

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSADİ UNİVERSİTETİ

“BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ”

**“Azərbaycanda vençur müəssisələrinin yaradılması və inkişafı məsələləri”
mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Abasov Cavanşir Abasağa

BAKI-2019

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ
BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

BMDM-in direktoru
i.ü.f.d.,dos. Əhmədov Fariz Saleh
_____ **imza**
“ ___ ” _____ **20__ -ci il**

“Azərbaycanda vençur müəssisələrinin yaradılması və inkişafı məsələləri”
mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İxtisasın şifri və adı: : 060404 “İqtisadiyyat”

İxtisaslaşma: “İqtisadiyyatın tənzimlənməsi”

Qrup: 20

Magistrant
Abasov Cavanşir Abasağa
_____ **imza**

Elmi rəhbər
i.e.n.,dos. Qəndilova Səadət Tağı
_____ **imza**

Program rəhbəri
i.ü.f.d.,b.m. Hümbətova Suqra İnqilab
_____ **imza**

Kafedra müdiri
i.e.d.,prof. Kəlbiyev Yaşar Atakişi
_____ **imza**

BAKI-2019

“Issues of creation and development of venture enterprises in Azerbaijan”

Summary

Research actuality. State support is a key factor for the development of the venture industry. The experience of different countries shows that the role of the state plays a particularly important role in the organization and regulation of venture industry and financing. On the one hand, it finances the formation and development of the state venture financing institute, and, on the other hand, creates conditions for the sale of innovative technologies and companies' work, laid down by venture funds in the market.

Purpose and tasks of the work. The purpose of the study is to examine the features of a business entity and its funding form. To achieve these goals, you have to:

- Explore the organizational forms of innovative entrepreneurship;
- to consider ways of creating venture institutions;
- analyze financial support issues of venture enterprise;
- Identify difficulties related to the development of venture institutions.

Scientific-practical results obtained as a result of the research. Venture capital in the global economy has had a great impact on the development of semiconductor electronics, computing, information technology and biotechnology. Venture financing, which acts as a private capital in the management of start-up companies, allows a significant portion of the value added to the product sold at high levels of governance.

Scientific-practical significance of the results. The practical significance of the study is that the recommendations in the research process can help develop venereal institutions. Key proposals can be used in the development of textbooks, state programs for the development of venture business.

İXTİSARLAR VƏ İŞARƏLƏR

AB	Avropa Birliyi
ABŞ	Amerika Birləşmiş Ştatları
Aİ	Avropa İttifaqı
AŞ	Avropa Şurası
ARDNF	Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Fondu
BMT	Birləşmiş Millətlər Təşkilatı
ETT	Elmi Texniki Tərəqqi
YUNESKO	BMT-nin Elm, Təhsil və Mədəniyyət üzrə ixtisaslaşmış qurumu
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ÜMG	Ümumi Milli Gəlir

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ	7
I Fəsil VENÇUR SAHIBKARLIĞININ NƏZƏRİ ƏSASLARI	9
1.1 Riskli sahibkarlığın iqtisadiyyatda rolu	9
1.2 Vençur maliyyələşdirilməsinin növləri.....	16
1.3 Vençur sahibkarlığına dövlət dəstəyi.....	22
II Fəsil AZƏRBAYCANDA MÜƏSSISƏLƏRİN INNOVASIYA FƏALİYYƏTİNİN VENÇUR MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİNİN TƏŞKİL EDİLMƏSİ VƏ İNKİŞAF MEXANİZMLƏRİ	30
2.1 İnnovasiya fəaliyyətində vençur mexanizmlərin infrastrukturunu.....	30
2.2 İnnovasiya və yüksək texnologiyalı sahibkarlığın inkişafı kontekstində vençur biznesinin qiymətləndirilməsi	38
2.3 Vençur kapitalının səmərəli qiymətləndirilmə metodları	47
III Fəsil AZƏRBAYCANDA VENÇUR MÜƏSSISƏLƏRİNİN İNKİŞAF İSTIQAMƏTLƏRİ	55
3.1 İnnovasiya iqtisadiyyatının inkişafı üzrə dünya təcrübəsi	55
3.2 Müxtəlif ölkələrdə innovativ vençur sisteminin inkişafı xüsusiyyətləri.....	65
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR	75
İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT	78
Cədvəllərin siyahısı	81
Şəkillərin siyahısı	81

GİRİŞ

Mövzunun aktuallığı. Vençur sözü ingilis dilindən tərcümədə “riskli sahibkarlıq” mənasını verən “venture” sözündən əmələ gəlmişdir. Vençur biznesi, texnoloji yeniliklərin əsas forması halına gələn riskli bir işdir. O, elmyönümlü sahələrdə elmi-tədqiqatların nəticələrinin kommersionlaşdırılması şərtləri üçün xarakterikdir. Vençur biznesinin əsas funksiyası hədəflənmiş investisiyalar vasitəsilə ən perspektivli ideyaların və texnologiyaların dinamik şəkildə tətbiqini təşviq etməkdir. Vençur investisiyalarının obyektləri əsasən bazarda yeni xidmətlər və malların yaranmasını təmin edən şirkətlər və texnologiyalardır.

Azərbaycanda innovasiya prosesləri hərtərəfli dəstək tələb edir, çünki elmin, iqtisadiyyatın və istehsalın inkişaf mərhələsinin əsas xüsusiyyəti yenilikdir.

Vençur müəssisələrinin inkişafı problemlərinin həlli Azərbaycanda bütün innovativ biznesin formalaşması ilə bağlı geniş problemlərin həlli ilə əlaqəli şəkildə nəzərdən keçirilməlidir.

Vençur müəssisələrinin fəaliyyəti strategiyanın seçilməsi və innovasiya idarəçiliyinin keyfiyyətinin düzgünlüyündən, istehsal sistemlərinin çevikliyindən, bir sıra inzibati funksiyalardan, yerli sahibkarlığın inkişafından, innovativ mədəniyyətin formalaşmasından asılıdır.

Vençur firmaları üçün innovasiya fəaliyyətinə ən böyük stimulaş gəlir əldə etmələridir, burada əsas şərt - güclü hüquqi müdafiə mexanizminin olmasıdır. Bunun sayəsində, ölkənin texniki və iqtisadi proseslərinin inkişaf səviyyəsini müəyyənləşdirməyə imkan verən vençur biznesinin xüsusiyyətlərini və funksionallığını öyrənmək vacibdir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi. Vençur biznesinin inkişafı elm və texnologiyanın inkişafı üçün əsas strategiya kimi nəzərdən keçirilir. Vençur biznesinin problemlərinin öyrənilməsi üzrə əsas mənbələr kimi Johnson P., Layang N., Prauz S., Fenn J., Gerald Benjamin, Campbell, eləcə də Ammosov Y., Afanasyev Y., Goldşteyn, İlyenkova S., və digər alimlərin əsərlərindən götürülmüş məqalələri hesab etmək olar.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqatın məqsədi biznes müəssisəsinin xüsusiyyətlərini və onun maliyyələşdirmə formasını nəzərdən keçirməkdir. Bu məqsədlərə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələri yerinə yetirmək lazımdır:

- yenilikçi sahibkarlığın təşkilatı formalarını araşdırmaq;
- vençur müəssisələrinin yaradılması yollarını nəzərdən keçirmək;
- vençur müəssisəsinin maliyyə dəstəyi məsələlərini təhlil etmək;
- vençur müəssisələrinin inkişafı ilə bağlı çətinlikləri müəyyən etmək.

Tədqiqatın obyekt və predmeti. Tədqiqatın obyektı vençur müəssisələri, predmeti isə vençur biznesinin fəaliyyətinə təsir mexanizmidir.

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsasları. Dissertasiyada empirik tədqiqat metodlarından (müşahidə, müsahibə, eksperiment); nəzəri tədqiqat metodlarından (Ümumiləşdirmə, sistemləşdirmə, qruplaşdırma, müqayisə etmə, təhlil etmək, ölçmək və s) istifadə edilmişdir. Nəzəri tədqiqat metodlarından biri də müqayisə metodudur ki, o, obyektlər və gerçək hadisələr arasında oxşarlıq və fərqliliklərin yaradılmasına imkan verən ən ümumi tədqiqat üsullarından biridir. Müqayisə nəticəsində, ümumi olaraq iki və ya bir neçə obyektə xas olan xüsusiyyətlər müəyyən edilir. Müqayisənin səmərəli olması üçün iki əsas tələb yerinə yetirilməlidir:

1. Yalnız aralarında müəyyən bir obyektiv ortaq cəhət olan hadisələr müqayisə edilməlidir.
2. Obyektlərin idrak edilməsi üçün onların müqayisəsi ən mühüm, vacib xüsusiyyətlərinə görə həyata keçirilməlidir.

Tədqiqatın mənbələri və informasiya bazası. Tədqiqat prosesində elmi əsərlər, Azərbaycan Respublikası Prezidentinin sərəncamları, dövlət proqramları, beynəlxalq və ölkədaxili elmi konfranslarının materialları, eləcə də vençur müəssisələrinin hesabatları istifadə edilmişdir.

Tədqiqat nəticəsində əldə edilmiş elmi-praktik nəticələr. Qlobal iqtisadiyyatda vençur kapitalı yarımkeçirici elektronika, hesablama, informasiya texnologiyaları və biotexnologiya kimi sahələrin inkişafına böyük təsir göstərmişdir. Başlanğıc şirkətlərinin idarə olunmasında xüsusi kapital kimi çıxış edən vençur

maliyyələşdirməsi idarəetmənin yüksək səviyyəsinə görə, satılan məhsulda əlavə dəyərin əhəmiyyətli bir hissəsini əldə etməyə imkan verir.

Qeyd etmək lazımdır ki, vençur sənayesi ölkəmiz üçün iqtisadiyyatın nisbətən yeni bir sektorudur və onun mexanizmləri kifayət qədər inkişaf etməyib, lakin xarici və yerli investisiya institutları onun inkişafına böyük maraq göstərirlər.

Öz növbəsində, vençur maliyyələşdirmə mexanizmi intensiv iqtisadi artım faktoru kimi istifadə edilməlidir. Ancaq indiki dövrdə Azərbaycanda bu sahə üzrə iri addımlar atılmır. Bunun üçün yüksək texnologiyalar sahəsində kiçik və orta biznesin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi, yerli kapitalın (institusional investorları, bankları və fərdləri) cəlb edilməsi və ölkədə ümumi investisiya mühitini yaxşılaşdırılması lazımdır.

Nəticələrin elmi-praktik əhəmiyyəti. İşin praktiki əhəmiyyəti tədqiqat prosesində müəyyən edilmiş tövsiyələrin vençur müəssisələrinin inkişafına kömək edə biləcəyi faktdır. Əsas təkliflər dərsləklərin hazırlanmasında, vençur biznesinin inkişafı üçün dövlət proqramlarında tətbiq oluna bilər.

Dissertasiya işinin strukturu və həcmi. Dissertasiya işi 3 fəsil, 8 mövzu, giriş, nəticə, təkliflər və ədəbiyyat siyahısından ibarətdir. İşin ümumi həcmi 80 səhifədir.

I Fəsil VENÇUR SAHIBKARLIĞININ NƏZƏRİ ƏSASLARI

1.1 Riskli sahibkarlığın iqtisadiyyatda rolu

İqtisadçıların böyük bir qismi bu anlayışın ingilis sözü olan “venture” – “riskli sahibkarlıq” sözündən əmələ gəldiyini vurğulayırlar. İqtisadçıların bu anlayışa tərif verilməsindəki ilk fikirləri - “risklilik” anlayışının girovun itirilmə ehtimalından vençur kapitalının sığorta edilməməsi ilə əlaqəlidir. Başqa bir tərifə görə isə, “risklilik” anlayışı investorum riskləri sahibkarla bölüşdüüyü zaman vençur investisiya qoyuluşunun fəaliyyət sistemi ilə bağlıdır. Bu anlayışın tərfi üzrə mübahisələr çox zaman Qərb ölkələrdə özünü büruzə verir. Birləşmiş Ştatlardan fərqli olaraq, Avropada "vençur kapitalı" termini tarixən özəl kapital qoyuluşlarının bütün formalarını ifadə etmək üçün istifadə edilmişdir.

Vençur sahibkarlığı- müqavilə münasibətləri olan bütün subyektlərin arasında risklərin bərabər bölünməsi və “çıxış” vasitəsilə gəlirin əldə olunmasına istiqamətlənən, vençur investor və investisiyaları qəbul edən firma arasında vasitəçiliyi təşkil edən fəaliyyət növüdür.

20- ci əsrin 80-ci illərində inkişaf etmiş ölkələrin iqtisadiyyatında ən mühüm, yeniliklərdən biri, əsasən qabaqcıl sənaye sahələrinə, kiçik və yeni şirkətlərə investisiya olunan “riskli kapital” (vençur kapitalı) adlanan bazarın inkişafı oldu. Müasir biznes təcrübəsində artıq öz yerini tutan, eləcə də inkişaf etmiş ölkələrdə əhəmiyyətli miqyasda tətbiq olunan “Riskli kapital” texniki-təşkilatı tərtibata malikdir.

