

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

Əlyazması hüququnda

RÖYA NƏSİMİ QIZI NƏSİBOVA

AZƏRBAYCANDA VENÇUR SAHİBKARLIĞININ
FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ

İxtisas: 5308.01 – Ümumi iqtisadiyyat

İqtisad üzrə fəlsəfə doktoru elmi dərəcəsi
almaq üçün təqdim edilmiş

D İ S S E R T A S İ Y A

Elmi rəhbər: iqtisad elmləri doktoru, prof.
Kamil Ağazaman oğlu Şahbazov

BAKI – 2016

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ.....	3
I FƏSİL: VENÇUR SAHİBKARLIĞININ NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI	
1.1.Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığı və onun formalaşması xüsusiyyətləri.....	9
1.2.Vençur sahibkarlığı və vençur kapitalı: qarşılıqlı asılılıq və əlaqələr.....	20
1.3.Vençur kapitalı bazarının formalaşması şərtləri və ona təsir edən amillər.....	36
II FƏSİL: AZƏRBAYCANDA VENÇUR SAHİBKARLIĞININ MÜASİR VƏZİYYƏTİNİN ANALİTİK QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ	
2.1.Azərbaycanda sahibkarlığın mövcud vəziyyətinin təhlili.....	48
2.2. Sahibkarlığın vençur potensialının iqtisadi dəyərləndirilməsi.....	69
2.3.Vençur kapitallı firmaların idarəedilməsi mexanizmi.....	85
III FƏSİL: AZƏRBAYCANDA VENÇUR SAHİBKARLIĞININ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ	
3.1. Sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli.....	93
3.2. Vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsi meylləri.....	101
3.3. Azərbaycanada vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yolları.....	119
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	130
İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT SİYAHISI.....	138

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı. Müasir şəraitdə iqtisadiyyatın innovasiya yolu ilə inkişafı bütün siyasi quruluşlu ölkələrdə stabilliyin təminatı və cəmiyyətin sosial-iqtisadi inkişafında mühüm rol oynayır. Bu baxımdan inkişaf etmiş ölkələrdə ötən əsrin əvvəllərindən başlayaraq əsas diqqət elmi-texniki sahədə rəqabəti və sahibkarlığı dəstəkləməklə iqtisadi artımın zəruri əsası kimi innovativ sahibkarlıq çərçivəsində texnoloji yeniliklərin tətbiqinin forması olan vençur biznesinin imkanlarının geniş tətbiq olunmasına yönəlmişdir. Aparılan tədqiqatların nəticələri göstərir ki, vençur sahibkarlığının inkişafı elmi-texniki tərəqqinin sürətlənməsinə, nəticə etibarlı ilə iqtisadiyyatın dirçəlməsi və müvafiq ölkənin güclü sənaye dövlətinə çevrilməsinə imkan verir. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 17 avqust 2002-ci il tarixli 753 nömrəli fərmanı ilə təsdiq edilmiş “Azərbaycan Respublikasında kiçik və orta sahibkarlığın (KOS) inkişafı üzrə Dövlət proqramı”nda “KOS subyektlərinin innovasiya layihələrinin maliyyələşməsinə yardım göstərilməsi, vençur kapitalından istifadə mexanizmlərinin yaradılması”, “KOS sektorunda elmi-texniki nailiyyətlərin, riskli layihələrin və yeni texnologiyaların tətbiqinin maliyyələşdirilməsinə yardım göstərilməsi” qeyd olunmaqla vençur sahibkarlığının inkişafına dair hələ əsrin əvvəllərindən təşəbbüslər irəli sürülməyə başlamışdır. Həmçinin Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 29 dekabr 2012-ci il tarixli 800 nömrəli sərəncamı ilə təsdiq edilmiş “Azərbaycan 2020:Gələcəyə baxış” inkişaf konsepsiyasında “bilik iqtisadiyyatını formalaşdırmaq, elmtutumlu texnologiya, məhsul yaradılmasını sürətləndirmək məqsədilə innovasiya fəaliyyətinin genişləndirilməsi əsas istiqamətlərdən birini təşkil edəcəkdir” qeyd olunmaqla Azərbaycanda iqtisadiyyatın inkişafının innovativ yolunun seçilməsinin dövlətin siyasətinin əsas prioritetlərindən olduğu vurğulanır. Göründüyü kimi, innovativ sahibkarlığın inkişafına dair proqram və konsepsiyalar mövcud olsa da, o cümlədən “Azərbaycan Respublikasında 2009-2015-ci illərdə Elmin inkişafı üzrə Milli Strategiya”nın icrası olaraq sahibkarlığın inkişafının yeni təşkilati-iqtisadi

modelləri-xüsusi iqtisadi zonalar, sənaye şəhərcikləri, biznes inkubatorları və s. tətbiqi sahəsində müvafiq işlər aparılsa da, konkret olaraq vençur sahibkarlığı sahəsində praktiki fəaliyyət planı indiyədək həyata keçirilməmiş qalır. Tədqiqatlar göstərir ki, yeni ideyalar, ixtiralar, hər cür yeniliklər məhz vençur sahibkarlıq müəssisələri tərəfindən düşünüüb həyata keçirilir. Bu baxımdan xüsusilə dünyada iqtisadi böhranın hökm sürdüyü şəraitdə və iqtisadiyyatı əsasən neftdən asılı ölkə olan Azərbaycanda kiçik və orta sahibkarlığın müxtəlif sahə və istiqamətləri, o cümlədən elm və istehsalın inteqrasiyasını əks etdirən milli innovasiya sisteminin əsas hissəsi kimi vençur sahibkarlığının inkişaf etdirilməsinə ehtiyac vardır. Bu səbəbdən həm elmi-nəzəri, həm də praktiki nöqteyi-nəzərdən vençur sahibkarlığının tədqiqi bir zəruriyyətə çevrilmişdir. Məhz qeyd olunanlar seçilən mövzunun aktuallığını və praktiki əhəmiyyətini şərtləndirir.

Problemin öyrənilmə səviyyəsi. Tədqiqatın nəzəri-metodoloji baxışları A.J. İssakson, H.P.Landstorm, V.V.Con, S.Blak Bernard, Ronald S.J.Gilson, V.D.Bilqreyv, S.R.Blumfeld, Tomaz Tunquz, Jaruni Vonqlimpiyarat, Peter Lii, Kris Dikson, S.Maniqart, Kevin McNalli, Kristofor Beuselinik, Stefan Jakobson, A.Svinbaçer, Bill Payne, Conatan Artur, Mikko Jaskelane, Markku Maula, Matis Ekerman, İster Hormiqa, Gilles Durufle, dr. Katerine Vudsorpe, Coş Lerner, B.B.Barri, Saqari Silvia, Quodotti Gabriela, P.Kompers, Harrison R.T., Mason C.M., Stevart Sornhill, Steven Firer, Dilek Çetindamar, Metin Çoban, rus alimlərindən Amosov Y.P, Anatolyeviç V.K, Busıqına A.V, Rodionov İ, Nexoroşeva L.N, Eqorov S.A. və başqa əcnəbi alim və iş adamlarının vençur sahibkarlığının tədqiqinə həsr olunmuş əsərlərinin araşdırılması, təhlili və qiymətləndirilməsi əsasında formalaşmışdır. Bununla belə tədqiqatlara əsasən qeyd etmək mümkündür ki, xüsusilə inkişaf etməkdə olan ölkələrdə vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişaf problemləri geniş şəkildə araşdırılmamış, daha çox bu bizneslə əlaqəli olan vençur kapitalı, differensiallaşmış vençur biznesi, mələk investorlar, vençur kapitallaşma prosesi, dövlət dəstək mexanizmi və s. kimi məsələlər ayrı-ayrılıqda tədqiq olunmuşdur. O cümlədən vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişafı

problemlərinin tədqiqi Azərbaycanda da aktual olaraq qalır. Ölkəmizdə vençur sahibkarlığı yeni-yeni inkişaf etməyə başladığından bu istiqamətdə iqtisadçı alimlərimizin tədqiqatları kifayət qədər deyildir. Bununla belə, Ə.C.Muradov, Z.Ə.Səmədzadə, Ə.Q.Əlirzayev, Q.N.Manafov, Ə.P.Babayev, K.A.Şahbazov, M.Ə.Əhmədov, E.N.Kərimov, Z.M.Nəcəfov, Q.S.Süleymanov, Q.Ə.Səfərov və s. alimlərimizin əsərlərində vençur biznes fəaliyyətinin perspektivliliyinə dair məlumatlar yer alır.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqat işinin məqsədi müasir iqtisadiyyatda vençur sahibkarlığının ümumnəzəri və metodoloji əsaslarının tədqiqi və Azərbaycanda vençur sahibkarlığının inkişafı ilə bağlı mövcud problemlərin həllinə yönəldilmiş tövsiyyə və təkliflərin işlənilib hazırlanmasından ibarətdir.

Qarşıya qoyulan məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələr müəyyən edilmişdir:

- vençur sahibkarlığının nəzəri-metodoloji əsaslarının araşdırılması və formalaşmasına təsir edən amillərin tədqiqi;

- milli iqtisadiyyatda innovativ sferada vençur kapitalının rolu və vençur maliyyə modelindən istifadənin effektivliyinin əsaslandırılması;

- Azərbaycanda kiçik biznesin innovativ proseslərdəki rolunun, bu əsasında vençur sahibkarlığının mövcud durumu, inkişaf problemləri və həlli yollarının müəyyən edilməsi;

- vençur sahibkarlıq müəssisələrinin potensialının dəyərləndirilməsi üzrə göstərici və metodlardan istifadənin onun fəaliyyət effektivliyi nöqtəyindən əsaslandırılması və qiymətləndirilməsinə dair metodiki üsulun işlənməsi;

- vençur sahibkarlığının effektiv idarə edilməsini təmin edən təmayüllərin təklif olunması;

- vençur sahibkarlığının inkişafının fundamental institusional şərtlərinin aydınlaşdırılması;

-inkışaf etmiş ölkələrdə vençur sahibkarlığının dövlət dəstəyi mexanizminin təhlili əsasında Azərbaycan modelinin formalaşmasına dair nəzəri və metodiki təkliflərin işlənməsi.

Tədqiqatın obyektini Azərbaycanda vençur sahibkarlığı təşkil edir.

Tədqiqatın predmeti kimi vençur sahibkarlığının inkişaf mexanizmləri müəyyən edilmişdir.

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsaslarını vençur biznesinin inkişaf problemlərinin tədqiqinə həsr olunmuş ölkə və əcnəbi alimlərin nəzəri və praktiki elmi əsərləri, innovativ sahibkarlığa dair Azərbaycan Respublikası Prezidentinin fərman və sərəncamları, qanunvericilik və normativ-hüquqi aktlar təşkil edir. Tədqiqatda ənənəvi tədqiqat üsullarından-müşahidə, müqayisəli təhlil, məntiqi ümumiləşdirmə, analiz, sintez, iqtisadi-statistik və sistemli yanaşmalardan istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın informasiya bazası. Dissertasiya işində Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat Nazirliyi, Azərbaycan Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarından, eləcə də digər normativ sənədlər və qanunverici aktlar, o cümlədən dünya üzrə vençur biznesinin inkişaf etdiyi ölkələrin qanunvericilik aktları, bu sahə üzrə tədqiqatçı alimlərin əsərləri, müxtəlif dövri nəşrlər və çoxsaylı internet saytlarından istifadə olunmuşdur.

Tədqiqatın elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

-vençur sahibkarlığı, vençur kapitalının iqtisadi mahiyyəti açıqlanmış, müasir şəraitdə səhmdar kapitalın formalaşması xüsusiyyətləri göstərilmişdir;

-vençur sərmayəsi ilə digər növ maliyyələşmə mənbələri arasındakı fərq xüsusiyyətləri müəyyən olunmuşdur;

-Azərbaycan iqtisadiyyatının texnoloji modernləşmə, iqtisadi artımın innovativ tipinə keçid şəraitində innovativ inkişafın institusional mexanizminin formalaşması üzrə vençur sahibkarlığının konseptual, metodoloji və təşkilati müddəaları işlənməmişdir.

-dövlətin milli innovasiya sistemində vençur maliyyələşməsinin təmin edilməsi və iqtisadi-hüquqi anlamda ondan səmərəli istifadə şərtlərinin yaradılmasındakı rolunun gücləndirilməsi zəruriyyəti əsaslandırılmışdır;

-vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi və müəssisələrin investorlarla qarşılıqlı fəaliyyət mexanizmlərinə dair model təklif olunmuşdur.

-Azərbaycanda vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişafı üçün dövlət siyasətinin işlənməsi və reallaşdırılması məqsədilə mərhələli konsepsiya modeli işlənilib hazırlanmışdır.

-vençur sahibkarlığı sahəsində dövlət siyasətinin məqsədləri açıqlanmış və bu məqsədlərə çatmaq üçün dövlət tənzimlənmə yolları təklif edilmişdir.

Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti aşağıdakılarla şərtlənir:

Vençur sahibkarlığının nəzəri, praktiki və effektivlik problemlərinə dair elmi nəticə və təkliflər milli innovasiya sistemində innovativ proseslərin daha da fəallaşması, o cümlədən vençur investisiyalaşması mexanizminin təkmilləşdirilməsində nəzəri əsas kimi istifadə oluna bilər.

Dissertasiyada formalaşdırılan nəzəri müddəalara əsaslanaraq Azərbaycanda fəaliyyət göstərən kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrində yeni ideyaların tətbiqini nəzərdə tutan vençur sahibkarlığına istiqamətlik tövsiyə edilmişdir.

Tədqiqat işinin materiallarından müəllif Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetində tədris etdiyi “Menecment”, “Korporativ idarəetmə” kurslarında yararlanmış və bundan sonra da bu materiallardan “Biznesin əsasları” və “Marketing” və “Menecment” fənnlərinin tədrisi prosesində istifadə oluna bilər.

İsin aprobasiyası və nəticələrin tətbiqi. Tədqiqatın ayrı-ayrı müddəaları və nəticələri beynəlxalq və respublika əhəmiyyətli elmi-praktiki konfranslarda məruzə edilmiş, o cümlədən dissertasiyanın mövzusunə dair 9 adda elmi məqalə respublikada və xaricdə dərc edilmişdir. Tədqiqat işinin nəticələrinin Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat Nazirliyi Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunda tətbiqinin mümkünlüyü haqqında 25 fevral 2015-ci il tarixli, № 30-03/30-01-5/42 sayılı arayış alınmışdır.

Dissertasiyanın həcmi və strukturu. Dissertasiya işi giriş, üç fəsil, 9 paraqraf və nəticədən ibarətdir. Ədəbiyyat siyahısında tədqiqatda istifadə olunmuş 172 ədəbiyyatın və internet resursunun siyahısı verilmişdir. Dissertasiya işi 19 cədvəl, 3 qrafik və 20 şəkil daxil olmaqla 165 səhifədən ibarətdir.

Tədqiqat işinin I fəslində müasir şəraitdə vençur sahibkarlığı və onun formalaşma xüsusiyyətləri, o cümlədən vençur sahibkarlığı və vençur kapitalının iqtisadi mahiyyəti-qarşılıqlı asılılıq və əlaqələr, vençur kapitalı bazarının formalaşması şərtləri və ona təsir edən amillər araşdırılmışdır. İşin ikinci fəslində Azərbaycanda sahibkarlığın mövcud vəziyyəti və perspektivləri, sahibkarlığın vençur potensialının iqtisadi dəyərləndirilməsi, vençur kapitalı firmalarının strukturu və idarə edilməsi mexanizmi araşdırılmışdır. Tədqiqat işinin üçüncü fəslində, sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli, vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsi meylləri və vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi tədqiq edilmişdir.

Dissertasiya işinin sonunda fəsillər üzrə aparılmış tədqiqatlardan irəli gələn ümumiləşdirilmiş nəticə və təkliflər verilmişdir.

I FƏSİL.VENÇUR SAHİBKARLIĞININ NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI

1.1. Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığı və onun formalaşması xüsusiyyətləri

Tədqiqatlar göstərir ki, hazırda inkişaf etmiş ölkələrdə kiçik və orta sahibkarlığın perspektivli növlərindən olan vençur sahibkarlığı güclü sənaye sahəsinə çevrilmiş və vençur kapitalı iqtisadiyyatın real sektorunun maliyyə baxımından dəstəklənməsi üçün mühüm alətlərdən biri hesab edilməkdədir. Fikrimizcə, vençur biznesinin bu dərəcədə intensiv inkişaf etməsinin başlıca səbəbi vençur kapitalının müasir bazar iqtisadiyyatı sistemində səmərəli hesab edilən mühüm bir funksiyanı yerinə yetirməsi ilə bağlıdır. Belə ki, burada əsas məqsəd, hər şeydən əvvəl rəqabətqabiliyyətli məhsul və texnologiyanın yaradılması üçün mütərəqqi elmi-texniki istehsalın mənimsənilməsinə, məşğulluğun ümumi səviyyəsinin yüksəldilməsinə xidmət göstərən kiçik və orta biznesin formalaşması və bu əsasda yeni iş yerlərinin yaradılmasından ibarətdir. Avropada vençur biznesinin vəziyyətini və perspektivlərini səciyyələndirən Avropa Vençur Kapitalı Assosiasiyasının prezidenti Pol Uollərə görə: “Avropada vençur biznesi çiçəklənir. Bu, dünyada ən yetərli modellərdən biridir və son illərdə bütün ölkələrdə onun artması və inkişaf etməsi müşahidə olunur... Vençur kapitalı ilə dəstəklənən vençur sahibkarlıq müəssisələri indi Avropa hökumətləri səviyyəsində Avropanın bir çox struktur problemlərinə ciddi cavab kimi gözdən keçirilir... Milli dövlətlərin əksəriyyəti bu sektorun əhəmiyyətini anlayır..., gözlənilir ki, bütün bazarda vahid kompleks sistem qəbul olunub işləsin” [22, səh 15].

İqtisadi ədəbiyyatlarda “vençur sahibkarlığı”, “vençur biznesi” anlayışları bir-birinə sinonim kimi izah olunur. ABŞ, Kanada, Böyük Britaniya, Fransa və digər demokratiya və bazar münasibətləri sisteminin inkişaf etdiyi ölkələrdə bu anlayışlar iqtisadi inkişafın yeni formaları hesab olunur və hazırda müxtəlif təsərrüfatçılıq formaları, bazar, sahibkarlıq, şəxsi təşəbbüs və işgüzarlıq, konversiya təşəbbüslərinin dövlət tərəfindən həvəsləndirilməsi əsas diqqət yetirilən məsələlərdəndir. Bu isə

həmin ölkələrə imkan verir ki, onlar müvəffəqiyyətlə inkişaf etsinlər və 21-ci əsrdə də iqtisadi liderlik mövqelərini qoruyub saxlaya bilsinlər. Bütün bunlar isə Azərbaycan iqtisadiyyatının perspektiv inkişafı baxımından vençur sahibkarlığının tədqiqinin obyektiv zəruriyyətə çevrildiyini deməyə əsas verir. Bu baxımdan ölkəmizdə yeni biznes növü kimi vençur sahibkarlığının formalaşması və perspektiv inkişafı problemlərinin elmi baxımdan tədqiqi bu gün aktualıq kəsb edir.

Bir sıra iqtisadi mənbələrdə “vençur sahibkarlığı” anlayışının daşdığı iqtisadi məna yükünə yanaşmalarda vahid fikir birliyi mövcud deyildir. Bütövlükdə “vençur sahibkarlığı” anlayışına “elmi ideyaların işlənməsi və onların yeni məhsul və texnologiyaya çevrilməsi, habelə riskli innovasiyaların sınaqdan keçirilməsi, emalı və sənayedə tətbiqi məqsədilə yaradılmış müvəqqəti təşkilati struktur, gələcək elmi-texniki tərəqqinin inkişafının zəruri amili və ya kiçik biznes sahəsində yeniliklərin yaradılması və tətbiqi ilə məşğul olan kiçik müəssisələrin yenilikçi kommersiya fəaliyyətinin xüsusi təşkilati-hüquqi formasını ifadə edən qurum” kimi yanaşmalara daha çox üstünlük verilir [49, s. 48-49]. Eyni zamanda xarakterik biznes növü kimi vençur sahibkarlığının daha çox iqtisadiyyatın elmtutumlu sahələrində elmi tədqiqatlar və mühəndis işləmələrini həyata keçirən ixtisaslaşmış təşkilati struktur şərhinə rast gəlinir [48, s. 216]. Vençur sahibkarlığının sinonimi hesab edilən vençur biznesi isə bəzi mənbələrdə: “..fundamental, tətbiqi xarakter daşımaqla elm və istehsal arasında çatışmayan həlqə olaraq iqtisadi inkişafın tələbi; ..riskli elmi-texniki və ya texnoloji biznes” kimi izah olunur [139].

Fikrimizcə, “vençur sahibkarlığı” (vençur biznesi) konsepsiyasının əsas məğzini yeni biznesin dinamik inkişafı və investisiyadan yüksək gəlir əldə edilməsi məqsədilə vençur kapitalının cəlbi və istifadəsi üçün təsərrüfatçılıq subyektlərinin maliyyə-iqtisadi, təşkilati-idarəetmə üzrə münasibətlər sistemi təşkil edir.

Vençur sahibkarlığı ilk dəfə müasir informatika və telekommunikasiyanın beşiyi-ABŞ-nin Silikon vadisində yaranmışdır. Belə ki, 1957-ci ildə Voll Stritdə (“Wall Street”) Investisiya Bank Firmasının əməkdaşı Artur Roka “Pal-Altoda” Şokley Yarımkeçirici Laboratoriyasında çalışan Yudjin Kleyner yeni silikon tranzistor istehsalı ideyası təklif edir və bu ideyanın reallaşdırılması üçün maliyyə

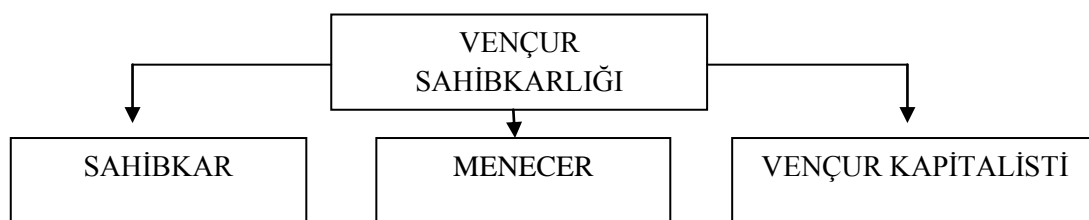
mənbələrinin axtarışında olduğunu qeyd edir. Bu ideyadan təsirlənən Artur Rok ilk öncə Kaliforniya ştatında mövcud iqtisadi prosesləri öyrəndikdən sonra bu layihəni maliyyələşdirmək üçün 1,5 milyon dollar vəsait toplamağa söz verir və bu məqsədlə 35 korporativ investora müraciət ünvanlayır. Lakin potensial investorların layihəyə olan böyük maraqlarına baxmayaraq, maliyyə yatırımından imtina olunur. Bu isə o dövrdə yeni-nəzəri ideyaya əsaslanan hər hansı firmanın bu günə qədər praktikada mövcud olmayan formada yaradılması ilə bağlı idi. Təsadüfən ixtiraçı Şerman Feəçayldla danışıqlar aparən Rok yeni ideyalı sahibkarlıq müəssisəsi üçün 1,5 milyon dollar maliyyə vəsaiti əldə edir və bununla da ilk dəfə Silikon vadisində “Fairchild Semiconductor”-“Uşaq bezləri” vençur sahibkarlıq müəssisəsi yaranır. Bundan sonra “vençur kapitalı”ndan ilk dəfə istifadə edən şəxs kimi Artur Rok “Intel” və “Apple Computer” və s. kimi vençur sahibkarlıq müəssisələrinin təməlini qoyur. Artıq 1984-cü ildə Artur Rokun adı uğura sinonim kimi qeyd olunurdu. Sahibkarlıq müəssisələrini maliyyələşdirmək məqsədilə A.Rok tərəfindən 1961-ci ildə ilk həcmi 5 milyon dollarla hesablanan Vençur Kapital Fondu yaradılır. Həmin dövrdə investorlar onlar üçün qeyri-adi olan yeni ideyalı sahibkarlıq müəssisələrinə pul yatırmağa maraq göstərməsələr də, Rokun idarə etdiyi fondun işi böyük gəlirlərlə nəticələnir və o, investorlara 3 milyon dollar müqabilində 90 milyon dollar (30 dəfə artıq mənfəət) qaytarmağa müvəffəq olur. Göründüyü kimi, Rok burada ideya təklif edən ikinci tərəf-Yudjin üçün Şermandan əldə etməklə maliyyə tədarükünü həyata keçirən tərəf kimi çıxış edir.

Artur Rokun uğuru vençur sahibkarlığının sonralar geniş miqyasda inkişafına şərait yaratmış və ilk öncə Kaliforniyadan ABŞ-nin digər ştatlarına, o cümlədən də tədricən Çin, Hindistan, Braziliya, Yaponiya, İsrail, Avropaya və s. kimi ölkələrə yayılmağa başlamışdır. Artur Rokun uğuru vençur biznesinin inkişafı üçün ABŞ dövləti tərəfindən mühüm addımların atılması ilə müşayiət olunmuşdur. Belə ki, 1958-ci ildə ABŞ-da vençur sahibkarlığının inkişafının stimullaşdırılması məqsədilə Kiçik Biznes Administrasiyası (Small Business Administration) institutu yaradılır və kiçik biznesə investisiyalar haqqında xüsusi qanun qəbul olunur. Bu qanuna əsasən institut tərəfindən hər hansı perspektivli layihə dəstəkləndiyi təqdirdə dövlət

tərəfindən bu ideyaya imtiyazlı kreditlərin ayrılması nəzərdə tutulurdu. Bundan başqa, vençur biznesinin ABŞ iqtisadiyyatı üçün əhəmiyyətini müəyyən etmək və cəmiyyətdə vençur kapitalistlərinin və inkişaf edən şirkətlərin maraqlarının təmsil olunması üçün 1973-cü ildə Milli Vençur Kapitalı Assosiasiyası (National Venture Capital Association - NVCA) yaradıldı. Hazırda MVKA-na 200 milyard dollaradək vençur kapitalını idarə edən 420 təşkilat daxildir. Assosiasiyanın filialı olan "Amerika Sahibkarları İqtisadi İnkişaf Naminə" (American Entrepreneurs for Economic Growth-AEEG) inkişaf edən 10 min müəssisəni özünə daxil edən ümummillə təşkilatdır, burada bir milyondan artıq amerikalı çalışır. Tədricən Rok təcrübəsi vençur sahibkarlığının xüsusi şəxslərdən kapital vəsaitlərinin cəlb olunması ilə dəstəklənməsinə yol açmışdır.

ABŞ-da vençur sahibkarlığının təşəkkülü dünya ölkələri tərəfindən maraqla qarşılanmış və bir sıra ölkələr (Yaponiya, Sinqapur, Finlandiya, İzrail, Tayvan, Cənubi Koreya) bu biznes növünün inkişafı üçün ABŞ təcrübəsini təqib etməyə başlamışlar [143].

Beləliklə, göründüyü kimi, iqtisadiyyatın mühüm sektoru kimi inkişaf edən vençur sahibkarlığının təşəkkül tapmasında, formalaşmasında hər şeydən əvvəl "ideya təqdimatçısı, vasitəçi + vençur kapitalisti"ndən ibarət üç amil və ya subyekt çıxış edir (*Şəkil 1.1.*).



Şəkil 1.1. Vençur sahibkarlığının formalaşması üçün tələb olunan amillər

**Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur*

Vençur sahibkarlıq müəssisəsi qeyd olunanların bir subyekt tərəfindən təmin edilməsi ilə də mövcud ola bilər. Lakin tədqiqatlara əsasən bu, dünya praktikasında əsasən çox nadir rast gəlinən haldır. İlk kapital kimi başlanğıcda müəssisənin əsasını qoyan şəxsin özəl vəsaiti istifadə oluna bilər, lakin adətən əksər hallarda bu vəsait mövcud ideyaların həyata keçirilməsi üçün kifayət etmir. Bu halda “vençur kapitalı” ilə təmin edəcək bir və ya bir neçə maliyyə institutuna müraciət etmək zərurəti yaranır.

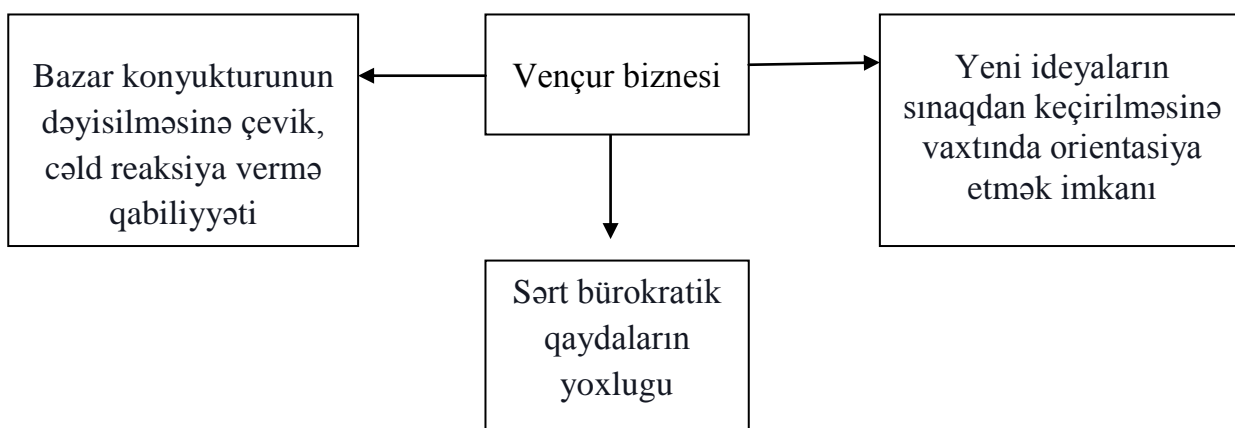
Araşdırmalar göstərir ki, vençur biznesi effektiv və rəqabətqabiliyyətli iqtisadiyyatın formalaşması prosesində əhəmiyyətli rol oynayır. Bu biznes əsasında yaradılmış yüksək texnologiyalar hər bir ölkəyə imkan verir ki, o, iqtisadi cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin səviyyəsinə çata bilsin. Məsələn, kənd təsərrüfatının inkişaf səviyyəsi baxımından dünya ölkələri içərisində birincilər sırasında olan Yeni Zelandiya vençur sahibkarlığının ÜDM-də payına görə inkişaf etmiş ölkələrin siyahısında aşağı yerdə qərarlaşdığı halda, Sinqapur innovativ vençur biznesinin inkişaf dərəcəsinə görə ABŞ (hər il 2 milyona yaxın vençur biznes müəssisəsi yaranır ki, bunlardan yalnız 600-800-ü vençur kapitalı əldə edə bilər, iş yerlərinin 11%-ə qədəri vençurlu müəssisələrin payına düşür və bu sahədən gələn gəlir ÜDM-un 21%-ni təşkil edir- nvca.org), Yaponiya və Avropa ölkələri ilə bir sırada yer tutur.

Vençur sahibkarlığının inkişaf etdiyi ölkələrin maliyyələşmə təcrübəsi sübut edir ki, bu biznesin əsas fəaliyyət ünsürü olan vençur kapitalı yüksək bürokratik dərəcəli korrupsiyalaşmış dövlətlərdə çox səmərəsiz bir başa investisiya qrupuna aiddir. Bu baxımdan hesab olunur ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə qısa müddətdə milli vençur sahibkarlarının meydana çıxması heç də inandırıcı deyildir. Bu tip sahibkar-menecerlər adətən bu sahədə uğur qazanmış ölkələrin “müəllimləri” tərəfindən yetişdirilir.

Hazırda vençur sahibkarlığı (vençur biznesi) təşkilati əlaqələrin çoxnövlüliyü, habelə, özünün funksional strukturunun kompaktlığı və çevikliyi, qeyri-məhdud adaptasiya imkanları və maliyyələşmənin unikal mexanizmləri ilə xarakterizə olunur. Vençur biznesi vasitəsilə yeni elmtutumlu sahələr, hər şeydən əvvəl mikroelektronika, o cümlədən kompüterlərin istehsalı, kommunikasiya vasitələri, bio

və nanotexnologiya, tibbi avadanlıqların və s. əsası qoyulur. Fikrimizcə, vençur biznesinin əsas özəlliyi ondadır ki, burada hər hansı təminat və ya zəmanət tələb olunmadan müəssisə üçün zəruri olan vəsaitlər sadəcə perspektivli ideyaya görə verilə bilər. Tələb olunan yeganə zəmanət artıq mövcud olan və ya yenicə yaranmış müəssisənin səhmlərinin faiz ifadəsilə bağlı konkret və qəti müəyyən olunmuş pay hesab olunur. Əgər müəssisə öz fəaliyyətini uğurla davam etdirirsə, investor (burada vençur kapitalisti) müəyyən müddətdən sonra nəinki öz səhm payını satacaq, həmçinin layihənin reallaşması üçün investisiya formasında yatırdığı maliyyə vəsaitinin özünü və izafi olaraq böyük həcmdə mənfəət əldə edəcəkdir. Uğursuz layihələrdə isə (bir çox hallarda bunu qabaqcadan müəyyən etmək mümkün deyil), investor yalnız və yalnız firmanın mövcud səhmlərinin bir hissəsinə (firmanın nizamnamə kapitalında qeyd olunmuş paya proporsional bir məbləğə) iddia edə bilər.

Müasir kiçik vençur müəssisələri yüksək və məqsədyönlü aktivliklə müşahidə olunan daha çevik və mobil strukturları ilə seçilir ki, bu da müəssisənin əməkdaşları və investorlarının qısa zamanda minimal xərclə işlənmiş yeni ideya və texnologiya, obyekt və ixtiranın uğurlu kommersiya reallaşmasında birbaşa maraqlı olmaları ilə izah olunur (Şəkil 1.2).



Şəkil.1.2. Vençur biznesinin üstünlükləri.

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.

Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığının formalaşması üçün hər şeydən əvvəl aşağıdakı şərtlərə əməl olunması tələb olunur[119]:

- dünya standartlarına uyğunluq;
- bazarın inkişaf istiqamətinin müəyyən etməsinə şəraitin yaradılması;
- idarəetmə aparatının mürəkkəbliyinə qarşı müqavimətin gücləndirilməsi;
- yeni sahibkarlıq formasının mənimsənilməsi;
- həddindən artıq böyük və hədsiz kiçik həcmli təşəbbüslərdən imtina edilməsi.

Vençur sahibkarlığının formalaşmasında əsas rolu vençur biznesinin yaradılması texnologiyası, təşkili, maliyyələşməsi, inkişafı, idarəetmə və nəzarətini özündə əks etdirən düzgün qurulmuş biznes-model oynayır. Fikrimizcə, bu biznes-modelin əsas elementləri aşağıdakılardan ibarət olmalıdır:

- yenilik, yeni məhsul və ya texnologiya;
- vençur layihəsinin biznes-planı;
- vençur layihəsinin həyata keçirilməsi üçün yaradılmış vençur firması və ya innovativ müəssisə;
- vençur maliyyələşmə funksiyasını həyata keçirən şəxsi investor, biznes mələk və ya vençur fondu.

Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığını daha mütərəqqi və elmtutumlu müəssisə və biznesin həyata keçirilməsi forması kimi nəzərdən keçirmək lazım gəlir. Yüksək səviyyəli potensial riskin mövcudluğu və kifayət qədər kapitaltutumluluq vençur sahibkarlıq fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsinin əsas xüsusiyyətlərini müəyyən edir. Lakin bununla belə, araşdırmalar vençur fəaliyyətinin çoxşaxəli və çoxnövlü olduğunu deməyə əsas verir. Buna görə də vençur sahibkarlıq fəaliyyətinin əsas növlərinin sistemləşdirilməsi və strukturlaşdırılması, həmçinin bu tip sahibkarlıq fəaliyyətinin formalaşması və inkişafına təsir edən amillərin müəyyən edilməsinə ehtiyac vardır. Nəzəri baxımdan vençur sahibkarlığının aşağıdakı növləri xüsusi ilə fərqləndirilir [33, s. 144-151]:

- investisiya imkanları baxımından: investisiyaların istehsalı ilə (producent) məşğul olan sahibkarlıq firmaları və ya investisiyanı qəbul edən (recipient) müəssisələr;

-müstəqillik dərəcəsinə görə: müstəqil vençur sahibkarlıq müəssisələri və hər hansı iri korporasiyanın struktur qanadı olan vençur sahibkarlıq müəssisəsi;

-təşkilati-hüquqi formalarına görə: investisiya yoldaşlıq müəssisəsi, elmi-texniki qeyri-kommersiya yoldaşlıq müəssisəsi, investisiya-innovativ təsərrüfat cəmiyyəti;

-risk dərəcəsinə görə- yüksək riskli və orta riskli vençur sahibkarlıq müəssisəsi.

Ümumilikdə vençur sahibkarlığının formalaşması, sərbəst və dayanıqlı fəaliyyəti üçün aşağıdakı şərtlərin olması zəruridir [33, s. 5]:

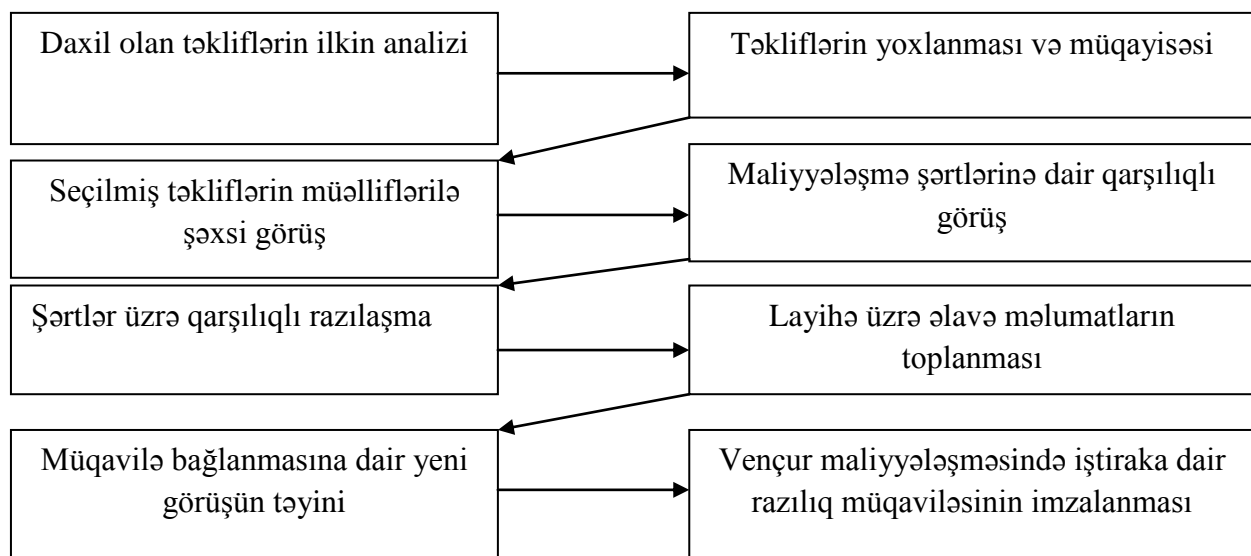
- milli iqtisadiyyatda əlverişli innovativ ekosistemin mövcudluğu;

- güclü dövlət dəstəyinin göstərilməsi (əsas faktor hesab olunur);

-dövlət tərəfindən səmərəli hesab olunan elmi-texniki siyasətin işlənilib hazırlanması.

Fikrimizcə, yuxarıda qeyd olunanların hamısı vençur sahibkarlıq seqmentinin daha uzunmüddətli, dayanıqlı fəaliyyətini müəyyən edən amillərdir. Məhz qeyd olunanların mövcudluğu şəraitində vençur sahibkarlıq fəaliyyəti intensiv xarakter alır.

Vençur sahibkarlığının formalaşması prosesi bir sıra mərhələlərdən keçir (*bax Şəkil 1.4*) [148]. Vençur sahibkarlığı üçün xarakterik olan ilk əsas mərhələ nüvə mərhələsi (seed) adlanır (*Şəkil 1.3*).

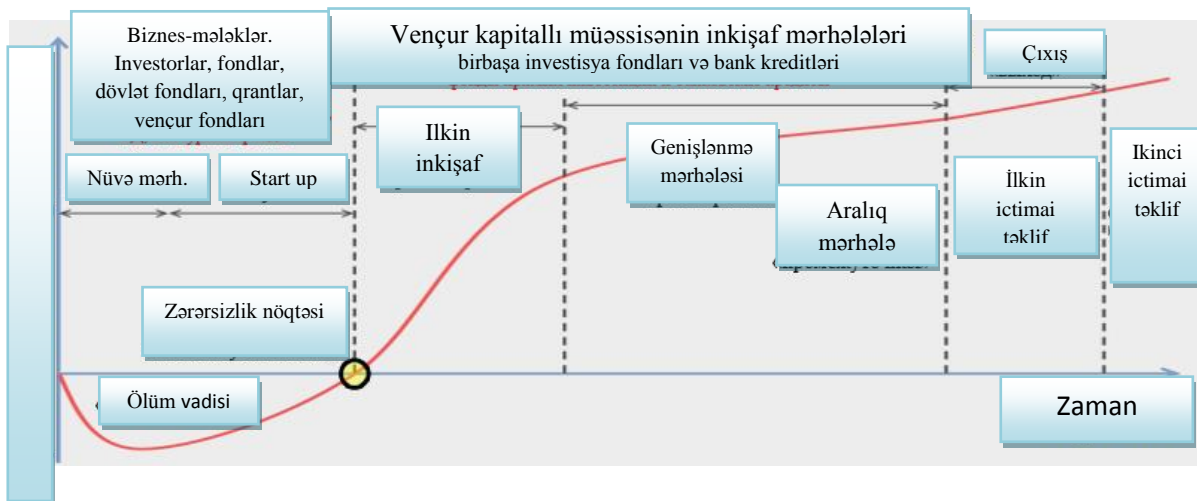


Şəkil 1.3. Vençur sahibkarlığının nüvə mərhələsinin sxemi

Mənbə: <http://www.grandars.ru/college/biznes/venchurnoe-finansirovanie.html> məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur

Nüvə mərhələsində sahibkara öz ideyasının kommersiya əhəmiyyətinin nəzəri və praktiki cəhətdən əsaslandırılması ilə bağlı müvafiq işlərin aparılması üçün maliyyə dəstəyi lazım olur. Bu baxımdan ideya mərhələsində istifadə olunan nüvə sərmayəsi yeni bir məhsul və ya xidmətin yaradılması üçün yatırılan kapital kimi xarakterizə olunur. Bu sərmayə əvvəllər mövcud olmayan, inkişaf və bazarda yeridiliş potensialı yüksək proqnozlaşdırılan məhsul və ya xidmət növü üçün qoyulan kapitaldır. Bu mərhələdə sahibkar özü və ya müəssisəyə rəhbərlik etdiyi kiçik komanda ilkin tədqiqat və hazırlıq işlərini həyata keçirir, yeni məhsul üçün bazarın potensial imkanlarını qiymətləndirir, firmanın gələcək fəaliyyət planını hazırlayırlar (5-7 ili əhatə edən biznes-plan). Bu mərhələ bir ilədək vaxt apara bilər və ona orta hesabla 300 000 dollar vəsait tələb olunur. Bu kifayət qədər riskli investisiya hesab edilməklə yanaşı, bu zaman təqdim olunan layihənin həyat qabiliyyətinin təyin edilməsi üçün praktiki baxımdan etibarlı və mötəbər informasiyaya böyük ehtiyac duyulur. Statistik məlumatlara əsasən, təqdim edilən hər 100 layihədən 70-i geri qaytarılır. Bununla belə bu mərhələdə qəbul olunmuş ideya işə cəlb olunmuş investora 50%-dən 75%-dək gəlir gətirə bilər.

Əgər nüvə mərhələsi uğurla başa çatmışsa, başlangıç maliyyələşməsi (start up) mərhələsinə keçid baş verir. Bu mərhələdə artıq yeni sahibkarlıq müəssisəsində təşkilati işlər tamamlanır. Daha doğrusu, əsas əməkdaşlar işə cəlb edilir, hazırlıq işləri başa çatır, yeni məhsul növünün sınağı və əmtəə (xidmətlər) bazarında tələb üzrə marketinq tədqiqatları həyata keçirilir. Rəhbərlik artıq vençur kapitalının cəlbi üçün investora danışıqlar aparmağa əsas verən formal biznes planına malik olur. Sahibkarlıq müəssisəsi yeni məhsulun reallaşdırılması, eləcə də bəzi hallarda marketinq tədqiqatları və hazırlıq üçün maliyyə vəsaitlərinə ehtiyac duyur. Başlangıç mərhələsinin maliyyələşdirilməsi bir neçə il aparır və investora təxminən 3 milyon dollara başa gəlir. Bu mərhələ əsasən yüksək risklə müşahidə olunduğundan çox vaxt bir neçə investora birgə investisiya yatırımına ehtiyac yaranır.



Şəkil 1.4. Vençur kapitallı müəssisənin inkişaf mərhələləri

Mənbə: <http://www.profi-forex.org/wiki/startup.html>

İlkin genişləndirmə mərhələsi (*early expansion*) sahibkarlıq müəssisəsinin yeni məhsulun buraxılması və ya xidmətin mənimsənilməsi üzrə praktiki fəaliyyətə başlaması ilə əlaqədardır. Bu zaman müəssisə istehlakçılar arasında öz imicini möhkəmləndirmək üçün reklama, rəqabətə, məhsulun bazar satış şəbəkəsinin yaradılmasına, istehsalın idarə edilməsi və təşkilinə ehtiyac duyur. Bu mərhələdə istehsaldan əldə olunan mənfəətin həcmi gələcək inkişafın təmin edilməsi, cari xərclərin ödənilməsi və dövriyyə fondunun yaradılması üçün kifayət etmir. Sahibkarlar yenə də vençur kapitallı investorlarına müraciət etmək məcburiyyətində qalırlar. İlkin genişlənmə mərhələsi bir neçə ili əhatə edə və müəssisənin normal fəaliyyətinin təmini üçün bir neçə milyon dollar tələb edə bilər. Buna görə də yeniliklərin maliyyələşdirilməsi adətən bir neçə vençur fondunun iştirakı ilə qəbul olunur.

İlkin genişlənmə mərhələsinin uğurla başa çatması sürətli genişlənmə mərhələsi (*rapid growth*) üçün təməl yaradır. Bu zaman vençur sahibkarlıq müəssisəsinin istehsal gücünün artırılması, dövriyyə kapitalı və satış şəbəkəsinin genişləndirilməsi, o cümlədən buraxılan məhsulun keyfiyyət göstəricilərinin yaxşılaşdırılması böyük həcmdə maliyyə vəsaitinə ehtiyac yaradır.

Əgər yeni müəssisə çevik genişlənmə mərhələsinə çatmış və mənfəət əldə etməyə başlamışdırsa, onda bu müəssisənin müflisləşməsi haqda irəli sürülən

hipotezlər artıq öz əhəmiyyətini itirmiş olur. Artıq müəssisə yeni vençur investorlarının cəlb edilməsinə bir o qədər ehtiyac duymur və müəssisənin qiymətli kağızlar bazarına çıxması üçün səhmlərinin buraxılmasına start verilir. Bu hazırlıq mərhələsi (*mezzanine*) 3 ay və 300 min dollardan daha artıq vəsait tələb edə bilər. Sahibkarlıq müəssisələrinə sərmayə yatırımını həyata keçirən vençur kapital investorlarının əsas məqsədi likvidlik mərhələsinə (*liquidity stage*) daxil olmaq, yəni sahibkarlıq firmasından investisiya müqabilində əldə olunmuş səhmləri bu müəssisə ilə maraqlanan hər hansı iri kompaniyaya satmaq və ya fond bazarında ilkin yerləşdirməkdir.

Vençur müəssisəsi tərəfindən həyata keçirilən ideyanın reallaşması proses olaraq da müəyyən mərhələlərə bölünür [168]:

Birinci mərhələ şərti olaraq "diqqətli monitorinq" (*due diligence*) adlanır. Bu mərhələ təxminən bir il yarım müddəti əhatə edir və investisiyanın yatırımı və ya imtina edilməsinə dair yekun qərarın qəbulu ilə yekunlaşır. Genişlənmə mərhələsi adlanan (*expansion*) ikinci mərhələdə istehsal və satış həcminin genişləndirilməsi, əlavə marketinq axtarışlarının aparılması, əsas fond və ya işçi kapitalının artırılması üçün müəssisənin əlavə vəsaitə ehtiyacı yaranır. İdarəedicilər tərəfindən alınma (*management Buy-In*) adlanan üçüncü mərhələdə isə maliyyə resursları vençur investorlarının öhdəliyinə və ya kənardan dəvət olunmuş idarəetmə komandasına verilir. Dördüncü mərhələnin şərti adı əvəzləmədir (*replacement*). Mahiyyət etibarilə bu mərhələ fəaliyyətdə olan müəssisənin səhmlərinin digər vençur institutları və ya səhmdarlar tərəfindən əldə edilməsindən ibarətdir (buna çıxış deyilir).

Beləliklə, tədqiqata əsasən, müasir şəraitdə vençur sahibkarlığının iqtisadi prioritetlərdən hesab olunduğu ölkələrdə bu biznes növünün inkişafı üçün aşağıdakıların:

- dövlətin uzunmüddətli innovasiya siyasəti və vençur sahibkarlığının maliyyələşdirilməsi üçün konkret proqramın mövcudluğu;

- vençur sahibkarlığının formalaşması və effektivliyinin əsası olan insan kapitalının inkişafına iri həcmli maliyyə vəsaitlərinin ayrılması;

- vençur menecerlər və onların hazırladıqları vençur sahibkarları (biznes-mələklər);
- vençur biznesi üçün kəşflər, ixtiralar, yeniliklər istehsal edən fundamental və tətbiqi elmlərin inkişaf etdirilməsi;
- müasir və inkişaf etmiş təhsil sistemi;
- vençur sahibkarlığı sahəsində rəqabət mühitinin formalaşması zəruridir.

Hazırki şəraitdə inkişaf etmiş vençur texnoloji biznesi postsənaye və yeni iqtisadiyyatın əsas baza sektoru hesab olunmaqla qabaqcıl texnologiya sahəsində ölkələrin rəqabətqabiliyyətliliyi nə dərəcədə qoruyub saxlama bacarığını müəyyən edir. Vençur sahibkarlığının inkişaf səviyyəsi ölkədə mövcud olan vençur sahibkarları və menecerlərinin intellektual və peşəkarlıq dərəcəsilə ölçülür. Bu tip peşəkarların yetişdirilməsi olduqca çətindir. Onların biliyi və təcrübəsi fundamental və tətbiqi elmlərin, innovativ menecmentin, yüksəktexnoloji istehsal bacarığının kəşfəsindədir. Buna görə də milli vençur sahibkarlığının yaradılması üçün proqram və layihələr kompleks və sistemli olmalı, mükəmməl maliyyələşdirmə məsələlərini həll etməli, mütəxəssis hazırlığını həyata keçirməli infrastrukturun yaradılmasını, təhlükəsizlik sistemini və s. nəzərə almalıdır.

Nəticə etibarlı ilə demək mümkündür ki, vençur sahibkarlığı intellektual sahibkar-menecerlərin, vençur fəaliyyətinin doğru təşkilati formasının seçilməsi və vençur maliyyələşməsinin mövcudluğu fonunda formalaşa bilər.

1.2. Vençur sahibkarlığı və vençur kapitalı: qarşılıqlı asılılıq və əlaqələr

Vençur sahibkarlığının inkişafı üçün əsas təkanverici qüvvə vençur kapitalı hesab olunur. Belə ki, biznes ideyası mövcuddursa və əgər ortada kapital yoxdursa, onun həyata keçirilməsi sual altında qalır. Obrazlı desək, gözəl, nəfis görünüşlü parça olub ondan yararlı bir əlbisə meydana çıxaracaq dərzinin olmaması həmin parçanın lazımi şəkildə istifadə olunmaması deməkdir. Bu baxımdan istər dövlət, ictimaiyyət nümayəndələri və ya xüsusi şəxslər tərəfindən yeni firmalar və sənaye vahidlərinin

inkişaf etməsi üçün sistemli şəbəkələrə malik kapital institutlarının təsis edilməsi vençur sahibkarlığının inkişafı üçün baza rolunu oynayır. Bu institutlar maliyyə, texniki ekspertiza, marketing nou-hausu, biznes modeli şirkətlərinin kombinə olunmasına yardım edir.

