının yaradılmasına investisiyalar;
- sosial infrastrukturun yaradılmasına investisiyalar;
- işçi heyətin hazırlanması ilə bağlı olan investisiyalar;
- elm və elmi xidmət.

Ölkələrin iri şirkətləri kadrların hazırlanmasına, kadrların təcrübəsinin artmasına istiqamətlənən investisiyalara əhəmiyyət verir və dünya təcrübəsində fikrlərin möhkəmləndirilməsinin önəmli istiqaməti hesab edirlər. Get-gedə dərinlən başa düşülür ki, iqtisadi inkişafın vacib amili olan intellektual məhsul o yönə istiqamətlənən investisiyalardan asılıdır.

İnvestisiya fəaliyyətindən bəhs etdiyimiz zaman onu bildirmək olar ki, vəsait qoyuluşu və eyni vəsaitin reallaşması üçün tətbiq edilən praktiki fəaliyyətin məcmusu ola bilər. Əsas fondların formalaşmasına və təkrar istehsalına investisiya pul qoyuluşu şəklində həyata keçirilir. Bu kapital investisiya adlanır. [7]

İnvestisiya qoyuluşunda baş verən yalnışlıq, bir çox hallarda informasiya bazasındakı problemlərlə bağlı olur. “Səhv” investisiya resurslarının yayılmasına səbəb olur, nəzərdə tutulan iqtisadi artımı şərtləndirməyən layihələrdə yatırımın “batıb qalması” ilə sonlanır. Odur ki, tədqiqatlar investisiyanın səmərəliliyini əsaslandırmaq amillərdən hesab olunmalıdır.

İnvestisiya fəaliyyətinin subyektləri çeşidlidir. Tərkibinə əsasən aşağıdakılar aid edilir: sifarişçilər, investorlar, obyektlərinin istifadəçiləri, iş icraçıları, və malgöndərənlər və s. Bu siyahıda olan hüquqi şəxslər ayrıca qeyd etmək lazımdır. Hüquqi şəxslərə sığorta, banklar, vasitəçi təşkilatlar və investisiya fondları aid edilir.

Sahibkarlığa istiqamətlənən bank depoziti, pul vəsaiti, səhm və başqa qiymətli kağızlar, intellektual mülkiyyət və bank investisiyası hesab edilə bilər.

İnvestorlar hüquqi və fiziki şəxslər sifarişçilər ola bilər. İnvestisiya layihəsinin reallaşdırılmasında şəxslər iştirak edir və sazişdə nəzərdə tutulmamışdırsa, başqa iştirakçılar sahibkarlıq fəaliyyətinə qarışırlar.

İnvestisiya bazarının aktivliyi də onun səmərəliliyini şərtləndirir. Əsasən investisiyalar, başqa şərtlər bərabər olduğu zaman tənəzzülə məruz qalan müəssisələrdən daha çox səmərə verən müəssisələrə yönəlir. Odur ki, risklə bağlı və uzunmüddətli dövrü əhatələyən investisiyaların əlverişli şəkildə təmin edilməlidir. Məsələn, elə formada mühit yaradılmalıdır ki, istehsala investisiyalardan əldə olunan gəlirlər alternativ qoyuluşlardan yüksək olsun.

İnvestorlar iqtisadiyyatın prinsiplərinə əsasən, investisiya fəaliyyətinin reallaşdırılmasında bərabər hüquqlara malikdirlər. İnvestisiyanın istiqaməti, həcmi, və səmərəliliyinin müəyyən edilməsində investor sərbəstdir. Belə ki, investor özünə xərclədiyi formada investisiyanın həyata keçirilməsi üçün lazımı fiziki və hüquqi şəxsləri müsabiqə və müqavilə yolu ilə cəlb edə bilər. Öz vəsaiti olmasından asılı olmayaraq, investor qoyduğu pulun məqsədli şəkildə tətbiqini tələb etmək ixtiyarına malikdir və həmişə istifadə edir.

İnvestisiya fəaliyyətinin obyektlərinə aşağıdakılar aid edilir: [6]

- qiymətli kağızlar (istiqrazlar, səhmlər və s.);
- iqtisadiyyatın bütün sektorlarında reallaşan və müasirləşdirilən fondlar və eyni zamanda dövriyyə vəsaiti ;
- məqsədli pul əmanətləri ;
- elmi - texniki məhsul və eyni zamanda mülkiyyətin digər obyektləri ;
- əmlak hüququ, habelə intellektual mülkiyyət hüququ.

Beynəlxalq təcrübədə investisiyanın iki forması fərqləndirilir : portfel və birbaşa investisiyalar. Bəzən real investisiyalar formasında tanınan birbaşa investisiyalar kapitalın ticarət, sənaye, xidmət və başqa sektorların müəssisələrinə yerləşdirilməsini nəzərdə tutur. Portfel investisiyalar məlum olduğu kimi, istiqrazlara, səhmlərə və başqa qiymətli kağızlara investisiyalardır.

Açıq iqtisadiyyat mühitində əsas investisiya fəaliyyəti kimi ölkə qanunvericiliyinə ziddlik təşkil etməyən *xarici investisiyalar*dır. Xarici investisiyalar iqtisadiyyata qabaqcıl texnologiyalar gətirməklə, elmi potensialını fəallaşdırır.

Bir qayda olaraq, ölkənin potensialının cəmləşdiyi, elmtutumlu, yüksək texnoloji sektorlarda tənəzzül, habelə istehsal komplekslərində sektorların payının enməsi “primitivləşməsi” adını almışdır. Primitivləşmətə tərəf yönəlmək təsirli vasitə olmaqla, keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə xarici investisiyaların normal bazar münasibətlərinin yaranması proseslərinə müsbət imkanları genişləndirir. Rəqabət qabiliyyətli mühitin təşkili, çox hallarda kapitalın təsir dairəsində olur. Qabaqcıl təcrübəsi baxımından idarəetmənin anoloji proseslərin şahidi olmaq olur.

İnvestiyasız iqtisadiyyatın inkişafı qeyri mümkündür. Makro səviyyədə investisiya aşağıdakılar hesab edilir: [9]

- geniş istehsal siyasətinin həyata keçirilməsi;
- ictimai istehsalın yenidən qurulması və xalq təsərrüfatının hər bir sahəsinin proporsional inkişafı;
- elmi-texniki tərəqqinin sürətləndirilməsi və eyni zamanda ölkə məhsullarının yaxşılaşdırılması və rəqabət qabiliyyətliliyinin reallaşdırılması;
- sənayedə xammal bazasının yaradılması;
- mülki tikinti, mədəniyyətin, səhiyyənin, təhsilin inkişafı və digər sosial problemlərin həlli;
- işsizlik probleminin yumşaldılmasının həlli;
- ətraf mühitin mühafizəsi;
- dövlətin müdafiə qabiliyyətinin və digər məsələlər.



İnvestisiyalar önəmli vəzifəsini həyata keçirir və bunu görmək bir o qədər də çətin deyil ki, iqtisadiyyatın vacib strukturunun yaranmasında investisiya aparıcı rola malikdir.

Kapital qoyuluşlarının təmərküzləşməsi, çeşidli maliyyələşdirmə mənbələrinin daha əhəmiyyətli və təxirəsalınmaz problemlərin həllinə yönəldilməsi – investisiya siyasətinin əsas elementlərindəndir.

Xarici investorlara münasibət çoxsaylı, çeşidli səviyyəli amillərin təsiri altında yaranır. Lakin dünyada hazırki dövrdə iqtisadi reallıq xüsusilə kapital baxımından əlaqələrin iəlvərişliliyi haqqında arqumentlərə malikdir. Odur ki, xarici şirkətlərin iştirakı respublikaya müasir texnologiyaları və idarəetmə vərdişlərini gətirir. Xarici bazara çıxmağı daha rahat edir, məşğulluğu artırır və eyni zamanda istehsalın inkişafına səbəb olur.

Müasir dünyada investisiya transmilli korporasiyaların iştirakı olmadan baş vermir. Hazırda investisiya proseslərinin ən önəmli sayılan xüsusiyyətlərindən biri odur ki, istehsalat və kommərsiya fəaliyyəti investisiyalar deyil, çevrəyə zərəri olmayan texnologiyaları reallaşan investisiyalar tələb olunur. Təsadüfi deyildir ki, bu siyasət elm və texnikanın ən önəmli nailiyyətlərinə əsaslanır. Məhz bu səbəbdən investisiyaların cəlb olunması dövlət siyasətinin ən önəmli istiqamətlərindən biri sayılır. [7]

Ölkəmizin iqtisadi təhlükəsizliyi və inkişafı neft sektoru ilə bağlıdır və bu sahənin inkişafı iri xarici investisiya qoyuluşları ilə həyata keçirir. Neft bölməsində layihələrin həyata keçirilməsi üçün ayrılan maliyyə qoyuluşları karbohidrogen resursları hesabına ödəniləcəkdir. Təbii ki, bu sahə üzrə daha çox investisiyaları qaytarmaq imkanındadır. Amma təbii sərvətlərin hesabına investisiya siyasəti yeritmək həmişə özünü doğrultmur. Buna mane olan önəmli amillərə: investisiya şəraitində kredit riskini aşağı endirən qanunvericilik boşluqları, maliyyə vəsaiti kasadlığını və s. buraya aid etmək olar.

İnvestisiya siyasəti əsasən investisiyaların təhlükəsizliyinə istiqamətlənir ki, bu təhlükəsizlik, investisiya bazarında baş verən hadisələrdən asılı olmamasını və bununla yanaşı gəlirin sabitliyini nəzərdə tutur. İnvestisiya proseslərində qarşıya

çıxan risklərin minimumlaşdırılması, investisiya siyasətində əsaslandırılmış müddələrin olmasını tələb edir.

Məlum olduğu kimi iqtisadi risk inflyasiyanın, qiymətlərin, tələb və təklif nisbətinin və s. göstəriciləri əsasında hesablanır. İntestisiya siyasətində proqnozların metodikası və eyni zamanda nəticələrində yanaşma təmin edilməlidir.

İqtisadi, maliyyə və siyasi risk göstəriciləri sosial-iqtisadi adını almışdır. Sosial – iqtisadi risk aşağıdakı formada qruplaşdırılır: Çox yüksək 0-dan 50 bala kimi; digər göstərici orta yüksək risk 50baladan 60 bala kimi; digər qrupa mütədil risk 60 baladan 70 bala kimi; aşağı risk 70 baladan - 85kimi.

İnteqrasiya proseslərinin intensivliyi və səmərəliliyi tərəfdaşlara qarşılıqlı fayda güdməklə bərabər, eyni zamanda əsaslandırılmış siyasət, habelə investisiya siyasəti, hüquqi baza və əlverişli mühitin təşəkkül tapması üçün başqa hazırlıq tədbirləri tələb edir. Bu halda investisiyanın reallaşdırılacağını, xarici investisiyaların əlverişli şərtlərlə cəlb olunmağını gözləmək olar.

Təsadüfi deyildir ki, əməkdaşlığa əsaslanan siyasətin reallaşdırılması və xarici investorların hüquqlarının düzgünlüklə qorunması ilə bağlı normativ aktların qəbul edilməsi xarici investisiyaların həcmi artırmışdır. Bu prosesdə görülən işlər yeterli səviyyədə deyildir.

Hal-hazırkı dövrdə respublikamızın investisiya siyasəti məşğulluq ilə bilavasitə qarşılıqlı şəkildə əlaqədar olmalıdır. İqtisadi siyasətin əsası kimi xarici investisiyaların cəlb olunması daxili potensialı fəallaşdırmalıdır. Bazar münasibətlərinin təşəkkülünün çeşidli mərhələlərində potensialın gerçəkləşməsinə yanaşma müxtəlif olmasına baxmayaraq, ümumi yanaşma elementləri də mövcuddur. Xarici investisiyaların cəlb edilməsi sahəsində siyasətin əsas prioritetləri aşağıdakı təxirəsalınmaz məsələlərin həll edilməsinin zəruriliyindən asılıdır: [13]

- xarici investorlar vergi rejiminin sabitliyi olan təşkilati və hüquqi şəraitin yaradılması;
- kommertiya risklərinin azaldılması ölkənin nüfuzunun yüksəldilməsi;

- xarici investorların axtarılması və təşkilatların funksiyalarının dövlət orqanında toplanması və s.

Vergi rejiminin sabitliyini təşkilati və hüquqi şəraitin tərkib hissəsi kimi, təkcə bazar mühitində, ciddi şərtlərlə qəbul etmək olar. İnvestisiya fəaliyyətində dövlətin daha çox üstünlük əldə edəcəyi istiqamətlər aşağıdakılardır :

- xammalın emalı, tullantısız texnologiyaların daha geniş formada tətbiqinə şərait yaratmaq;

- yüksək məhsul istehsalında və ölkənin müasir infrastrukturun inkişafında investisiyaların cəlb edilməsi;

- xidmət sahələrinin təkmilləşdirilməsi kompleks şəkildə investisiyalaşdırılması və s.

Sözü gedən tərəflər iqtisadiyyatda reallaşan islahatların səmərəliliyindən, eyni zamanda investisiya fəaliyyətinin səviyyəsindən asılı olaraq reallaşdırılacaqdır. İqtisadiyyatda xarici kapitalın cəlb edilməsi sahəsində investisiya siyasətində aşağıdakı istiqamətlər üzrə reallaşdırılmalıdır: [13]

- xarici investisiyaların layihə üçün cəlb olunmasının səmərəli formalarının istifadə edilməsi;

- xarici investisiyanın sığortalanması və eyni zamanda müdafiə edilməsi;

- xarici investisiyalar üçün girov əməliyyatının təşkili;

- xarici investorlara şərait qurmaq haqqında sorğuların çatdırılması və bununla yanaşı mövcud olan məlumat bazasının formalaşması;

- xarici investisiyaların cəlb olunmasına görə lizinq şirkətlərinin yaradılması;

- beynəlxalq maliyyə institutları ilə əməkdaşlığının inkişafı;

- daşınan kapitalın təhlükəsizlik şəraitin yaradılması;

- ixracı artırmaq məqsədi ilə azad iqtisadi zonaların yaradılmasına görə dövlət proqramının işlənməsi;

- gələcəkdə xarici investorların norma və qaydalarının yerinə yetirilməsi;

- investisiya layihələrinin işlənilib hazırlanması;

- xarici banklarla əməkdaşlığı genişləndirmək.

İnvestisiya portfelinin idarə edilməsi və bankların investisiya siyasətinin önəmli tərkib elementidir. Bununla yanaşı siyasət adı altında, portfel və birbaşa investisiyalarının nisbətinin təmin edilməsi, risk və likvidlik səviyyələrinin saxlanması, mənfəətliliyin artırılması ilə bağlı əməliyyatlarının reallaşdırılması sahələri ilə əhatə olunur.

Xarici investisiyaların axınının iqtisadiyyatda gücləndirilməsi və eyni zamanda beynəlxalq standartlara uyğun formada qorunması üçün şəraitin təşkil edilməsi ölkə siyasətinin vacib istiqamətlərindəndir və əhəmiyyətli bir yön kimi diqqət mərkəzində olmalıdır.

Ölkə sənayesinin çoxyönlü olmasını nəzərə alaraq, investisiya siyasətinin aparıcı hissəsi, resursların yeni texnologiya və texnika əsasında emal edilərək, dünya standartlarına cavab verən keyfiyyətli və eyni zamanda dünya bazarında rəqabətə davamlı son hazır məhsul formasında ixrac potensialını çoxaltmağa istiqamətləndirilməlidir.

Əlbəttə, bu yanaşma təbii ehtiyatlardan səmərəli şəkildə istifadəyə problemini aktuallaşdırır. İnvestisiya siyasəti problemi həll etmək məqsədi üçün ekoloji cəhətdən təmiz texnologiyaların inkişafına təkan verir.

Xarici investisiyaların ölkə iqtisadiyyatın inkişaf etməsində müsbət rolunu xeyli dərəcədə bu siyasətin sosial yönündə təzahür edir. Xarici investisiyaların ölkəmizin ehtiyatlarının istifadəsində iştirakının önəmli istiqamətlərindən biri olaraq əldə edilən gəlirin cəmiyyətin həyat səviyyəsinin yüksəldilməsinə, xalqın sərvətlərinin ədalətli şəkildə bölgüsünə istiqamətlənməsinin təmin edilməsi fikri ilə razılaşmamaq düzgün deyildir.

### **1.3. İnvestisiya qoyuluşlarının məqsədi ilə investisiya portfelinin daxili strukturu arasında olan əlaqə (bərabərlik)**

Bazarların inkişafı nəticəsində əmtəə dövriyyəsi qlobal səviyyədə fəaliyyətə başlamışdır. Ölkələrin dövriyyə mərkəzlərini birləşdirən əmtəə şəbəkəsini yaratmışdır. Kapital qlobal dərəcədə daxili bazardan əmtəə dövriyyəsi bazarına və

tamamilə əksinə hərəkət etmək imkanı əldə etmişdir. Hazırda iqtisadçılar kapitalın hərəkəti ilə bağlı indiyə kimi olan göstəricilərdə yüksək olduğunu qeyd edirlər.

Kapitalın istehsal müəssisəsinin digər ölkə ərazisində yerləşdirilməsi keçmişdə risk dərəcəsini artırır. Buna baxmayaraq, dünya ticarətində mövcud olmuş, bir sıra xaricə investisiya qoyuluşu, kapitalı və texnologiyayı ixrac etmək zərurəti özünü bəlli etmişdir. Bu, öz növbəsində bir sıra ölkədən kənarında yerləşən kənd təsərrüfatı məhsullarının istehsalına eyni məhsulların xaricdən gətirilməsinə istiqamətlənmişdir. Eyni vəziyyət faydalı qazıntıların emalı, çıxarılması və daşınmasındada özünü göstərir. [5]

Beynəlxalq kapital hərəkətinin araşdırılması sektorunda makro nəzəriyyəsi önəmli yer tutur. Kapital hərəkətinin makro dərəcəli nəzəriyyəsi dörd istiqaməti birləşdirir: [9]

- Kapital hərəkətinin daxili investisiyalara göstərdiyi təsiri;
- Kapital hərəkətinin milli gəlirə göstərdiyi təsiri;
- Kapital hərəkətinin konyukturasının dəyişmələrinə göstərdiyi təsiri;
- Kapital hərəkətinin ödəniş balansına göstərdiyi təsiri.

XX əsrin ilk yarısında ölkələrdən kapital ixracı çoxaldıqca, eyni zamanda bir sıra aparıcı ölkələrdə baş vermiş böhranların dövlət tərəfindən tənzimlənməsi məsələsini ortaya çıxardı. Bu tənzimləmə nəzəri formada əsaslandırıldıqdan sonra reallaşa bilər. İqtisadçı alimlərin uzunmüddətli formada xarici investisiyaların iqtisadiyyata təsiri məsələlərini öyrənməsinə marağını daha da artırır.

Bu modelə əsasən investisiyanın artım tempi istehsal edilən məhsulun dəyişmələri arasında qarşılıqlı əlaqə mövcuddur. İntestisiya iqtisadiyyatın müəssisə sektoru üçün xarici və daxili müəssisələr arasında fərq özünü göstərir.

Makroiqtisadi istiqamətdə aparılan araşdırmalar vacib investisiyanın ödəniş balansına təsiri, eyni zamanda investisiya hərəkəti ilə təkmilləşmə dövrü arasındakı əlaqələr tuturdu. Amerika alimləri hələ ötən əsrdə F.Maklup və L.Matsler nəzəriyyələrində kapital ixracından bəhs etmişlər. Bu məsələyə toxunduğu zaman xarici investisiyalar geniş yayılmışdır. Lakin bu məsələyə cavab vermək sadə

deyildir. Bu səbəbdən də araşdırma və təhlil bir neçə yöndə aparılırdı. Həmin istiqamətləri aşağıdakı formada ümumiləşdirmək mümkündür: [11]

- ixracatçı ölkədə kapital ixracının investisiya həcminin azalması;
- idxalçı ölkədə artması müşahidə edilir;
- ixracatçı ölkədə investisiya artımı müşahidə olunur;
- bu dövrdə idxalçı ölkədə investisiyanı artırır;
- idxalçı ölkədə investisiya həcmi artırır .

Göstərilən bəndlərin araşdırılması nəticəsində bəzi fikrlər dururdu: kapital ixracı ehtiyatlar hesabına reallaşdırdığına əsasən daxili investisiyaları azaltmır; daxili investisiyaları xarici investisiyalar sıxışdırmır, tam əksinə, onları tamamlayır; ölkədə investisiya həcmi artmır. İqtisadi proseslərlə investisiya ixracının qarşılıqlı şəkildə əlaqəsinin başqa nəzəri məsələsi kapital dəyişmələrinin qarşılıqlı əlaqəsidir.

Kapital ixracı edən ölkənin yüksəlişi dövründə səmərəli olur. Çünki bu zaman ölkə ərazisində yüksək dərəcədə məşğulluq hökm sürür və investisiyanın azaldılmasına səbəb olur. İqtisadi tənəzzül dövründə kapital ixracı məşğulluğun aşağı enməsinə, gəlirin azalmasına səbəb olur.

Kapitalın idxalı iqtisadi qarışıqlıq zamanında investisiyanı artırır, gücləndirir, məşğulluq və böhran şəraitində idxalda baş verən neqativ prosesləri azaldır. İqtisadi tənəzzül zamanında investisiya axını xeyli zəifləyir, habelə iqtisadi yüksəliş dövründə artır. İdxal isə bu cür təsirlərə malik deyil.

Xarici investisiyanın iqtisadiyyata göstərdiyi təsirini tədqiq edərkən kapital hərəkətinin istiqaməti nəzərə alınmalıdır. Xaricdə investisiya qoyuluşu əldə edilmiş gəlirin ölkəyə gəlməsinə imkan yaradır. Eyni zamanda başqa pul və əmtəə axınına şərait yaradır. Tədqiqatçılar bu məsələyə kifayət qədər nəzər yetirmişlər.