Vençur kapitalı iki cəhəti ilə xarakterizə olunur:

1. Yeni nailiyyətlər qazanmaq üçün cəhd və risk edilməsi;
2. İtirmək deyil, kapitalın artırılması cəhdi.

Müəssisədə payı olan vençur investoru nəinki riskləri bölüşdürür, eləcə də, şirkət hansısa uğur qazanırsa, mənfəətin bir hissəsini əldə edir. Yüksək səviyyəli risk dərəcəsini nəzərə alaraq, investor, bir qayda olaraq, öz investisiyasından gəlir əldə etmək şansını gördükdə bu işə maraq göstərir. Analoji hadisələrdə 80 və ya daha çox illik faiz o qədərdə nadir deyil. Müqayisə üçün adi səhm sahibləri ən az faiz risk

dərəcəsi ilə illik cəmi 10-15 faiz gəlir əldə edə bilirlər. Borc pul vermək qabiliyyətində olan banklardan danışsaq, onlar da bu işdə iştirakı qəbul edə bilirlər. Eyni zamanda, əgər risk aşağı olsa, deməli gəlir vençur kapitalistinin gözlədiyindən çox az olacaq. Burada həmçinin yüksək risk dərəcəsinin olması, yüksək gəlir əldə etmək şansının olmasına bərabərdir.

Qabaqcıl sahələrdə bir şirkətin qurulması hər zaman özündə risk daşıyır. Bununla yanaşı, müəssisənin uğur qazanacağı təqdirdə, təşəbbüskar və investorların yüksək mənfəət alacağı da önəmli faktdır. Məsələn, mikroprosessorlar, fərdi kompüterlər, proqram təminatı kimi yüksək texnologiyalı məhsulların təkmilləşdirilməsi və istehsalı son illərdə demək olar ki, həmişə daha çox mənfəətin əldə edilməsinə imkan verir.

İstehsalda nəticələrin tətbiq edilməsinə dair axtarış tədqiqatlarının təşkil edilməsi və maliyyələşdirilməsi üzrə Amerika təcrübəsi innovativ sahibkarlığın özünəməxsus formasının – “riskli biznesin” yaranmasına səbəb olmuşdur. 20 – ci əsrin 80 – ci illərinin ortasına qədər ABŞ –da 650 –dən çox vençur firması fəaliyyət göstərmişdir. Həmçinin, yeni iş yerlərinin yaradılmasında yerli firmalara yardım edən əksər ştatların hökuməti vençur investorlarının sırasına daxil olmağa başlamışlar.

XIX əsrin 90-cı illərin əvvəllərində sənayeləşmiş ölkələrin elmi və texniki sferasının inkişafında aşağıdakı meyillər ortaya çıxmışdır:

1. Yeni inkişafalara investisiya qoyulması prosesi tez-tez yerli kapital qismində çıxışı;
2. Texnologiyalarla işləməkdə ixtisaslaşan şirkətlərin inkişafı.

Riskli sahibkarlığın yayıldığı əsas sahələr bunlardır: elektronika, kompüter elmləri, kimya (yeni materiallar), yeni kommunikasiyalar, biomühəndislik.

İnnovasiya axınında idarəetmə forması kimi çıxış edən risk müəssisəsi tədqiqat və sənaye vasitəsilə yeni məhsulun kütləvi istehsalı arasında vacib əlaqələndirici rol oynayır. Burada əlaqələndirici qismində, yüksək səviyyəli risk dərəcəsi və qeyri-müəyyən kommersiya nəticələri ilə uzunmüddətli layihələrin təşkil edilməsi üçün

əhəmiyyətli dərəcədə maliyyə, material və insan resurslarına malik böyük qabaqcıl şirkətlər çıxış edir.

Eyni zamanda, kiçik sahibkarlıq firmaları yeni məhsulların hazırlanmasında və mövcud olan firmaların innovativ fəaliyyətlərinin gücləndirilməsində əsas rol oynayırlar. Belə ki, risk müəssisələri sənaye texnologiyasına elmi kəşflər gətirir və nəticələri yeni üsullar əsasında kütləvi məhsul istehsal edən şirkətlərə verir.

Riskli sahibkarlığın təşkil edilməsinin bir sıra makroiqtisadi nəticələrinin də olduğunu qeyd etmək lazımdır. İlk növbədə, yeni texnologiya və məhsullara yol açan, onların iqtisadi səmərəliliyini sınayan, sahibkarlığın forması olan riskli sahibkarlıq, faktiki olaraq, yeni istiqamətlərə qoşulmağa və elmi-texniki tərəqqiyə təsir göstərməyə imkan verir. Riskli müəssisələrin əhəmiyyəti, böyük firmaların innovativ fəaliyyətə cəlb edilməsi üzrə rəqabətin stimullaşdırılmasında əks olunur.

Riskli sahibkarlıq biznesin aparılması üsulu kimi fərdi sahibkarlığa təsir göstərir. İstehsal mədəniyyəti və təşkilatların yeni modelləri, qiymət və işgüzar etika haqqında yeni anlayışlar meydana gəlir. İşgüzar qərarların qəbul edilməsində çeviklik, yaradıcılıq və şəxsi təşəbbüslərin əhəmiyyəti yenidən ortaya çıxır.

Vençur kapitalının xüsusiyyətləri aşağıdakılardır:

1. İnvestorun müvafiq gəlirliliyin artırılmasına yox, kapitalın artırılmasına yönəldilməsi;
2. Kapitalın çoxaldılması üçün investisiya qoyuluşunun başlamasından sonra uzunmüddətli bazar tətbiqi;
3. Hər hansı bir zərərin baş vermə ehtimalı;
4. İnvestorlar arasında risklərin bölüşdürülməsi;
5. Birjada qiymətləndirilməmiş şirkətlərə vəsait qoyuluşu;
6. Vençur kapitalı orta və uzun müddətə verilir, layihənin sonuna qədər geri qaytarılmır.

Sənaye cəhətdən inkişaf etmiş ölkələrin əksər hissəsi üçün innovasiya fəaliyyəti prosesləri müəyyən edici faktor rolunda çıxış edir. İntellektual fəaliyyətin nəticəsi qismində çıxış edən elmi-texniki məhsullar sənaye mülkiyyətinin qorunub

saxlanması sisteminin formalaşdırılmasına dəlalət edir. Belə sistemlər inkişaf etmiş ölkələrin mütləq atributlarından biri hesab olunur.

Cədvəl 1: Vençur innovasiya fəaliyyəti göstərən təşkilatların müqayisəli xarakteristikası

Vençur	Avantaj	Dezavantaj
Firmadaxili vençur şöbəsi	Təşkilatın sadəliyi. Əsas şirkət hesabına maliyyələşdirmə. Əsas şirkətin infrastrukturundan istifadə imkanı: -informasiya təminatı -əlaqələr sistemi -maliyyə, iqtisadi, hüquqi, konsultasiya xidmətləri -reklam və marketinq sahəsində konsultasiya.	İstehsal və təchizat funksiyalarının tam nəzarəti. Kadrların formalaşması müxtəlif bölmələrin mütəxəssislərindən ibarətdir ki, bu da vençurun elmi potensialını əhəmiyyətli dərəcədə azaldır. Təşkilatın ilk rəhbərliyindən inzibati asılılıq.
Xarici vençur	Hüquqi və büdcə mütəqilliyi, məhdudiyət qoyulmadan ideyalar üzərində işləmək imkan, firmaların laboratoriyalarında işləməyin qaçınılmaz olduğu, öz fəaliyyətlərində korporasiyanın mərkəzləşdirilmiş plan və proqramlarına tabelik. Maliyyə qaynaqlarının müxtəlifliyi. Layihənin uğurla həyata keçirilməsi zamanı böyük miqdarda gəlirlilik. Yüksək intellektual potensial. Çeviklik, hərəkətlilik, yeni istiqamət seçmə mümkünlüyü, axtarış istiqamətini dəyişmək, yeni ideyaların sınaqdan keçirilməsi.	Yüksək risk dərəcəsi və uğursuzluq ehtimalı. Böyük maddi və maliyyə xərcləri. Qurulmuş satış sistemi və istehsalat təcrübəsinin olmaması.
Müştərək vençur	Riskin bölüşdürülməsi. Böyük müəssisələrin innovasiya strategiyalarına inteqrasiya. Maliyyə kapitalı həcmnin azaldılması. Elmi-texniki potensialın təmərküzləşməsi.	Kiçik elmyönümlü şirkətlərin fəaliyyətinə nəzarətin olmaması. Böyük və kiçik şirkətlərin maraqlarının uyğunsuzluğu.

Mənbə: <http://docplayer.ru>

Texniki cəhətdən, vençur kapitalını 3 əsas fundamental istiqamətə bölmək olar, bu xüsusiyyətlərsiz iqtisadi kateqoriyanı təsəvvür etmək mümkün deyil:

- Riskli mühit;
- Gəlirliliyin yüksək norması;
- Vençur investisiya qoyuluşu prosesi.

Vençur kapitalının maliyyə-sənaye funksionallığı baxımından, vençur investorunun riskləri arasında 4 klassik risk qrupunu ayırmaq mümkündür (cədvəl2).

Cədvəl 2: Vençur kapitalının faktor-funksional mənsubiyyəti və investisiya prosesinin mərhələləri üzrə risklərin təsnifatı.

№	Risk qrupları	Faktor-funksional mənsubiyyət	İnvestisiya prosesinin mərhələləri
1	Reallaşdırılmamış investisiya riski	İnvestisiya ölkəsinin siyasi-inzibati mühiti	İnvestisiya olunan müəssisənin kapitalına daxil olma
2	Müəssisənin gələcək zərərləri və ya onun qeyri-likvid olması riski	Sənaye və idarəetmə riski	Kapitala daxil olma və monitoring
3	Müəssisədə digər mümkün investisiya resurslarının olmaması riski	Faktor xarakteristika, investisiya sonrası risk	Kapitala daxil olma və monitoring
4	İnvestisiyanın maliyyə müflisliyi riski	Maliyyə riski	Kapitaldan çıxış (investisiyanın reallaşdırılması)

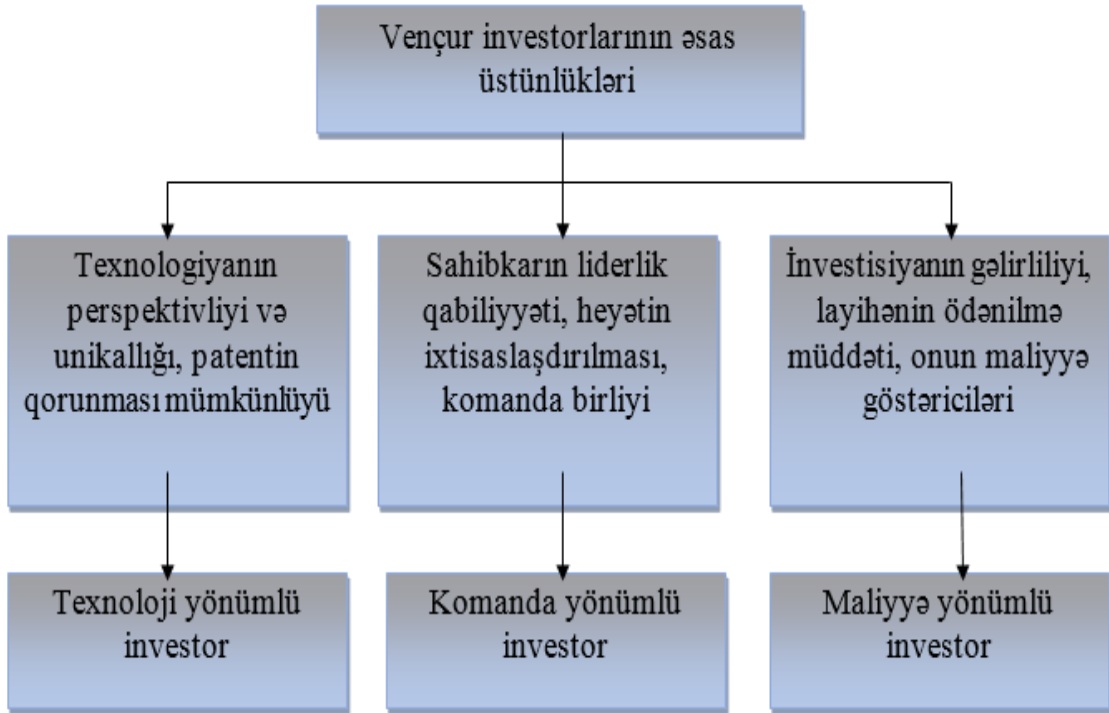
Mənbə: <http://docplayer.ru>

Vençur investorlar öz inkişaf strategiyalarını nəzərə alaraq həm universal, həm də yüksək ixtisaslaşmış ola bilərlər. Universal investorlar müxtəli sənaye sahələrinə, bütün dünyaya yayılan şirkətlərə ,eləcə də , müəyyən şirkətin həyat dövrünün müxtəlif mərhələlərinə investisiya qoyan vençur investorlar adlanırlar. Alternativ olaraq, bir və ya iki sənaye sahəsində ixtisaslaşan investorlar yalnız bir coğrafi ərazidə şirkətlərə investisiya qoyurlar.