Vençur kapitalı ölkə iqtisadiyyatının dirçəlməsi, o cümlədən məşğulluğun təmin olunması, ölkəyə yatırımların artması, vergi gəlirlərinin artması, məhsul istehsalının yüksəlməsi, risk təşəbbüskarlar qrupunun formalaşmasında mühüm makroiqtisadi əhəmiyyət daşıyır. Vençur kapitalı vençur sahibkarlığı müəssisəsi tərəfindən istehsal olunacaq məhsul və ya xidmət üçün professional imkanlar deməkdir; digər maliyyə mənbələrindən fərqli olaraq daha uzunmüddətli və az xərclidir; ideyanın, təcrübə və texnologiyanın birləşməsi fonunda kapitalistlə birgə uğur qazanmaq ehtimalı daha yüksəkdir; kiçik firmalar üçün sərmayə yatırılma şansını artırır; texnologiyanın transferinə şərait yaradır; sərmayə bazarının inkişafına təkan verir və s.[113, s. 391-393]. Bigrave və Timmons birgə ərsəyə gətirdikləri “Vençur kapitalı yol ayrıcında” (Venture capital at the crossroads) adlı əsərdə qeyd edirlər ki, “..vençur kapitalı sahibkarlıq prosesində müstəsna rola malikdir: iqtisadi inkişafı stimullaşdıran və qoruyub saxlayan və yeniləşdirən fundamental dəyərin, iş yerlərinin, innovativ məhsul və xidmətlərin, rəqabətqabiliyyətliliyin yaradılmasında, sahibkarlıq ruhunun formalaşmasında onun töhfələri əvəzənilməzdir. Vençur kapitalistlərinin əsəri olan yeni kompaniyalar və sənayelər yaşam tərzimizi və fəaliyyət istiqamətimizi dəyişmişdir” [83, s. 26].

Fikrimizcə, vençur kapitalının mahiyyəti bazarda yeni yaranan və özünə müvafiq yer tutmaq uğrunda mübarizə aparan firmaların investorlar tərəfindən yönəldilən maliyyələsdirilmə vəsaiti kimi izahına daha uyğun gəlir.

Lüğəvi mənası “risk etmək”, “xətərli iş”, “bəxtə bəxt”, “cəsarət etmək” olan vençur kapitalını əslində çox qədim fəaliyyətlə əlaqəli bir fenomen kimi qəbul etmək lazımdır. Belə ki, xüsusi şəxslərdən sahibkarların kapital əldə etməsi, o cümlədən riskli layihələrə kapital yatırılması təcrübəsinə hələ Babil dövrü, o cümlədən erkən orta əsrlər Avropasında rast gəlinir. Buna misal olaraq, İspaniya kraliçası İzabellanın Kristofor Kolumbun səyahətini maliyyələşdirməsini göstərmək

olar. Bir çox ölkələrdə xüsusi şəxslər tərəfindən investisiya yatırımı 19-cu və 20-ci əsrlər sənaye çevrilişi ilə üst-üstə düşür. Məsələn, ABŞ-da və Avropada müvafiq maliyyə qrupları dəmiryolu, polad, yanacaq və şüşə sənayesi kimi yeni sənaye sahələrini maliyyələşdirirdilər. Müxtəlif sənaye müəssisələrini özündə birləşdirən 1924-cü ildə yaradılmış Beynəlxalq Biznes Avadanlıqları İttifaqı buna misal ola bilər. Bu tip nümunələrə Kennet Rind, Jeff Benjamin, Neal Marqulis, Paul Gompers, Coş Lerner və s. kimi tədqiqatçıların əsərlərində rast gəlmək mümkündür [99, s. 10-11].

1946-cı ildə ilk dəfə olaraq, “vençur kapitalizminin atası adlanan” Corcs Doriot (keçmiş Harvard Biznes məktəbinin dekanı və İNSEAD-ın yaradıcısı) tərəfindən Ralp Flander və Karl Komptonla birlikdə ikinci dünya müharibəsindən qayıdan hərbcilərin məşğul olduğu özəl biznes sahəsini stimullaşdırmaq üçün Amerika Tədqiqat və İnkişaf Korporasiyası (American Research and Development Corporation) yaradıldı. ARDC-nin əhəmiyyəti onda idi ki, o, ilk institusional vençur kapital qoyuluşu mərkəzi olub kapitalı yalnız varlı şəxslər deyil, həmçinin digər mənbələrdən əldə edirdi [137].

İqtisadi ədəbiyyatda vençur kapitalı (bir sıra dönərli yarım aktiv vasitələri, ianə və subsidiyalar da müəyyən şərtlər altında firmanın formalaşması üçün nüvə kapitalı olaraq istifadə olunan zaman vençur kapitalı kimi qeyd oluna bilər) geniş müzakirə mövzusu olan tədqiqat elementlərindəndir. Avropa Xüsusi Kapital və Vençur Kapitalı Assosiasiyası (The European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA- 2006), vençur kapitalına bu cür tərif verir: “vençur kapitalı sahibkarla birgə yeni mərhələdə olan və ya firmaların genişləndirilməsi üçün yatırılan professional aktivlərdir (məqsədyönlü şəkildə idarə olunan pul vəsaiti)”. Geniş mənada vençur kapitalı sürətlə inkişaf edən və yüksək qazanc potensialı olan riskli layihələri həyata keçirən sahibkarlıq müəssisələrinə uzun müddətə qoyulan yatırımdır. Bu vəsait daha çox kiçik fəaliyyət tarixinə malik, ictimai bazarlarda öz kapitalını artırmaq, bank krediti əldə etmək və ya borc təklifi almaq imkanında olmayan şirkətlər üçün cəlbedicidir. Vençur kapitalı kifayət qədər riskli və kapital tələb edən layihələrin həyata keçirilməsi üçün tələb olunan vəsaitdir [29, s. 66-67].

Həmçinin Anders Issaksonun “Vençur kapital prosesinin öyrənilməsi” əsərində ingilis tədqiqatçıları Mason və Harrison tərəfindən vençur kapitalı “...vençur kapitalı qlobal anlamda innovasiyada, sərvətin yaradılmasında, iş yerlərinin açılmasında açar hesab olunur, o həm də dövlətin milli səviyyədə iqtisadi inkişafa nail olması deməkdir. Buna görə də bu tip maliyyələşdirmə formasına dair biliklərimiz artmalıdır....bu, hələ də yeni tədqiqat sahəsi sayılır” kimi izah olunur [75, s. 8-9 və 13-14].

Vençur sahibkarlığı, o cümlədən vençur kapitalını geniş anlamda öyrənən ilk akademik jurnal 1994-cü ildə işıq üzü görmüş Venture Capital-“An International Journal of Entrepreneurial Finance” (Vençur Kapitalı-Sahibkar Maliyyələşməsinə dair Beynəlxalq Jurnal) olmuşdur.

Amerikalı tədqiqatçı Stefen Bloomfildin “Vençur kapitalı ilə maliyyələşmə” (Venture capital funding) kitabında vençurun metodoloji əsasları maraqlı prinsiplərlə təqdim olunub. Müəllif hesab edir ki, hər şeydən əvvəl vençur kapitalı bir və ya bir neçə məqsədə malik yüksək bazar dəyəri olmayan kompaniyalara qoyulan investisiyadır. Bu məqsədlər isə adətən aşağıdakı kimi təsnifləşdirilir [130, s. 43-50]:

- “start-up”ın yaradılmasına təşəbbüs;
- bazar mövqeyinin dəyişdirilməsi (inkişaf kapitalı);
- mülkiyyət formasının dəyişdirilməsi (bu ilk üçü əsasdır);
- müəyyən olunmuş vaxt ərzində (adətən 3-5 il ərzində) investor və sahibkarın mənfəətlə təmin edilməsi.

Bütün bunlarla yanaşı vençur kapitalı üçün aşağıdakı xüsusiyyətlər daha xarakterikdir:

- biznes uğursuzluqla nəticələnersə investisiyanın qaytarılmasına zəmanət verilmir;

- məhdud vaxt – adətən müəyyən dövrdən bir investora gəlirlərlə bağlı hesabat təqdim olunmalıdır. Lakin gəlirin hansı müddətdə əldə olunacağı və beləliklə də hesabatın hazırlanacağı vaxtla bağlı qeyri-müəyyənlik mövcuddur.

- investisiya hər zaman bazar qüvvələri və idarəetmə qabiliyyətiylə bağlı riskə malikdir;

- pulun geri alınması -likvidlik çox çətindir;
- investisiya siyasətinin mahiyyətinə uyğunluq.

Son beş prinsip onu deməyə əsas verir ki, vençur kapitalı riskli (vençur riski dedikdə, yeni bir məhsulun yaradılması və bazarda yeridilməsi başa düşülür) xarakter daşıyır. Bu isə o deməkdir ki, investorlar risk dərəcəsi o qədər də yüksək olmayan konkret strategiyalara yatırım etməlidirlər. Yüksək risk qarşılığında sərmayədarın məqsədi sərmayə qoyulan şirkətin uğur qazanacağı təqdirdə proqnozlaşdırılan gəliri əldə etməkdən ibarətdir. Bununla əlaqədar olaraq iqtisadi ədəbiyyatlarda vençur riskinin bir neçə növünü fərqləndirirlər[30, s. 138-140]:

1. Müəssisənin aparılan tədqiqat işlərində kifayət qədər texnoloji təcrübəyə malik olmaması ilə əlaqədar yaranan texnoloji risk.

2.Sərmayə qoyulan şirkət rəhbərliyinin idarəetmə funksiyalarını tələb olunan səviyyədə yerinə yetirmək qabiliyyətində olmaması ilə bağlı idarəçilik riski.

3.İstehsal və məhsulun bazara yeridilişi zamanı əlavə maliyyə vəsaitinə tələbatın təmin edilməməsilə bağlı maliyyə riski.

4. İstehsal prosesində istifadə edilən texnologiyanın çevik xarakterə malik olmaması (və ya sınaq məhsulunun əmtəəlik məhsula çevrilə bilməməsi) ilə əlaqədar meydana çıxan istehsal riski.

5.Əmtəəlik məhsulun real bazar həlli tapmaması nəticəsində yaranan satış riski.

6.Müasir texnoloji işləmələr tələb edən, həyat dövrü qısa olan və yüksək satış həcminə malik olmayan məhsulların son istehlakçılar tərəfindən bir o qədər də yüksək qarşılanmaması nəticəsində yaranan dəbdən düşmə riski.

Vençur kapitalistinin qarşılaşdığı risklərdən biri də yatırım etdiyi şirkətlə faiz qarşılığı və ya müddətlə bağlı ortaya çıxan riskdir. Çünki sərmayə yatırılmış müəssisənin səhmlərinin tələb olunan bazar qiymətinə çatması uzun zaman tələb edə bilər. Sahibkarlıq müəssisələri isə kapitalı vençur kapital fondu ilə birgə həyata keçirmək və şirkətə aid səhmlərin bir hissəsini də vençur kapitalistinə vermək məcburiyyətindədirlər. Bütün risk növlərini nəzərə alaraq, vençur kapitalistləri vençur riskini minimuma endirmək üçün sahibkarların ideyalarını, fəaliyyət dairəsini diqqət mərkəzində saxlamalıdırlar. Buna görə də sərmayədarlar öz kapitallarını daha

çox yeni yaranan müəssisələrə deyil, iqtisadi cəhətdən çətinlik çəkən və ya satılmaqda olan firmalara yatırımağa üstünlük verirlər.

İqtisadi ədəbiyyatda vençur kapitalının şəxsi kapital (*private equity*) və xüsusi kapitala sinonim kimi dəyərləndirilməsinə rast gəlinir. Doğrudur, vençur kapitalı əksər hallarda sahibinin investisiya yatırılan şirkətdə aktivlərə malik olmaqla qazanc əldə etməsinə səbəb olur. Bununla belə, hesab edirik ki, vençur kapitalı xüsusi kapitalın növü olsa da, xüsusi kapital heç də həmişə vençur kapitalı sayıla bilməz. Vençur kapitalı borc verəndən alınan borc və ya faizli borcdan əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənir. Belə ki, lender istiqrazdan gəlir götürmək və ya kapitaldan mənfəət əldə etmək hüququna malikdir, onu biznesin uğur qazanıb-qazanmaması maraqlandırmır. Yəni istənilən halda ona dividend çatmalıdır. Vençur kapitalı isə biznesdə əmlak payı şərtilə investisiya olunur və burada səhmdar payçı olan vençur kapitalistlərinin mənfəəti biznesin inkişafı və səmərəliliyindən asılıdır. Yəni vençur kapitalistləri yalnız biznes uğurlu olacağı halda mənfəət əldə edəcəklər. Vençur maliyyələşməsinin əsas xüsusiyyətləri Cədvəl 1.1.-də verilmişdir.

Cədvəl 1.1

Vençur maliyyələşməsinin əsas xüsusiyyətləri

1.	İnvestisiya sürətli inkişaf potensialına malik yeni və ya artıq mövcud firmalara verilir
2.	İnkişafın başlangıç mərhələsində hələ bank krediti almaq imkanı olmayan yeni şirkətlərə verilir
3.	Gəlirliliyin yüksək normasını tələb etməklə 3- ildən 10 ilədək verilir
4.	Müvafiq mərhələdə səhmlərin ilkin açıq satışı, birləşmə və ya biznesin satışı həyata keçirilə və ya maliyyələşdirmənin başqa mənbələri tapıla bilər
5.	Sahibkar adətən investorun xeyrinə mülkiyyət payından və şirkəti idarə etməkdən imtina edir

cədvəl 1.1-in ardı

6.	İnvestorlar, bir qayda olaraq, 20-25 % həcmində illik gəlir gözləyirlər
7.	İnvestisiya yatırımına dair qərar şirkətin idarə təcrübəsinə əsasən qəbul olunur

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur

Vençur kapitalının xüsusi kapitalın altçoxluğu kimi izahı da rast gəlinən məqamlardandır. Bununla belə, istənilən halda xüsusi kapital anlayışı (*private equity*) vençur kapitalı həddlərini aşır. Borc kapitalı ilə vençur kapitalı arasında mövcud olan fərqlər Cədvəl 1.2 verilmişdir:

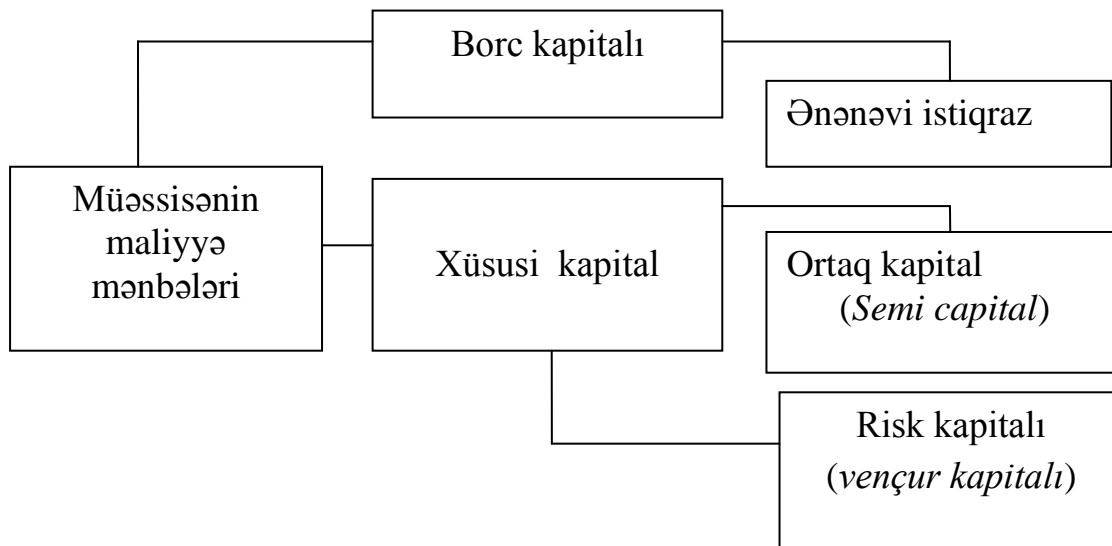
Cədvəl 1.2

Borc kapitalı ilə vençur kapitalı arasında fərq

Xüsusiyyəti	Borc kapitalı	Vençur kapitalı
<i>Tip</i>	<i>Öhdəlik</i>	<i>Pay</i>
İnvestor idarəetmə strukturunda iştirak edir	Yox	Hə
İnvestisiya qoyuluşu müddətində ödəmə öhdəliyi	Var	Ümumilikdə yoxdur
Kapital qoyuluşunun azaldılması	Biznesə təsir göstərəcək (ödəmə vasitəsilə)	Konkret şərtlərdə biznesə təsir göstərmir (məsələn, başqa investorlara satış vasitəsilə)
Maliyyələşmədə risk nəzərə alınır	Bank tərəfindən ənənəvi maliyyələşmə baxımından adətən qəbul olunur	Ənənəvi maliyyələşmə baxımından qəbul olunmazdır
Professional təcrübə, ekspertiza və biznes əlaqələri mümkündür	Yox	Ümumilikdə hə

Qeyd: Cədvəl [155]-in məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır

Vençur kapitalına əlyetərlilik çox hallarda kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri üçün əsas şərt sayılır (*Şəkil 1.5*).



Şəkil 1.5. Kiçik və orta müəssisələrin maliyyələşmə sxemi

Çünki maliyyə vəsaitlərinin olmaması və ya çatışmaması ilə əlaqədar olaraq ilkin inkişaf mərhələsində olan müəssisələrin ənənəvi borc kapitalına çıxış imkanları məhdud olur.

Artıq qeyd edildiyi kimi, firmanın sahibkar kapitalı ilə maliyyələşdirilməsini alternativ üsul saymaq doğru deyildir, çünki bu mənbələr ya artıq istifadə edilmişdir və ya da çox azdır. Bundan başqa, sürətlə inkişaf edən müəssisələr onların inkişafı üçün zəruri olan kapitalın əldə olunmasına heç də həmişə nail ola bilmirlər. Nəticə etibarilə yeni yaranan gənc firmaların maliyyələşdirilməsi üçün borc kapitalına nisbətən vençur kapitalı daha münasibdir. Çünki borc kapitalı firmanın maliyyə riskini artırır (amortizasiya və faiz dərəcəsinə görə zərərli hesab edilir).

Vençur kapitalı firmaları tez-tez bu müxtəlif investisiya formalarından sadəcə bütün kapital növlərinin yaxşı istifadəsi zamanı firmanın yaradılması və ya inkişafında pul qazanmaq məqsədilə istifadə edirlər. Ümumiyyətlə, vençur kapitalı və xüsusi kapital fondları şirkətlərin inkişafının müxtəlif mərhələlərində maliyyə ortaqlıqları kimi fəaliyyət göstərir.

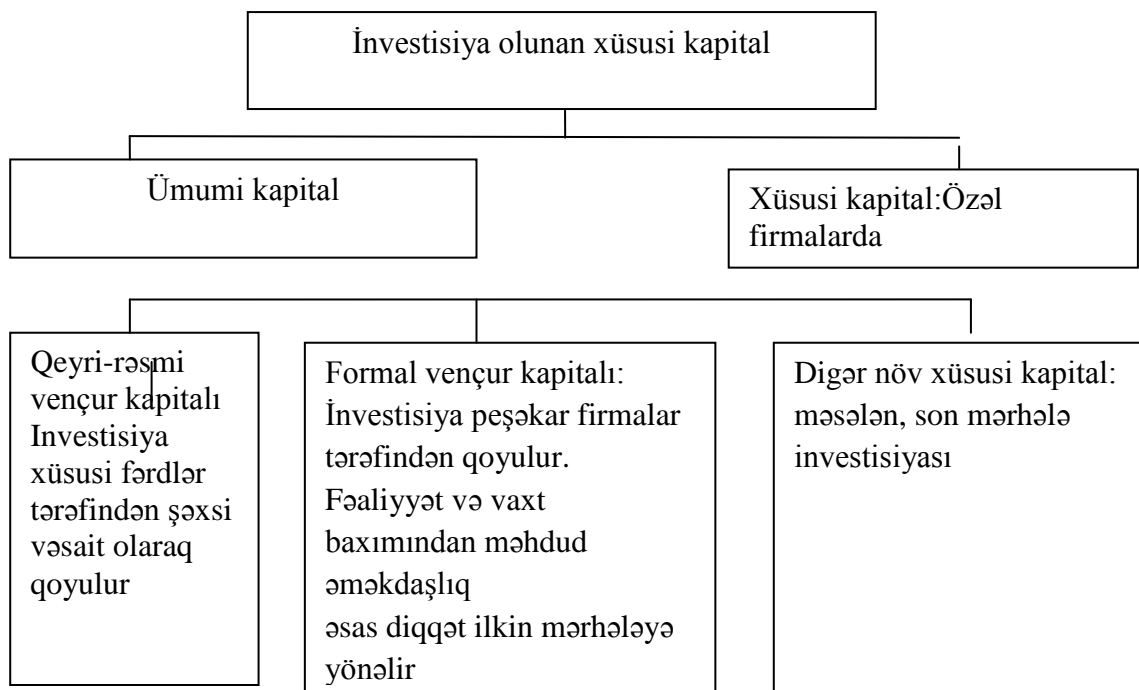
Vençur sahibkarlıq müəssisəsi xüsusi və vençur kapitalı ilə (və ya qarışıq formada) maliyyələşə bilər. Bu maliyyə mənbələrinin arasındakı əsas fərq odur ki, vençur kapitalistləri yüksək riskə məruz qalmaqla bərabər, digər kapital təminatçıları ilə müqayisədə daha yüksək gəlir gözləyirlər. Vençur kapitalı və borc kapitalı arasında fundamental fərqliliklə istisna təşkil edən güzəştli kreditlərdir ki, onlar da bəzi dövlət institutları tərəfindən təmin olunur. Bu cür dövlət institutları güzəştli kreditlər təklif edirlər ki, vençur uğursuzluğa düşər olanda onlara maliyyə yardımını ayırmaq mümkün olsun. Bu baxımdan bəzi hallarda güzəştli kreditlər (*soft loans*) risk borcu və ya dövlət tərəfindən bağışlanmış ssudalar kimi də qeyd olunur. Bununla belə, güzəştli kreditləri vençur kapitalı ilə qarışdırmaq olmaz. Təklif edilməz fakt ondan ibarətdir ki, vençur kapital sahibləri biznesdə əsas riski öz üzərlərinə götürürlər.

Xüsusi kapitalla vençur kapitalı arasında fərqlərdən biri də vençur kapitalı investorlarının daha çox portfel qoyduqları firmanın menecment və nəzarətində iştirakda maraqlı olmalarıdır.

Araşdırmalar nəticəsində məlum oldu ki, hazırki şəraitdə vençur sahibkarlıq fəaliyyətində müəssisələr müxtəlif növ vençur kapital mənbələrindən istifadə edirlər. İqtisadi ədəbiyyatda vençur kapitalının bir neçə növünə rast gəlinir: qeyri-rəsmi vençur kapitalı (varlı şəxslərin öz fondlarından istifadə etdiyi kapitaldır. Qeyri-formal investorlar bəzən biznes mələkləri adlanırlar), formal vençur kapitalı və digər xüsusi kapital növləri. Formal vençur kapitalı bəzən “klassik vençur kapitalı” kimi, “digər xüsusi kapital” isə yalnız “xüsusi kapital” kimi qeyd olunur (*Şəkil 1.6*) [34].

Hans Landstorm və Eduard Elqar “Vençur kapitalının araşdırılması üzrə vəsait” (Handbook of research on Venture capital) kitabında vençur kapitalını əsasən 3 alt qrupa bölürlər [100, s. 10-11]:

1. İnstitusional və ya formal
2. Korporativ
3. Qeyri-formal



Şəkil 1.6. Risk-vençur kapitalı və xüsusi kapitalın təsnifatı

Mənbə: Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

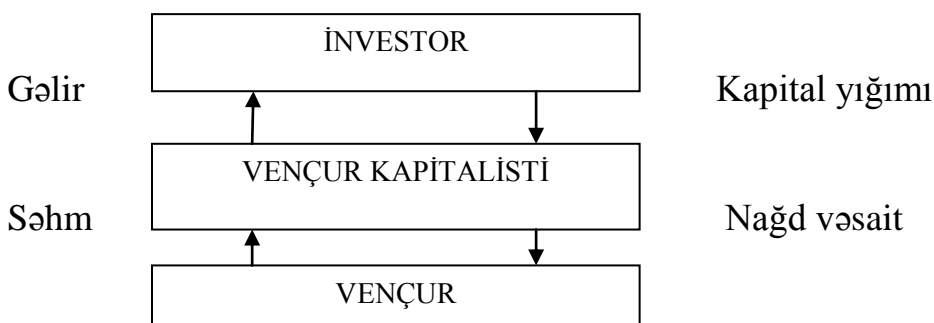
İnstitusional vençur kapitalının mahiyyətini açıqlayan tədqiqatçılar hesab edirlər ki, bu vençur kapitalı firmaları (geniş kompaniyalar, pensiya fondları, varlı ailələr və s.) kimi maliyyə institutları ilə bazarda tanınmayan şirkətlər arasında vasitəçilik edir. İnstitusional vençur kapital firmaları bir neçə növə (ictimaiyyətə açıq şirkətlər, böyük bankların “kaptiv” müştəriləri-digər maliyyə institutları və məhdud məsuliyyətli yoldaşlar və müxtəlif təşkilati formalara (*müstəqil məhdud yoldaşlıq, kaptiv vençur kapital firmaları, dövlət vençur kapital müəssisəsi*) bölünür.

Ümumiyyətlə, 1980-ci ildən etibarən məhdud yoldaşlıq vençur kapitalı ilə təchiz edən hakim təşkilati forma hesab olunur. “Vençur kapital müəssisəsi əsasən vençur investisiyalaşmasının obyektinə və yüksək kommersiya perspektivlərinə malik yeni texnologiyaların və ya yeni məhsulların yaradılması və mənimsənilməsi ilə əlaqədar fəaliyyətlə məşğul olan təsərrüfat yoldaşlığı və ya cəmiyyətidir (bir qayda olaraq kiçik müəssisələrdir); “vençur kapital müəssisəsiləri investisiya institutları vençur investisiyalaşmasında iştirak məqsədilə ölkə qanunvericiliyinə uyğun hüquqi

şəxs formasında yaradılan, yaxud hüquqi şəxs yaradılmadan fiziki və ya hüquqi şəxslərin üzvlük haqları hesabına formalaşan əmlak kompleksləridir”[22, səh 20].

Fikrimizcə, vençur kapitalı müəssisələri elə müəssisələrdir ki, onlar sahibkarla birgə ilkin mərhələyə (yeni başlayan) və ya genişləndirməyə sərmayə yatırımını həyata keçirirlər. Bununla onlar sadəcə inkişaf kapitalının daha da formalaşması ilə yanaşı, sahibkarlıq firmasının inkişafına kömək etmiş olurlar.

Məhdud ortaqlıqda vençur kapitalistləri ümumi ortaqlardır və fondun aktivlərinə nəzarət edirlər, lakin investorlar məhdud ortaqlar kimi fəaliyyətdə olub fondun gündəlik menecmentinə cəlb olunmayıblar (Şəkil 1.7):



Şəkil 1.7. Vençur kapitalı prosesi [100, s. 6].

Hazırda ayrı-ayrı ölkələrdə institusional vençur kapitalı müxtəlif formada qavranılır. Məsələn, Avropa və ABŞ-da vençur kapitalı sənayesi eyni deyildir. Biqreyv və Timmons bu müxtəliflikləri aşağıdakı kimi qeyd edirlər [100, s. 13]:

-klassik vençur kapital fondları- burada kapital daha səbirli münasibət nümayiş etdirən varlı ailələr və ya şəxslər tərəfindən əldə edilir. Fondlar erkən mərhələ vençurlara kapital yığaraq və yatırım etdikləri kompaniyalarda aktiv fəaliyyətdə olan sahibkarlıq və sənaye təcrübəsinə malik investorlar tərəfindən idarə olunur;

-tacir vençur kapital fondları- bunlar qısa müddətli investisiya xəttinə malik institusional mənbələrdən kapital əldə edir, burada fondlar bank investisiyası və ya digər maliyyə təşkilatlarında idarəetmə təcrübəsinə malik şəxslər tərəfindən idarə olunur və bunlar son mərhələ və ya çıxış zamanı investisiya edir, analitik və maliyyə mühəndisliyinə, müqavilə bağlanılmasına ciddi diqqət yetirirlər.

Amerikalı tədqiqatçı Strategiya və Vençur Maliyyələşmə İnstitutunun direktoru Makku Maula korporativ vençur kapitalını “aktiv-əsaslı investisiya olub gənc, özəl vençur sahibkarlıq müəssisələrinə yatırılır ki, burada investor qeyri-maliyyə korporasiyasının maliyyə vasitəçisidir,” kimi təhlil edir [100, səh 9].

Buradan əldə olunan nəticə ondan ibarətdir ki, institusional vençur kapitalı ilə korporativ vençur kapitalı (xaricdən və daxildən idarə olunan) arasındakı əsas fərq fondun himayədarlığı ilə bağlıdır (*Cədvəl 1.3*)

Cədvəl 1.3

Korporativ vençur kapitalı


Korporativ vençur kapitalı				
İnvestisiyanın tipləri	Xaricdən idarə olunan		Daxildən idarə olunan	
	Müstəqil idarə olunan fond vasitəsilə investisiya		Minimum səhm paketinə birbaşa abunə	
İnvestisiya aləti	Müstəqil idarə olunan fond	Müstəqil idarə olunan kaptiv fond	Ev-daxili korporativ idarə olunan fond	Xüsusi, məsələn strateji ittifaqlar və s.

Mənbə: [90, s. 7].

Qeyri-rəsmi vençur kapitalına gəldikdə o, daha çox “biznes mələklər”lə əlaqəli olub, mələk (Nyu-Yorkun mərkəzi küçəsi olan “Broadway”-də teatr mallarının istehsalını maliyyələşdirən şəxslərə deyilirdi və bu “angel”lər öz sevimli aktyorlarının rəğbətini qazanmaq üçün investisiya edirdilər) investisiyasına uyğun gəlir. Bu isə çox yüksək risk məsələsi idi: istehsal uğurlu olmadığı təqdirdə onlar pullarını itirir, uğur qazanacağı təqdirdə isə mənfəət əldə edə bilərdilər (*Cədvəl 1.4*) [100, səh 315].

Cədvəl 1.4

“Biznes mələklər” və “qeyri-rəsmi (informal) investorlar”-ın mahiyyəti

<p>Dar mənada</p>  <p>Geniş mənada</p>	Biznes mələklər	Yüksək şəbəkə individualları olub öz kapitallarının bir hissəsini yüksək riskli və yüksək gəlirli sahibkarlıq müəssisələrinə yatırırlar. Biznes mələklər kapitalla yanaşı, öz kommersiya təcrübələri, bacarıqları, nou-hou ilə də şirkətə töhfə verirlər.
	İnformal investorlar	Özəl investorlardan təşkil olunmaqla daha çox imic qazanmamış kompaniyalara birbaşa investisiya yatırırlar. Beləliklə, informal investorlar biznes mələklər və özəl investorları ehtiva etməklə çox da böyük olmayan məbləğ yatırır və menecmentdə fəal iştirak etmirlər.
	Dostlar və ailələrin daxil olduğu informal investorlar	“Start-up”lara qoyulan istənilən investisiyadır: ailə kapitalı, dostların pulunu əhatə edir. Burada səhmlərlə investisiya istisna təşkil edir.

Mənbə: [100, s. 8].

Qeyri-rəsmi investorların bütün növləri, o cümlədən mələk investorlar bir-birindən qərar qəbul etmə, qiymət əlavə etmə bacarığı və s. kimi məsələlərdə fərqlənirlər. Bu baxımdan informal vençur kapital bazarının müvafiq seqmentlərə bölünməsi zərurəti vardır. Mələk investorlar bir sıra səbəblərdən biznes üçün cəlbedici kapital mənbəyi hesab olunurlar. Bu səbəblərə aşağıdakıları aid etmək olar

[79]:

- vençur kapital firmalarından fərqli olaraq, sahibkarlara qarşı daha mehriban və xoş münasibətli olurlar. Belə ki, onlar öz şəxsi vəsaitlərini yatırırlar və investisiya qərarlarının qəbulunda daha mehribandırlar;

- vençur kapital firmalarına nisbətən daha az məbləğdə pul yatırımında iştirak edirlər və kiçik biznesin inkişafında maraqlı olurlar;

- çox “angellər” öz şəxsi bizneslərinin həyata keçirilməsindən əldə olunan daha dəyərli təcrübəyə və əlaqələrə, o cümlədən vençur kapital firmalarından daha çox vaxta malik ola bilirlər;

-sırf maliyyə səbəbi ilə bağlı olmadan investisiya edə bilirlər: məsələn, yerli biznes sahəsində öz təcrübələrini bölüşür, dostlara yardım edirlər və s.

Mələk investorlar, o cümlədən firmanın vençur kapitalı firmalarına yanaşmağa hazır olanadək maliyyə boşluğunu doldurmağa kömək etməklə yeni kompaniyalar üçün daha münasib hesab olunurlar. Bir çox hallarda maliyyə boşluğunu doldurmaqda bu rol mələk investisiyanın formalaşmasında öz əksini tapır. Məsələn, dəqiq işlənmiş qaydalardansa və qiymətləndirmədə mübahisədənə, mələk investor “bridge note” (*maliyyə körpüsü*) vasitəsilə investisiya yatıra bilər ki, bu da eyni və ya oxşar qaydalarda aktivin konversiyası və növbəti qiymətləndirmə kimi nəzərdə tutulub[83]. Əslində mələklər strukturlaşdırma və dəyərləndirmə qərarlarını yeni vençur müəssisələrinə saxlayırlar. Əgər növbəti maliyyələşmə mərhələsi yoxdursa, investor öz pulunun çeklərlə ödəmələrdən əldə ediləcəyinə və ya çeklərin səhmə çevriləcəyinə ümid edir. Mələk kapitalına çatmaqda ən böyük maneə həqiqi “mələyi” müəyyən etməklə bağlıdır. Sahibkarlığın iflası riski baxımından “mələk” investorları tapmaq çətindir. Çox “mələk” investorlar öz investisiya maraqlarını reklam etmirlər, onları tapmağı sahibkarın öhdəsinə buraxırlar. “Mələk” investoru tapmağın ən yaxşı yolu sahibkarın mövcud dostlar şəbəkəsi, o cümlədən qohumları və biznes əlaqələridir.

Britaniyalı sahibkar və yazar, dünyanın bir çox öndə gedən şirkətlərinin məsləhətçisi Mayk Souzon vençur sahibkarlıq müəssisələrinin uğur qazanması üçün kapital mənbələri kimi şəxsi pul, qrant və səhmlər, biznesdən gəlir, tanış, dost, bank,

gələcək aktivlər, nəzərdə tutulan gəlir, biznes mələklər, “qara eynəkli centlmenlər və s. dən istifadəni məqsədmüvafiq hesab edir [118].

Vençur kapitalının həmçinin növbəti hərəkətlərlə müşayiət olunan hərəkət strukturuna da rast gəlinir: vençur kapitalisti özəl firma yaradaraq investorlardan kapital yığımını həyata keçirir. Daha sonra cəlbədicə biznes layihəsi və onu gerçəkləşdirməyə qadir olan sahibkar axtarışına çıxır. Müvafiq layihə ekspertizasından sonra investora nizamnamə fondu və ya səhmlər paketi müqabilində, bir neçə il müddətinə mübadilə zəminində fəaliyyət təklif olunur, nəticədə biznes riskini bölüşdürən tərəflər uğur perspektivində mənfəət sahibinə çevrilirlər. Beləliklə də, yüksək risk qarşılığında əldə ediləcək mənfəət üçün hesablanan vençur kapitalı biznes fəaliyyətində alim potensialı və mühəndis istedadının birgə fəaliyyətini təmin edir.

Vençur kapital firmalarının stil müxtəlifliyi, investisiya hədəfi, faiz dərəcəsi baxımından müxtəlif növləri vardır. Bəziləri əsas diqqəti ilkin mərhələ kompaniyalarına yönəldir, digərləri təsdiq olunmuş göstəricilərə malik son mərhələ bizneslərini hədəf alır, bəziləri bir az erkən və bir az da son mərhələ investisiyalarına malik balanslaşmış portfolio axtarışında olur, bir başqaları isə informasiya texnologiyaları və ya energetika kimi spesifik sənaye sahələri üzrə ixtisaslaşırlar.

Vençur kapitalı firmaları proseslərə yanaşma baxımından da bir-birlərindən fərqlənirlər:

- yeni ideyalı kompaniyalara yatırım etməklə yanaşı, inkişafa ehtiyacı olan müəssisələrə investisiya etməyi üstün tutanlar;
- konkret sənaye sahəsinə yatırım edənlər;
- sosial layihələrin həyata keçirilməsilə məşğul olanlar;
- yerli fəaliyyəti üstün tutan və həmçinin milli və ya qlobal idarəetmə əsaslı fəaliyyətə meyl göstərənlər.

Vençur kapital firmalarının gözləntiləri adətən dəyişkən olur. Bəzi VKF-lər müəssisənin cəld ictimai satışını və çevik inkişafını arzu edir, digərləri isə səbirli olmaqla daha loyallıq münasibət sərgiləyirlər.

Tədqiqatçılar Gompers və Lerner qeyd edirdi ki, yeni sahibkarlıq firmaları öz qabiliyyətlərini potensial investora bildirməyi bacarmalıdır. Vençur kapitalistləri, maliyyə təchizatçılarının vençur sahibkarlıq müəssisələrinə təsirini tədqiq edən Gompersin fikrinə görə, vençur kapitalistləri konkret sənaye sahələrinə investisiyanı cəlb etməklə mütləq investisiya strategiyasına malik olmalıdırlar [96]. Bununla əlaqədar olaraq dissertasiyada vençur kapitalistləri və yeni sahibkarlıq müəssisəsinin birgə hərəkət modeli işlənib hazırlanmışdır. Belə hərəkət modelinə aşağıdakıları aid etmək olar:

- istehsal olunan məhsul ya xidmət üçün geniş maliyyə və texniki araşdırmaların aparılması ardıcılığını özündə əks etdirən müfəssəl xarakterli biznes-planın işlənib hazırlanması;

- layihə xərcləri dəqiq göstərilməklə hesabatın hazırlanması;

- vençur fondu tərəfindən hesabatın araşdırılması;

- vençur fondu tərəfindən qəbul edilən yekun hesabatın hazırlanması;

- reallaşdırılmasından qazancın əldə edilməsi ehtimalı yüksək hesab olunan layihələr üzrə sahibkarlıq müəssisələri ilə danışıqların aparılması;

- əldə edilən razılaşma əsasında yeni sahibkarlıq müəssisəsinin strukturunun yaradılması.

Vençur kapitalını müvafiq müəssisəyə investisiya edən kapital sahibləri və sahibkarları maraqlandıran əsas məsələlərdən biri də ortaqlıq payının təyin olunmasıdır. Artıq qeyd etdiyimiz kimi, vençur sərmayəsi, bir növ ortaqlıqdır. Ortaqlardan biri elmi, texnoloji və bazar konyukturunu çox yaxşı bilən və reallaşdıracağı məhsul və xidmətin bazarda kifayət qədər üstün mövqə qazanmaqla qazanc əldə edəcəyinə inanan təşəbbüskardır. Digər ortaqlar isə təşəbbüskara aid fikirləri qiymətləndirərək, maliyyə, idarəetmə və təşkilati dəstəyi təmin edən vençur kapitalistidir. Vençur kapitalistinin əsas məqsədi, maliyyə və idarəetmədə dəstək verdiyi şirkətin səhmlərinin birjada yüksək qiymətə satmaqla qazanc əldə etməkdir. Vençur kapitalisti müəssisənin yeni yaranma dövründən aşağı qiymətə aldığı səhmlərin müəssisənin inkişaf və yetkinlik dövründə daha yüksək qiymətə satmaqla qazanc etmək haqqında düşünür. Vençur kapitalisti tərəfindən yüksək səviyyədə

maliyyə və idarəetmə dəstəyi görən şirkətlərin artım potensialı digər şirkətlərə nisbətən daha çoxdur.

Vençur kapitalisti və sahibkardan ibarət ortaqlığın yaradılması mərhələsində meydana çıxan ən əsas problemlərdən biri tərəflərin hansı nisbətdə ortaqları ilə bağlıdır. Investisiyanın reallaşdırılması imkanları müəyyən olunduqdan sonra vençur kapitalisti ilə sahibkarın ortaqlıq payı təyin olunur. Ortaqlıq payına bir çox amillər (gözlənilən qazanc, əldə ediləcək xalis gəlir, vergilər, investisiya müddəti və investisiyanın mənfəət indeksi və s.) təsir etdiyindən təkmil bir bölgü mexanizmi mövcud deyildir.

Beləliklə, vençur kapitalı təminatçıları olan vençur investorlar bir növ ideya generatoru kimi mühüm qidalandırma mənbəyi rolunu oynayırlar.

1.3. Vençur kapitalı bazarının formalaşması şərtləri

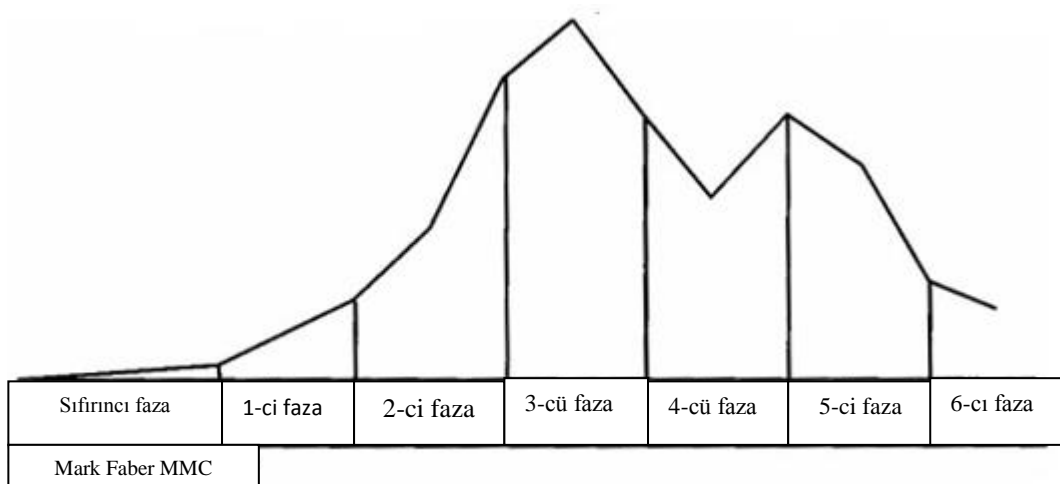
və ona təsir edən amillər

Hər hansı bir ölkədə vençur sahibkarlığının formalaşması üçün tələb olunan mühüm amillərdən biri də vençur kapital bazarının mövcudluğudur. Son illər bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrdə vençur kapital bazarının formalaşmasının nəzəri əsaslarının öyrənilməsinə cəhd olunur. Dünya vençur kapital bazarı- iqtisadi əlaqələrlə birləşmiş müxtəlif dövlətlərin milli vençur kapital bazarının məcmusudur, bu, vençur kapital bazarının yeni keyfiyyət səviyyəsidir. Vençur kapital bazarını bir sıra səbəblərdən “törəmə bazar” adlandırmaq olar. Vençur kapitalı bazarı 1940-ci ildən başlayaraq ABŞ-da, 1970-ci ildən etibarən Qərbi Avropa ölkələrində, 1980-ci illərdə Asiya, Afrika və Şərqi Avropa ölkələrində (Yaponiya, Çin, Koreya, Avstraliya, Sinqapur, Hindistan və s.), 1990-cı illərdə Rusiya, Ukrayna, Baltikyanı ölkələrdə formalaşmağa başlayıb. Azərbaycanda isə bu tip kapital bazarının formalaşmasına dair təşəbbüslər ötən əsrin sonlarından başlayaraq irəli sürülsə də, respublika iqtisadiyyatı üçün xarakterik formalaşma xüsusiyyətləri və tənzimlənmə yolları

müəyyənləşdirilməmişdir. Bu baxımdan da vençur kapital bazarının inkişaf etdiyi ölkələrin təcrübəsi hələ də tədqiqat mənbəyi olaraq qalmaqdadır.

Təbii ki, investorların bu tip investisiyaya marağının artması, hər şeydən əvvəl, vençur maliyyələşdirilməsinin inkişafına dair dövlət və regional proqramların təşəkkül tapması ilə əlaqədardır.

Vençur kapital bazarının formalaşmasına dair iqtisadi ədəbiyyatda amerikan iqtisadçısı Mark Faber tərəfindən işlənmiş “mövcud bazarlar” nəzəriyyəsi əsas hesab olunur. Bu nəzəriyyəyə əsasən, vençur kapital bazarının formalaşması əsasən 6 mərhələdən ibarətdir (şəkil 1.8):



Şəkil 1.8. M.Faberin “mövcud bazar”lar nəzəriyyəsinə əsasən vençur kapital bazarının inkişaf mərhələləri

Mənbə: [54, s. 76-77].

İnkişafın başlanğıc mərhələsi hesab olunan 1-ci mərhələ (bu mərhələdə bazar sürətlə inkişaf etməyə başlayır) iqtisadi artım, daxili investorların bazarda üstünlüyü və iqtisadi siyasətdə böyük dəyişikliklər kimi səciyyəvi xüsusiyyətlərə malikdir.

İqtisadiyyatın sürətli inkişafı və xarici investorların bazarda üstünlüyü ilə xarakterizə olunan 2-ci və 3-cü mərhələlər bazarın intensiv inkişaf dövrü adlanır. Bu mərhələlərdə investorlar bazarın bu inkişafının sonsuzluğuna inanmaqla “hədsiz optimizm”ə qapılır və səhv edirlər. Məhz “optimizm səhvi” altında M.Faber hesab edir ki, investorlar artıq mövcud sektorun maliyyə resursları ilə tam təminatı, başqa

bazarlarda isə maliyyə çatışmazlığına baxmayaraq, bazarın onlara məxsus sektorunun gələcək inkişafına inamlıdırlar. İqtisadiyyatın bir sektorunun imkanlarının həddindən artıq yüksəlməsi (yenidən qiymətləndirilmə) avtomatik olaraq digər sektorunun dəyərdən düşməsinə gətirib çıxarır. İncəsənətçilərin “optimizm səhvi” buraxdığı bazarı Faber “köpük” adlandırır. Beləliklə də, 3-cü mərhələnin ortasında qeyd olunan səhv və portfel investolar tərəfindən kütləvi şəkildə tamamilə doymuş bazar hədsiz dərəcədə şişmiş olur, bu isə uzunmüddətli tənəzzüllə nəticələnir.

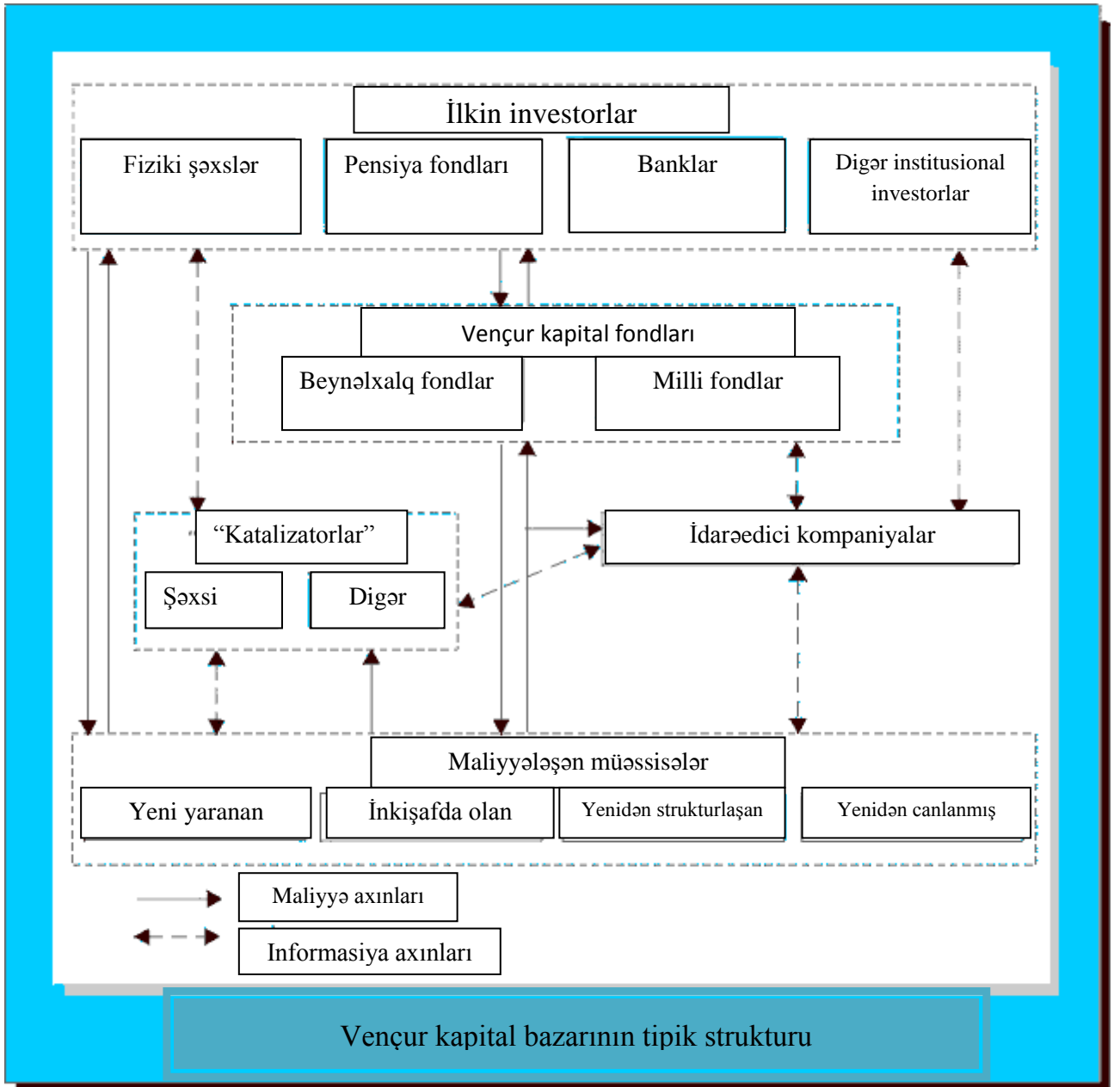
Tənəzzül mərhələsi hesab edilən 4-cü və 5-ci mərhələlərdə qısa müddətli olsa da perspektivli uğurların görünməsinə baxmayaraq, investolar öz kapitallarını digər sahələrə yönəltməyə başlayır və qəti şəkildə müəssisələrin mənfəətində azalmalarla müşayiət olunan tənəzzül halları baş verir.

Sonuncu 6 -cı mərhələdə investolar “pessimizm səhvi” edirlər. Bu isə bazarın potensial imkanlarının qiymətləndirilməməsi deməkdir.

ABŞ, İsrail, Rusiya, Avropa və s. kimi ölkələrdə milli vençur kapital bazarının dinamikasının təhlili göstərir ki, bu bazarlar 1-4-cü fazalar üzrə müxtəlif inkişaf mərhələsindədir (*bax Əlavə 1*). Onlar bir birindən kapitalın həcmi, maliyyə mərhələləri, investoların tipi, dövlətin bazarın tənzimlənməsindəki rolu, iqtisadi, sosial-psixoloji və digər parametrlərə görə fərqlənirlər. Lakin bütün ölkələrdə vençur kapital bazarının səciyyəvi strukturu demək olar ki, eynidir (*Şəkil 1.9*):

Tədqiqata əsasən qeyd edə bilərik ki, hər bir ölkədə vençur kapital bazarının mövcudluğunu aşağıda qeyd edilən amillər şərtləndirir:

- fiziki şəxslər, pensiya fondları, banklar, digər institusional investolar;
- beynəlxalq və yerli vençur kapitalı fondları;
- xüsusi və digər növ menecment firmaları;
- vençur layihəli yeni yaranan, inkişafda olan, restrukturizasiyalı sahibkarlıq müəssisələri.
- maliyyə və informasiya axınları.