XX əsrin ikinci yarısında fəaliyyətin genişlənməsi iqtisadi nəzəriyyədə diqqət mərkəzinə çevirdi. İlk zamanda korporasiyalar ancaq müəssisə nəzəriyyəsi çərçivəsi daxilində öyrənilirdi. Son zamanlar onlar üçün müstəqil şəkildə konsepsiyalar işlənib hazırlanmağa başlandı. Bu konsepsiyaların tərkibində Amerika iqtisadçılarının fikirləri dururdu. S.Haymerin investisiyaların reallaşması

yönündən müəssisələrin rəqiblər arasında üstünlüyün əldə olunması məsələsinin əhəmiyyətliliyi, R.Kouzun böyük korporasiya bazarın mövcudluğu, eyni zamanda “əmtənin həyat dövrü” adlı nəzəriyyəsi bu qəbildəndir.

TMK-ların önəmli amilləri - əmtələrin istehsalı, ümumi olaraq desək investisiyaların mövcudluğudur. Buna əsasən investisiya modelləri hazırlanmışdır:[12]

- inhisarçı üstünlüklər modeli;
- əmtənin həyat dövrü modeli;
- olikopolist müdafiə;
- beynəlmiləşmə modeli;
- eklektik model;
- kapital qaçışı nəzəriyyəsi.

Inhisarçı üstünlüklər modeli - S.Haymer tərəfindən hazırlanmışdır. Bu səbəbdən xarici investor yerli investora nəzərən daha az uyğun şəraitdə olur. O ölkənin bazarını zəif bilir, geniş formalı əlaqələrə malik olmur, artıq nəqliyyat xərcləri çəkir və bununla bərabər risklə üzləşir. Bu səbəbdəndə yerli rəqiblərə nəzərən inhisarçı üstünlük əldə etməsinin mahiyyəti artır ki, yüksək gəlir götürə bilsin. Bu gəlir rəqabət şəraitində mövcud olan müsbət keyfiyyətlər hesabına riskə görə əldə olunan gəlirdir. S.Haymer inhisarçı üstünlüklər sırasında investisiya və texnologiyaları ön plana çəkmişdir.

Nəzəriyyənin əhatəsinin ölçüsü, əmtəə nomenklaturasının differensiasiyası, vertikal inteqrasiyası, korporativ strategiya və texnoloji üstünlük amilləri əsasında da təkmilləşdirilmişdir. Keçid dövrü ərzində iqtisadiyyatı ilə seçilən ölkələr, o cümlədən ölkəmiz üçün nəzəriyyə aşağıdakı nəticələri əldə etməyə imkan yaradır: [12]

❖ Xarici investorlar öyrənilməlidir ki, investorların korporativ aktivlərinə və eyni zamanda yüksək texnologiyanı ölkəyə gətirməsinə şərait yaradan mümkün imkanlara, investisiya qoyuluşuna hazırlığını müəyyən edən vacib üstünlüklərinə və investisiya qoyma formasına nəzər yetirilməlidir;

❖ Xarici kampaniyanın uğurunun əsas amilləri ölkənin təkmilləşməsi ilə müqayisə edilməsi zəruridir.

İqtisadiyyatda oynadığı rol öz növbəsində investorların qərarlarına ciddi təsir göstərir. Bir çox korporasiyalar eyni zamanda bir sıra ölkədə investisiya və ticarət siyasəti reallaşdıraraq daxili əməliyyatlar sistemi yaradırlar.

Beynəlxalq investisiya və ticarətlərin köməkliyi ilə əldə edilən global strategiya mənfəətinin maksimallaşdırılmasının və əhatə miqyasının genişləndirilmənin, liderliyin əldə edilməsinin yeganə vasitəsidir. TMK-lar beynəlmiləşdirmənin çeşidli strategiyalarından istifadə edirlər. Əsasən korporativ və dövlətin maraqları qarşılaşa bilər. Bundan əlavə, iri oliqopoliya əhəmiyyətli dərəcədə güzəştlər əldə etmək üçün əmtəə dövriyyəsi və eyni zamanda texnoloji təzyiq göstərmək imkanı əldə edirlər. Belə güzəştlərin əldə edilməsi zamanı ətraf mühitə, sosial sahəyə neqativ təsirlər nəzərə alınmalıdır. TMK nəzəriyyələri ilə bərabər iqtisadiyyatda portfel investisiyalar üzrə modellər və nəzəriyyələr yaradılmışdır. Portfel investisiyaları konsepsiyalarında qeyd edilir ki, investisiya zamanı investorlara xaricdə baş verən dörd məqam maraqlıdır: [16]

- Qiymətli kağızların gəlirlik səviyyəsi;
- Qoyuluşlar üzrə riskin səviyyəsi;
- Qiymətli kağızların likvidlik səviyyəsi;
- Qiymətli kağızlar portfelini kağızların hesabına diversifikasiya etmək istəyi.

Bu dörd məqamın nəticəsi ona gətirib çıxardır ki, bu investisiyaları iqtisadi və siyasi konyukturada reallaşan dəyişiklərə çox məruz qalırlar.

Ümumiyyətlə kapital ixracı üçün mühüm səbəblər aşağıdakıdır: [17]

- ✓ dünya təsərrüfatının müxtəlif sektorlarında kapitalla olan tələb ilə təklifin üst-üstə düşməsi;
- ✓ əmtəə bazarlarının mənimsənilməsi və yenilərinin yaradılması imkanının əldə edilməsi. Bu vaxt məhsulun ixracına yol açmaq və ona olan tələbi motivləşdirmək məqsədilə ixrac olunur;



- ✓ kapital qəbul edən ölkədə siyasi şərait, investisiya iqlimi və azad iqtisadi zonalarda güzəştli rejim və.s;
- ✓ kapital qəbul edən ölkədə işçi qüvvəsinin və xammal mövcudluğu;
- ✓ kapital qəbul edən ölkədə digər ölkələrə nisbətən daha az ekoloji standartların mövcudluğu.

1970-ci illərin ilk yarısında aktivləşən və zaman keçdikcə güclənən bazarların beynəlmiləşməsi prosesi bazar iqtisadiyyatlı ölkələrdə özünü büruzə verir: portfel və birbaşa investisiyaların həcmi artır, qısa və uzun müddətli kreditlərin və eyni zamanda avrovalyuta bazarlarında proseslərin miqyası getdikcə genişlənir və s.

BİM sistemində əsas yer tutan kapitalın hərəkəti dünya iqtisadiyyatına aşağıdakı formada təsir göstərir: [19]

- dünya iqtisadiyyatının inkişafının sürətləndirir. Kapital dünya səviyyəsində gəlirli sahələrə artırmaq və yatırmaq məqsədilə sərhədlərdən kənara çıxarılır. İdxal edən ölkələrdə, kapital əksikliyi problemini həll etməyə kömək edir, investisiya qabiliyyətini artırır və iqtisadi artım tempini sürətləndirir;

- beynəlxalq əməkdaşlığı və əmək bölgüsünü dərinləşdirir. Kapital ixracı BÖB-in inkişafı baxımından önəmli amillərdən biridir. Ölkələrarası qarşılıqlı kapitalın hərəkəti əməkdaşlığı və əlaqələri möhkəmləndirir və dərinləşdirir;

- ölkələrarası qarşılıqlı mübadilənin həcməsinə artmasına təsir göstərir.

Dünya iqtisadiyyatının inkişafını motivləşdirən kapitalın hərəkəti idxalçı və ixracatçı ölkələr üçün çeşidli nəticələrə səbəb olur. Dünya səviyyəsində ixracatçı ölkələr üçün nəticələr aşağıdakılardır: [17]

- xarici investisiyaların adekvat olmayan kapital ixracının cəlb olunması ölkələrin iqtisadi inkişafını zəiflədir;

- ölkədə məşğulluğun səviyyəsinə negativ təsir edir;

- ölkənin tədiyə balansına negativ təsir edir.

Kapital idxal edən ölkələrə görə müsbət nəticələri aşağıdakılardır:

- tənzimlənən kapital idxalı iqtisadiyyata stimullaşdırıcı təsir göstərir;

- ölkədə yeni iş yerlərinin formalaşmasına səbəb olur;

- ölkədə yeni texnologiya və ETT-nin sürətləndirir;

- ölkənin tədiyyə balansını yaxşılaşdırır.

Milli iqtisadiyyatın artım sürətini əldə etmək üçün investisiyalar yüksək səmərəlilik və mənafe yönündən fayda əldə edə biləcək sektorlara yönəldilməlidir. Uzun və orta müddətli investisiyaların tətbiqi formasından, eyni zamanda xarici və daxili maliyyələşmə mənbələrindən asılı olmayaraq dövlət tərəfindən tənzimlənir. Beləliklə, iqtisadiyyatda əldə edilmiş sabitlik investisiya mühitinin fəaliyyət göstərməsinə əlverişli şəkildə şərait yaradır.

## **FƏSİL II. MÜASİR MALİYYƏ MENECMENTİ SİSTEMİNDƏ İNVESTİSİYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASININ VƏ İDARƏ OLUNMASININ MÜASİR VƏZİYYƏTİ**

### **2.1 Müəssisənin investisiya portfelinin formalaşmasının müasir vəziyyətinin təhlili**

Müstəqil Azərbaycan dövlətinin tətbiq etdiyi iqtisadi siyasətin əsas mahiyyəti maddi rifahının yaxşılaşdırmaq üçün iqtisadiyyatı yüksəltmək, yüksələn xətlə inkişaf etdirməkdir. Xalq təsərrüfatının bütün sektorlarında xarici və daxili investisiyaları səfərbər etməklə, səmərəli şəkildə istifadə əsasında əldə etmək mümkündür.

Respublikada aparılan məqsədyönlü və ardıcıl investisiya siyasəti nəticəsində iqtisadiyyatda makroiqtisadi göstəricilər ildən ilə yaxşılaşır. Tətbiq edilən genişmiqyaslı iqtisadi islahatlar dərinləşdikcə, eyni zamanda sosial-iqtisadi inkişafında müsbət meyllər möhkəmləndikcə, əhalinin həyat səviyyəsinin yaxşılaşdırılmasında irəliləyişlər qeydə alınır.[21]

Azərbaycanda həyata keçirilən siyasətin əsas tərkib hissəsi sayılan investisiya siyasəti və iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsində əhəmiyyətli rol oynayır. Ölkəyə xarici investisiya axını çoxaldıqca, makroiqtisadi sabitliyə nail olmaq daha da asanlaşır. Investisiya portfelinin təhlili aşağıdakı vəzifələri həll etməyə imkan verir:

- ✓ Investisiya qoyuluşunda investisiyaların həyata keçirilməsi üçün zəruri şəraitin mövcudluğu və real tələbatı qiymətləndirməli;
- ✓ Şirkətin rəqabətə davamlılığını gücləndirmək, onun taktiki və strateji məqsədləri nəzərə alınmaqla, onların köməyi ilə optimal investisiya qərarları seçməkdir;
- ✓ Əlverişli investor üçün parametrləri qiymətləndirməyə yatırılması zamanı risk və gəlirlilik;
- ✓ Əgər potensial mənfəət və özünü ödəmə müddəti həyata keçirən investor investisiya qoyuluşuna başlaya bilər;

- ✓ Şirkətin fəaliyyətinin kəmiyyət və keyfiyyət göstəricilərinin yaxşılaşdırılması üçün tövsiyələr və tədbirlər hazırlanması üzrə monitoring.

İnvestisiya təhlili təşkilatın bütün layihələrinin ilkin mərhələsi mənfəət almaq qədər dəqiq sxemlərin yaradılmasını nəzərdə tutur. İlkin mərhələ barədə məlumatların toplanması sahəsində investisiya aparılır, məlumatlar təhlil olunur və onların əsasında investisiya layihəsinin strukturu formalaşır. Nöqsanların risk amilləri aşkar edildikdə onların aradan qaldırılması ilə bağlı tədbirlər və ya minimallaşdırılması görülür. İnvestisiya portfelinin təhlili üçün investorlar daha çox müraciət edir. Bu halda prioritet istiqamətləri təhlil edilərkən yatırılmış kapitalın gəlirliliyi şirkətin maliyyə dayanıqlığı, onun üçün investisiya layihələrinin potensial təsiri ilə bağlı olacaq. İnvestisiya təhlili aparmaq üçün konkret biznes investorlar üçün cəlbedicidir və bu cəlbediciliyini artırmaq üçün addımlar atılmalıdır. İnvestisiya portfelinin təhlili şirkətlər üçün maraqlı ola bilər, çünki maliyyə vəziyyəti, investisiya fəaliyyəti nəticəsində mümkün dəyişikliklərin qiymətləndirilməsi baxımından müqavilə öhdəliklərini yerinə yetirmək qabiliyyəti təşkilata bu imkanı verir.

Xarici investisiyalar ölkə iqtisadiyyatının inkişaf etdirilməsində önəmli rol oynadığı kimi investisiya qoyan ölkələrin bütövlükdə iqtisadi münasibətlərinin inkişaf etməsində əhəmiyyətli rol oynayır. Heç şübhəsiz ki, investisiyanın dövlət, və ya sahibkarlar tərəfindən qoyulması, gələcəkdə münasibətlərin inkişafı məqsədini izləyir.

Xarici investisiyaların kapitalı daha çox informasiya, tikinti və rabitə sahəsinə yönəlir. Xarici investisiyaların ölkəyə cəlb edilməsi iqtisadiyyatın mühüm tərkib hissəsidir. Xarici investorlar daha çox ABŞ, Türkiyə, Böyük Britaniya, İran, Almaniya, BƏƏ üstünlük təşkil edir. 1995-ci ildə respublikada baş verən iqtisadi geriləmənin qarşısını ala bilmiş və inkişaf prosesini davam etdirə bilmişdir. Buda öz növbəsində ümumi daxili məhsulun artmasına köməklik göstərmişdir.

**Cədvəl 2.1****Azərbaycan iqtisadiyyatına istiqamətlənmiş 2006-2016-cı illərdə xarici investisiyalar**

Mənbələr və ölkələr	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2016
Cəmi xarici investisiya	927,0	1091,8	2234,9	3371,0	4575,5	4893,2	5052,8	6674,3	10455,9
Ondan: Maliyyə Kreditləri	262,9	192,0	223,0	238,3	293,0	698,4	983,5	1576,6	876,7
Neft sənayesinə	546,1	820,5	1693,0	2972,4	4088,1	3799,9	3422,3	4003,3	1093,1
Neft borusu	-	-	-	58,6	21,6	1,0	17,0	68,2	534,5
Birgə müəssisələr və xarici firmalar	118	79,3	318,9	45,4	104,2	230,5	368,4	439,1	657,1
Ondan: Türkiyə	31,6	11,8	55,6	17,1	80,1	96,2	136,6	109,2	925,6
ABŞ	11,2	16,9	41,4	4,9	8,4	24,8	70,0	78,0	1036,4
İran	2,9	-	2,7	-	-	1,2	17,5	4,6	132,6
Almaniya	1,7	1,2	1,7	-	2,1	21,5	17,4	22,6	4539,4
Rusiya	-	1,4	0,7	1,2	1,8	5,1	4,6	10,7	876,3
Böyük Britaniya	6,8	15,1	108,1	9,0	4,2	39,5	39,1	80,0	1866,5
BƏB	2,8	0,7	0,2	4,4	4,4	5,7	18,3	12,3	439,3
İsveçrə	-	8,3	-	-	-	-	-	3,5	-
İtaliya	-	-	-	-	-	4,6	2,8	14,0	-
Fransa	39,3	7,6	25,7	2,2	2,2	2,6	11,1	4,4	44,2
Norveç	-	-	31,6	-	-	-	-	-	-
Yaponiya	16,4	4	23,7	-	-	-	-	-	-
Sair ölkələr	5,3	12,3	27,5	6,6	1,0	29,3	51,0	99,5	4327,4
Digər investisiyalar	-	-	-	56,3	68,6	163,4	261,6	587,1	3452,8

*Mənbə: Sabiroğlu N. Qloballaşma xarici investisiyalar.*

Cədvəl 2.1-dən bəlli olduğu kimi, xarici investisiyaların mənbələri neft sənayesi, maliyyə mənbələri, xarici firmalar və müəssisələrdir. Cədvəldən görüldüyü kimi, 2006-2016-cı illərdə neft sənayesinə 7,33 dəfə, maliyyə kreditləri 5,99 dəfə, xarici firmalar və birgə müəssisələr 3,72 dəfə artmışdır. 2013-ci ildə aparıcı yeri Türkiyə, Böyük Britaniya və ABŞ tutmuşdur. 2016-cı ildə isə nəticələr bir xeyli dəyişmişdir.

Ölkədə investorların hüquqlarının qorunması, xarici və yerli sahibkarlara eyni şəraitinin yaradılması, mülkiyyətin toxunulmazlığı, əldə olunmuş mənfəətdən istifadə olunması ilə bağlı önəmli qanunlar qəbul edilərək baza yaradılmışdır. Bu işin yaxın gələcəkdə daha da təkmilləşdirilməsi, ən önəmlisi Azərbaycan hökumətinin bir çox xarici ölkələrlə ikiqat verginin aradan qaldırılması və qarşılıqlı qorunması haqqında müqavilələrin imzalanması işinin davam etdirilməsi investorların, maliyyə qurumlarının və təşkilatların ölkəyə olan marağını artıracaq.

Son illərin tendensiyasına görə, qeyri-neft sahəsi üzrə istiqamətlənən investisiyaların həcmi neft sahəsi üzrə istiqamətlənmiş investisiyaların həcmi üstələyir. Qeyri-neft sahəsində fəaliyyət göstərən xarici və birgə müəssisələri cəlb edən mühüm sahələr tikinti, sənaye, ticarət və nəqliyyatdır. Qeyd olunan sahələrin gələcək dövrdə yüksək səviyyədə inkişaf etdiriləcəyi nəzərdə tutulur. Bundan başqa, investisiya sektorunda ortamüddətli dövrdə aşağıda qeyd etdiyimiz bir sıra sahələrin təşkil edəcəyi gözlənilir: [17]

- xarici investisiyaların qarşılıqlı qorunması barəsində yeni sazişlərin imzalanması;
- xarici investisiyaların qanunvericilik bazasının təkmilləşdirilməsi və onlar üçün təminatın daha da genişləndirilməsi;
- xarici investisiyaların cəlb edilməsi və stimullaşdırıcı tədbirlərin sürətləndirilməsi (gömrük tariflərində güzəştlərin tətbiqi və vergi sistemində və s.);
- investisiyaların qeyri-neft sahəsi üzrə təşviqi;

- innovativ və elm tutumlu sektorlara investisiyaların cəlb edilməsinin təşviqi;
- investisiyaların ixracyönümlü sahələrə yönləndirilməsi və s;
- Respublikada formalaşmaqda olan sənaye parklarına investisiyaların cəlb edilməsi.

Respublikamızın sərvətləri və iqtisadi şəraiti investisiya axını üçün əlverişli imkan yaradır. Digər ölkədə əminamanlığın və sabitliyin olması əsas şərtlər hesab edilir. Bu səbəbdən ki, investisiya sahibi qeyri-sabitliyin və siyasi hərc-mərcliyin mövcud olduğu ölkəyə investisiya istiqamətləndirməkdə maraqlı olmur. Respublikamızda formalaşdırılmış sağlam siyasi mühitin və stabilliyin investorların ölkəmizə üz tutmasına kömək göstərəcəkdir. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində iqtisadi əlaqələri genişləndirmək məqsədi ilə yeni formada təşkilati-hüquqi sənədlər hazırlanmışdır. Bir çox firmalar və birliklər bazarlarda qeydə alınmağa başlamış və bununla yanaşı sərbəst əməkdaşlıq etməyə başlamışdır. Hazırda müəssisələr iqtisadi əlaqələrdən əldə edilən gəlirlərin bir qismini - sosial proqramların və istehsalın inkişafının reallaşdırılması üçün istifadə edirlər. Xarici əlaqələrin təkmilləşməsində özünü bəlli edən əməkdaşlığın yeni formalarının inkişaf etməsi ilə bağlıdır. Bunlara aşağıdakıları aiddir: [22]

- ❖ xarici investorların yatırımlarının tətbiqinin genişləndirilməsi;
- ❖ birgə istehsal müəssisələrinin yaradılması, onların formalaşması və inkişaf etdirilməsi;
- ❖ korporasiyaların yaradılması və inkişafı.

Hazırda xarici əlaqələri səmərəli şəkildə inkişaf etdirmək üçün əməkdaşlığın formaları inkişaf etdirilməlidir ki, bu formalar həm respublikada, həm də digər ölkələrdə ixrac üçün istehsalın təşkil edilməsinə və inkişafına, eyni zamanda müasir texnoloji proseslərin inkişafına köməklik göstərsin. Azərbaycanda mövcud olan iqtisadi və siyasi sabitlik, yerüstü-yeraltı təbii sərvətlərin zənginliyi, coğrafi-geosiyasi vəziyyəti, ucuz işçi qüvvəsinin olması, mükəmməl normativ-hüquqi sənədlərin, vergi rejiminin və maliyyə-gömrük olması, bunların hər biri investorları ölkəmizin iqtisadiyyatına yatırım qoymaq marağını gücləndirir.

Ölkəmizin iqtisadiyyatına xarici sərmayələrin cəlb olunması bir yandan xarici iqtisadi siyasətin yenidən formalaşmasının və eləcə də ölkədə reallaşan bütöv bir sistemin - iqtisadi islahatların, struktur dəyişikliklərinin baş verməsinin başlıca istiqamətlərini təşkil edir.