Şirkətlərin yalnız erkən dövrlərində investisiya qoyan vençur şirkətlərdən fərqli olaraq, vençur investorları müəssisənin işgüzar həyat dövrünün müxtəlif mərhələlərində investisiya qoymağa davam edirlər. İncə investorlar hazır məhsulun əldə olunmasından və yaxud da şirkətin yaranmasından əvvəl kapital qoyurlar. Vençur

investoru şirkətin kritik maliyyə kütlələrini genişləndirməyə və daha çox müvəffəqiyyət qazanmağa imkan verən maliyyə vəsaitləri ilə şirkəti təmin edir.

Şəkil 1: Üstünlüklərinə görə vençur investorlarının növləri



Mənbə: <https://ozlib.com>

Texnoloji yönümlü investorlar, bir qayda olaraq, özləri innovativ sahibkarlıq təcrübəsinə malikdirlər. Bu, onlara öz növbəsində, start-up şirkətlərini dəstəkləməyə imkan verən öz agentlər şəbəkəsini yaratmaq üçün əsas yaradır. Bir qayda olaraq, bu tip investorlar digər investorlara nisbətən inkişafın başlanğıc mərhələsində olan şirkətlərə daha çox investisiya qoymağa hazırdırlar. Adətən, bu cür investorlar keçmişdə özləri vençur kapitalistlərlə uğurlu əməkdaşlıq təcrübəsi olan innovativ şirkətlərin təsisçiləri olmuşlar. Məsələn, ən məşhur rus vençur layihələrindən birinin (A4Vision şirkəti) təsisçisi olan А.Юхин, şirkətin satılmasından sonra vençur investisiya qoyuluşu üzrə investisiya qrupu “Тройка Диалог” –un vitse-prezidenti olmuşdur. Eyni zamanda, 3D texnologiyaları sahəsində ixtisaslaşan “Artec Group” texnologiya şirkətinin sahibi olaraq xüsusi investor və sahibkar kimi çıxış edir.

Təcrübəli və səlahiyyətli komandanın layihənin maliyyə perspektivlərini və onun bazar potensialını düzgün qiymətləndirə biləcəyini və problemlə vəziyyətdə

düzgün nəzarət tədbirlərini vaxtında həyata keçirə biləcəyini güman edən komanda yönümlü investorlar bir şirkətdə insan kapitalına təsir edən amillərə xüsusi diqqət yetirirlər. Bir qayda olaraq, bu cür investorlar uzun müddət ərzində vençur kapitalının idarəedilməsi şirkətlərində işləyirlər və ya banklarda ya da investisiya institutlarında təcrübəyə malikdirlər. Komanda yönümlü investorlardan, məsələn Franklin Pitcher Johnson, ABŞ Silikon Vadisinin qurucularından birini misal göstərmək olar.

Maliyyə yönümlü investorlar isə şirkətin biznes planının maliyyə aspektlərinə daha çox diqqət yetirirlər. Bir qayda olaraq, bu cür investorlar inkişafın erkən mərhələsində olan şirkətlərə investisiya qoymaq istəyirlər.

Ümumi olaraq demək olar ki, riskli sahibkarlığın uğurlu olması üçün zəruri olan amillərə aid etmək olar:

- Uzunmüddətli dövlət siyasəti və riskli sahibkarlığın maliyyələşdirilməsi üzrə konkret dövlət proqramları;
- Vençuristlərin olması üçün cəlbedici mühit;
- Bir qayda olaraq, kiçik vençur sahibkarı və vençur menecerlərdən törəyən vençur kapitalistlər;
- Vençur menecerlər;
- Riskli sahibkarlığa dair kəşflər, ixtiralar və yeniliklər hazırlaya bilən fundamental və tətbiqi elmlər;
- Bütün səviyyələrdə müasir və inkişaf etmiş təhsil sistemi;
- Riskli biznesdə rəqabət mühiti.

Bütün bunlar göstərir ki, ölkəmizdə başlanğıc mərhələdə olan riskli sahibkarlıq əhəmiyyətli bir inkişaf perspektivinə malikdir və innovativ kiçik biznesin gələcək inkişafı üçün katalizator rolunu oynaya bilər.

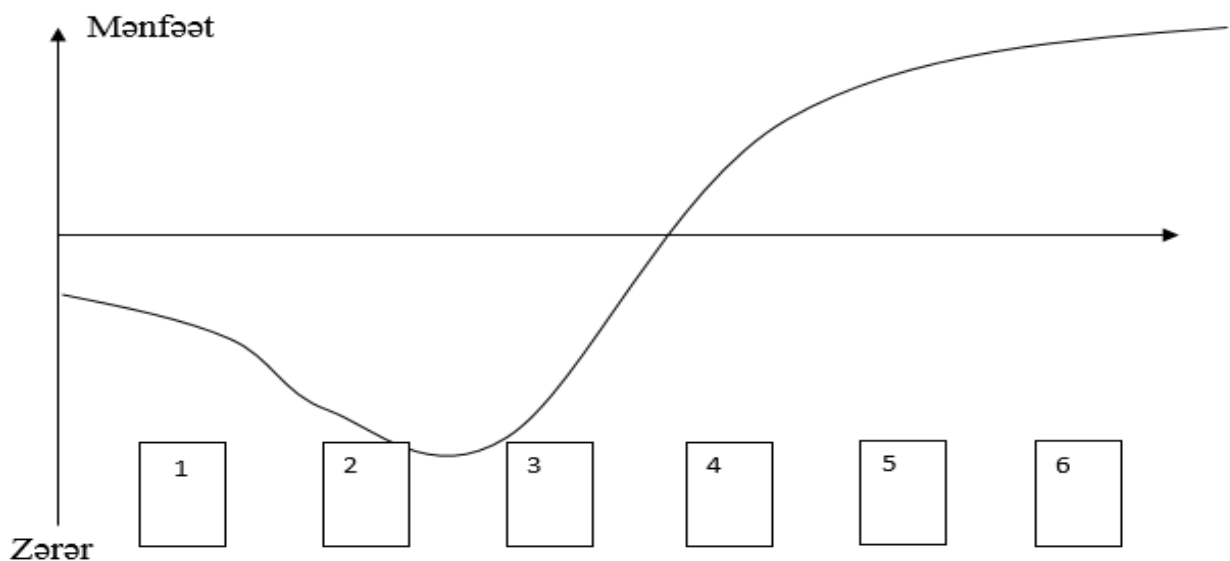
1.2. Vençur maliyyələşdirilməsinin növləri

Innovasiya müəssisələrinin vençur maliyyələşdirmə prosesindəki xüsusiyyətlərdən biri onun həyat dövrünün müxtəlif mərhələlərində fasiləsiz maliyyələşdirilməsidir. ABŞ və Qərbi Avropa ölkələrinin vençur kapitalı sahəsində uzunmüddətli təcrübələrinə əsasən innovasiya şirkətinin inkişaf prosesinin bölünməsi aşağıdakı mərhələlərin yaranması gətirib çıxardı:

1. Seed (“Hazırlanma mərhələsi”, “Əkilmə mərhələsi”);
2. Start-up (“Başlanğıc”, “Başlanğıc mərhələsi”);
3. Early stage (Early growth, “Erkən böyümə”, “Erkən genişlənmə mərhələsi”);
4. Expansion (“Genişlənmə”, “Erkən ekspansiya mərhələsi”, “İnkişaf mərhələsi”);
5. Mezzanine (“Mezanin mərhələsi”, “Hazırlıq mərhələsi”);
6. Exit (Liquidity stage, “Çıxış”, “Likvidlik mərhələsi”).

Maliyyələşdirmə prosesinin hər bir mərhələsinə dair ətraflı təsvir verməzdən əvvəl şirkətin inkişaf mərhələsinə əsasən şirkətin maliyyə vəziyyətindəki dəyişiklikləri qrafikdə təqdim edək.

Şəkil 2: Şirkətin inkişaf mərhələləri



Mənbə: Дипломная работа, Лившиц Евгений Михайлович «Венчурное финансирование инновационного предприятия» Москва, 2007 г.

1. “Seed” - Bu mərhələdə şirkət formalaşma prosesindədir, layihə və ya biznes-ideya mövcuddur, layihəni idarə edəcək komandanın yığılması prosesi gedir, marketing tədqiqatları aparılır. Əslində, bu, şirkətin formalaşmasına qədər olan sahibkarlıq fəaliyyətidir. Sözügedən mərhələdə mənfəət və gəlirin olmaması nəzərə çarpır. Bu mərhələ üçün qısa şəkildə kəmiyyət xarakteristikaları aşağıda əks olunur. Bu, digər mərhələlər üçün bənzərlik təşkil edəcəkdir.

- Mərkəzi və Şərqi Avropada bu mərhələdə investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üzrə vençur fondlarından ümumi kapitalın 0,8-1,2%-i;

- Gözlənilən gəlir - illik 50% -dən çox;

- Ödəniş müddəti - 10 ilədək.

Bu halda sahibkar öz ideyalarının kommersiya əhəmiyyətini nəzəri və praktiki cəhətdən əsaslandırmaq üzrə işlərin həyata keçirilməsi üçün vasitəyə ehtiyacı olan bir alim və ya ixtiraçı kimi fəaliyyət göstərir. İlk növbədə ixtiraçı əsas iş yerində əmək haqqı alması və ya xeyriyyə və digər təşkilatlardan qrantlar vasitəsilə lazımlı vəsaitləri investisiya edir və bundan məhsulların ticarət partiyasını istehsal etmək üçün yox, kiçik bir nümunə və ya prototip yaratmaq üçün istifadə edir.

Sonra isə daha çox xərclər tələb olunur ki, bunları da öz şəxsi qənaətləri hesabına qismən kompensasiya edə bilərlər. Bu xərclərə aid etmək olar:

- Biznes-plan və iş modelinin hazırlanması xərcləri;

- İdeya və fikirlərin kommersiya perspektivinin daha da əsaslandırılması üzərində işlərin həyata keçirilməsi xərcləri;

- Müəllif hüquqlarının qorunması üçün ideyaları patentləşdirilməsi xərcləri.

Müəssisənin inkişafının bu mərhələsində maliyyə dəstəyi ilə bağlı bir çox çətinliklər meydana çıxır. Məsələn, potensial sahibkara – layihənin təşəbbüskarına çox zaman bu çətinliklər əvvəlcədən bəlli olmur. Bununla bağlı olaraq, bəzilərinin aradan qaldırılması çətin hesab olunur, bu da tam formalaşmamış şirkətin dağılmasına səbəb olur.

Bu çətinliklər aşağıdakı məsələləri əhatə edir:

- Maliyyə toxum fondunu formalaşdıran alimlər, ixtiraçılar, əsasən, maliyyə və iqtisadi məsələlərin həllində peşəkarlıq və kifayət qədər səlahiyyətlərə malik deyildir.

- Başlanğıc kapital miqyası, yəni fərdi qənaət və alimlərin qohum və dostlarından toplaya biləcəyi vəsaitlər olduqca məhduddur. Buna görə toplanan vəsaitlər ideya hətta prototipi belə başa çatdırmaq üçün kifayət qədər deyildir.

- Potensial investorların elmi tərkibi də daxil olmaqla, yeni fikir haqqında məlumatı olmur. Bu vəziyyət, zəruri kapital mənbələri axtarılan zaman bu imkanlara mane olur.

- Etibarlı maliyyə qaynaqları tapmaq üçün çətin bir müddət limiti var. Birincisi, bir fikir və ya texnologiyayı investisiyalar olmadan inkişaf etdirməyə davam etmək mümkün deyil, ikincisi bir müddətdən sonra fikir mənəvi cəhətdən köhnəlmiş ola bilər.

- Layihənin mümkün mənfəətliliyi barədə məlumatın olmaması investorlar üçün kifayət qədər qənaətbəxş hesab olunmur. “Seed” mərhələsində, vençur müəssisəsinin yaradılmasının iqtisadi səmərəliliyini dəqiq şəkildə proqnozlaşdırmaq mümkün deyil.

- Gələcək sahibkarlıq çox vaxt investisiya kapitalına olan real tələbatın iqtisadi əsaslandırılmasından məhrum olur.

- Dövlət kiçik yüksək texnologiyalı müəssisələrin inkişafının ən erkən mərhələsinə kifayət qədər dəstək vermir. Buna görə də , gələcək müəssisənin təməlinin qoyulduğu bu mərhələdə investisiya riski əhəmiyyətli dərəcədə artır.

2. “Start up” - Bu mərhələnin qısa bir kəmiyyət xarakteristikalarını verək:

- Vençur fondlarının ümumi kapitalının 5 - 28%-i;

- Gözlənilən gəlir - illik təxminən 35%.

- Ödəniş müddəti - 5-7 ilədək.

Bu mərhələdə, böyük həcmdə kapital aşağıdakı məqsədlər üçün vacibdir:

- Müəssisənin konsepsiyasının inkişafı;

- Əlavə tədqiqatlar aparmaq;

- Məhsulların təcrübəvi yığımının buraxılışının həyata keçirilməsi;

- Məhsulların bazarda sınaqdan keçirilməsi;
- Yüksək texnologiyalı məhsulların istehsalının (sınaq nəticəsində pozitiv nəticələr verirsə) həyata keçirilməsi;
- İstehlakçı xüsusiyyətlərini artırmaq və beləliklə də alıcı üçün cəlbediciliyin artırılması üzrə zəruri dəyişikliklər edilməsi.