Şəkil 1.9. Vençur kapital bazarının tipik strukturu

Mənbə: [42]. http://vasilieva.narod.ru/10_6_99.htm

Cədvəl 1.5

Vençur kapital bazarı elementlərinin fəaliyyət mexanizmi

İnvestorlar			Vasitəçilər	
Emissar				
<i>Təsnifat 1</i> Pensiya fondları İlanələr (bağışlama) Fondlar	İnvestisiya fəaliyyəti üçün kapital	MMC Ümumi ortağ müstəqil mütəxəssislərdən ibarət ortaqlığın investisiya fəaliyyətinə cavabdeh komandadır.	İnkişaf və genişlənmə üçün kapital	İnvestisiya şirkəti A
<i>Təsnifat 2</i> İnvestisiya bankları Sığorta şirkətləri Kompaniyalar	Ortaqlıq payı	MMC əməkdaşlığın fəaliyyəti üçün maliyyə yatırırlar	Aktivlər	İnvestisiya şirkəti B
<i>Təsnifat 3</i> Varlı şəxslər Digər investor- lar				İnvestisiya şirkəti C
Fondun səviyyəsi				
Kompaniyanın səviyyəsi				

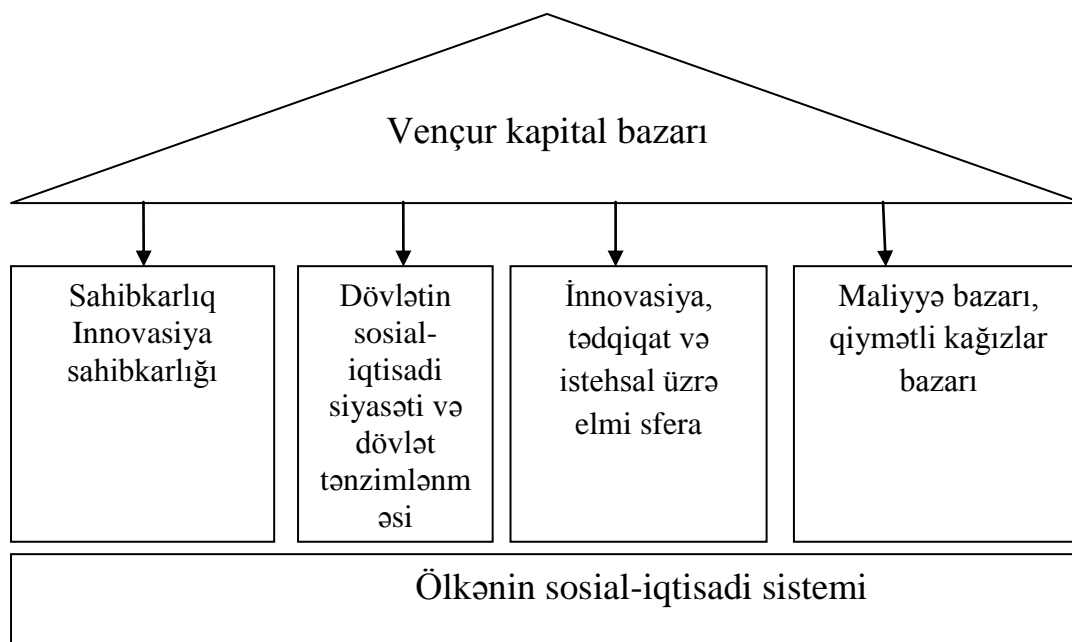
Mənbə: Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Hazırda inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadi sistemində vençur kapital bazarının formalaşma sxemi aşağıdakı qaydada tərtib olunur(Şəkil 1.10).

Yəni vençur kapital bazarının formalaşması üçün aşağıdakıların qarşılıqlı fəaliyyəti də zəruridir:

- sahibkarlıq -innovasiya sahibkarlığı;
- dövlətin sosial-iqtisadi siyasəti və dövlət tənzimlənməsi;

- innovasiya, tədqiqat və istehsal üzrə elmi sfera;
- maliyyə və qiymətli kağızlar bazarı.



Şəkil 1.10. İqtisadi sistemdə vençur kapital bazarının formalaşması mexanizmi

Mənbə: <http://www.econ.msu.ru/cmt2/lib/a/1012/file/Stepanuk.pdf>

Makroinnovativ strategiyaların işlənilib hazırlanması və həyata keçirilməsini nəzərdə tutan vençur kapital bazarının yaradılması və vençur sənayesinin formalaşması problemi digər inkişaf etməkdə olan ölkələrdə olduğu kimi, hal-hazırda Azərbaycan iqtisadiyyatı üçün də kifayət qədər aktualdır. İqtisadi kateqoriya olaraq özündə bazar münasibətləri subyektlərinin (sahibkarlıq müəssisələri və vençur kapitalistləri) iqtisadi maraqlarını əks etdirən və innovativ məhsul mübadiləsi ilə bağlı konkret iqtisadi əlaqə və münasibətlər kompleksindən ibarət olan vençur kapital bazarının əsas xüsusiyyətinə bazar subyektlərinin (həm tələb, həm də təklif yarananlar) gəlir əldə etməklə bağlı maraqları daxil edildiyindən sözügedən bazar ümumiqtisadi, siyasi-hüquqi, struktur, təbii, sosial, demoqrafik, elmi-texniki və təşkilati xarakterli amillərin təsiri altında formalaşır.

Hesab edirik ki, vençur kapital bazarının formalaşmasına bilavasitə təsir edən amillər içərisində özünün xüsusi çəkisinə görə seçilən ümumiqtisadi amillər əsasən ölkənin indikativ göstəricisi hesab edilən ÜDM-un həcmi, ölkənin ümumtəsərrüfat konyukturu, maliyyə-kredit siyasəti və maliyyə resurslarından istifadəyə görə faiz dərəcələri, inflyasiyanın dərəcəsi, iqtisadi tsikl, məcmu tələb və təklif, məşğulluğun səviyyəsi, əhali gəlirlərinin səviyyəsi və onun dəyişilməsi dinamikası, mübadilə normalarının səviyyəsinin dəyişməsi, investisiya mühiti, o cümlədən beynəlxalq bazarın valyuta-maliyyə şərtləri, beynəlxalq əməyin bölgüsü, dünya bazarı, beynəlxalq ticarət, beynəlxalq miqyasda istehsalın ictimailəşdirilməsi, elmi-texniki tərəqqinin beynəlxalq istehsal güclərinə təsiri və s. ibarətdir.

Hazırkı şəraitdə bir qrup tədqiqatçılar hesab edirlər ki, hər hansı bir ölkədə vençur kapital bazarının formalaşmasına təsir edən əsas amillərə makroiqtisadi siyasət, o cümlədən dövlət tənzimlənməsi və dövlət siyasəti, özəlləşmənin həcmi, vergi siyasəti, maliyyə sektorunun inkişafı, bazar qiymətləri, informasiya texnologiyaları və qanunvericilik faktorları, dünya enerji tələbatının artması, dünya bazarının texniki imkanlarının yüksəlməsi, gənc dövlətlərin milli iqtisadiyyatların inkişafı üçün vasitələrin əldə edilməsi məqsədilə təbii resursların mənimsənilməsinin sürətləndirilməsi aid edilməlidir [68]. Bununla belə sırf vençur bazarının meydana gəlməsinə səbəb olan amillər iki qrupda təsnifləşdirmək mümkündür: ölkədə vençur kapitalına dair tələb və təklifin formalaşmasına təsir edən konyuktur amilləri-kapitaldan mənfəət vergi dərəcəsi, faiz dərəcəsi və elmi-tədqiqat və təcrübə-konstruktor işləmələrinin həyata keçirilməsi.

Aparılan tədqiqatlar göstərir ki, müxtəlif amillərin təsir dərəcəsindən asılı olaraq vençur kapital bazarı müxtəlif modelli ola bilər. Belə ki, hər şeydən əvvəl, yeniliklərin tətbiqini özündə ehtiva edən vençur kapital bazarının modelinə yeniliklərin işlənilib hazırlanması və reallaşdırılması ilə bağlı iqtisadi proseslərin tənzimlənməsi mexanizmi aid edilir. Bu baxımdan hazırkı dövrdə vençur kapital bazarının formalaşmasına səbəb olan əsas amillər kimi innovativ proseslərin idarə edilməsində dövlətin iştirak səviyyəsi, dövlət tərəfindən ilkin gəlirdən tutulan

vergilərin və bazar infrastrukturunun inkişaf səviyyəsi, elm və istehsalın inteqrasiya dərəcəsi, dünya bazarlarında texnologiyaların rəqabətqabiliyyətlilik dərəcəsi, ölkənin iqtisadi inkişaf səviyyəsi daha çox təhlil edilən amillər sırasına aid edilir.

Tədqiqata əsasən demək mümkündür ki, dövlətin innovativ proseslərdə iştirakı və inkişaf edən yeniliklər bazarına aktiv müdaxiləsi əsas diqqət çəkən məsələlərdəndir. Belə ki, bu amilin əsas xüsusiyyəti nəticə etibarlı ilə innovativ təhlükəsizliyin təmin olunması və bundan qaynaqlanan dövlət elmi-texniki prioritetlər və sahibkarlıq mühitinin yaradılması zəruriyyəti ilə əlaqələndirilir. Makroinnovativ təhlükəsizlik, hər şeydən əvvəl mövcud vəziyyət, proses və ya sistem kimi müxtəlif aspektlər baxımından izah oluna bilər. Belə aspektlər əsasən ölkədə daxili resurslar hesabına yeniliklərin həyata keçirilməsinə imkan verən iqtisadi, istehsal, təşkilati və texnoloji şərtlərlə müəyyənləşir. Proses kimi biz bunu daxili resurslar hesabına hazırda və gələcəkdə iqtisadiyyatın dayanıqlı elmi-texniki inkişafını təmin edən şərtlərin yaradılması və möhkəmləndirilməsinə dair fəaliyyət mexanizmlərinin cəmi kimi izah edə bilərik. Belə ki, dayanıqlı elmi-texniki inkişaf ölkə daxilində patentləşdirilmiş ixtiraların kəmiyyətcə artması, elmi-tədqiqat və təcrübə-konstruktor işlərinə sərf olunmuş xərclərin ÜDM-ə nisbəti, bu nisbətin hədəf ölkələrdə mövcud orta xərcdən az olmaması, hərbi texnikanın tələb olunan səviyyədə olması üçün elmi-tədqiqat və təcrübə-konstruktor işlərinə çəkilən məsrəflərin xüsusi çəkisi, dövlətin global yüksək texnologiyalı məhsul bazarında payının artması və s. ilə müəyyən olunur. Problemin sistemli xarakter daşması makroinnovativ təhlükəsizliyi təmin edən əsas sfera (fundamental və strateji tədqiqatlar sferasının dəstəklənməsi; elm və istehsalın qarşılıqlı əlaqəsinin təmin olunması; texnoloji mübadilə sisteminin inkişafı və ETTK-nin informativ və patent-lisenziya sisteminin inkişaf dərəcəsi) və istiqamətlərin təyin edilməsini nəzərdə tutur.

Makroinnovativ təhlükəsizlik əsasən dövlətin elmi-tədqiqat layihələri üzrə prioritetlərinin işlənməsi və həyata keçirilməsi vasitəsilə dəstəklənir. Dövlətin elmi-tədqiqat layihələri üzrə prioritetlərinin formalaşması mexanizmi dünya ölkələrinin

iqtisadi və siyasi vəziyyətindən, müasir mərhələdə sosial-iqtisadi inkişaf və qarşıya qoyulan məqsədlərin spesifik xüsusiyyətlərindən, iqtisadi və innovativ proseslərin tənizmlənməsi ənənələri və bununla bağlı yaranan çətinliklərdən asılı olaraq fərqlidir.

Mənfəətdən tutulan vergilərin yüksək dərəcəsi dövlətin yeniliklər bazarının mövcudluğunun əsasıdırsa, hesab etmək olar ki, aşağı dərəcəsi isə innovativ məhsullar bazarının yaradılması üçün ilkin şərtidir. Gəlirdən tutulan vergilərin əhəmiyyətli hissəsinin büdcəyə köçürülməsi isə ümumilikdə məhsul istehsalı və texnoloji proseslərin yenilənməsini nəzərdə tutan innovativ layihələrin həyata keçirilməsi üçün lazım olan maliyyə resurslarının azalması deməkdir. Təbii ki, bu tip sistemin mövcudluğu innovativ məhsul bazarının formalaşması və inkişafına maneə yaradır. İlkin gəlirdən vergi tutmaların konkret məbləği dövlətin qəbul etdiyi inkişaf konsepsiyasından asılıdır. Əgər mərkəzləşmiş kapital qoyuluşundan istifadə etməklə iri həcmli ölkə miqyaslı layihələrin həyata keçirilməsi nəzərdə tutulursa, bu, əlbəttə ki, gəlirdən böyük həcmdə vergi tutmalar hesabına reallaşdırıla bilər. Təbii ki, belə bir halda innovativ məhsullar bazarı əsas etibarilə dövlət sifarişləri bazarına çevrilmiş olacaqdır. Lakin əgər sahibkar təşəbbüskarlığına yönəlik nəzərdə tutulursa, bu zaman qeyri-özəl sektorun imkanlarını genişləndirmək üçün mənfəətdən vergi tutmaların həcmi aşağı olmalıdır.

Fikrimizcə, vençur kapital bazarının formalaşması ölkədə bazar infrastrukturunun vəziyyətindən bilavasitə asılıdır. Yəni bazar iqtisadiyyatının institusional infrastrukturunun vəziyyəti (pul-kredit bazarı, fond bazarı, sığorta bazarı, pensiya və investisiya fondları) vençur kapital bazarına ya maneə ola, ya da əksinə, onun inkişafına gətirib çıxara bilər. Sırr deyildir ki, ideyaların və ixtiraların maddiləşməsi kifayət qədər böyük vəsait tələb edir. Bunların formalaşması mexanizmi əsasən uzunmüddətli kreditlər və həmçinin qiymətli kağızlar bazarına əsaslanır. Bahalı kredit bu tip bazarın durğunluğuna səbəb olan əsas amillərdəndir. Çünki əvvəldə qeyd olunduğu kimi, bu və ya digər dərəcədə ciddi ideya-layihə 2-3 illik elmi-tədqiqat işləmələri tələb edir, üstəlik bir o qədər zaman da təcrübə-

konstruktor işləri və istehsala hazırlıq üçün lazım gəlir. Bu danılmaz faktdır ki, layihə kommersiya reallaşmasına qədər böyük həcmdə maliyyə resurslarına ehtiyac duyur. Məhz vençur maliyyələşmə mexanizmi nəticə etibarı ilə bu tip bazarın inkişafına real şərait yaradır.

Vençur kapital bazarına təsir göstərən digər bir amil ölkədə qanunvericilik bazası hesab olunur. Burada söhbət hər şeydən əvvəl patent-lisenziyalaşmanın həyata keçirilməsini təmin edən normativ-hüquqi bazadan gedir. Faktiki olaraq lisenziya vençur sahibkarlığının həyata keçirilməsinin əsas formalarından biridir. Əgər iqtisadi sistemdə patent və lisenziya yoxdursa, onda deməli, inkişaf etmiş bazarın xarakterik cəhəti kimi intellektual məhsulun bazar transferinin hüquqi formaları da mövcud deyildir.

Hesab edirik ki, vençur kapital bazarının formalaşmasına təsir edən ən vacib amil elm və istehsalın inteqrasiya səviyyəsidir. İqtisadi inkişaf səviyyəsinin aşağı düşməsi dövlətin gəlirlərinin azalmasına gətirib çıxarır ki, nəticə etibarı ilə elm sahəsinə ayrılan xərcləri də azaldır. Elm sahəsinə xərclərin azaldılması isə dövlət maliyyələşdirməsinin məhdudlaşmasına gətirib çıxarır və sivil bazarın formalaşması prosesini ləngidir.

İstehsal sferasının inkişaf səviyyəsinin aşağı düşməsi bir tərəfdən yeniliyə olan tələbin azalmasına gətirib çıxarırsa, digər tərəfdən dövlət büdcəsində kəsrlərin yaranmasına, inflyasiyaya, kreditlərin bahalaşmasına gətirib çıxarır ki, bu da daha yüksək texnologiyalı və daha perspektivli olan uzunmüddətli vençur kapital bazarına öz mənfi təsirini göstərir. Yəni vençur kapital bazarı ya durğunlaşır və ya məhdudlaşır.

Fikrimizcə, elmi fəaliyyət əsasən istehsal vahidlərinin tərkibində və xaricində həyata keçirilə bilər. Əgər birinci forma üstünlük təşkil edərsə, deməli, bazara texnoloji cəhətdən tam hazır olan, istehsalda müəyyən mənada təsdiqini tapmış intellektual məhsul çıxarılır. Lakin belə məhsul bir qayda olaraq daha az yenilik və progressiv xüsusiyyətə malik olur. Məsələn burasındadır ki, müəssisə üçün effektiv texnologiyanı buraxmaq sərfəli deyil. Əvvəla ona görə ki, bu ona rəqabət yaradır,

ikincisi yeni bazarda formalaşan “qaymağı” əlavə dəyər formasında əldə etməyə imkan vermir. Əgər elmi-texniki məhsul bazarda müstəqil elmi təşkilat tərəfindən reallaşarsa, bu halda məhsulun daha yenilikçi xüsusiyyəti və progressivliyi və kifayət qədər aşağı dəyəri ola bilər. Sonuncu onunla bağlıdır ki, hazırki vəziyyətdə istehlakçı bazar və istehsal imkanları perspektivi kifayət qədər aydın olmayan elmi məhsulu əldə edir. Çox hallarda yaradıcıların özləri belə reallaşdırılan elmi məhsulun həqiqi dəyərini bilmirlər.

Vençur kapital bazarının formalaşmasına təsir edən digər bir mühüm amil texnologiyanın rəqabətqabiliyyətliliyi ilə bağlıdır. Yeni ideya əsasında yaradılmış məhsulun rəqabətqabiliyyətliliyi dünya bazarlarında onun daxili və ya xarici bazar istiqamətliliyini müəyyən edir.

Fikrimizcə, dünya bazarında intellektual məhsulun kifayət qədər rəqabətə davamlılığının olmaması vençur kapital bazarının genişlənməsi və keyfiyyət göstəricilərinin yüksəldilməsi üçün bir sıra tədbirlərin həyata keçirilməsini şərtləndirir:

- yüksəktexnologiyalı ETTK layihələrinin işlənməsini stimullaşdırmaq məqsədilə dövlət tərəfindən VKB-nın süni olaraq genişləndirilməsi;

- intellektual məhsul bazarının genişləndirilməsi, elm və təhsilə çəkilən dövlət xərclərinin artırılması;

- qabaqcıl texnologiyaların idxalı üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması;

- texnoloji baxımdan kamil elmi-texniki ideyaların idxalının artırılması.

İnnovativ məhsulun rəqabətqabiliyyətliliyinin aşağı olması onun zəif texnoloji xarakterlə əlaqədar olduqda, bu zaman mütləq ixtiraların istehsal sferasına investisiyaların cəlb edilməsi stimullaşdırılmalı, elm və istehsalın daha effektiv formaları inkişaf etdirilməli, təcrübəli və istehsal altbölmələrinin yaradılması məqsədilə elm sahəsinə imtiyazlı kreditlərin ayrılması həyata keçirilməlidir.

Beləliklə, vençur kapital bazarı sosial-iqtisadi sistemdə istehsalın çevikliyi və dəyişən mühitə adaptasiyasını artırır, ölkədə məşğulluğun səviyyəsini yüksəldir, ölkələrin idxal texnologiyalarından asılılığını azaldır, beynəlxalq

rəqabətqabiliyyətliliyi təmin edir, dinamik inkişaf edən sahələri dəstəkləyir, müəssisələrin innovativ fəaliyyətini yüksəldir. Sadalanan bu amillərin təsiri altında formalaşan vençur kapitalı bazarı ölkə sahibkarlığının daha çox yeniliyə, o cümlədən elm və istehsalın birgə fəaliyyətindən meydana gələn yeni məhsul istehsalına meyillilik xarakterinin daha da stimullaşdırılmasına gətirib çıxarar.

II FƏSİL. AZƏRBAYCANDA VENÇUR SAHİBKARLIĞININ MÜASİR VƏZİYYƏTİNİN ANALİTİK QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ

2.1. Azərbaycanca sahibkarlığın mövcud vəziyyəti və perspektivləri

Ölkədə bazar münasibətləri sistemi bərqərar olduqdan sonra iqtisadiyyatın yenidən təşkili, o cümlədə özəl bölmənin yaradılması və səmərəli fəaliyyəti, həmçinin sosial-iqtisadi problemlərin həlli məqsədilə kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi dövlətin əsas iqtisadi prioritetlərindən olmuşdur və bu tendensiya bu gün də davam etdirilməkdədir.

Müstəqillik əldə edildikdən sonra Azərbaycanda sahibkarlığın inkişafını şərti olaraq 3 mərhələyə ayırmaq olar (Cədvəl 2.1):

1993-cü ilədək olan mərhələ. Bu mərhələ-isləhatların həyata keçirilməsində ləngimələr və həyata keçirilən tədbirlərdə systemsizliklə xarakterizə olunur.

Ölkə iqtisadiyyatında yaranmış mövcud vəziyyət islahatların əsasını təşkil edən özəlləşdirmə prosesini, bu əsasda sahibkarlığın inkişafı və rəqabət mühitinin formalaşması zəruriyyətə çevirdi.

1993-2002-ci illər. Bu dövrdə sahibkarlığın təşəkkülü və inkişafı istiqamətində müəyyən tədbirlər həyata keçirilsə də, əsaslı dönüşə 1996-cı ildən etibarən nail olundu: inflyasiya azaldıldı, büdcə kəsiri ÜDM-nin 1-2%-i səviyyəsinə endirildi, ölkədə neft strategiyası işlənib hazırlandı və həyata keçirilməyə başlandı. Nəticədə neft sektorunun inkişafı milli iqtisadiyyatın digər sahələrinin iqtisadi inkişafı üçün maddi zəmin yaratmaqla bərabər, ölkədə sahibkarlıq sektorunun inkişafına da güclü təkan vermiş oldu. Belə ki, Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 30 aprel 2001-ci il tarixli Fərmanı ilə İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin yaradılması ilə sahibkarlığın inkişafına dövlət köməyi və onun dövlət tənzimlənməsi tədbirlərinin vahid qurumda birləşdirilməsinin və idarə edilməsinin əsası qoyuldu. Sahibkarlığın inkişafına əlverişli şəraitin yaradılması məqsədilə Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın

hüquqi bazası dünya təcrübəsinə uyğun olaraq təkmilləşdirilmiş, o cümlədən AR Konstitusiyasında bazar münasibətləri əsasında iqtisadiyyatın inkişafına şəraitin yaradılması, sahibkarlığa təminat verilməsi, rəqabət mexanizminin formalaşması və inkişafı, həmçinin rəqabətin qorunması ilə bağlı müddəalar öz əksini tapmışdır.

Cədvəl 2.1.

Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın inkişaf mərhələləri

Sahibkarlığın inkişaf mərhələləri			
Mərhələlər	Xüsusiyyətlər	Nəticələr	İqtisadi inkişafın tələbləri
1993-cü ilədək olan mərhələ	-islahatların həyata keçirilməsində ləngimələr; -həyata keçirilən epizodik tədbirlərdə systemsizlik	-inkişaf göstəricilərinin səviyyəsinin aşağı düşməsi; -maliyyə və istehsal sahələrində qeyri-sabitliyin hökm sürməsi	-bazar iqtisadiyyatına istiqamətlənmiş sistemli islahatların həyata keçirilməsinə başlama zəruriyyəti; -özəlləşdirmənin həyata keçirilməsi; -sahibkarlığın təşəkkülünün dövlət müdafiə sisteminin yaradılması
1993-2002-ci illər O cümlədən: 1993-1996	-real islahatlar üçün zəruri şərtlərin təmini; -siyasi və makroiqtisadi sabitliyin əldə edilməsi;	-ÜDM-nin həcmnin azalmasının qarşısının alınması; -inflyasiyanın minimal səviyyəsinin təmini.	-formalaşmış əsaslar üzərində islahatların həyata keçirilməsinin sürətləndirilməsi.

Cədvəl 2.1-in ardı

1996-2002-ci illər	-sahibkarlığın təşəkkülü istiqamətində ilkin tədbirlər. -sahibkarlığın inkişafının dövlət müdafiə sisteminin təşkili; -özəlləşdirmə; -idarəetmədə struktur dəyişikliyi.	-əsas makroiqtisadi göstəricilərin artım dinamikası; -sahibkarlıq subyektlərinin sayının dinamik artımı; -xarici investisiya axını.	-ölkənin potensialının daha dolğun reallaşdırılması məqsədilə sahibkarlıq sektorunda sahə, regional və texnoloji baxımdan struktur islahatlarının həyata keçirilməsi.
2002-ci ildən sonrakı mərhələ	sahibkarlığın inkişafının dövlət müdafiə sistemində köklü dəyişikliklər: -maliyyə təminatı; -dövlət tənzimlənməsi; -infrastruktur; -hüquqların müdafiəsi.	-sahibkarlıqda istehsal yönümlü inkişaf meyli; -regionlarda işgüzar fəaliyyətin canlanması; -sahibkarların cəmiyyətdəki mövqeyinin möhkəmlənməsi.	-məşğulluğun təmini; -regional potensialın reallaşdırılması: (sənaye, aqrar sahə, turizm). -ixrac potensialının reallaşdırılması; -innovasiya sahibkarlığının təşəkkülü və inkişafı.

Mənbə:[11] Azərbaycanla sahibkarlığın inkişaf tarixi, 2014,economy.gov.az

Sahibkarlığın inkişafının zəruri hüquqi mühitinin formalaşdırılması istiqamətində qəbul edilmiş Azərbaycan Respublikasının qanunları və digər qanunvericilik aktları sahibkarlığın bir sistem halında hüquqi bazasını təşkil etmişdir. Özəlləşdirmənin həyata keçirilməsinin zəruri hüquqi bazası formalaşmışdır. Bu baxımdan, prosesin hüquqi təminatında baza rolunu oynayan Azərbaycan Respublikasında dövlət mülkiyyətinin özəlləşdirilməsinin dövlət proqramlarının

qəbulu xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Sahibkarlığın inkişafı sahəsində qəbul olunmuş dövlət proqramlarının bu sahənin inkişafında xüsusi rol oynaması ilə yanaşı, kiçik və orta sahibkarlığın inkişafı üzrə dövlət tədbirlərini Azərbaycan dövlətinin iqtisadi siyasətinin prioritet istiqamətlərindən birinə çevirmişdir. Bu dövlət proqramları çərçivəsində iqtisadiyyatın və sahibkarlığın tənzimlənməsi sahəsində mühüm tədbirlər həyata keçirilmiş, sahibkarlara dövlət maliyyə köməyi sistemi formalaşdırılmışdır. Sahibkarlıq infrastrukturunun formalaşdırılması istiqamətində əhəmiyyətli addımlar atılmış, sahibkarlara zəruri texniki yardım (məsləhət, informasiya və s. xidmətlər) göstərən strukturlar formalaşmışdır. Sahibkarlar üçün vergi yükünün azaldılması istiqamətində dövlət səviyyəsində müəyyən addımlar atılmışdır. Belə ki, mənfəət və əlavə dəyər vergisi dərəcələri, məcburi sığorta haqqı aşağı salınmış, kiçik sahibkarlıq subyektlərinin bir qisminə vahid vergi tətbiq edilməyə başlanılmışdır.

2002-ci ildən sonrakı mərhələ. Azərbaycanda kiçik və orta sahibkarlığın inkişafının Dövlət Proqramı (2002-2005-ci illər)” həyata keçirilən dövlət tədbirlərinin sistemliliyinin təmin edilməsində mühüm rol oynayaraq ölkədə sahibkarlığın inkişafına böyük təkan vermişdir. Sahibkarlığın inkişafı üzrə qəbul edilmiş Dövlət Proqramları bu sahənin inkişafı istiqamətində həyata keçirilən tədbirlərin sistemliliyini təmin etmiş, bu tədbirləri vahid strategiyanın həyata keçirilməsinə yönəltmişdir.

Ölkədə sahibkarlığın davamlı inkişafının təmin edilməsi bu məqsədlə dövlətlə sahibkarlar arasında tərəfdaşlığın institusional təşkilini zərurətə çevirmişdir. Sahibkarlar artıq mövcud problemlərin həllində iştirak edir. Bu baxımdan yaradılmış mexanizmlər (Azərbaycanda İxracın və Investisiyaların Təşviqi Fondu, Sahibkarlar Şurası, Biznes Tədris Mərkəzləri və s.) dövlət-sahibkar münasibətlərinin sivil müstəvidə inkişafında əhəmiyyətli rol oynamaqdadır.

Dövlət-sahibkar münasibətlərinin inkişaf etdirilməsi, biznes mühitinə dair qanunvericiliyin və inzibati prosedurların təkmilləşdirilməsi, regionlarda sahibkarlığın inkişafına dövlət dəstəyi mexanizmlərinin səmərəliliyinin artırılması, sahibkarların maarifləndirilməsi və onların işgüzar əlaqələrinin inkişafı

istiqlamətində davam etdirilən məqsədyönlü tədbirlər nəticəsində ölkə iqtisadiyyatında özəl sektorun payı 80%-dən çoxdur, məşğul əhalinin isə təqribən 70%-i bu sektorda cəmləşmişdir.

Azərbaycanda sahibkarlığın inkişafına dövlət himayəsinin sistemli şəkildə həyata keçirilməsini gücləndirmək, sahibkarlara dövlət dəstəyi tədbirlərinin səmərəsini yüksəltmək, dövlət-sahibkar münasibətlərini daha da təkmilləşdirmək, sahibkarlıq subyektlərinin lazımı iqtisadi və hüquqi informasiya ilə təminatını yaxşılaşdırmaq məqsədilə İqtisadiyyat Nazirliyində "195 Çağrı Mərkəzi" yaradılmışdır.

Sahibkarların investisiya təminatını gücləndirmək üçün Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2006-cı il 30 mart tarixli Sərəncamı ilə iqtisadiyyatın qeyri-neft sahələrinin inkişafına, bu sahələrdə mövcud müəssisələrin maddi və texnoloji bazasının yeniləşdirilməsinə investisiya qoyuluşunun təşviqi məqsədilə Azərbaycan Investisiya Şirkətinin əsası qoyulmuşdur. Hazırda şirkət fəal şəkildə ölkə iqtisadiyyatının qeyri-neft sektorunun inkişafı ilə bağlı qarşıya qoyulmuş vəzifələrin icrasını uğurla davam etdirir. Belə ki, sement istehsalının genişləndirilməsi, gəmiqayırma şirkətinin yaradılması, qida məhsullarının emalı, logistika və digər sahələrdə layihələrin həyata keçirilməsi ilə bağlı konkret addımlar atılmaqdadır.

Bu gün sahibkarlıq subyektləri üçün elektron xidmətlərin təşkili baxımından elektron xidmətlərin dövlət idarəçiliyində geniş tətbiqi dövlət-vətəndaş münasibətlərində şəffaflığın və vətəndaş məmnunluğunun təmin olunmasına xidmət məqsədilə İqtisadiyyat Nazirliyi tərəfindən "İcazələrin Elektron İnformasiya Portalı" (www.icazeler.gov.az) yaradılaraq 2012-ci il 15 mart tarixindən istifadəyə verilmişdir. Portal sahibkarları icazələr haqqında ətraflı məlumatlandırmaqla yanaşı, sahibkarlıq fəaliyyətinə başlamaq və ya genişləndirmək istəyən sahibkarlara tələb olunan icazə xarakterli sənədlər, onların alınması prosedurları, təqdim edilməli sənədlər, icazələrin verilmə və qüvvədə olma müddətlərinə dair bütün müvafiq məlumatları vahid mənbədən əldə etmək imkanı verir.

Bununla yanaşı, yerli biznes nümayəndələri üçün istehsal etdikləri məhsullar və göstərdiyi xidmətlər barədə məlumatların potensial alıcılara çatdırılması yolu ilə biznes əlaqələrinin qurulmasını dəstəkləmək məqsədilə "2008-2015-ci illərdə Azərbaycan Respublikasında əhalinin ərzaq məhsulları ilə etibarlı təminatına dair Dövlət Proqramı" üzrə verilmiş tapşırıqların icrasına uyğun olaraq "Elektron ticarət" portalı (www.b2b.az) yaradılmışdır. Portal sahibkarlıq subyektlərinə biznes əlaqələrində etibarlı vasitəçi, dünya biznesinə asan çıxış imkanının yaradılması missiyasını yerinə yetirir. Portaldan istifadə edilməsi iş adamlarına istehsal etdikləri məhsullar və göstərdiyi xidmətlər barədə məlumatların potensial alıcılara çatdırılması, biznes əlaqələrinin genişləndirilməsi və bazarlara sərbəst çıxış imkanlarının yaranması baxımından əhəmiyyətlidir.

Digər bir diqqət çəkən məqam ölkə sahibkarlarının işgüzar əlaqələrinin inkişafı və ixrac imkanlarının dəstəklənməsi, ölkənin ixrac qabiliyyətinin artırılması və xarici investisiyaların cəlb edilməsi məqsədilə 2003-cü ildə Azərbaycanda İxracın və Investisiyaların Təşviqi Fondu (AZPROMO) təsis edilmişdir. Əsas fəaliyyət istiqamətləri ölkənin investisiya imicini formalaşdırmaq, yerli və xarici investorlara müxtəlif xidmətlər göstərmək, investorları cəlb etmə və onlarla danışıqlar aparmaq, investisiyalar və ixrac imkanları üzrə məlumat bazasını yaratmaq, Azərbaycan biznesi üçün regional ticarət (ixrac) imkanlarını araşdırmaq, ixraca yönəlmiş şirkətlər üçün məsləhət xidmətləri və bazar araşdırmaları aparmaq, "Azərbaycanda istehsal olunub" ("Made in Azerbaijan") ticarət nişanını beynəlxalq səviyyədə təbliğ etməkdən ibarət olan bu fond ölkə sahibkarlarının ixrac potensialının artırılmasında, investisiya imkanlarının genişləndirilməsində, potensial tərəfdaşların tapılmasında və birgə əməkdaşlıq layihələrinin həyata keçirilməsində sahibkarlara yaxından dəstək verir.

Sahibkarlıq fəaliyyətinin daha da inkişaf etdirilməsi, ölkə iqtisadiyyatının neft sektorundan asılılığının azaldılması sahəsində həyata keçirilən məqsədyönlü tədbirlər içərisində ən önəmli məsələ sahibkarların maarifləndirilməsi hesab olunur. Odur ki, sahibkarların təcrübə keçmə, ixtisasartırma tələblərinin ödənilməsi və yenidən hazırlanması, onların maarifləndirilməsi, hüquqi və iqtisadi biliklərinin

artırılması sahəsində işlərin təşkilini və tənzimlənməsinin həyata keçirilməsi məqsədilə 01 avqust 2007-ci ildə İqtisadiyyat və Sənaye Nazirliyinin tabeliyində Bakı Biznes Tədris Mərkəzi (BBTM) yaradılmışdır. Mərkəzin fəaliyyətinin təkmilləşdirilməsi və regionlarda genişləndirilməsi məqsədi ilə 7 rayonda (Gəncə, Qazax, Yevlax, Göyçay, Lənkəran, Şəki, Xaçmaz) mərkəzin nümayəndəlikləri yaradılmışdır. Sahibkarlığın biznes mərkəzlərinin yaradılmasında məqsəd ölkədə sahibkarlığın inkişafının informasiya, təlim və konsaltinq mərkəzləri sisteminin formalaşdırılması vasitəsilə sahibkarların bu sahələrdə tələbatlarının dolğun ödənilməsi, xüsusilə regionlarda işgüzar aktivliyin artırılmasından ibarətdir. Beynəlxalq standartlara cavab verən səviyyədə vəzifələrin yerinə yetirilməsini təşkil etmək, yaradılmış nümayəndəliklərin fəaliyyətini gücləndirmək, işgüzar adamların öz biznesinə başlaması, müəssisələrin səmərəli idarə olunması istiqamətində zəruri biliklərin verilməsini təmin etmək məqsədi ilə Bakı Biznes Tədris Mərkəzi tərəfindən sistemli tədbirlər həyata keçirilməkdədir.

Bununla yanaşı, Azərbaycan Respublikasında biznesin idarə olunması sahəsində kadrların ixtisasının artırılması üzrə Almaniyanın Federal İqtisadiyyat və Texnologiyalar Nazirliyi ilə Azərbaycan Respublikasının İqtisadiyyat Nazirliyi arasında Memorandum imzalanmışdır. Memorandum çərçivəsində "Azərbaycan Respublikasında biznesin idarə olunması sahəsində kadrların ixtisasının artırılması üzrə Almaniya-Azərbaycan ikitərəfli Proqramı"nın icrası İqtisadiyyat və Sənaye Nazirliyinin Bakı Biznes Tədris Mərkəzinə və Almaniyanın Federal İqtisadiyyat və Texnologiyalar Nazirliyinin "GİZ" təşkilatına həvalə edilmişdir. Sənədə əsasən, Azərbaycanın özəl sektorunda biznesin idarə olunması sahəsində fəaliyyət göstərən kadrların Almaniya tədris və təcrübə keçməsinə, onların beynəlxalq təcrübə toplamasına, alman şirkətləri ilə birbaşa əlaqələrin qurulmasına, peşəkar və mədəni dünyagörüşlərinin artırılmasına şərait yaratmaqdır.

Respublikamızda sahibkarlığın, xüsusilə kiçik sahibkarlığın inkişafına və əhalinin işgüzarlıq fəaliyyətinin artırılmasına maliyyə dəstəyinin verilməsi məqsədilə İqtisadiyyat Nazirliyi nəzdində Sahibkarlığa Kömək Milli Fondu fəaliyyət göstərir. Sahibkarlığa dövlətin maliyyə yardımı mexanizminin

formalaşdırılmasına xidmət göstərən bu fond vasitəsilə kiçik və orta sahibkarların maliyyə resurslarına olan tələbatı ödənilir. Fondun vəsaitlərindən əsas etibarilə ətlik və südlük istiqamətli cins iri buynuzlu heyvandarlıq komplekslərinin, logistika (qida və qeyri-qida məhsullarının saxlanması, daşınması və satışı) və yaşıl market (fermer mağazalarının) mərkəzlərinin, müasir tələblərə cavab verən meyvə-tərəvəz məhsullarının emalı müəssisələrinin, iri fermer təsərrüfatlarının, aqroparkların, qarışıq yem istehsalı müəssisələrinin, müasir istixana komplekslərinin, müasir çörək istehsalı müəssisələrinin, intensiv bağçılıq və ya tingçilik təsərrüfatlarının və s. yaradılması istiqamətlərində istifadə olunur.

SKMF tərəfindən 2011-ci ildən indiyədək sahələr üzrə maliyyələşdirilmiş investisiya layihələri aşağıdakı cədvəldə göstərilmişdir:

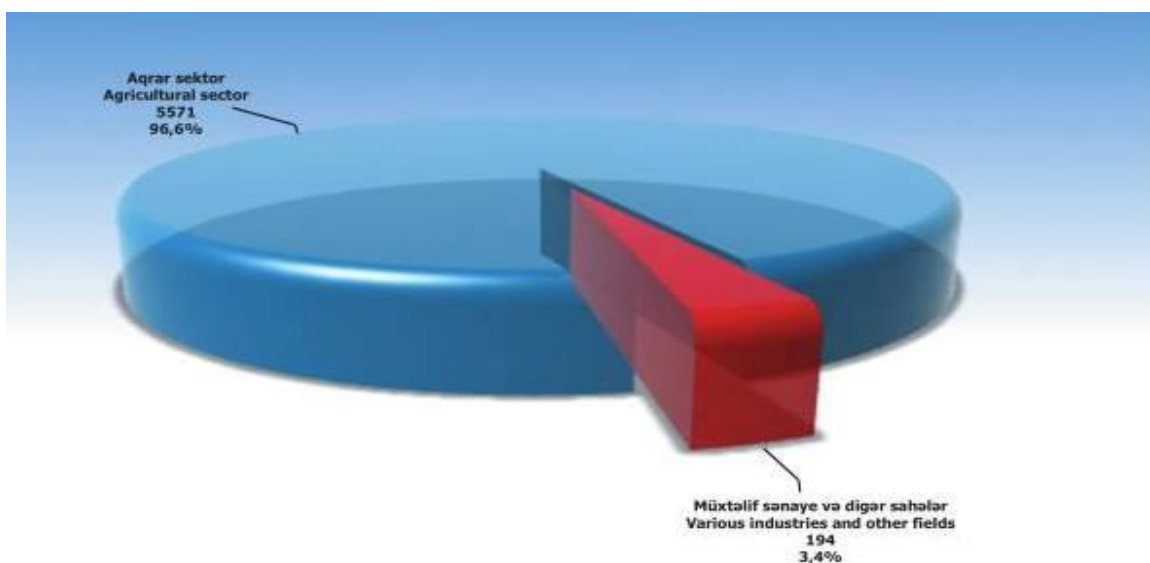
Cədvəl 2.2

SKMF tərəfindən maliyyələşdirilmiş investisiya layihələri

	İqtisadiyyatın sahələri üzrə maliyyələşdirilmiş investisiya layihələri	Sahələr üzrə layihələrin
1	Logistika mərkəzləri	54
2	Taxıl anbarı kompleksləri	25
3	İri taxılçılıq təsərrüfatları(müasir suvarma sisteminin tətbiqi ilə)	9
4	Damazlıq yumurta və broyler təsərrüfatları	44
5	Cins heyvandarlıq kompleksləri	25
6	İçki istehsalı müəssisələri	5
7	İstixana kompleksləri	49
8	Üzümçülük təsərrüfatları	16
9	İntensiv balıqçılıq, tingçilik və toxumçuluq təsərrüfatları	24
10	Kənd təsərrüfatı məhsullarının (meyvə-tərəvəz)emalı müəssisələri	15
11	Süd emalı müəssisələri	9
12	Ət emalı (kəsim fabriki) müəssisələri	8
14	Quru meyvə istehsalı müəssisələri	3
15	Süfrə suları istehsalı müəssisələri	1
16	Çörək istehsalı müəssisələri	30
17	Tara istehsalı müəssisələri	5
18	Tikinti materialları istehsalı müəssisələri	23
19	Mebel istehsalı müəssisələri	4
20	Turizm	5
21	Digər emal və sənaye məhsulları istehsalı müəssisələri	45
	Cəmi	373

Mənbə: Cədvəl SKMF-nun məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur

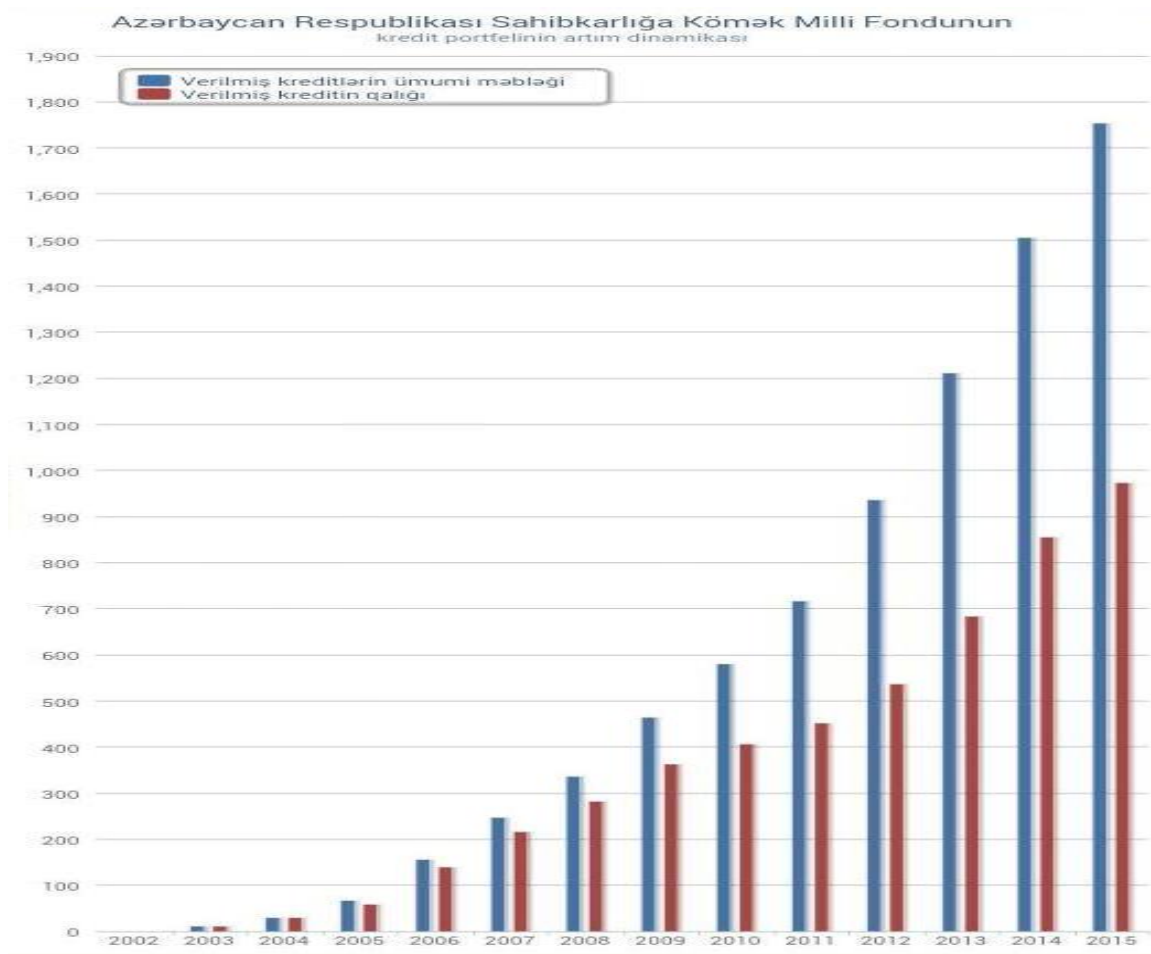
Fondun vəsaiti hesabına regionlarda istehsal və emal sahələrinin inkişaf etdirilməsi istiqamətində, həmçinin turizmin inkişafına yönəldilən kreditlərin həcmində hər il nisbi artımı müşahidə olunur. Son illər ərzində Fond vasitəsilə dövlətin güzəştli kreditləri hesabına maliyyələşdirilməsi məqsədilə müvəkkil kredit təşkilatlarına müraciət etmiş sahibkarlıq subyektlərinin investisiya layihələrinin 5571-i (96.6%) aqrar sektorun inkişafı -güzəştli kredit tələbatı 255606.5 min manat (78.5%), 194-ü (3.4%) isə müxtəlif sənaye və digər sahələrin inkişafı (güzəştli kredit tələbatı 70001.5 min manat (21.8%)) sahələrini əhatə etmişdir.



Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun kredit portfelinin həcmi də illər üzrə müxtəlif olmuşdur. Kredit portfelinin artım dinamikası aşağıdakı qrafik 2.1. də göstərilmişdir.

Sahibkarların, xüsusilə də kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalçılarının sərbəst bazara çıxışının dəstəklənməsi məqsədilə "B2B" (business to business) modeli əsasında İqtisadiyyat və Sənaye Nazirliyi tərəfindən qurulmuş "elektron ticarət"lə bağlı ilk elektron ticarət portalı mövcuddur. Portalın məqsədi yerli biznes nümayəndələri, onların istehsal etdikləri məhsullar və göstərdiyi xidmətlər barədə informasiyaların potensial alıcılara çatdırmaq yolu ilə biznes əlaqələrin qurulmasını dəstəkləməkdən, bazarlara sərbəst çıxışı təmin etməkdən ibarətdir.

Ölkənin sahibkarlıq fəaliyyətinin inkişaf göstəricilərinin dinamikası həyata keçirilən iqtisadi islahatların uğurlu nəticələrinin əyani təsdiqidir. Həyata keçirilmiş məqsədyönlü tədbirlər nəticəsində ölkə iqtisadiyyatında və onun əsasını təşkil edən sahibkarlığın inkişafı sahəsində müşahidə edilən pozitiv meyllər özünü göstərməkdə davam edir.



Qrafik 2.1. Kredit portfelinin artım dinamikası

Mənbə: Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun hesabatı

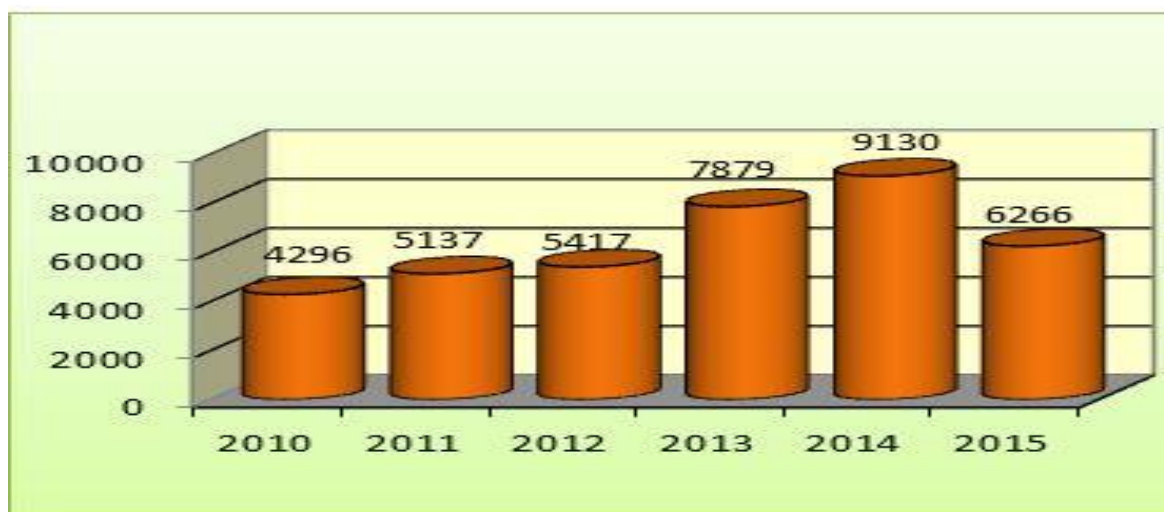
2015-ci ildə ölkədə istehsal edilmiş ÜDM-nin həcmi 2014-cü illə müqayisədə 1,1% artaraq 54,4 milyard manat olmuşdur. Biznes mühitinin yaxşılaşdırılması, biznesə başlama prosedurlarının sadələşdirilməsi, sağlam rəqabətin təmin edilməsi, sahibkarlığa dövlət dəstəyinin gücləndirilməsi, sahibkarların maarifləndirilməsi,

qanunvericilik bazasının təkmilləşdirilməsi və digər tədbirlər nəticəsində ÜDM-in həcmində dövlət sektorunun payı 18,8%, özəl sektorun payı isə 81,2% təşkil etmişdir.

İqtisadiyyatın qeyri-neft sahələrində 37,7 milyard manatlıq əlavə dəyər istehsal edilmiş, onun ÜDM-də xüsusi çəkisi 69,3%-dək yüksəlmişdir. Sənayedə qeyri-dövlət sektorunun payı 76,4% olmuşdur. Ümumi istehsalın 87,1% sənaye məhsulunun istehsalı, 12,9%-i isə sənaye xarakterli xidmətlərin göstərilməsi hesabına yaradılmışdır.

Tədqiqat aparılan dövr ərzində Azərbaycanda sahibkarlıq subyektlərinin ümumi sayı 677231 vahid olmuşdur. 2015-ci ildə yeni yaradılan sahibkarların 43,7%-i Bakı şəhərinin, 56,3%-i isə regionların payına düşür. Sahibkarların ümumi bölgüsünə görə onların təqribən 14,8%-i hüquqi şəxslər, 85,2%-ni isə fiziki şəxslər təşkil edir. Bu dövrdə yeni yaradılmış müəssisə və təşkilatların 27,4%-i "Digər sahələrdə xidmətlərin göstərilməsi", 20,9%-i "Ticarət, nəqliyyat vasitələrinin təmiri", 9,4%-i "Peşə, elmi və texniki fəaliyyət", 7,4%-i "Tikinti", 5,3%-i "Kənd təsərrüfatı, meşə təsərrüfatı və balıqçılıq", 5,1%-i "Təhsil" qalanları isə digər bölmələrdən ibarətdir.

2015-ci il ərzində müəssisə və təşkilatların sayı 2010-cu illə müqayisədə 7,3% artaraq 100 325 olmuş və təkcə 2015-ci il ərzində 6266 yeni hüquqi şəxs qeydiyyatına alınmışdır (qrafik 2.2).



Qrafik 2.2. Ölkədə yeni yaradılmış hüquqi şəxslərin sayı

Mənbə: *economy.gov.az*

Aparılan təhlil göstərir ki, 2015-ci ildə yeni yaradılmış hüquqi şəxslərin 53,8%-i Bakıda, 11,9%-i Aran, 10,8%-i Lənkəran, 8,1%-i Abşeron və 5,4%-i Gəncə - Qazax iqtisadi rayonlarının payına düşür. (cədvəl 2.3).

Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən 01.01.2016-cı il tarixinə Statistik Vahidlərin Dövlət Registrində qeydiyyatda alınmış 100325 hüquqi şəxsin 10646-sı dövlət mülkiyyətinə, 87985-i xüsusi mülkiyyətə (onlardan 5781-i tam xarici investisiyalı, 1850-si birgə müəssisə), 1694-ü isə bələdiyyə mülkiyyətinə mənsub olmuşdur.