Ölkənin milli iqtisadiyyatına böyük ölçüdə investisiyaların cəlb olunmasının əsası çeşidli mülkiyyət formalarının bərabər səmərəli fəaliyyətinin, eyni zamanda əmtəə bazarının, kapitalın və işçi qüvvəsinin beynəlmilləşməsinə nəzərdə tutan, yüksək həyat səviyyəsi xarakterizə edilən, sosial cəmiyyətin formalaşmasının uzunmüddətli strateji məqsədi olmalıdır.

İnvestorlar özləri ilə ETT-nin nailiyyətlərini və öndə gedən idarəetmə təcrübəsindən əldə etdiyi ölkənin iqtisadiyyatına dünya ölkələrinə inteqrasiya etməsi və eyni zamanda xarici investortarın cəlb olunması ölkə ərazisində müasir cəmiyyətin formalaşması üçün zəmindir. Həm daxili və həm də xarici investisiyaların səmərəli şəkildə istifadə edilməsi orta müddətli məqsədlərin həyata keçirilməsi sosial və ictimai-siyasi şəraitin yaxşılaşdırılması, daim artan xətlə istehsalın inkişafı və cəmiyyətin həyat səviyyəsinin yaxşılaşdırılması olduqca əsasdır.

Ölkədə elə formada investisiya mühiti yaradılmalıdır ki, iqtisadiyyatın maraqları, mənafeyi, xarici investorların fikrləri ilə üst-üstə düşsün. Azərbaycan öz istehsal funksiyalarının yeniləşdirilməsində, istehlak bazarının keyfiyyətli məhsullarla təmin edilməsində, idxal siyasətinin yeridilməsində, iqtisadiyyata Avropa idarəetmə formasının gətirilməsində maraqlıdır. Xarici investorlar ölkənin daxili bazarının, təbii sərvətləri, ixtisaslı və eyni zamanda ucuz işçi qüvvəsinin mövcudluğu, təhlükəsizliyin təmin olunmasında maraqlıdırlar. [21]

Azərbaycan iqtisadiyyatının sağlamlaşdırılmasının əsas istiqamətlərindən biri yeni texnoloji formada istehsal potensialının ölkənin bank sistemi fəaliyyətinin qaydaya düşməsinə səbəb olmuşdur. Kiçik və orta müəssisələrdən və bir çox böyük müəssisələr özəlləşdirmə prosesindədir. İnvestisiya qoyuluşu baxımdan onlar arasında kifayət qədər obyektlər vardır. Məsələn, neft-qaz çıxaran müəssisələr, neft emalı, qara və əlvan metallurjiya, elektrotexnika müəssisələri,



maşınqayırma müəssisələri və başqa sahələri. İncəliklərin cəlb edilməsi və onların köməyi üçün prioritet yönələri kimi ölkənin ənənəvi şəkildə malik olduğu islehsallar, əhəmiyyətli səviyyədə resurs potensialı və məhsulla bazarın tələbatını formalaşdıraraq, neft – mədəni vəsaiti istehsalı müəyyələşdirə bilər.

İncəsənətə investisiya yatırımları elmi-texniki tərəqqinin əsas amillərindəndir. Ölkənin elmi potensialı fundamental elmin çeşidli sektorlarında dünya dərəcəsinə fərqlənirdisə, investisiya aktivliyinin gücləndirilməsi ilə yeni formalar açılacaqdır. Enerji tutumunun və resursun aşağı endirilməsi problemini səmərəli şəkildə həll etmək tək-cə elmi praktikanın və tədqiqatların maraqlarının bazar vasitəsilə bir yerə bağlamaqla, modern texnikanın geniş tətbiq edilməsi ilə mümkündür.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində yeni texnologiyaların tətbiqinə nail olmaq, cəmiyyətin artmaqda olan tələbatının tam şəkildə ödəmək olar. İqtisadi inkişafı indiki şəraiti birbaşa investisiyaların cəlb olunmasının fəal şəkildə siyasətinin keçirilməsini tələb edir. Ölkədə investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsi sektorunda qanunçuluq bazası formalaşmışdır ki, daha çox investisiya axınına nail olunması və istifadə səmərəliliyinin yüksəldilməsi siyasəti aparılmalı, investisiya proqramları elə formada hazırlanmalıdır ki, neft sektoru ilə bərabər başqa sektorların inkişafı təmin edilə bilsin: [22]

- investisiya prosesini fəallaşdırmaq üçün müəssisələrdə fondlar arasında düzgün nisbət yaradılmalı, xarici və daxili investisiyalar təyinatları üzrə istifadə edilməli müəssisənin potensialı artırılmalıdır.

Azərbaycanda iqtisadi islahatların əsas məqsədi ölkənin sərvətlərindən, formalaşmış potensialdan və iqtisadi əlaqələrdən səmərəli şəkildə istifadə etməklə iqtisadiyyatın inkişafına və cəmiyyətin həyat səviyyəsinin yaxşılaşdırılmasına qarantı verən yeni istehsal sistemi yaratmaqdan ibarətdir.

Bazar münasibətlərinə keçidlə əlaqədar iqtisadi islahatların aparılması və müvafiq olaraq, istehsalın artırılmasına, cəmiyyətin həyat səviyyəsinin aşağı enməsinin qarşısını alınması, idxaldan asılılığın minimuma endirilməsi, kənd və elmi-texniki gücü qorumaqla yüksək dərəcəyə çatdırılması, köhnə bazarı saxlamaqla yenilərinin əldə edilməsi, iqtisadiyyatın sabitləşdirilməsi ilə bağlı olan

tədbirlərin istehsal yönəldilməsi və s. ölkə iqtisadiyyatında və digər sahələrində aparılacaq dəyişikliklərindən asılıdır. Bu tələb ölkənin həm xarici və həm də daxili tələblərə cavab verə bilən məhsulların istehsalını zəruri edir.

Azərbaycanın xammal yönümlü inkişafı, habelə maşınqayırma sənayesinin yaranmasına da təsir etmiş, ölkənin və regionlarının da istehlak tələbatının ödənilməsində bürüzə vermişdir. Məlum olduğu kimi bu fəaliyyət nəticəsində kapital artımına nail olunur. İnvestisiya sabaha ayrılan, gələcəkdə çox istehlak etmək imkanı əldə edən resursdur, investisiyaların bir hissəsi - istehlak nemətləridir ki, müəyyən dövrdə istifadə edilməyib, ehtiyata ayrılır. Azərbaycanın hesablar sistemində investisiyaların statistikasına təkcə maddi məsrəfləri (binalara, maşınlara, qurğulara) daxil edir, amma təhsili və elmi tədqiqatları mühüm investisiyaları nəzərə almır. Bu cür yanaşma tərzində investisiyalar bilavasitə maddi komponentlər daxil edildiyi zaman investisiyaların həcmi dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. İnkişaf etmiş ölkələrin ön pillədə olan korporasiya və firmaları kadrlarla gələcək iqtisadi və elmi-texniki inkişafın önəmli forması kimi nəzərdən keçirirlər. ABŞ-ın kompaniyalarının ixtisasının artırılması, kadrların hazırlığı və tədrisinə aid xərcləri il ərzində 5 mlrd. dollara kimi təşkil edir. Dünya bazarında mövqelərin gücləndirilməsinin önəmli aspekti kimi nəzərdən keçirilir. [24]

İnvestisiya anlayışı cəmiyyətin əsas kapitalının artırılmasına, yəni istehsalın genişləndirilməsinə və müasirləşməsinə istiqamətlənmiş iqtisadi resurslar başa düşülür. Binaların, maşınların, nəqliyyat vasitələrinin əldə edilməsi, eyni zamanda körpülərin, yolların və digər mühəndis qurğularının tikintisi ilə bağlı olan xərclər, elmi tədqiqatlara, təhsilə və kadrların hazırlanmasına olan xərcləri də daxil etmək lazımdır. Bu məsrəflər iqtisadiyyatın indiki mərhələdəki inkişafında olan investisiyalardır.

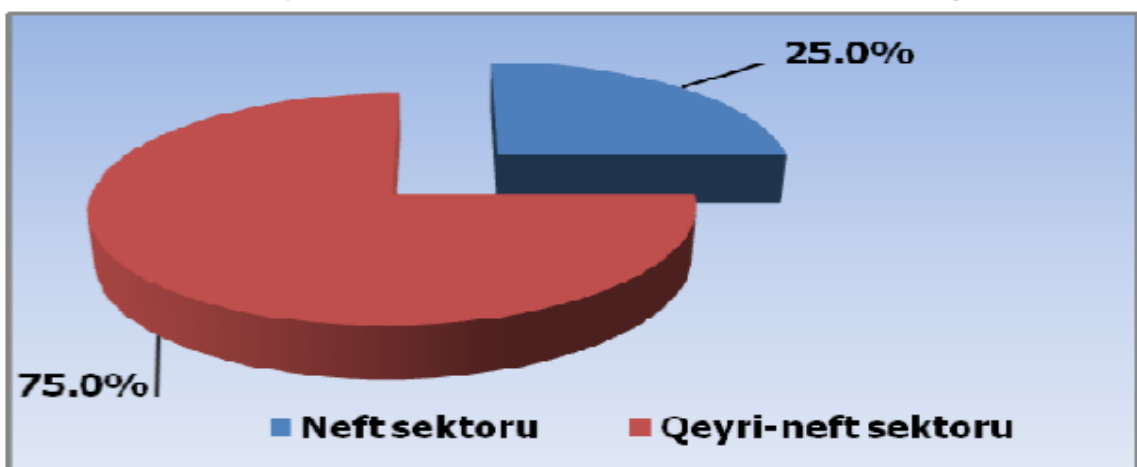
Daxili investisiyaların həcmi xarici investisiyaların həcmindən çox olmuşdur. İnvestisiyaların çox hissəsi qeyri-neft sektoruna, bir qismi neft sektoruna aid olmuşdur. 2016-cı ildə əsas kapitalla dövlət mülkiyyətli təşkilat və müəssisələrdə 9420.6 milyon manat, qeyri-dövlət müəssisələrində bu miqdar 5986.7 milyon manata çatmışdır. Əsas kapitalla istiqamətlənmiş vəsaitin daxili 78.8%-i, xarici

mənbələrdən isə 21.2%-i istiqamətlənmiş vəsaitlər əhatə etmiş, daxili mənbələrdən istiqamətlənən vəsaitlərin dövlət mülkiyyətinə aid olan müəssisə və təşkilatların 72.8%-i, 27.2%-i qeyri-dövlət mülkiyyətinə aid olan müəssisələrin payına düşmüşdür.

Əsas kapitala istiqamətlənmiş ümumi vəsaitin miqdarı 2016-cı ildə 25652.8 milyon manatı qeyri-neft sektoruna, 6938.4 milyon manatı isə neft bölməsinin təkmilləşməsinə istifadə edilmişdir.

**Şəkil 2.1**

**İnvestisiyaların neft və qeyri neft sektoru üzrə bölgü**



*Mənbə: Mehdiyev R. Gələcəyin strategiyasını müəyyənləşdirərkən: modernləşmə xətti.*

Son zamanlarda, ölkənin iqtisadiyyatına inteqrasiyası intensiv xarakter almışdır. Ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlənmiş 144.4 milyard dollar yəni 50.7%-i xarici investisiyalar olmuşdur. Bu illər ərzində ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlənmiş xarici investisiyaların 29.7 milyardı qeyri-neft sektorunun, və 43.5 milyard dolları neft sahəsinin inkişafına istiqamətlənmişdir.

Son illərin əsas tendensiyasına nəzərən, qeyri-neft sektoruna yönəldilmiş investisiyaların miqdarı neft sektoru üzrə istiqamətlənmiş investisiyaların həcmi üstələyir. Beləliklə, ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlənmiş xarici investisiyaların 4.6 milyardı neft sektorunun, qalan miqdar isə qeyri-neft sahəsinin inkişafına yönəldilmişdir. Qeyri-neft sektorunda fəaliyyət göstərən birgə və xarici investisiyalı müəssisələr əsas sahələr üzrə tikinti, sənaye, ticarət və nəqliyyatdır. Qeyd olunan sektorların gələcək dövrdə inkişaf etdiriləcəyi nəzərdə tutulur. [18]

Kapital hərəkətlərindən biri olan portfel investisiyaları, əmanət sahiblərinin beynəlxalq kapital bazarlarında beynəlxalq siyasi risk, valyuta riski, məlumat riski kimi əlavə risklər götürmək vasitəsilə kapital qazancı faiz və dividend gəliri kimi qazanclar əldə etmək məqsədilə səhmlər, istiqraz və digər sərmayə bazarı alətlərinə investisiya qoymalarını ifadə edir. Burada portfel investisiyasının fərqli fəaliyyət sahələrini və ölkələri sələm, dividend və risklər baxımından qiymətləndirdikdən sonra əmanətlərini optimal sahələrdə paylaşdırmasından söhbət gedir.

Sözgedən yanaşma, beynəlxalq kapital axınları analizlərinə müasir portfel nəzəriyyəsinin prinsiplərinin tətbiqinə əsaslanır. Bunlardan ən əhəmiyyətli də, müxtəlif ölkələrdəki sərmayə gəlir faizlərinin orta hesabla olaraq tarazlanmasıdır. Sərvət sahibləri müxtəlif ölkələrdəki aktiv qazancları daha yüksək olduğu zaman portfellerini beynəlmilləşdirərək rifah səviyyələrini artırır. Maliyyə sektoru xaricə açılan bir iqtisadiyyatda o ölkənin maliyyə vasitələrindən əldə edilən gəlir digər ölkənin maliyyə vasitələrindən təmin edəcək gəlir, real devalvasiya, gözlənilən inflyasiya nisbəti və risk faktoru cəminə bərabər olduğu zaman daxili və xarici faiz arbitrajı apara bilmək imkanı ortaya çıxır.

Qeyd olunan bərabərliyin pozulması halında milli iqtisadi siyasətin icraçıları, milli faiz dərəcələri və valyuta məzənnəsini istifadə etmək vasitəsilə ölkəyə kapital hərəkətləri vasitəsilə giriş və çıxışı təmin edirlər. Bu tərz bir siyasətin tətbiq edilməsi isə, maliyyə bazarlarının liberallaşdırılmasını tələb edir.

Bu çərçivədə daxili və xarici borc təzyiqi altında olan bir çox inkişaf etməkdə olan ölkə, maliyyələşdirmə ehtiyaclarını ticarət rejimlərini sərbəstləşdirərək beynəlxalq kapital bazarlarından öz gəlirlərini təmin etməyə başlamışlar. Həmin ölkələrdə real faizlərin yüksək və valyuta məzənnələrinin aşağı tutulması qısa müddətli kapital hərəkətlərinin əlaqədar ölkələrə doğru yönəlməsinə yol açmışdır. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin tətbiq etmiş olduğu maliyyə sərbəstləşdirmə proqramlarının təsiri ilə həmin ölkələrə yönələn qısa müddətli kapitalın artmasında inkişaf etmiş ölkələrdə izlənilən mülayim pul siyasətləri və bunun nəticəsində beynəlxalq sələm faizlərinin aşağı düşməsi göstərilir. Yenə, inkişaf etmiş ölkələrdə ənənəvi istehsal üsullarını istifadə edərək kütləvi istehlak

olunan malları istehsal etməyin artıq mənfəətli olmaqdan çıxması və real iqtisadiyyatdan qaçan kapitalın investisiya fondları şəklində gəliri yüksək-riski aşağı fəaliyyət sahələrinə yönəlməsi də kapital axınını sürətləndirən bir amil olmuşdur.

Bu çərçivədə portfel investisiya xərclərindəki artımın səbəbləri olaraq, inkişaf etmiş ölkələrdə faiz dərəcələrinin aşağı düşməsi hərəkətverici amil, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə tətbiq edilən kapital sərbəstləşdirmə proqramları isə cəlbedici amil kimi göstərilir. Şübhəsiz, bu prosesləri dünya miqyasında tətbiq olunan idarə oluna bilinməyəcək fəaliyyətlərdən təcrid etmək mümkün deyil.

2008-ci illərin sonun yaşanan borc böhranından sonra, 2010-cu illərin əvvəlindən etibarən bütün beynəlxalq maliyyə göstəricilər xüsusən inkişaf etməkdə olan ölkələrə artan nisbətlərdə bir kapital axınının başladığını göstərir. Bu arada, Avro bazarlarda, maliyyə sərbəstləşdirmə və qiymətli kağızların daha intensiv istifadə edilməyə başlanması nəticəsində institusional investorların daha çox portfel investisiyalarına yönəldiyi görünür. Bu da, banklardan əldə olunan maliyyələşdirmədən proses ərzində uzaqlaşdırılmasını ilə bərabər gətirmişdir. Digər bir sözlə, dövrün ən qabarıq dinamikası, 2000-ci illərin əksinə, beynəlxalq kapital hərəkətləri içində kommersiya bank kreditlərinin payının azalmasıdır. Bu çərçivədə artan birbaşa xarici kapital və portfel investisiyaları kommersiya banklarından bank olmayan qurumlara keçməyə başlamışdır.

2008-ci illərin sonunda baş verən Böhran inkişaf etməkdə olan ölkələrə yönəlik xüsusi kapital axınları 890 milyard dollar, digər bir sözlə, həmin ölkələrin Ümumi Daxili Məhsullarının 1% -i olaraq gerçəkləşmişdir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrə yönəlik portfel investisiyalarının tərkibinə baxanda istiqraz və səhm investisiya qoyuluşlarında böyük artımlar müşahidə edilir. Bu isə investisiyaların əhəmiyyətli dərəcədə milli kapital bazarlarına edildiyini göstərir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin dövlət maliyyəsində yaşadığı sıxıntılar istiqrazlara yönələn portfel investisiyalarında artımlar təmin edərkən müvafiq ölkələrdə özəlləşdirmə işlərinin sürət qazanması və kapital bazarlarının gəlir nisbətlərinin yüksəkliyi portfel investisiyaları içərisində qiymətli kağızları ön plana çıxarmışdır. Portfel

investisiyalarının mənbələri bu tərz kapital hərəkətlərinin davamlılığı baxımından mühüm əhəmiyyət daşıyır.

Kapitalın sərbəstləşdirilməsi nəticəsində artan beynəlxalq sərmayə hərəkətlərinin inkişaf etməkdə olan ölkələrin milli əmanət kəsirlərini bağlama, ödənişlər tarazlığına kömək etmə və daxildə mənbə bölgüsünə müsbət təsir kimi faydalarından bəhs edilir. Belə ki, bir çox inkişaf etməkdə olan ölkənin milli maliyyə bazarlarında etmiş olduqları tənzimləmələrə ölkəyə xarici sərmayə çəkmək və milli əmanət kəsirlərini bağlamaq məqsədilə getdikləri görülür.

Portfel investisiyalarında görülən sürətli artımlar, xüsusilə bir çox inkişaf etməkdə olan ölkə üçün son on illik borc böhranından sonra beynəlxalq maliyyə bazarına geri dönüşün bir göstəricisidir. Bu növ kapital girişləri beynəlxalq investorların həyata keçirilən siyasətlərə duyduqları etimadın və dəstəyin göstəricisi kimi şərh olunur. Bununla yanaşı, inkişaf etməkdə olan ölkələr birbaşa investisiya, kommersiya kreditləri və s. kapital axınlarının əksinə, daxili kəsirlərin portfel hərəkətləri ilə bağlamaq şansına sahib olurlar. Yenə borclanmanın gətirəcəyi faiz yükünün götürülməyəcək səviyyələrə çatması səbəbilə, portfel investisiyaları təmin edən fondlar, ödənişlər tarazlığına töhfə verir.

Portfel investisiyalarında olan sürətli artımlar, bərabərində bir çox problemi gündəmə gətirir. Həmin cərəyanların makroiqtisadi sabitliyə və böyüməyə töhfə verib vermədiyi və milli iqtisadi siyasət üzərindəki təsirləri çərçivəsində portfel investisiyanın yaratdığı problemlər müzakirə olunur. Kapital sərbəstləşdirmə nəticəsində artan portfel hərəkətlərinin milli əmanətləri artırmaq və vəsait ayıracaqlarını yaxşılaşdırma yolu ilə makroiqtisadi sabitliyə və böyüməyə töhfə verib vermədiyi məsələsi mübahisəlidir. Ticarətin sərbəstləşdirilməsi və maliyyə sektorunun böyüməsinin, öz işinə buraxılan bazarlarda mənbə təsisini pozan, böyüməni ləngidən və gəlir bölgüsünü daha ekvivalent hala gətirən nəticələrə yol açdığı görülməkdədir.

Yüksək inflyasiya və büdcə kəsirinin hökm sürdüyü iqtisadiyyatlarda, kapitalın xaricdən gəlməsi üçün milli sələmənin ən az xarici real faiz + risk mükafatı və devalvasiya gözləməsini aşan bir səviyyədə olmalıdır. Bu vəziyyətdə,

yüksək real faizlər və milli valyutanın həddindən artıq bahalaşması nəticəsində xarici ticarətə mövzu olan mallarda nisbi qiymət strukturu mənfi təsirlənərək xarici ticarət balansını pozulur. Bu şərtlərdə faiz və məzənnə siyasəti ənənəvi funksiyalarını itirir və sərmayə hərəkətlərinə tabe hala gəlir. Faizlərin real ölçülərdə yüksək və valyuta məzənnələrinin aşağı tutulması iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətini zəiflədir, bu gücü yenidən geri qazanmağın yeganə variantı ödənişləri aşağı salmaqdır. Yüksək faizlərin investisiyaları yayındırdığı bir halda, iqtisadiyyatın böhrana düşməməsi, ancaq maaşların təzyiq altında saxlanması mümkün olur. Bu isə gəlirin onsuz da qeyri-bərabər bölüşdürüldüyü bir ölkədə, milli gəlir hesabına təmin olunanların əleyhinə pozulması ilə nəticələnir. Milli faiz dərəcəsi və valyuta məzənnəsinin portfel investisiyaya təslim olması nəticəsində milli iqtisadi siyasətin iqtisadi və sosial məqsədlər daxilində istifadə edilməsi də mümkün olmur. Həddən artıq bahalaşmış milli valyuta siyasəti ilə cari kəsrlərinin böyüməsi prosesinə qoşularkən, faiz nisbətlərinin yüksəkliyi nəticəsində dövlət borcunu bağlamağın maya dəyəri yüksəlir, bu isə investisiya və istehsalı azaldaraq iqtisadiyyatın real istehsal iqtisadiyyatından maliyyə proseslərinin ağırlıqlı olduğu bir quruluşa tərəf yönəlməsinə yol açır.