Bu mərhələnin son fazasında şirkətin təşkili üçün; vençur fondlar, vençur şirkətlər və yeni investisiyaların digər potensial mənbələri haqqında danışıqlar və mümkün müqavilələrin bağlanması üzrə biznes-planın hazırlanması üçün kapital tələb olunur. Bu mərhələdə risk hələ də yüksəkdir, lakin investisiyalardan əldə edilən mənfəət 40-65% -ə çata bilər.

İnvestorların belə iqtisadi davranışı yeni bir innovativ müəssisə üçün çox vacibdir, çünki bu mərhələ əvvəlki mərhələdən fərqli olduğundan, bir tərəfdən daha çox maliyyə vəsaiti tələb edir, digər tərəfdən isə yeni investisiya olmadan şirkət öz inkişafının növbəti mərhələsinə keçə bilmir.

İnvestisiyaların həcmi əsasən yaradılmış məhsulun təbiətindən asılıdır. İntellektual məhsullar yaratmaq üçün, məsələn, kompüterlər üçün proqram məhsulları (soft) bahalı avadanlıq və uzun müddət tələb etmir. Məhsullar tez bazara daxil olur və bütün xərclərin ödənilməsinə təmin edir. Maddi (hard) məhsulların istehsalı, məhsulun istehsal texnologiyasını inkişaf etdirmək, məhsulun kommersiyyalaşdırılması və gələcək bazarın miqyasının qiymətləndirilməsi üçün daha çox vaxt və maliyyə vəsaiti tələb edir. Maliyyələşmənin bu mərhələsində əsas fəaliyyət göstərən şəxslər bir alim və ya bir texnik deyil, menecer və maliyyə məsləhətçiləridir. Burada peşəkarlar üçün ödənişlər çox bahadır, buna görə xərclər daha da artmaqdadır, hələ də mənfəət yoxdur.

Şirkətin inkişafının növbəti mərhələsinə keçid, köhnə və ya yeni vençur investorlar tərəfindən əhəmiyyətli dərəcədə maliyyələşdirmə şəraitində mümkündür. Bir sahibkar, bütün söylərə baxmayaraq, bir sərmayə tapa bilmirsə, şirkət iflasa məhkumdur. Yüksələn xərclərin ödəmə bilməməsi səbəbindən, təcrübəli idarəçilər tərəfindən idarə olunan perspektivli müəssisələr yalnız başlanğıc mərhələsindən növbəti erkən inkişaf mərhələsinə qədər yaşayır. Vençur

biznesmenlər bu dövrü "ölüm vadisi" (death valley) adlandırır, layihələrin təxminən 70-80% -i uğursuz olur.

3. "Early stage" – mərhələsinin xüsusiyyətləri:

- 1) Vençur fondlarının ümumi kapitalının 35-45%-i (dördüncü mərhələ ilə birlikdə);
- 2) Gözlənilən gəlir - illik 30% -ə qədər.
- 3) Ödəniş müddəti - 4-6 ilədək.

Bazarda məhsulların təcrübəvi partiyalarının sınaqdan keçirilməsi halında, bu mərhələ başlayır. Həmçinin bu mərhələ innovasiya layihəsinin təşkil edilmə riskinin daha aşağı olması ilə xarakterizə olunur. Bu mərhələdə, müəyyən bir əminliklə və kommersiya miqyasında yeni bir məhsulun istehsalı təşkil edilir. Eyni zamanda, inkişafın bu etapında olan şirkətlər hələ də mənfəət qazanmır, lakin şirkətin iqtisadi gələcəyi bəlli deyil.

Həll edilməli olan vəzifələrin müxtəlifliyini nəzərə alaraq, inkişafın erkən mərhələsi üç pillədən ibarətdir:

- İlk erkən mərhələ - məhsulların ilkin istehsalın yaradılması;
- Şirkətin inkişafının ikinci erkən mərhələsi - real bazar tələbatına uyğun müəyyən edilmiş istehsal həcmi ilə xarakterizə olunur;
- Şirkətin inkişafının üçüncü erkən mərhələsi - bu, məhsulların satışında və real gəlir səviyyəsində olduqca sürətli artım olan mərhələdir ki, bu da investisiya riskinin səviyyəsini əhəmiyyətli dərəcədə azaldır. Lakin, bu mərhələni başa çatdırmaq üçün çox zaman, müəssisə daxili resurslarının imkanlarını aşan vəsait tələb olunur. Amma eyni zamanda, investisiya risklərinin daha da azalması müşahidə olunur.

İnnovativ şirkətin fəaliyyəti artıq itkisizdir, çox əhəmiyyətli aktivlərə malikdir və bazar yeni məhsullar qəbul edir. Bunu nəzərə alaraq, vençur fondlar, vençur firmalar və sənaye maliyyə qrupları maddi cəhətdən əməkdaşlıq etməyə hazırdırlar. Hətta ehtiyatlı olan kommersiya bankları da əsas kapitalla əsasən yenilikçi bir şirkətə kredit verməkdən imtina etməz.

4. "Expansion" – xarakterikdir:

- 1) Vençur fondlarının ümumi kapitalının 35 - 45%-i (üçüncü mərhələ ilə birlikdə);
- 2) Gözlənilən gəlir - illik 20% -dən 30% -ə qədər.
- 3) Ödəniş müddəti - 2-5 ilədək.

Bu mərhələdə, yenilikçi müəssisə müəssisənin istehsal prosesini davam etdirmək üçün satışdan əldə etdiyi vəsaitin kifayət qədərdir. Ancaq istehsalın genişləndirilməsi və satışı artırmaq üçün kifayət deyil. Buna görə də, bu mərhələdə hələ də vençur maliyyələşdirilməsinə və kapitalla ehtiyac duyulur. Şirkətin sabit mövqeyi və investisiya riskinin azalması nəzərə alınmaqla, bahalı vençur investisiya şərtlərindən daha sərfəli bank kreditləri əldə etmək mümkündür. Bir bank üçün bu əməliyyat xüsusilə riskli görünür, çünki müəssisənin maliyyə axınları tamamilə şəffaf formada əks olunur. Bu halda bank məmnuniyyətlə kredit və əvvəlki ödənişlərin təxirə salınmasını təmin edir.

5. "Mezzanine" – bu mərhələdə əks olunur:

- 1) Praktiki olaraq, maliyyə risklərinin olmaması, mənfəətin artması;
- 2) Gözlənilən gəlir - illik 20-25% -ə qədər;
- 3) Daha tez geri ödənilən vençur kapitalı (bir neçə aydan 1 ilə qədər).

"Mezzanine" maliyyələşdirmə alətləri adi səhmlər və istiqraz vəərəqələri arasında aralıq mövqə tutur. Bəzi hallarda, bu şirkətin ehtiyatları hesabına ödənilən üstün səhmlər ola bilər.

Bu tip maliyyələşdirmə yenilikçi müəssisənin növbəti mərhələyə - likvidliyin təmin edilməsi mərhələsinə keçməsinə imkan yaradır.

6. "Exit" (Liquidity stage) - İlk olaraq, investorlar bu mərhələdə şirkətə qoyulan vəsaitin bir hissəsini və razılaşdırılmış mənfəətin bir hissəsini geri alırlar. Çünki onlar yeni bir şirkət yaratmaqda iştirak etməyi planlaşdırırlar. Lakin, əvvəlcə innovasiya müəssisəsinin əsl dəyərini qiymətləndirilməsi gərəkdir. Sonra isə investorun payına düşən hissənin dəyəri dəqiqləşdirilir. Başqa sözlə, yenilikçi şirkətin dəyərinin qiymətləndirilməsi, şirkətin likvidlik mərhələsinin reallaşdırılmasına hazırlıq və investisiyalardan çıxış mərhələsinə keçid üçün əvəzsiz bir mərhələdir.

Şirkətin dəyərinin qiymətləndirmə prosesi bu işdə marağı olan tərəfləri, yəni həm investorları, həm də yeni yüksək texnologiyalı şirkətin rəhbərliyi və onun əməkdaşlarını təmin etmək üçün həyata keçirilməlidir.

Aşağıdakı amillər belə bir şirkətin real dəyərinə təsir göstərir: mövcud aktivlər və onların dəyəri, satılan səhmlərin sayı, sənaye sahəsi, bazarın məhsullarına olan tələbat və s.

Vençur maliyyələşdirilməsi - maliyyə bazarının dinamik inkişaf etməkdə olan hissəsidir, dünya təcrübəsində də sübut olunduğu kimi, bütövlükdə iqtisadiyyatın inkişafının səmərəli katalizatoru sayılır. O həm də Azərbaycan iqtisadiyyatının texnoloji sahələri üçün əsas inkişaf katalizatoru ola bilər.

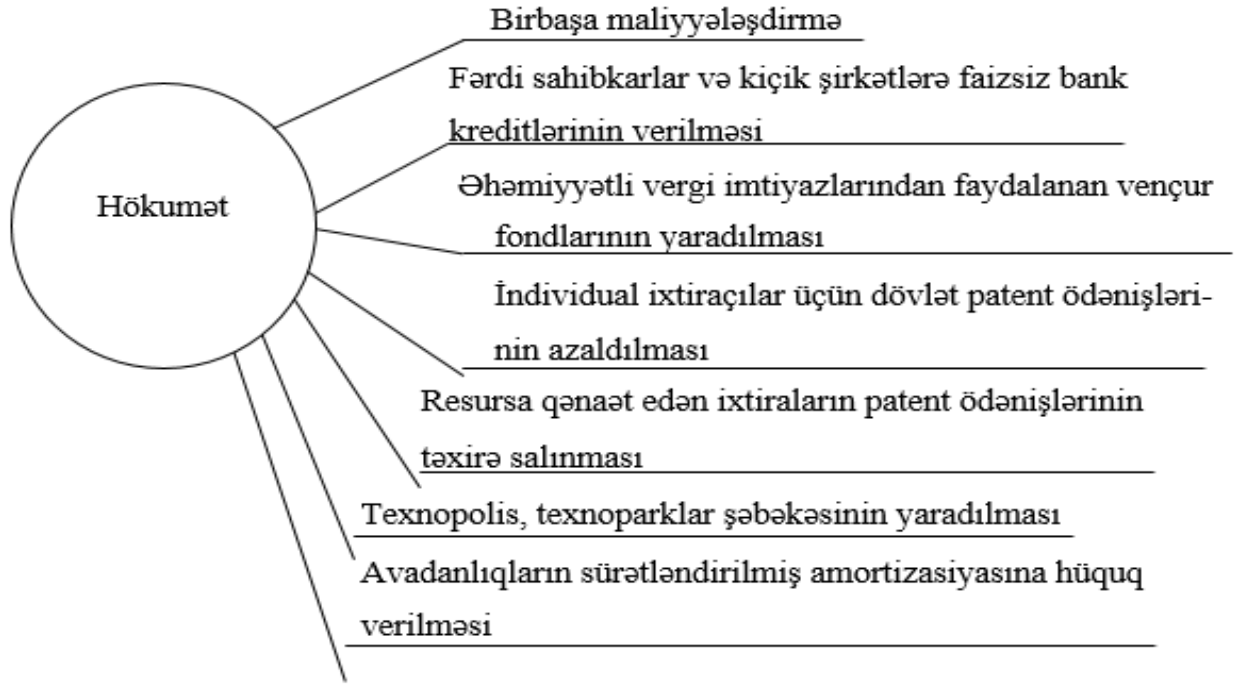
Nəzərə alsaq ki, müasir dünyada, neft və qaz istehsalının nümayəndələrindən, banklardan sonra ən çox gəlir gətirən şirkətlər məhz innovasiya məhsulu istehsal edən şirkətlər tutur, xüsusən İKT sahəsində olan müəssisələri bura aid etmək olar. Bununla bağlı olaraq, müasir dövrdə Azərbaycanın dünya bazarlarında innovasiyalı mallarının satışını və nəticədə, ümumi rəqabətqabiliyyətliliyini inkişaf etdirmək üçün vençur sahibkarlığı sürətlə təkmilləşdirilməlidir.

1.3. Vençur sahibkarlığına dövlət dəstəyi.

Dövlət dəstəyi vençur sənayesinin inkişafı üçün əsas amil hesab olunur. Müxtəlif ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, dövlətin rolu vençur sənayesi və maliyyələşdirilməsinin təşkili və tənzimlənməsi mərhələsində xüsusilə önəmli mövqeyə malikdir. Bir tərəfdən, dövlət vençur maliyyələşdirilməsi institutunun formalaşdırılmasını və inkişafını maliyyələşdirir, digər tərəfdən bazarda vençur fondlar tərəfindən əsas qoyulmuş innovativ texnologiya və şirkətlərin işlərinin satışı üçün şərait yaradır.

Dövlət büdcəsi hesabına maliyyələşdirilən investisiya-innovasiya layihələrinin işlənilib hazırlanması, baxılması və təsdiq edilməsi qanunla nəzərdə tutulmuş qaydada aparılır. Dövlət büdcəsi vəsaitləri üzrə maliyyələşdirilən investisiya layihələrinin siyahıları dövlət investisiya proqramlarını təşkil edir.