Cədvəl 2.3

Sahibkarlıq subyektlərinin regionlar üzrə bölgüsü

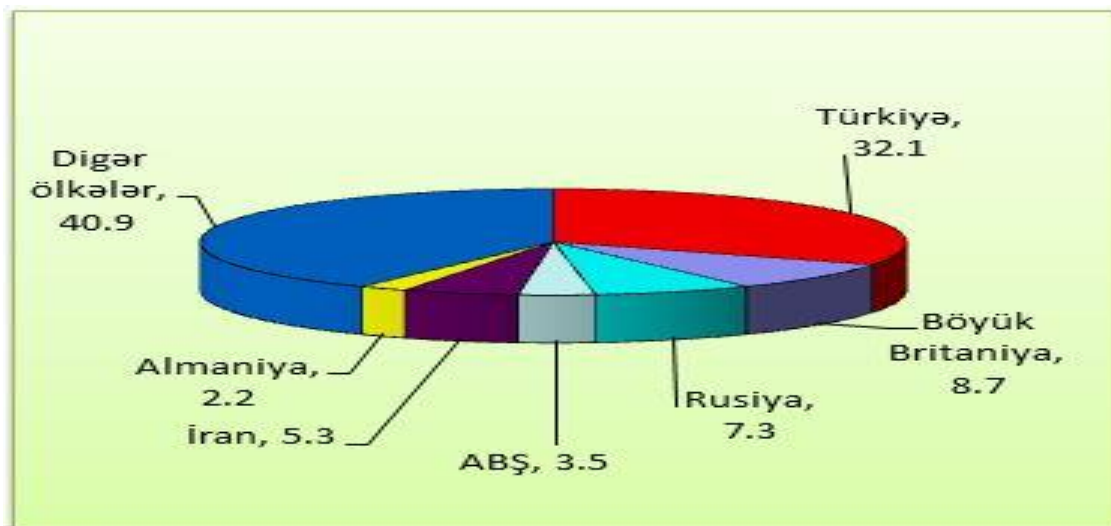
(01.01.2016-cı il tarixinə)

İqtisadi rayonlar	Müəssisə və təşkilatların sayı	Yeni yaranmış müəssisələr		Kiçik müəssisələrin sayı	Fərdi sahibkarların sayı
		Rəqəmlə	Artım, %-lə		
Cəmi	100325	6266	6,3	79037	576906
Bakı	53448	3373	6,3	44442	194795
Abşeron	6437	508	7,9	5548	28571
Gəncə-Qazax	6925	338	4,9	4833	74229
Şəki-Zaqatala	4324	190	4,4	3146	36780
Lənkəran	6071	679	11,2	4869	42906
Quba-Xaçmaz	2987	121	4,1	2113	32283
Yuxarı Qarabağ	2033	109	5,4	10372	114129
Aran iqtisadi	13816	744	5,4	1359	14185
Kəlbəcər-Laçın	507	9	1,8	246	2431
Dağlıq Şirvan	1907	152	8,0	1268	16489
Naxçıvan Muxtar Respublikası	1870	43	2,3	841	20108

Mənbə: AR İqtisadiyyat Nazirliyinin Azərbaycan Respublikasında sahibkarlığın inkişafı dinamikasına dair məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.

(http://economy.gov.az/index.php?option=com_content&view=article&id=136&Itemid=144&lang=az)

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



Qrafik 2.3.100% xarici investisiyalı və birgə müəssisələrin ölkələr üzrə payı,%-lə

Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatlarına əsasən, bu gün kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin ölkə ərazisi üzrə qeyri-bərabər paylanması müşahidə olunur. Belə ki, KOSM-in 45%-dən çoxu Bakı-Abşeron iqtisadi regionunda cəmləşsə də, yerdə qalan hissəsinin 17,4%-i Aran; 11,8%-i Gəncə-Qazax, 6,4%-i Lənkəran; 6,1%-i Şəki-Zaqatala; 4,9%-i Quba-Xaçmaz; 3,4%,-i Naxçıvan; 2,7%-i Dağlıq Şirvan; 1,9%-i Yuxarı Qarabağ; 0,3% Kəlbəcər-Laçında yerləşir.

Kiçik və orta sahibkarlıq strukturlarının fəaliyyətini xarakterizə edən göstəricilərin dinamik təhlili onu deməyə əsas verir ki, son dövrlərdə kiçik və orta sahibkarlıq subyektləri tərəfindən məhsul buraxılışının həcmi müvafiq olaraq artmışdır. Daha doğrusu, iqtisadi fəaliyyət növləri üzrə bu müəssisələr tərəfindən iqtisadiyyatın bütün sahələri üzrə təkcə təhlil aparılan 2010-cu illə müqayisədə

2014-cü ildə 1,4 dəfə çox, yəni 2547.2 mln.manatlıq məhsul istehsal edilmişdir ki, bunun da 15.2%-i məhz sənaye sektorunun payına düşür.

İqtisadiyyatın sənaye sektorunda fəaliyyət göstərən kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinə nəzər salsaq, görürük ki, 2014-cü ildə bu tip müəssisələrin sayı 12,7% azalaraq 252 ədəd təşkil etmişdir. Sənayenin sahə strukturu baxımından mövcud azalmanın 78,6%-i məhz emal sənayesinin payına düşür.

Kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin fəaliyyətini xarakterizə edən mühüm göstərici tədavül xərclərinin parametrləri hesab olunur ki, məhz onun köməkliyi ilə bu müəssisələrin kommersiya fəaliyyətinin xərc tərəfini təhlil etmək mümkün olur.

Qeyd etmək lazımdır ki, yeni təsərrüfatçılıq şəraitində fəaliyyət göstərməyə başladıkları ilk gündən bu günə kimi tədqiq edilən kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin tədavül xərclərinin səviyyəsinin mütəmadi olaraq ilbəl artması ənənəsi müşahidə olunur. Təkcə 2012-ci ildən etibarən tədavül xərclərinin səviyyəsi 2 dəfə artmışdır və bu artım son illərdə də davam etmişdir.

Maliyyə göstəricilərinin təhlili göstərir ki, 2014-cü ildə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin ümumi mənfəəti 2010-cu illə müqayisədə 2,23; 2013-cü ilə nisbətən isə 1,1 dəfə artmış, yəni 175398,5 milyon manat təşkil etmişdir. Mənfəətin bu artımı müqabilində tədavül xərclərinin nisbətən zəif templə aşağı düşməsi isə rentabelliğin təqribən 1,8-2 dəfə azalmasına gətirib çıxarmışdır. (cədvəl 2.4).

Cədvəl 2.4

Kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin maliyyə göstəriciləri

Göstəricilər	2010	2011	2012	2013	2014
İqtisadiyyatın bütün sahələri üzrə KOSM-in mənfəəti, mln.manat	78324,7	85328,5	122789,8	165437,5	175398,5
Zərərli işləyən KOSM-ın sayı	1723,0	1878,0	2031	2193,0	2363,0
Zərərlərin ümumi həcmi, mln.manat	20617,7	24401,8	26184,0	28734,5	29677,0
KOSM-in debitor borcları, mln.manat	18205,8	22203,5	21587,4	29117,0	31437,8
KOSM-in kreditor borcları, mln.manat	17290,7	22423,9	24457,3	33087,5	35724,63

Qeyd: Cədvəl Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır

Rentabelliyin belə kəskin azalması kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin tərəfindən istehsal edilən istehsal-texniki təyinatlı məhsulların və xalq istehlakı mallarının qiymətinin, nəqliyyat və elektrik enerjisi tariflərinin bir neçə dəfə artması hesabına baş vermiş və bu da nəticə etibarı ilə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin fəaliyyətinin nəticələrinə, eləcə də bu müəssisələr tərəfindən əldə edilən mənfəətin həcminə təsir etmişdir.

Cədvəldən göründüyü kimi, 2014-cü ildə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin maliyyə nəticələrinin təhlili üzrə statistik məlumatlara əsaslanaraq, bu müəssisələr hesabat ilini 29677,0 milyon manat zərərlə başa vurmuşdur.

Bununla əlaqədar olaraq kiçik və orta sahibkarlıq strukturlarında mənfəət və rentabelliyin artırılması üçün mühüm ehtiyat mənbələrindən istifadə olunmalıdır: əmək tutumlu hesab edilməyən əməliyyatların həcmi artırılmalı, alqı-satqı anbar əməliyyatlarının yerinə yetirilməsilə bağlı transaksion xərclərin həcmi isə azaldılmalıdır. Odur ki, burada məhsulların bazara irəlilədilməsi ilə bağlı əməliyyatların idarəedilməsi sahəsində mühüm rol oynaya bilən marketing, eləcə də logistik metodların tətbiqinə daha çox üstünlük verilməlidir.

Tətbiq edilən təchizat-satış əlavələrinin yüksəldilməsi mənfəət və rentabelliyin artırılması üçün həm metodiki, həm də praktiki baxımdan yol verilməzdir. Aydınır ki, metodoloji baxımdan ticarət əlavələrinin artırılması göstərilən xidmətin bahalaşmasına və istehlakçılarda əlavə xərclərin yaranmasına səbəb olur. Faktiki olaraq təhlil aparılan dövr ərzində ticarət əlavələrinin səviyyəsi 2,5 dəfə artmışdır. Praktiki baxımdan isə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin fəaliyyət sferasının və xidmət göstərdikləri istehlakçı dairəsinin genişlənməsi üçün malik olduqları bütün imkanları məhdudlaşdırır. Təsadüfi deyil ki, 2014-cü ildə ticarət əlavələri özündən əvvəlki ilə nisbətən 83,8% azalmışdır.

Hal-hazırda tətbiq edilən ticarət əlavələrinin 20-25% arasında dəyişməsinə baxmayaraq kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin qiymət siyasəti tətbiq edilən ticarət əlavələrinin bu günkü səviyyəsinin saxlanılmasına yönəlib. Çünki ticarət əlavələrinin həddən ziyadə yüksəlməsi nəticə etibarı ilə istehlakçılarda bu müəssisələrin xidmətindən imtina hallarının artmasına gətirib çıxara bilər. Yüksək

ticarət əlavələrinin tətbiqinə meyl göstərən kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri aşağı səviyyədə ticarət əlavələri ilə xidmət göstərən rəqib müəssisələrin əhatə dairəsini genişləndirir.

Öz fəaliyyətlərini tam təsərrüfat hesabı əsasında həyata keçirən kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri əldə etdikləri vəsaitlərin bir hissəsini özlərinin maddi-texniki bazalarının möhkəmləndirilməsinə və çoxlu sayda digər mühüm məqsədlərin reallaşmasına (bu istiqamətdə məsrəflər əvvəllər mərkəzləşdirilmiş mənbələrin vəsaiti hesabına yönəlirdi) ayırmaq məcburiyyətilə üzləşirlər.

Son illərdə kiçik və orta sahibkarlıq strukturlarının tərkibində əhəmiyyətli dəyişiklik baş vermişdir. 2014-cü ildə mülkiyyət formaları üzrə qruplaşdırılan 14981 kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin 13823-2, yəni 92,3%-i qeyri-dövlət sektorunda cəmləşmişdir. Ölkənin regionları üzrə əhalinin hər 1000 nəfərinə 2010-cu ildə 15 kiçik sahibkarlıq subyekti düşürdüsə, bu rəqəm 2014-cü ildə 33% artmışdır.

Son beş ildə (2010-2014-cü illər) kiçik və orta sahibkarlıq strukturlarının sayının artması (49878) müqabilində burada çalışan işçilərin orta aylıq əmək haqqının 348 manat olması müqabilində onların sayı da ilbəl artmışdır. Təhlil aparılan dövr ərzində iqtisadiyyatın sahələri üzrə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrində işləyənlərin orta illik sayı 115035 təşkil etmişdir. Bu da 2010-cu illə müqayisədə 21820 nəfər (23,4%), 2014-cü ilə nisbətən isə 6059 nəfər (5,6%) çoxdur.

İşçilərin orta siyahı sayı üzrə qruplaşdırılan kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin fəaliyyət göstəricilərinin müqayisəli təhlili göstərir ki, işçilərinin sayı 15 nəfərə qədər olan müəssisələr öz işlərini daha səmərəli şəkildə qura bilmək imkanları qazanırlar. Bu müəssisələrdə məcmu gəlirlərin (18,2%) və tədavül xərclərinin (15,3%) aşağı olmasına baxmayaraq bir işçiyə düşən ticarət dövriyyəsinin həcmi 39,7 milyon manata yaxın olmuşdur.

Dinamik inkişaf edən kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin iqtisadi fəaliyyətinin aparılan təhlili bir daha göstərir ki, hal-hazırda istehlakçılar tərəfindən məhsulların göndərilməsi üzrə mövcud qayda göndəriləcək məhsulların dəyərinin

əvvəlcədən ödənilməsini tələb etdiyindən, onların dövriyyəsi prosesini əhəmiyyətli şəkildə mürəkkəbləşdirir və ləngidir.

Kiçik müəssisələr yeni ixtira və kəşflərin, texnoloji yeniliklərin (innovasiyaların) istehsalda tətbiqində mühüm rol oynayır. Bu baxımdan xüsusilə dünyada iqtisadi böhranın hökm sürdüyü şəraitdə və iqtisadiyyatı əsasən neftdən asılı ölkə kimi Azərbaycanda kiçik və orta sahibkarlığın müxtəlif sahə və istiqamətlərinin inkişaf etdirilməsi günün əsas tələblərindəndir. Kiçik sahibkarlıq müəyyən dərəcədə ölkə iqtisadiyyatının yetisdiyi, təsəkkül tapdığı tarladır. Yeni ideyalar, ixtiralar, hər cür yeniliklər mövcud kiçik şirkətlər və ya xüsusi olaraq konkret məqsədlə yaradılan kiçik müəssisələr tərəfindən düşünüldü və həyata keçirilir.

Azərbaycanda da sahibkarlığın inkişafının yeni təşkilati-iqtisadi modellərinin - xüsusi iqtisadi zonaların, sənaye şəhərciyinin və biznes inkubatorların tətbiqi sahəsində müvafiq işlər aparılır. Yerli və xarici investisiyaların ölkə iqtisadiyyatının inkişafına cəlb edilməsi, investisiya mühitinin daha da yaxşılaşdırılması, yeni rəqabətqabiliyyətli və səmərəli istehsal və xidmət sahələrinin təşkilinin dəstəklənməsi məqsədilə Azərbaycanda xüsusi iqtisadi zonaların yaradılması sahəsində mühüm işlər görülür. Belə ki, ən yaxşı beynəlxalq təcrübə öyrənilmiş, təhlillər aparılmış və onun ölkəmizdə tətbiqi üçün ilk olaraq normativ hüquqi bazanın formalaşdırılması istiqamətində zəruri tədbirlər həyata keçirilmişdir.

Təbii ki, müasir istehsal infrastrukturuna malik sənaye parkının yaradılması ilk növbədə ölkədə sənaye sahələrinin inkişafına, ölkə iqtisadiyyatının tarazlı inkişafının təmin edilməsinə, habelə istehsal sahələrinin və onun innovasiya istiqamətinin inkişafını nəzərdə tutan dövlət siyasətinin reallaşdırılmasına xidmət göstərir. Yaradılan sənaye parkları həmçinin ölkənin qeyri-neft sektorunun davamlı inkişafı, ölkə iqtisadiyyatının ixrac qabiliyyətinin, eləcə də rəqabətqabiliyyətli, idxalı əvəz edən məhsulların istehsalının artırılması, ətraf rayonlarda məşğulluğun təmini, investisiyaların və müasir texnologiyaların cəlb edilməsi kimi öncül vəzifələrin yerinə yetirilməsi baxımından xüsusilə əhəmiyyətlidir. Adından göründüyü kimi, sənaye parkı sahibkarlıq fəaliyyətinin həyata keçirilməsi üçün zəruri infraqurumlarına və idarəetmə qurumlarına malik olan, müasir texnologiyaların

tətbiqi yolu ilə rəqabət qabiliyyətli məhsul istehsalı və xidmət göstərilməsi məqsədləri üçün istifadə edilən, sahibkarların səmərəli fəaliyyətinə və inkişafına kömək edən ərazidir.

Bu baxımdan Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2011-ci il 21 dekabr tarixli 548 nömrəli Fərmanı ilə Sumqayıt şəhərində yaradılan Kimya Sənaye Parkı və 2011-ci il 28 dekabr tarixli 1947 nömrəli Sərəncamı ilə Bakı şəhərində yaradılan Balaxanı Sənaye Parkı, 2015-ci il 26 fevral tarixli 1077 nömrəli Sərəncamı ilə Mingəçevir şəhərində yaradılan Sənaye Parkı ölkədə innovativ və yüksək texnologiyalar əsasında rəqabət qabiliyyətli sənaye istehsalının inkişafı üçün münbit şərait yaratmaq, bu sahədə sahibkarlığı dəstəkləmək, qeyri-neft sektorunun davamlı inkişafını təmin etmək və əhalinin istehsal sahəsində məşğulluğunun artırılmasına istiqamətlənib. Nəzərə almaq lazımdır ki, istər neft-kimya və digər prioritet sənaye sahələri üzrə rəqabətqabiliyyətli məhsulların (işlərin, xidmətlərin) istehsalı və emalı müəssisələrinin, istərsə də məişət tullantılarının emalı (təkrar emalı) və xidmət müəssisələrinin formalaşmasını nəzərdə tutan Sumqayıt Kimya və 7 hektar əraziyə malik Balaxanı Sənaye Parkı ölkədə sahibkarlığı dəstəkləməklə müasir texnologiyalara əsaslanan sənaye müəssisələrinin təşkilinə xidmət göstərir.

Azərbaycanda yaradılması nəzərdə tutulan bu sənaye parkları müasir tələblərə uyğun istehsal infrastrukturunun yaradılması ilə ondan sahibkarların əlverişli şərtlərlə istifadəsinə əsaslanır.

Hesab edirik ki, ölkəmizdə kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi və effektiv fəaliyyət göstərməsi üçün aşağıdakı istiqamətlər üzrə tədbirlər kompleksinin həyata keçirilməsi məqsədəuyğundur:

1. Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 2014-cü il 8 oktyabr tarixli 288 nömrəli "Sənaye məhəllələrinin yaradılması və fəaliyyətinin təşkili haqqında" Fərmanına uyğun olaraq ölkədə rəqabətədavamlı sənaye məhsulları istehsalını genişləndirmək məqsədilə sənaye məhəllələrinin təşkili ilə bağlı işlər intensivləşdirilməlidir.

Təbii ki, yaradılan sənaye məhəllələrinin əsas məqsədi sənaye və xidmət sahələrində fəaliyyət göstərən kiçik və orta sahibkarlığın inkişafı üçün əlverişli

şəraitin təmin edilməsi və əhalinin istehsal və xidmət sahəsində məşğulluğunun artırılmasından ibarətdir. Sənaye məhəllələri istehsal prosesinin təşkilində infrastruktur xərclərinin azaldılması, kooperasiya əlaqələrinin gücləndirilməsi, kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi və s. məsələlərin həlli baxımından böyük əhəmiyyət kəsb edir.

2.İnnovasiya məhsulunun və yüksək texnologiyaların hazırlanması, işlənməsi və ya təkmilləşdirilməsi məqsədi ilə elmi tədqiqatların və təcrübə-konstruktor işlərinin aparılması, onların nəticələrinin sənaye, xidmət və digər sahələrdə tətbiqi (kommersiyalaşdırılması) üçün texnoparklar şəbəkəsi genişləndirilməlidir. Bu məqsədlə aşağıdakı tədbirlərin həyata keçirilməsi məqsədəuyğun hesab edilir:

- texnoparkın fəaliyyəti üçün ayrılmış ərazi istifadəyə yararlı vəziyyətə gətirilməlidir;

- texnoparkın fəaliyyətini təmin edən müvafiq infrastruktur formalaşdırılmalıdır;

- inkubator və texnologiya transferi mərkəzlərinin fəaliyyəti əlaqələndirilməlidir;

- fəaliyyət profilinə uyğun olaraq, innovasiya məhsulunun və yüksək texnologiyaların hazırlanması, işlənməsi və təkmilləşdirilməsi üçün elmi tədqiqatların və təcrübə-konstruktor işlərinin həyata keçirilməsi ilə bağlı xidmətlərin göstərilməsi təşkil edilməlidir.

3.İqtisadiyyat Nazirliyi tərəfindən 2013-cü ildən "Azərbaycan gənclərinin sahibkarlıq fəaliyyətində iştirakının dəstəklənməsi layihəsi" çərçivəsində təşəbbüskar gənclər üçün yeni biznes inkubator şəbəkəsi formalaşdırılmalıdır.

Biznes inkubator - yeni fəaliyyətə başlayan sahibkarlıq subyektlərinin, o cümlədən gənclərin səmərəli sahibkarlıq fəaliyyətini təmin etmək məqsədilə onlara kompleks texniki-təşkilati və inzibati-təsərrüfat xidmətləri göstərən resurs mərkəzidir. Biznes inkubatorlarda göstərilən başlıca xidmətlər əsasən, ofisin zəruri avadanlıqlarla təmin olunması, mühasibat uçotunun, kargüzarlığın aparılması, biznesin irəliləməsi strategiyasının hazırlanmasında məsləhətlər, sərmayə axtarışı,

biznesin aparılması və bu sahədə uğura nail olunması üçün müxtəlif təlimlərin, seminarların keçirilməsi və digər xidmətlərdir.

4.Sahibkarlığın inkişafına dair 2013-cü ilin 2 iyul tarixində qəbul olunmuş "Sahibkarlıq sahəsində aparılan yoxlamaların tənzimlənməsi və sahibkarların maraqlarının müdafiəsi haqqında" Azərbaycan Respublikasının Qanununa müvafiq olaraq sahibkarların hüquqlarının müdafiəsi təmin edilməlidir. Burada əsas strateji hədəf sahibkarlıq sahəsində aparılan yoxlamaların vahid qaydalarının müəyyən edilməsi və yoxlamaların aparılması zamanı sahibkarların fəaliyyətinə qanunsuz müdaxilələrin qarşısının alınmasından ibarətdir. Ölkə ərazisində aparılan bütün növ yoxlama tədbirləri (araşdırma, müayinə, monitorinq, müşahidə, nəzarət, reydlər və s.) yalnız bu qanunda nəzərdə tutulmuş hallarda və qaydada, əvvəlcədən vahid məlumat reystrində qeydiyyatdan keçirilməklə aparılmalıdır.

Ümumiyyətlə, Azərbaycanda innovasiya prosesləri dövlətin sosial-iqtisadi siyasətinin tərkib hissəsi olan innovasiya siyasəti ilə tənzimlənir. Bu məqsədlə ölkədə investisiya mühitinin yaxşılaşdırılmasına xidmət edəcək "Azərbaycan Respublikasında 2009-2015-ci illərdə Elmin inkişafı üzrə Milli Strategiya" Dövlət Proqramı da qəbul olunmuşdur ki, həmin proqramda innovasiya mərkəzlərinin, texnoloji biznes-inkubatorların, texnoparkların yaradılmasını əhatə edən innovasiya infrastrukturunun formalaşdırılması mühüm vəzifə kimi qarşıya qoyulmuşdur. Bununla belə, qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycanda vençur maliyyələşməsinin tarixi çox qısa müddəti əhatə edir. İndiyədək xarici investisiya əsas kapital mənbəyi olaraq qalmaqdadır. Təxmini hesablamalara görə, dünya yüksəktexnoloji məhsul bazarında Azərbaycanın payı 0,3-0,5% arasında dəyişir.

Göründüyü kimi, innovativ inkişafa doğru əsas etibarlı addımlar atılsa da, vençur sahibkarlığının inkişafı sahəsində kifayət qədər problemlər var. Biz bu problemləri göstərməyə və onların həllinə çalışmışıq (cədvəl 2.5).

Azərbaycanda vençur sahibkarlığının inkişaf problemləri və həlli yolları

	Problemlər	Həlli yolları
1.	İnnovasiya müəssisələrinin azlığı, kifayət qədər yeni ideyalı layihələrin olmaması	Bunun üçün investisiyalaşma obyektı olan innovativ müəssisələrin sayının yaradılaraq çoxaldılması
2.	İnnovativ sahibkarlığa kifayət qədər tələbin olmaması	İnnovativ sektorda rəqabətə şərait yaradan mühitin yaradılması, dövlətin innovativ dəstək mexanizminin daha işlək xarakter alması
3.	Vençur sahibkarlığının fəaliyyəti üçün lazımı hüquqi bazanın olmaması	Vençur biznesinin hüquqi fəaliyyəti üçün qanunverici və normativ bazanın işlənməsi, vençur maliyyələşməsinin formalaşması üçün inkişaf proqramlarının hazırlanması, vergi sisteminin stimullaşdırma xüsusiyyətinin gücləndirilməsi
4.	Vençur biznesinin inkişafına dair tətbiqi proqramların, layihələrin azlığı	Vençur biznesinin dəstəklənməsi üzrə daha qəti dövlət proqramlarının həyata keçirilməsi, layihələrin səhmdar kapitalı ilə maliyyələşməsinə dair vergi imtiyazlarının tətbiqi
5.	Dövlət-xüsusi sektor əməkdaşlığının aşağı səviyyəsi	Xüsusi sektor-dövlət əməkdaşlığı prosesinin hər iki tərəfin vəzifələri göstərilməklə metodologiyasının işlənilib hazırlanması
6.	Dünyanın inkişaf etmiş vençur biznes təcrübəsindən məhdud istifadə	Mümkün qədər dünya təcrübəsinin müsbət nəticələrinin öyrənilməsi və tətbiqi

Mənbə: Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır

Cədvəldə qeyd olunanlarla yanaşı, Azərbaycanda vençur sahibkarlığının inkişafını ləngidən əsas problemlərə aid edilə bilər:

- ölkədə yerli kapitalın son dərəcə az olması;
- kiçik və orta biznes sahəsində vençur fəaliyyətinin aşağı nüfuza malik olması;
- vençur kapitalı üçün cəlbedici innovasiya müəssisələrinin meydana gəlməsini təmin edən infrastrukturun, o cümlədən vençur kapital qoyuluşu üçün lazım olan bazar mexanizminin olmaması;
- vençur kapitalı dövrünün mühüm elementi olan yerli fond bazarında durgunluq, qiymətli kağızlar bazarının inkişaf etməməsi;
- intellektual mülkiyyət bazarının aşağı səviyyəsi;
- vençur biznesinin fəaliyyətini idarə edəcək qanunvericiliyin yoxluğu;
- vençur kapitalı ilə innovasiya biznesi arasında qarşılıqlı zəif əlaqə;
- kiçik elmtutumlu biznes sahəsində sahibkarlıq fəaliyyətinin aşağı olması;
- vençur biznesinin zəif informasiya dəstəyi;
- elmi müəssisələrin qapalılığı, bu müəssisələrdə həyata keçirilən layihələr haqqında məhdud informasiya;
- vençur sərmayəçiləri üçün qəbul olunan riski təmin edən yüksək texnoloji sektor müəssisəsinə birbaşa investisiyaların cəlb olunması üçün iqtisadi stimulların olmaması;
- innovasiya layihələrinin ixtisaslı menecerlərinin çatışmazlığı;
- milli innovasiya sisteminin formalaşma mərhələsində olması;

2.2. Sahibkarlığın vençur potensialının iqtisadi dəyərləndirilməsi

Qeyd edildiyi kimi, vençur sahibkarlığı digər biznes növlərindən fərqli olaraq vençur kapitalının cəlb edilməsilə kapitalda pay əsasında biznesin bir neçə mərhələdə inkişaf etdirilməsinə əsaslanır. Sadəcə fiziki və ya hüquqi şəxs kimi qeydiyyatdan keçmiş hər hansı sahibkarlıq müəssisəsi Nüvə mərhələsindədirsə,

onun quru ideyadan başqa potensialı dəyərləndiriləcək başqa heç nəyi yoxdur. Lakin Nüvə mərhələsində olub perspektivi heç bir şübhə doğurmayan ideyaya malik sahibkar əlbəttə ki, çoxsaylı vençur investorlarının böyük həvəslə maliyyə yatırımı təklifləri ilə qarşılaşacaqdır. Bu zaman birmənalı perspektiv vəd edən layihənin potensialı artıq bəllidir. Lakin məlumdur ki, vençur kapitalistləri daha çox inkişaf və ya genişlənmə mərhələsində olan sahibkarlıq müəssisələri ilə işbirliyinə getməyi üstün tuturlar. İnvestisiyanı yatırıb-yatırmamaq haqda qərarın verilməsinədək isə əlbəttə ki, kapital qoyuluşu nəzərdə tutulan müəssisənin potensialı dəyərləndirilir. Burdan belə nəticəyə gəlmək mümkündür ki, vençur sahibkarlıq müəssisələrinin vençur potensialı məhz onların mövcud olduğu mərhələdən asılı olaraq dəyərləndirilə bilər (Şəkil 2.1).



Şəkil 2.1. Vençur sahibkarlığı müəssisənin inkişaf mərhələləri

Mənbə: <http://www.slideshare.net>

Yəni əsasən Nüvə, Başlangıç, İnkişaf və Genişlənmə mərhələlərində.

Vençur sahibkarlığının əsas problemlərindən biri məhz erkən inkişaf və genişlənmə mərhələsində olan firmaların potensialının dəyərləndirilməsilə bağlıdır.

Məhz bu cür (burada erkən inkişaf mərhələsində olan) firmalar bəzi hallarda normal, gəlir gətirən ideyaya malik layihəyə malikdir, işi qurmuş, amma maliyyə yoxluğu üzündən deyək ki, məhsul və ya xidmətin genişlənməsini, satışını, reklamını və s. təşkil edə bilmir. Eyni zamanda ola bilər ki, firma inkişaf mərhələsindədir, güclü imici, məhsul və ya xidmətinə böyük tələbat var, bazarda kifayət qədər mövqeyə malikdir, lakin daha da yüksək mənfəət qazanmaq üçün lazımi texnologiyanın əldə edilməsi, firmanın daha böyük filiallarının yaradılması üçün kifayət qədər maliyyə vəsaiti yoxdur. Bu halda gələcək yüksək gəlir perspektivinə inanan sahibkar vençur kapitalının axtarışına çıxır və müəssisəsinin hazırki durumunda daha yüksək səviyyədə qiymətləndirilməsinə nail olmağa çalışır. Daha dəqiq desək, müəssisəyə yüksək dəyər verəcək kapitalist axtarışına başlayır. Bu zaman, yəni müəssisənin inkişafı üçün maliyyə axtaran sahibkarı bir məsələ düşündürür: Necə edim ki, müəssisənin potensialının mümkün qədər yüksək qiymətləndirilməsinə nail olum? Bu, vençur biznesində tərəf olan sahibkarın mövqeyidir. Lakin vençur sahibkarlığının var olması üçün daha mühüm tərəfin-vençur kapitalı-vençur kapitalistinin mövcudluğu tələb olunur. Məhz müəssisələrin vençur potensialını vençur kapitalistləri müəyyən edir. Vençur kapitalistləri isə o zaman pul ayırırlar ki, sahibkarlar tərəfindən konkret mərhələlərlə bağlı konkret strategiyalar hazır vəziyyətdədir [138, s. 493-503]. Bankirlər kimi vençur kapitalistləri də ötən əməliyyatların nəticələrini, lazım olan maliyyənin miqdarını, gələcək qazanc və şərtlər kimi faktorları nəzərə alırlar. Lakin bankirlərdən fərqli olaraq, vençur kapitalistləri kreditordan daha çox şərikdirlər, buna görə 5-7 il ərzində qoyduqları investisiyanın 3-5 misli qədər gəlir götürmək haqqında düşünürlər. Bu baxımdan vençur kapitalistləri müəssisələrin qiymətləndirilməsinə çox önəm verirlər. Əgər qeyd etdiyimiz kimi, sahibkar daha yüksək qiymətləndirməyə nail olmaq istəyirsə, bunun əksinə olaraq vençur kapitalisti mümkün qədər aşağı dəyərləndirməni prioritet hesab edir. Ona görə də, sahibkarlara müəssisənin potensialının yüksək qiymətləndirilməsinə nail olmaq üçün hər şeydən əvvəl mümkün qədər çoxsaylı investorların cəlbinə diqqət yetirmələri tövsiyə olunur.

Vençur sahibkarlıq müəssisələrinin potensialının dəyərləndirilməsinə münasibət bildirən Hering və Olbrıç bu zaman investorların əsas diqqəti iqtisadi qiymətləndirmə modelinin seçiminə deyil, necə edib daha çox gəlir götürməyə yönəldiklərini qeyd edirdilər [130, s. 357]. Həmçinin tədqiqatçılar Vrayt (Wright) və Robbien hesab edirdilər ki, vençur investorlar mövcud olan standard qiymətləndirmə metodlarındansa özlərinin intuitiv qiymət artımına əsaslanan qiymətləndirmə metodlarından istifadəyə üstünlük verirlər [103, s. 416-418]. Yəni nə olursa olsun, mümkün qədər az vəsait qoyub çox gəlir götürmək. Onların fikrincə, bu, vençur kapitalı yanaşmasında ən çox istifadə olunan metoddur. Mason və Harrison qeyd etdiyi kimi: “Hansı yolla olursa-olsun, vençur kapitalistlərini sadəcə müəssisə potensialının aşağı dəyərləndirməklə öz imkanlarını yüksəltmək düşündürür və bu, həmişə müzakirə mövzudur”. Bu, onların portfolio firmalarında aktiv rolları ilə bağlıdır (məsələn, İdarə heyətində aktiv iştirakı, səs hüququna malik üzv olmaları, maliyyə göstəricilərinə nəzarət və s.) [76, s. 13-14].

Dünya praktikasında vençur kapitalistləri üçün sahibkarlıq müəssisəsinin potensialının aşkar edilməsinə dair iki müxtəlif yanaşma mövcuddur [128, s.114-115]:

1. Proaktiv yanaşma (proactive approach).
2. Reaktiv yanaşma (reactive approach)

Proaktiv yanaşmada vençur kapitalistlərinin özləri aktiv surətdə investisiya yatırmaq üçün potensiala malik sahibkarlıq firmaları və ya layihə-təklif axtarışında olurlar. Reaktiv yanaşmada isə sadəcə sahibkarlıq firmaları tərəfindən mərhələlər üzrə dəyərləndirmə üçün təkliflərin daxil olmasını gözləyirlər. Reaktiv yanaşma adətən vençur kapitalistlərinin passiv şəkildə oturub hardansa onlara təklifin gəlməsini gözlədikləri kimi izah edilir. Yeddi İsveç kapitalistindən sahibkarlıq müəssisələrinin onlara ünvanlanan təkliflərini dəyərləndirmələri ilə bağlı aparılmış araşdırma nəticəsində müəyyən edilmişdir ki, vençur kapitalistləri istisnasız olaraq daha çox reaktiv, yəni passiv yanaşmadan istifadə etməkdə maraqlıdırlar [76, səh 48-49]. Çünki bu zaman onların “qapısına gələn” pula ehtiyacı olan sahibkar vençur kapitalistlərinin hər tələbilə çox hallarda razılaşmağa məcbur olacaqdır. Vençur kapitalistləri onlarla sahibkarlığı, nəzarəti

bölüşməyə hazır, qeyri-adi biznes ideyası olan sahibkarla əlaqəyə can atır. Digər tərəfdən sahibkar vençur kapitalisti ilə ona görə əlaqə istəyir ki, maliyyə kapitalına, müxtəlif şəbəkələrə, biznes əlaqə və müştərilərinə çıxış imkanı, həmçinin firma üzərində kifayət qədər möhkəm nəzarət əldə etmiş olsun[116].

Adətən vençur kapitalı müəssisəsinin gələcək potensialının dəyərləndirilməsi aşağıdakı qaydada həyata keçirilir [76, səh 61]:

1. Gələcək gəlir və mənfəətin hesablanması, yəni dəyərləndirmə nəticələrinin Discount Cash Flow–Diskontlaşdırılmış Nağd Vəsait-ə uyğunluğunun müəyyən edilməsi.

2. Sınaqdan keçirilən bazar nəticələrinə əsasən firmanın güman olunan qiymətinin proqnozlaşdırılması və ya investor üçün gözlənilən gəlirin qiymətləndirilməsi. Bu zaman ən mühüm dəyərləndirmə metodu olan Xalis Vençur kapitalı metodundan istifadə olunur.

3.Sahibkar və vençur kapitalistinin dəyərlə bağlı şifahi danışıqları.

Vençur kapitalı müəssisənin potensialını müəyyən etməyin ən mühüm metodu Xalis Vençur Kapital metodudur. Bu metod özündə investisiyadək müəssisənin dəyəri (pre-money valuation) və post investisiya dəyərini (post investment valuation) ehtiva edir. Bu iki dəyərləndirmə üsulunu bilmək vençur müəssisələrinin dəyərləndirilməsi, o cümlədən sahibkar və investorun mülkiyyət faizi və gələcəkdə güman olunan gəlirinin müəyyən edilməsinə imkan verir[140].

-İnvestisiyadək müəssisənin dəyəri (Pre-money valuation); İnvestisiyadək dəyərləndirmə müəssisənin kənardan maliyyə almasına və ya maliyyələşmənin sonuncu mərhələsinədək olan dəyəri deməkdir.

*-Müəssisənin post investisiya dəyəri (Post-money valuation).*Post investisiya dəyəri müəssisənin kənardan maliyyə almasından sonrakı dəyəridir. Məsələn, tutaq ki, sahibkar və investor müəssisənin 1 milyon dollar dəyərə malik olduğuna dair razılığa gəliblər, investor isə əlavə \$250,000 dollar vəsait yatırmağı nəzərdə tutmuşdur. Bu zaman onların mülkiyyət faizi 1 milyon dollar vəsaitin investisiya öncəsi və ya investisiya sonrası dəyərləndirməyə aid olub olmamasına əsasən müəyyən olunacaqdır. Əgər bu 1 milyon dollar dəyər investisiya öncəsidirsə, onda

müəssisənin investisiya yatırılmazdan öncəki dəyəri 1 milyon dollar, investisiya yatırımından sonrakı dəyəri isə 1 milyon 250 000 min dollar olacaqdır. Əgər 1 milyon dollar dəyər özünə 250,000 min dollar investisiyanı da daxil edərsə, bu, investisiya sonrası dəyərləndirmə kimi qəbul olunacaqdır (*Cədvəl 2.6*).

Cədvəl 2.6

**Müəssisənin potensialının investisiya öncəsi
və investisiya sonrası dəyərləndirilməsi**

Investisiya öncəsi dəyərləndirmə-pre money valuation			Investisiya sonrası dəyərləndirmə- Post money valuation		
	Dəyər	Ortaqlıq faizi		Dəyər	Ortaqlıq faizi
Sahibkar	1,000 000	80%	Sahibkar	750 000	75%
İnvestor	250 000	20%	İnvestor	250 000	25%
Cəm	1 250 000	100%	Cəm	1000 000	100%

Mənbə: [140]

Göründüyü kimi, istifadə olunan dəyərləndirmə metodundan asılı olaraq sahiblik faizində böyük məbləğdə fərq yaranır. Bu, dəyər məbləğinin investisiya-dan öncə müəssisəyə verilməsilə bağlıdır. İnvestisiyaya qıymətləndirmə və yatırılmış investisiyanın məbləği investorun investisiyaya müvafiq sahiblik faizini müəyyən edir.

Post investisiya dəyəri = yeni investisiya x ödənməmiş post investisiya məbləği / yeni investisiya səhmləri

Investisiyadakı olan dəyər = post investisiya dəyəri – yeni investisiya

Investorun payı (%-lə) = investorun yatırdığı vəsait / post investisiya

İnvestorun mülkiyyət faizini müəyyən etmək üçün isə investorun yatırdığı vəsaiti post investisiya məbləğinə bölmək lazımdır. Məsələn, əgər müəssisənin sahibkar və investorla razılıq əsasında müəyyən edildiyi dəyəri 1 milyon dollar və investorun yatırdığı kapital 500 000 dollardırsa, bu zaman müəssisənin post investisiya dəyəri $1 \text{ milyon} + 500 \text{ 000} = 1 \text{ 500 000}$ dollar olacaqdır. İnvestorun mülkiyyət faizi isə $500 \text{ 000} : 1 \text{ 500 000} = 33,3\%$ olacaqdır. Bu o deməkdir ki, nəzərdə tutulan (investorlar adətən 3-5 və ya 7 il gözləyirlər) müddət başa çatdıqdan sonra müəssisə çıxışa hazır olduqda onun satışından əldə olunan vəsaitin 33,3 faizi investora veriləcəkdir.

Qeyd etdik ki, müəssisə mərhələlər üzrə hətta müxtəlif investorlardan vəsait cəlbini həyata keçirə bilər. Məşhur “Widgets, Inc.” şirkətinin başlanğıcda səhmdarları 100 səhmə malik idilər, bu isə onların mülkiyyət faizinin 100% olması demək idi. Şirkət ilk mərhələdə investordan 10 milyon dollar həcmində investisiya yatırımına nail olmuş və bu məqsədlə 20 səhm buraxmışdır. Bu zaman yeni buraxılmış 20 səhm üçün güman olunan post investisiya dəyəri:

$$\$10 \text{ milyon} * (120 / 20) = \$60 \text{ milyon olmuşdur.}$$

Buradan müəssisənin investisiyaya dək olan dəyərini tapmaq mümkündür:

$$\$60 \text{ milyon} - \$10 \text{ milyon} = \$50 \text{ milyon.}$$

Deməli, şirkətin investorlarla razılaşma əsasında müəyyən olunmuş dəyəri 50 milyon dollar, şəriklik payı isə müvafiq olaraq,

$$100/120 = 83,33\% \text{ və } 100 - 83,3 = 16,7\% \text{ olmuşdur.}$$

Həmçinin həmin “Widgets, Inc.” şirkəti növbəti mərhələdə yeni investoru cəlb etməklə onu 30 yeni səhm üçün 20 milyon dollar dəyərində investisiya yatırımına razı salmışdır. Başlanğıc mərhələyə əsasən 120 səhmə görə post investisiya dəyəri

$$\$20 \text{ milyon} * (150 / 30) = \$100 \text{ milyon}$$

İnvestisiyadək dəyər

$$\$100 \text{ milyon} - \$20 \text{ milyon} = \$80 \text{ milyon}$$

Şəriklik faizi: $100/150=66,67\%$ və $100-66,67=33,33\%$ olmuşdur.

Olobal Vençur Müəssisələrinin Qiymətləndirmə Xidməti sahibkarlıq müəssisələrinin vençur potensialını qiymətləndirmək üçün kapitalistlərin diqqət yönəltməli olduqları əsas amillərə menecment, bazar, elm və texnologiya, mərhələlər üzrə maliyyələşmə və s. aid edirlər.

Müəssisənin gələcək potensialının dəqiq dəyərləndirilməsi üçün müxtəlif qiymətləndirmə metodları mövcud olsa da, Vençur Dəyərləndirmə Mərkəzi yüksək gəlir potensialı ilə seçilən hər növ “start up” kompaniyalar üçün keçərli olan Diskontlaşdırılmış nağd vəsait (Discounted Cash Flow (DCF) metodunu mühüm hesab edir. Bu metod hər hansı layihə və ya müəssisə tərəfindən gələcəkdə yaranacaq nağd vəsaiti əsas götürməklə hazırki dəyərin müəyyən olunması üçün diskontlaşdırmanı həyata keçirir: Diskontlaşdırma dəyəri adətən kapitalın müəyyən edilmiş orta dəyəri və təqdim olunan düsturda “r” kimi qəbul olunur:

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_{21}}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

DCF = Hesablanmış DCF dəyəri

CF = nağd vəsait (Cash Flow)

r = diskontlaşma dərəcəsi (WACC: Weighted average cost of capital)

DCF vençur kapitalistlərinin müəssisəyə yatırılması nəzərdə tutulan investisiyanın perspektivini müəyyən etmək üçün hesablanır.

Diskontlaşdırma metodunun aparılması zamanı riskin tənzimlənməsi metodu və müəssisələrin nə dərəcədə uğurlu olub olmayacağını əks etdirən xalis vençur kapital metodundan da istifadə oluna bilər.

2. Bazar müqayisə metodu-bu metod qazanc, satış, R&D (tədqiqat və inkişaf), investisiya və s.-yə əsasən müəssisənin potensialını dəyərləndirir.

3. Müqayisəli sövdələşmə metodu-eyni sektorda eyni ölçülü müəssisələrin müxtəlif göstəricilərə görə dəyərləndirilməsi.

4. Qərar qəbulunun analizi metodu.

Global Vençur Müəssisələrin Qiymətləndirmə Mərkəzinin mütəxəssisləri hər hansı vençur kapitallı müəssisənin dəyərləndirilməsini “elmdən çox incəsənət” kimi təsvir edirlər. Onların fikrincə dəyərləndirməyə aşağıdakı amillər mütləq şəkildə təsir edir:

-Müəssisənin cəlbediciliyi (Attraction). Cəlbedicilik investoru inandıra biləcək bir nömrəli amildir. Belə ki, müəssisənin varlığına sübut kimi məhsul və xidmətə olan istehlakçı marağının olmasıdır. Əgər investor müəssisənin ən az 100,000 istehlakçını əhatə etdiyinə əmindirsə, bu zaman artıq onda müəyyən müddətdən sonra gəlir əldə etməyin mümkünlüyünə dair inam yaranır.

-İmic-(Reputation). Müəssisə və ya layihə yaradıcısının imici investorun diqqət yetirdiyi əsas amillərdəndir. Məsələn, “İnstaqram” şirkətinin yaradıcısı Kevin Sistrom sözügedən layihə üçün ilk mərhələdə asanlıqla 500 000 dollar əldə edə bilmişdir. Bu, onun artıq uzun illər “Google” şirkətində işlədiyinə görə yüksək imicinin və ona inamın olması ilə bağlı idi. “İnstaqram” şirkətinə bir neçə mərhələ üzrə 3-5 milyon dollar investisiya yatıran investorlar qısa müddət ərzində şirkətin uğur qazanması ilə 56 milyon dollar qazanc əldə etmişlər. Belə ki, “İnstaqram” şirkəti Facebook şirkəti tərəfindən 960 milyon dollara satın alınmışdır. Analoji vəziyyət “Dropbox” firmasına da aiddir.

-Müəssisənin gəliri-(Revenues). Müəssisənin gəliri yüksək olduğu halda onun dəyərləndirilməsində də yüksək nəticə gözləmək olar.

-Paylama kanallarının olması -(Distribution channels)- vençur investorlarını cəlb etmək üçün müxtəlif satış formalarının olduğuna əminlik yaratmaq lazımdır. Bunu hətta gizli etmək daha cəlbedici görünəcəkdir. Məsələn, investorun yaşadığı və ya işlədiyi ərazidə məhsulu qapı-qapı satmaq və ya 12 milyon izləyicisi olan Facebook səhifəsinə malik olmaq və s.

Sahibkarlığın vençur potensialının qiymətləndirilməsindən danışarkən, qeyd etmək lazımdır ki, yaxın illərdə daha çox İnternet, biotexnologiya və s. sahələrə tətbiq olunsa da, hazırda İran, Səudiyyə Ərəbistanı, Türkiyə, Hindistan, Çin və bir çox Qərbi ölkələrində vençur maliyyələşməsi artıq bütün növ perspektivli hesab olunan kiçik və orta sahibkarlıq növlərinin inkişaf etdirilməsində geniş tətbiq olunmaqdadır. Vençur sahibkarlığının yeni formalaşdığı Azərbaycanda da mülkiyyət formasından asılı olmayaraq kiçik sahibkarlığın inkişafı ilə ildən-ilə yeni ideyalı müəssisələrin sayı və nəticə etibarlılığı ilə çoxçeşidli yeni məhsul istehsalı artmaqdadır. Ölkəmizdə fəaliyyət göstərən kiçik sahibkarlıq müəssisələri daha çox vençur sahibkarlığının ənənəvi mərhələlərindən inkişaf və genişlənmə mərhələsinə aid edilə bilər. Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatları da bunu təsdiqləyir. Məsələn, komitənin məlumatlarına əsasən Azərbaycanda 2010-2013-cü illər ərzində müəssisələr tərəfindən əsas etibarlılığı ilə məhsullar daha çox dəyişikliklərə məruz qalmış və ya yeni formada tətbiq edilmişdir. Bu tip məhsulların həcmi 52,2 mln. manat təşkil etmişdir ki, bunun da 94,7% -i emal sənayesinin payına düşür. O cümlədən sənaye sahəsi üzrə təkmilləşdirilmiş məhsulun həcmi 2011-ci ildə ən yüksək həddə çatmış və 14,4 milyon manat təşkil etmişdir. Bu göstərici 2013-cü ildə kəskin azalmış və cəmi 883 min manat olmuşdur. 2010-2013-cü illərdə təkmilləşdirilmiş məhsulun həcmi 18,4 milyon manat təşkil etmişdir ki, bunun da 42%-i emal sənayesinə aid olmuşdur. Bundan başqa sənayedə texnoloji yeniliklərə 2005-ci ildə 53,3 mln.manat xərclənmişdir ki, bu göstərici 2010-cu ildə 6 dəfədən çox azalmışdır. 2013-cü ildə 2012-ci ilə nisbətən texnoloji yeniliklərə çəkilən xərclər təxminən 1,5 dəfə artsa da, son illərdə bu göstəricidə azalma müşahidə olunur. Bundan başqa 2010-2013-cü illərdə sənayedə texnoloji yeniliklərə çəkilən xərclərin ümumi məbləğində yeni məhsulun payı 90% təşkil etmişdir. Bu dövrdə texnoloji yeniliyə çəkilən xərclərin 76,5% müəssisənin öz vəsaiti, 14,5%-i dövlət büdcəsi, 9%-i sair fondlar hesabına maliyyələşdirilmişdir (*Cədvəl 2.7. və Cədvəl 2.8*).

Cədvəl 2.7

**Yenilik səviyyəsinə və iqtisadi fəaliyyət növlərinə görə
yeni ideyalı məhsulun həcmi, min manatla**

	Dəyişikliklərə məruz qalmış və ya yeni tətbiq olunmuş məhsul				Təkmilləşdirilmiş məhsul			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Sənaye-cəmi	4384	13163	23052	11634	2029	14403	1045	883
Mədəncixar ma sənayesi	-	2073	396	326	-	10430	236	-
Emal sənayesi	4384	11090	22656	11308	2029	3973	810	883
bundan:								
toxuculuq sənayesi				8933	1717			
kimya sənayesi			3049	465	311.4	1969	21,3	40,7
içki istehsalı	-	3500	18200	-	-	-		
kompüter və digər elektron avadanlıqların istehsalı		5681	20,4			1044		
Elektrik avadanlıqlarının istehsalı		13,5						
masın və avadanlıqların istehsalı	1 262		890	238		106	686	798
mebellərin istehsalı	22.7							
Neft məhsullarının istehsalı		103,3				3,2		

Cədvəl 2.7- nin ardı

masın və avadanlıqların qurasdırılması və təmiri	1311	1295	497	512			102,1	44,1
agac emalı və agacdan məmulatların istehsalı		498,1				850,5		

Mənbə: Azərbaycanın sənayesi. Statistik məcmuə- Bakı, 2014, s.94

Cədvəl 2.8

Fəaliyyət növləri və tətbiqi istiqamətləri üzrə ümumilikdə texnoloji yeniliyə çəkilən xərclər, min manat

	2005	2010	2011	2012	2013
Bütün sənaye	53273	8 139	31589	9326	13877
Yeni məhsulların, xidmətlərin, proseslərin tətbiqi və işlənməsi	853.5	2 551	3328	529	9036
Texnoloji yeniliklə əlaqədar maşın və avadanlıqların alınması	1 782	5 053	25178	5451	2328
yeni texnologiyaların alınması	50		585,0	558	770
proqram vəsaitlərinin alınması			40,0	166	505
yeni məhsulların buraxılışı üçün istehsal layihələsdirilməsi, digər istehsala hazırlıq növləri və ya onların istehsalı üzrə yeni xidmətlərin və ya metodların tətbiqi	4.6	300.1	20,5	16,2	1011

Cədvəl 2.8- nin ardı

Yeniliklə əlaqədar işçilərin hazırlığı		95.6	99,3	2,5	46
marketing tədqiqatları	0.82		-		
texnoloji innovasiyalar	2.02	140.0	-		
elmi-tədqiqat və işləmələr	-	-	2162	2602	181

Mənbə: Azərbaycanın sənayesi. Statistik məcmuə- Bakı, 2014, s.94

Lakin ölkəmizdə “start-up” mərhələsində olan layihələr də yox deyildir. Bu layihələr əsas etibarilə İT sahəsini əhatə etməklə Azərbaycanda hələlik yeganə vençur kapital fondu olan “İnfipro İnc” –in maliyyə dəstəyilə həyata keçirilmişdir.

“NEWO” layihəsi fond tərəfindən ilk maliyyələşdirilən layihədir. İnvestisiya paketi layihənin spesifikasiyası və təmayülündən asılı olaraq 10.000-dən 100 000 ABŞ dollar təşkil edir. 2012-ci ildən etibarən investisiyaların son həcmi dəqiqləşdirilməklə maliyyələşdirmə layihə müəllifinin biznes-planına əsasən mərhələli şəkildə aparılmağa başlayıb. Buna müvafiq olaraq, hazır olan və sınaqdan keçmiş məhsulun buraxılışı yarım ildən sonra nəzərdə tutulmuşdur infipro.az (Cədvəl 2.9).