## **2.2 İnvestisiya portfelinin idarə olunmasının aktiv və passiv alətlərinin fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi**

Milli iqtisadiyyatımızda bazar münasibətlərinin yaranması, dövlətin yeritdiyi iqtisadi siyasət, dünya səviyyəsində sürətlə gedən qloballaşma prosesi müəssisələrin, şirkətlərin qarşısında rəqabətə davamlılıq problemlərini aradan qaldırır. Belə olduğu təqdirdə, yerli müəssisələr dünya təcrübəsindəki standartlardan və prinsiplərdən istifadə etməklə xarici bazara rəqabətə davamlı məhsul göndərə bilirlər.

Bir neçə növ investisiya portfelinin qiymətləndirilməsi üçün müasir qiymətləndirmə təcrübəsi var və bu qiymətləndirmə növlərinin seçilməsi bir sıra amillərdən asılıdır, onun həcmi və dərinliyi, dövr və keçirilməsi ilə planlaşdırılan investisiyaların məqsədindən asılıdır. İnvestisiya təhlilinin əsas növlərinə dair

müxtəlif əlamətlərə diqqət yetirək. Investisiyaların təhlili tiplərinə uyğun olaraq fərqləndirirlər:

- Yeni istehsal obyektlərinin tikintisinə, yenidən qurulmasına, texniki yenidən silahlandırılmasını və ya şirkətin diversifikasiya, yəni kapital qoyuluşlarının təhlili. Belə investisiyalar müəssisənin xərclərini azaltmaq niyyətindədirlər, uzunmüddətli olan müəssisə stratej məqsədlər ilə bağlıdır. Ona görə də onlar tam layihə təhlili tələb edir;
- Maliyyə investisiyaların təhlili, yəni qiymətli kağızların alınması səhm, istiqraz, veksəl. Maliyyə investisiyaları bilavasitə mənfəət əldə etmək məqsədini daşıyır.

İqtisadi, siyasi və hüquqi mühitin, istehlakçıların davranışının və rəqiblərin fəaliyyətinin sürətlə dəyişməsi müəssisələrin fəaliyyətlərini dəyişikliklərə uyğun olaraq hətta bu dəyişiklikləri qabaqlayan templərlə təsbit etməyə məcbur edir. Əks halda müəssisələri uğursuzluq, ən pis halda müflisləşmə gözləyir. Bu amillər investisiya qərarlarının qəbulunda rəqabətə davamlılıq və məhsuldarlıq məsələləri ilə ciddi məşğul olmağa çağırır və qeyd olunan məsələlərə yanaşmada, başqa sözlə, sistemli şəkildə yanaşmağa sövq edir. İnkişaf etməkdə olan ölkələr, ən önəmlisi ÜTT-yə üzvlüyə hazırlaşan dövlətlər iqtisadiyyatı gücləndirmək üçün məhsuldarlığın səviyyəsini yüksəltməli, eyni zamanda açıq bazarda rəqabətə davamlı xidmətlər təklif etməlidirlər. [26]

Qeyd edilən problemlərin həlli rəqabətə davamlılığın və məhsuldarlığın təmin edilməsinə istiqamətlənən investisiya fəaliyyətindən keçir. Fikrimizcə, rəqabətə davamlılıq və məhsuldarlıq anlayışlarının qlobal miqyasda və müəssisə səviyyəsində yanaşma vasitəsilə tədqiqi bu fəaliyyətin iqtisadi məzmunu haqqında təsəvvürləri genişləndirə bilər.

Dünya miqyasında qloballaşma prosesinin hökm sürdüüyü bir zamanda rifahın və rəqabətə davamlılığı təmin edən ən önəmli amilin məhsuldarlıq olduğu inkar edilməzdir. Məhsuldarlıq dediyimiz zaman istehsal olunan məhsulun keyfiyyət və kəmiyyət ölçülərinin istehsalına xərclənmiş resurslara nisbəti başa düşülür. Müəssisə xidmətlər göstərmək və istehsal etmək üçün bütün resursların



cəmləşdiyi məkan olduğuna görə istehsal məhsuldarlığını zamanla yüksəldilməsinin başlıca tətbiq sahəsidir. Mövcud olan resursların institusional, makroiqtisadi, sosial mühitdə səmərəli şəkildə təmərküzləşdirilməsi məhsuldarlıqda əksini tapır. Məhsuldarlıq müəssisə nəticələrinin məsrəflərinə nisbəti formasında qəbul edilir. Bunun nəticəsi kimi, məhsuldarlıq istehsal yönümlü və fəaliyyət ilə əlaqədar anlayış hesab olunurdu. Lakin həyatda müəssisənin qarşısında məqsədlər durur və məqsədlərə çatmaq üçün çeşidli resurslara tələbat yaranır. Digər yandan, məqsədləri bir resursdan istifadə etməklə əldə etmək mümkündür. Bundan başqa, bir çox məqsədləri digərlərinin hesabına əldə etmək olar. Deməli, məhsuldarlığa sistemli və qlobal yanaşma tələb olunur. Müasir zamanda investisiyalar təkcə istehsal sahələrinə deyil, marketinq, təchizat, idarəetmə, satış, xidmət, əlaqələrin qurulması və bir sıra başqa fəaliyyət növlərinə yatırıldığı üçün məhsuldarlığı təkcə istehsal sahəsi ilə deyil, eyni zamanda qeyd edilən amillərə fikr verməklə genişləndirmək zərurəti yaranır. Məhsuldarlıq, ilk əvvəl, insanın düşüncə tərzidir ki, buda öz növbəsində aşağıdakıları nəzərdə tutur:[27]

- ❖ intellektin inkişafı, olanların mütəmadi olaraq təkmilləşdirilməsi;
- ❖ bugün dünənə nisbətən və sabah bugünə nisbətən yaxşı çalışmaq qabiliyyəti;
- ❖ gələcəkdə yaxşı ola bilməsindən və real olub olmamasından asılı olmayaraq, vəziyyətin yaxşılaşdırılmasına istiqamətlənən qəti qərarlar vermək qabiliyyəti;
- ❖ sosial və iqtisadi həyatın dəyişən mühitə uyğunlaşdırılması, yeni texnoloji metodların tətbiqi üçün hər zaman çalışmaları.

Zaman keçdikcə məhsuldarlığın istifadə ilə əldə olunması mümkün olmadığından məhsuldarlıq konsepsiyası yaradılmışdır. Məhsuldarlıq müəssisələrin işçi qüvvəsinə, texnologiyalara, kapitala, idarəetməyə yatırılan investisiyalardan səmərəli istifadə olunmasının ölçmə sistemini ifadə edir. Bu yanaşma müəssisənin fəaliyyətinə istiqamətləndiyinə görə müştərilərin ehtiyaclarını və maraqlarını nəzərə almadığından, getdikcə aktuallığını itirir.

Müasir zamanda müəssisələr məhsuldarlığın artımına dəyər verə biləcək xidmətlər göstərməklə və məhsullar istehsal etməklə əldə edə bilirlər.

Məhsuldarlığı iki aspektdən baxmaq olar: - Keyfiyyət baxımından; - Kəmiyyət baxımından. Məhsuldarlıq məhsul istehsalını artırılması və ya məsrəflərin endirilməsi hesabına artırıla bilər. Bunun üçün, ilk növbədə, müdaxilə sektoru təyin edilməli, məhsuldarlığa təsir göstərən amillər dəqiqləşdirilməlidir. Təkmilləşmə üçün təsir edən sahələri və inkişaf səviyyəsini ölçmək üçün indikatorlar seçilməlidir. Indikatorlar biznesə uyğun olmalı və müəssisənin potensialı(problemlə) sektorlarında cəmləşməli, asan ölçülərə malik olmalıdır. Məhsuldarlıq indikatorları kimi aşağıdakı sadaladıqlarımızdan istifadə etmək məqsədəuyğun sayılır: [27]

- Xammalın qiyməti /Satış həcmi;
- Satış həcmi / Satış ehtiyatları;
- Təkrar satış məhsulları / Satış həcmi;
- Məhsulda istifadə edilmiş materiallar / Materialların ümumi həcmi;
- Tullantıların həcmi / Məhsulun ümumi miqdarı;
- İstifadə edilmiş enerji /Məhsulun vahidi;
- Satış həcmi / Satış məntəqəsinin sahəsi;
- Şikayətlərin sayı / Müştərilərin sayı.

Məhsuldarlıq məsrəflərə nəzərən çoxaldıqca rəqabətə davamlılıq da artır. Yalnız məsrəflərin endirilməsi hesabına məhsuldarlığı yüksəltdikdə davamlı olaraq təmin etmək olmur. Şirkətlər bəzən az məsrəfli istehsal üçün ucuz texnologiyalar üstünlük verirlər. Məhsuldarlığın genişlənməsi həyat səviyyəsinin yüksək dərəcədə təmin edir. Məhz yüksək dərəcəli əmək verdişləri və ən öndə texnologiyalarla idarə edilən məhsuldarlıq rəqabətə davamlılığın əsas amilidir. Eyni zamanda yüksək rəqabətə davamlılıq siyasətin və institutların göstəricisi olaraq ölkələrin rəqabət qabiliyyətini ifadə edir. Rəqabətə davamlılığın nəzər salmaq faydalı olar. Əsasən müasir ədəbiyyatda təklif edilən sistemli rəqabətə davamlılıq, habelə sənaye rəqabətə davamlılığını müraciət edək. [28]

Sənaye rəqabətə davamlılığı - sosial-iqtisadi səviyyədə 4 yerə ayrılırlar: meta, makro, mezo və birdə mikro səviyyələrdə amillərin dinamik və mürəkkəb münasibətlərindən ibarətdir.

Meqa səviyyəyə rəqabətə davamlılığa görə əhəmiyyət kəsb edən siyasi, sosial-və mədəni amillər daxildir. Bu amillər müvəffəqiyyətlərin ictimaiyyət tərəfindən dəstəklənməsini, qənaətcilliyi, təlimə və təhsilə davamlı yatırımları, sənayenin inkişafı, dünyaya olan inteqrasiyanı və sosial baxımdan tərəfdaşların strategiyalarını işləmək qabiliyyətini əhatələyir.

Makrosəviyyə - resursların səmərəli paylanması üçün önəmli olan, maliyyə və əmək bazarlarının təməlini əhatə edən proqnozlaşdırılan və dayanıqlı makro-iqtisadi strukturun mövcudluğunu nəzərdə tutur. [28]

Mezosəviyyədə - rəqabət üstünlüyünü əldə edən və yardımçı olan müəyyən institutların mövcudluğudur. Belə tip institutlara davamlılıq üzrə şura, məhsuldarlıq üzrə təşkilatlar və rəhbər vəzifəli şəxslərin işgüzar səviyyəsinin artırılması, müəssisələrin təkmilləşdirilməsi üçün milli institutlar, assosiasiyaları, işəgötürənlərin digərlərini aid etmək olar.

Müəssisənin davamlılığını təyin edən mikro səviyyədə təsir edən əsas amillərə istehsalın və xidmətlərin təşkil olunması, dəyər yaradan idarəetmə sistemi və şəbəkə, insan resurslarının idarə edilməsi, kapitalın yetişdirilməsi, təkmilləşdirilməsi və saxlanması aiddir. Belə ki, rəqabət sisteminin təyin edilməsi dövlət və sahibkarlar tərəfindən qəbul edilməsini daha da asanlaşdırır, eyni zamanda iqtisadiyyatın müvəffəqiyyət qazanmasında maraqlı olan başqa qruplar üçün əhəmiyyətli hesab edilir.

Daxili səviyyədə müəssisələrin rəqabətə davamlılığı dövlətin bu sahə üzrə apardığı siyasət amillərinin təsiri nəticəsində baş verir. Bu amillərin başlanğıcını dinamik və davamlı inkişafını təmin edən makroiqtisadi parametrlər əhatə edir. Bu sahə üzrə dövlətin həlledici rolu olduqca böyükdür. Rəqabətdə üstünlüyün əldə edilməsi valyuta mübadiləsi, ixracın rolunun artması olduqca böyükdür. Bir qayda olaraq, müəssisələrin məhsuldarlığını və eyni zamanda texnoloji fəaliyyətini

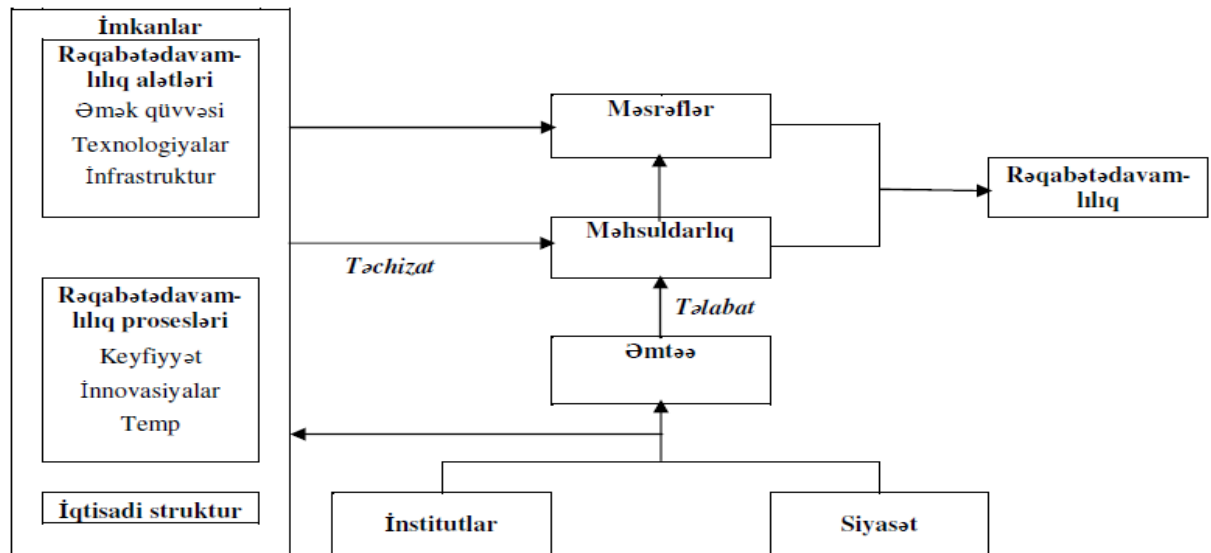
yüksəltmək üstünlüyü artırır. Rəqabətə davamlılığını təyin edən əsas amillər aşağıdakılar sayılır:[25]

- İqtisadiyyatın beynəlmilləşməsi və eyni zamanda açıq olması;
- Ölkə iqtisadiyyatının səviyyəsi;
- Dövlətin iqtisadiyyatda və siyasətdə iştirakı(tənzimləmə mexanizmləri və hüquqi baza);
- Maliyyə institutları (şəffaflığı və həcmi);
- Enerji resursları, fiziki infrastruktur və ətraf mühit;
- Dövlət idarəetməsinin kompetentliyi;
- Elmi-texnoloji potensial;
- İnsan resursları, əmək vərdişləri və təhsilin əlverişliliyi;
- Məşğulluq;
- İş vaxtı;
- Sosial müdafiə sisteminin vəziyyəti və sosial təminat;
- İmkanların bərabərliyi;
- Əməyə münasibət və həyat səviyyəsi.

Rəqabətin ən önəmli amili - əmək vərdişlərinin və təhsilin səviyyəsidir. İnsan resurslarından düzgün istifadə səmərəliliyin əldə edilməsi ilə nəticələnəcəkdir. Bu proses yeni əmək vərdişlərinin olmasını, yeni üsul texnologiyanın tətbiq edilməsi davranış formalarının olmasını tələb edir.

**Şəkil 2.2**

**Rəqabətə davamlılığa təsir göstərən amillər**



*Mənbə: Əlirzayev Ə.T. Azərbaycanca sahibkarlığın inkişaf problemləri və həlli yolları, nəzəriyyə və tərcümə.*

Rəqabətə davamlılığı yüksək olan ölkələrdə aktivlik və istehsal münasibətlərinin yüksək dərəcədə nümayişinə səbəb olur və yüksək dərəcəli iqtisadi artıma nail olurlar. Rəqabətə davamlılıq daha yüksək səviyyəli araşdırma tələb edir. Onun mahiyyəti bu metodların inkişafı və eyni zamanda əmək vərdişlərinin təkmilləşdirilməsi ilə bağlıdır.

Azərbaycanda bu sektorda olan araşdırmaların statistik göstəricilərinə göz gəzdirək, 2016-cı ildə sənaye sahəsində 2508 müəssisə mövcud olmuşdur:[17]

Bunlardan:

- Dövlət mülkiyyətində olan - 537 (22%);
- Qeyri-dövlət mülkiyyətinə aid olan - 1971 (78%);

Eyni zamanda:

- Özəl müəssisələr - 1758 (70%);
- Birgə müəssisələr 86 (3%);
- Xarici müəssisələr - 127 (5%) təşkil etmişdir.

İstehsal olunmuş məhsulların həcminə nəzər salsaq: Cəmi: 30.027 mln.

Manat:

- Dövlət sektorunda - 6817 mln.manat (19,5%);
- Qeyri-dövlət sektorunda - 28210 mln.manat (70.5%)

O cümlədən:

- Özəl müəssisələr - 2969 mln. Manat (8,4%);
- Birgə müəssisələr - 524,1 mln.manat (1,6%);
- Xarici müəssisələr - 24717 mln. Manat (70,5%).

Beləliklə, özəl müəssisələrin sayının daha çox olmasına baxmayaraq, istehsalın miqdarı 8,4% təşkil edir. Başqa sözlə desək, rəqabət anlayışı bazarda nailiyyət qazanmasını təyin edən yeni bazarda müxtəlif növdə təqdim olunan məhsulların üstünlüyünü bildirir. Nəzərə almaq lazımdır ki, hər bir məhsulun arxasında onun istehsalçısı durur, o zaman həmin məhsulun rəqabətə davamlılığından danışmaq olar.

Müasir dövrdə baş verən bu problemər universal sayılır. Hər bir ölkənin iqtisadi və sosial həyatı bu problemləri necə həll etməsindən asılıdır. Belə ki, təcrübə onu göstərir ki, meydana çıxan amillər istehsalçılar təsərrüfat fəaliyyətini, ölkə rifahının yaxşılaşdırılması kimi öz təsdiqini tapır.

Məhsulun rəqabət qabiliyyətinin öyrənilməsi investisiya fəaliyyəti üçün ən önəmli amillərdən biridir. İntestisiya prosesi sistemli şəkildə və fasiləsiz aparılmalı və məhsulun mərhələləri ilə sıx bağlı olmalıdır. Bu yanaşma rəqabət göstəricisi aşağı düşdüüyü zaman qərarlar qəbul edilməsinə köməklik göstərir. Bu prosesin müəyyən hissəsini dayandırmaq mümkün olsada, lakin tam dayandırmaq mümkün deyildir. Bu səbəbdən rəqabətə davamlılığı reallaşdırılması investisiya fəaliyyətinin əsas vəzifəsi kimi qəbul edilir.

### **2.3. Müasir investisiya portfelinin proqnozlaşdırılmasının və modelləşdirilməsinin müasir problemləri**

Dissertasiya tədqiqat mövzusunun aktuallığını investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması və institusional investorların maliyyə aktivlərinə olan marağının artması ilə əlaqədardır. Yaranmış vəziyyətin nəticəsinə ehtiyac elmi yanaşmanın formalaşdırılması investisiya portfelinin risklərinin qiymətləndirilməsidir. Hazırda risk-menecment sahəsində tədqiqatlar aparan beynəlxalq təşkilatların rolu az əhəmiyyət kəsb etmir: Global Association of Risk (ISMA) Professionals (GARP) Association International Securities Market, və s. Bu funksiyaları ölkəmizdə

qiymətli kağızlar bazarı üzrə, eləcə də müxtəlif tədqiqat mərkəzləri yerinə yetirirlər.

ABŞ və Qərbi Avropa ölkələrinə başlamış qlobal böhran investisiya fəaliyyətinin nə dərəcədə əhəmiyyətli olduğunu göstərir. Müasir dövrdə inhisar meyllərinin artması, iri şirkətlərin mənfəət stimulumun geniş olması, ekoloji və mədəni dəyərlərin olması baş verən negativ amillər ciddi problemlər yaratmaqdadır. Sosial prinsiplər üzərində formalaşan idarəetmənin önəmli vəzifələrindən biri investisiyanın təbiətə göstərdiyi təsirin idarə edilməsindən ibarətdir. Bütün müəssisələr cəmiyyət və təbiət ilə qarşılıqlı əlaqədədir.