Şəkil 3: İnnovasiya fəaliyyətinə dövlət dəstəyinin formaları



Mənbə: ppt-online.org

Dövlət innovasiya bazarının formalaşmasında, innovasiya məhsullarının dövlət tərəfindən satın alınmasına və sifariş verilməsinə vəsaitin ayrılmasında, eləcə də innovasiya fəaliyyətinə dəstək verilməsində fəal iştirak etməlidir. Eyni zamanda, inkişafın erkən mərhələlərində dövlət kapital fondlarının formalaşdırılması üçün vəsait ayırmalıdır, lakin onları özəl kapital kimi deyil, özəl investorların vəsaitlərini cəlb etmək üçün katalizator kimi istifadə etməlidir. Beləliklə, dövlət tək-cə bazarın inkişafı üçün şərait və stimulları müəyyənləşdirmir, həm də özəl müəssisələri innovativ məhsullara yönəldərək, iqtisadi inkişafın innovativ modelinə uyğun aparıcı biznes standartlarına uyğunlaşmağa vadar edərək gələcək standartları yaradır.

Dövlətin əsas vəzifəsi özəl sahibkarlığın vençur sənayesinə cəlb edilməsi, şəxsi vəsaitlərin cəlb edilməsi üzrə iş şəraitinin yaradılması, bazarda vençur kapital qoyuluşları sahəsində kütləvi professional mütəxəssislərin formalaşdırılması və innovasiya fəaliyyəti təcrübəsi üzrə bazara iştirakçıların yığılmasını stimullaşdırmaqdır. Vençur sənayesinin tələb olunan səviyyəsinə çatdıqdan sonra, dövlət tədricən vençur bazarından öz vəsaitlərini tədricən geri çəkir və J. Noel

nəzəriyyəsinə görə, ekosistem kimi fəaliyyət göstərən dayanıqlı vençur sahəsinin yaradılmasını özündə əks etdirən işlərə öz müdaxiləsini azaldır.

Dövlətin rolu həmçinin ölkədə vençur investisiyalarının müsbət imicini yaratmaq və innovasiya siyasətini milli prioritet kimi müəyyən etməkdir; Eyni zamanda, dövlət biznes sektorunun innovasiya və investisiyalara yönəldilməsi tələbini stimullaşdırır. Dövlət investisiya sahəsində təhsil və bacarıqların inkişafı üçün lazımi hüquqi çərçivələri və proqramları inkişaf etdirmək üçün çalışır, intellektual mülkiyyətin qorunması üçün effektiv bir sistem yaradır, kapitalın çoxaldılması üçün imtiyazlı vergi şərtləri təqdim edir və beynəlxalq institusional investorlar üçün cəlbedici fondlar yaradılması məqsədilə səmərəli strukturlar formalaşdırırlar.

İnvestisiya müəssisələri arasında xüsusi mövqe tutan vençur maliyyələşdirilməsi fondları, bir qayda olaraq, yalnız kapitalla sahib olmadan onları idarə edirlər. Onlar vençur fondları ilə fondun təsisçiləri arasındakı müqavilənin şərtlərinə əsasən, kapitalın sahibkarından mükafatlar əldə edirlər. Vençur fondunun investisiya resursları, ilk öncədən böyük və qazanlı şirkətlərə çevrilmək şansı olan vençur kompaniyalar üçün nəzərdə tutulmuşdur.

Vençur investisiya qoyuluşuna dövlət dəstəyi sisteminin inkişafının əsas istiqamətləri:

- Kiçik texnoloji müəssisələrin yaradılması və onların dinamik inkişafı üçün şərait yaradan innovasiya infrastrukturlarının elmi-texniki sferada formalaşdırılması;

- Milli və xarici vençur kapitalının yüksək texnologiyalı kompleks iqtisadiyyata cəlb edilməsi üçün əlverişli iqtisadi, hüquqi və s. şəraitin formalaşdırılması;

- Yüksək texnologiyalı müəssisələrin qiymətli kağızları ilə əlaqəli fond bazarının segmentlərinin inkişaf etdirilməsi;

- Əlverişli psixoloji mühitin formalaşdırılması. Yüksək texnologiyalı kompleks iqtisadiyyatında vençur investisiya qoyuluşundan istifadə olunması ilə əlaqəli elmi və innovasiya sahibkarlığı fəaliyyətinin nüfuzunun artırılması.

Vençur kapitalının inkişafına dövlət dəstəyi tədbirləri 2 yerə bölünür:

- Birbaşa dövlət tədbirləri özündə birləşdirir: - vençur kapitalı təkliflərinin artırılmasına istiqamətləndirilmiş konkret dövlət tədbirləri mexanizmləri;

- Dolayı dövlət tədbirləri: - kiçik və inkişafda olan şirkətlər üçün rəqabətli fond bazarlarının inkişafı, maliyyə təşkilatları tərəfindən təklif olunan məhsulların çeşidinin genişləndirilməsi, uzunmüddətli kapital mənbələrinin inkişafı, vençur kapitalı fondlarının formalaşdırılması prosedurlarının sadələşdirilməsi, böyük və kiçik müəssisələrlə maliyyə təşkilatlarının arasında qarşılıqlı əlaqənin stimullaşdırılması, sahibkarlığın həvəsləndirilməsi.

İnnovasiya fəaliyyəti dedikdə istehsal, kommersiya, idarəetmə və sosial prosedurların effektivliyini artıran elmi tədqiqatların və təcrübi-konstruktor işlərinin (ETTKİ) nəticələrinin praktiki tətbiq olunması başa düşülür. İnnovasiya prosesləri nəticəsində yeni və ya inkişaf etdirilmiş məhsul, xidmət təklif olunur. Həmçinin innovasiya texnoloji proseslər, idarəetmə və təşkilətmə proseslərində də tətbiq oluna bilər.

Beləliklə, innovasiya fəaliyyəti cəmiyyətin intellektual fəaliyyətinin inkişaf etdirilməsinə yönəldilmiş nəticədir.

İnnovasiyalar yaranma səbəblərinə görə strateji və reaktiv olaraq iki yerə bölünür. Strateji innovasiyalar yeniliyin tətbiq olunması ilə rəqabət üstünlüyünü təmin etmiş olur və onu reallaşdıran şirkət və ya dövlət elmi-texniki rentə qazanmış olur. Reaktiv innovasiyalar isə strateji innovasiyanı həyata keçirən rəqiblərinə çatmaq məqsədi ilə reallaşdırılır.

Dövlət büdcəsi vəsaitləri hesabına layihələrin maliyyələşmə qaydaları AR-nın hökuməti tərəfindən müəyyənləşdirilir. AR subyektlərinin büdcə vəsaitləri hesabına investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi qanunları isə, AR-nın müvafiq subyektlərinin icra hakimiyyəti qurumları tərəfindən xarakterizə olunur. AR-nın subyektlərinin investisiya-innovasiya layihələrinin listi regional investisiya proqramlarını əhatə edir.

Cədvəl 3: Yeniliklərin məqsədi və növləri

İnnovasiyaların növləri	İnnovasiyaların məqsədləri
Məhsul yenilikləri	Yaşayışın təmin edilməsi; Mənfəətin artırılması; Bazar payını artırılması; Müstəqillik; Müştəri maraqları; Nüfuzun artırılması; Yeni iş yerlərinin yaradılması; Dövriyyə və satışın inkişafı.
Proses yenilikləri	Mənfəətin artımı (məhsuldarlığın artırılması, xammal və enerji qənaəti nəticəsində); Ətraf mühitin çirklənməsinin azaldılması.
Sosial yeniliklər	Kollektiv və cəmiyyətlə münasibətdə sosial məsuliyyətin inkişafı; Şirkətin prestijinin artması; Müstəqillik; Əmək bazarının təkmilləşdirilməsi.

Mənbə: <http://present5.com>

İnnovasiya fəaliyyəti dedikdə, müəssisənin hər bir bölməsinin işinin rentabelliyinə nəzarət zamanı onun fəaliyyətinin müxtəlif sferalarının balanslaşdırılmasının təkmil formaya salınması başa düşülür. Belə ki, bütün yeniliklər firmanın fəaliyyətinin müxtəlif cəhətlərinin sistemli, kompleks təhlili əsasında aparılır ki, burada da ən önəmlisi, nəticələrin artıq əldə edilənlərlə deyil, bazarın həmin zamanda malik olduğu potensialla (tutumluluqla) müqayisə etməkdən ibarət olduğu bəlli olur.

Şəkil 4: Ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında innovasiyaların rolu



Mənbə: <http://present5.com>

Prof. A.B.Abbasova görə innovasiya prosesini xarakterizə edən cəhətlər aşağıdakılardan ibarətdir:

- qarşıya qoyulmuş məqsədə çatmaq üçün bir çox qeyri-müəyyən üsulların və yüksək dərəcədə riskin mövcud olması;
- dəqiq proqnoz qiymətləndirilməsinin həyata keçirilməsinin qeyri-mümkün olması;
- iqtisadi əlaqələrin mövcud olduğu mühitdə gərginliyin aradan qaldırılması;
- innovasiya prosesinin bilavasitə iştirakçılarının mənafə və hüquqlarını qorumağın vacibliyi.

İnvestisiya siyasətinin köməylə dövlət maliyyə və pul-kredit mexanizmindən istifadə edərək ictimai istehsalın artmasına təsir göstərir. Əgər investisiya siyasəti innovasiya xarakterlidirsə, o zaman investisiya-innovasiya siyasəti adlanır. İnvestisiya-innovasiya siyasətinin əsas məqsədi investisiya-innovasiya fəaliyyətinin aktivliyinin artırılmasıdır. Bundan başqa, investisiya-innovasiya siyasəti hüquqi və inzibati idarəetmə sistemi ilə sıx bağlıdır.

İnnovasiya fəaliyyətinin dövlət tərəfindən tənzimlənməsinin növləri aşağıdakılar hesab olunur:

1. Təşkilati amillər;

- Federal və regional innovasiya proqramlarına daxil olan innovasiya layihələrinə dövlət dəstəyi;

- İnnovasiya infrastrukturunun inkişafına yardım edilməsi;

- Yenilik üçün kadr dəstəyi.

2. İqtisadi amillər

- Bazar münasibətlərinin inkişafı;

- Vergi və qiymətin əmələgəlməsi siyasətinin həyata keçirilməsi;

- Texnologiyanın müasirləşdirilməsinə yardım;

- Sahibkarlığın aktivləşdirilməsi;

- Ədalətsiz rəqabətin qarşısını almaq;

- Yerli innovativ məhsula dəstək.

3. Maliyyə amilləri

- İnnovativ proqramlar və layihələrin həyata keçirilməsi üçün birbaşa dövlət investisiyalarının ayrılması;

- Əlverişli investisiya mühiti yaratmaq;

- Subsidiyaların, güzəştli kreditlərin verilməsi.

4. Normativ-hüquqi amillər

- İnnovasiya fəaliyyəti subyektlərinin qarşılıqlı əlaqələrinin hüquqi bazasının yaradılması;

- İnnovasiya fəaliyyətinin subyektlərinin hüquq və maraqlarının qorunmasına zəmanət verilməsi.

Beləliklə, müvafiq investisiya-innovasiya layihələrinin həyata keçirilməsi zamanı AR-nın dövlət büdcəsi hesabına dövlət ehtiyacları üçün tikinti podrat əməliyyatlarına sifarişlərin yerləşdirilməsi, qanunvericiliklə təyin olunan qaydada, müsabiqələrin keçirilməsinin köməyilə, dövlət sifarişçiləri tərəfindən reallaşdırılır.

II Fəsil AZƏRBAYCANDA MÜƏSSISƏLƏRİN İNNOVASIYA FƏALİYYƏTİNİN VENÇUR MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİNİN TƏŞKİL EDİLMƏSİ VƏ İNKİŞAF MEXANİZMLƏRİ

2.1. İnnovasiya fəaliyyətində vençur mexanizmlərin infrastrukturunu

Beynəlxalq vençur mexanizmlərə aid edilir: biznes-mələklər (super angels), biznes-inkubatorlar (incubators), biznes-akseleratorlar (accelerators), kütləvi maliyyələşdirmə (crowdfunding), vençur fondlar (venture capital).

Biznes-mələklər – öz vəsaitinin bir hissəsini, inkişafın erkən - “toxum” (“seed”) və “başlanğıc” (“start up”) mərhələlərində olan yenilikçi şirkətlərə investisiya qoyan fiziki və hüquqi şəxslərdir. Biznes-mələklər innovativ şirkətlərə vəsait qoyan ilk professional investorlardır. Bir şirkətdə “super angels” investisiyalarının həcmi bir neçə on min və ya bir milyon avro arasında dəyişir.

Burada yatırım olunan startaplar yeni texnologiya və innovasiyaların işlənilməsində marağı olan şirkətlərdir. Bu xüsusiyyəti nəzərə alaraq startapların aşağıdakı növlər üzrə qruplaşdırmaq olar:

- Mövcud bazara yeni məhsul çıxaran şirkətlər;
- Yeni bazara yeni məhsul təqdim edən şirkətlər;
- Mövcud bazara ucuz məhsul təqdim etməyə çalışan şirkətlər;
- Mövcud bazarda niş məhsul yaratmaq istəyən şirkətlər.