Cədvəl 2.9

“İnfipro İnc” vençur kapital fondunun maliyyələşdirdiyi layihələr

Layihənin adı	Layihənin kateqoriyası	Layihənin məzmunu
1. “Brandbook”	İT	“Private Shopping Club” sahəsində internet portalının yaradılmasını nəzərdə tutur
2. “RA Electronics”	Sosil-ekologiya	“Green technology” vasitələri əsasında portativ multi-doldurucu qurğunun yaradılması ilə bağlıdır

Cədvəl 2.9-un ardı

3. "NEWO"	Proqram təminatı	"Augmented Reality" texnologiyasını tədqiq edir - reklam biznesi və turizm obyektlərinin istismarına yönəlmişdir.
-----------	------------------	---

Infipro.az

Hər bir ölkənin iqtisadi konyukturuna uyğun olaraq yerli sahibkarlıq müəssisələrinin potensialının özünəməxsus dəyərləndirmə üsulları vardır. Ümumiyyətlə, hazırda ölkəmizdə yeniliyin tətbiqi baxımından fəaliyyətdə olan sahibkarlıq müəssisələrini bazar prinsipləri üzrə fəaliyyət göstərən *elmi-texniki təşkilatlar və daxili vençur müəssisələrinə* ayırmaq olar. Yerli tədqiqatçıların əsərlərində qeyd olunan müəssisələrin potensialının qiymətləndirilməsində hər şeydən əvvəl inkişaf göstəriciləri kimi iqtisadi indikatorlar (əhalinin bir nəfərinə düşən ÜDM-in məbləği min manatla); Maliyyə ehtiyatları (ölkədə ETTKİ çəkilən xərclərin ÜDM-də payı (%), sahibkarlıq sektorunun ETTKİ çəkilən xərclərin ÜDM-də payı (%), digər sektorların ETTKİ çəkilən xərclərin ÜDM-də payı (%); ETTKİ-də insan ehtiyatları indikatoru (hər 10 min nəfərə düşən ETTKİ-də məşğul olan tədqiqatçıların sayı, iqtisadi aktiv əhalinin hər 10 min nəfərinə düşən sahibkarlıq sektorunda ETTKİ-də məşğul tədqiqatçıların sayı, iqtisadi aktiv əhalinin hər 1000 nəfərinə düşən ETTKİ çalışan 25-34 yaşlı elmi dərəcəsi olanların sayı); ETTKİ nəticələri indikatoru (nəşr aktivliyini əks etdirən hər min nəfərə düşən elmi əsərlərin sayı-elmi-istehsalat əlaqəsini xarakterizə edən, sahibkarlıq firmalarının ərzaq və texnoloji imkan sayı ilə məşğul olan firmaların payı (%), ölkə əhalisinin hər 1000 nəfərə düşən beynəlxalq patentlərin sayı), Elmlə istehsalat əlaqəsi indikatorları (sahibkarlıq sektoru tərəfindən maliyyələşən dövlət elmi sektorunda yerinə yetirilən ETTKİ-lərin ÜDM-də payı (%), sahibkarlıq sektoru tərəfindən maliyyələşən AMEA və ali təhsil ocaqlarında yerinə yetən ETTKİ ÜDM-də payı (%)); Beynəlxalq əməkdaşlıq indikatoru (yerli alimlərin beynəlxalq aləmlə əlaqəsini göstərən, xarici

həmmüəlliflərlə yazılan elmi işlərin ümumi elmi işlərdə payı (%)), Sahibkarlıq mühiti indikatoru (əhalinin hər 1000 nəfərinə düşən kiçik sahibkarlıq subyektlərinin sayı, vençur investisiyasının ÜDM ümumi həcmindəki payı %) və s. nəzərə alınması əsas hesab edilir[18].

Bununla yanaşı milli innovasiya sistemində sahibkarlıq müəssisələrinin innovasiya potensialının göstəriciləri aşağıdakı kimi qruplaşdırılır:

-innovasiya aktivliyinin ümumi səviyyəsi- texnoloji, təşkilati və marketinq innovasiyasının inkişaf səviyyəsi;

-Yenilikçi fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələrin sayı və tərkibi (yeni fəaliyyətə görə müəssisələrin sayı və tərkibi); korporativ əlaqələrin növü üzrə müəssisələrin sayı və tərkibi və növləri-kiçik sahibkarlığın sayı və tərkibi daxildir.

-Xərclər göstəricisinə- texnoloji yenilik, yeni fəaliyyət növlərinə görə, yenilik növləri üzrə, maliyyələşmə mənbələri üzrə, təşkilati yenilik üzrə, marketinq innovasiyaları üzrə xərclər.

-yeniliklər, məhsul və xidmətlərin həcmi- həcm göstəriciləri, yenilik göstəriciləri, bazar üçün yeni, firma üçün yeni, təkmilləşmiş, eksport göstəriciləri, marketinq innovasiyasının istifadəsilə istehsal olunanların həcm göstəriciləri.

-Yeni fəaliyyətin nəticələrinin göstəriciləri- assortimentin genişlənməsi, satış bazarı və ya bazar payının genişlənməsi, keyfiyyətin yaxşılaşdırılması, məşğulluğun artırılması, istehsalın təkmilləşdirilməsi.

-Texnoloji mübadilə göstəriciləri: yeni texnologiyanın alınması və ötürülməsi prosesi- texnologiya alınması, ötürülməsi və mübadiləsi göstəriciləri.

-Yeniliyin tədqiqi və işlənməsi sahəsində kooperasiya əlaqəsinin intensivlik göstəricisi-daimi kooperasiya göstəricisi, layihə sərhədlərində kooperasiya göstəricisi, birdəfəlik kooperasiya göstəricisi, ölkə və regionlar üzrə kooperasiya göstəricisi, həmkarın tipinə görə kooperasiya göstəricisi.

-Yeniliyin informasiya mənbəyi göstəricisi- informasiya daxili mənbəyi göstəricisi, informasiyanın bazar mənbəyi göstəricisi, informasiyanın institusional mənbəyi göstəricisi.

-Təhlükəsizlik göstəricisi- formal təhlükəsizlik üsulları göstəricisi, qeyri-formal təhlükəsizlik üsulları göstəricisi.

-Yeniliyə maneçilik törədən amillər- iqtisadi amillər göstəricisi, daxili amillər göstəricisi.

-Təşkilati yenilik göstəricisi.

-Marketing yeniliyi göstəricisi.

-Ümumi təşkilati-iqtisadi göstəricilər- məhsul, iş, xidmətlərin həyat dövrü, əsas satış bazarları, əsas kapitalla investisiya, işçilərin orta sayı.

Azərbaycan reallığında hal-hazırda yeni layihələrin işlənib hazırlanmasına maliyyə vəsaitlərinin toplandığı vençur kapital fondu bazarı formalaşmadığından riskli sahədə layihələr həyata keçirmək istəyən kiçik müəssisələr ya sahibkarın öz hesabına və ya dövlət, özəl maliyyə təşkilatlarından güzəştli kreditlərin əldə edilməsi yolu ilə layihələrini reallaşdırmalı olurlar. Bu baxımdan ölkədə hər hansı yeni fəaliyyətə başlayan müəssisənin potensialı dəyərləndirilərkən yeni layihələrin ekspertizası ilə məşğul olan mütəxəssislər, adətən, layihənin təsəbbüskarına aşağıdakı suallara cavab verməyi təklif edirlər:

- Yeni məhsul ideyasının tədqiqinə dair hər hansı əsaslı motiv var idimi ?
- Yeni məhsulun yaradılmasına zərurət mövcuddurmu ?
- Bir məhsulun digəri ilə əvəz olunmasına zərurət varmı?
- Yeni məhsul özündən əvvəlki məhsullar sırasının üzvi davamı sayılırmı ?
- Tədqiqatçı müstəqil olaraq məhsulun yoxlama partiyasının buraxılısını həyata keçirmək və ya yeni məhsul almaq iqtidarındadırmı ?
- Tədqiqatçı bazarda yeni məhsulu realladıra biləcəkmimi ?
- Yeni məhsul hansısa bazar taxçasını doldura biləcəkmimi ?
- Əvvəllər kimsə buna oxşar ideyalar həyata keçiribmi, əgər hə, onda bəs hansı uğurla?
- Hazırda kimsə buna oxşar ideyaların reallasmasına başlayıbmi ?
- Təklif olunan ideyanın reallasması hansı risklərlə əlaqədardır ?
- Layihənin reallasmasından əldə edilən mənfəət onun reallasdırılması xərclərindən yüksək olacaqmı ?

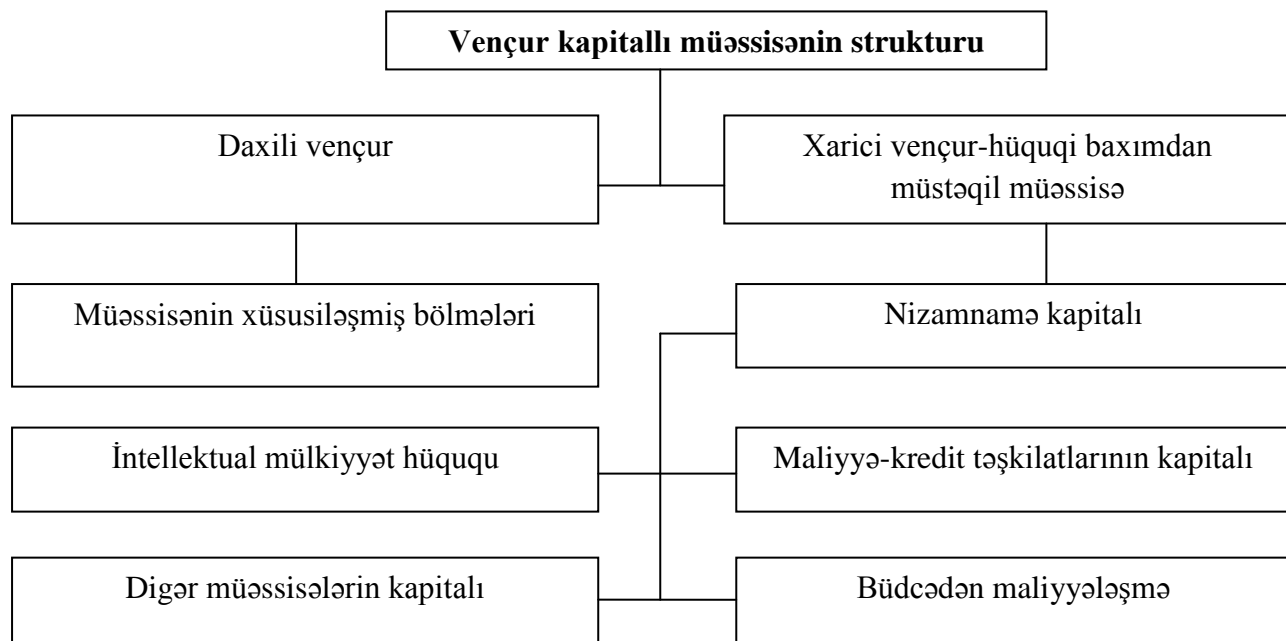
Təsadüfi deyildir ki, suallara kifayət qədər dolğun cavabı olan layihə-biznesplanlar asanlıqla dövlət və ya qeyri-dövlət qurumlarından kredit əldə edə bilər. Daha çox ənənəvi kredit vasitələri ilə fəaliyyəti qurulan yeni ideyalı müəssisələrdə isə layihələrin potensialının iqtisadi dəyərləndirilməsi qeyd edildiyi kimi, xalis cari dəyər, daxili rentabellik norması və rentabellik indeksi göstəricilərini ehtiva edən diskontlaşdırma metodu və investisiyanın ödənmə müddəti, investisiyanın uçot gəlirliyi göstəricilərini ehtiva edən mühasibat uçotu metodları vasitəsilə həyata keçirilir. Fikrimizcə, ölkəmizdə vençur kapital bazarı, o cümlədən bu bazarın əsas sütunu olan vençur fondlarının sayının artması ilə yerli kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri uzunmüddətli faizsiz investisiyaya asanlıqla çıxış imkanı əldə edə bilər ki, bu zaman dünya praktikasında məşhur olan sahibkar və investorun qarşılıqlı razılığına əsaslanan xalis vençur kapital metodunun istifadəsilə müəssisələrin potensialının dəyərləndirilməsi hər iki tərəf üçün daha böyük səmərənin təmin olunması ilə nəticələnə bilər. Bu baxımdan ölkəmizin sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modelinin işlənməsinə ehtiyac vardır.

2.3. Vençur kapitallı firmaların idarəedilməsi mexanizmi

İnkişaf etmiş vençur kapital bazarı iştirakçıları hesab edirlər ki, vençur biznesi yalnız peşəkar menecer komandası tərəfindən idarə olunduğu təqdirdə uğur qazana bilər [106, s.724]. Bu baxımdan vençur sənayesinin inkişaf etdiyi ölkələrdə vençur biznes fəaliyyətinin effektiv idarə olunması əsas diqqət yönələn məsələlərdəndir. Vençur biznesinin idarə edilməsi təqdim olunmuş yeni layihələrin maliyyələşdirilməsi və reallaşdırılmasının peşəkar qaydalarla idarə edilməsini nəzərdə tutur. Bununla əlaqədar olaraq, vençur fəaliyyətinin idarə edilməsi mexanizminə investorlar və vençur idarəetmə müəssisələrinin vençur kapital fondunun yaradılmasına dair, o cümlədən vençur kapital fondları və vençur kapitallı müəssisələr arasında (sahibkarlar) vençur layihələrinin axtarışı,

qiymətləndirilməsi, seçilməsi və maliyyələşdirilməsilə bağlı münasibətlər sistemi daxildir [161].

Vençur kapitallı müəssisələr mövcud olan ideya-layihənin həyata keçirilməsi baxımından daxili və xarici olmaqla iki qrupa ayrıldığından onların idarədilməsi də bir-birindən fərqlənir (*Şəkil 2.2*).



Şəkil 2.2. Vençur kapitallı müəssisələrin struktur sxemi

Mənbə: <http://studopedia.info/7-52455.html>

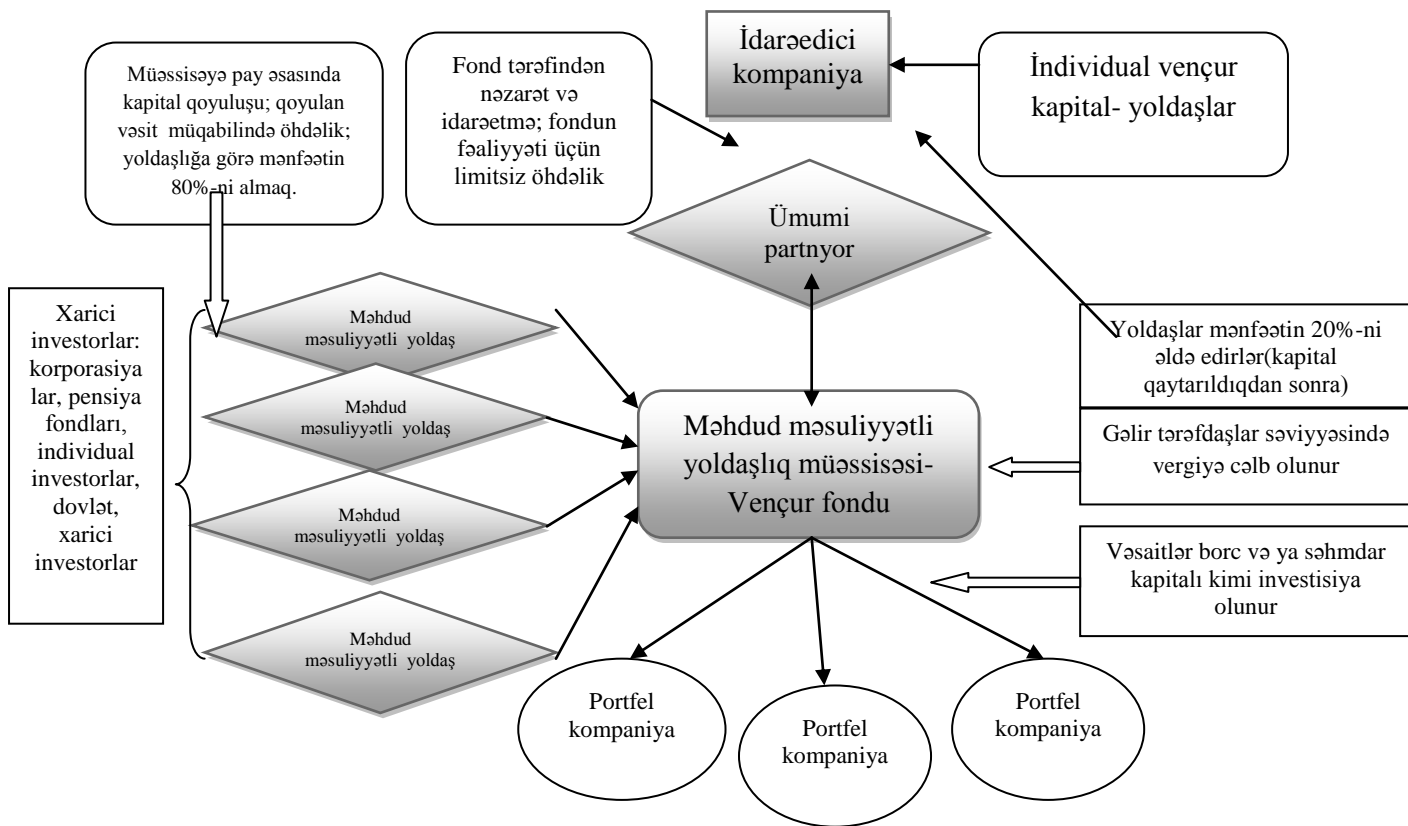
Belə ki, daxili tipli vençur kapitallı müəssisə əsasən müstəqil fəalliyət göstərən fiziki və ya hüquqi şəxs olub ideya müəllifi-sahibkar tərəfindən təşkil olunmaqla şəxsi vəsaiti hesabına fəaliyyət göstərdikdə özü, təmsilçisi və ya danışıqlar əsasında müəssisəyə maliyyə vəsaiti yatırmış bir və ya bir neçə investor tərəfindən öhdəliklərin bölüşdürülməsi əsasında idarə olunur. İdarəetmədə iştirak investorların istəyi və onların proaktiv və ya reaktiv investor olmasından asılıdır. Məlumdur ki, proaktiv investorlar müəssisəyə maliyyə yatırımı həyata keçirməklə yanaşı, onun ideyadan tutmuş çıxış strategiyasınadək olan bütün mərhələlərində aktiv iştirakda maraqlıdırlar. Bu baxımdan sahibkarla razılıq əsasında investor

firmada rəhbər-menecer və ya təcrübə və bacarığı ilə sadəcə tövsiyələr verməklə yardım göstərən məsləhətçi kimi fəaliyyət göstərə bilər. Reaktiv investorlar isə investisiya yatırımını həyata keçirməklə kifayətlənir və onları idarəetmə məsələləri deyil, yalnız razılıq əsasında müəyyən olunmuş yüksək gəlir maraqlandırır.

Əgər müəssisə öz fəaliyyətini gerçəkləşdirmək üçün tələb olunan vəsaiti müxtəlif mənbələrdən tapmaq zəruriyyətilə üzləşir və bu mənbələrdən istifadə edərsə, bu, xarici vençur kapitallı müəssisə hesab olunur. Bu tip müəssisələr üçün maliyyə mənbələri tapmaq heç də hər zaman asan olmur. Bu baxımdan xarici vençur kapitallı firmaların maliyyə əldə etməsi və idarə edilməsindəki çətinlik vençur kapital fondlarının yaranmasını qanunauyğun bir prosesə çevirmişdir. Araşdırma nəticəsində məlum oldu ki, hazırkı dövrdə vençur kapital bazarının-vençur sənayesinin inkişaf etdiyi ölkələrdə vençur kapital fondlarının xüsusi bazarı vardır və xarici vençur kapitallı müəssisələrin bu qurumun xidmətlərindən istifadə etməsi ənənəvi hala çevrilmişdir. Bununla belə, vençur biznesi proqnozlaşdırılmamış mühitdə fəaliyyət göstərdiyindən burada qeyri-əminlik qaçılmaz faktordur ki, buna görə də etibarlı imic qazanmış vençur kapital fondunun seçimi gələcək imkanların əldə edilməsi baxımından sahibkarlar üçün çox vacibdir. Burada əsas məsələ qeyri-əminlik şəraitində vençur kapital fondunun xidmətləri təklif olunan menecment komandasının hansı səviyyədə fəaliyyət göstərməsilə bağlıdır. Buna görə də sahibkarlar fondun portfoliosuna daxil olmazdan öncə idarəetməyə cəlb edilən subyektlərin öncəki təcrübələri və fəaliyyət mexanizmlərinə və bu seçilmiş üsulların indiyədək konkret şəraitdə hansı uğurları qazanmasına xüsusi diqqət yetirməlidirlər [64].

Ümumiyyətlə, vençur biznesinin idarə edilməsində iştirak edən əsas subyektlərə investorlardan maliyyə vəsaiti cəlb etməklə bu vəsaitləri vençur sahibkarlıq müəssisələrinə yönəldən vençur kapital fondları, vençur kapital fonduna maliyyə vəsaitləri təqdim edən investolar, sahibkarlar (vençur sahibkarlıq müəssisələri) və dolayısı ilə müvafiq siyasi yollarla ölkədə vençur biznesinin idarə edilməsinin effektivliyini müəyyən edən, o cümlədən vençur kapital fondlarının

sayının artıb-azalmasına, investorların strukturu və tərkibinə nəzarət edən dövlət aiddir (Şəkil 2.3).



Şəkil 2.3. Vençur biznesinin idarə edilməsi mexanizmi

Mənbə: [36].

Vençur kapital fondu yaradılmasını nəzərdə tutan subyektlər (bu ayrıca şəxslər və ya investorların özləri də ola bilər) əvvəlcə birbaşa idarəetmə funksiyası, vəsaitlərin toplanması və layihələrin qəbulu ilə məşğul olacaq struktur-ümumi partnyor olan vençur idarəetmə firmasını yaradırlar. Bu firmada ilk öncə perspektivli layihələr və onları maliyyələşdirəcək investorların cəlbinə başlanılır. Adətən bu tip firmalar çoxsaylı investorların cəlbə ilə 12 layihə təqdim edən sahibkarlıq firmasından ibarət portfolio ilə çalışmağı üstün tuturlar. Yəni müxtəlif mənbələrdən vençur kapital fonduna toplanmış maliyyə vəsaitinin bir deyil, bir neçə sahibkarlıq müəssisəsinə yatırılması ilə vençur portfeli yaradırlar. Vençur portfeli vençur fondunun maliyyə vəsaitinin yatırıldığı layihələr toplusudur.

Portfeldə diversifikasiya olduğu üçün risk aşağı olur, yəni əgər bir layihə zərərli nəticələnirsə, bu zərər digər layihənin uğurlu reallaşmasından gələn gəlirlə kompensasiya olunur. Portfel bir tərəfdən yüksək riskin vençur kapital fonduna daxil olan investorlar arasında bölüşdürülməsinə, digər tərəfdən isə çoxsaylı layihələr arasında riskin minimuma endirilməsinə imkan verir. Bu baxımdan vençur biznesinin idarə edilməsində qiymətləndirmə, portfel üçün layihələrin seçilməsi kimi vençur layihələr portfelinin idarəedilməsi də ən çətin mərhələlərdəndir. Bununla belə, investorların cəlbində ən səmərəli yollardan hesab edilir [93, s.50-51].

İlk öncə investorlar, sahibkarlar və idarəetmə firmalarının rəhbərləri arasında razılığa əsasən fondun portfolio firmalarla qarşılıqlı fəaliyyətinə rəhbərlik və nəzarət edəcək subyektlər və onların vəzifə və öhdəlikləri müyyən edilir. Burada ən strateji məsələ təcrübəli menecerlərdən təşkil olunmuş mötəbər idarəetmə komandasının formalaşdırılmasına nail olmaqdır. Məhz bu tip idarəetmə komandasının formalaşdırılması olduqca çətin məsələdir. Bir yaxşı menecerin tapılması adətən 3-6 ay vaxt tələb edir. Lakin bəzən layihə təqdim edən müəlliflərin özləri yüksək bacarıqlı şəxslər ola bilərlər ki, bu halda razılığa ilə onların həm də menecer kimi fəaliyyət göstərməsi mümkündür. Fonda maliyyə yatırımını həyata keçirən investorlar yüksək keyfiyyətli, müstəqil-unikal direktorlar şurasının olmasında da maraqlıdırlar. Ümumi partnyor kimi yoldaşlıq formasında yaradılan vençur idarəetmə firmasında direktorlar şurası razılıq əsasında investorlar, sahibkarlar və idarəetmə firmalarının üzvləri tərəfindən formalaşır. Adətən bu üzvlər ümumi ortaqlar kimi ümumi kapitalın 20%-nə bərabər miqdarda illik menecment haqqı alırlar. Direktorlar şurası əsasən yaradılacaq vençur kapital fonduyla portfolio firmalar arasında maliyyə axını, o cümlədən maliyyə-təsərrüfat, mənfəət, gəlir, zərər və s. kimi məsələlərə birbaşa nəzarət edirlər. İnzibati icra məsələlərinin idarəedilməsinə gəlincə, adətən bu postlara kənardan işçi qüvvəsi cəlbi daha məqsədəuyğun hesab olunur. Əvvəla, ona görə ki, bu postlar daha çox müvəqqəti zaman üçün nəzərdə tutulmuşdur. Digər tərəfdən məsələni, inkişaf etmiş ölkələrdə icra aparatının rəhbərliyinə

kənardan yüksək imic qazanmış menecerlərin dəvət edilməsi idarəetmədə effektivliyin daha da artmasına səbəb ola bilər kimi izah olunur [76, s.50-51]. Məhz bu tip fond meneceri məhdud məsuliyyət, əlavə vergi yükünün aradan qaldırılması, bütün investorlar üçün fondun əlverişliliyi, idarəetmənin həyata keçirilməsi üçün minimum haqq, minimum mükafat, investorların fondun fəaliyyətində zaman-zaman iştirakının təmini, idarəetmədə sadəlik kimi məsələlərin öhdəsindən gəlməlidirlər.

Vençur idarəetmə firmasında qurulacaq fondun portfolio firmalarla qarşılıqlı əlaqələrini formalaşdıracaq menecment komandası aşağıdakı təmsilçilərdən ibarət olur[122]:

-Vençur yoldaşlar adlanan bu şəxslər fonda cəlb edilmiş maliyyə mənbələrinin təmsilçiləri kimi potensial investisiya imkanlarının maliyyələşdirilməsi və dəyərləndirilməsində iştirak edirlər.

-Baş mövqe-direktor (principal)-Artıq qeyd olunduğu kimi, əsasən kənardan dəvət olunmuş vençur firmasının strategiyasına uyğun gələn sahələrdə təcrübə və bilik qazanmış subyektdir ki, direktorlar şurasının üzvləri tərəfindən qəbul olunmuş qərarla müəyyən haqq müqabilində bu vəzifəyə təyin edilir.

-Yoldaş (associate) adlanan bu təmsilçilər adətən investisiya bankçılığı və ya menecment konsaltinq sahələrində təcrübə qazanmış şəxslərdir ki, firmanın dəvətilə qısa müddət ərzində məsləhətlər verməklə öz xidmətlərini göstərilirlər.

-Ekspertlər-6-18 ay müddətində müvəqqəti olaraq vençur idarəetmə firması tərəfindən portfolio kompaniyalar daxilində icraedici vəzifələrdə çalışmaq məqsədilə cəlb edilirlər. Onlar ideyaların mərhələlər üzrə inkişafına öz töhfələrini verirlər [117].

İdarəetməylə bağlı bütün nəzəri məsələlər həllini tapdıqdan sonra vençur kapital fondunun qurulmasına başlanılır. Əslində vençur kapitalı fondunun qurulma prosesi vençur idarəetmə firmasının əsası qoyulanda başlayır. Çünki artıq VKF-nun strukturu olan vençur idarəetmə firmasında fondun maliyyəsini formalaşdıracaq investorlar (vençur kapital fonduna məhdud məsuliyyətli partnyorlar kimi cəlb edilən ictimai pensiya fondları, korporativ pensiya fondları,

sığorta şirkətləri, yüksək şəbəkə individualları, o cümlədən biznes mələklər, ailə ofisləri, ianələr, fondlar, fond fondu, ali fondlar və s.) və portfolionu təmsil edəcək sahibkarlıq firmaları müəyyənləşdirmiş olur.

Fondun qurulması mexanizmi aşağıdakı qaydada həyata keçirilir:

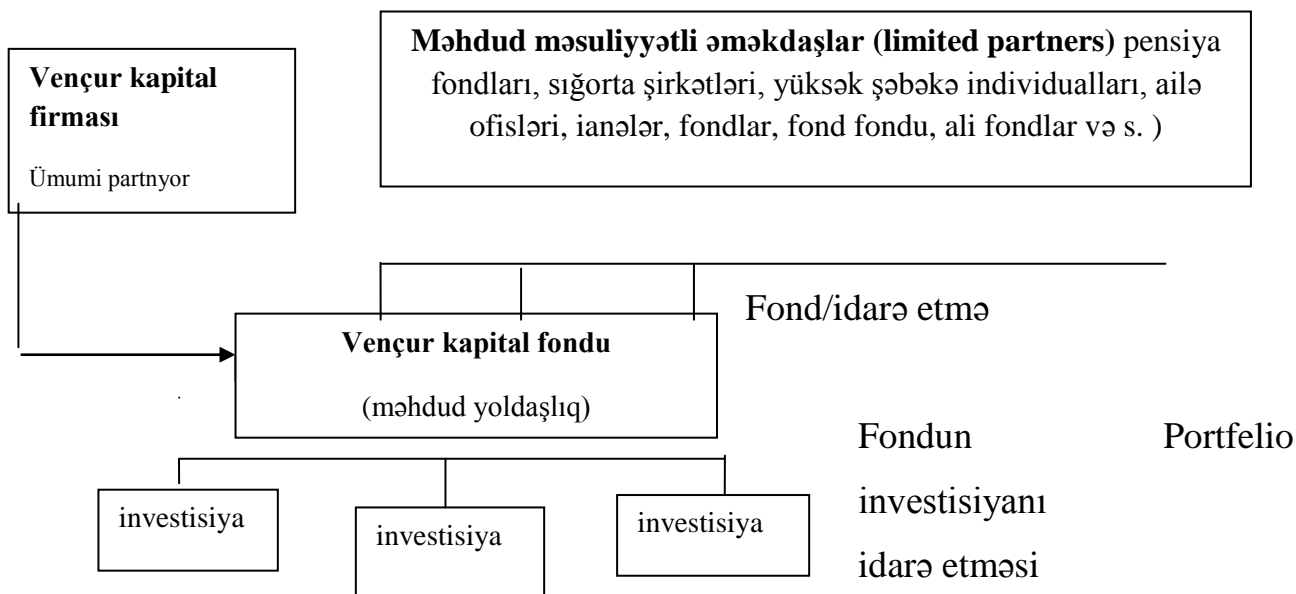
1) Müqavilə əsasında müvəqqəti təşkilati struktur kimi yoldaşlıq cəmiyyəti formasında vençur kapital fondu yaradılır və yuxarıda qeyd olunan investorlar məhdud məsuliyyətli ortaqlar kimi fondun strukturuna daxil olur. Burada aktivlər 50-50 pay nisbətində olmaqla fond tərəfindən buraxılan və fonda daxil olan investorların əldə etdikləri korporativ səhmlərdən ibarətdir. Vençur kapital fondları özləri də qapalı və açıq olmaqla iki cür fəaliyyət göstərir. Açıq vençur kapital fondları fəaliyyət müddətində fərqli investorlara və sahibkar layihələrinə açıqdırlar. Burada fond menecerləri səhmlərin təkrar alqı-satqısını həyata keçirə bilirlər. Bu tip fondlarda maliyyə vəsaitinin həcminə hər hansı məhdudiyət qoyulmur. Qapalı fondlarda isə müəyyən olunmuş portfel layihələrə tələb olunan maliyyə vəsaiti toplandıqdan sonra, fond bir növ qapadılır, qapalı investorlar qrupu yaradılır və “vintage year”-qapatma ili elan olunur. Yəni fond artıq nə əlavə sahibkar ideyası-layihə, nə də investor qəbul etmir. Bu tip fondlar müəyyən olunmuş fəaliyyət müddətinə malikdirlər və bu, adətən 10 il təşkil edir. Artıq müəyyən olunmuş 10 illik strateji iş xətti davam etdirilir. Qapalı vençur kapital fondunun əsas xüsusiyyəti odur ki, fond tərəfindən yetişdirilən müəssisələr çıxış strategiyasına hazır olanadək fonda məxsus səhmlər açıq bazarda satıla bilməz. Bu müddətdə isə portfolio müəssisələrin fəaliyyəti və o cümlədən effektiv idarəedilməsi həyata keçirilir [142].

2) portfel kompaniyalarla (portfelə daxil olan vençur sahibkarlıq müəssisələri ilə) müqavilələr bağlanır-bu firmaların hər birindən bir təmsilçi direktorlar şurasında təmsil olunmuşdur;

3) investisiyalaşmanın həyata keçirilməsi;

4) investisiya sonrası idarəetmənin həyata keçirilməsi.

Vençur kapital fondunun idarə etmədə rolu (*Şəkil 2.4*):



Şəkil 2.4. Vençur sənayesində əsas iştirakçılar

Mənbə: [148]

İdarəetmə məsələləri və fondun qurulması başa çatdıqdan sonra portfolio firmaların “yetişdirilməsinə” başlanır. Bu adətən 3-7 il müddətini əhatə edir. Bu müddət ərzində portfolioya daxil olan firmaların mövcud olduqları mərhələlərdən asılı olaraq effektiv idarəetmə nəticəsində uğur qazanması sonda onların optimal çıxış strategiyası ilə nəticələnir ki, bu da idarəetmədə iştirak edən subyektlərin ayrı-ayrılıqda hədəf mənfəətinin əldə olunması ilə nəticələnir.

Tədqiqatlar göstərir ki, hazırki dövrdə qabaqcıl ölkələrdə vençur kapital fondunun strukturu olan vençur idarəetmə firmasının vasitəçiliyi ilə pul axınının fondan investorlar üçün cəlbedici görünən yeni kompaniyaların inkişafına yönəldilməsi, vətəndaşların belə şəxsi vəsaitlərinin innovativ layihələrə yönəldilməsinə imkan vermiş və bunu texnoloji proqresin katalizatoruna çevirmişdir.

III FƏSİL. AZƏRBAYCANDA VƏNÇUR SAHİBKARLIĞININ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ

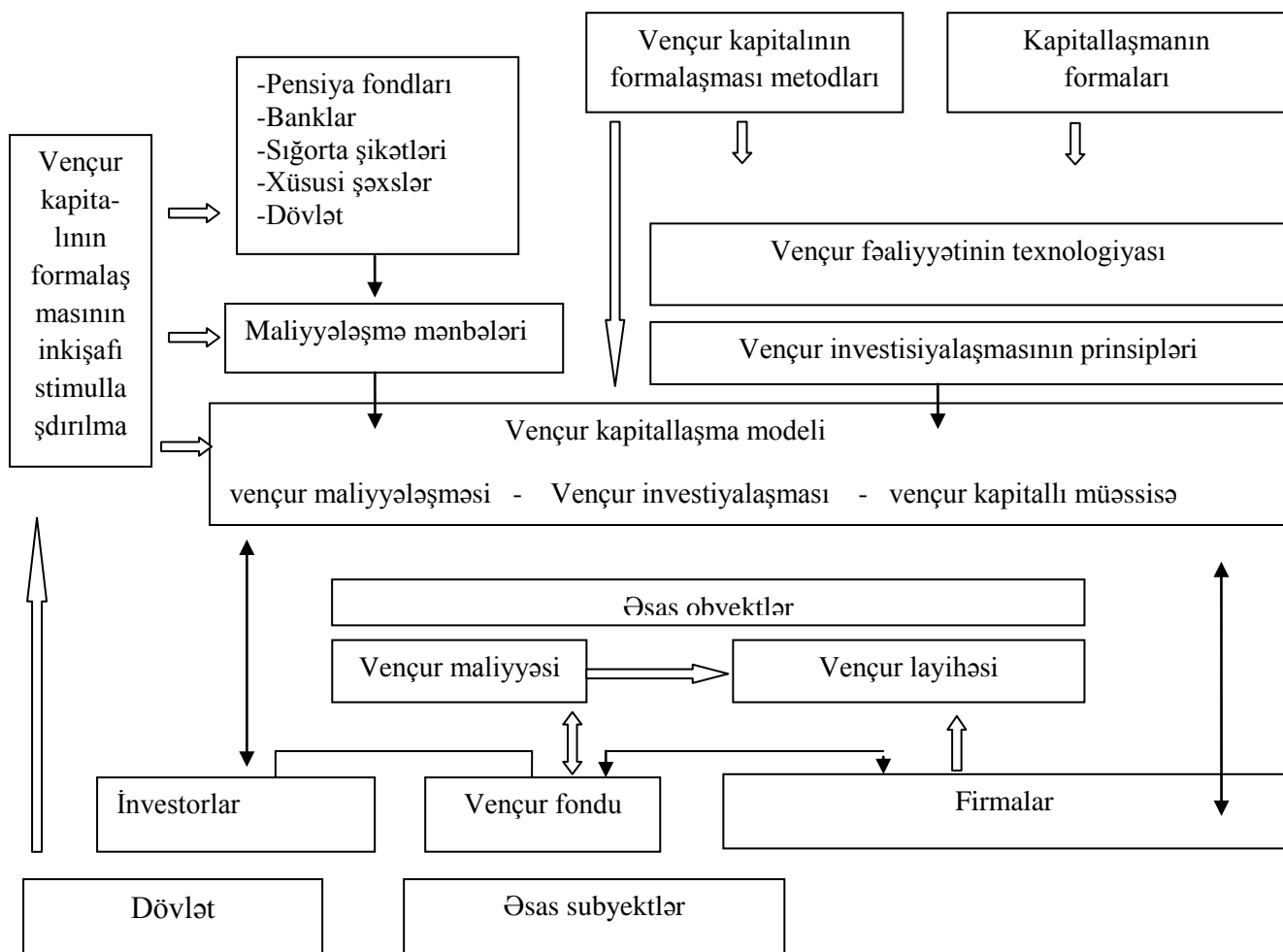
3.1.Sahibkarlıq sistemində vənçur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli

Araşdırmalar göstərir ki, hazırda dünya iqtisadiyyatı ölkələr arasında bir növ rəqabətqabiliyyətlilik uğrunda mübarizənin daha da kəskinləşməsilə xarakterizə olunmaqdadır. Dövlətlər bu mübarizədə məğlub olmamaq üçün iqtisadiyyatın innovasiya yolu ilə uğurlu inkişafı məqsədilə elmtutumlu innovativ məhsul və xidmətin ixracdakı payının yüksəlməsinə təminat verən milli innovasiya sisteminin inkişaf etdirilməsinə əsas önəm verməkdədirlər. Milli innovasiya sisteminin inkişafının əsas elementləri kimi isə inkişaf etmiş ölkələrdə əsas diqqət vənçur biznes fəaliyyətinin stimullaşdırılması məqsədilə sahibkarlıq sistemində vənçur kapitalının formalaşmasının ən optimal modellərindən istifadəyə yönəlir [58, s. 103-121]. Təsadüfi deyildir ki, inkişaf etmiş ölkələrlə rəqabət mübarizəsindən kənarda qalmağın mümkünsüzlüyü fonunda MDB ölkələrinin XI beynəlxalq “İqtisadiyyatın innovasiya yolu ilə inkişafının problemləri və perspektivləri” forumunda da Birliyə daxil olan ölkələrin sosial-iqtisadi sistemində rəqabətədavamlılığa nail olmaq üçün vənçur sahibkarlıq fəaliyyətinin inkişafı, o cümlədən sahibkarlıq sistemində vənçur kapitalının formalaşması modelinin işlənməsi vacib problem kimi müzakirə olunan məsələlərdən idi [59]. Hazırda bir sıra MDB ölkələrində olduğu kimi, Azərbaycanda da iqtisadiyyatın innovativ inkişafı baxımından, o cümlədən vənçur sahibkarlığının inkişafına dair normativ-hüquqi bazanın formalaşması aktual məsələlərdən hesab olunur.

Sahibkarlıq sistemində vənçur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli kiçik və orta innovasiya sahibkarlığının dəstəklənməsinin ayrılmaz tərkib hissəsi kimi milli innovasiya sistemində daxil olan əsas element hesab olunur[62, s.

233]. Bu element “yüksək riskli vençur layihələrinin maliyyələşdirilməsi və reallaşdırılması üçün maliyyə fondlarının formalaşması, bölgüsü və istifadəsi məqsədilə təsərrüfat subyektlərinin təşkilati-iqtisadi münasibətlər sistemini əks etdirir”. Vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli ilk növbədə: 1) vençur kapital fondunun formalaşması üçün investor və vençur kapital fondu arasında münasibətlər sisteminin məcmusu; 2) vençur kapital fondları ilə vençur sahibkarlıq müəssisələri arasında vençur layihələrinin axtarılması, qiymətləndirilməsi, seçilməsi və maliyyələşməsinə dair münasibətlər sisteminin özü; 3) vençur layihələrinin reallaşdırılması üçün vençur kapital fondu və firmaları arasında münasibətlər sistemidir. Mürəkkəb struktura malik olan “abstrakt model”i “subyekt-məqsəd-forma (müəssisənin forması kimi) –metod-vasitə-obyekt” kimi təsvir etmək mümkündür. Məhz vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modelinin əsasında bu “nüvə” dayanır ki, bunun üzərində də bütün elementlər formalaşır. Verilən bu sxemə aydınlıq gətirmək məqsədi ilə vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi mexanizmini təşkil edən elementləri (subyekt, obyekt, məqsəd, prinsip, texnologiya forma və metodlar) fərqləndirmək lazım gəlir (*Şəkil 3.1*).

Göründüyü kimi, vençur maliyyəsinin formalaşması üçün vençur idarəetmə firmaları, vençur kapitalistləri, vençur kapital fondları, o cümlədən investorların maliyyə vəsaitlərinin toplanması və firmalara təqdim edilməsini həyata keçirən korporativ və digər maliyyə vasitəçiləri, iqtisadi, maliyyə, büdcə münasibətləri, investisiya və innovasiya siyasətinin işlənməsi və reallaşdırılmasını tənzimləyən dövlət institutlarının olması zəruridir. Burada diqqət çəkən məsələlərdən biri də vençur kapitalının maliyyələşmə mexanizminin reallaşma vasitələri hesab olunur. Məhz bu mexanizmin köməkliyi ilə investorların ilkin vəsaitləri toplanır, layihələrin özəl maliyyələşmə mənbələri müəyyənləşir, bütün vençur maliyyələşmə dövründə müəssisələrin monitorinqi həyata keçirilir, investolar informasiyalarla təmin edilir, innovativ investisiyalaşmanın qanunvericilik bazası təkmilləşdirilir.



Şəkil 3.1. Vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi mexanizmi

Mənbə: [58, səh. 10]

Fikrimizcə, vençur kapitalının formalaşmasının əsas təşkilati-iqtisadi metodlarını aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq mümkündür:

-vençur kapitalının əldə edilməsi-müəssisələrin, sadə, imtiyazlı və ya konversiya oluna bilən səhmlərinin və təsərrüfat subyektlərinin istiqrazlarının alınması, kreditlərin verilməsi;

-aktivlərlə idarəetmə: birbaşa müdaxilə və ya passiv iştirak, aktiv və passiv investorların mövcudluğu;

-aktiv və passiv investorların qarşılıqlı fəaliyyəti: dövri hesabatlar, görüşlər, məsləhət komissiyalarının fəaliyyəti;

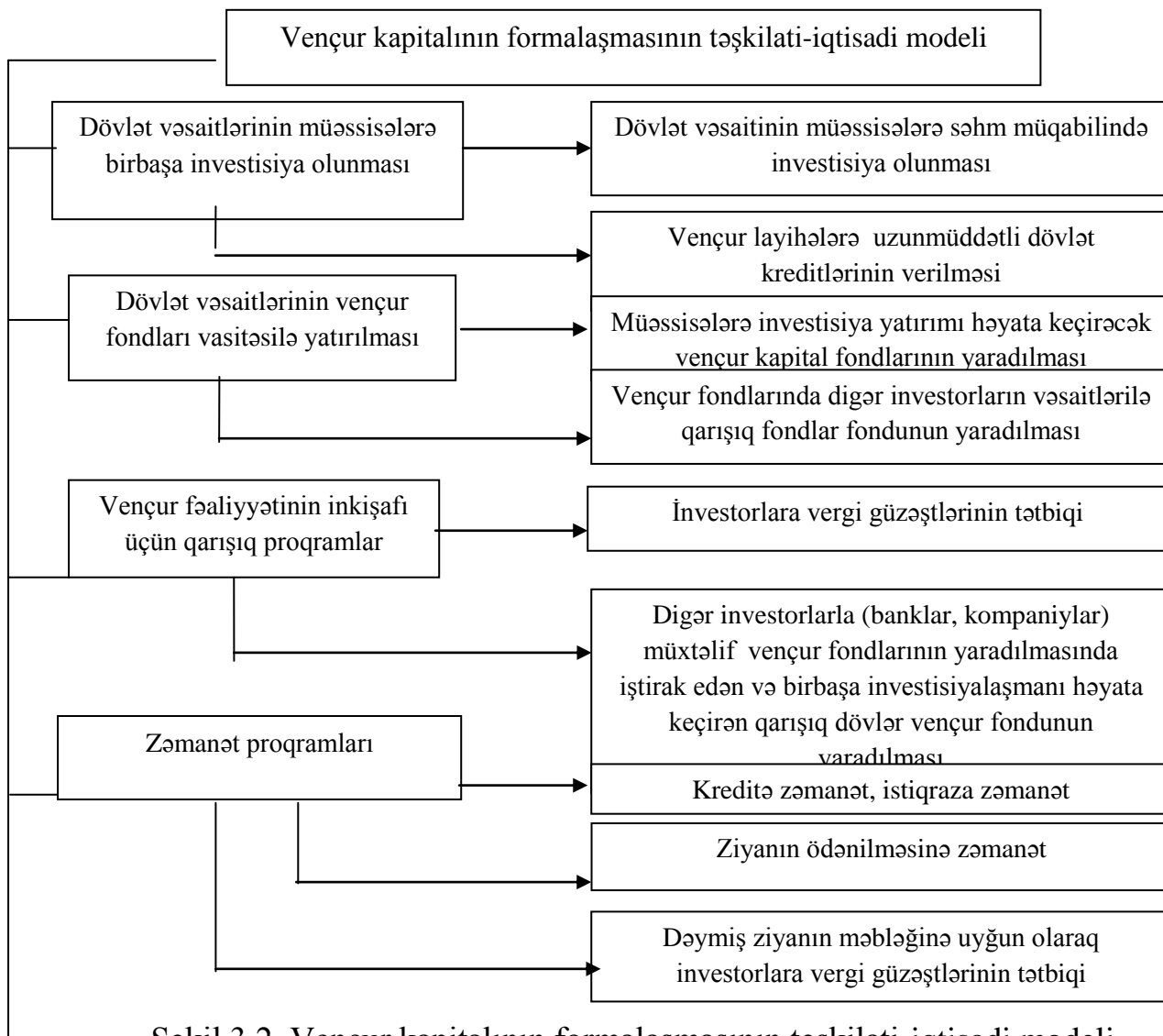
- qoyulmuş vəsaitlərin qaytarılması: ilkin təklif, təkrar satış, qarşılıqlı satış, qovuşma, udulma.

Təbii ki, inkişaf səviyyəsindən asılı olmayaraq hər bir ölkədə olduğu kimi respublikamızda da vençur fəaliyyəti, o cümlədən sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşması üçün müəyyən institusional mühitin olması əsas şərtidir. Bu baxımdan hesab edirik ki, ilkin olaraq institusional mühitin qiymətləndirilməsi metodu işlənib hazırlanmalıdır. Təbii ki, bu metod vençur kapitalının formalaşmasına bilavasitə köməklik göstərən institusional şərtlərin kompleks təhlilinə əsaslanır. Məhz xarici ölkələrin təcrübəsinə əsaslanaraq qeyd edə bilərik ki, bu şərtlərə istehsal xarakterli innovasiyalara potensial tələbin olması; innovasiya yönümlü uzunmüddətli riskli investisiyalara bazar tələbinin mövcudluğu; investisiya dövründə xüsusi idarəetmə resursu kimi ixtisaslaşdırılmış innovasiya menecmentinin varlığı; vençur sisteminin bütün elementləri arasındakı əlaqələri təmin edən inkişaf etmiş kompleks informasiya resursunun olması, fasiləsiz informasiya mübadiləsinin mövcudluğu; dinamik maliyyə kapitallı və inkişaf etmiş bazar bölgü-mübadilə münasibətli milli maliyyə sisteminin olması; yüksək kommersiya potensialı və yüksək yenilik dərəcəsi ilə seçilən elmi-texnoloji kompleksin mövcudluğu; yüksək ixtisaslı və mədəniyyətli innovasiya sahibkarlıq resursunun olması; iqtisadiyyatın real sektorunda digər maliyyə vasitələri ilə müqayisədə vençur kapitalının təbii olaraq formalaşmasına imkan yaradan sabit normativ-hüquqi bazanın mövcudluğu aid edilir [60, s.84-86].

Bununla əlaqədar olaraq vençur fəaliyyətinin institusional mühitin qiymətləndirilməsini innovativ-təkrar istehsal, maliyyə, infrastruktur, elmi-istehsal, elmi (elmi-texniki potensial), təhsil, normativ-hüquqi, dövlət tərəfindən inkişaf etmiş vençur fəaliyyəti, kadr potensialının, intellektual mülkiyyətin inkişafı, elm və innovasiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi istiqamətində aparmaq daha məqsədemüvafiqdir. Bu elementlər arasında kadr potensialını xarakterizə edən əhalinin təhsil səviyyəsi və alimlərin sayı ən inkişaf etmiş element hesab olunur. Ən mühüm hesab olunanlar isə innovativ infrastruktur

elementləridir ki, buraya əsasən biznes inkubatorlar, texnoparklar, texnologiyanın transfer mərkəzləri daxildir.

Sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasına dair aparılan tədqiqatların nəticəsi olaraq müxtəlif inkişaf modellərini müəyyən etmək mümkündür. Ayrı-ayrı ölkələrdə bu modellər mövcud olan vasitələrin, metodların, dövlət stimullaşdırma tədbirlərinin xarakteri ilə müəyyən olunur. Dövlətin vençur kapitalının formalaşması prosesində iştirakı formasından asılı olaraq bu modelləri dörd qrupa bölmək olar: 1) dövlət vəsaitlərinin innovativ müəssisələrə birbaşa investisiya olunması; 2) dövlət vəsaitlərinin vençur kapital fondları vasitəsilə yatırılması; 3) vençur kapitallaşmasının inkişafı üçün qarışıq proqramlar; 4) zəmanətli proqramlar.



Şəkil 3.2. Vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli

1.Dövlət vəsaitlərinin müəssisələrə birbaşa investisiya olunması. Dövlət müxtəlif regional və ya mərkəzi maliyyə orqanlarının vasitəçiliyi ilə maliyyə resurslarını müsabiqə yolu ilə investorlarla birgə innovasiya müəssisələrinə (layihələrə) səhm (payı) və kredit formasında yatırır. Digər investorlarla birgə dövlət innovasiya müəssisələrinin sahibi kimi çıxış edir və perspektiv dövr üçün özünün əldə edə bildiyi mənfəətin məbləğini müəyyənləşdirir. Bu modelin çatışmayan cəhəti böyük həcmdə maliyyə resurslarına tələbin olması, perspektivsiz müəssisələrin dəstəklənməsi halları və dövlət vəsaitlərinin məmurlar tərəfindən oğurlanmasından ibarətdir.

2.Dövlət vəsaitlərinin vençur fondları vasitəsilə yatırılması. Dövlət tərəfindən ya innovasiya müəssisələrinə birbaşa investisiyalaşdırılmasını həyata keçirən dövlət vençur fondu formalaşdırır, ya da öz vəsaitlərini digər investorlarla birgə xüsusi vençur kapital fondlarına yerləşdirən fondlar fondu yaradılır. Yaradılan bu dövlət fondları hökumətin hərtərəfli maliyyə dəstəyinə arxalanmaqla bu və ya digər imtiyazlardan istifadə edirlər. Bu tip fondlar bir qayda olaraq digər tip fondlarla müqayisədə idarəetmə baxımından peşəkar kadr çatışmazlığı problemi ilə üzləşir, mənfəətin səviyyəsi planlaşdırılan həddən çox aşağı olur, fəaliyyətləri kommersiya xarakteri daşıyan və gözlənilən diskont gəlirin əldə edilməsi baxımından çox hallarda vəsaitlərin istifadəsinə görə narahatçılıq keçirirlər. Məhz dövlətin maliyyə resurslarının xüsusi vençur fondlarına ötürülməsində vasitəçi qismində çıxış edən fondlar fondunun yaradılması bu çatışmazlıqların aradan qaldırılmasına bilavasitə şərait yaradır.

3.Vençur kapitallaşmasının inkişafı üçün qarışıq proqramlar. Dövlət tərəfindən digər vençur fondlarının yaradılması və innovasiya firmalarına birbaşa investisiya yönəldən digər investorlarla birgə (banklar, müəssisələr və s.) qarışıq dövlət vençur fondu yaradılır.

4.Vençur kapitallı müəssisələrə yatırılmış investisiyası ilə əlaqədar yarana biləcək potensial zərərin kompensasiya edilməsi məqsədi ilə dövlət tərəfindən zəmanət verilir. Bu zəmanət kredit, borc və ya investorlara vergi güzəştləri

formasında ola bilər. Vençur kapitalının formalaşması üçün dövlət tərəfindən konkret proqramın seçilməsi dövlət büdcəsinin imkanlarından, ölkənin iqtisadi siyasətindən, bazarın inkişaf dərəcəsindən, vençur fəaliyyəti üçün əlverişli olan institusional şərtlərdən asılıdır.