Dövlətin siyasətində sahibkarlığın dəstəklənməsində təkcə iqtisadi deyil, eyni zamanda sosial məqsədlərdə əsaslandırılmalı, ətraf mühitə və sahibkarlığa fayda verməlidir. Bu faydaların qiymətləndirilməsi keyfiyyət və kəmiyyət meyarlarının müəyyən edilməsi və işlənilib hazırlanması. İnvestisiya qərarlarının qəbulunda ekoloji və sosial prinsiplərə əməl edən əməkdaşların sosial statusa malik olması, mövqeylərin ifadə vasitəsi kimi çıxış edir. İş yerlərinin vergi ödəmələri vasitəsi ilə təmin edilməsi, ekoloji cəhətdən ətraf mühitə və sosial layihələrin mənbəyi formasında çıxış etməsi, nüfuza malik olması və cəmiyyətin yaranmasını töhvəsini verməlidir.[21]

Müasir investisiya fəaliyyətində ekoloji və sosial prinsiplər səmərəliliyin təmin edilməsi iqtisadi prinsipi uzlaşdırmağı bacarmalıdır. İctimai səviyyədə səmərəli şəkildə fəaliyyət nə deməkdir? İctimai səmərəliliyi yüksəltmək və ölçmək olarmı? “Başqaları üzrində hakimiyyət qurmaq”, “Yaradıcılıqdan sevinc əldə etmək” və ən əsası “Rəqiblərlə mübarizə aparmaq” sahibkarın maraqları ilə bağlı tələbatını ödəyəcəkdir? Bu sualların qoyuluşu və cavablarının təyin edilməsi bu nəzəriyyə üzrə bitkin fikrin olmasını göstərir. Son zamanlarda tədqiqata əsasən investisiya fəaliyyətinin ekoloji və sosial cəhətdən boşluqların olduqları görünür.

BMT hesabatlarında görünən “davamlılıq” anlayışı ehtiyacların ödənməsi imkanını müəyyən etmişdir. Ətraf mühitin qorunması, idarəçilik və sosial meyarların nəzərə alınması onu göstərir ki, müəssisələr öz problemlərinin həllinə biganə qalmır, onları ictimailəşdirir və həllinə yönəlir. 2005-ci ildə BMT-nin

qəbul edilmiş Məsuliyyətli İnvestisiya “Davamlı investisiya” anlayışı ilə sıx bağlıdır. Hal-hazırda 850 imzaçısı olan sosial, korporativ və ətraf mühit məsələlərini əhatə edir. İndiki dövrdə bu anlayış su mənbələrindən, enerji mənbələrindən, tullantıların utilizasiyası kimi sektorlarla sıx bağlıdır. Bu anlayış üçün uyğun olan layihələrin müəyyənləşdirilməsi investisiya menecerləri üçün olduqca çətin prosesdir. Bunu unutmaq olmaz ki, investisiyanın uzunmüddətli olması iqtisadi səmərəlilikdən asılıdır.

Müasir dövrdə investisiya yatırımları qlobal tendensiya kimi səciyyələnir. Beynəlxalq investorlar investisiya yatırımlarının praktiki faydalarını araşdırır və məsələlərin həll olunmasının tətbiqinə çalışırlar. Uzunmüddətli investisiya qoyuluşlarında “Davamlı investisiyada” öz əksini tapır. Bu model ədalətli bölgünü və səmərəliliyi özündə birləşdirir. Biz investisiya yatırımları edərkən gələcəyimizi şüurlu şəkildə panlaşdırırıq. Yeni dövrdə sosial məsuliyyətli investisiya yatırımları öz yerlərini məsuliyyətli investisiya ilə əvəzləyirlər. Məsuliyyətli investisiyanın mahiyyəti ondan ibarətdir ki, onlar ətraf mühit, sosial məsələlərdə qərar qəbul etmək və negativ amilləri aradan qaldırmaq gücünə malikdir.

Bir çox davamlılıq modellərində xüsusi əhəmiyyəti olan iki model öz əksini tapır: [31]

- ✓ Uzunmüddətli strategiya;
- ✓ Sosial, idarəçilik və ətraf mühit faktorları və eyni zamanda mülkiyyət məsələlərinin təhlili.

Davamlı investisiya yatırımları maliyyə və iqtisadi bazarlara təsir edə, öz növbəsində sosial və iqtisadi nəticələrin əldə edilməsinə şərait yaradır. Dövlət investisiyaların “məsuliyyətli investisiyaya” uyğunlaşması daha məqsədə uyğundur. Davamlı investisiya aləti kimi ümumi tarazlıq modeli qəbul edilir. Bu model öz növbəsində aşağıdakıları müəyyən etməyə şərait yaradır: [27]

- İqtisadi artıma qoyulan investisiyalar və resurslarla bağlı olmayan makro nəticələr;



- Səmərəsiz investisiyalar və eyni zamanda iqtisadiyyatın imkanları ilə bağlı məhdudiyətlər;
- Təbii resurslardan əldə olunan gəlirlərin xərclənməsi üzrə yaranan makroiqtisadi qeyri sabitlik;
- Təbii resurslardan qaynaqlanan kapital dərəcəsini qoruyub saxlamaq. Bu model yüksək dərəcədə kapitalı iki istiqamətdə özünü göstərir:
  - Böyük həcmli dövlət investisiyaları məhsuldarlığı artırır. Özəl sahədə investisiyaların səmərəli olmasını və məhsul buraxılışının artması ilə nəticələnir;
  - Yüksək əməkhaqqı səviyyəsini və gəlirin yüksəldilməsini, ümumi istehlakın artmasını özündə göstərir.

Təbii sərvətlərdən əldə olunan gəlirlər səmərəli şəkildə artımı və iş yerlərinin formalaşması üçün əhəmiyyət kəsb edir. Bu gəlirlərin düzgün şəkildə istifadəsi ixracın, gəlirlərin neft-qaz amilindən asılılığının azaldılması uğurlu siyasətin əsas istiqamətləri hesab olunur. Ölkəmizdə neft gəlirlərindən səmərəli şəkildə istifadəsi ÜDM-nin artmasına və adambaşına düşən ÜDM həcmnin artmasına səbəb olmuşdur.

Davamlı investisiya qoyuluşunun ölkəmizdə tətbiqi:[27]

- Qənaətin edilmədiyi yanaşma: kapitalın qısa zamanda formalaşması üçün reallaşan büdcə siyasəti və böyük həcmli investisiyanı dəstəkləyir;
- Davamlı investisiya yanaşması: bu zaman investisiyalar məhdud həcmdə saxlanılır, eyni zamanda neft gəlirlərini qənaətlə istifadə edir. Qənaətin edilmədiyi yanaşma özünü bu yanaşmaya nəzərən daha effektiv göstərə bilər. Amma daha uzun müddətdə neft fondu və neft gəlirləri tükəndiyi zaman yaranmış kapital səviyyəsi və zamanla baş verən artımdan irəli gələn davamlılıq mümkün ola bilər.

Davamlı investisiya yanaşması neft gəlirlərinin investisiya olunması hesabına əldə olunan iqtisadi artımları uzun müddət ərzində saxlanıla bilər. Bu zaman səmərəlilik yüksəlir və fiskal imkanların formalaşmasına şərait yaranır. Nəticədə baş verən kapital səviyyəsi və artımları davamlı olaraq saxlamaq

mümkün olmaya bilər. Bu zaman səmərəliliyin yüksəlməsinə gətirib çıxarır və buda imkanların formalaşmasına səbəb olur. Bu cür yanaşmada neft sektorunda baş verən faydaları aşağıdakı sualların cavablandırılması zərurəti yaranır:[26]

- ❖ Qeyri-neft sektorunda büdcə vergi siyasətini necə stimullaşdırmaq olar?
- ❖ Özəl və dövlət sektorunda əlaqələri, idarəetmə səmərəliliyini necə yüksəltmək olar?
- ❖ Qənaətin edilmədiyi yanaşmanı necə məhdudlaşdırmaq olar?

Azərbaycanda aparılan maliyyə və büdcə-vergi siyasəti onu göstərir ki, böyük həcmli investisiya layihələrini həyata keçirir və neft gəlirlərinin böyük hissəsini akkumulyasiya edir. Daha aydın şəkildə desək, iqtisadi siyasət qeyd olunan yanaşmaların sintezini təmin etməyə istiqamətlənir.

Ölkəmizdə investorların hüquqlarının qorunması, xarici və yerli şəraitin yaradılması, əldə olunan gəlirdən istifadə olunması ilə bağlı olan qanunlar qəbul edilmişdir. Dövlətimizdə bir sıra xarici dövlətlərlə bağlı ikiqat verginin aradan qaldırılması ilə bağlı sazişlər imzalamışdır.

## Cədvəl 2.2

### Sənayedə kapitala istiqamətlənən investisiyalar, milyon manat

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Bütün sənayə</b>	5370	6040	7500	7640	7801	7905
<b>Xarici investisiyalar</b>	2125	2668	3996	4269	4280	4284
<b>Daxili investisiyalar</b>	3245	3372	3504	3371	3244	3373

*Mənbə: Azərbaycan Respublikası regionlarının 2011-2016-cı illərdə sosial-iqtisadi inkişafı*

#### *Dövlət proqramı*

Azərbaycanda uğurla reallaşan islahatlar son illər ərzində ölkədə böyük dəyişikliklər baş vermiş, iqtisadiyyatda yeni mərhələyə qədəm qoymuşdur. Son altı ilə nəzər yetirsək ÜDM 40%, sənaye məhsulu isə 2.7 dəfə artmışdır. Əgər 2011-ci ildə ÜDM 35.6% istehsalı olmuşdursa, 2014-cü ildə 59.0 mlrd çatmışdır.

Göründüyü kimi ölkə ərazisində iqtisadiyyatın inkişafı investisiyanın yönəldilməsi ilə sıx bağlıdır.

Respublikada kapitala istiqamətlənən investisiyalara illər üzrə müqayisə etsək, 2016-cü ildə əvvəlki illərə nisbətən 58% artmışdır. 2009-cu ilin 2014 ilə müqayisəsini apardığımız zaman 67% olmuşdur. Eyni dövrdə sənaye kapitalında baş vermiş artım 45% olmuşdur. Ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlənən investisiyaları illər üzrə müqayisə etsək 54% artımın baş verdiyini görürük.

**Cədvəl 2.3**

**İqtisadiyyata yönəldilən investisiyalar**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Bütün mənbələr üzrə investisiya qoyuluşları (xarici investisiyalar nəzərə alınmaqla):					
mlyn manat	14118.9	17048.8	20251.0	21448.2	21756.0
mlyn dollar	17591.4	21588.9	25777.8	27340.0	27735.8
Xarici investisiyalar					
mlyn manat	6619.7	6849.8	8102.6	8269.3	9020.6
mlyn dollar	8247.8	8673.9	10314.0	10540.9	11500
Daxili investisiyalar					
mlyn manat	7499,2	10199.0	12148.4	13178.9	12735.4
mlyn dollar	9343.6	12915.0	15463.8	16799.1	16235.8

*Mənbə: T.Paşayev İnvestisiya və müasir dövrdə Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafında onun rolu.*

Hazırda ölkəmizdə xarici investisiya yatırımının hüquqi bazası 4 dərəcədə müəyyən edilir: [24]

1. Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası;
2. Qanunlar və başqa normativ hüquqi aktlar;

3. İkitərəfli və çoxtərəfli ölkələr arası müqavilələr;
4. Çoxtərəfli beynəlxalq sazişlər.

Xarici investorların hüquqlarının müdafiəsinə bu qanun əsasında təminat verir. Xarici investisiya yatırımlarının iqtisadi və hüquqi prinsiplərini müəyyən edir. Xarici investorlara bu qanunvericiliyin dəyişdirilməsi ilə əlaqədar bəzi təlimatlar vermişdir.

Aparılan təhlillər onu göstərir ki, son dövrlərdə xarici investisiya axınlarının olmasına baxmayaraq, bu axınlardan səmərəli formada istifadə edilmir. Ölkədə güclü xarici investisiya axınına nail olmaq üçün bütöv iqtisadiyyata malik olmaq lazımdır. Dünya səviyyəsində öndə olan ölkələrin təcrübəsinə nəzərə almaqla bu sistem qurulmalıdır. Bu sistem hüquqi normalara uyğun olmalı, beynəlxalq əmək bölgüsünə uyğun şəkildə formalaşdırılmalıdır. İndiki dövrdə investisiya prosesinin aktivləşməsi və səmərəliliyinin artması problemlərin həlli üçün əhəmiyyət kəsb edir. Xarici investisiyaların cəlb edilməsi ilk əvvəl, iqtisadiyyatın təxirə salınmaz istiqamətlərini, yəni müasir dövrdə texnologiyaların mənimsənilməsini, idarəetmə sistemlərini, innovasiya qərarlarını yeniləşdirilməsini nəzərdə tutur. Lakin təcrübədə onu göstərir ki, xarici investorlar yüksək gəlirli, ixraca istiqamətlənmiş sektorları möhkəmləndirməyə çalışırlar. Bu da çox zaman ölkənin xammal yönümlü olmasını və texnoloji tərəfdən zəifləməsini bəlli edir. [18]

## **FƏSİL III. MÜƏSSİSƏLƏRİN MALİYYƏ MENECMENTİ SİSTEMİNDƏ İNVESTİSIYA PORTFELİNİN FORMALAŞMASI VƏ İDARƏ OLUNMASININ SƏMƏRƏLİLİYİNİN ARTIRILMASI YOLLARI**

### **3.1 Müəssisənin investisiya fəaliyyətinin idarə olunmasının təşkilati-iqtisadi mexanizminin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri**

Azərbaycan inkişafının yüksək pilləsinə qədəm qoymuşdur. Qarşıdakı illərdə ölkə dünya səviyyəsində inkişaf etmiş ölkələri olan siyahıya qatılması, iqtisadi və siyasət cəhətdən qüdrətli olması möhkəm baza, elmi, güclü iqtisadi, texnoloji potensial, texniki və kifayət dərəcədə maliyyə imkanları mövcuddur. Respublikanın dinamik inkişafında informasiya və rabitə texnologiyalarının rolu gündən günə artmaqdadır. Diversifikasiya edilən iqtisadi artım mənbələri araşdırmaq, struktur dəyişiklikləri aparmaq, enerjiyə, xammala qənaət edən, texnologiyalar, kommunikasiya və informasiya sistemləri tətbiq etmək, sektorları modernləşdirmək günün ən aktual vəzifəsinə çevrilmişdir. [25]

İnsanların məqsədyönlü fəaliyyətinin iqtisadi mexanizm mürəkkəb mexanizmlər sistemini özündə birləşdirir. Mərkəzi elementləri: mübadilə (ticarət), istehsal və istehlak münasibətlərindən ibarətdir. Təşkilati, hüquqi və idarəetmə hesabat və uçot mexanizmlərinin səmərəli fəaliyyəti mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Əsasən iqtisadi mexanizmin səmərəli şəkildə fəaliyyətinə xidmət göstərən mexanizmlər: xərclər, qiymət, sığorta, kredit, vergi, investisiya, dövlət tənzimləməsi, dəyərin bölgüsü, maliyyə, yeni formalaşmış əlavə dəyərin regional fəaliyyət mexanizmlərindən ibarətdir. Beləliklə, iqtisadi mexanizm və onun istənilən fəaliyyətindəki çatışmazlıq bütövlükdə iqtisadi mexanizmin fəaliyyətinə mənfi təsir göstərir.

Respublikanın maliyyə imkanları genişlənir, bununla yanaşı qanunvericilik bazası inkişaf edir, investisiya cəlb olunmasına görə əlverişli şərait yaranır. Ölkənin yerləşdiyi coğrafi şərait iqtisadi zonaların tətbiq edilməsi üçün geniş imkanlar yaradır. İmkanları nəzərə alaraq Prezident 06.03.2007-də “Azərbaycanda iqtisadi zonaların formalaşması haqqında” Fərman imzalamışdır.

İEOÖ və eləcə də İEÖ-in təcrübəsinin öyrənilməsi və onların tətbiqi nəticədə ETTYə, əhalinin həyat şəraitinin yüksəldilməsinə və iqtisadi artıma səbəb olur. İqtisadiyyatın təkmilləşməsi təsərrüfat kompleksinin və prosesləri nəticəsində texnologiyalarla təmin olunma dərəcəsi asılıdır. İnvestisiyaların effektiv cəlb olunması üçün əlverişli şərait olmalıdır. Bələdiyyələr iqtisadi və sosial şəraitlərini yaxşılaşdırmaq üçün çeşidli yollar araşdırıb tapırlar. Şəhərlər sözün əsl mənasında reallaşdırmaq üçün şəhərlərin daxili imkanları yetərli səviyyədə deyildir.

Dünya təcrübəsinə diqqət yetirsək görürük ki, investisiya axınıni geniş yayılmış növü azad iqtisadi zonalardır. Keçid iqtisadiyyatı dövründə iqtisadi zonalar formalaşdırmaq ölkəmizə üstünlüklər verə bilər. Ölkə iqtisadçılarının xüsusi iqtisadi zonaların formalaşması ilə əlaqədar müəyyən baxışları yaranır. Bu baxışların əsas xəttini iqtisadiyyatın ardıcıl şəkildə inkişafı, ilk əvvəl qeyri-neft sektoruna fikrlərin artırılması, qloballaşan dünyada ölkənin rəqabətə davamlı şəkildə ölkə kimi məşhurlaşması təşkil edir. XİZ-in formalaşmasında müəyyən formada məqsəd olur. Öz növbəsində həm zonanın, eyni zamanda həm də bütövlükdə iqtisadiyyatın təkmilləşməsinə xidmət edir. Məqsədlərə əsaslanaraq xarici ticarət fəaliyyətinin aktivləşdirilməsi, iş yerlərinin yaradılması, ixracın artırılması, sənaye istehsalının motivləşdirilməsi, investisiyaların cəlb olunması aiddir. Məqsədlərə çatmağın tək yolu düzgün siyasət hazırlayaraq gömrük və vergi güzəştləri vasitəsilə çeşidli preferensiyaları təqdim etməkdir. [27]

İqtisadi zonaların formalaşmasında önəmli məqsəd müəssisələrə güzəştlərin verilməsi deyil, bütövlükdə iqtisadiyyatın dinamik şəkildə təkmilləşməsinə nail olunmasıdır. Ölkəmizdə belə tip zonaları liman şəhərlərində formalaşdıraraq dünya iqtisadiyyatına keçid prosesini sürətləndirə bilər. Eyni zamanda buda ölkəyə kapital axınına səbəb ola bilər. Təcrübə sübuta yetirmişdir ki, XİZ-in formalaşmasında əsas olan məqsəd dünya iqtisadiyyatına keçid ilə bərabər, geri qalmış ərazilərin inkişafına nail olmaqdır. Buna görə də konkret hala əsasən XİZ formalaşmasının məqsəd və səbəbləri fərqli ola bilər. Beləliklə, Böyük Britaniya və ABŞ kimi İEÖ-də azad iqtisadi zonaların formalaşması regional siyasətin əsas tərkib hissəsi kimi rayonlarda biznesin təkmilləşməsinə xidmət edir. Həmin ərazidə

başqa ərazilərə nisbətən sahibkarlıq adı altında xidmət göstərən hər kəsə maliyyə güzəştləri və fəaliyyət azadlığı verilir. Şübhəsiz, ölkəmizdə xüsusi iqtisadi zona formalaşdırarkən ərazilərin inkişafı kənarında qalmayacaqdır. Zonanı formalaşdırarkən qarşıya qoyulan məqsədə bağlı olaraq zonanın formalaşdırılması vaxtı tələblər meydana çıxır: [30]

- daxili və xarici bazarlara çıxmaq əlverişli coğrafi şəraitin olması və eyni zamanda inkişaf etmiş kommunikasiya sistemlərinin mövcudluğu;
- istehsal potensialı, sosial və istehsal infrastrukturun mövcudluğu;
- təbii resurs ehtiyatının keyfiyyət və kəmiyyət baxımından mövcudluğu (əlvan metallar, karbohidrogen, meşə resursları və s.).

Yuxarıda qeyd edilənlərə əsaslanaraq demək olar ki, XİZ üçün əlverişli olan xarici ölkələrə münasibətdə - dəniz ticarət yolu, sərhədyanı və magistral nəqliyyat şəbəkəsi, elmi, mədəni və sənaye mərkəz rolunda çıxışı, resurs ehtiyatının birləşdiyi ərazi olmalıdır. Bəzən XİZ-i inkişaf etməmiş istehsal, sənayesi və sosial infrastrukturunu olan uzunmüddətli proqramların reallaşdırmağa imkan verən təsərrüfat ərazilərində formalaşdırmaq məqsədəuyğun sayılır. XİZ-lər formalaşdırarkən ona təqdim ediləcək güzəştləri aşağıdakı formalaşdırmaq olar: [31]

a) müxtəlif növ stimullar və güzəştlərin tətbiqi:

- Xarici ticarət – ixrac-idxal rüsumlarının aşağı endirilməsi və ləğv edilməsi, eyni zamanda xarici ticarət əməliyyatlarının reallaşdırılmasının sadələşdirilməsi;
- Fiskal - fəaliyyət növlərinin vergi stimullaşdırılması;
- Maliyyə - dolayı və ya birbaşa yolla subsidiyalaşdırmanı cəmləşdirir. Birbaşa dedikdə, dövlət vəsaitləri və eyni zamanda dövlət kreditləri, digər növ olan dolayı yola isə kommunal xidmətlərə endirilmiş tariflərin müəyyən edilməsi, torpaqdan istifadəyə əsasən icarə haqqının endirilməsi və s. başa düşülür;
- İnzibati - qeydiyyat sisteminin və bununla yanaşı xarici vətəndaşların giriş və çıxış rejiminin sadələşdirilməsi.

b) zonanın geniş iqtisadi sektorda qərarlar qəbul etmək sərbəstliyi;

c) mərkəzi hökumət tərəfindən dəstək.

Xüsusi iqtisadi zonaların formalaşması məqsəd deyil, ərazilərin iqtisadi və sosial inkişafını və dünya iqtisadiyyatına inteqrasiyasını təmin etmək üçün əsas vasitədir. Buna əsaslanaraq, belə zonaların formalaşması üçün konkret olaraq elmi cəhətdən əsaslandırılmış layihələr hazırlanmalıdır.