Biznes mələklər, prinsipial olaraq, müddəti 3-7 il arasında dəyişən, girovsuz və zəmanətsiz, şirkət payı üzrə investisiyalara uyğun olan yeni vençur maliyyələşdirmə mexanizmindən istifadə edirlər. Belə investisiyaların riskinin azaldılması, bir neçə şirkətə eyni vaxtda investisiyalar qoyulması ilə, “due diligence” adlanan layihələrin seçilməsi və qiymətləndirilməsi ilə, eləcə də biznesin idarə olunmasında iştirakla təmin olunur. Biznes mələklərin investisiyalarının müvəffəqiyyəti böyük investorların, ixtiraçıların və şirkətin menecerləri arasında əlverişli biznes və dostluq əlaqələrinin formalaşması və birgə işin komanda şəklində reallaşdırılması yolu ilə əldə edilir. Biznes mələkləri şirkətə pul verməklə yanaşı, təcrübə, bilik, iş əlaqələri mövzusunda da kömək edir.

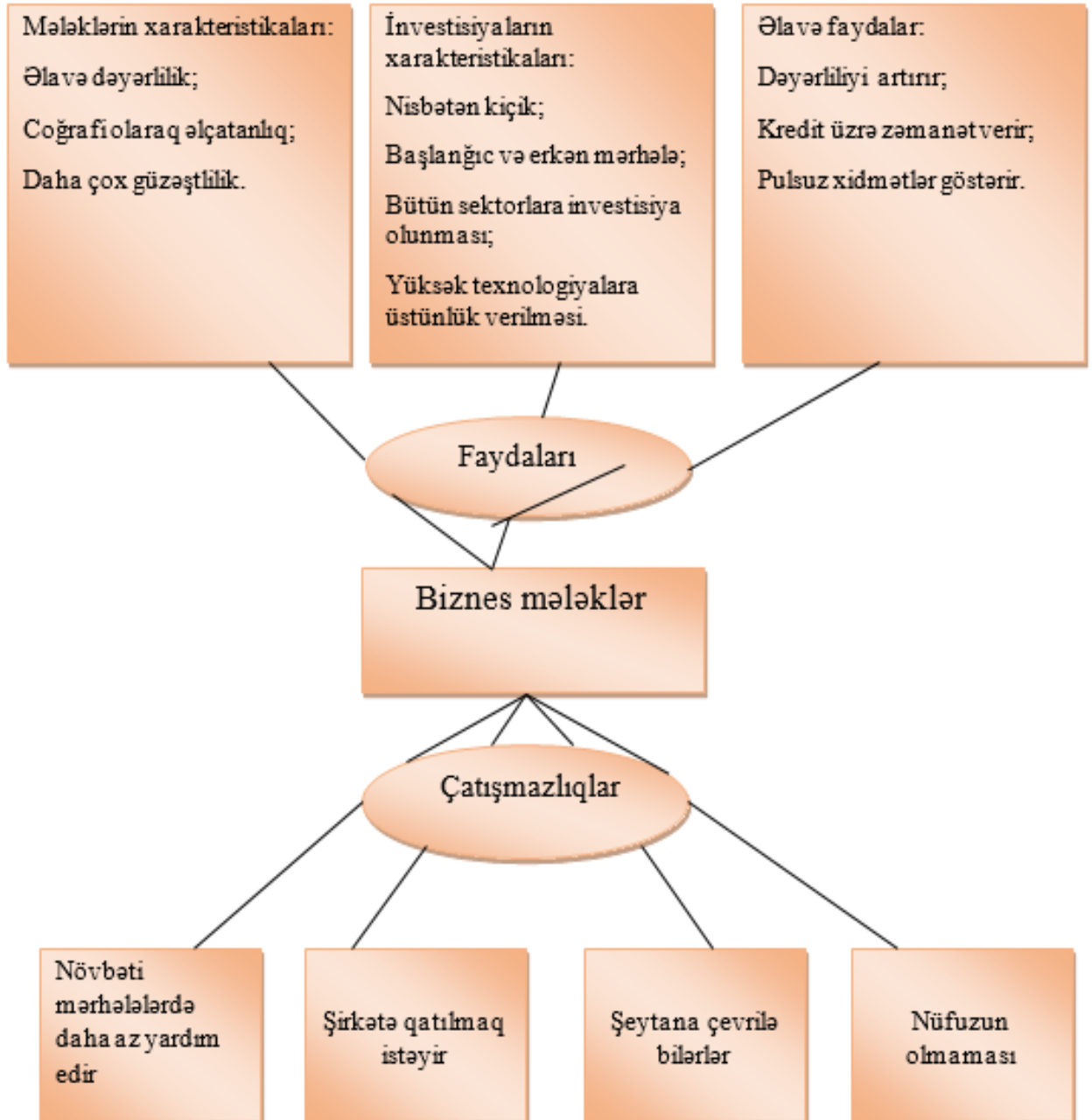
Biznes mələk investisiyalaşmasında məqsəd kimi yüksək texnoloji məhsullar bazarında təşviq yolu ilə investisiya etdikləri şirkətlərin dəyərini artırmaq götürülə bilər. Biznes mələk əsas gəlirini ilkin qoyuluşa nisbətən qiyməti əsaslı artan öz payını (səhmlər paketini) sataraq “çıxışda” əldə edir. Satış, fond bazarında strateji investor qismində şirkətlərin təsisçiləri ilə həyata keçirilir. Yüksək risklərə baxmayaraq, “super angels” maliyyələşdirməsi illik ən azı 70% gəlir gətirən yüksək gəlirli biznes növlərindən biridir.

Biznes mələklər yeni iqtisadiyyat – bilik iqtisadiyyatının ən vacib elementlərindən biridir. Texnologiyaya, intellektə, yaradıcı qruplara investisiya edərək, biznes mələklər özləri, ortaqları və ölkələri üçün gələcək rifahı təmin edirlər. Mələk investorlar bu adı yeganə səbəbə görə alıblar: onlardan başqa həmin riskli layihələrə investisiya edə biləcək digər bir şəxs yoxdur. Başqa sözlə desək, mələk investorlar birbaşa şirkətə pul yatan, 100% riski öz üzərinə götürən və gəlirlilik zamanı ən çox gəlir qazanan fərdi investorlardır.

Dünyada mələk investorlara misal olaraq, hər birimizin bildiyi “Apple” şirkətini misal gətirmək olar. Belə ki, investor proyektin başlama mərhələsində 91 min dollar yatırım edərək, 154 milyon dollar gəlir əldə edib. Digər misal kimi, “Amazon” şirkətinə yatırım edən Tomas Alberqin 100 minlik investisiyası, 26 milyon dollarlıq gəlirliliklə bu sahədə daha çox gəlir əldə etməyin əyani sübutu kimi çıxış edir.

Biznes mələkləri eyni vaxtda bir çox layihələrdə iştirak edir, belə ki, bu layihələrdən əksəriyyəti uğursuz olur və bunlardan yalnız biri zərərin qalan hissəsini geri ödəyə biləcək bir mənfəət əldə edir. İşgüzar mələklərin bu xüsusiyyəti - risk almaq istəyi - bu investorların ictimai diqqətə layiq olduğunu və dövlətin dəstəyinə layiq olduğunu göstərir, çünki onlar dövlət iqtisadiyyatının səmərəliliyinə yardım edirlər. Biznes mələkləri bir bank kimi borc vermir (borc maliyyələşdirilməsi), lakin yeni bir şirkətin payı (kapital maliyyələşdirilməsi) əvəzində pul, əlaqə və təcrübə ilə təmin edir.

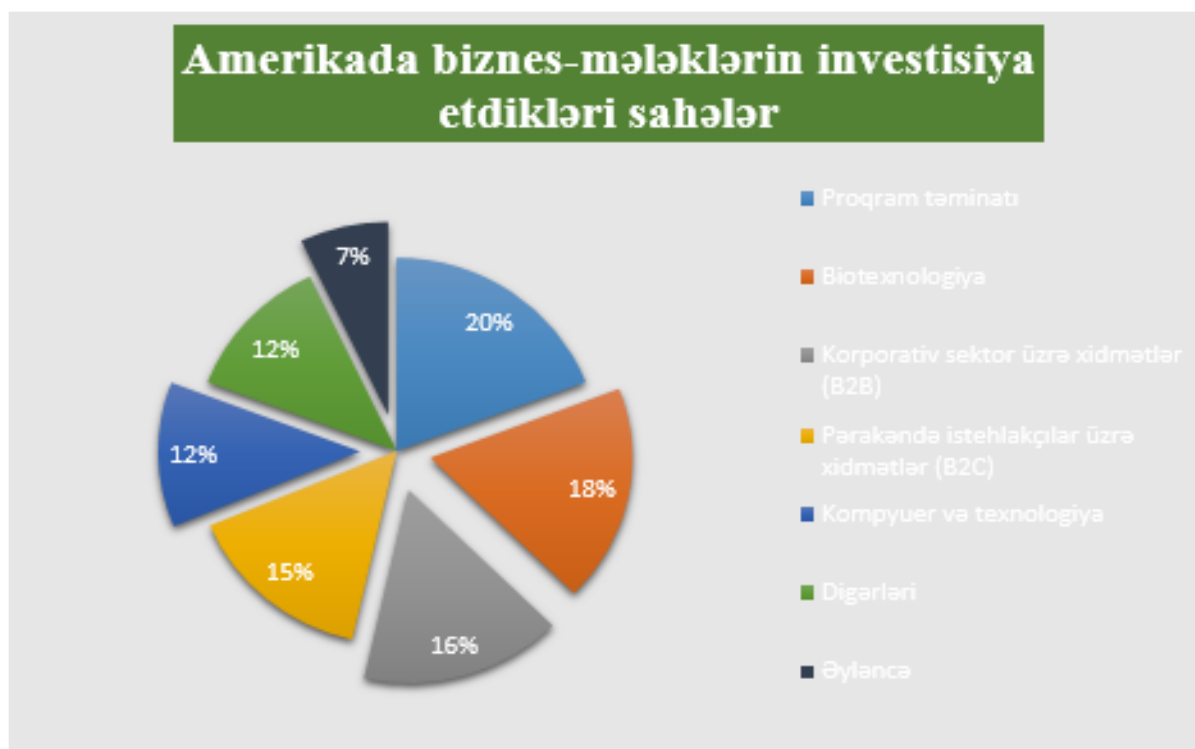
Şəkil 5: Biznes-mələklərin üstünlük və çatışmazlıqları



Mənbə: investments.academic.ru

Kiçik və orta müəssisələrə yatırım edən “ixtiraçılar” haqqında İngilislər belə deyir: “It is a longshot”, yəni “uzağa atəş” kimi tərcümə olunur. Onlara görə, hədəf çox uzaqdır, atış anında onu görmürsən və sənin yanından atılan oxun yerə düşəcəyinin bilmirsən. Bizə görə isə, bu “uğura atılmış addımdır”.

Şəkil 6: Amerikada mələk investorların yatırım etdiyi sahələr



Mənbə: biznesprost.com

Burada mental aspektlər də əsasdır. Amerikada hər dörd adamdan biri investordur, hər hansı bir işdə yaxud layihədə payı var və ondan passif gəlir əldə edir. Əhalinin təxminən 25% -ini bura aid etmək olar.

MDB ölkələrində isə əhalinin yalnız 2-3% -i kiçik və orta sahibkarlıq sahəsində investordurlar. Ancaq bu faiz hər il artmaqda davam edir, çünki investisiya mədəniyyəti və bütövlükdə biznes mədəniyyəti inkişaf edir.

Rusiyada biznes layihələrinə öz vəsaitlərini yatıraraq, təkcə ictimai “mələk investorlar” ildə 50% olaraq artırlar.

Artıq nə az-nə çox, nəhəng fərdi investorların sayı 100-ə yaxındır, onlar nəinki layihələri ənənəvi formada investisiyalaşdırırlar, həmçinin istedadlı gənclərə qrantlar da verirlər.

Respublikamıza yatırılan investisiyaların artırılması ilə bağlı bir çox siyasət həyata keçirilir. Bu siyasətlərdən biri də “Açıq qapı” adlanır. Bu siyasət hökumət tərəfindən iqtisadi islahatların uğurla aparılması, davam etdirilməsi, biznes mühitinin inkişaf etdirilməsi, eləcə də qeyri-neft sahəsinin daha yüksəldilməsi məqsədilə həyata keçirilir.

Bununla bağlı olaraq, bir çox qanunlar və sərəncamlar qüvvəyə minib. Azərbaycanda investorların hüquq və mənafelərinin qorunması, Appelyasiya şuralarının yaradılması “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında”, “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” və s. digər qanunlar ilə və bir neçə normativ sənədlərlə tənzimlənir.

Müasir dövrdə Azərbaycanın dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya prosesi daha da gücləndirilmişdir. 1995-2011 - ci illər ərzində ölkəmizdə investisiyaların həcmi 119 milyard \$ olmuş, onun təxminən 60% - dən çoxu – 63 milyard \$ hissəsi xarici investisiyaları əhatə etmişdir. 1995-2000 – ci illər ərzində xarici investisiyaların həcmi 9 milyard \$, 2003-2011 – ci illərdə isə bu rəqəm 6 dəfə artaraq, 54 milyard \$ olmuşdur [azerbaijans.com – Azərbaycanda investisiya mühiti].

Ölkəmizdə müasir texnologiyanın nailiyyətlərindən istifadə edilərək, həmçinin beynəlxalq təcrübədən qaynaqlanaraq, sahibkarlıq subyektlərinin qeydiyyatı asanlaşdırılmışdır. Burada “ Bir pəncərə “ sistemindən istifadə olunub. İnternetdən istifadə edərək sahibkarlıq fəaliyyətinin onlayn rejimində qeydiyyatına başlanılmışdır.