Vençur fondlarına daxil olan innovasiya layihələrinin maliyyələşmə sisteminin inkişaf etdirilməsi də mühüm şərtlərdəndir. Vençur kapitalının formalaşması üzrə təqdim edilən konseptual yanaşmalarda dövlətin mərkəzi və yerli maliyyələşmə prinsipinə əsaslanan modeli üstünlük təşkil edir. Bu modelə əsasən ilkin mərhələdə dövlət tərəfindən xüsusi və regional vençur fondlarından ibarət fondlar fondu yaradılır. Bu modelin əsasını təşkil edir: 1) dövlət qeyri-kommersiya fondlar fondu dedikdə, maliyyə mənbələri dövlət və yerli büdcələrin vəsaitləri hesabına formalaşmış struktur başa düşülür; 2) fondlar fondu struktur olaraq digər investorlarla birlikdə xüsusi və regional vençur fondlarının formalaşmasında iştirak edir və bu fondlarda onun payı 50%-dən yuxarı olmalıdır; 3) dövlət müsabiqə komissiyası tərəfindən müsabiqə keçirilir və fondlar fondunun istər mərkəzi qərargahında və yerli və regional fondlarda dövlət və özəl vəsaitləri idarə edəcək, o cümlədən vençur fondlarında perspektivli vençur layihələri portfelini formalaşdıracaq idarəedici kompaniyalar seçilir; 4) ekspertiza üçün vençur layihələrinin vençur fondunun portfelinə daxil edilməsi məqsədilə seçimi və qiymətləndirilməsi məqsədilə idarəedici kompaniya müvafiq bilik və bacarığa malik mütəxəssislərdən ibarət ekspert komissiyasını yaradır və vəsaitlərin hansı sahələrə yatırılmasını müəyyən etmək üçün müvafiq sahələrdən məsləhətçilər cəlb edir; 5) idarəedici komissiya formalaşmış investisiya portfelinin sayına uyğun olaraq bir və ya bir neçə vençur fondu yaradır, açıq şəkildə potensial investorların vəsaitlərinin cəlbinə başlayır. Modelin ilkin reallaşma mərhələsində vençur fondları dövlət vəsaitləri hesabına formalaşır. Lakin ölkədə vençur sahibkarlığı inkişaf etdikcə vençur idarəetmə firmaları vençur fondlarını xüsusi investorların kapitalları hesabına yaratmaq imkanına malik olurlar.

Araşdırmalar müasir şəraitdə vençur kapitalının formalaşması üçün “mələk model”-dən də istifadəyə böyük önəm verildiyini göstərir. Əslində bu modeli

vençur idarəetmə firmalarının hədəf modeli də adlandırmaq olar. Bəzi ədəbiyyatlarda bu modelin formalaşma mənbələri əsasən aşağıdakı kimi təqdim olunur [165]:

1.Korporativ biznes-mələklər –əsasən bir layihədə iştirak edirlər və 200 min dollardan artıq vəsait yatırırlar.

2.Mələk sahibkarlar. Biznes mələklərin daha aktiv forması olan bu şəxslərin yatırımı 200-500 min dollar həcmində olur. Onlar çox uğurlu sahibkar hesab olunsalar da, öz investisiya portfellerini optimallaşdırmaq imkanı axtarırlar.

3.Mələk-həvəskarlar. Bunların peşəkarlıq səviyyəsi çox aşağıdır və sadəcə investisiya yatırmaqla məşğuldurlar. Bir neçə müəssisəyə kiçik məbləğdə (10-50 min dollar) yatırım edir və bu müəssisələrin idarədilməsində iştirak etmirlər.

4. Mələk-mikromenecerlər. Bu tip investorlar öz investisiyalarına nəzarət etməyə meyl etdiklərindən çox vaxt direktorlar şurasında təmsilçiliyə can atırlar və bununla da maliyyələşən müəssisənin operativ idarədilməsində iştirak etmirlər.

5.Peşəkar mələklər. Bu investorlar öz sahələrinə uyğun məhsul buraxan layihələrə investisiya yatan müxtəlif ixtisaslardan olan həkimlər, auditorlar, vəkillər və s. şəxslərdir. Bu halda investorlar həmçinin ekspert qiymətləndirməsini həyata keçirir, amma müəssisənin idarədilməsində aktiv iştirak etmirlər. Adətən eyni vaxtda bir neçə layihəyə 25 000-200 000 \$ maliyyə vəsaiti yatırırlar.

Ümumiyyətlə, hazırki dövrdə vençur fəaliyyətinin dəstəklənməsi üçün innovativ inkişafa mane olan amillərin aradan qaldırılması məqsədi ilə təşkilati-iqtisadi mexanizmlərin yaranması mühüm şərtidir. Qərb ölkələrində rəqabətqabiliyyətliliyin yüksəldilməsi üçün vençur kapital fond şəbəkəsinin yaradılmasına daha çox meyl göstərilir. Vençur kapital fond şəbəkələrinin yaranması innovativ inkişafı ilə bağlı problemlərin həlli üçün maliyyə mənbələrinin təmərküzləşməsinə imkan verir, bununla iqtisadiyyatın yüksək inkişaf mərhələsində əhəmiyyətli hesab edilən yüksək elmi-texniki potensial formalaşır, öz ideyalarını istehsalat tətbiq edən və kommersiya uğuru qazanan mütəxəssislər təşəkkül tapır. Bununla yanaşı (meydana gələn struktur yenidənqurma hesabına), ənənəvi sahələrə kapital axınının yeni istiqamətlərinin axtarışı baş verir.

Xarici təcrübəyə istinad edərək və yuxarıda qeyd olunanları təhlil etməklə ölkəmizin sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modelini qurmaq mümkündür. Bunun ən optimal yolu dövlət vəsaiti hesabına vençur idarə etmə firmasının yaranması və firma tərəfindən professional idarə edilən mərkəzi və regional vençur kapital fondlar şəbəkəsinin formalaşdırılmasıdır. İdeya sahibləri və potensial investorlar üçün əlverişli şərtlərin təklif edilməsilə gələcəkdə vençur kapital fondlarının ya dövlətlə qarışıq, ya da tam müstəqil formada fəaliyyətinə nail olmaq mümkündür.

3.2 Vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsi meylləri

Tədqiqatların nəticəsi göstərir ki, vençur biznesinin uğurlu inkişafı xüsusilə ilkin mərhələdə aktiv dövlət dəstəyi sayəsində mümkündür.

Vençur biznesinə dövlət dəstəyinin siyasi mahiyyətini araşdıran tədqiqatçılar Paul Gompers, Josh Lerner və Jeng Uellsə görə vençur biznesinə təsir edən yeni şəraitin yaradılması və ya mövcud olanın dəyişdirilməsi ilə dövlətlər bu biznes sahəsinin yüksək inkişafında mühüm rol oynaya bilərlər. Onlar bu məqsədlə əlverişli iqtisadi, sosial, hüquqi mühitin formalaşdırılması ilə yanaşı, ölkədə mövcud olan pensiya fondlarına özəl kiçik və orta ölçülü müəssisələrə investisiya yatırmağa icazə verən qaydaların işlənməsini yaxşı metod kimi irəli sürüdürlər [151]. O cümlədən dövlət-vençur biznesi münasibətlərinə toxunan tədqiqatçı Joş Lernerə görə dövlətlər vençur biznesini dəstəkləməklə innovasiya, sərvət yaratma, iqtisadi inkişaf və məşğulluqla bağlı olduqca müsbət nəticə ilə qarşılaşacaqdır; texnoloji “start-up”ların maliyyələşdirilməsi bütövlükdə iqtisadiyyata gəlir gətirəcək vençur kapital fondlarına maliyyə gəlirinin artması üçün əhəmiyyətli ola bilər; “start-up” ekosisteminin dayanıqlı texnologiyasının qurulması ilə dövlətlər böyük uğura imza atmış olurlar[108].

Fikrimizcə, dövlət dəstəyi də müəyyən səviyyədə olmalı, dövlət bir növ daima relsə salma funksiyasını yerinə yetirməlidir.

Dissertasiyada beynəlxalq təcrübədə dövlət-vençur biznes əlaqələri, o cümlədən dövlət himayədarlığının ümumi mexanizmi kimi əsas 2 istiqamət nəzərdən keçirilir. Bunlardan biri Amerika və Britaniya “Limited Partnership”ə (investor və sahibkarlarla birgə MMC formasında Vençur Kapital Fondunun yaradılması) bərabər qanuni mexanizmin yaradılması, digəri isə xarici kapitalın cəlb edilməsində fiskal baryerin aradan qaldırılması yollarıdır. Məzh bu istiqamətləri rəhbər tutaraq Ontario hökumətinin maliyyə dəstəyilə kanadalı tədqiqatçı Gilles Durufle tərəfindən 2010-cu ildə aparılmış “Government involvement in the venture capital industry. International comparisons-Vençur kapital sənayesində dövlətin rolu. Beynəlxalq müqayisələr” adlı tədqiqat işində vençur biznesinin, o cümlədən innovativ layihələrin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi yollarının ümumi modeli tərtib edilmişdir [98, səh 4], (*Cədvəl 3.1*):

Cədvəl 3.1

Dövlət tərəfindən vençur biznesinin dəstəklənməsi yollarının ümumi modeli

VASİTƏLƏR		Şərtlər/xüsusiyyətlər
Qrantlar/Subsidiyalar	Universitet və kompaniyalara (texnologiya transferi üçün)	Qərar mexanizmləri: texnologiyanın inkişafı, bazara yeridilməsi
	Kompaniyalara R&D (research and development-tədqiqat və inkişaf) üçün	Mövcud R&D (tədqiqat və inkişaf) xərcləri
	Şirkətlərə güzəştli xidmətlər (investisiya hazırlığı üçün)	
Vergi güzəştləri	Şirkətlər üçün: R&D güzəştləri	Mümkün xərclər
	VK fondlarına yatırım etmək üçün individuallara edilən güzəşt	Fonda tətbiq dərəcəsi, əsas vəsait, şərtlər: ixtisaslaşmış kompaniya və ya sektorlara investisiya qoyuluşu, sərmayə yatırımı vaxtı və s.
	Şirkətlərə investisiya etmək üçün biznes mələklərə edilən güzəşt	Qiymət, vəsait, mövcud kompaniyalar

cədvəl 3.1-in ardı

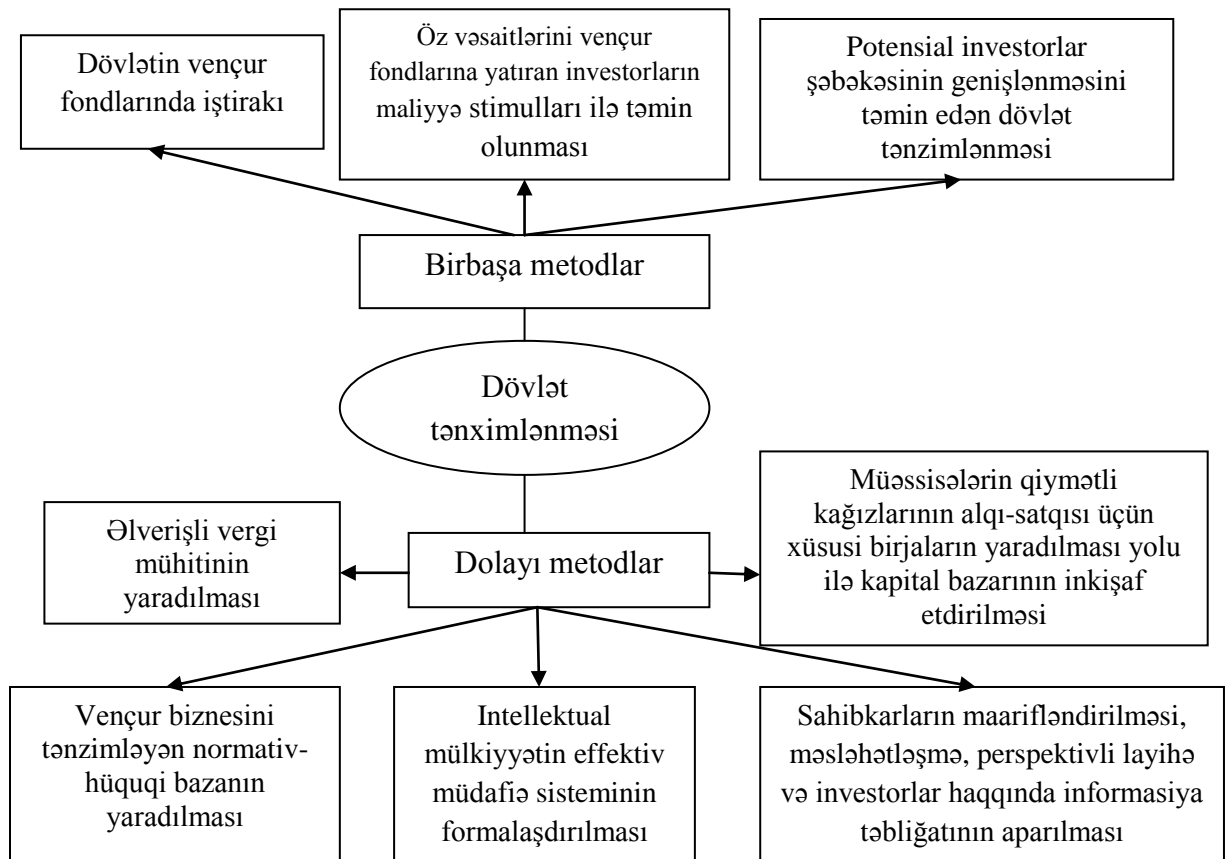
Digər maliyyə tədbirləri	Biznes mələklərinin KOS-a sərmayə yatırımı etməsi	Kompaniyalara tələb, kapitaldan gəlir, vergi dərəcəsi, kadr axını və s.
İnvestisiya ayırmaları	Birbaşa investisiya (dövlət fondları)	Coğrafi və sektor məhdudiyyətləri və mövcud kompaniyalar
	Co-investisiya fondları (birgə)	Dövlətlə birgə yatırım edən məhdud məsuliyyətli yoldaşların stimullaşdırılması
	Dolayı investisiya (fondlara dövlət investisiyası və ya dövlət fondunun fondu)	
	Fondun fondunda menecment 3-cü subyekt tərəfindən həyata keçirilir	

Mənbə: [98, səh.4].

Cədvəl 3.1-də təqdim edilmiş alətlərdən istifadə inzibati idarəetmə ənənələrinə uyğun olaraq, ölkələr üzrə müxtəlifdir. Məsələn, İsrail, Fransa, kimi dövlətlərdə qiymətləndirmə və ya ekspertiza mərhələləri üçün qrant və subsidiyalarla təmin edilmə daha inkişaf etmiş vəziyyətdədir. İsraildə Baş Elmi Ofis, Fransada isə OSEO adlı güclü dövlət agentlikləri fəaliyyət göstərir. Kanada, Avstraliya, Böyük Britaniya kimi ölkələrdə isə dövlət əsas diqqəti R&D (research and development-tədqiqat və inkişaf) və vergi güzəştlərinə yönəldir. Böyük Britaniya vergi güzəştləri üzrə pionerlərdən sayılır. Almaniya, Hindistan, Yaponiya və s. kimi ölkələrdə co-investisiya fondlarının yaradılması vençur biznesinin dəstəklənməsində dövlət tərəfindən əsas prioritet sayılan addımlardandır.

Bununla belə xüsusən amerikalı tədqiqatçıların fikrinə görə, hazırda ABŞ-ın Şimal Şərqi və Silikon vadisi istisna olmaqla demək olar ki, bütün ştatlarda özəl sektordan maliyyənin vençur kapitalı müəssisələrə cəlb edilməsi olduqca çətindir. Belə ki, investisiya fondları daha az riskli sahələrə yatırım etməyə maraqlı göstərirlər. Bu baxımdan dövlətlər bu cür investisiyanın cəlbi üçün müəyyən stimullar hazırlamağa çalışırlar. Bunun üçün dövlətlər həm yerli, həm də xarici investorlarla

birgə fəaliyyət üçün müəyyən proqramlar və qanunlar işləyib hazırlayırlar. Burada əsas məqsəd ölkədə vençur biznesinin inkişafı məqsədilə vençur sahəsinə dair münbit şəraitin yaradılması və investor cəlbinin stimullaşdırılması üçün vençur investisiyalaşmasının sistemli elementlərinin formalaşdırılmasıdır. Məsələn, ABŞ Senatı tərəfindən qəbul edilmiş “Start-Up Visa Act” proqramına əsasən, xarici sahibkarlara iki illik viza verilir. Əgər bu iki il ərzində investor 5 daimi iş yeri yaratmış və 1 milyon dollar əlavə investisiya yatırmışsa, o zaman daimi vətəndaşlıq hüququ əldə edəcəkdir [147]. Ümumiyyətlə, dövlətin vençur biznesini dəstəkləməsi birbaşa və dolay yolla həyata keçirilə bilər (*Şəkil 3.3.*).



Şəkil 3.3. Vençur sahibkarlığının dövlət tənzimlənməsinin birbaşa və dolaylı metodları

Dissertasiyada dövlətin dəstəyinə ehtiyac olan subyektlər üç qrupda təsnifləşdirilir:

1) İqtisadiyyatın müdafiə sektoruna aid hərbi texnika və silahın işlənməsi və mövcud olanın təkmilləşdirilməsi ilə məşğul olan elmi-tədqiqat müəssisələri;

2) Cəmiyyət üçün həyati əhəmiyyətə malik hazırda və gələcəkdə heç bir kommersiya xarakteri güdə bilməyəcək qeyri-istehsal sferası müəssisələri (səhiyyə, təhsil, mədəniyyət, ekologiya);

3) Gəlir əldə etməyi nəzərdə tutan innovativ fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələr, elmi təşkilatlar (dövlət elmi mərkəzləri və ya qeyri-dövlət mülkiyyət formaları çərçivəsində) və kiçik innovativ firmalar.

Fikrimizcə, bunlar arasında 3-cü təsnifat elementləri gəlirlilik baxımından ölkə iqtisadiyyatı üçün daha perspektivli olması ilə seçilir. Məhz dövlət tərəfindən özəlliklə bu təsnifatda qeyd olunmuş müəssisələrə dolayı maliyyələşmə dəstəyi verilməklə qarşıya qoyulan məqsədə çatmaq mümkündür. Dolayı tədbirlər sırasına vergi imtiyazları (vergidən azad olma, minimum vergi, ödəyicilərin ayrı-ayrı kateqoriyaları üçün vergi stavkası, vergi yığımının təxirə salınması və s; investisiya vergi krediti-bu vergi ödəməsi müddətinin elə dəyişməsidir ki, burada müəssisələrə müəyyən olunmuş müddət ərzində və şərtlər daxilində mərhələlər üzrə öz ödəmələrini azaltmaq imkanı verilir; sürətli amortizasiyaya dair hüququn verilməsi: dövlət müəssisələrə imkan verir ki, mənfəətdən vergini amortizasiya xərclərinin artması hesabına azalda bilsin; qeyri-vergi istiqaməti: kreditlərin təminatında dövlət zəmanətinin verilməsi və s. aid etmək olar.

Bununla belə araşdırmalara əsasən deyə bilərik ki, dövlətdən dəstək almaq istəyən layihələrə əksər ölkələrdə müəyyən tələblər qoyulur: bu layihələr iqtisadiyyatın perspektivli sahələrinin inkişafına yönələn layihələr olmalıdır; qaytarılması müəyyən müddəti aşmamalıdır; müsabiqədən keçmiş layihə büdcədən qaytarılma şərti ilə maliyyələşə bilər, bir şərtlə ki, təsərrüfatçılıq subyektini tərəfindən bir qism səhm dövlət mülkiyyətinə verilsin; layihələr dövlət ekoloji ekspertizasından keçərək müsbət nəticəyə malik olmalıdır.

Dövlətlər dəstək verdiyi sahələrə əlbəttə ki, tənzimləmə və nəzarəti də həyata

keçirməlidir. Hesab edirik ki, vençur biznes fəaliyyətinin tənzimlənməsi üçün dövlət əsasən innovativ biznes ideyalarının formalaşması üçün şəraitin yaradılması; layihəöncəsi tədqiqatların maliyyələşdirilməsinin təmini və innovativ məhsulun prototipinin yaradılması; vençur investorlarının inkişafı üçün şəraitin yaradılması; vençur layihələrinin maliyyələşdirilməsinin təmini; vençur kapitalı alan müəssisələrin inkişafı üçün şəraitin yaradılması; vençur investorunun effektiv çıxışını təmin etmək üçün şəraitin yaradılması kimi məsələlərə diqqət yetirməlidir. Bu baxımdan vençur biznesinin tənzimləmə subyektlərinə dövlət idarələri, müvafiq institutlar daxildir. Burada əsas yeri institutlar tutur. Çünki onlar bir tərəfdən aktiv təsərrüfatçılıq subyektləridir, digər tərəfdən dövlət orqanlarının tənzimləmə öhdəliyini yerinə yetirən funksional qurum rolunda çıxış edirlər [45, s. 78-80]. Hazırda institutlar ətrafında vençur biznesinin inkişafının idarəetmə modelinin yaradılması dövlət idarəetməsində mezosəviyyə konsepsiyası nümunəsidir [63].

Tənzimləmə obyektlərinə isə vençur sahibkarları, vençur investorlar, vençur fəaliyyətinin institusional mühiti daxildir. Burada hər şeydən əvvəl ətrafında vençur fəaliyyəti iştirakçılarının münasibətləri qurulan vençur kapitalının xüsusiyyəti, vençur fəaliyyətinin institusional mühiti, vençur kapitalını əldə edən müəssisənin yaşama dövrü kimi tənzimləmə xüsusiyyətlərinə diqqət yetirilir. Fikrimizcə, bunlar arasında əsas diqqət yetirilən element vençur fəaliyyətinin institusional mühiti olmalıdır.

İnstitusional mühit dedikdə, istehsal, mübadilə və bölgü üçün baza hesab olunan siyasi-sosial, hüquqi qaydaların cəmi başa düşülür. İnstitusional mühitə, həmçinin vençur biznesi zamanı baş verən iqtisadi münasibətlərin bütün iştirakçıları daxildir. Vençur biznesinin fəaliyyəti üçün institusional mühit özündə intellektual mülkiyyətin müdafiə institutunu, investisiya fəaliyyətini və investisiya fondlarının fəaliyyətini tənzimləyən qanunvericiliyi, innovativ müəssisənin təsərrüfatçılıq fəaliyyəti üçün xüsusi rejimləri, innovativ sahə infrastrukturunu (texnoparklar, biznes inkubatorlar və s.), qeyri-kommersiya təşkilatları və sahə iştirakçılarının birləşməsini, vençur fəaliyyəti sahəsində kosaltinqi, innovativ sahədə informativ məkan, elmi-təhsil mərkəzlərini, maliyyə bazarını, vençur fəaliyyətini öz üzərlərinə götürən vençur sahibkarları və investorları, dövlət inkişaf institutlarını birləşdirir [46, 72-78].

Hər bir ölkədə institusional mühit yerli konyuktura müvafiq olaraq, yəni sahibkarlar tərəfindən biznes-ideyaların işlənməsi, vençur fondu tərəfindən maliyyə resurslarının toplanması, sahibkar və investorun əlaqəsi, investor tərəfindən layihənin həyatqabiliyyətliliyinin dəyərləndirilməsi, investorun layihəyə qəbulu, sahibkar və investorun layihəni birgə idarə etməsi, investorun layihədən çıxışı və s. asılı olaraq müxtəlifdir.

Araşdırılan müxtəlif iqtisadi mənbələrin nəticələrinə əsasən vençur biznesinin inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət meyilləri və həll etməli məsələləri aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq mümkündür (cədvəl 3.2)

Cədvəl 3.2

Vençur sahibkarlığının inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət istiqamətləri

Dövlətin əsas fəaliyyət meyilləri	Həlli yolları
1. Vençur biznesinin formalaşması və dinamik inkişafını təmin edəcək innovativ infrastruktur seqmentinin formalaşdırılması.	-innovativ texnoloji komplekslərin yaradılması, -konsaltinq firmaların yaradılması, -informasiya ilə təminatın gücləndirilməsi.
2. İqtisadiyyatın innovativ sektoruna vençur investisiyalaşmasının cəlbi üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması.	-birbaşa dövlət investisiyalı vençur kapital fondunun və yerli və regional fond şəbəkəsinin yaradılması.
3. Vençur investisiyalarının likvidliyinin təmin olunması.	- inkişaf etmiş fond bazarının olması, -vençur investorlarının öz səhmlərini strateji investorlara satış sisteminin təcridən yaradılması.
4. Kiçik və orta firmaların sahibkarlıq fəaliyyətinin nüfuzunun artırılması.	-KİV-də, televiziya kanallarında, radioda, nəşr vasitələrində, İnternet şəbəkələrində təbliğatın aparılması.
5. Daxili biznes fəaliyyətinin optimallaşdırılması məqsədilə korporativ idarəetmənin effektivliyinin artırılması, biznesdə ən müasir texnologiyalardan yüksək səviyyəli investisiya alətlərinin köməyi ilə istifadəyə imkan verən investisiya cəlbediciliyinin yüksəldilməsi.	-innovativ-istiqamətli korporasiyaların yaradılması və ya mövcud olanların potensialından istifadə edilməsi

Mənbə:[69], [38], [39] məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

-Vençur biznesinin formalaşması və dinamik inkişafını təmin edəcək innovativ infrastruktur seqmentinin formalaşdırılmasından danışarkən qeyd etməliyik ki, kiçik vençur sahibkarlıq müəssisələrinin yaradılması dövlət dəstəyi olmadan effektiv həyata keçirilə bilməz. Hesab edirik ki, xüsusilə elmi-texniki sahədə texnoloji infrastruktur müəssisələrinin (ilk növbədə kiçik müəssisələrin) istehsal resurslarına əlyətənliyini təmin etmək üçün lazımi mühitin yaradılması lazımdır. Bu mühitə xüsusən istehsal meydançalarına çıxışı təmin edən texnoparklar və innovativ-texnoloji mərkəzlər, istehsal güclərinə əlyətənliyi təmin edən innovativ texnoloji komplekslər aid edilə bilər.

Hazırda Azərbaycanda əvvəlki fəsildə də qeyd olunduğu kimi, texnoparkların fəaliyyəti varsa da, özəl kiçik müəssisələrin bu texnoparklarda rotasiyasına rast gəlinmir. Sumqayıt Texnologiyalar Parkında 17 müəssisə vardır ki, bunların hamısı dövlət nəzarətindədir. Halbu ki, texnoparklar və innovativ texnoloji mərkəzlər innovativ infrastrukturun əsas obyektləri hesab olunur və təkcə onlarda olan istehsal meydançalarını kiçik müəssisələrə icarəyə verməklə əhəmiyyətli gəlir əldə etmək mümkündür. Bu baxımdan son dövrlərdə dövlətlər tərəfindən klasterlərin yaradılması dəb halını almışdır. Klaster əslində faktiki olaraq innovativ-sənaye parkının rolunu həyata keçirir. Klaster-vahid məhdud ərazidə yerləşmiş (bir şəhərin və ya iri korporasiyanın daxilində), bu və ya digər şəkildə sıx istehsal ərazilərinə malik müəssisələrin cəmidir. Mahiyyət etibarını ilə klaster innovativ-texnoloji kompleksə uyğun gəlir. Bundan başqa, texniki-innovasiya zonalarının yaradılması da əsas tədbirlərdən hesab olunur. Belə ki, bu zonalarda yerləşən müəssisələr xüsusi vergi və gömrük rejimində fəaliyyət göstərə bilər. Aydın ki, bütün kiçik müəssisələri ayrı-ayrılıqda müasir istehsal avadanlıqları ilə təmin etmək onların istehsal həcmi kiçik olmasına görə bu avadanlıqlardan səmərəli istifadəsinə imkan vermir. Bundan çıxış yolu isə Xidmətlər mərkəzinin yaradılması və oradakı avadanlıqlardan kollektiv istifadədir. İnkişaf etmiş ölkələrdə bu geniş yayılmış bir infrastruktur elementidir. Məsələn, deyək ki, lazer istehsal avadanlığı bu cür iş mərkəzlərində quraşdırılır və materialların lazer emalını həyata keçirir. Bu xidmətdən isə təkcə kiçik deyil, həm də iri korporasiyalar istifadə edirlər. Bu mərkəzlərin, həmçinin üstün cəhətlərinə

istehsalın həcmnin artması ilə əlavə gəlir və vergidən gəlirlərin artmasını, rəqabətqabiliyyətliliyin artması-satış həcmnin artması, müasir istehsal texnologiyalarından istifadə hesabına sənaye məhsullarının həcmnin artması, istehsal olunan məhsulun keyfiyyət artımı ilə yerli istehsal firmalarının ixrac potensialının yüksəldilməsini, yüksəkixtisaslı kadrlar üçün iş yerinin yaradılması və ixtisaslı kadr hazırlığının həcmnin artmasını, yerli müəssisələrin istehsal potensialının qorunub saxlanmasını misal göstərmək olar.

Innovativ infrastruktur seqmentinin digər elementi konsaltinq firmalarıdır. Məlumdur ki, qeyri-peşəkar menecerlərlə kiçik innovativ firmaların yaradılması bu cür firmaların fəaliyyətinin qısa ömürlüliyü ilə nəticələnir. Bu baxımdan professional konsultasiyalara çıxışın təmin olunması vasitələrin istifadəsində innovativ inkişafa yönələn effektivliyi artırır. Fikrimizcə, bunun həlli yolu texnologiyanın transfer agentliyinin (mərkəzinin) yaradılmasındadır. Beynəlxalq təcrübədə bu mərkəzlər bir qayda olaraq iri ali təhsil ocaqları və akademik institutlarda ya müəssisənin ayrıca bölməsi, ya da müstəqil hüquqi şəxs kimi yaradılır. Bu mərkəzlər maliyyə, iqtisadi, marketinq və xarici iqtisadi fəaliyyətlə bağlı məsələləri həll edir. Bu cür mərkəzlərin Azərbaycanın bütün dövlət aparıcı elmi təşkilatlarında yaradılması da mümkündür. Bununla hər il kiçik texnoloji istiqamətli müəssisələrin yaradılmasına təkan verilmiş olar. Burada əsas məsələ yüksək peşəkar kadrların hazırlanmasıdır. Bu cür peşəkarlar müasir dövr sənaye müəssisələrinin elmtutumlu məhsulunun bazara yeridilməsini peşəkarcasına həyata keçirməyi bacarmalıdır. Azərbaycanda bu cür bir neçə min peşəkara ehtiyac ola bilər ki, onların planlaşdırma əsasında hazırlanmasına da 5-10 il ərzində nail olmaq mümkündür. Bunun üçün sadəcə təhsil müəssisələrində müvafiq sahə ixtisasının açılması, heyətin ixtisasartırma kursunun keçirilməsi və metodiki instrumentarının işlənilib hazırlanması lazımdır.

Vençur sahibkarlığının dəstəklənməsinin innovativ struktur seqmentinin elementlərindən biri də informasiya ilə təminatdır. Bunun üçün dövlət tərəfindən müəssisələrin şöbəli şəbəkəsi, dövlət regional elmi-texnoloji informasiya sisteminin, kiçik sahibkarlığı dəstəkləyən strukturun, regional informasiya şəbəkələrinin olması

zəruridir. Hazırki dövrdə innovativ problemlərə dair böyük kəmiyyətdə məlumatlar internetdə yerləşdirilmişdir. Vençur sahibkarlarına informasiya dəstəyi məqsədilə illik vençur yarmarkalarının keçirilməsi, dünya ölkələrində keçirilən forumlarda iştirak, bu sahə üzrə professional assosiasiyalara üzv olmaq, texnologiyanın elektron birjasına üzv olmaq və s. lazımdır. Bu baxımdan ölkədə kongreslərin keçirilməsi də müsbət nəticə verə bilər.

-İqtisadiyyatın innovativ sektoruna vençur investisiyalaşmasının cəlb edilməsi üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması üçün ilkin mərhələdə xüsusi kapitalı cəlb etməyin ən yaxşı yolu birbaşa dövlət investisiyalı vençur kapital fondunun yaradılmasıdır. Belə ki, dövlətin vəsaitlərlə iştirakı xüsusi investorlar üçün riskin minimuma endirilməsinə səbəb olar və ölkədə vençur sahəsinə xüsusi kapital cəlbində katalizator və təşviqatçı rolunu oynamış olar. Dövlət tərəfindən atılmış bu tip alternativ addımlar bir çox ölkələrdə öz müsbət nəticəsini vermişdir. Məsələn, qonşu Rusiyada dünya təcrübəsi mənimsənilərək 2001-2002-ci ildə Vençur innovasiya fondu yaradılmış və tezliklə federasiyanın bütün regionlarında fond şəbəkə filialının formalaşmasına nail olunmuşdur. Fikrimizcə, bu prosesin Azərbaycanda da həyata keçirilməsi mümkündür. Fond şəbəkələrinin uğurlu fəaliyyətilə genişmiqyaslı özəl investorların, o cümlədən kommertiya bankları, pensiya fondları, sığorta şirkətləri, maliyyə-sənaye qruplarının cəlbinə stimulyaranmış olar. Burada isə əsas meydana çıxan sual dövlət-özəl əməkdaşlığında vençur fondunun hansı səmərəli hüquqi formada yaradılması ilə bağlıdır. Tədqiqatlar göstərir ki, ən optimal hüquqi forma anqlo-amerikan modelidir- məhdud məsuliyyətli cəmiyyət, yəni yoldaşlıq müəssisəsi. Ekspertlərin fikrincə, qapalı tipli fondun yaradılması MMC-dən çox fərqlənir. Əvvəla bu, investorlar üçün iki dəfə vergi ödəmək yükünün azalması ilə müşayiət olunmasına baxmayaraq, potensial investorlar üçün əlverişli deyil. Amma fikrimizcə, ən yaxşı təşkilati-hüquqi forma adi hüquqi şəxs yaratmadan partnyorlar arasında xüsusi razılıq paketinə əsaslanan yoldaşlıq müəssisəsinin yaradılmasıdır. Bununla belə hazırki vergiqoymanı kapital cəlbə üçün əlverişli saymaq mümkün deyildir. Bunun üçün vergi yükü daha da azaldıla, hətta müəyyən müddətə vençur biznes fəaliyyəti subyektləri bu vergidən azad oluna

bilərlər. Hətta ölkədə və regionlarda kiçik müəssisələri ilkin mərhələdə dəstəkləmək üçün nüvə və “start ap” fondlar yaradıla bilər.

-Vençur investisiyalarının likvidliyinin təmin olunması üçün səhmlərin satışı ilə vençur kapital fondlarının çıxışı həyata keçirmələrinə imkan verən inkişaf etmiş fond bazarının olması vacibdir. Bununla yanaşı, Qərbi ölkələrində geniş tətbiq olunan vençur investorlarının öz səhmlərini strateji investorlara satış sisteminin də tədricən yaradılması müsbət nəticə verə bilər. Məlumdur ki, strateji investor (bu rolda nəhəng sənaye istehsalçıları çıxış edir) elmtutumlu məhsulun genişmiqyaslı tirajlanmasını və bazarın əhəmiyyətli segmentini mənimsəyir. Bundan başqa bildiyimiz kimi, müəssisənin vençur kapital fonduna daxil olması ilə çıxışı 5-7 il vaxt tələb edir, bu müddətdə isə yüksəktexnologiyalı müəssisələrin səhmlərinin satışı üçün birja meydançalarının yaradılması lazımdır. Bununla bağlı investorların uzunmüddətli stimullaşdırılması üçün fond bazarının əsas iştirakçıları, müvafiq nazirlik və idarələr tərəfindən fond bazarının inkişafı üzrə dövlətin inkişaf strategiyası hazırlana bilər. Bu strategiya səhmlərin ilkin ictimai təklifini fond bazarında və vençur investisiyalaşmasının korporativ fondlarında fəaliyyətini tənzimləyəcək qanunverici və iqtisadi tədbirləri nəzərdə tutmalıdır. Dövlət fond bazarının struktur elementlərini yarada və ya təkmilləşdirə bilər. Bunun üçün inkişaf etmiş elektron birjaların yaradılması, vençur yarmarkalarının keçirilməsi, yerli və beynəlxalq fond birjalarında ticarətin səhmlərlə tətbiqinin təşkili və s. mümkündür.

-Kiçik və orta innovativ biznes sahəsində sahibkarlıq fəaliyyətinin nüfuzunun artırılması üçün vençur sahibkarlığının iqtisadi önəminə dair KİV-də, o cümlədən televiziya kanallarında, radioda, nəşr vasitələrində, İnternet şəbəkələrində təbliğat aparmaq zəruridir. Məsələn, ölkənin dövlət və ya ictimai kanalında daimi elm-konsaltinq xarakterli teleproqramların hazırlanması; vençur sahibkarlığı sahəsində jurnalist ixtisaslaşdırılmasının yüksəldilməsi sisteminin təşkili; vençur sahibkarlığına dair İnternet şəbəkəsində əhalinin kütləvi maarifləndirilməsinə yönəlmiş xüsusi saytların yaradılması mümkündür. Bundan başqa yeni potensial sahibkarların vençur biznesi sahəsinə gəlməsinin stimullaşdırılması üçün ixtisaslaşmış proqramların hazırlanması, bu çərçivədə uğur qazanmış kompaniyaların təcrübəsinin təbliğ

edilməsi, innovativ yüksəktexnologiyalı biznes sahəsində fəaliyyətdə olan və yüksək uğur qazanan, investorların cəlbinə nail olan sahibkarlara illik dövlət mükafatının təyin olunması müsbət tədbirlər sırasındadır.

-Korporativ idarəetmənin effektivliyinin yüksəldilməsi. Ümumiyyətlə, vençur investisiyalaşma sistemində əsas yeri hücum xarakterli bazar strategiyasını həyata keçirən innovativ-istiqləmətli korporasiyalar tutmalıdır. Bunu bir sıra səbəblərlə bağlamaq olar. Hər şeydən əvvəl ona görə ki, elmi-tədqiqat və təcrübə konstruktor işlərinin böyük qismi nəhəng korporasiyalarda həyata keçirilir. Məsələn, ABŞ-da 100 iri korporasiyada elmi tədqiqatların həcmi 82%, İngiltərədə 69,5 %, Fransada 81% faiz təşkil edir. Digər tərəfdən nəhəng korporasiyalar vençur kapital fondlarının yaranması üçün kapitalın toplanmasında əhəmiyyətli rola malikdir. Xarici təcrübəyə əsasən nəhəng korporasiyaların vençur maliyyələşdirilməsində iştirak etmələrinin üç əsas səbəbini göstərmək olar. Hər şeydən əvvəl, onlar bilavasitə kiçik müəssisələrin yaradılmasını maliyyələşdirirlər. Bu halda kiçik müəssisələr istehsal-əməliyyat dövriyyə maliyyə kapitalından heç də qopmurlar, sadəcə müvəqqəti olaraq kredit əməliyyatlarından kənarlaşırlar. Onlar tərəfindən işlənmiş yeni məhsul yaradılması texnologiyası bir qayda olaraq ana kompaniyaya aid olur ki, bu da innovasiya bazarında onun uğurlu olacağı təqdirdə böyük mənfəət əldə etməyə imkan verir. Məhsulun kütləvi istehsalı artıq kiçik firma əsasında nəhəng kompaniya tərəfindən təşkil edilir. Digər səbəb odur ki, nəhəng kompaniyalar bütövlükdə onlara məxsus olan kiçik firmaların filiallarının yaradılmasına xidmət edir, amma bu filiallar artıq elmi-tədqiqat deyil, investisiya xarakterli olurlar. Bunun üçün investisiya vençur fondu formasında artıq ixtiraların işlənməsi və mənimsənilməsinə xidmət edən uzunmüddətli və xüsusi fond yaradılır. Çox hallarda bu cür fondlar bir neçə iri korporasiyaların birgə səyi ilə formalaşır. Onlardan çoxu elmi ideyaların sınağı, seçimi və istifadəsi üçün onlarla kiçik investisiya firmalarından ibarət şəbəkə formalaşdırır. İri korporasiyaların riskli maliyyələşmədə iştirak etməsinin ən inkişaf etmiş və effektiv hesab olunan üçüncü səbəbi isə müstəqil fəaliyyətdə olan ixtisaslaşmış investisiya vençur kapital firmalarının yaradılmasıdır. Bu firmalar müxtəlif sahibkarların vəsaitlərinin birləşməsi hesabına yaradılır. Burada

korporasiyalar əsas tərəf olmaqla həm də yeganə iştirakçılardır. Bu firmaların köməyilə korporasiyalar kiçik firmaların maliyyələşdirilməsini həyata keçirir. Azərbaycanda da fəaliyyət göstərən korporativ strukturlar (məsələn, ARDNŞ-Socar, Azəriqaz, Azərsu və s.) vençur kapitalının etibarlı mənbəyi kimi çıxış edə bilərlər. Bununla iqtisadi dinamikanın canlanması, istehsalın rentabelliyyəsinin artması, ümumilikdə korporasiya və müəssisələrin investisiya imkanlarının artırılmasına nail olmaq mümkündür. Bu baxımdan fikrimizcə, ölkəmizdə də korporativ hüquq normalarının təkmilləşdirilməsi əsasında korporativ idarəetmənin effektiv mexanizminin işlənməsinə ehtiyac vardır. Bu, səhmdarların hüquqlarının müdafiə imkanlarının genişlənməsinə, daxili korporativ nəzarətin effektivliyinin təminatı mexanizmlərinin yaranmasına, nəticədə ölkə kompaniyalarının daha effektiv fəaliyyətinə gətirib çıxarar, investisiya və biznes mühitinin yaxşılaşmasına, keyfiyyətli iqtisadi inkişafa səbəb olar. Həmçinin korporativ mükəmməl idarəetmə mədəniyyətinin formalaşması ilə potensial korporativ konfliktlərin yaranmasının qarşısının alınması, menecment fəaliyyəti üzərində nəzarət effektivliyinin yüksəlməsinə gətirib çıxarar.

Göründüyü kimi, vençur biznesinin inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət meyllərinə tərəfimizdən geniş şəkildə aydınlıq gətirilmiş, əsas tədbirlər planı açıqlanmış və bu əsasda dünya təcrübəsi də nəzərə alınmaqla dövlət dəstəyi konsepsiyasının hazırlanmasına cəhd edilmişdir (*Cədvəl 3.3*).

Təklif olunan dövlət konsepsiyasının hazırlanması və mərhələlər üzrə həyata keçirilməsi mümkündür. Məsələn, Konsepsiyaya əsasən birinci mərhələ 5 ili əhatə etməklə əsas etibarlı ilə dövlətin diqqəti sisteməmələgətirici elementlərin yaradılmasına yönəlir: vençur biznes sisteminin dəstəklənməsi infrastrukturunun yaradılması, sistemin inkişafı üçün iqtisadi və hüquqi şərtlərin yaradılması, vençur investisiyalarının likvidliyinin təmini, milli vençur sahibkarlığının müsbət imicinin formalaşdırılması və s. İkinci mərhələdə vençur investisiyalaşmasının regional sistemlərinin yaradılması mümkündür. Dövlət əvvəlcə, yəni birinci mərhələdə yaratdığı fondan çıxış haqda qərarı məhz ikinci mərhələdə qəbul edə bilər.

Cədvəl 3.3

Vençur sahibkarlığının inkişafına dair mərhələli konsepsiya modeli

Konsepsiyanın məqsədi	Dövlətin iştirakı ilə vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişafı üçün sisteməmələgətirici elementlərin və əlverişli iqtisadi və hüquqi mühitin yaradılması	
1-ci mərhələ	3-5 ili əhatə etməklə əsas etibarlı ilə dövlətin diqqəti sisteməmələgətirici elementlərin yaradılmasına yönəlir	-vençur biznes sisteminin dəstəklənməsi infrastrukturunun yaradılması, -sistemin inkişafı üçün iqtisadi və hüquqi şərtlərin yaradılması, -vençur investisiyalarının likvidliyinin təmini, -milli vençur sahibkarlığının müsbət imicinin formalaşdırılması və s.
2-ci mərhələ	vençur investisiyalaşmasının regional sistemlərinin yaradılması	Dövlət birinci mərhələdə yaratdığı fondan çıxış haqda qərarı məhz ikinci mərhələdə qəbul edə bilər. Bu zaman dövlətin yatırdığı investisiya yaranmış digər vençur kapital fondları, institusional investorlar, fondların menecerləri və ya innovativ kompaniyalar tərəfindən dövlət payının alınması ilə qaytarıla bilər.

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur

Bu zaman dövlətin yatırdığı investisiya yaranmış digər vençur kapital fondları, institusional investorlar, fondların menecerləri və ya innovativ kompaniyalar tərəfindən dövlət payının alınması ilə qaytarıla bilər. Dövlət isə öz növbəsində əldə olunmuş investisiyanı reinvestisiya edə bilər. Lakin artıq əvvəlki kimi deyil, kommersiya xarakterli vençur investisiya fondu yaratmaqla sadəcə 10% -lik payla çıxış edə bilər. Qalan vəsait isə kommersiya investorları tərəfindən yatırılmış olacaqdır. Fikrimizcə, təklif olunan konsepsiyanın həyata keçirilməsi məqsədilə ölkədə vençur sahibkarlığının inkişafıyla bağlı əlaqədar nazirlik, idarə və təşkilatların fəaliyyətinin koordinasiyası məqsədilə Koordinasiya Şurasının yaradılması müsbət nəticə verə bilər.

Hesab edirik ki, bənzər konsepsiyanın həyata keçirilməsilə xüsusi kapitalın yenidən yaranan vençur fondlarına cəlbinə nail olmaq mümkündür ki, bu rəqabətqabiliyyətli müəssisələrin inkişafına stimül verə bilər. O cümlədən ilbəlil elmi-texniki sferada kiçik müəssisələrin sayının artmasına, beləliklə də iqtisadiyyatda yeni sahələrin inkişaf nöqtəsinin meydana gəlməsinə səbəb ola bilər. Elm sferasında iş yerlərinin artması, ən əsas isə struktur dəyişikliyinə baş verməsilə ümumdaxili məhsul istehsalının həcmində artması müşahidə oluna bilər.

Hesab edirik ki, vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsindən danışarkən dövlətin vençur investisiyalaşmasının həyatqabiliyyətli sisteminin formalaşdırılması üçün bir sıra metodoloji qaydalara istiqamətlənməsinin zəruriliyindən də bəhs etmək lazımdır. Dövlət bu sistemi formalaşdırmaqla vençur investisiyalaşması, innovativ müəssisə, innovativ layihələndimə kimi fasiləsiz axınlı proseslərə daha münbit şərait yaratmalıdır. Bununla yanaşı sistem özünü təşkil etmə, nisbi sabitlik, proporsionallıq, özinkişafın daxili faktorlarının təkrar istehsal etmək imkanları, məqsədyönlülük, avtonom fəaliyyət qabiliyyəti və ümumilikdə iqtisadiyyatla əlaqədə qarşılıqlı faydalı əlaqələrin yaradılması qabiliyyəti, informativlik, əsas hədəflərin əldə edilməsi istiqamətində təkamüllə inkişaf qabiliyyəti kimi vacib özəlliklərə malik olmalıdır. Bunların mövcudluğu ilə artıq sistemin yaranıb, yaranmamasını müəyyən etmək mümkündür.

Fikrimizcə, vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığı mexanizmi institutlar sistemi, tənzimləmə tədbirləri, vençur kapital bazarının stimullaşdırma tədbirlərinin qarşılıqlı razılıqlı sistemini əks etdirir. Bu baxımdan dövlət himayədarlığının effektivliyinin artırılması, o cümlədən təkmilləşdirilməsi üçün dövlət dəstək tədbirlərinin əsas istiqamətlərini aşağıdakı kimi qruplaşdırmaq mümkündür:

- bir sıra dövlət innovasiya fəaliyyətinin investisiyalaşmanın inkişaf proqramlarının bəzi maddələrinin təkmilləşdirilməsi.

- innovasiya fəaliyyəti sahəsində normativ tənzimləmə sahəsində təkmilləşmənin aparılması.

- innovativ fəaliyyətin vençur maliyyələşməsi infrastrukturunu yaradılması və inkişafı.

Burada əsas məsələ yüksəktexnologiyalı innovativ biznesin inkişafı, o cümlədən vençur biznesinin fəaliyyəti üçün əlverişli olan iqtisadi-hüquqi mühitin formalaşmasına imkan yaratmaqdan ibarətdir. Bu baxımdan fikrimizcə, bu mexanizmin formalaşması üçün konkret bəndlər kimi aşağıdakıları qeyd etmək olar:

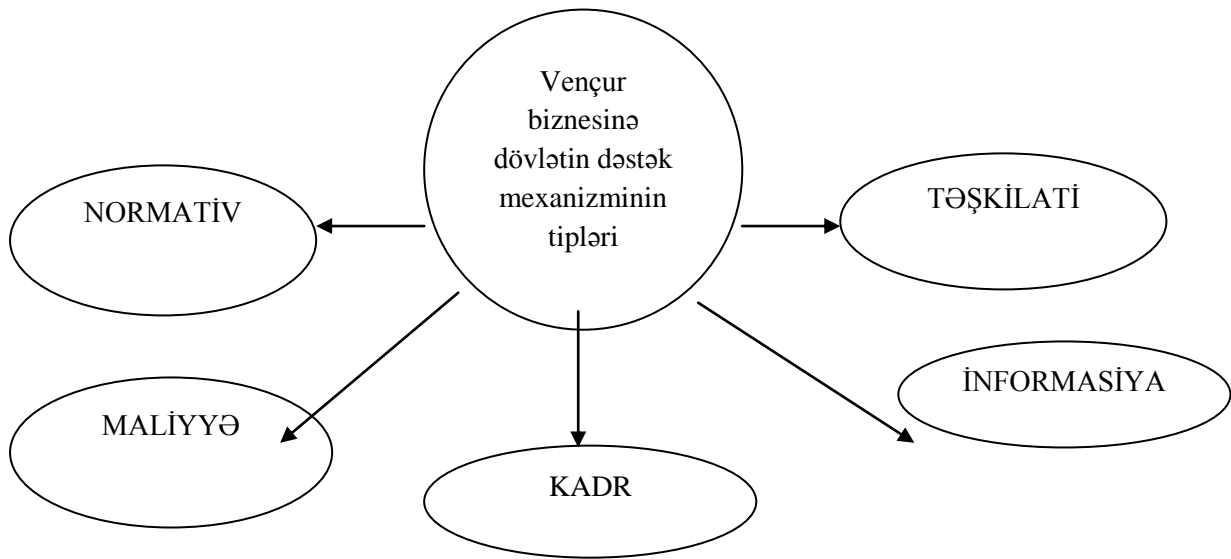
- bu dəstək mexanizmilə vençur fondları, vençur investisiyalaşması və innovativ sahibkarlığın inkişafı və fəaliyyəti üçün daha əlverişli maliyyə və təşkilati şərtlər yaranmalıdır;

- mexanizm maliyyə dayanıqlığı, məqsədyönlülük və s. kimi xüsusiyyətlərə malik olmalıdır;

- mexanizm hər biri ayrı-ayrılıqda özəl funksiyalara malik və müyyən məsələnin həllini nəzərdə tutan qapalı elementlərin cəmini birləşdirməlidir.

Mexanizm, həmçinin özündə sistemyaradıcı elementlərin beş tipini: normativ, təşkilati, maliyyə, kadr, informasiya- birləşdirməlidir (*Şəkil 3.4*).

Dövlət dəstəyi mexanizminin tipləri:



Şəkil 3.4. Vençur biznesinə dövlət dəstək mexanizminin tipləri

Mənbə: Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Dövlət dəstəyinin normativ dəstək elementi əsasını qanunverici aktlar, normativ sənədlər, həmçinin normativ-hüquqi bazanın praktiki tətbiqini təmin edən ixtisaslaşmış hüquq institutları şəbəkəsi və mütəxəssis korpusundan ibarət vençur biznesinin normativ tənzimlənməsinin tədbirlər kompleksi təşkil edir. Daha dəqiq açıqlama verməklə deyə bilərik ki, normativ tənzimləmənin əsasını investisiya haqqında, elmi, elmi-texnoloji və innovativ fəaliyyət haqqında qanunlar kompleksi, o cümlədən intellektual mülkiyyət obyektlərinin qorunub saxlanması və onların hüquqlarının qorunmasına dair qanunvericilik təşkil edir. Normativ aktlar arasında ETTK işlərini stimullaşdıran və tənzimləyən hüquqi aktlar xüsusilə böyük əhəmiyyətə malikdir. Məlumdur ki, innovativ biznesin dinamik fəaliyyəti prosesində elmi nəticələrin hazırlanması və əmtə standartınadək tətbiqinin effektiv mexanizmlərinin olmaması əsas maneələrdən hesab olunur. Dövlət dəstəyinin normativ dəstək elementləri arasında innovativ biznesi və onun institusional infrastrukturunun dəstəklənməsi və təmini ilə məşğul olan institutların yaradılması məqsədilə münbit şərait yaradan qanunlar kompleksi və

digər normativ aktlar da mühüm əhəmiyyətə malikdir. Kiçik və orta biznesin fəaliyyətini dəstəkləyən normativ tənzimləmələr də mühüm xüsusiyyət kəsb etməklə (korporativ qanunvericilik) bir sıra özəl xüsusiyyətlərə malik olmalıdır:

- deklarativ prinsip əsasında qeydiyyatda sadə prosedurlar;
- mühasibat uçotu və hesabatların daha sadə forması;
- müxtəlif vergi imtiyazlarının olması (xüsusən ilkin mərhələdə);
- dövlət müqavilələrinin bağlanması iştirak hüququ;
- xüsusi üstünlüklərlə seçilən biznes-mərkəzləri və ya inkubatorların

bazalarında işləmək imkanları;

Buraya həmçinin antiinhisar, valyuta, vergi qanunvericiliyini daxil etmək olar.