Ölkəmizdə turizm sahəsinin inkişaf etdirilməsi ilə bağlı olaraq demək olar ki, xarici turistləri qəbul etmək, beynəlxalq standartlara cavab verən şəkildə kifayət dərəcədə mehmanxanalar mövcud deyildir. Yüksək dərəcəli xidmət və rahatlığı ilə fərqlənən mehmanxananın tikilməsi və ya rekonstruksiyası üçün vəsait tələb edilsə də, ölkənin buna gücü çatır. Turist-rekreasiya formalı xüsusi iqtisadi zonaların formalaşması barəsində də düşünmək olar.

Respublikamızın iştirakı əsasında gerçəkləşən əhəmiyyətli kommunikasiya və neft-qaz layihələri ölkədə də sabit və davamlı inkişafın təməlini qoymuşdur. Bunun nəticəsində ölkə iqtisadiyyatının başqa strateji sektorlarının inkişafı üçün perspektivlər açılmışdır. Tədqiqatlarımız onu göstərir ki, sənaye respublikamızda rəqabət üstünlüyünə malik perspektivli iqtisadiyyat sahəsidir. Rəqabət üstünlüyü təkcə ölkəmizin ucuz işçi qüvvəsinə və xammal bazasına malik olmasından ibarət deyil. Bu eyni zamanda onunla bağlıdır ki, keçmiş dövrdə xammalın emalının tətbiq edildiyi kimya, maşınqayırma, yeyinti və yüngül sənaye sektorlarında səviyyəsinə görə fondlar toplanmışdır. Lakin Azərbaycan iqtisadiyyatı dünya təsərrüfat sistemində keçmişdən miras alınmış və bununla yanaşı deformasiya edilmiş iqtisadi strukturla inteqrasiya edir.

Ölkənin beynəlxalq əmək bölgəsində iştirak etməsinin önəmli səbəbləri elmi-texniki təchizatın səviyyəsinin aşağı inkişafı, sənaye məhsullarının bir çoxunun dünya ölkələrində rəqabət qabiliyyətinə malik olmamasından asılıdır. Respublikamızın xarici ticarətinin müasir vəziyyəti, istehsal potensialının durumu ilə əlaqədardır. Ümid edirəm ki, sənayenin inkişaf proqramında eyni amillər diqqətlə nəzərə çarpacaqdır. [32]

Ölkənin maliyyə qüvvəsinin artması nəticəsində reallaşdırılmış investisiya strukturlarının önəmli dəyişikliklər baş vermiş. Beləki, saxili investisiyalar xarici formanı üstələmişdir. Belə ki, daxili investisiyalar 79,9%, xarici investisiyalar



20,1% təşkil etmişdir. 2013-cü ilə nəzər salsaq dövlət sektoruna aid olan müəssisələrdə daxili investisiyalar 70,4%, qeyri-dövlət sektorunda isə 29,6% təşkil etmişdir. Son illərdə investisiya qoyuluşlarında baş verən dəyişikliklər aşağıdakı cədvəldə aydın görünür:

**Cədvəl 3.1**

**İqtisadiyyata istiqamətlənən investisiya dinamikası (2012-2016-cü illər)**

<b>İllər</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Milyon manat ümumi investisiyalar milyon dollar	13851.9	15716.0	31710.9	46028.8	49984.7
Milyon manat xarici investisiyalar milyon dollar	9521.7	9567.0	14867.5	18416.6	18810.2
Milyon manat Daxili investisiyalar milyon dollar	4330.2	6149.0	23114.1	27612.2	31174.5

*Mənbə: Azərbaycan Respublikası regionlarının 2012-2016-ci illərdə sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət proqramı*

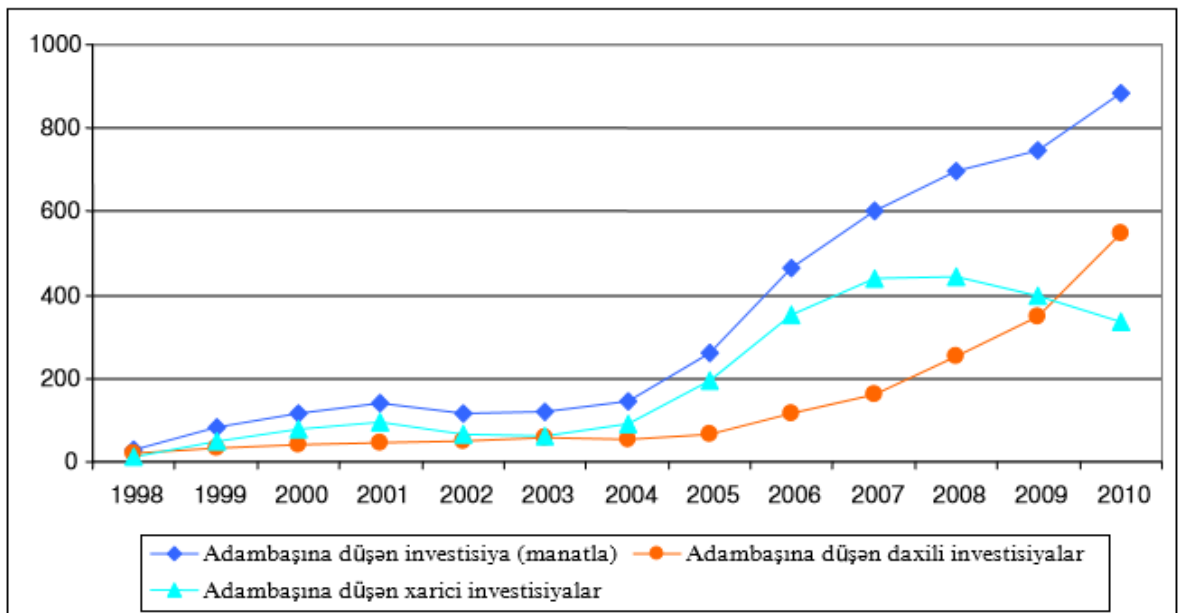
Cədvəldən göründüyü kimi investisiyada illər üzrə artım baş vermişdir. Tədqiqatlar onu göstərir ki, uzunmüddətli yatırılan yatırımlar qiymətli kağızlar nəticəsində reallaşdırılır. Bu proses ilk əvvəl səhmlərin yardımı ilə icra edilir. Bunun nəticəsidir ki, bir çox hallarda “investisiya”, “qiymətli kağızlar” anlayışı ilə sinonim formasında işlədilir. Ticarət kompaniyalarını, maliyyə fondları və investisiya banklarını bu hissəyə daxil etmək olar. Keçid iqtisadiyyatı dövründə inkişaf etmiş bazarın olmadığı ölkələrdə investisiyalar real olaraq həyata keçirilir.

Xarici investisiyalar özünə məxsus xüsusiyyətlərə məxsusdur. Xarici investisiyaların göstərdiyi effektlər həm mənfi, həm də müsbət ola bilər. Xarici investisiyalar həyata keçirdiyi zaman texnika və yeni texnologiyanın ölkəyə idxalı baş verir.

Statistik məlumatlara nəzər yetirdiyimiz zaman görürük ki, adambaşına düşən investisiya 1998-2010-cu illərdə 30,1 manatdan 883 manata yüksəlmişdir. Bu illər ərzində xarici investisiyaların kütləsi sürətlə artsada, 2008-ci ildə daxili investisiya xarici investisiyanı üstələmişdir. Bu dövrlər müddətində adambaşına düşən 19,7 manatdan 546,8 manata daxili investisiyalar, 10,4 manatdan 336,2 manata xarici investisiyalar yüksəlmişdir. İnteraksiya həcmnin maliyyələşmə mənbələrində və strukturlarında ciddi dəyişikliklər müşahidə edilmişdir. Aşağıdakı şəkildə deyilən fikrlər aydın şəkildə görünür:

**Şəkil 3.1**

### Adambaşına düşən investisiya qoyuluşları



*Mənbə: Əliyev F.B İnteraksiya layihələrinin Təhlili və dəyərləndirilməsi*

Məlum olduğu kimi investisiya müxtəlif formada və mənbələr vasitəsilə maliyyələşə bilər. Bu mənbələrə şəxsi vəsaitlər, bank kreditlər, büdcədən kənar fondlar və dövlət büdcəsini göstərmək olar. Ölkədə reallaşan investisiya layihələrinin daha çox maliyyələşmə mənbələrinə nəzər yetirək:[36]

- müəssisələrin öz vəsaitləri;
- əhəlinin şəxsi vəsaitləri;
- bank kreditləri;
- büdcə vəsaitləri;
- büdcədən kənar vəsaitləri;

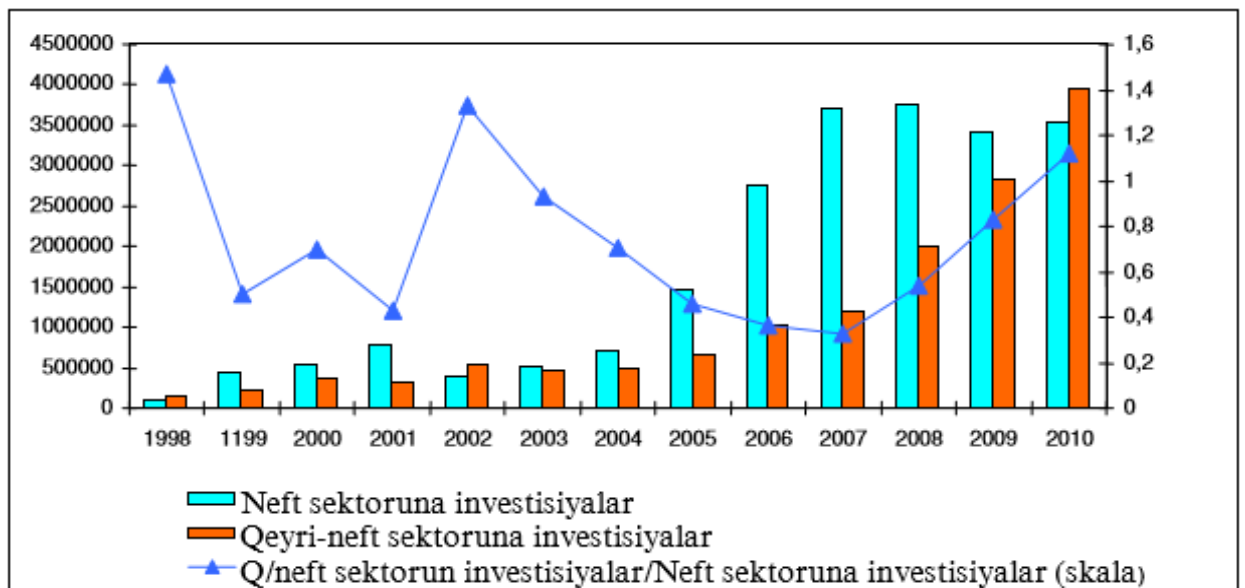
➤ digər müəssisələrin borc vəsaitləri.

Statistik məlumatlara əsasən yalnız təşkilatların borc vəsaitləri maliyyələşmə qismində çıxış etməmişdir. Çünki, o 2001-ci ildə maliyyələşmə qüvvəsini itirmişdir.

Daxili investisiyaların artması neft sektorunda reallaşan layihələrin istismarı ilə bağlı olaraq xarici investisiyaların azalaraq, daxili investisiyaların çoxalmasına yönəlmişdir. Daxili investisiyaların artmasında banklarında xüsusi rolu olmuşdur. 2004-cü ildən başlayaraq neft sektoruna yatırılan investisiyaların həcmi zəifləmiş, qeyri-neft sektorunun payı artmağa başlamışdır. 2007-ci ildə artıq qeyri-neft sektoru 53% təşkil etmişdir. Qeyri neft sektorunu dəstəkləyən dövlət proqramlarının mövcudluğu, ölkə ərazisində infrastruktur layihələri baş vermişdir. Bu sektorda baş verən hərəkət dinamikasına nəzər salaq:

**Şəkil 3.2**

### Qeyri neft və neft sektorunun investisiyaları



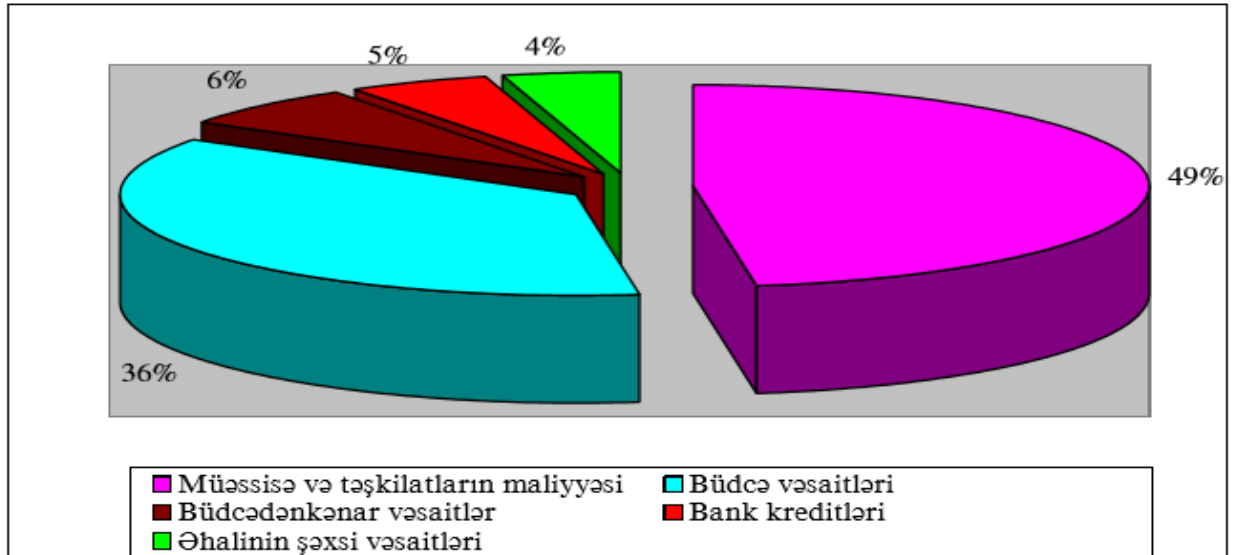
*Mənbə: Əliyev F.B İntestisiya layihələrinin Təhlili və dəyərləndirilməsi*

Araşdırmalarımıza əsasən görürük ki, investisiyalar maliyyələşmə mənbələri daha çox müəssisələr olmuşdur. İntestisiyaların maliyyələşmə mənbələrinə nəzər saldıqda müəssisə vəsaitlərinin 49% olduğunu görürük. İkinci yeri 36%-lə büdcə vəsaitləri və üçüncü yeri isə büdcədən kənar vəsaitlər tutur. Buradan bu nəticəyə

gəlirik ki, qeyri-neft sektorunun ön pilləyə çıxması investisiyaların ciddi təsiri olmuşdur.

**Şəkil 3.3**

**Maliyyələşmə mənbələri üzrə kapitala istiqamətlənmiş investisiyalar**



*Mənbə: Əliyev F.B. İnvestisiya layihələrinin Təhlili və dəyərləndirilməsi*

Aparılan tədqiqatlara əsasən dövlət investisiyaların effekti tikinti sektoru üzrə çox yüksəkdir. İnvestisiyaların məşğulluğa və iqtisadi artıma müsbət təsiri ilə yanaşı, qiymət artımında mənfi effekt kimi özünü göstərə bilər.

**3.2. Müəssisənin investisiya portfelinin optimal strukturunun müəyyən olunması əməliyyatlarının (prosedurlarının) əsaslandırılması**

Ölkə ərazisində yaradılmış iqtisadi və siyasi sabitlik, xarici investorların ölkəmizə gətirdiyi təbii sərvətləri, coğrafi vəziyyəti, ucuz işçi qüvvəsinin mövcudluğu, kadr potensialının olması, investorların iqtisadiyyata istiqamətlənən investisiyaların qorunması, ölkə iqtisadiyyatına investisiyaların xətti üzrə inkişaf edir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin iqtisadiyyatın çeşidli sektorlarında fəaliyyəti, iqtisadiyyatın inkişafına, eyni zamanda əhalinin vəziyyətinə, məşğulluğun yüksəlməsinə müsbət təsir etməklə yanaşı, həm də yeni texnika, mükəmməl idarəçilik üsulları gətirirlər. Bu amillər ölkə iqtisadiyyatına müsbət təsir edir. Uzun

müddət ölkəmizdə münasibətlər sektorunda xarici ticarət hökmranlıq etmişdir, yəni bütün xarici ticarət münasibətinin reallaşması üçün dövlətin rolu olmuşdur. Dövlət müstəqil olduqdan sonra iqtisadi islahatlar reallaşdırmağa başlayır, xarici ticarət təşkilatları, respublika və regional müəssisələr formalaşdırmaq hüququ əldə edirlər. İxracat istiqamətli məhsulları bilavasitə xarici bazara təqdim etmək hüququ alırlar.[37]

Qeyd etmək əsasdır ki, xarici əlaqələrin formalaşmasında vəzifələr və çətinliklər, birgə müəssisələrin formalaşması ölkənin ümumi vəziyyəti ilə əlaqəlidir. Sosial iqtisadi sistemin dağılmasından dərhal sonra ölkənin dünya bazarında iştirakı problemi, ümumdünya əlaqələrinin və eyni zamanda beynəlxalq müəssisələrin formalaşması aktual olaraq qalmaqdadır.

Bazarın inkişafına istiqamətlənmiş iqtisadi islahatların aparılması ölkəmizdə mülkiyyət çeşidli formaları yaranmışdır: kooperativ, xüsusi, səhmdar cəmiyyətlər, icarə müəssisələri, yoldaşlıqlar, mülkiyyətin bələdiyyə növləri və s. Birgə müəssisələr (BM) önəmli əhəmiyyət kəsb edərək xüsusi yer tutmuşdur ki, yerli iqtisadiyyatın inkişafına daha da kömək edir. BM - sahibkarlığın təşkilati-sosial formasıdır. Müəssisə xarici tərəfdaşla hüquqi və təsərrüfat əməkdaşlığın elə bir formasıdır ki, bu vaxt istehsal, xarici ticarət, elmi-texniki və digər funksiyaların həyata keçirilməsi üçün istifadə edilən maliyyə və maddi resursları ilə bağlı olaraq mülkiyyət formalaşdırır. BM-in səciyyəvi xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, istehsal edilən xidmət və mallar xarici və yerli tərəfdaşların mülkiyyətindədir.

Hər tip məhsulların satışı BM-in yerləşdiyi ölkədə, xaricdə reallaşdırılır. Birgə müəssisələr - ölkə mülkiyyətçiləri tərəfindən formalaşan təsərrüfat vahidləridir. Müəssisələrdən başqa, ölkə ərazisində bütöv olaraq xarici investora aid olan təsərrüfat subyekti yaranmışdır. Birgə müəssisələrin formalaşması sosial mahiyyətin təyin edilməsi məsələsini ortaya qoyur. Birgə müəssisədə sosial statusu ilə əlaqədar eynicinsli maliyyə və maddi vəsaitlər birləşdiyi vaxt məsələnin həllində çətinlik yoxdur. BM-də müxtəlif mülkiyyətçilərin öz vəsaitləri qoyularsa, bu vaxt burada iki müxtəlif növ mülkiyyət fəaliyyət göstərir, birləşməsi baş verir və eyni zamanda birgə formasının bazası formalaşır ki, sahiblər qoyduqları

maliyyə və maddi vəsaitləri üçün istifadəyə, paya uyğun istehsal edilmiş xidmət və malların satışından əldə olunan gəlirlərə hüquqlarını saxlamış olur.[38]

Deməli, birgə xarakterli BM-in cəhətlərindən biridir ki, başqa sözlə ifadə etsək, müəssisələr iqtisadi əməkdaşlıq şəraitinin formalaşan xüsusi mülkiyyət növüdür. Beynəlxalq kooperasiyasının təşkili, bununla yanaşı birgə müəssisələr vasitəsi ilə iqtisadi münasibətlərinin inkişafı daha çox yayılmaqdadır. Əsas şərtlərdən biri də beynəlxalq əmək bölgüsünün (BƏB) inkişafı ilə bağlı olan iqtisadi münasibətlərdə iştirakının problemlərini həll etməyin mümkün olmamasıdır. BƏB ilə müqayisə etdiyimiz zaman BM iqtisadi əməkdaşlığın mürəkkəb növüdür ki, ölkələrin tərəfdaşlarının sıx bağlılığını nəzərdə tutur. BM-in iştirakçıları əldə etdikləri gəlirləri birlikdə bölüşdürür, riskləri, itkiləri haqqında qarşılıqlı məlumatlaşır, satış və istehsal tsikllərini idarə edir, siyasi vəziyyətin dəyişməsinə qısa vaxtda reaksiya verirlər. Bütün bunlarla bərabər, tərəfdaşlardan hər biri şəxsi maraqlarını realizə edir.

Ölkəmizə olan xarici investisiyaların axını üçün maliyyə və maddi vəsaitlərinin ETT-nin sürətləndirilməsini təmin edən yönlərdə cəmləşməsinin mümkün formalarından biridir. Eyni zamanda qabaqcıl texnologiya istehsal vahidlərinin formalaşması və rəqabət qabiliyyətini artırır.

BM-lər ölkələr arasında xarici əlaqələrin inkişafını mürəkkəbləşdirən müxtəlif maneələrin aradan qaldırılmasında əsas rol oynamağa qadırdırlar. BM-in formalaşması beynəlxalq kooperasiyasının təkmilləşməsinə bildirir, amma tərəfdaşlardan öz iştirakını müəssisəyə mal göndərilməsi məqsədilə məmulat hissələrinin istehsal edilməsi üçün istifadə oluna bilər. Bu vaxt birgə müəssisə beynəlxalq istehsalın iştirakçılarından birinə, yəni BƏB-in sahədaxili formasında subyektinə çevrilir. Birgə müəssisələrin formalaşması zərurəti BM-in təşkili barəsində məsələnin həlli vaxtı formalaşmış əsas iqtisadi şərtlərdən yaranmağa başlayır. Bu şərtlərdən biri müəssisə yaradılması üçün vəsaitlərin çatışmazlığı ola bilər.