Həmçinin Nazirlər Kabinetinin 2014- cü il 8 sentyabr tarixli qərarına əsasən, Asan imzanın alınması 2 gündən bir günədək azaldılmışdır.

“ Bir pəncərə “ prinsipi 2015 – ci ildən etibarən Azərbaycan Respublikası ərazisindən dəniz, dəmir yolları vasitəsilə tranzit yüklərin daşınmasında tətbiq olunmağa başlanmışdır. Bu prinsipin tətbiqi üzrə dövlət səlahiyyətlərinin həyata keçirilməsi Koordinasiya Şurasına təhvil verilmişdir.

Son dövrlərdə siyasi sabitlik və iqtisadi inkişaf, ölkəmizə uzunmüddətli sərmayə qoymaq üzrə marağın artımına səbəb olmuşdur. Azərbaycanda investorların mənafelərinin qorunması və təhlükəsizliyinin təmin edilməsi, mülkiyyət toxunulmazlığı, əldə edilmiş mənfəətdən heç bir maneə qoyulmadan istifadə edilməsi ilə bağlı atılan addımlar, ölkəmizə olunan yatırımların çoxalmasına səbəb olan amillər kimi nəzərdən keçirilə bilər.

Azərbaycanda investisiya fəaliyyəti ilə bağlı iki qanun mövcuddur. Birincisi, 1995-ci il 13 yanvar tarixli “ İntestisiya fəaliyyəti haqqında “ və ikincisi isə, 1992-ci il 15 yanvar tarixli “ Xarici yatırımların mühafizəsi haqqında “ qanunlardır.

Son bir neçə il ərzində Azərbaycanın uğurlu inkişafı iqtisadi artım göstəriciləri ilə təsdiqlənir, burada ən böyük hissə neft-qaz sektorunun üzərinə düşür. Ölkədə əlverişli investisiya mühitinin yaradılmasında aparıcı rolu Azərbaycan Respublikasının “ Xarici investisiyaların qorunması haqqında” qanunu oynayır və ölkədə xarici investisiyaların hüquqi və iqtisadi əsaslarını bu qanun müəyyənləşdirir. Verilmiş qanun xarici mal və maliyyə resurslarını, qabaqcıl xarici texnika və texnologiyaları, eləcə də idarəetmə təcrübəsini cəlb etmək və onlardan səmərəli istifadə etməyə istiqamətlənir.

Xarici investitorlara görə Azərbaycanın üstün cəhətləri aşağıdakılar götürülə bilər:

1. Xarici investisiyalar üçün əlverişli mühit:

- Regionda adambaşına düşən ən yüksək səviyyəli xarici investisiya göstəricisi.

- İntestorlar üçün hüquqi təminatlar.

2. Sürətli inkişafda olan açıq iqtisadiyyat:

- ÜDM üzrə illik 26,4 % artım.

- Orta idxal tarif dərəcəsi: 5,7%

- Xarici ticarət dövriyyəsinin 19,8 % illik artımı.

3.Qeyri-neft sektorunda əlverişli imkanlar:

- Son zamanlarda bir çox iqtisadi zonalarda yüksək artım dərəcələri.

- Kənd təsərrüfatı məhsulları istehsalçılarına vergi güzəştləri

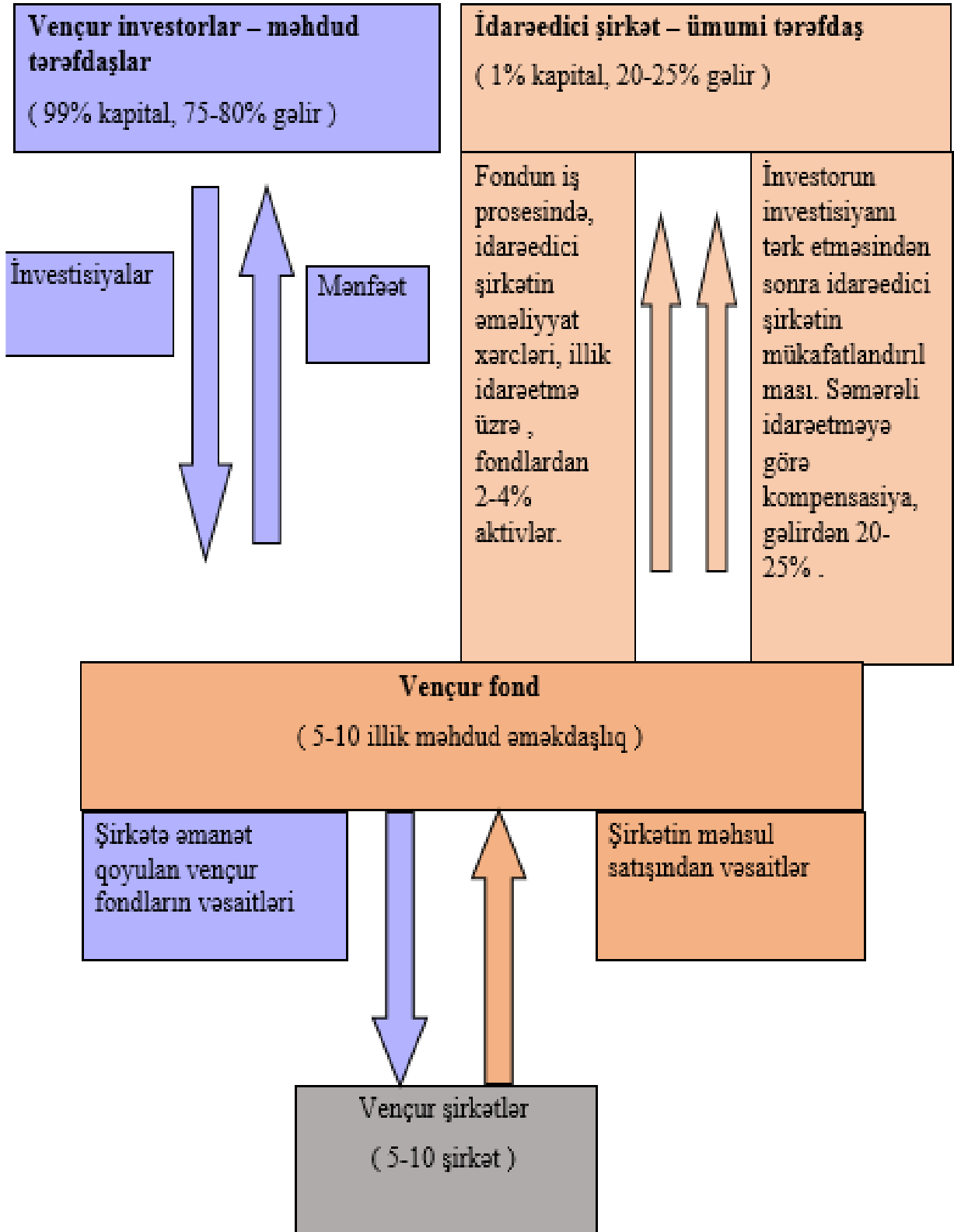
4. Təbii ehtiyatlar: faydalı qazıntılar və münbit torpaq:

5. Əlverişli strateji mövqe:

- Beynəlxalq ticarət yollarının kəsişməsində yerləşməsi. (İpək yolu və s)

6. Rəqabətqabiliyyətli yerli işçi qüvvəsi.

Şəkil 7: Şəriklər – şirkət və vençur fondları arasındakı qarşılıqlı əlaqə



Mənbə: <http://100-bal.ru> – Венчурное финансирование высоких технологий .

Şəkil 7 də Azərbaycanda vençur fondları ilə vençur şirkətləri arasında münasibətlər göstərilmişdir. Belə ki, vençur fondları orta və ya böyük riskli, lakin gəlirlilik dərəcəsi daha yüksək olan startaplara öz maliyyə vəsaitlərini ayırırlar. Vençur fondları da “biznes mələkləri” kimi yalnız biznes planı olan layihəyə öz aktivlərini yatırırırlar. Lakin çox zaman onlar, bazara yeni çıxan, sadəcə maliyyə vəsaitləri az olan şirkətləri (startup) maliyyələşdirməyə üstünlük verirlər.

Vençur fondlar - yüksək texnologiyalı şirkətlərin qısa və ya uzunmüddətli layihələrinə investisiya qoymaq üçün bir çox fiziki və hüquqi şəxslərin biznesdə işgüzar münasibətləri, maliyyə vəsaitləri və geniş təcrübələrinin müəyyən müddət üzrə birləşməsidir. Hər hansı sadə bir vençur müəssisəsinin təşkilatı strukturu müstəqil bir şirkət və ya məhdud tərəfdaş kimi göstərilə bilər. Tərəfdaşlığın yaradılması zamanı (Limited Partnership) fondun təşkilatçıları və investorların özləri məhdud məsuliyyətli tərəfdaş kimi çıxış edirlər. Burada tərəfdaşlar daxil etdikləri öz payları həcmində məsuliyyət daşıyırlar.

Müasir dövrdə respublikamızda bir çox vençur fondları fəaliyyət göstərirlər. Bunlara aid etmək olar: “Khazar Ventures” və “İnfipro”. Bu şirkətlər informasiya texnologiyaları, proqram təminatları üzrə bizneslərə investisiya yatıran vençur kapitalı şirkətləri hesab olunurlar. “İnfipro” tərəfindən istedadlı startapçıların öz ideyalarını həyata keçirməsinə təkan vermək və işlərinin genişləndirilməsinə kömək etmək səbəbilə kiçik ölçüdə yatırımlar etməyi də nəzərdə tutulub. “İnfipro” yüksək böyümə potensialı olan, xarici bazarlara yaxın zamanlarda açıla bilən yenilikçi şirkətlərə kapital qoyur və həm də rəqabət şəraitində öncül cəhətlərini göstərə bilən şirkətləri dəstəkləyir.

Bundan savayı, müxtəlif sahələr üzrə startapçıların öz ideyalarını “Baku Business Factory”də biznesə çevirmək imkanları vardır. Burada bir çox imkanlar yaradılıb: ofis, mentor və maddi dəstək və davamlı olaraq müxtəlif təlimlərdə iştirak etməyi bunlara aid etmək olar.

Ölkəmizdə startapların dəstəklənməsi üzrə işlərə bir çox misal gətirmək olar. Belə ki, Rabitə və Yüksək Texnologiyalar Nazirliyi yanında İnformasiya texnologiyaları üzrə dövlət fondunun məqsədləri arasında İKT sahəsində maliyyə

dəstəyinin təmin edilməsi, həmçinin bu sahəyə kapital qoyuluşunun artırılması, müasir texnika və texnologiyaların yerli iqtisadiyyata nüfuz etməsi, habelə İKT sahəsində investisiya şəraitinin gücləndirmək və eləcə də, investorların cəlb etmək kimi fəaliyyətlər əsas istiqamət kimi götürülür. Bunlarla yanaşı, Gənclər fondu da istedadlı gənclərə mükafatlar və qrantlar verir, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edir. (<http://senaye.gov.az/> - Sənayeyönlü yeni kiçik və orta şirkətlərin (startap) yaradılmasının dəstəklənməsinə üzrə beynəlxalq təcrübə haqqında arayış; Sənaye şöbəsinin Emal sənayesi sektorunun məsləhətçisi Əmrah Qarayev).

Azərbaycanda vençur maliyyələşdirmə sahəsi nisbətən yeni sahə olduğuna görə, qanunvericilikdə bir çox dəyişikliklərin edilməsi çox böyük ehtimalla baş verəcəkdir. Təbii olaraq, bu dəyişikliklərdə məqsəd ideya və texnologiyaların inkişafı, regional və beynəlxalq ekosistemə inteqrasiya edə bilən mexanizmlərin formalaşdırılmasıdır. Yeni vençur fondların yaradılması isə yuxarıda qeyd etdiklərimizin həyata keçirilməsinə əsas verir. Həmçinin, ölkəmizdə investisiya-innovasiya siyasətində investisiya layihələrinin maliyyələşdirilməsi üzrə xüsusi bir dövlət agentliklərinin yaradılması da istiqamət kimi götürülə bilər.