Dövlət dəstək mexanizminin təşkilati tipi təşkilati prosedur və strukturların cəmi olub xüsusi və dövlət sektoru ilə əlaqəli formada vençur biznesinin normal inkişafı və fəaliyyəti üçün şəxsi və ya qarşılıqlı normal fəaliyyəti əks etdirir. Aydın ki, kiçik müəssisənin fəaliyyət göstərməsi, o cümlədən investisiyalaşması və tətbiqi üçün təşkilati prosedurun əsas elementləri olmalıdır. Bu elementlərə biznes-məktəblər, agentliklər, kiçik sahibkarlığın dəstək fondu və ya mərkəzi, elmi-texniki parklar, inovativ-texnoloji mərkəzlər, informativ-analitik və konsultativ mərkəzlər və s. aid etmək olar. Burada əsas məqam dövlət tərəfindən sənaye-istehsal və texniki-tətbiqi xüsusi iqtisadi zonaların yaradılması yaxşı addım olardı.

Maliyyə elementləri dünya təcrübəsi əsasında müasir bazarın yüksək inkişaf etmiş maliyyə-kredit mexanizmlərinə əsaslanmalıdır. Maliyyə elementlərinə banklar, investisiya fondları və təşkilatları (sığorta şirkətləri, pensiya fondları, dövlət investisiya fondları və s.) korporativ və individual investorlar, həmçinin xüsusi vençur fondları aid edilə bilər.

Dəstək mexanizminin kadr elementi əsasən professional menecerlərlərin hazırlanması ilə əlaqədardır.

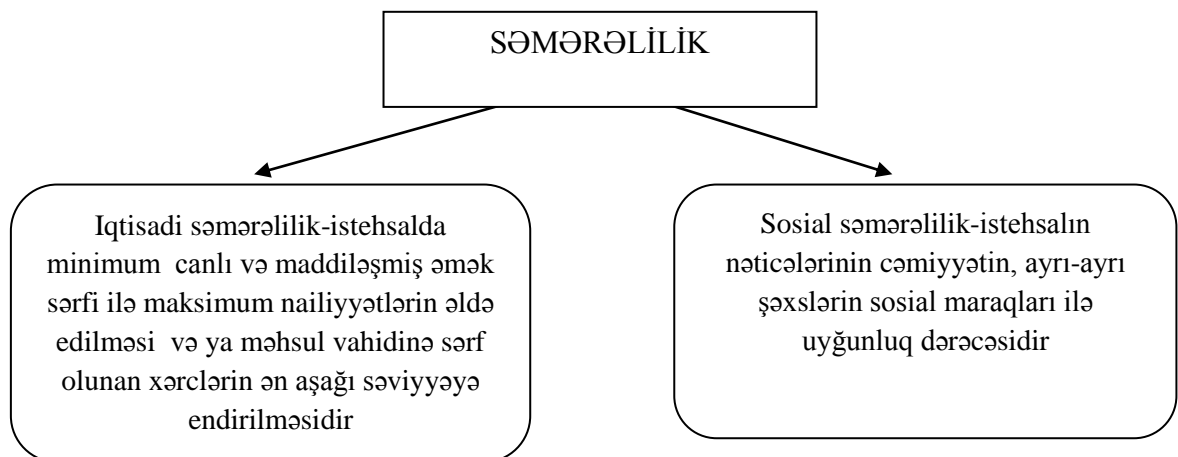
İnformativ təminat elementlərinə patent, konyuktur, analitik, texniki və reklam informasiyası, ənənəvi və elektron informasiya sistemində, nəşrlərdə,

kitabxanalarda əldə olunan, daima yeniləşən və istifadəçilərə çatdırılan məlumatları daxil etmək olar.

3.3. Azərbaycanda vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yolları

Aparılan tədqiqata əsasən deyə bilərik ki, vençur fond şəbəkəsinin formalaşdığı ölkələrdə bu tip fondlar il ərzində onlara daxil olan yüzlərlə vençur layihəsinin səmərəliliyini dəyərləndirdikdən sonra bu layihələrin çox az qisminə fondun portfoliosunda yerləşmək hüququnu verir.

Beynəlxalq təcrübədə vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyi insanların maddi, sosial, mənəvi ehtiyaclarını təmin edən, yüksək və keyfiyyətli həyat səviyyəsinə zəmanət verən bir sistem kimi qavranılır. Fikrimizcə, sosial-iqtisadi səmərəliliyi hər şeydən əvvəl insan şəxsiyyətinin inkişafı ilə əlaqəli cəmiyyətin əsas ehtiyacının təmin olunma dərəcəsi kimi izah etmək lazımdır, çünki bu cür səmərəlilik cəmiyyətin sahib olduğu resursların milli iqtisadiyyatın sahələr, sektorlar və sferaları arasında optimal bölgüsünü təmin edir (*Şəkil 3.5*).



Şəkil 3.5. İqtisadi və sosial səmərəlilik anlayışları.

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur

Hesab edirik ki, ümumilikdə iqtisadiyyatın səmərəliliyi istehsalın, o cümlədən özəl sektorun, sosial sahələrin (təhsil sistemi, səhiyyə, mədəniyyət), həmçinin dövlət idarəetməsinin səmərəliliyindən asılıdır. Bu sahələrin hər birinin səmərəliliyi əldə olunmuş nəticələrin sərf olunmuş xərc nisbətinə əsasən müəyyən olunur və kəmiyyət göstəricilərinin cəmi ilə ölçülür. Məhz ümumi səmərəliliyin müəyyən olunması əsasında müxtəlif növ, o cümlədən də vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi həyata keçirilir.

Araşdırmalar nəticəsində məlum oldu ki, vençur fondlarının dövlətlə qeyri-əməkdaşlığı şəraitində bütövlükdə vençur sahibkarlıq subyektləri (vençur fondunun təsisçiləri, investorlar, sahibkarlar) layihələrin sosial deyil, daha çox iqtisadi səmərəliliyində maraqlı olurlar. Bu baxımdan hesab edirik ki, Azərbaycanda potensial vençur sahibkarlıq subyektlərinin vençur layihələrinin iqtisadi səmərəliliklə yanaşı, sosial effektivliyinə də önəm vermə mədəniyyətinin formalaşması əsas diqqət yönəldilən məsələlərdən olmalıdır. Biz bunu hər şeydən əvvəl sosial səmərəliliyin konkret sosial problemlərin həllini (əmək şərtlərinin yaxşılaşdırılması, ətraf mühitin qorunması və s.) nəzərdə tutması və bu baxımdan vençur layihələrinin də səmərəliliyinin sosial analizinin layihənin nəticələrinin müxtəlif sosial qrupların maraqlarına uyğun olub-olmaması ilə bağlı məsələləri və müvafiq tədbirlər planını əhatə edəcəyilə əsaslandırma bilərik. Bu tədbirlər sisteminin köməyilə bir tərəfdən layihənin əhali tərəfindən dəstəklənməsinə zəmanət verilib-verilməməsi, digər tərəfdən isə əldə olunmuş nailiyyətlərin stimullaşdırılma yolu ilə əhalinin davranış və həyat tərzində nə kimi dəyişikliklərə gətirib çıxaracağı müəyyən olunur. Yeni layihənin işlənməsilə ətraf mühitin çirklənməsi baş verə bilər ki, bu da öz növbəsində əhali arasında müxtəlif xəstəliklərin yayılmasına gətirib çıxara bilər, beləliklə də ümumilikdə iqtisadiyyata mənfi təsirlə nəticələnər. Bununla belə, elə layihələr də vardır ki, onlar yüksək gəlir qazanmaq deyil, əhalinin həyat səviyyəsinin yüksəlməsi, rifahının, sağlamlığının qorunmasına xidmət edir. Lakin dünya təcrübəsinə əsasən demək mümkündür ki, əksər hallarda bu cür layihələr kölgədə qalır, diqqət daha çox qısa zaman üçün çox perspektivli, cazibədar, uzun zamanda isə az perspektivli

və destruktiv olan layihələrə yönəlir. Buna görə də dövlətlər hər şeydən əvvəl layihələrin sosial effektivliyində maraqlı olurlar. Çünki sosial effektivliyin artması ilə budcə gəlirləri artır, əhalinin məşğulluğu təmin olunur [169]. Bu baxımdan Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 23 sentabr 2016-cı il tarixli fərmanı ilə Vətəndaşlara Xidmət və Sosial İnnovasiyalar üzrə Dövlət Agentliyinin tabeliyində “ABAD” publik hüquqi şəxsin yaradılmasını mühüm addım hesab etmək olar. Hər şeydən əvvəl qeyd edə bilərik ki, “ABAD” publik hüquqi şəxs gələcəkdə potensial layihələrin sosial səmərəliliyinə önəm verilməsini nəzərə alır və bu qurumun yaradılması ölkədə vençur biznesi sektorunda kiçik və orta sahibkarlığın inkişafına yol açmağa bilər. Fərman icra olunarsa, nəticədə ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında vətəndaşların fəal iştirakının təmin edilməsi, yeni ideyalı layihələrin ideyadan reallığa çevrilməsi baş verə bilər. Fərmanda “... rəqabətqabiliyyətli ailə təsərrüfatlarının formalaşdırılmasına dəstək vermək məqsədi ilə sosialyönümlü layihələr həyata keçirən “ABAD” (Ailə Biznesinə Asan Dəstək) mərkəzləri vasitəsilə... layihələrin maliyyələşdirilməsi məqsədi ilə fond yaradılsın” qeyd olunur ki, bu, artıq dövlət tərəfindən çoxsaylı yeni ideyalı layihələrin qəbulu və maliyyələşdirilməsi ilə məşğul olacaq ilk dövlət vençur fondunun yaradılması kimi qəbul oluna bilər. Ümid edirik ki, yeni layihələrin dəyərləndirilməsi və maliyyələşdirilməsi prosesində əsas etibarlı ilə layihələrin sosial və iqtisadi səmərəliliyi bərabər qaydada nəzərə alınacaq və subsidiyalaşma və ya ənənəvi kreditdən fərqli olaraq vençur maliyyə modelindən istifadəyə üstünlük veriləcəkdir. “ABAD” -da qeyd olunanlara əsasən bölgələrdə əhali tərəfindən yeni innovativ layihələrin təqdim olunması üçün hər cür münbit şəraitin yaradılacağını güman etmək olar. Daxil olan layihələrin sosial və iqtisadi səmərəliliyi dəqiq dəyərləndirilməklə yerli dövlət qurumları, şirkətlərin, komitələrin, nazirliklərin xaricdən mal və məhsulların alınmasının qarşısını almaq mümkündür. Məhz yaxın perspektivdə ölkəmizdə vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yollarının tədqiqi qeyd olunan paraqrafın adını şərtləndirmişdir.

Hesab edirik ki, gələcəkdə vençur layihələrinin həyata keçirilməsinin müəyyən sayda işçi komandanın əməyi sayəsində baş verməsilə layihənin

reallaşma nəticələrinin insanların həyat tərzinə bu və ya digər formada təsirini nəzərə alan dövlət daha çox həyata keçirilən layihələrin sosial effektivliyinin təmin olunması yönündə tənzimləmə tədbirlərinə diqqət yönəltməklə layihələrin sosial səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin özəl subyektlər tərəfindən qəbul edilməsinə nail olacaqdır. Beynəlxalq təcrübə sübut edir ki, əgər layihənin sosial analizinin aparılmasına kifayət qədər diqqət ayrılırsa, o zaman layihəni ərsəyə gətirən heyətin sosio-mədəni xüsusiyyətləri layihənin məzmununa böyük təsir edə bilər. Bu baxımdan Azərbaycanda gələcəkdə vençur layihələrinin sosial səmərəliliyinin analizi zamanı əsas etibarlı ilə əhalinin layihəyə təsir qalan hissəsinin sosial və demoqrafik xarakteristikası; layihənin yerli mədəniyyət nöqtəyi-nəzərindən qəbul edilməsi dərəcəsi, onun insanların həyatında və tələbatında lazımi dəyişiklik yaratmaq qabiliyyəti; layihənin işlənməsinin bütün mərhələlərində məqsədli sosial qrupların marağı və iştirakı kimi məsələlərə diqqət yönəldilməlidir. Çünki hesab edirik ki, bu cür layihələr sıfırdan sosial effektivliyi qaldıra bilər. Bu baxımdan yeni ideyalı layihənin sosial səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi zamanı həmçinin əsas diqqət yetirilən məsələlərə: layihənin insan haqqlarına hörmət baxımından sosial normalara, şərtlərə və standartlara uyğun olması; layihənin reallaşmasının əsas şərtlərinin olması (normal iş şəraiti və istirahətin yaradılması, işçilər üçün yaşayış yerinin, qida, həmçinin sosial infrastruktur obyektlərinin formalaşdırılması); işçilərin məişət, yaşayış və mədəni şərtlərinin yaxşılaşdırılmasının nəzərə alınması (məsələn, yaşayış yerinin pulsuz və ya imtiyazlı təmini) və s. kimi şərtlərin nəzərə alınması da daxil edilməlidir. Bir qayda olaraq, bu cür xərclər layihənin xərc hissəsinə daxil olur və ümumi qaydada layihənin effektivliyinin hesablanması nəzərə alınır. Layihənin sosial nəticələrini müəyyən edən zaman həmçinin layihənin effektivlik hesabatı hazırlanır ki, bu hesabatda müəyyən ərazidə işçi yerlərinin dəyişməsi; əməkdaşların yaşayış və mədəni-məişət şərtlərinin yaxşılaşması; bir sıra yaşayış sahələri üzrə əhalinin bir sıra məhsullarla təchizatının təhlükəsizliyinin dəyişməsi; işçilərin əmək şəraitinin dəyişdirilməsi; əhalinin

vaxtına qənaət; istehsal və idarəetmə heyətinin strukturunun dəyişdirilməsi kimi məsələlər öz əksini tapır.

Hazırda vençur layihələrinin sosial səmərəliliyinin dəyərləndirilməsində ekspert metodu əsas hesab olunmaqdadır. Bu metod vasitəsilə layihədən gözlənilən sosial səmərənin ekspertizası müxtəlif fəaliyyət sahələrindən ixtisaslaşmış mütəxəssislərin cəlb olunması ilə individual və ya kollektiv ekspertizanın həyata keçirilməsi; ictimaiyyət nümayəndələri və işçilər arasında sorğuların aparılması; cəmiyyətin müxtəlif təbəqələri və ya region üçün müəyyən əhəmiyyət kəsb edən layihələrlə bağlı milli referendumun keçirilməsi kimi müxtəlif formalarda təşkil oluna bilər. Hesab edirik ki, ölkəmizdə də potensial vençur layihələri üçün bu metodu uğurla tətbiq etmək mümkündür.

Azərbaycanda vençur layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yollarından danışarkən, hər şeydən əvvəl iqtisadi səmərəliliyin əsas ümumiləşdirilmiş göstəriciləri olan milli gəlir, adambaşına düşən ÜDM, ictimai əmək məhsuldarlığı, ümumi effektivlik əmsalı, əmtəə istehsalının manatla dəyəri, mənfəət, istehsalın rentabelliği, məhsulun rentabelliği və s. qeyd etmək lazım gəlir. Bu zaman yeni ideyalı layihənin iqtisadi effektivliyini layihənin reallaşmasının bütün mərhələlərində əldə olunan nəticələrin dəyər qiymətinin bütün növ resurslardan ibarət xərclərin məcmu dəyərini üstələməsi kimi izah etmək gərəkdir. Bu zaman layihənin reallaşma müddəti, ETTK, təcrübi mənimsəmə, seriyalı istehsal və nəticələrdən istifadə dövrü və s. nəzərə alınan məsələlərdən olmalıdır.

Beynəlxalq təcrübədə vençur layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi hər şeydən əvvəl onların investisiya cəlbediciliyi nöqtəyi nəzərindən qiymətləndirilməsinə analoji hal hesab edilir. Bu baxımdan “İnnovativ layihələrin qiymətləndirilməsi üzrə metodiki tövsiyələr” kitabında vençur layihələrinin iqtisadi dəyərləndirilməsi üçün beş metod qeyd edilir: təmiz diskont gəlir, qaytarılma müddəti, layihənin gəlirlilik və rentabellik indeksi, gəlirliliyin daxili norması, layihənin itkisizlik nöqtəsinin hesablanması [55, s. 49].

Lakin məlumdur ki, vençur layihələrinin iqtisadi səmərəsi heç də dərhal deyil, müəyyən müddət ərzində özünü büruzə verə bilər. Bu baxımdan da, “İnnovativ layihələrin qiymətləndirilməsi üzrə metodiki tövsiyələr” kitabında qeyd olunmuş üsullardakı göstəricilərin dinamik xüsusiyyətli olub sadəcə pulun dəyərini zaman nisbətində nəzərə aldığı unutmamaq lazımdır. Buna görə də hesab edirik ki, vençur layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin dəyərləndirilməsi üçün müxtəlif ümumiləşdirilmiş göstəricilər və metodlardan istifadə etmək daha münasib ola bilər (cədvəl 3.4)

Cədvəl 3.4

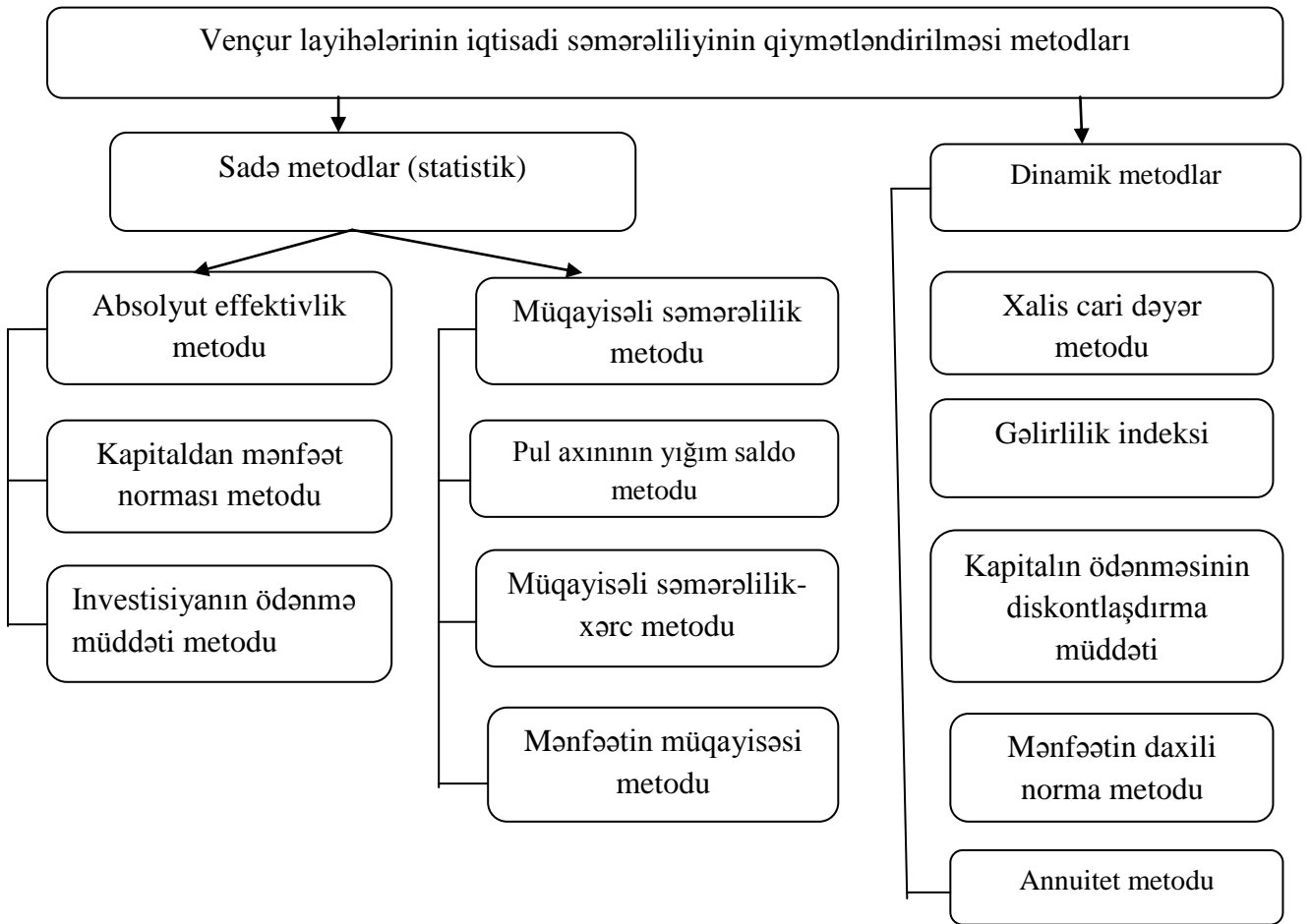
**Vençur layihələrinin iqtisadi effektivliyinin qiymətləndirilməsi
xüsusiyyətləri və metodları**

Metodlar	Ümumiləşdirilmiş göstəricilər	
	Dinamik	Statik
Mütləq: Cari dəyər metodu Annuitet metodu	İqtisadi inteqral səmərə İllik iqtisadi səmərə	İllik iqtisadi effekt
Nisbi: rentabellik metodu	Daxili səmərəlilik əmsalı	Hesablanmış səmərə
Müvəqqəti: likvidlik metodu	Kapitalın ödənmə müddəti	Kapitalın ödənmə müddəti

Mənbə: [55, səh 50.]

Cədvəldə də qeyd edildiyi kimi, vençur layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin hesablanması üzrə ümumiləşdirilmiş göstəricilərdən ibarət metodlara: qiymətləndirilən layihənin reallaşmasına çəkilən xərc və nəticələrin pulla dəyərləndirilməsini nəzərdə tutan mütləq-cari dəyər metodu və annuitet metodu; ümumiləşmiş göstəricilərin nisbi nəticələrinin dəyər həcmi və ümumi xərclər arasındakı münasibəti əks etdirən nisbi-rentabellik metodu; vençur layihəsinə

yatırılmış investisiyanın ödənmə müddətini qiymətləndirilməsində istifadə olunan müvəqqəti-likvidlik metodu aiddir. Zaman metodu faktorları dinamik (burada pul daxil olmaları və ödəmələr vençur layihəsinə yatırılacaq maliyyəyə dair qərar qəbulu müddəti üçün diskontlaşdırılır) və statik metodlara (bunlar pul daxil olmalarında zaman dəyişikliyi baxımdan dinamik metodların xüsusi halları kimi meydana çıxır) ayrılır. Bundan başqa, vençur layihələrinin iqtisadi dəyərləndirilməsi metodlarını sadə (statistik) və diskontlaşdırma konsepsiyasından istifadəni nəzərdə tutan dinamik metodlara bölmək olar (Şəkil 3.6).



Səkil 3.6. Vençur layihələrinin qiymətləndirilməsi üzrə təsnifləşdirilmiş meyarlar və onlarla əlaqəli metodlar

Mənbə: [55, səh 52].

Hər hansı vençur layihəsinin özəlliklə iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsinin əsas xarakteri layihənin yüksək iqtisadi səmərəliliylə paralel yüksək səviyyəli riskin də mövcud olduğunu deməyə əsas verir. Buna görə də layihələrin seçimi zamanı yalnız iqtisadi effekt göstəriciləri deyil, həm də investisiyanın müəssisənin iqtisadi göstəricilərinin artım tempinə təsiri də nəzərə alınmalıdır. Məsələn, bunu aşağıdakı kimi xarakterizə etmək olar (cədvəl 3.5):

Cədvəl 3.5

Səmərəliliyin təsnifatı

Səmərəliliyin növləri	Səmərəliliyi xarakterizə edən faktor və göstəricilər
İqtisadi	Vençur layihəsinin reallaşmasının səmərəliliyi üzrə bütün növ gəlir və xərclər
Elmi-texniki	Yenilik, sadəlik, faydalılıq, estetiklik, kompaktlıq
Maliyyə	Mənfəət və rentabelliyyənin inkişaf göstəriciləri
Resurs	Tələb olunan resursların səmərəli tətbiqi
Ekoloji	Bu göstəricilərin ətraf mühitə təsiri öyrənir: elektromaqnit sahə, vibrasiya və s.

Mənbə: [170].

Mövcud olan klassik metodlarla yanaşı, cədvəldə təqdim olunan metodlar da vençur layihələrinin ümumiləşdirilmiş effektivliyinin dəyərləndirilməsinə imkan verir.

Layihənin iqtisadi effektivliyinin dəyərləndirilməsi zamanı hər şeydən əvvəl mövcud tariflər, topdan, pərakəndə satış və razılaşma qiymətləri haqqında məlumat, istehsal resursları üçün qanunvericiliklə müəyyən olunmuş ödəmə normaları (məhsuldar fondlar, əmək və təbii fondlar) haqqında məlumat, dövlət və yerli büdcələrə müəssisənin mənfəətindən çıxmaların hesablanması üzrə fəaliyyətdə olan normativlər haqqında məlumat, müəssisələrin banklarla olan

hesablaşmaları üzrə hesab norması və hesab qaydaları, kreditlər, şəxsi vəsaitlərin qorunması və digər normativlər haqqında məlumat da nəzərə alınmalıdır.

Layihənin iqtisadi effektivliyi müəssisənin plan və hesabatlarında yer almalı və geniş şəkildə öz əksini tapmalıdır. Bu baxımdan layihənin iqtisadi dəyərləndirilməsi üçün həyata keçirilən proseslərdən biri olan texniki iqtisadi əsaslandırma zamanı iqtisadi effektivliyin müəyyən edilməsində məhsulun uğurlu və ya uğursuz nəticələrlə müşayiət olunan halların nəzərə alınması; layihənin iqtisadi effektivliyinin dəyərləndirilməsi üçün konkret müddət; hesabatlarda tətbiq olunmuş iqtisadi norma və müəyyən olunmuş göstəricilərin, müxtəlif dövrlər üzrə əldə olunmuş nəticələrin vahid hesabatda əks olunması; hesabatlarda kapital qoyuluşunun effektivliyi, təbii və əmək resurslarının bazar dəyəri, həmçinin smeta dəyəri, istehlakçılarda keyfiyyət və effektivliklə bağlı təəssürat yaradan tarif və qiymətlərin nəzərə alınması; və s. kimi prinsiplərə əsaslanmalıdır. Bundan başqa layihənin iqtisadi effektivliyinin hesablanması və seçimi zamanı inflyasiya faktoru nəzərə alınmalı olan əsas amillər sırasındadır. Məlumdur ki, iqtisadiyyatda inflyasiya qiymətlərin qalxması indeksi və ya inflyasiya dərəcəsi ilə ölçülür. Qiymətlərin dəyişmə indeksi qiymət münasibətlərilə, inflyasiya səviyyəsi isə qiymətlərin qalxma faizi ilə xarakterizə olunur. Layihələrin qiymətləndirilməsi zamanı adətən faiz dərəcəsinin rolunu nəzərdən keçirərək dolayısı ilə inflyasiyanın olmadığı əsas götürülür və əgər inflyasiya gözləniləndirsə, o zaman nominal və real faiz dərəcələri arasında müxtəliflik nəzərə alınır. Nominal dərəcə dedikdə, inflyasiyanın tempi nəzərə alınmadan hazırki bazar faiz dərəcəsi başa düşülür və ya sadəcə faiz dərəcəsi manatın dollara nisbəti-məzənnə ilə müəyyən olunur. Real stavka nominal dərəcə ilə inflyasiyanın gözlənilən tempi arasındakı fərqə bərabərdir. Məhz bu müxtəlifliyi kapitaldan gözlənilən gəlirin müqayisəsi zamanı nəzərə almaq lazımdır (gəlir norması) və müqayisəni məqsədyönlü şəkildə nominal deyil, real stavkayla aparmaq lazımdır. Yəni layihə haqqında qərarın qəbulunda nominal deyil, real faiz stavkası böyük əhəmiyyətə malikdir.

Araşdırma nəticəsində inkişaf etmiş ölkələrdə vençur layihələrinin səmərəliliyinin dəyərləndirilməsi prosesində diqqət çəkilən ümumi səmərəlilik

meyarlarını aşağıdakı kimi qruplaşdırmışığı və hesab edirik ki, bu meyarlar ölkəmizdə potensial vençur layihələrinin dəyərləndirilməsi zamanı vençur sahibkarlıq subyektləri tərəfindən nəzərə alınabilir [168]:

- Vençur layihələrinin reallaşması prosesində maliyyə resurslarının formalaşması və istifadəsini nəzərdə tutan maliyyə-iqtisadi səmərəlilik. Bu səmərəliliyi layihədən meydana gələn pul axınları, layihənin kommersiyalaşmasından meydana gələn maliyyə səmərəsi, investisiyanın ödənmə müddəti; innovasiyanın stimullaşdırılması çərçivəsində əldə edilmiş imtiyazlar; layihənin uğursuz inkişafı zamanı əlavə maliyyənin tələb olunması, maliyyə defisitinin yaranması, borc maliyyələşmə şərti və s. təşkil edir. Maliyyə-iqtisadi meyarların ən geniş yayılmış formalarına layihənin xalis cari dəyəri, gəlirliliyin daxili norması, investisiyanın ödənməsinin ən qısa müddəti, layihənin kommersiyalaşmasından maliyyə effekti, vergi və amortizasiya imtiyazlarının əldə edilməsini aid etmək olar.

-Müəssisənin bazardakı vəziyyət dəyişikliyi, bazar payı, başqa bazarlara çıxış imkanı, məhsulun diversifikasiyalaşması, brendin yaradılması ilə müəyyən edilən bazar effekti;

-Yeniliyin perspektiv sahələrinin inkişafına təsir edən, layihənin unikallığı və yenilikçiliyi, yeniliyin tətbiqindən olan fayda ilə, ETTK–un effektivliyi, elmi potensial və s. kimi göstəricilərlə müəyyən olunan istehsal-texnoloji səmərə;

-Vençur layihəsinin ictimaiyyətə təsiri ilə müəyyən olunan: regionun iqtisadi stimullaşdırılması, milli istehsalçıların dəstəklənməsi, yüksək əlavə dəyərlə elmtutumlu məhsulun ixracı, ictimaiyyətin texnoloji yenilənməsi, sahibkarlıq təşəbbüslərinin inkişafı, məşğulluğun artması, büdcəyə vergi gəlirlərinin artması, ekoloji təhlükəsizliyə nail olunması meyarı sosial səmərəlilik;

-Vençur layihələrinin siyasi səmərəliliyi, hansı ki, dövlətə inkişafın innovativ yolunu seçməsi kimi siyasi təsir göstərə bilər. Bununla milli vençur sisteminin inkişafı stimullaşar, milli rəqabətə davamlı məhsul istehsalı dəstəklənər.

Nəticə etibarlı ilə qeyd edə bilərik ki, yuxarıda qeyd olunanlar gələcək perspektivdə ölkədə mövcud olan vençur layihələrinin sosial-iqtisadi

səmərəliliyinin qiymətləndirilməsində istifadə olunmaqla maliyyə çatışmazlığı şəraitində daha effektiv layihənin seçilməsi, vençur layihəsinin istənilən yaşam mərhələsində daha yaxşı maliyyələşməsi və zərərdən qaçmasına nail olunması, hər layihənin büdcəyə müvafiq olaraq sıralanması, çoxsaylı layihələrdən daha perspektivlisini seçilməsi, qərar qəbulunda təkfikirliliyin rədd edilməsi, ekspert qiymətləndirməsindən istifadə ilə subyektivliyin aradan qaldırılması mümkündür.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Dünya təcrübəsi göstərir ki, vençur sahibkarlığının inkişafı ilə yeni həyatqabiliyyətli təsərrüfatçılıq subyektlərinin yaradılması iqtisadiyyatda struktur dəyişikliklərinin formalaşmasına və nəticə etibarlı ilə ölkənin güclü sənaye dövlətinə çevrilməsinə yol açır. Azərbaycanda milli iqtisadiyyatın dinamik elmi-texniki inkişafını və onun dünyada liderliyini və rəqabətədavamlılığını, həm də investorlara yüksək mənfəət normasını təmin edəcək vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişafına nail olmaq üçün çoxsaylı tədbirlərin həyata keçirilməsinə ehtiyac vardır. Bu baxımdan dissertasiya mövzusunun nəzəri-metodoloji tədqiqi əsasında fəsilər üzrə aşağıdakı elmi-praktiki nəticələrə gəlinmiş və bir sıra təkliflər irəli sürülmüşdür:

1. “Vençur sahibkarlığı” anlayışının mahiyyəti açıqlanmaqla müəyyən olunmuşdur ki, ümumilikdə “vençur sahibkarlığı” riskli və perspektivli ideyaların işlənməsi və onların yeni məhsul və texnologiyaya çevrilməsi, habelə sınaqdan keçirilməsi, emalı və sənayedə tətbiqi məqsədlə yaradılmış müvəqqəti təşkilati struktur, gələcək elmi-texniki tərəqqinin inkişafının zəruri amili və ya kiçik biznes sahəsində yeniliklərin yaradılması və tətbiqi ilə məşğul olan kiçik müəssisələrin yenilikçi kommersiya fəaliyyətinin xüsusi təşkilati-hüquqi formasıdır.

Fikrimizcə, “vençur sahibkarlığı” (vençur biznesi) konsepsiyasının əsas məğzi yeni biznesin dinamik inkişafı və investisiyadan yüksək gəlir əldə edilməsi məqsədilə vençur kapitalının cəlbi və istifadəsi üçün təsərrüfatçılıq subyektlərinin maliyyə-iqtisadi, təşkilati-idarəetmə üzrə münasibətlər sistemi kimi izah olunmalıdır.

-vençur biznesinin inkişafı ilə hər şeydən əvvəl rəqabətqabiliyyətli məhsul və texnologiyanın yaradılması üçün mütərəqqi elmi-texniki istehsalın mənimsənilməsi, məşğulluğun ümumi səviyyəsinin yüksəldilməsinə xidmət göstərən kiçik və orta biznesin formalaşması və bu əsasda yeni iş yerlərinin yaradılması baş verir, bir sözlə, vençur biznesi effektiv və rəqabətqabiliyyətli iqtisadiyyatın formalaşması prosesində əhəmiyyətli rol oynayır.

-vençur biznes fəaliyyətinin əsas ünsürlərindən olan vençur kapitalı ölkəyə yatırımların artması, vergi gəlirlərinin yüksəlməsi, məhsul istehsalı həcmnin artması, risk təşəbbüskarlar qrupunun formalaşmasında mühüm makroiqtisadi əhəmiyyət daşıyır.

2.Vençur kapital bazarının formalaşdırılması vençur sahibkarlığının inkişafı üçün ən əsas zəmindir. Bu tip bazar ümumiqtisadi, siyasi-hüquqi, struktur, təbii, sosial, demoqrafik, elmi-texniki və təşkilati xarakterli amillərin təsiri altında formalaşır. Fikrimizcə, Azərbaycanda VKB-nin formalaşması, sərbəst və dayanıqlı fəaliyyəti üçün hər şeydən əvvəl milli iqtisadiyyatda əlverişli innovativ ekosistemin mövcudluğu, güclü dövlət dəstəyinin göstərilməsi, dövlət tərəfindən səmərəli elmi-texniki siyasətin işlənilib hazırlanması zəruridir. İstər dövlət, ictimaiyyət nümayəndələri və ya xüsusi şəxslər tərəfindən yeni firmalar və sənaye vahidlərinin inkişaf etməsi üçün sistemli şəbəkələrə malik kapital institutlarının təsis edilməsi vençur sahibkarlığının inkişafı üçün baza rolunu oynayır. Bu baxımdan ölkədə vençur maliyyəsinin formalaşmasının təşkilati-iqtisadi mexanizmləri yaradılmalıdır. Vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi mexanizmini vençur kapital fondları ilə vençur sahibkarlıq müəssisələri arasında vençur layihələrinin axtarılması, qiymətləndirilməsi, seçilməsi və maliyyələşməsi, o cümlədən reallaşdırılmasına dair münasibətlər sistemi kimi izah etmək olar. Hesab edirik ki, Azərbaycanda investorlardan maliyyə vəsaitlərinin toplanması və firmalara təqdim edilməsini həyata keçirən korporativ və digər maliyyə vasitəçiləri, iqtisadi, maliyyə, büdcə münasibətləri, investisiya və innovasiya siyasətinin işlənməsi və reallaşdırılmasını tənzimləyən dövlət institutlarının olması zəruridir. Bu baxımdan dissertasiyada Azərbaycanda sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli kimi dövlət vəsaiti hesabına vençur idarə etmə firmasının yaradılması və bu firma tərəfindən professional idarə edilən mərkəzi və regional vençur kapital fondlar şəbəkəsinin formalaşdırılması təklif olunur. Bu məqsədlə dissertasiyada dövlətin gələcək vençur kapitalının formalaşması prosesində iştirakının şərti olaraq dörd modeli göstərilir: 1) dövlət vəsaitlərinin innovativ müəssisələrə birbaşa investisiya olunması; 2) dövlət vəsaitlərinin vençur kapital fondları vasitəsilə

yatırılması; 3)vençur kapitallaşmasının inkişafı üçün qarışıq proqramlar; 4) zəmanətli proqramlar.

Fikrimizcə, bu modellərə əsasən, ideya sahibləri və potensial investorlar üçün əlverişli şərtlərin təklif edilməsilə gələcəkdə vençur kapital fondlarının dövlətlə qarışıq və ya tam müstəqil formada fəaliyyətinə nail olmaq mümkündür. Bununla yanaşı, intellektual məhsul bazarının genişləndirilməsi, elm və təhsilə çəkilən dövlət xərclərinin artırılması, qabaqcıl texnologiyaların idxalı üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması, texnoloji baxımdan kamil elmi-texniki ideyaların idxalının artırılması zəruridir.

3.Hesab edirik ki, Azərbaycanda vençur sahibkarlığının formalaşması üçün hər şeydən əvvəl:

-dövlət vençur biznesinin fəaliyyəti üçün intellektual mülkiyyətin müdafiə institutunu, investisiya fəaliyyətini və investisiya fondlarının fəaliyyətini tənzimləyən qanunvericiliyi, innovativ müəssisənin təsərrüfatçılıq fəaliyyəti üçün xüsusi rejimlərini, innovativ sahə infrastrukturunu (texnoparklar, biznes inkubatorlar və s.), qeyri-kommersiya təşkilatları və sahə iştirakçılarının birləşməsini, vençur fəaliyyəti sahəsində kosaltinqi, innovativ sahədə informativ məkan, elmi-təhsil mərkəzlərini, maliyyə bazarını, vençur fəaliyyətini öz üzərlərinə götürən vençur sahibkarları və investorları, dövlət inkişaf institutlarını özündə birləşdirən- istehsal, mübadilə və bölgü üçün baza hesab olunan siyasi-sosial, hüquqi qaydaların cəmindən ibarət institusional mühitin yaradılmasına nail olmalıdır. Bu baxımdan fikrimizcə, ilkin olaraq institusional mühitin qiymətləndirilməsi metodu işlənib hazırlanmalıdır. Təbii ki, bu metod vençur kapitalının formalaşmasına bilavasitə köməklik göstərən institusional şərtlərin kompleks təhlilinə əsaslanır. Məhz xarici ölkələrin təcrübəsinə əsaslanaraq qeyd edə bilərik ki, bu şərtlərə istehsal xarakterli innovasiyalara potensial tələbin olması; innovasiya yönümlü uzunmüddətli riskli investisiyalara bazar tələbinin mövcudluğu; investisiya dövründə xüsusi idarəetmə resursu kimi ixtisaslaşdırılmış innovasiya menecmentinin varlığı; vençur sisteminin bütün elementləri arasındakı əlaqələri təmin edən inkişaf etmiş kompleks

informasiya resursunun olması, fasiləsiz informasiya mübadiləsinin mövcudluğu; dinamik maliyyə kapitalı və inkişaf etmiş bazar bölgü-mübadilə münasibətli milli maliyyə sisteminin olması; yüksək kommersiya potensialı və yüksək yenilik dərəcəsi ilə seçilən elmi-texnoloji kompleksin mövcudluğu; yüksək ixtisaslı və mədəniyyətli innovasiya sahibkarlıq resursunun olması; iqtisadiyyatın real sektorunda digər maliyyə vasitələri ilə müqayisədə vençur kapitalının təbii olaraq formalaşmasına imkan yaradan sabit normativ-hüquqi bazanın mövcudluğu aid edilə bilər.

Dissertasiyada vençur biznesinin inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət meyilləri və həll etməli məsələlər aşağıdakı kimi təqdim olunur:

-vençur biznesinin formalaşması və dinamik inkişafını təmin edəcək innovativ infrastruktur seqmentinin formalaşdırılması; iqtisadiyyatın innovativ sektoruna vençur investisiyalaşmasının cəlbi üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması; vençur investisiyalarının likvidliyinin təmin olunması; kiçik və orta firmaların sahibkarlıq fəaliyyətinin nüfuzunun artırılması; daxili biznes fəaliyyətinin optimallaşdırılması məqsədilə korporativ idarəetmənin effektivliyinin artırılması, biznesdə ən müasir texnologiyalardan yüksək səviyyəli investisiya alətlərinin köməyi ilə istifadəyə imkan verən investisiya cəlbediciliyinin yüksəldilməsi, korporativ hüquq normalarının təkmilləşdirilməsi əsasında korporativ idarəetmənin effektiv mexanizminin işlənilməsi və s. Bu, səhmdarların hüquqlarının müdafiə imkanlarının genişlənməsinə, daxili korporativ nəzarətin effektivliyinin təminatı mexanizmlərinin yaranmasına, nəticədə ölkə kompaniyalarının daha effektiv fəaliyyətinə gətirib çıxarar, investisiya və biznes mühitinin yaxşılaşmasına, keyfiyyətli iqtisadi inkişafa səbəb olar. Həmçinin korporativ mükəmməl idarəetmə mədəniyyətinin formalaşması ilə potensial korporativ konfliktlərin yaranmasının qarşısının alınması, menecment fəaliyyəti üzərində nəzarət effektivliyinin yüksəlməsinə gətirib çıxarar.

Buna görə də milli vençur sahibkarlığının yaradılması üçün proqram və layihələr kompleks və sistemli olmalı, mükəmməl maliyyələşdirmə məsələlərini həll

etməli, mütəxəssis hazırlığını həyata keçirəcək infrastruktur yaradılmalı, təhlükəsizlik sistemi və s. nəzərə alınmalıdır.

Fikrimizcə, vençur sahibkarlığının inkişafı üçün dövlətin uzunmüddətli innovasiya siyasəti və vençur sahibkarlığının maliyyələşdirilməsi üçün konkret proqramının mövcudluğu, bu biznesin formalaşması və effektivliyinin əsası olan insan kapitalının inkişafına iri həcmli maliyyə vəsaitlərinin ayrılması, vençur menecerlər və onların hazırladıqları vençur sahibkarlarının mövcudluğu (biznes-məhləklər), vençur biznesi üçün kəşflər, ixtiralar, yeniliklər istehsal edən fundamental və tətbiqi elmlərin inkişaf etdirilməsi, müasir və inkişaf etmiş təhsil sistemi, vençur sahibkarlığı sahəsində rəqabət mühitinin formalaşması zəruridir.

Dissertasiyada vençur biznesinin inkişafında dövlətin qeyd olunan əsas fəaliyyət meyilləri əsasında dünya təcrübəsi də nəzərə alınmaqla dövlət dəstəyi konsepsiyası təqdim olunmuşdur. Ümumi xarakterli konsepsiyaya əsasən, birinci mərhələ 3-5 ili əhatə etməklə əsas etibarını ilə dövlətin diqqəti sisteməmələgətirici elementlərin yaradılmasına yönəlir: vençur biznes sisteminin dəstəklənməsi infrastrukturunun yaradılması, sistemin inkişafı üçün iqtisadi və hüquqi şərtlərin yaradılması, vençur investisiyalarının likvidliyinin təmini, milli vençur sahibkarlığının müsbət imicinin formalaşdırılması və s. İkinci mərhələdə vençur investisiyalaşmasının regional sistemlərinin yaradılması mümkündür. Dövlət əvvəlcə, yəni birinci mərhələdə yaratdığı fondan çıxış haqda qərarını məhz ikinci mərhələdə qəbul edə bilər. Bu zaman dövlətin yatırdığı investisiya yaranmış digər vençur kapital fondları, institusional investitorlar, fondların menecerləri və ya innovativ kompaniyalar tərəfindən dövlət payının alınması ilə qaytarıla bilər. Hesab edirik ki, bənzər konsepsiyanın həyata keçirilməsilə xüsusi kapitalın yenidən yaranan vençur fondlarına cəlbinə nail olmaq mümkündür ki, bu rəqabətqabiliyyətli müəssisələrin inkişafına stimül verə bilər. O cümlədən ilbəl elmi-texniki sferada kiçik müəssisələrin sayının artmasına, beləliklə də iqtisadiyyatda yeni sahələrin inkişaf nöqtəsinin meydana gəlməsinə səbəb ola bilər. Elm sferasında iş yerlərinin artması, ən əsas işə struktur dəyişikliyinə baş verməsilə ümümdaxili məhsul istehsalının həcmində artması müşahidə oluna bilər.

Tədqiqatda təklif olunan konsepsiyanın həyata keçirilməsi məqsədilə ölkədə vençur sahibkarlığının inkişafı ilə bağlı əlaqədar nazirlik, idarə və təşkilatların fəaliyyətinin koordinasiyası məqsədilə Koordinasiya Şurasının yaradılmasının müsbət nəticə verə biləcəyi də qeyd olunur.

Yuxarıda qeyd olunanlarla yanaşı, Azərbaycanda vençur sahibkarlığının formalaşması və inkişafı üçün aşağıdakı təkliflərin də müsbət nəticə verə biləcəyini güman etmək olar:

-Azərbaycanda vençur sahibkarlığı hələ özünün rüşeym mərhələsindədir. O cümlədən innovasiyaların və yüksək texnologiyaların vençur maliyyələşdirilməsi təcrübəsi yüksək deyil və bu mexanizmin yaradılması aktual olaraq qalır. Həmçinin innovativ inkişafa doğru əsas etibarını ilə nəzəri addımlar atılsa da, vençur sahibkarlığının inkişafı sahəsində kifayət qədər problemlər var. Dissertasiyada bu problemlərə misal olaraq, innovasiya müəssisələrinin azlığı, yeni ideyalı layihələrin kifayət qədər olmaması, innovativ sahibkarlığa kifayət qədər tələbin olmaması, vençur sahibkarlığının fəaliyyəti üçün lazımı hüquqi bazanın olmaması, vençur biznesinin inkişafına dair tətbiqi proqramların, layihələrin azlığı, dövlət-xüsusi sektor əməkdaşlığının aşağı səviyyəsi, dünyanın inkişaf etmiş vençur biznes təcrübəsindən məhdud istifadəsi və s. göstərilir və onların həlli yolları da təqdim olunur.

-vençur maliyyə modelinin Azərbaycanda təşəkkülü və genişlənməsi üçün qanunvericilik bazasının daha da təkmilləşdirilməsinə, yerli və xarici sərmayənin təşviqinin həyata keçirilməsinə ehtiyac vardır. Vençur sahibkarlığının gələcək inkişaf perspektivləri konkret konsepsiya və ya layihə şəklində işlənmə və ya KOS haqqında qanuna əlavə edilə bilər;

-milli iqtisadiyyatın inkişafına vençur kapitalının cəlb edilməsi təşəbbüslərinin qiymətləndirilməsi, iqtisadi prosesdə vençur segmentindən istifadənin işlək mexanizmlərinin hazırlanması zəruridir;

-yeni texnologiyaların, innovasiyaların, “nou-xau”ların ölkəmizə gətirilməsində, kiçik və orta biznes müstəvisində strateji layihələrin reallaşmasında vençur kapitalının geniş tətbiqi mühüm iqtisadi alətə çevrilməlidir.

- vençur sahibkarlığının inkişaf səviyyəsi ölkədə mövcud olan potensial vençur kapitalistləri, vençur sahibkarları və menecerlərinin intellektuallıq və peşəkarlıq dərəcəsilə ölçüldüyündən ilk öncə bu tip peşəkarların yetişdirilməsi lazımdır. Bu baxımdan vençur biznesi, vençur sərmayəsinin mahiyyətinin sahibkarlarımız tərəfindən tam şəkildə mənimsənilməsi məqsədilə tədris-təlim proseslərinin aparılması, o cümlədən potensial vençur sahibkarlıq subyektlərinin yetişdirilməsi üçün ali təhsil ocaqlarında “Menecment” və “Biznesin idarə edilməsi” kafedralarında “Vençur sahibkarlığı” (vençur biznesi) ayrıca fənn kimi tədris oluna bilər;

-vençur fondları və firmalarının səmərəli idarə edilməsi ilə məşğul olan ixtisaslaşmış menecerlər komandası hazırlayan assosiasiyaların yaradılması və onların əməklərinin təklif olunmasının təşkilinin yükək nəticə verəcəyini demək mümkündür;

-vençur müəssisələrinin fəaliyyəti üçün təşkilati prosedurun əsas elementləri-biznes-məktəblər, agentliklər, elmi-texniki parklar, innovativ-texnoloji mərkəzlər, informativ-analitik və konsultativ mərkəzlər və s. yaradılması müsbət nəticə verə bilər;

-perspektivli ideyaların yaranmasını asanlaşdıracaq çoxsaylı innovasiya laboratoriyalarının yaradılmasına ehtiyac vardır. Çünki bu tip laboratoriyalar təhsil ocaqları, elm adamları, ixtiraçılar və müxtəlif biznes strukturları arasında qarşılıqlı əlaqələrin qurulmasını asanlaşdıran körpü rolunu oynayır və bu qurumları ixtiraçılıq, bilik, innovasiya və kreativliyi stimullaşdıran mühitdə bir araya gətirərək biznes ideyalarının yaranması üçün münbit şərait yaradır. Artıq ölkə prezidenti tərəfindən Təhsil-Elm-Sənaye üçbucağının yaradılması və bu sahələrin inteqrə edilmiş fəaliyyətinin təmin olunması təşəbbüsü irəli sürülmüşdür.

- Hazırda Azərbaycanda dövlət tərəfindən sahibkarlıq subyektlərinə mikrokreditlərin verilməsi, subsidiyalaşma, biznes-inkubatorlaşma formasında dəstək göstərilir. Amma yaxşı olardı ki, qeyd etdiyimiz kimi, uzunmüddətli maliyyə resurslarını təmin edən Vençur Kapitalı (VK) fondları yaradılsın. Vençur kapital fond şəbəkələrinin yaranması innovativ inkişafıla bağlı problemlərin həlli üçün maliyyə mənbələrinin təmərküzləşməsinə imkan verir, bununla iqtisadiyyatın yüksək inkişaf

mərhələsində əhəmiyyətli hesab edilən yüksək elmi-texniki potensial formalaşır, öz ideyalarını istehsalə tətbiq edən və kommersiya uğuru qazanan mütəxəssislər təşəkkül tapır. Bununla yanaşı, meydana gələn struktur yenidənqurma hesabına, ənənəvi sahələrə kapital axınının yeni istiqamətlərinin axtarışı baş verir. Azərbaycanda sahibkarlıq üçün zəruri qurumları bir bütöv sistemə inteqrasiya edərək intellektual sahibkarlığın inkişafı sahəsində yüksək nəticələr almaq mümkündür.

- vençur sənayesinin inkişafı üçün bu sistemin inkişafının normativ, təşkilati və iqtisadi istiqamətlərinin konkretləşdirilməsinə ehtiyac vardır. Bu baxımdan elm-texnika sahəsində vençur investisiyalaşması sisteminin (vençur investisiyalaşması sisteminin inkişafının təşkilati istiqamətinə regional və sahəvi vençur investisiya institutlarının, vençur investisiyalaşması sisteminin və digər elementlərin yaradılması, eləcə də kadrların hazırlanmasının təşkil edilməsi daxildir) səmərəli işini təmin edən, vençur investisiyalaşması zamanı hüquqi münasibətləri tənzimləyən normativ-hüquqi aktların qəbulu zəruridir.