İqtisadiyyatın bazar sisteminə keçidilə bağlı olaraq, bütün müəssisələrin irəli gəlmədiyi bir vaxtda BM-in bazar prinsiplərində fəaliyyəti üçün önəmli şərtləri

təmin etmək zəruridir. Digər məqam kapital qoyuluşları məsələsi ilə sıx bağlıdır. BM-in ölkə iqtisadiyyatında investisiya məsələsinin güclü elementi olduğuna görə, iştirakçılar üçün eyni şərtlər daxilində tənzimlənməni təmin etmək əhəmiyyətlidir. Bir tərəfdən, ölkə ərazisində formalaşan BM-lərin müstəqilliyini təmin etməlidir, başqa tərəfdən, təsərrüfat müstəqilliyini pozmadan prosesdən kənar şəxs kimi qala bilməz. [39]

Azərbaycan ərazisində BM-lər xarici firmaların yerli müəssisə və ya digər müəssisələrin iştirakı ilə formalaşır. Ölkə ərazisində çeşidli formada BM-lər formalaşa bilər. Yaranma xüsusiyyətindən asılı olaraq, xarici kapitalın iştirakı ilə müəssisənin təsis edilməsi seçilir. Yeni yaradılan müəssisənin şirkət və filialların yaradılması nəzərə alınmalıdır. Birgə müəssisələr xarici kapitalın həcmnin artırılması, mövcud olan birliklərin səmərəliliyinin genişlənməsi üçün formalaşır. Xarici sahibkar tərəfindən payın qoyulması, fəaliyyətdə olan müəssisənin səhmlərinin alınması vasitəsilə, yerli firmanın əmlakının əldə edilməsi yolu ilə reallaşır. Bu üsulla formalaşan BM, tərəfdaşlar tərəfindən avadanlıqdan istifadə olunmasını nəzərdə tutan kapital tutumlu ofislərin, müəssisələrin və istehsal obyektlərinin tikintisi haqqında bağlanmış saziş əsasında reallaşırdırlar. Birgə fəaliyyət barəsində saziş fəaliyyətin istehsal həcmələrinin təyin edilməsi, məhsulun bölüşdürülməsi və eyni zamanda satışı, vergilərin ödənilməsi qaydası və idarəetmə sistemi formasında olan məsələlərin tənzimlənməsini nəzərdə tutur.

İnvestorlar tez-tez nizamnamə fonduna təbii resurslar, torpaq, bina və qurğuları təqdim edir. Tərəfdaşın nizamnamə fonduna yatırımı xarici tərəfdaşın qaydasında edilir. Bu vaxt hər iki xərcin maddi dəyərlərinin qiyməti nəzərə alınmaqla, saziş qiymətləri üzrə təyin edilir. Dünya bazarı qiymətləri bəlli deyilsə, yatırılan əmlakın dəyəri müəyyənləşdirilir. Müəssisələr təkcə qoyuluş növləri ilə deyil, eyni zamanda iştirakçıların mülkiyyət nisbəti ilə fərqlənir, ölkə qanunvericiliyi ilə nizamnamə fondunda kapitalının ölkə payının yarısından az olmayaraq təyin edilməsi nəzərdə tutulur. Müasir dövrdə Azərbaycan tərəfi kapitalın az iştirakına da razılaşır. Çünki şirkətə nəzarət təkcə iştirakın səviyyəsi ilə deyil, eyni zamanda ehtiyat hissələr, avadanlıq, digər istehsal amilləri ilə də müəyyən edilir. Qeyd

etmək lazımdır ki, xarici tərəfdaşı paylarının nisbəti deyil, payın sərbəst çıxarılmasına, mübahisələrlə bağlı olan üsulları və digər praktiki məsələlər maraqlandırır. [33]

Təsis kapitalı - müəssisənin maliyyə fəaliyyətinin əsas bünövrəsidir. O, BM-in kommersiya və ya istehsal fəaliyyətindən daxil olan gəlir hesabına artırılır. Onların balansı olur, kommersiya hesabları, xərcini çıxarma və maliyyələşdirmə əsasında fəaliyyət göstərir, məhsulunun satışını təşkil edir. Müəssisələr öhdəliklərinə görə onlara məxsus olan əmlak üçün cavabdehdir və məsuliyyət daşımır. Amma onların əmlakı sığortalanmalı və eyni zamanda qüvvədə olan qanunvericiliklə əhatə olunmalıdır. Dövlət tərəfindən nəzərə alınan vergilər ödəniləndi zaman, eyni zamanda sosial, ehtiyat və inkişaf fondlarına ayırmalar müəssisənin əldə etdiyi mənfəət sazişin şərtlərinə uyğun olaraq paylaşdırılır: pay yoldaşlıqlarında - əmlakın payları üzrə, səhmlər üzrə - səhmdar cəmiyyətlərdən, kontrakt müqavilələrində - razılaşma əsasında. Xarici tərəfdaşlar aldığı mənfəət payının bütövlükdə xarici valyutada ölkəyə köçürmək imkanı yaradır. Bu vaxt BM-in bütün valyuta məsrəfləri daxili bazarda satışından əldə olunmuş vəsaitlər hesabına reallaşdırılır.

BM-in idarə olunmasının əsas aspekti yüksək ixtisaslı kadrlarla təmin olunmasıdır. Birgə müəssisələrdə fəaliyyət göstərmək – xaricdə təhsil almış həm yerlilərimizdən xüsusi hazırlıq tələb edir. Müəssisələri idarə etməyin başqa önəmli cəhəti tərəfdaşlar arasında funksiyaların bölgüsüdür. Müəssisənin fəaliyyətinin nəticələri və işçisinin maraqlarının təmin olunması ondan çox asılıdır. Bu problemlər ciddi tənzimlənilir. Operativ fəaliyyəti ilə xarici və yerli vətəndaşlardan ibarət rəhbərlik məşğul olur. Bu vaxt müəssisənin idarə sədri, yerli kadr və ya xarici vətəndaş ola bilər. Səmərəli şəkildə müəssisələrin təşkilinin iqtisadi zəmini iqtisadiyyatın sosial və istehsal imkanlarını, problemlərini yaxşı bilməkdir. [35]

BM-ə rəhbərlik edən şəxslər, iqtisadiyyatın vəziyyətini və müəssisənin inkişaf xəttini əvvəlcədən müəyyənləşdirə bilər. BM-in yaranmasının düşünülmüş və əsaslandırılmış dövlət strategiyası sürətlə formalaşması və fasiləsiz şəkildə fəaliyyətinin əsas şərtidir. BM-in fəaliyyət göstərməsi, iqtisadiyyatın



səmərəliliyinin artırılması və beynəlxalq sistemə daxil olmasına köməklik göstərməlidir. Məhz bu inkişafı bağlı olaraq müəssisəsi tərəfindən faydalı xarici tərəfdaşın seçimi əsas sosial və iqtisadi amilə çevrilir. Azərbaycan iqtisadiyyatında investisiya fəaliyyətinin müasir vəziyyəti, xarici və daxili investisiyaların ölkə iqtisadiyyatının təkmilləşməsində oynadığı rol təhlil edilməklə qanaətə gəlinir ki, iqtisadiyyatı təkmilləşdirmək daxili investisiyalar çatmadığından, eyni zamanda xarici investisiyaların təsərrüfatının bütün sektorlarında cəlb edilməsi motivləşdirilməsi və aktiv investisiya mühiti formalaşdırılmalıdır. Ölkə iqtisadiyyatının inkişafı üçün xarici və daxili investisiyaların birabər səfərbər edilməsi, sahibkarların və investorların investisiyalarının qarşılıqlı fayda əsasında, iqtisadiyyata yatırımlarının bütün pillələrində şərait yaradılmalı və motivləşdirməlidir.[37]

Azərbaycanda xarici və daxili investisiyaların proqramlarının motivləşdirilməsinin həyata keçirilməsində qanunvericilik bazasının formalaşması və təkmilləşdirilməsi tədbirlərin keçirilməsi əsas yer tutur. Bu tədbirlərin reallaşmasının əsas səbəbləri aşağıdakılardır: [42]

- investisiyaların valyuta, maliyyə, gömrük, vergi, qeyri-tarif və tarif tənzimləməsi barəsində qanunvericilik aktlarının və başqa sənədlərin sabitliyi;
- normativ sənədlərdə olan dəyişikliklər barəsində informasiyanın mövcudluğu;
- idarəetmə orqanlarının mexanizmlərinin və idarəçilik sistemi olması.

Xarici və daxili investisiyaların motivləşdirilməsi proqramının hüquqi təminatı qanunvericilik aktların qəbul olunmasının mövcud olan sistemi çərçivəsində yaranmalıdır. Təşkilatın fəaliyyətinin əsas sektorlarından biri investisiya əməliyyatlarıdır, təşkilat tərəfindən müəyyən edilən dövr müddətində gəlir əldə olunmasını təmin edəcək layihələrin həyata keçirilməsini pul vəsaiti qoyuluşu ilə bağlı əməliyyatlardır. Hər layihə iki dəfə qiymətləndirilir: ilkin olaraq hazırlıq mərhələsində reallaşdırılması və eyni zamanda kommersiya partnyorlarının cəlb olunması haqqında qərarın qəbul olunması üçün biznes

planının hazırlanması layihə nəticələri üzrə. Bununla bərabər layihənin istismarı müddətində genişləndirmə və onun təkmilləşdirilməsi zəruridir.

Tədqiqatların mərhələsindən asılı olaraq, istifadə olunan meyarların miqdarı müxtəlif ola bilər. İlk işlənmə mərhələsində investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi cəlb olunan partnyorların hamısı üçün əsas olan aşağıdakı qrupların bölmələrini müəyyən etmək kifayətdir:[36]

- kapital qoyuluşlarının səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi;
- kapitaldan istifadənin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi;
- kapital qoyuluşlarının mənfəətliliyinin qiymətləndirilməsi.

Bu tip meyarlar üçün əlverişli olmayan investisiyaların mümkünlüyünə və vergi qanunvericiliyinin dəyişiklikləri zamanı kapital yatırımlarının səmərəliliyinin sabitliyini nəzərə almaq əsasdır. Bundan əlavə, obyektin müqavilə münasibətləri ilə bağlı partnyorlar üçün fəaliyyət obyektinin maliyyə durumunu xarakterizə edən meyarların əhəmiyyətlərini də, xüsusilə istehsalın likvidliyi, rentabelliği, pul ödəmək qabiliyyəti və s. müəyyən etmək önəmlidir. Belə ki, layihələrin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi çox meyarlıdır.

Təəssüf ki, ölkədə hələ belə sistem işlənməmişdir. Bu o səbəbdən baş verir ki, yerli şirkətlərin maraqlarına deyil, dövlət maraqlarının müdafiəsinə istiqamətlənmişdir. Qeyd etmək lazımdır ki, şirkətlərin rəqabət qabiliyyətinin gücləndirilməsi üzrə tədbirlər, əsas olaraq, istehsalçılara kömək məqsədilə firmaların maraqlarının məhdudlaşdırılmasından səmərə verir.

Ölkə iqtisadiyyatına xarici kapitalın cəlb olunması məqsədilə əlverişli şəkildə investisiya mühitinin yaranmasını sürətləndirmək, investorlara sabitlik şəraitinin, şəxsi təhlükəsizliyin, yatırıqları vəsaitlərin ticarət risklərindən, müdafiəsi daxil olmaqla, investisiyaları tənzimlənmənin hüquqi bazasının yaranmasını başa çatdırmaq önəmlidir.

Azərbaycan iqtisadiyyatına investisiyaların axın etməsi ölkənin sosial-iqtisadi inkişafını, texnologiyaların və məhsulların xarici bazara hərəkət etməsi, ixracat potensialının genişləndirilməsi və idxalı əvəz edən istehsalların təkmilləşməsi,

əmək ehtiyatları artıqlığına kömək, sahibkarlıq sektorunda müasir münasibətlərin mənimsənilməsi formasında problemlərin həllinə kömək etməlidir.

Xarici ölkələrlə əməkdaşlıq qurmaq bu ölkələrə əsas olan məhsul növlərinin kooperasiyanı, ixtisaslaşmasını və istehsalını nəzərə alan iqtisadi siyasət əsasında formalaşmalıdır. Belə əməkdaşlığın əsas formaları: [38]

- ❖ investisiya layihələrinin dövlət kommersiya maliyyələşdirilməsi;
- ❖ Ölkə müəssisələrinin və maliyyə institutlarının, eyni zamanda MDB ölkələrinin, xüsusilə ölkə iqtisadiyyatı üçün əhəmiyyətli tədarükü olanların beynəlxalq sənaye qruplarının formalaşması;
- ❖ beynəlxalq maliyyə lizinqi;
- ❖ investisiya fəaliyyətinin reallaşması üçün korsorium tipində müqavilə təşkilatlarının formalaşması.

İnvestisiya siyasətinin reallaşdırılması və nəzərdə tutulmuş perspektivdə investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması və fəallığının motivləşdirilməsi üzrə tədbirlərin reallaşması nəticəsində, iqtisadçıların fikrincə investisiya fəaliyyətinin səmərəliliyi artar və investisiya sektoruna xüsusi investorların, hər şeydən öncə, böyük korporativin cəlb olunmasının artımı baş verər.

Yaxın gələcək üçün investisiya siyasətinin əsasları bunlardır: təsərrüfatçılığa kapital yatırımları, eyni zamanda amortizasiya fondları hesabına yüksəlməsi, dövlətin obyektlərinin əsaslı tikintilərinin maliyyələşdirilməsi həcmələrinin yüksəlməsi vasitəsilə investisiya prosesinin aktivləşməsinə təsirinin güclənməsi və investisiyaların maliyyələşdirilməsinin əsaslarının işə salınması; uzunmüddətli kreditlərinin cəlb olunması üçün şəraitin formalaşması, innovasiya və investisiya fondlarının fəalliyətinin qaydaya düşməsi, fond bazarında formalaşan investisiya resurslarının qaydaya salınması; müvafiq institutların yaradılması.

İnvestisiya fəaliyyətinin gücləndirici tənzimləyicilərini əsl mənada fəaliyyətə başlamaq, təkcə vergilərdən azad etməklə deyil, kifayət qədər böyük büdcə formalaşması ilə, regionlararası və sahələrarası investorlar üçün şəraitin formalaşması ilə motivləşdirmək zəruridir. Bu vaxt iqtisadiyyatda struktur dəyişikliklərinin aparılmasına uzunmüddətli kreditlərini istiqamətləndirmək

vacibdir. Belə ki, məhsula istifadə edilən avadanlığın dəyəri çoxlarının səhv hesab etdiyi, təcili əvəz olunması demək deyildir. Avadanlığın kütləvi əvəz olunmasını deyil, optimal müddətlərdə keçirilməsini motivləşdirmək lazımdır, bu vaxt yüksək səviyyədə sosial-iqtisadi səmərə təmin olunur. [41]

Amortizasiyanın müsbət tərəfləri müəssisənin inkişafı ilə müqayisə etmək olar. Daxil olan vasitələrinin xidmət müddətinin birinci tərəfi olaraq məhsulun dəyəri yüksəlir. Amortizasiya ayırmaları hesabına mənfəət aşağı düşür və eyni zamanda texniki inkişafın maliyyələşdirilməsi çox vəsait qalır. İkinci yarısında əks görünən mənzərə müşahidə edilir. Amortizasiya vergi güzəştləri qarşısında müsbət tərəflərə malikdir, müəssisələrə verilən resurslar, tətbiqi hesabına sonradan büdcəyə qayıdır. İqtisadiyyatının bütün sektorlarında əmək vasitələrinin istehsalının ağır vəziyyətini nəzərə alaraq, əsas istehsal fondları üzrə sürətləndirilmiş amortizasiyanı yeni müəssisələr üçün təqdim etmək məqsədəuyğundur. Bununla yanaşı, əsas istehsal fondlarının tək-cə aktiv hissəsi deyil, hər biri üçün tətbiq etmək lazımdır.

İqtisadi təhlildə funksional strukturunun, kapital yatırımları üçün istifadə edilən payını nəzərdən keçirməyin əhəmiyyəti vardır. Məlumatların əsasında ölkələrin iqtisadi inkişafı üzrə investisiyaların, daxili məhsulun dinamikası və strukturu arasında qarşılıqlı əlaqəni izləmək olar.

Ölkədə formalaşmış sosial-iqtisadi investisiya fəaliyyətini motivləşdirir. Bu isə növbəsində dövlət və qeyri-dövlət sahəsində investisiya fəaliyyətinin birləşdirilməsini, tələblərinə müvafiq olaraq investisiyaların motivləşdirilməsi mexanizminin işlənilməsinə hazırlanmasını, müxtəlif subyektlərinin qarşılıqlı şəkildə əlaqəsinin optimallaşdırılmasını, qanunvericilik aktlarının hüquqi bazanın inkişafını, makro və mikro səviyyədə, qısacası bütövlükdə iqtisadiyyat və firma, şirkət, müəssisə və sahə dərəcəsində iqtisadi artıma, yüksəlişə motivləşdirici investisiya siyasəti aparılmalıdır.

## NƏTİCƏ

Ölkəmizdə mövcud olan iqtisadi və siyasi sabitlik, təbii sərvətlərin zənginliyi, coğrafi-geosiyasi vəziyyəti, ucuz işçi qüvvəsinin, normativ-hüquqi bazanın mövcudluğu ölkəmizin iqtisadiyyatına xarici investorların sərmayə yatırmalarına marağını gücləndirir. Ölkənin iqtisadiyyatına xarici yatırımların cəlb edilməsi bir yandan xarici siyasətin yenidən təşkili və eyni zamanda ölkədə gedən iqtisadi sistemin islahatların, struktur dəyişikliklərinin reallaşdırılmasının istiqamətlərini təşkil edir. Xarici iş adamlarının, sahibkarların üzünə açması onun dünya iqtisadiyyatına keçid etməsinə, beynəlxalq səviyyədə nüfuzunun artmasına köməklik göstərən mühüm amil, məhz bu ölkədə məqsədyönlü və ardıcıl xarici və daxili siyasətin düzgün təşkilidir.

Ölkənin sənaye istehsalında dəyişikliklər aparılarkən, xarici və daxili investisiyalar ayrılarkən, əsas sektorlarının sürətlə inkişafına, eyni zamanda neft maşınqayırması, elektronika, elektrotexnika, dəzgahqayırma, cihazqayırma və başqa sektorların inkişafına bütün dərəcələrdə diqqət yetirilməlidir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin iqtisadiyyatın bütün sektorlarında formalaşması, fəaliyyəti və ölkə iqtisadiyyatının təkmilləşdirilməsi, beynəlxalq səviyyədə məhsullar istehsalını artırmaqla, rəqabət qabiliyyətli məhsullarla ixracat potensialını daha da gücləndirmək əsasdır.

Xarici investorlar və sahibkarların investisiyalarını ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlərinə motivasiya gücləndirilməlidir. İqtisadi və siyasi sabitliyin qorunub saxlanması, investisiyaların qorunması –dövlət qanunu vasitəsi ilə tənzimlənməsi əhəmiyyətli haldır. Başqa bir yandan xarici investisiyaların ölkəmizə gəlməsini stimullaşdıran amillər, ölkənin geosiyasi vəziyyəti, təbii resurslara malik olması, və başqa ölkələrə ucuz şəkildə işçi qüvvəsinin mövcudluğu və s. amillərlə bağlıdır.

Ölkənin iqtisadiyyatına böyük həcmdə xarici investisiyaların cəlb olunması, bir yandan daxili investisiya fəaliyyətinin aktivləşməsinə və başqa bir yandan xarici investisiyalı müəssisələr vasitəsilə çeşidli mülkiyyət növlərinin birgə səmərəli fəaliyyətini, işçi qüvvəsinin, əmtəə bazarının və kapitalın dövlət səviyyəsinə yüksəlməsini formalaşmasının uzunmüddətli strateji xətti olmalıdır:

- investisiyaların iqtisadiyyatın neft-qaz sahəsi ilə bərabər başqa sahələrinə istiqamətlənməsinə, ölkə iqtisadiyyatının dünya sistemə fəal qoşulmasına, eyni zamanda inteqrasiyasına nail olmağa;
- ölkə iqtisadiyyatında müəssisələrin xarici investisiyalarının əhəmiyyət kəsb etdiyini, özləri ilə yeni mükəmməl texnologiya əsas götürərək, onların formalaşması və iqtisadiyyatın bütün sektorlarında fəaliyyət göstərmələrinə dövlət qayğısı artırılmalı;
- investisiya siyasətinin aparılması ölkənin regionlarının inkişaf etdirilməsinə istiqamətlənməli, ixracat istiqamətli məhsullar istehsal edən sektorların üstün şəkildə inkişaf etdirilməsi ilk öncə investisiyaların həmin sahələrə istiqamətlənməsinə;
- xarici və yerli investisiyaların əsas hissəsinin texniki silahlanmasına, modernləşdirilməsi və yenidən qurulmasını və mükəmməl texnologiyaların həyata keçirilməsinə yönəldilməsinə;
- investisiyanın sağlamlaşdırılması, xarici investorların ölkəyə maraqlarını artırmaq üçün hüquqi bazanın inkişafı, iqtisadi əlaqələrin tənzimlənməsinin mükəmməl sisteminin yaradılması;
- investisiya fəaliyyətinin inkişafının əsas istiqamətlərindən əlverişli investisiya mühitinin formalaşması, dövlət idarəetmə strukturunun və bununla bərabər qanunvericilik sisteminin inkişaf etməsi, bazar infrastrukturunun formalaşmasını, iqtisadi islahatların zamanla dərinləşdirilməsi, özəlləşdirməyə aid dövlət proqramının həyata keçirilməsi, dövlət müəssisələrinin cəmiyyətlərə çevrilməsi prosesinin sürətləndirilməsi yönündə həyata keçirilməlidir.

Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafının reallaşdırmaq, xalq təsərrüfatının bütün sektorlarına xarici investisiyaların cəlb edilməsi üçün güzəştli şəkildə vergiqoyma, ikiqat vergiqoymanı qaldırmaqla, xarici investorları ölkə iqtisadiyyatına yatırımlarına motivasiyanı gücləndirmək olar.

Xarici investisiyaları gücləndirmək, vahid dövlət tərəfindən idarə edilməsi və müvafiq sektorlara istiqamətlənməsi tənzimlənməlidir. Ölkə iqtisadiyyatına xarici

kapitalın fəal cəlb olunması məqsədilə əlverişli şəkildə investisiya mühitinin yaranmasını sürətləndirmək, sabitlik şəraitinin, şəxsi təhlükəsizliyin, yatırımları qeyri-ticarət risklərindən müdafiəsi daxil olmaqla, tətbiq etmək üçün investisiyaları tənzimləmənin hüquqi bazasının yaranmasını başa çatdırmaq əsasdır.

Ölkəyə xarici investisiyaların axını sosial-iqtisadi inkişafını, texnologiyalarının və məhsullarının xarici bazara hərəkəti, eyni zamanda ixracat potensialının genişləndirilməsi və idxalı əvəz edən proseslərin inkişafı, əmək artıqlığı olan ərazilərdə kapital axınına kömək göstərmək, sahibkarlıq sektorunda müasir bazar münasibətlərinin mənimsənilməsi problemlərinin həllinə kömək etməlidir.

Bu fəaliyyətin təkmilləşdirilməsi və praktikada həyata keçirilməsi nəzərdə tutulmuş investisiya sahəsinin yaxşılaşdırılması və fəallığının motivləşdirilməsi üzrə layihələrin reallaşdırılması nəticəsində, fəaliyyətin, iri korporativ kapitalın cəlb olunmasının həcmələrinin artımı baş verər.

## İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

1. Abbasov Ç.A., Azərbaycanın dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya yolları. Bakı 2005
2. Aliyev İ.H., İbadov S.A., Azərbaycan iqtisadiyyatı. Bakı 1998
3. Namazova C. Investisiyalar. Bakı 2014
4. Zeynalov V.Z. Azərbaycanda İnvaestisiya siyasəti. Bakı 2012
5. Hüseynov T. Azərbaycanda İnvestisiyalar
6. Əliyev F.B İntestisiya layihələrinin Təhlili və dəyərləndirilməsi. Bakı 2003
7. Sabiroğlu N. Qloballaşma xarici investisiyalar. Bakı 2006
8. Atakişiyev M., Azərbaycan social iqtisadi tərəqqi yolunda. Bakı 2005
9. Səfərov R. azərbaycanda yeni texnologiyaların tətbiqi sahəsində innovasiya fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi mexanizmləri. Bakı 2007
10. Atakişiyev M., Süleymanov Q. İnnovasiya menecementi. Bakı 2004
11. Azərbaycanın xarici iqtisadi əlaqələri 2013, Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi. Bakı 2012
12. Bayramov Ə.İ. Qlobal maliyə böhranı. Neoliberal inkişaf paradigmasının süqutu. Respublika qəzeti 15 yanvar 2009.
13. Əliyev A.Ə., Şəkəraliyev A. Bazar iqtisadiyyatına keçid dövlətin iqtisadi siyasəti. BDU 2002
14. Hacıyev Ş., Bayramov Ə. Dünya iqtisadiyyatının tarixi. Bakı 2011
15. Hacıyev Ş, Dünya iqtisadiyyatının tarixi. Bakı 2012
16. İqtisadi nəzəriyyə. Bakı: Çəşoğlu nəşriyyatı. 2011
17. İmanov E.S., Babaşov R.H., Dayiyev E.M. iqtisadi islahatlar şəraitində əhalinin social müdafiəsinin təşkili məsələləri, Azərbaycanda iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi xüsusiyyətləri və problemləri, İqtisadi inkişaf Nazirliyi İqtisadi İslahatlar Mərkəzi. Bakı 2001
18. Mehdiyev R. Gələcəyin strategiyasını müəyyənləşdirərkən: modernləşmə xətti. Bakı “Şərq-Qərb” 2008
19. Aslanzadə İ.A. İntestisiya layihələrinin təşkili və idarə olunması. Bakı 2000
20. Aslanzadə İ.A. İnnovasiyanın idarə edilməsi. Bakı 1997



21. Əlirzayev Ə.T. Azərbaycanca sahibkarlığın inkişaf problemləri və həlli yolları, nəzəriyyə və tərcüm. Bakı 2000
22. T.Paşayev İnvestisiya və müasir dövrdə Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafında onun rolu. Elmi tədqiqat işi Bakı 2001
23. “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 15 yanvar 1992
24. “İnvestisiya fəaliyyətinin qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 13 yanvar 1995
25. “İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 30 noyabr 1999
26. Azərbaycan Respublikası Vergi Məcəlləsi 2000
27. Azərbaycan Respublikası regionlarının 2004-2008-ci illərdə sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət proqramı
28. Azərbaycan Respublikası regionlarının 2009-2013-ci illərdə sosial-iqtisadi inkişafı Dövlət proqramı 14 aprel 2009
29. “Əsrin Müqaviləsi” 20 sentyabr 1994
30. Шарп У. Инвестиции. Москва 2006
31. Ложникова А.Б. Инвестиционные механизмы в реальной экономике, Москва 2001
32. Алиев Т., Абдуллаева Н. Адаптация организационно-производственных систем промышленных предприятий к условиям рыночных преобразований.- Баку: елм, 2001.- 128 с.
33. Бланк, И.А. Основы инвестиционного менеджмента.- Киев: Ника-Центр ельга-Н, 2001.- 536 с.
34. Кулиев Т.А. Регулируемая рыночная экономика.- Б., 2007.- 450 с.
35. Управление инвестициями /ред.В.В.Шеремета, том 1.- М.: Высшая школа, 2002.- 512 с.
36. Aslanzadə İ.A. İnvestisiya layihələrinin təşkili və idarə olunması. Bakı 2000
37. Aslanzadə İ.A. İnnovasiyanın idarə edilməsi. Bakı 1997

38. Əlirzayev Ə.T. Azərbaycanca sahibkarlığın inkişaf problemləri və həlli yolları, nəzəriyyə və tərcüm. Bakı 2000
39. T.Paşayev İnvestisiya və müasir dövrdə Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafında onun rolu. Elmi tədqiqat işi Bakı 2001
40. “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 15 yanvar 2002
41. “İnvestisiya fəaliyyətinin qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 13 yanvar 1995
42. “İnvestisiya fondları haqqında” Azərbaycan Respublikasının Qanunu. Bakı 30 noyabr 1999

## Резюме

В настоящей диссертационной работе были рассмотрены актуальные проблемы деятельности, развития и расширения инвестиций и усовершенствованию механизма их использования.

Особое внимание уделено развитию экономики страны, использованию иностранных инвестиций, развитию регионов страны, росту рабочих мест.

Наряду с вышеуказанным рассмотрены вопросы связанные с настоящим положением дел в области инвестиций в Азербайджане, их сущность на современном этапе развития предприятий. Доведены до сведения значение Азербайджанской республики в области развития инвестиций и раскрыты неизбежные проблемные механизмы.

Кроме того, в диссертации раскрыто понятие налогов, широко показана их сущность и развитие налоговой системы в области инвестиций.

## **Summary**

In the real dissertation work actual problems of activity, development and expansion of investments and improvement of the mechanism of their use were considered. The special attention is paid to development of national economy, use of foreign investments, development of regions of the country, growth of workplaces. Along with the above the questions connected with a present state of affairs in the field of investments in Azerbaijan, their essence at the present stage of development of the enterprises are considered. Are brought to the attention value of the Azerbaijan Republic in the field of development of investments and inevitable problem mechanisms are opened. Besides, in the thesis the concept of taxes is opened, their essence and development of tax system in the field of investments is widely shown.

## Referat

**Mövzunun aktuallığı** – Son illərdə ölkəmizdə uğurla davam etdirilməkdə olan islahatlar nəticəsində önəmli iqtisadi və siyasi dəyişimlər reallaşmış, sahibkarlıq fəaliyyəti üçün yeni iqtisadi şərait formalaşmışdır. Bu illər ərzində reallaşan iqtisadi islahatların və strategiyasının əldə edilən uğurlu nəticələri göz qabağındadır: makroiqtisadi sabitlik və yüksək səviyyəli iqtisadi artım templəri həyata keçirilmiş, müasir infrastruktur sahələri yaradılmış, yoxsulluq və işsizlik problemləri uğurla həll edilməkdədir. Azərbaycanda baş verən sürətli şəkildə inkişaf, artım templərinin yüksək dərəcələrə çatdırılması, kiçik və orta sahibkarlığın təşəkkül tapması, region ərazilərində iqtisadi inkişafında əldə olunan müvəffəqiyyətlər də respublikamızda həyata keçirilən uğurlu islahatların nəticələrindəndir.

Demək olar ki, Azərbaycanda reallaşan iqtisadi siyasətin əsas mahiyyəti - maddi rifahın inkişafı üçün milli iqtisadiyyatın səviyyəsini yüksəldən xətlə inkişaf etdirməkdir. Digər amillərlə bərabər xalq təsərrüfatının bütün sahələrində xarici investisiyaları və daxili ehtiyatları bərabər səfərbər etmək, iqtisadiyyatın əmək bölgüsü zamanı layiqli yer tutmasını, eyni zamanda dünya iqtisadiyyatına keçidi təmin etmək məqsədinə nail olmaq mümkündür. İndiki dövrdə ölkəmizin iqtisadiyyatına cəlb edilmiş xarici investisiyaların həcminə görə Şərqi Avropa dövlətləri arasında ən ön pillədə olan yerlərdən birini tutur. Ölkəmizin iqtisadiyyatına kapitalın cəlb olunması, xarici və daxili investisiyalar hesabına dəyişikliklərin reallaşması, iqtisadiyyatın inkişaf etdirilməsində birgə müəssisələrin yaradılması və davamlı olaraq inkişaf etdirilməsi, fəaliyyətin stimullaşdırılması və təkmilləşdirilməsi yönününün araşdırılması aktual problem olaraq önə keçir.

**Tədqiqatın öyrənilmə səviyyəsi** - Respublikamızda investisiya fəaliyyəti, mühiti, xarici investisiya müəssisələrin fəaliyyəti ilə bağlı son illərdə tədqiqat işləri yerinə yetirilmiş, iqtisadi ədəbiyyatda, mətbuatda elmi məqalələr dərc olunmuşdur. Həyata keçirilən iqtisadi islahatlar, strategiya və onun əsas tərkib hissəsi sayılan investisiya strategiyası, digər özəlləşdirilmə ilə bağlı proqramların

həyata keçirilməsi, ölkədə baş verən struktur dəyişikliklərin reallaşdırılmasında xarici və daxili investisiyaların rolunun praktiki və nəzəri aspektləri iqtisadçı alimlərindən D.A.Bağirovun, Ə.C.Muradovun, A.A.Nadirovun, M.X.Həsənlinin, Z.Ə.Səmədzadənin və başqa iqtisadçı alimlərin elmi yazılarında müxtəlif yöndə araşdırılıb tədqiq olunmuşdur. İqtisadçı alimlərdən Y.V.Adjubeyin, L.I.Abalkinin, V.V.Jdanovun, Y.A.Afoninin, V.V.Şeremetin və digərlərinin elmi məqalələrində xarici kapitalın axını, investisiya fəaliyyəti, proseslərin idarə olunması, səmərəliyinin yüksəldilməsi problemləri təhlil və tədqiq edilmişdir.

Bu iqtisadçıların əsərlərindən istifadə etməklə ölkəmizin iqtisadiyyatında birgə müəssisələrin fəaliyyəti və iqtisadiyyatın inkişafında əsas rolunun tədqiq və təhlil olunmasını, problemin praktiki və nəzəri cəhətdən öyrənilməsini zəruri etmişdir.

**Tədqiqatın əsas məqsədi və vəzifələri** - Tədqiqatın məqsədi ölkə sənayəsində investisiya fəaliyyətinin real olan vəziyyətini təhlil edib ümumi hala gətirmək və qiymətləndirmək əsasında təkmilləşdirilməsi ilə bağlı elmi cəhətdən əsaslandırılmış və təkliflər hazırlamaqdan ibarətdir. Məqsədin reallaşdırılması üçün aşağıdakı vəzifələr mərhələli şəkildə və ardıcılıqla yerinə yetirilmişdir:

- investisiya anlayışı, onun formalaşması, önəmli cəhətləri və geniş istehsal prosesində əsas rolunu aşkara çıxarmaq;
- müəssisənin investisiya fəaliyyətinin mahiyyəti, habelə, maliyyələşmə mənbələri müəyyənləşdirmək;
- müəssisələrin fəaliyyətində investisiyaların rolunu müəyyən etmək;
- investisiya fəaliyyətinin müəssisənin rəqabət qabiliyyətliliyinə təsirini öyrənmək;
- müəssisələrin investisiya fəaliyyətinin qiymətləndirilməsini müəyyənləşdirmək;
- müəssisənin investisiya fəaliyyətinin stimullaşdırılması və verginin rolunu müəyyənləşdirmək;

➤ müəssisələrin investisiya cəlb edilişinin yüksəldilməsi yollarını göstərmək.

**Tədqiqatın obyektini** - müəssisələrin investisiya fəaliyyəti formalaşdırır.

**Tədqiqatın predmeti** – müəssisələrin investisiya fəaliyyətinin təşkilinin inkişaf problemlərini və nəzəri məsələləri araşdırır.

**Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsasını** - iqtisad elmi əsərləri, ölkə alimlərinin elmi işləri əhatə edir. Elmi tədqiqat işi davam etdirilərkən “Xarici investisiyaların qorunması haqqında”, Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyasından, “Sahibkarlıq fəaliyyəti haqqında”, “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında”. “Səhmdar cəmiyyəti haqqında” qanunlardan, Nazirlər Kabinetinin hüquqi aktlarından və başqa sənədlərdən istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın informasiya bazasını** - Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin statistik göstəriciləri, hesabat materialları, Maliyyə Nazirliklərinin hesabat materialları və müəssisələrin illik hesabatları əhatə edir.

**Tədqiqatın elmi yeniliyi** - aşağıdakılardan ibarətdir:

- Azərbaycanda investisiya fəaliyyəti və bu fəaliyyətin daha da geniş istehsal rolu tədqiq olunmuşdur;
- Azərbaycanda investisiya fəaliyyətinin yeri və rolu təyin edilmişdir;
- Müəssisələrin investisiya yüksəldilməsində birgə müəssisələrin yeri və rolu müəyyənləşdirilmişdir;
- Müəssisəsinin investisiya fəaliyyətinin motivləşdirilməsində verginin rolu təyin edilmişdir;
- Müəssisələrdə investisiya fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi prosesi tədqiq olunmuşdur.

Ölkəmizdə mövcud olan iqtisadi və siyasi sabitlik, təbii sərvətlərin zənginliyi, coğrafi-geosiyasi vəziyyəti, ucuz işçi qüvvəsinin, normativ-hüquqi bazanın mövcudluğu ölkəmizin iqtisadiyyatına xarici investorların sərmayə yatırımlarına marağını gücləndirir. Ölkənin iqtisadiyyatına xarici yatırımların cəlb edilməsi bir yandan xarici siyasətin yenidən təşkili və eyni zamanda ölkədə gedən iqtisadi sistemin islahatların, struktur dəyişikliklərinin reallaşdırılmasının istiqamətlərini

təşkil edir. Xarici iş adamlarının, sahibkarların üzünə açması onun dünya iqtisadiyyatına keçid etməsinə, beynəlxalq səviyyədə nüfuzunun artmasına köməklik göstərən mühüm amil, məhz bu ölkədə məqsədyönlü və ardıcıl xarici və daxili siyasətin düzgün təşkilidir.

Ölkənin sənaye istehsalında dəyişikliklər aparılarkən, xarici və daxili investisiyalar ayrılarkən, əsas sektorlarının sürətlə inkişafına, eyni zamanda neft maşınqayırması, elektronika, elektrotexnika, dəzgahqayırma, cihazqayırma və başqa sektorların inkişafına bütün dərəcələrdə diqqət yetirilməlidir.

Xarici investisiyalı müəssisələrin iqtisadiyyatın bütün sektorlarında formalaşması, fəaliyyəti və ölkə iqtisadiyyatının təkmilləşdirilməsi, beynəlxalq səviyyədə məhsullar istehsalını artırmaqla, rəqabət qabiliyyətli məhsullarla ixracat potensialını daha da gücləndirmək əsasdır.

Xarici investorlar və sahibkarların investisiyalarını ölkə iqtisadiyyatına istiqamətlərinə motivasiya gücləndirilməlidir. İqtisadi və siyasi sabitliyin qorunub saxlanması, investisiyaların qorunması –dövlət qanunu vasitəsi ilə tənzimlənməsi əhəmiyyətli haldır. Başqa bir yandan xarici investisiyaların ölkəmizə gəlməsini stimullaşdıran amillər, ölkənin geosiyasi vəziyyəti, təbii resurslara malik olması, və başqa ölkələrə ucuz şəkildə işçi qüvvəsinin mövcudluğu və s. amillərlə bağlıdır.

Ölkənin iqtisadiyyatına böyük həcmdə xarici investisiyaların cəlb olunması, bir yandan daxili investisiya fəaliyyətinin aktivləşməsinə və başqa bir yandan xarici investisiyalı müəssisələr vasitəsilə çeşidli mülkiyyət növlərinin birgə səmərəli fəaliyyətini, işçi qüvvəsinin, əmtəə bazarının və kapitalın dövlət səviyyəsinə yüksəlməsini formalaşmasının uzunmüddətli strateji xətti olmalıdır:

- investisiyaların iqtisadiyyatın neft-qaz sahəsi ilə bərabər başqa sahələrinə istiqamətlənməsinə, ölkə iqtisadiyyatının dünya sistemində fəal qoşulmasına, eyni zamanda inteqrasiyasına nail olmağa;
- ölkə iqtisadiyyatında müəssisələrin xarici investisiyalarının əhəmiyyət kəsb etdiyini, özləri ilə yeni mükəmməl texnologiya əsas götürərək, onların formalaşması və iqtisadiyyatın bütün sektorlarında fəaliyyət göstərmələrinə dövlət qayğısı artırılmalı;



- investisiya siyasətinin aparılması ölkənin regionlarının inkişaf etdirilməsinə istiqamətlənməli, ixracat istiqamətli məhsullar istehsal edən sektorların üstün şəkildə inkişaf etdirilməsi ilk öncə investisiyaların həmin sahələrə istiqamətlənməsinə;
- xarici və yerli investisiyaların əsas hissəsinin texniki silahlanmasına, modernləşdirilməsi və yenidən qurulmasını və mükəmməl texnologiyaların həyata keçirilməsinə yönəldilməsinə;
- investisiyanın sağlamlaşdırılması, xarici investorların ölkəyə maraqlarını artırmaq üçün hüquqi bazanın inkişafı, iqtisadi əlaqələrin tənzimlənməsinin mükəmməl sisteminin yaradılması;
- investisiya fəaliyyətinin inkişafının əsas istiqamətlərindən əlverişli investisiya mühitinin formalaşması, dövlət idarəetmə strukturunun və bununla bərabər qanunvericilik sisteminin inkişaf etməsi, bazar infrastrukturunun formalaşmasını, iqtisadi islahatların zamanla dərinləşdirilməsi, özəlləşdirməyə aid dövlət proqramının həyata keçirilməsi, dövlət müəssisələrinin cəmiyyətlərə çevrilməsi prosesinin sürətləndirilməsi yönündə həyata keçirilməlidir.

Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafının reallaşdırmaq, xalq təsərrüfatının bütün sektorlarına xarici investisiyaların cəlb edilməsi üçün güzəştli şəkildə vergiqoyma, ikiqat vergiqoymanı qaldırmaqla, xarici investorları ölkə iqtisadiyyatına yatırımlarına motivasiyanı gücləndirmək olar.

Xarici investisiyaları gücləndirmək, vahid dövlət tərəfindən idarə edilməsi və müvafiq sektorlara istiqamətlənməsi tənzimlənməlidir. Ölkə iqtisadiyyatına xarici kapitalın fəal cəlb olunması məqsədilə əlverişli şəkildə investisiya mühitinin yaranmasını sürətləndirmək, sabitlik şəraitinin, şəxsi təhlükəsizliyin, yatırımları qeyri-ticarət risklərindən müdafiəsi daxil olmaqla, tətbiq etmək üçün investisiyaları tənzimləmənin hüquqi bazasının yaranmasını başa çatdırmaq əsasdır.

Ölkəyə xarici investisiyaların axını sosial-iqtisadi inkişafını, texnologiyalarının və məhsullarının xarici bazara hərəkəti, eyni zamanda ixracat potensialının genişləndirilməsi və idxalı əvəz edən proseslərin inkişafı, əmək

artıqlığı olan ərazilərdə kapital axınına kömək göstərmək, sahibkarlıq sektorunda müasir bazar münasibətlərinin mənimsənilməsi problemlərinin həllinə kömək etməlidir.

Bu fəaliyyətin təkmilləşdirilməsi və praktikada həyata keçirilməsi nəzərdə tutulmuş investisiya sahəsinin yaxşılaşdırılması və fəallığının motivləşdirilməsi üzrə layihələrin reallaşdırılması nəticəsində, fəaliyyətin, iri korporativ kapitalın cəlb olunmasının həcmələrinin artımı baş verər.