-vençur investisiyalaşması sistemində dövlət dəstəyi üzrə tədbirlərin təmin edilməsi, o cümlədən vergi və gömrük qanunvericiliyində əlavələr və dəyişikliklərin edilməsi (məsələn vençur sahibkarlıq subyektlərinin müəyyən müddətə vergidən azad edilməsi və ya yeni texnologiyanın ölkəyə gətirilməsində gömrük güzəştləri və ya onların ləğvi), bir sözlə, VS üçün stimullaşdırıcı vergi qoyuluşunun tətbiq edilməsi, investisiya mühitinin daha da yaxşılaşdırılması, eləcə də dövlət zəmanətinin verilməsi qaydalarının müəyyənləşdirilməsinə ehtiyac vardır;

-həmçinin təkrar fond bazarı, o cümlədən vençur müəssisələrinin qiymətli kağızlarının birja alqı-satqısının, elektron hərrac sisteminin və təşkilatlanmış bazarın digər mexanizmlərinin inkişaf etdirilməsi də zəruridir.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

- 1) Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, 1995. Azərbaycan Respublikasının Qanunvericilik Toplusu (31 iyul 1997-ci il, № 1).
- 2) Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsinin göstəriciləri. Statistik məcmuə, 2015.
- 3) Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin hesabatları və İqtisadi İnkişaf Nazirliyinin proqnoz göstəriciləri.
- 4) Azərbaycan Respublikasında “Kiçik və orta sahibkarlığın (KOS) inkişafı üzrə Dövlət proqramı” (2002-2005).
- 5) Azərbaycan Respublikasının “Qiymətli kağızlar haqqında” qanunu.
- 6) Azərbaycan Respublikasının “Əqli mülkiyyət hüquqlarının təminatı və piratçılığa qarşı mübarizə haqqında” qanunu.
- 7) Azərbaycan Respublikasının “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” qanunu.
- 8) Azərbaycan Respublikasının “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” qanunu.
- 9) Azərbaycan Respublikasının “Müəlliflik hüququ və əlaqəli hüquqlar haqqında” qanunu.
- 10) Azərbaycan Respublikasının “Patent haqqında” qanunu.
- 11) Azərbaycanda sahibkarlığın inkişaf tarixi, 2014. <http://www.economy.gov.az>
- 12) Azərbaycanda iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi xüsusiyyətləri və problemləri//Elmi əsərlər toplusu. Elmi red. Hacıyev A.İ. Bakı: “El-Alliance”, 2003, s. 93-94.
- 13) Azərbaycan İnvestisiya Şirkəti ilə Estoniyanın «GILD İnvestisiya Bankı» və «Estoniya Xəzər Qrupu» arasında vençur fondunun yaradılmasına dair anlaşma memorandumu//APA-Economics// yanvar, 2008-apa.az.
- 14) Azərbaycanda innovasiya fəaliyyəti inkişaf etdirilir/Türkdilli Haber

Ajansları Birliyi [Elektron resurs], 2008.
http://www.tkahaber.org/index.php?option=com_content&view=article&id=621&catid=39:azerbaycan&Itemid=71.

- 15) Allahverdiyev Ə.Q. Bazar iqtisadiyyatının təşəkkülü prosesində makroiqtisadi dinamik və struktur dəyişikliklərinin tənzimlənməsi problemləri. Bakı: Azərnəşr, 2001, 267 s.
- 16) Əlirzayev Ə.Q. İslahatlar və sürətləndirmə strategiyası şəraitində Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişaf problemləri. Bakı: Adiloğlu nəşriyyatı, 2005, 535 s.
- 17) F.H.Qasımov, Z.M.Nəcəfov. İnnovasiyalar: yaranması, yayılması və inkişaf perspektivləri. Bakı: Elm, 2009, 416 s.
- 18) Hüseynova.A.D. Milli innovasiya sisteminin qiymətləndirmə indikatorları//Elm və innovasiya jurnalı, 2011, №1 (5) <http://www.innovasiya.az/assets/uploads/jurnal0102011.pdf>.
- 19) İmanov Q.C., Həsənli Y.H. Azərbaycanın sosial-iqtisadi inkişafının modelləri:Makroiqtisadi təhlil. Bakı: Elm, 2011, 248 səh.
- 20) Keçid dövründə müəssisələrin iqtisadi potensialından istifadə problemləri: Elmi məqalələr toplusu. Bakı: Az.DNA, 2003, 384 s.
- 21) Kərimov E.N. Azərbaycanda təsərrüfat subyektlərinin istehsal fəaliyyətinin inkişaf problemləri, Monoqrafiya. Bakı: Elm, 2012, 283 s.
- 22) Koalisiya, Azərbaycanda İqtisadi islahatlar uğrunda, №6, Bakı-2003, 64 s.
- 23) Qeybullayev Q.Q. İqtisadi risk nəzəriyyəsinin əsasları:Firmanın risk şəraitində səmərəli idarə olunmasının əsasları. Bakı: Elm, 2003, 207 s.
- 24) Quliyev T.Ə. Bazar münasibətləri şəraitində müəssisə və firmaların maliyyə fəaliyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi. Bakı: Qanun, 2002, 60 s.
- 25) Manafov Q. N. Sahibkarlıq nəzəriyyəsi, Dərs vəsaiti. Bakı: İqtisad Universiteti nəşriyyatı, 2011, 158 səh.

- 26) Manafov Q.N. Sahibkarlıq fəaliyyətinin formalaşması və inkişafının elmi-praktiki problemləri: İqt. elm. 08.00.02 doktorluq dissertasiyası, Bakı, 2002, 316 s.
- 27) Tağıyev A.H., Q.Ə.Səfərov. İnnovasiya layihələrinin menecmenti, Monoqrafiya. Bakı: Təknur, 2013, 271 səh.
- 28) Şahbazov K.A., Həsənov S.H., Məmmədov A.M. Menecment, Dərslik Bakı: İqtisad Universiteti nəşriyyatı, 2005, 999 s.
- 29) Akkaya G.Cenk İçerli, M.Yılmaz. Kobilərin Mali Problemlərinin Çözümündə Risk Sərmayəsi Maliyyə Modeli // DEÜ-SBE Dərgisi, 2001, s. 61-70.
- 30) Metin Çoban, Metin Şaban. Türkiyədə risk sermayəsi tətbiqi və problemləri // Mühasebe və finansman dergisi, 2005, 131-140s. <http://journal.mufad.org/attachments/article/434/14.pdf>.
- 31) Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков до современности. СПб.: РАВИ, 2004, 409 стр.
- 32) Барановская Н. В сорок раз меньше США: Российские венчурные фонды проинвестировали всего 40 проектов. Газ. «Российская Бизнес Газета», Москва, 2011, август, №808(26) <http://www.rg.ru/2011/08/02/fondi.html>.
- 33) Бусыгина А.В. Факторы определяющие венчурное предпринимательство : актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук // Научное издательство «Институт стратегических исследований», 2015, №3-1, с. 144-151.
- 34) Введение в венчурный бизнес /Российская Ассоциация Венчурного Инвестирования-РАВИ. Санкт-Петербург: 2013, [Электронная библиотека], www.allventure.ru.
- 35) Венчурное предпринимательство и его роль в экономике России / Онлайн библиотека, 2008. cinref.ru-
http://cinref.ru/razdel/00800economica_teorja/07/250308.htm.

- 36) Венчурное финансирование /Менеджмент сегодня, Maximum rule, 2013. <http://www.maximumrule.ru/mars-542-2.html>.
- 37) Вячеславовна М.Н. Совершенствование методов венчурного инвестирования инновационных проектов, Дис., 08.00.05, кандидат экономических наук, 2015, 168 с.
- 38) Габитов А.Ф. Государственная поддержка венчурной инфраструктуры // Известия ПГПУ им. В.Г.Белинского, 2011, №24, с. 256-259.
- 39) Гаврилова Ж.Л. Государственное регулирование венчурного инвестирования: мировой и российский опыт // Проблемы современной экономики (Евразийский международный научно-аналитический журнал), 2011, № 3 (39). <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3708>.
- 40) Генатулин М.А. Венчурное финансирование инновационной деятельности в России // Экономика и менеджмент инновационных технологий, 2013. №3 [Электронный ресурс]. URL: <http://ekonomika.snauka.ru/2013/03/1965>.
- 41) Гладких И.В. Инфраструктура поддержки венчурного предпринимательства // Журнал Инновации, 2007, № 11, с. 29-33.
- 42) Дворжак И., Кочишова Я., Прохазка П. Венчурный капитал в странах Центральной и Восточной Европы // Международный журнал "Проблемы теории и практики управления", 2003, №6/99. http://vasilievaa.narod.ru/10_6_99.htm.
- 43) Диденко Я.П. Основы бизнеса / Конспект лекций, 2003. [Электронный ресурс] <http://www.studfiles.ru/preview/5080533/page:8/>.
- 44) Дорофеев В.Д., Дресвянников В.А. Инновационный менеджмент / Учеб. Пособие, Пенза: Изд-во. Пенз. Гос. Ун-та, 2003, 189 с.
- 45) Зинин, В.Л. Особенности венчурной деятельности как объекта государственного финансового регулирования // Финансы и кредит, 2012. №44 (524), с. 76-84.

- 46) Зинин, В.Л. О необходимости создания институциональной среды венчурной деятельности для обеспечения качественного развития российской экономики // Финансы и кредит, 2013, № 21(549), с. 72-78.
- 47) История и создания венчурного бизнеса [Электронный ресурс]:https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_бизнес#cite_note-2.
- 48) Корчагин Ю.А, Маличенко И.П. Инвестиции: Теория и практика Ростов-на-Дону, М.: Феникс, 2008, 512 с.
- 49) Корчагин Ю. А. Российский человеческий капитал: фактор развития или деградации, Монография. Воронеж: ЦИРЭ, 2005, 252 с.
- 50) Кривошей В.А, Пенчукова Т.А. Анализ рынка проектного и венчурного финансирования, проблемы и перспективы их развития в России”// «Economics: Yesterday, Today and Tomorrow” (Journal). 2014, № 10, с. 47-63.
- 51) Кэтрин Кемпбелл. Венчурный бизнес: новые подходы//Smarter Ventures. М.: «Альпина Паблишер», 2008, 428 с.
- 52) Леонова.Т.Н., Формирование институционального механизма инновационного развития российской экономики в сфере венчурного предпринимательства, Дис., 08.00.05, доктор экономических наук, 2011, 343 с.
- 53) Лукашов А.В. Венчурное финансирование // Журнал «Управление корпоративными финансами», 2006, № 2, с. 34-36.
- 54) Любова Т.Г. Рынок венчурного капитала и особенности его формирования в транзитивной экономике, Дис., 08.00.05, кандидат экономических наук, 2004, 198 с.
- 55) Майдан Н.В. Повышение эффективности венчурного финансирования промышленных предприятий (сегмент малых и средних предприятий) // Проблемы современной экономики, 2013, № 4 (48), с. 193-195.

- 56) Макеев П.Д. Венчурное предпринимательство как фактор развития инновационных процессов, Дис., 08.00.05, кандидат экономических наук, 2012, 195 с.
- 57) Мертенс А. Венчурные фонды и венчурные инвестиции / А. Мер-тенс. М.: Международный институт бизнеса, 2010, 35 с.
- 58) Нехорошева Л. Н. Организационно-экономический механизм венчурной деятельности: методология формирования и перспективы развития // Белорусский экономический журнал, 2008, № 1, с. 103-121.
- 59) Нехорошева Л.Н., Егоров С.А. Модели государственного регулирования развития венчурной деятельности: мировой опыт и проблемы стран СНГ, Проблемы и перспективы инновационного развития экономики / Материалы XI Междун. науч.-практ. конф. и первого инновационного форума государств-участников СНГ. Алушта: 2006, 10-16 сентября. [Электронный ресурс], http://iee.org.ua/files/alushta/32-nehorosheva-modeli_gos.pdf.
- 60) Нехорошева Л.Н., Егоров С.А. Методические подходы к оценке уровня развития институциональной среды венчурной деятельности // Инновации (Журнал-Россия), 2007. № 8 (106), с. 84-86.
- 61) Носкова Е.П. Ангелы несут убытки, Стартапы выстреливают через один. Газ: “Российская Бизнес-газета – Инновации”, 2013, №903 (25). <https://rg.ru/2013/07/02/venchur.html>.
- 62) Осипов Ю.М. Основы теории хозяйственного механизма: Учебник / М.: Изд-во Моск. унта, 1994, 367 с.
- 63) Петрухина, Е.В. Проектная структура управления инновационным развитием хозяйственных систем на мезоуровне” // Современные проблемы науки и образования, 2013, № 2, [Электронный ресурс]: www.science-education.ru/108-8817.
- 64) Понятие венчурной деятельности, особенности ее финансирования,

конспект лекций», 2014, [Электронный ресурс]:

http://studopedia.ru/2_31903_ponyatie-venchurnoy-deyatelnosti-osobennosti-ee-finansirovaniya.html.

- 65) Понятие венчурной деятельности. Виды инноваций / Центральная Научная Библиотека, Москва.
http://www.0ck.ru/ekonomika_i_ekonomicheskaya_teoriya/ponyatie_venchurnoj_deyatelnostia_vidy.html.
- 66) Родионов. И., Никконен А. Рынок венчурного Капитала / Курс лекций, 2011, 180 с.
- 67) Управление знаниями в инновационной экономике: учебник / под ред. Б.З. Мильнера. - М.: Экономика, 2009, 599 с.
- 68) Факторы формирования и развития рынка нововведений/Центр дистанционного образования. Экономика и развитие предприятия. [Электронный ресурс]:
<http://www.kylbakov.ru/page110/page127/index.html>.
- 69) Филатов В.В., Кузьмина А.О. Государственная поддержка венчурного предпринимательства / Инновации в науке: сб. ст. по матер. X междунар. науч.-практ. конф. Часть II. – Новосибирск: СибАК, 2012.
<http://sibac.info/conf/innovation/x/28596>.
- 70) Черников В.В. Инновации и венчурный капитал: Монография / В.В. Черников, В.П. Воронин, И.М. Подмолодина. Воронеж: ВГУ, 2008, 192 с.
- 71) Шахбазов К.А. Менеджмент / Конспект лекций, Баку: АГЭУ, 2006, 363 с.
- 72) Шихвердиев А.П., Проничев И.К., Вишняков А.А. Разработка концепции развития венчурного инвестирования инновационной деятельности на Российском Севере и механизма его государственной поддержки” // Вестник №2, 2007. [Электронный журнал]

<http://koet.syktsu.ru/vestnik/2007/2007-2/7/7.htm>.

- 73) Юрина Татьяна Сергеевна. Оценка эффективности инноваций // Известия ЮФУ (Журнал), 2010, №6, с.232-236.
- 74) Юрьевич Я. Семен. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг: учебно-методический комплекс / С. Ю. Ягудин; Международный консорциум "Электронный ун-т"., Москва : Издат. центр ЕАОИ, 2008, 272 с.
- 75) Юрьевич Я. Семен. Венчурное предпринимательство. Франчайзинг [Текст]: учебное пособие по специальности "Антикризисное управление" / С. Ю. Ягудин. Москва: Питер, 2011, 256 с.
- 76) Anders I. Studies on the venture capital process. Sweden: UMEA School of business, 2006, 472 pgs,
- 77) Anders I. Venture capital investments in the development of clean technologies:early conceptualization and estimation of the effects / ICSB World Conference Proceedings: 1-8. Washington: International Council for Small business (ICSB), 2011, 17 pages.
- 78) Anzhela M.M. "Heart and Soul" of Franchising, or Intellectual Property Rights in Franchise Agreements", 2010. <http://www.mondaq.com/x/101956/Heart+and+Soul+of+Franchising+or+Intellectual+Property+Rights+in+Franchise+Agreements>.
- 79) Amanda C. F. How to Make a Start Up More Attractive to Angel Investors , 2010. <http://ezinearticles.com/?How-to-Make-a-Start-Up-More-Attractive-to-Angel-Investors&id=4983613>.
- 80) A. Metrick, A.Yasuda. Venture Capital and the Finance of Innovation / USA:Courier Westford, 2010, 575 pgs.
- 81) Bernard S.B., Ronald S.G. Venture capital and the structure of capital markets:Bank versus stock market // Journal of Financial Economics, 1998, vol.47, pp. 243-277.

- 82) Bell J. Bridging disciplines in alliances and networks:in search for so-lutions for the managerial relevance gap / J. Bell, E. Kaats, W. Opheij // International Journal of Strategic Business Alliances, 2013, vol. 3, no. 1, p. 50-68.
- 83) Bill P. Angel Investor Angels: Don't Use Convertible Debt to Fund Startup Ventures», 2008- <http://www.matr.net/print-29148.html>.
- 84) Bygrave W.D. Classic Venture Capital:From Ecstasy to Agony in 12 Months / Symposium on Global Entrepreneurship-London:England, 2002, pg 26.
- 85) Christof B., Sophie M. G. Proceedings of RENT XIV:Research in Entrepreneurship and Small Business. Praag: 2000, p. 6-10.
- 86) Chris D., Bill G. The other problem with venture capital: management fees, 2009. <http://cdixon.org/2009/08/26/the-other-problem-with-venture-capital-management-fees>.
- 87) Communication from the Commission to the Council and the European Parliament, On Implementation of the Risk Capital Action Plan (RCAP), Commission of the European Communities, Brussels, 2003, p. 654, final.
- 88) Cumming, D.J., MacIntosh J. Venture Capital Buyback Exits in Canada and the United States”/ FSR Forum 2003, 5(4), p. 36-45.
- 89) David G., Laura G. Venture Capital Investing:The Complete Handbook for Investing in Private Businesses for Outstanding Profits, 2004, p. 529.
- 90) Dilek Chetindamar, Staffan Jacobsson. The Swedish Venture Capital Industry:an infant, adolescent, or grown-up?/ The growth of venture capital- 2003, p. 119-125. https://www.academia.edu/26397424/The_Swedish_venture_capital_industr_y_An_infant_adolescent_or_grown-up.
- 91) Douglas J.C. VENTURE CAPITAL:Essential Perspectives Investment Strategies, Structures, and Policies, 2010, p. 603.
- 92) Nicholas B., Richard T. A survey of behavioral finance/ Handbook of the

- Economics of Finance/ Edition 1, 2003, volume 1, chapter 18, p. 1053-1128.
- 93) Entrepreneurship-A group of ideas around entrepreneurship, 2013, pgs 30-36&50-51
100/<http://www.freit.org/WorkingPapers/Papers/Development/FREIT904.pdf>.
 - 94) Esther H., Rosa M.Batista-Canino, Agustín S. M. The role of intellectual capital in the success of new ventures //International Entrepreneurship and Management Journal, 2011, vol. 7, Issue 1, p. 71-92.
 - 95) Ethan L. Financing Your Business Through Venture Capitalists/ Integrated Digital Marketing Agency, 2009. <http://sparxoo.com/2009/03/12/finding-opportunity-in-the-dragons-den>.
 - 96) Financing entrepreneurs: better Canadian policy for venture capital / C.D.Howe Institute Commentary, 2007. <http://www.thefreelibrary.com/Financing+entrepreneurs%3A+better+Canadian+policy+for+venture+capital.-a0163940210>.
 - 97) Fund Structures for Angel Funds and Early Stage/Seed Venture Funds, 2014. http://www.angelblog.net/Fund_Structures.html.
 - 98) Gilles D. Government involvement in the venture capital industry international comparisons / Canada's venture capital and private equity association report, May 2010.
 - 99) Gopika K., Wilfried G.A. Intellectual capital:Measurement effectiveness"//Journal of Intellectual Capital, 2004, vol. 5 Iss: 3, p. 389-413.
 - 100) Hans L. Handbook of Research on venture capital / UK: Edward Elgar Publishers, 2007, 472 p.
 - 101) Harrison R.T., Mason C.M. Editorial:An overview of informal venture capital research // Venture Capital, 1999, vol. 1(2), p. 95-100.
 - 102) Henry K., Tomas V.L. Venture Capital in the Digital Age:Investing in Dynamic Markets. UK: Cambridge University Press, 2009, p. 279.

- 103) Hering T., Olbrich M. Valuation of start-up Internet companies//International Journal of Technology Management, 2006, vol. 33(4) p. 409- 419.
- 104) Holger P. CEO human capital, top management teams and the acquisition of venture capital in new technology ventures:An empirical analysis // Journal of Engineering and Technology Management, 2010, vol 27, p.131–147.
- 105) James O.O. The role of intellectual property in franchising arrangements / Seminar on intellectual property and franchising for small and medium sized enterprises organized by the WIPO in cooperation with The Kenya Private Sector Alliance, 2006, January 18-19, page 1-7. http://www.wipo.int/edocs/mdocs/sme/en/wipo_kepsa_ip_nbo_06/wipo_kepsa_ip_nbo_06_3.pdf 104.
- 106) Jarunee W. Management and governance of venture capital:A challenge for commercial bank // Journal of Technovation 2007, vol 27, p. 721- 731.
- 107) Jonathan D. A., Lowell W. B. The Boundaries and Limitations of Agency Theory and Stewardship Theory in the Venture Capitalist // Entrepreneur Relationship[†]-Entrepreneurship Theory and Practice, 2003, vol. 28, p. 145–162.
- 108) Josh L. Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed-and What to Do About It // The Kauffman Foundation Series on Innovation and Entrepreneurship, 2012, 240 p.
- 109) Josh L., Scott S. The Boulevard of Broken Dreams: Innovation Policy and Entrepreneurship // National Bureau of Economic Research book (Journal), 2013, vol. 13, p. 61-81.
- 110) Kerins F.&S., Janet K., Smith R. Opportunity Cost of Capital for Venture Capital Investors and Entrepreneurs // Journal of Financial and Quantitative Analysis, Cambridge University Press, 2004, vol. 39(02), p. 385-405.

- 111) Kevin McN. Corporate Venture Capital, Bridging the Equity Gap in the Small Business Sector// London Routledge, 1997, 256 p.
- 112) Luukkonen T. Different types of venture capital investors and value-added to high-tech portfolio firms // The Research Institute of the Finnish Economy, 2008, № 1149, 2008, 24 p.
- 113) Making Sense of Corporate Venture Capital / Harvard Business Review, 2002, vol. 80, № 3. <http://hbswk.hbs.edu/archive/2854.html>.
- 114) Manigart S., De Waele K., Wright M. R. and et. al. Venture capitalists, investment appraisal and accounting information:a comparative study of the USA, UK, France, Belgium and Holland // European Financial Management, 2000, vol. 6 (3), p. 389- 404.
- 115) Matthias E. Venture Capitalist's Exit Strategies under information Asymmetry:Evidence from the US VC Market, 2005, 298 p. <http://bookre.org/reader?file=1158589&pg=298>.
- 116) Mikko J., Markku M., Tuukka S. Allocation of attention and the performance of venture capitalist // Helsinki University of Technology, 2003, vol 2. 42 p. <http://www.docin.com/p-91668854.html>
- 117) Maula M. M., Jaaskelainen G.C. Public Financing of Young Innovative Companies in Finland / Report to the Finnish Ministry of Trade and Industry, MTI Publications, Finland: Edita Publishing Ltd, 2007, 130 p.
- 118) Mike S., Chris W. The Beermat Experience. London: Prentice Hall, 2003, 176 p.
- 119) Nightingale P., Murray G., Cowling M., Baden-Fuller Ch and et. al. From funding gaps to thin markets:UK Government support for early-stage venture capital / Research report:September 2009, retrieved from <http://www.nesta.org.uk/library/documents/Thin-Markets-v9.pdf>.
- 120) Paul G., Josh L. The Venture Capital Cycle. UK: MIT Press, 1999, pgs 435.
- 121) Paul N., Gordon M., Marc C., Charles D. From funding gaps to thin

- markets–UK Government support for early- stage venture capital // SSRN Electronic Journal, 2009. <http://ssrn.com/abstract=1478902>
- 122) Peter L. Baroda Ventures: Partners vs non-partners–clarifying their role and importance / A venture capital view of entrepreneurs and investing in Southern California 2009. <http://seeingeyetoeeye.wordpress.com/2009/06/18/partners-vs-non-partners-clarifying-their-role-and-importance>.
- 123) Pierre. Y.M., Th.M. Managing a Portfolio of Venture Capital and Private Equity Funds. England: Jhon Wiley & Sons Ltd, 2007, pgs 477.
- 124) Rebecca Z. The role of top management team human capital in venture capital markets: Evidence from first-time funds // Journal of Business Venturing, 2010, vol. 25, p. 155–172.
- 125) Reto G. Risk Management and Capital Adequacy. USA: McGraw-Hill Education, 2003, pgs 577.
- 126) Samuel K., Josh L. Assessing the Contribution of Venture Capital to Innovation” // The RAND Journal of Economics, 2000, vol. 31, №4, p. 674-692.
- 127) Schwienbacher A. Venture capital investment Practices in Europe and in the United States // Financial Markets and Portfolio Management, 2008, vol.22(3), p.195-217.
- 128) Schwienbacher A. Determinant of venture Capital Performance: Europe and the United States // RICAFE, 2003, № 001, p. 24-32.
- 129) Shashi G., Dr. Ahmed N. Investment process of venture capital firms-a study of selected firms of Delhi & NCR // International Journal of Management and Science, 2013, vol.3, Issue 2, p.114-115.
- 130) Small Business Innovation Research Program (SBIR)- <http://www.sba.gov/content/small-business-innovation-research-program-sbir>.
- 131) Steven F., Williams S.M. Intellectual capital and traditional measures of

- corporate performance // *Journal of Intellectual Capital*, 2003 vol.4, Iss:3, p. 348–360.
- 132) Stewart T., Guy G. Intangible Assets and Entrepreneurial Finance: The Role of Growth History and Growth Expectations // *International Entrepreneurship and Management Journal* 1, 2005, vol. 1, Issue 2, p. 135-148.
- 133) Stephen B. Venture capital funding. GB: Cambrian Printers Ltd, 2008, 2nd edition, 225 p.
- 134) Susanne O., Williams K.M. The venture creation approach: integrating entrepreneurial education and incubation at the university // *Int. Journal of Entrepreneurship and Innovation Management*, 2011, vol. 13, №0.2, p. 161-178.
- 135) Thomas M., Pierre Y.M. Managing a Portfolio of Venture Capital and Private Equity Funds. England: Jhon Wiley & Sons Ltd, 2007, pgs 477.
- 136) The determinants of venture capital funding: evidence across countries // *Journal of Corporate Finance*, 2000, vol. 6, Issue 3, p. 241–289.
- 137) Tomasz T. Venture Capital Now: Quality Over Quantity», 2012, [Techcrunch-Electronic Blog of Innovation], <http://techcrunch.com/2012/07/22/venture-capital-now-quality-over-quantity/>.
- 138) Toru Y., Phillip H.P., Jonathan L. The relationship between governance structure and risk management approaches in Japanese venture capital firms // *Journal of Business Venturing*, 2004, vol. 19, p. 831–849.
- 139) Vance H. F., Garry D. B., Robert D. H. Strategy and the board of directors in venture capital-backed firms // *Journal of Business Venturing*, 1998 vol 13, p.493-503.
- 140) US.Small Bussiness Administration, History of venture capital, www.sba.gov.
- 141) What's the difference between pre-money and post-money valuations of the

companies? /By Investopedia Staff:
<http://www.investopedia.com/ask/answers/114.asp>.

- 142) <http://vocable.ru/dictionary/1019468/word/venchurnyi-fond>
- 143) https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_бизнес
- 144) http://www.nvca.org/index.php?option=com_content&view=article&id=119&Itemid=621.
- 145) <http://www.ihs.com/products/global-insight/index.aspx>.
- 146) http://ec.europa.eu/research/participants/portal/doc/call/h2020/common/1587761-06._accesstoriskfinance_wp2014-2015_en.pdf.
- 147) https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_бизнес#cite_note-2.
- 148) http://en.wikipedia.org/wiki/Venture_capital#Structure.
- 149) <http://www.entrepreneur.com/article/52742>.
- 150) <http://www.riksdagen.se/en/>.
- 151) <http://www.amazon.com/Venture-Capital-Cycle-h-Gompers/dp/0262572389>.
- 152) http://www.itd.com.tr/ileti/ileti_09_01.asp.
- 153) <http://www.lawdonut.co.uk/law/finance-and-strategy/raising-finance/types-of-venture-capital-investment>.
- 154) **www.mainesbdc.org**.
- 155) http://www.wipo.int/sme/en/documents/guides/in_good_company.html.
- 156) <http://www.sunzu.com/articles/franchise-intellectual-property-what-is-it-96307>.
- 157) <http://www.iprhelphdesk.eu/node/1417>.
- 158) http://www.mycapital.com/companies/venturecapital101_4.php.
- 159) <http://finance.mapsofworld.com/equity/types-of-venture-capital.html>.
- 160) <http://nvca.org/pressreleases/annual-venture-capital-investment-tops-48-billion-2014-reaching-highest-level-decade-according-moneytree-report>.

- 161) http://www.economy.gov.az/index.php?option=com_content&view=article&id=139&Itemid=145&lang=az.
- 162) <http://ownyourventure.com/content/dialogs/preMoney.html>
- 163) <http://studopedia.info>.
- 164) <http://tarefer.ru/works/99/100945/index.html>.
- 165) http://knowledge.allbest.ru/finance/3c0b65625b3bc68b4c43b89521306d36_0.html.
- 166) <http://birmaga.ru/dostb/Особенности+и+схемы+венчурного+инвестирования...b/main.html>.
- 167) <http://www.tver.ru/economics/enterprise/venchur.html>.
- 168) <http://know--how.narod.ru/ras.htm>.
- 169) <http://center-yf.ru/data/economy/Ekonomicheskaya-effektivnost.php>.
- 170) <http://xreferat.com/105/3799-1-social-nye-i-ekonomicheskie-effekty-ot-realizacii-proekta.html>.
- 171) http://otherreferats.allbest.ru/economy/00043781_0.html.
- 172) http://cinref.ru/razdel/00800economica_teorija/07/250308.htm

Əlavə1

ABŞ-da vençur biznesi. Vençur sahibkarlığının vətəni Amerika Birləşmiş Ştatları hesab olunur. Bu baxımdan ABŞ-da, o cümlədən dünyada ilkin vençur kapitalının mənbəyi sayılan Silikon vadisinin inkişaf təcrübəsinin öyrənilməsi zəruri hesab olunur. Hazırda ABŞ-da Kaliforniya, Menlo parkı, Körfəz ətrafında çoxsaylı vençur firmaları mövcuddur. Hələ 1960-1970-ci illər ərzində vençur kapitalı daha çox yeni başlayan və ya genişlənən kompaniyalara yönəldilirdi. Bu kompaniyalar daha çox elektronika, hərbi, emal texnologiyasında uğur qazanır, nəticədə vençur kapitalı demək olar ki, texnoloji maliyyə ilə eynilik təşkil edirdi.

Hazırda ABŞ-nın vençur kapitalı ilə müdafiə olunmuş müəssisələri dünyada ABŞ modeli adı altında geniş nüfuz qazanmışdır ki, digər ölkələr bununla rəqabət aparmaqda maraqlıdırlar. Ümumiyyətlə, Şimali Amerika vençur biznes sənayesi bir çox amerikan kompaniyalarının (Microsoft, Apple, İntel, Compaq, Federall Exspress, Dropbox, Facebook və s.) inkişafında əvəzsiz rol oynamışdır. Son iki onillikdə vençur biznesi bütün dünyada geniş təşəkkül tapmışdır.

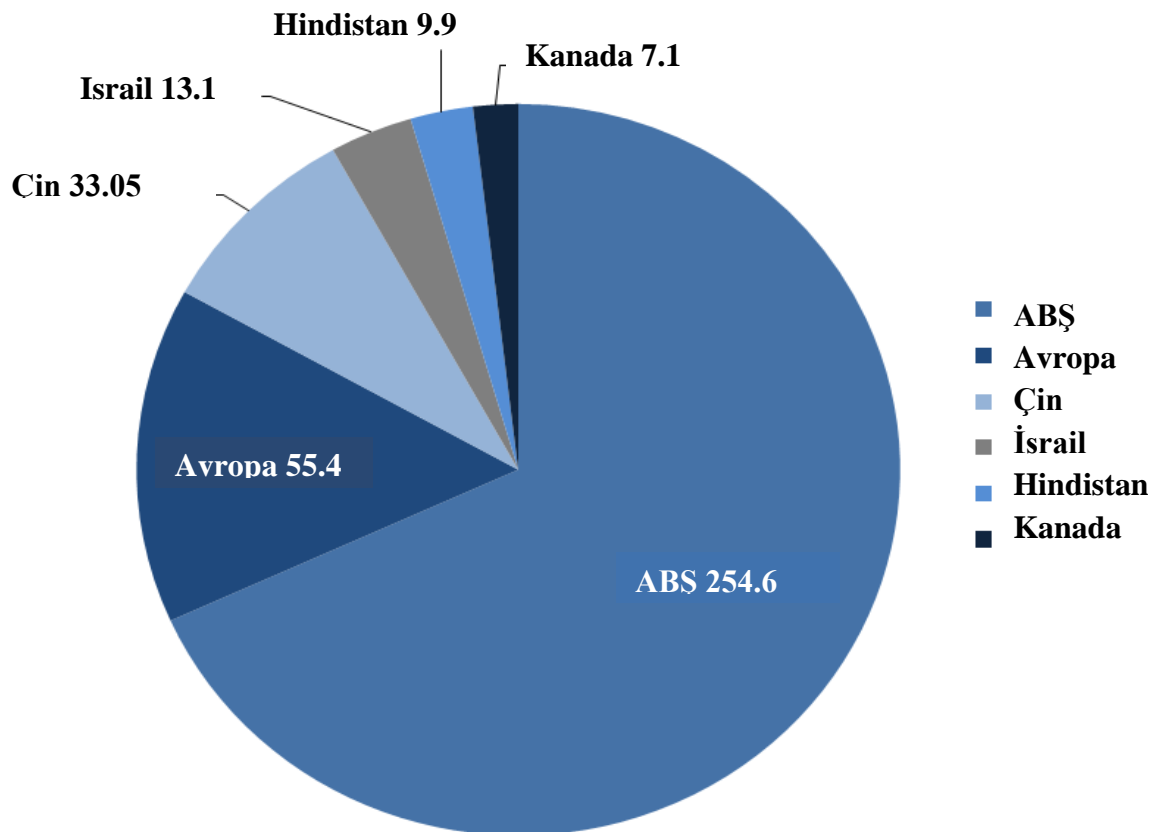
Avropa Birliyi ölkələri, o cümlədən Türkiyə, Rusiya kimi ölkələrdə vençur biznesinin sən illər üzrə inkişaf tendensiyasına nəzər salarkən məlum oldu ki, ABŞ vençur biznesi sahəsində dünya ölkələri arasında öz liderlik mövqeyini qoruyub saxlamaqdadır. Hazırda vençur investisiyaları ABŞ-da kiçik və orta sahibkarlığın xüsusilə qabaqcıl texnologiyalar sahəsində dəstəklənməsi və inkişafının əsas mexanizmidir. Vençur biznesi ABŞ-da nəinki milli iqtisadiyyatın dinamik elmi-texniki inkişafını və onun dünyada liderliyini və rəqabətədavamlılığını, həm də investorlara yüksək mənfəət normasını təmin edir.

Avropada vençur biznesi. Bu gün Avropada vençur biznesi heç də ABŞ-dan geridə qalmır. Avropa Vençur Kapitalı Asosiasiyasının məlumatına görə, son on il ərzində Avropada yerləşən vençur kapitalı kompaniyaları tərəfindən vençur biznes layihələrinə 60 milyard avro sərmayə yatırılıb. Bu rəqəm ABŞ bazarının 86 faizini təşkil edir. Hazırda İsveçdə də vençur biznesi sektoru Avropada aparıcı

yerlərdən birini tutur. Danimarkadan sonra İsveç ikinci böyük investor ölkədir. Hazırda İsveç Vençur Kapitalı Assosiasiyasının 114 aktiv korporativ üzvü var ki, bunlar indiyədək ümumilikdə 1500-dən artıq sərmayə yatırımı həyata keçiriblər. İsveçdə vençur kapitalı ilə uğur qazanmış müəssisələrə misal olaraq, “Altitude”, “Price Runner”, “SQS”, “Fingerprint”, “Axis”, “Artimplant”, “C-technologies” və s. göstərmək olar (svca.se). Avropada vençur biznesinin inkişaf prioritetlərini təhlil edərkən məlum oldu ki, ümumiyyətlə, Avropa vençur biznesi inkişafının əsas mərhələləri təbii olaraq çox hallarda Amerika təcrübəsini təkrar edir. Avropa komissiyasının təşəbbüsü ilə 1983-cü ildə Brüsseldə Avropada Birbaşa Investisiya və Vençur Kapitalı Assosiasiyasının (EVCA) yaradılması vençur sahəsinin inkişafına böyük təkan verdi. EVCA üzvlüyə əsaslanan, qeyri-kommersiya ticarət birliyi olub yaradıldığı anda 43 üzvə malik idisə, hal-hazırda 1200-dən artıq üzvlə Avropanın birbaşa investisiyalar sahəsinin nüfuzlu nümayəndəsidir. Avropada Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində (keçmiş «xalq demokratiyası» ölkələri), eləcə də «yeni müstəqil dövlətlərdə» (keçmiş Sovet İttifaqı respublikaları) vençur biznesinin bərqərarı və inkişafının dəstəklənməsinə ciddi diqqət yetirilməkdədir. Hazırda Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (AYİB) və EVCA təşkilatının iştirakı ilə uyğun genişmiqyaslı proqramlar həyata keçirilir. Bu gün artıq Polşa, Çexiya, Rumıniya və Macarıstanda vençur biznesi fəal inkişafdadır. Çexiya və Macarıstanın milli assosiasiyaları EVCA təşkilatına üzv olub, 1994-cü ildən xarici vençur kapitalı Rusiya, Qazaxıstan, Belarus və Ukraynada fəaliyyət göstərməyə başlayıb. Rusiya Vençur Investisiyaları Assosiasiyası (RVIA) və Ukrayna Vençur Kapitalı Assosiasiyası yaradılıb və EVCA təşkilatına üzv olub. Avropada vençur biznesi sahəsinə kapital axınını təmin edən milli investorlar kateqoriyası da Amerika quruluşunu təkrar edir. Əsas investorlar korporativ qurumlar təqaüd fondları, banklar, sığorta şirkətləri, iri sənaye korporasiyalarıdır. Investisiyaların ümumi həcmində fərdi investorların (biznes-mələklər) iştirak payı 2%-dən çox deyildir. Avropa vençur fondlarının əksəriyyətinin əsasən milli (kontinental) maliyyə mənbələri hesabına formalaşmasına baxmayaraq, onlarda «qeyri-Avropa»

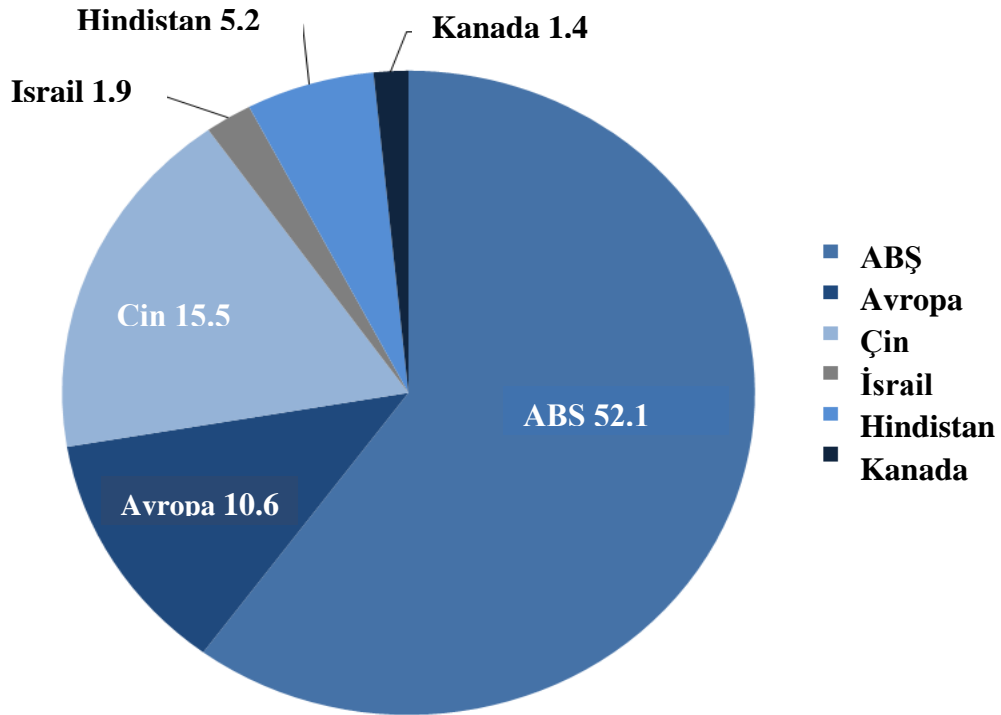
və ilk növbədə Amerika kapitalının mühüm payının olması prinsipial səciyyə daşıyır.

2006-2014-cü illərdə ölkələr üzrə yatırılmış vençur kapitalı milyrd.\$-la



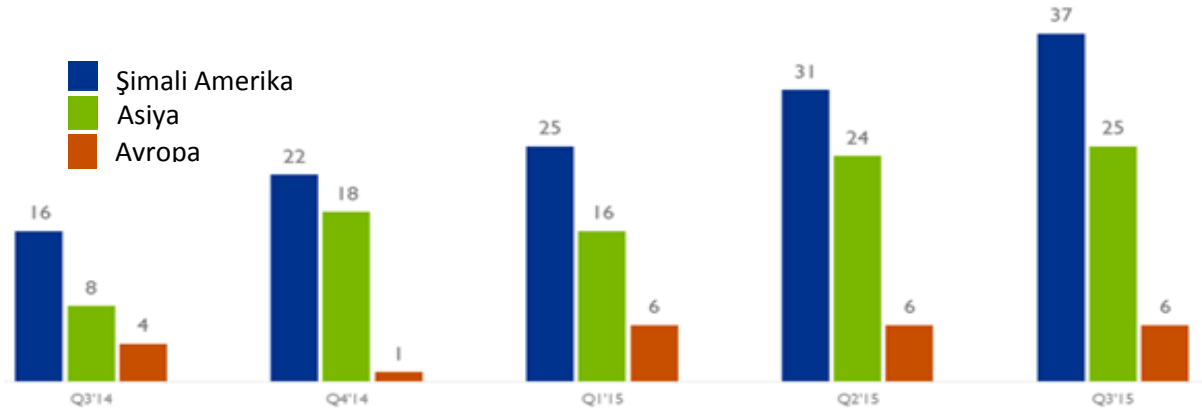
Mənbə: <http://thomsonreuters.com/en.html>

2014-cü ildə ölkələr üzrə yatırılmış vençur kapitalı milyard \$-la



Qrafik 2. Mənbə: <http://thomsonreuters.com/en.html>

Şimali Amerika, Asiya və Avropa ölkələrində 2014-2015-ci illərdə rüblər üzrə milyard \$-la





Rusiyada vençur biznesi. Rusiyada hazırda vençur biznesi sektorunda ümumən aktivləri 4,3 mlrd. dollardan az olmayan 40-dan çox vençur fondu fəaliyyət göstərir.

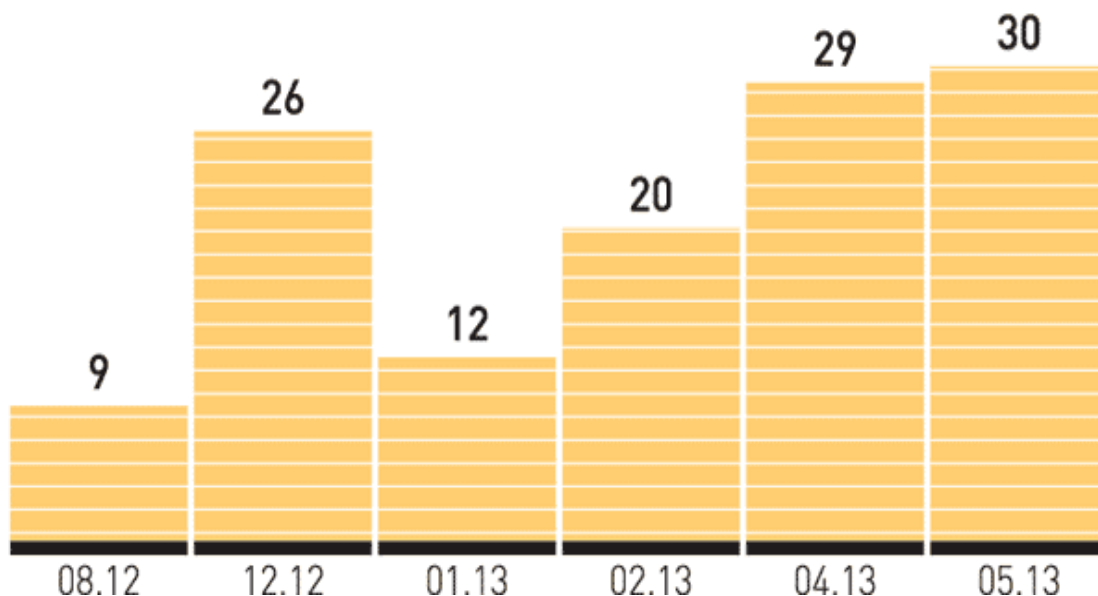
Cədvəl 1

Rusiya vençur kompaniyaları ilə birgə əməkdaşlıqla yaradılan fondların siyahısı

Fondun adı	Fondun həcmi	İdarəedən kompaniya
VTB-Vençur fondu	3,061 mlrd rubl	VTB aktivlərlə idarəetmə
Bioprosses Kapital Vençur	3 mlrd rubl	Bioprosses Kapital Partnyors
Maksvell Bioteks	3,061 mlrd rubl	Maksvell Esset Menecment
Lider-İnnovasiya	3 mlrd rubl	Lider
Tamir Fişman Si Ay Dji	2 mlrd rubl	İnnovativ qərar
Yeni texnologiyalar	3,061 mlrd rubl	Alyans ROSNO Aktivlərlə idarəetmə
S-Vençur Qrupu	1,8 mlrd rubl	Şimal Esset menecment

Mənbə: [34].

Rusiya VK bazarında vençur biznesinin həcmi 2012-2013



Qrafik 5. Rusiya VK bazarında vençur biznesinin həcmi 2012-2013.

Mənbə: <https://rg.ru/2013/07/02/venchur.html>

Rusiya Vençur Kompaniyasının prezidenti bu ölkədə vençur sənayesinin hazırkı vəziyyətini bu cür təsvir edir: "Son üç ildə Rusiya vençur bazarı aşağı səviyyədə olsa da formalaşmağa başlayıb və 2012-ci ilə olan nəticələrə görə, Rusiyada vençur biznesinin ümumi həcmi 30-32 milyard rubl həcmindədir. Bu gün biz əsas diqqəti vençur investisiyalaşmasının prioritet sahələrə aktiv şəkildə yönəlməsinə verməliyik. Bu baxımdan korreksiyalara ehtiyac vardır".

2010-cu ildə Rusiya Vençur Şirkətinin ümumrusiya vençur biznes sektorunda payı bu cür olub: 25 %. Son 3 ildə, o cümlədən xüsusən 2011-2012-ci illər ərzində bazar həcmi iki dəfə artıb.

Hazırda Rusiyada start-apların əksəriyyəti maliyyəni FFF (ingiliscə friend-family-fool-dostlar-ailələr-axmaqlar) adlı mənbələrdən əldə edir. Rusiya start-apları işləyən ingilis investor Alitiks Davidenko rus qəzetlərinin birinə verdiyi müsahibədə hər hansı layihəyə yatırım etməzdən öncə 3 əsas parametərə diqqət yetirməyin

vacibliyini qeyd edir: a)İnvestisiyanı ideyaya deyil, komandaya etmək lazımdır. Necə deyərlər, əgər komanda enerjilidirsə mütləq alınacaq; b) layihənin yeridiləcəyi bazarın həcmi. Bu bazar isə 1 milyard dollardan yuxarı dəyərə malik olmalı və minimum 25 faiz artmalıdır; c) bazar masştablı olmalıdır (yəni məsələn, əgər xərclər iki dəfə qalxırsa, gəlirlər 10 dəfə qalxmalıdır) rg.ru.

Türkiyədə vençur biznesi. İqtisadi inkişafına görə dünyada 16-cı yeri tutan Türkiyə vençur sahibkarlığının inkişafı baxımından ABŞ və Avropa ölkələrindən çox geridədir. Türkiyədə 1996-cı ildən etibarən inkişaf etməyə başlayan girişimçilik adlanan vençur biznesi əsasən KOBİ-lərin (kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin) inkişafını nəzərdə tutur. Qeyd edək ki, Türkiyədə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri Sərmayə Ortaqlığı Cəmiyyəti Vergisindən azaddır. Türkiyədə ilk vençur biznes müəssisəsi 1996-cı ildə yaradılmış Vakıf Risk Sərmayəsi Yatırım Ortaqları A.Ş. şirkətidir. Bu şirkət indiyədək ona edilən tikinti, tekstil, enerji və s. sahələrə dair 520 təklifdən sadəcə 3-ünə yatırım etmişdir (www.vakifrisk.com.tr). Türkiyədə əhalinin risk yatırımına cəsarətləndirilməsi üçün hər cür normativ-hüquqi baza yaradılmışdır. Hazırda Türkiyədə çoxsaylı vençur kapital fondları fəaliyyət göstərir ki, bunlara misal olaraq SWISSTURK investment, Burhan Karazam Partnership, İş Risk Sermayesi, Okyanux, Superonline, ilAB, Ladybird, Crea-world, Istanbul Risk Sermayesi Girişimi və s. göstərmək olar. Ümumiyyətlə Türkiyədə vençur biznesinin payı 5% təşkil edir. [http://gkd.comu.edu.tr/images/form/dosya/dosya_338331.pdf]

Yaponiyada vençur biznesi. Yaponiya vençur biznesi sektorunda ABŞ təcrübəsindən yararlanmaqla, bir sıra addımlar atmış, lakin bu, kifayət qədər uğurlu nəticə verməmişdir. Hazırda Yaponiyanın maliyyə sistemi böyük şirkət və təşkilatlardan son dərəcə asılı vəziyyətdədir. Belə ki, bu təşkilatlar texnoloji yeniliklər sahəsində yatırılan investisiyaların böyük hissəsinə sahibdirlər. Digər tərəfdən Yaponiyada mövcud antiinhisar qanununa görə, vençur kapitalistlər maliyyələşdirdikləri şirkətlərin idarə heyətində öz menecerləri ilə təmsil oluna bilməzlər.

Ümumiyyətlə, Yapon vençur biznesinin hazırki durumunu aşağıdakı kimi xarakterizə etmək olar:

- Nəhəng şirkətlər ABŞ-dakından fərqli olaraq texnoloji yeniliklərə tez adaptasiya oluna bilirlər. Məsələn, “Matsushita” və “Sony” şirkətləri radio istehsalından sonra Tv, kompakt disk və kiçik kompüter istehsalı ilə də məşğuldur. Yaponiyada iri şirkətlər kiçik firmalarla rəqabətə girmir, əksinə onlardan istifadəyə çalışırlar.

- Yaponiyada “ömür boyu məşğulluq” sistemi əsas hesab olunur. Gənc kadrlar hələ universitetdə təhsil aldıkları dövrdən böyük şirkətlərdə işlə təmin olunur və onların əməyinin ödənişi yaş və xidmət illərinə uyğun olaraq dəyişir. Bu isə nəticədə potensial ideya sahiblərinin yeni biznes yaratmaq ehtimalını azaldır.

- Yaponlar sahib olduqları şirkət və ya səhmlərin satışını asan qəbul etmirlər. Onların fikrincə, şirkət ancaq iflasdan başqa çıxış yolu olmadıqda satıla bilər. Bu isə əlbəttə ki, vençur biznes fəaliyyətinin inkişafına öz mənfi təsirini göstərir. Bununla belə, hazırda Yaponiyada vençur biznesinin maliyyələşdirilməsi üçün kifayət qədər vençur kapital fondu fəaliyyət göstərir. Lakin yaxın zamanlaradək burada da fərqlər mövcud idi. Belə ki, 1963-cü ildə yaradılmış yapon Kiçik Biznes İnvestisiya Şirkəti (SBIC) ABŞ-ın analoji şirkətindən fərqli olaraq yarım dövlət qurumu olub, yatırımı borc kapitalı şəklində həyata keçirirdi. ABŞ-da isə məlumdur ki, eyniadlı şirkət özəl olmaqla kapitalı dövlətdən və banklardan alır, kiçik şirkətlərə investisiya yatırımını həyata keçirirdi. Həmçinin Yapon vençur kapitalistləri maliyyələşdirdikləri şirkətlərin səhmlərinin 15%-dən az və 50%-dən çox hissəsini ala bilməzdilər. Artıq 1974-cü ildə Yaponiyanın Beynəlxalq Ticarət və Sənaye Nazirliyi tərəfindən Vençur Şirkətlər Mərkəzi (Venture Enterprise Center, VEC) yaradıldı ki, bu qurum vençur sahibkarlığının inkişafında mühüm rol oynamaqdadır:

-vençur biznes sektorunda müəssisələrin maliyyələşdirilməsi üçün banklardan əldə edilən kredit miqdarının 80%-inə zəmin durmaqla 2% komissiyon haqqı alınır.

-Vençur biznes subyektləri üçün etibarlı informasiya mənbəyi rolunu oynayır.

1984-cü ildə ABŞ-dakı NASDAQ birjasına analoji JSDA-nın (Japan Securities Dealers Association) fəaliyyətə başlaması vençur biznes sektorunda canlanma yaratdı.