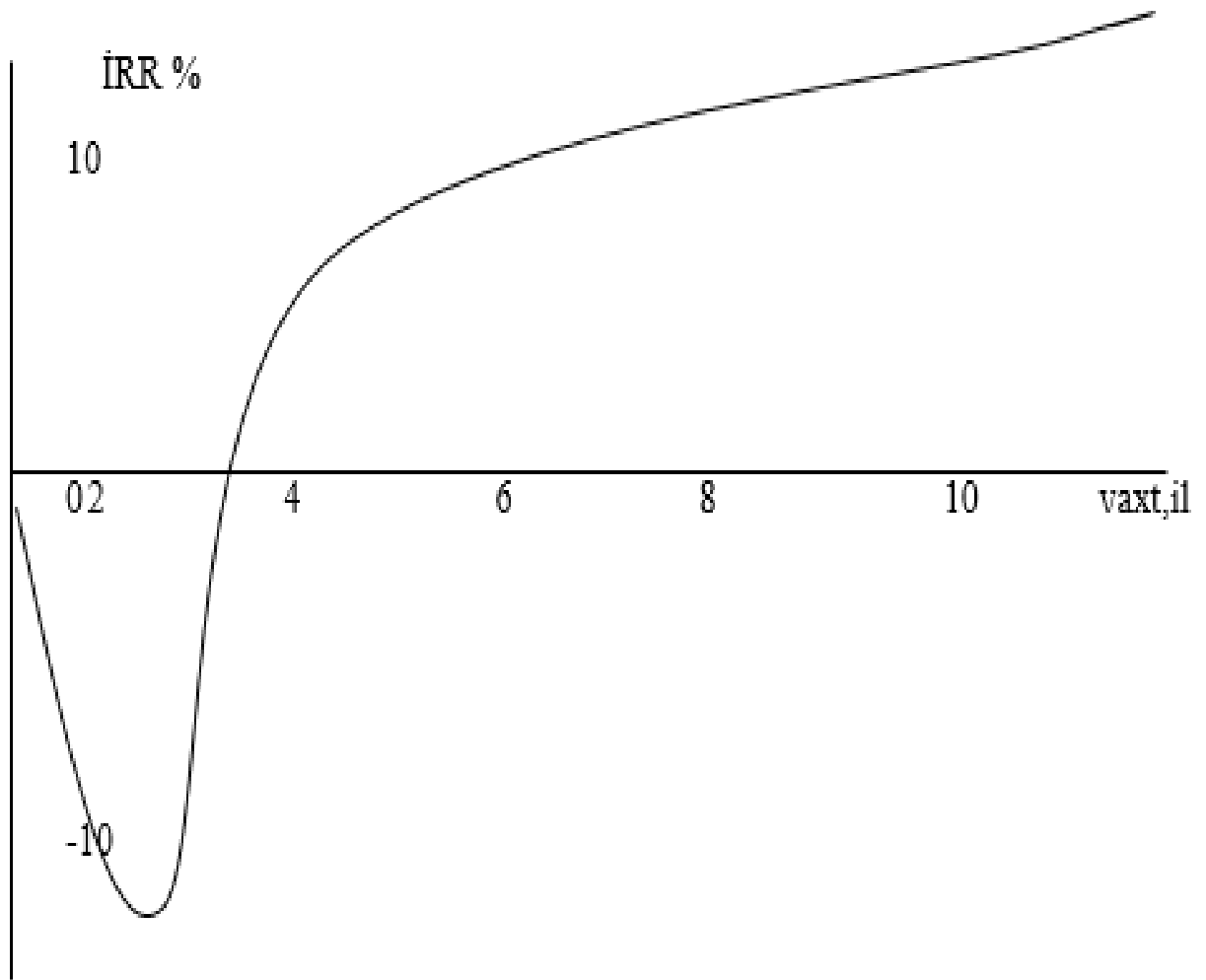
2.2. İnnovasiya və yüksək texnologiyalı sahibkarlığın inkişafı kontekstində vençur biznesinin qiymətləndirilməsi

Vençur investorlarının startap kapitalında iştirakı müxtəlif səbəblərlə əlaqəli olaraq cəzbedici xarakter daşıyır. İlk olaraq, səhmdarlarda vençur fondların varlığı əməkdaşlara və potensial tərəfdaşlara şirkətin yoxlanıldığını göstərir, belə ki, bu, biznesin şəffaf olduğu və fondların öz vəsaitlərini inkişaf perspektivlərinə görə şirkətə yatırdığı mənasını verir. İkincisi, vençur investorların (əgər doğru növü seçsəniz) idarəetmədə köməklik etdiyi də hər kəsə məlumdur. Nə də olsa, onlar oxşar startaplara dəstək və onların inkişafı üzrə təcrübəyə malikdirlər. Məsələn; satış təşkil edilərkən fond-şirkətin real təcrübələrindən faydalanmaq mümkündür. Son olaraq, investor əlaqələri marketoloq, ticari, maliyyə direktorları kimi təcrübəli mütəxəssislərin cəlb edilməsi yolu ilə digər şirkətlərlə əməkdaşlıq əlaqələri

qurmağa imkan verir. Ancaq mütəxəssislər yalnız aydın strukturlu biznes layihələrdə iştirak edirlər, vençur fondlar isə öz varlıqları ilə bunu sığortalayırlar.

Məlumdur ki, şirkətlər fond bazarında öz səhmlərini ilkin yerləşdirmək üçün, ictimai şirkətlər üçün öz satış həcmələrini minimum həddə gətirməli (ABŞ – da 10 milyon \$), bir neçə il müddətində işləməli (yaxşı olardı ki, mənfəətlə), satış və aktivlərin yüksək artım templərini nümayiş etdirməlidir. Eyni zamanda, ABŞ-da şirkətlərin yalnız 4-5% -nin satışları 10 milyon dollardan çoxdur. Vençur fondunun ümumi daxili gəlirliliyi, onun daxili gəlir norması (İnternal rate of return, İRR), vençur fondunun mövcudluğu illərində dəyişir, onların dəyişmə qrafiki "J-əyri" və ya "xokkey çubuğu" adlanır (Şəkil 8-də göstərilmişdir).

Şəkil 8: Vençur fondların daxili gəlirlilik norması əyrisi

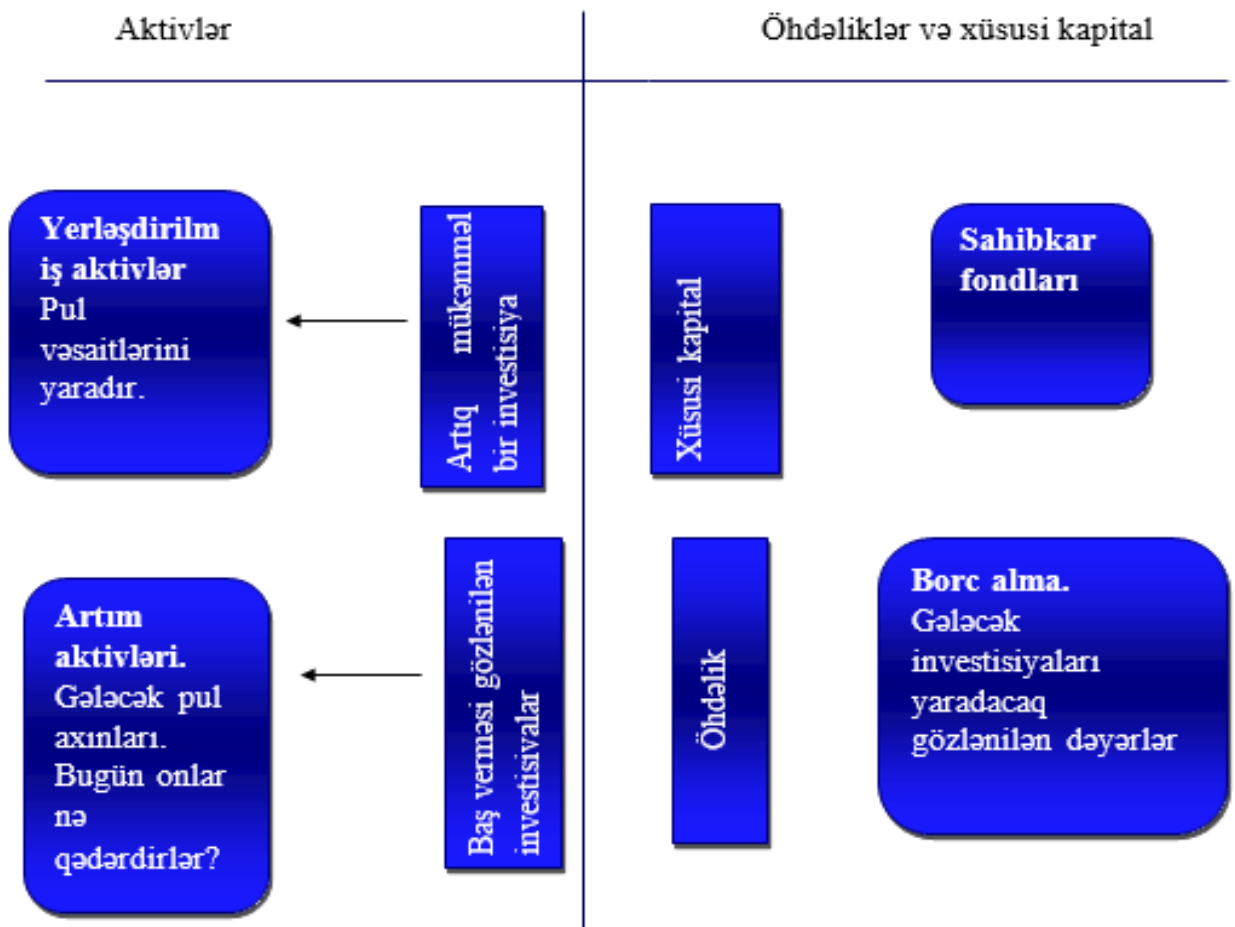


Mənbə: <http://rulibs.com>

Vençur fondlarının gəlirlilik əyrisi, investorların portfelinə daxil olan və bu formada müvəffəqiyyət qazanan (uğursuz şirkətlər tələb olunan gəlirlilik səviyyəsini yarada bilmirlər) şirkətlərin gəlirlilik əyrisindən ibarətdir.

Hər bir firmanın öz dəyəri mövcuddur, çünki onun aktivləri pul vəsaitlərini əmələ gətirir , yaxud da, pul vəsaitləri aktivləri yaradır. Şəkil 9 – də şirkətin maliyyə balansını üzrə sxemi verilmişdir.

Şəkil 9: Şirkətin maliyyə balansını



Mənbə: <http://rulibs.com>

Sürətlə inkişaf edən şirkətlər üçün əsas dəyər komponentləri gələcək investisiyanın yaradılmasına şərait yaradır. Bunu xüsusilə də yüksək texnologiyalı şirkətlərə aid etmək olar.

Gənc şirkətlərdə əsas problem – onların pul vəsaitləri itirməkləri, ya da uzun bir tarixə və ya əhəmiyyətli aktivlərə malik olmamaları deyil. Problem ondan ibarətdir ki, onlar digər qurulmuş şirkətlərə nisbətən, həyat dövrünün erkən

mərhələlərindədirlər, eləcə də, müəyyən bazar segmentində möhkəmlənməmişdən əvvəl fəaliyyətlərinin qiymətləndirilməsi gərəklidir. Əslində, bəzi hallarda qiymətləndirilən firmalar onlara kommersiya uğuru gətirə biləcək maraqlı bir ideyaya sahibdirlər, ancaq hələ də bu fikirlər sinanmayıb. Ancaq bu problemlər konseptual xarakter daşımır, qiymətləndirmə ilə bağlıdır. Belə firmanın dəyəri hələ də aktivlərindən gələcək pul vəsaitləri axınının bugünkü dəyərinə bərabərdir, lakin bu gəlirləri qiymətləndirmək daha çətin ola bilər.

Baxmayaraq ki, vençur investorlar tez – tez söyləyirlər ki, onlar işi reallaşdıran komandaya nisbətən, layihənin maliyyə tərəfi ilə daha az maraqlanırlar. Aydınır ki, vençur kapitalistlər tez bir zamanda böyüməyə qadir olan, həm də əhəmiyyətli maliyyə axınları yarada bilən şirkətlər axtarırlar. Beləliklə, startapların ilk yarandığı dövrdən pul gətirməyəcəyi bəllidir - əks təqdirdə onlar vençur kapitalistlərə müraciət etməzdilər. Lakin, bununla yanaşı, biz

Buna uyğun olaraq, şirkətin həyat dövrünün müxtəlif mərhələlərində onun dəyərinin müxtəlif ölçüləri özünü büruzə verir (Cədvəl 4).

2018 –ci ildə Azərbaycanda startaplarla bağlı bir çox islahatlar aparıldı. İlk növbədə, ilk dəfə 2019-cu ildə qüvvəyə minəcək startaplara vergi imtiyazları elan edilmişdir. İkincisi, startap infrastrukturunun əhəmiyyətli inkişafı başlamışdır. Asan Xidmətin “İnnoland” yaratmasını yeniliklər arasında görmək olar. “İNNOLAND” mərkəzinin əsas məqsədi startapçılara ideyadan başlayaraq müstəqil şirkətin qurulmasına qədər bütün proseslərdə dəstək vermək, yerli və xarici investorlarla əlaqələndirmək və rəqabətə davamlı yenilikçi məhsul və ya xidmətlərin yaranmasına köməklik etməkdir. “İnnoland”-in açılışında ölkənin üst rəhbərliyinin iştirakı yenilikçi biznesin dəstəklənməsi üzrə dövlətin ciddi niyyətlərinin olduğunu isbatdır. İnformasiya Texnologiyaları Təlim və Təhsil Mərkəzi, gənclərə proqramlaşdırma, informasiya texnologiyaları və kodlaşdırma bacarıqları öyrədiləcək bir yerdir.

Cədvəl 4: Şirkətin həyat dövrünün müxtəlif fazalarında dəyər faktorları

Göstəricilər	Layihənin başlanğıc fazası	Genişlənmə	Sürətli inkişaf	Yetkinlik dövrü	Tənəzzül
Qazanc	Mövcud deyil ya da çox aşağı səviyyədə	Artır	Tez – tez çoxalır	Qazancın artımı yavaşlayır	Azalır
Əməliyyat gəliri	Mənfi	Az və ya mənfi	Artır	Daha da çoxalır	Azalır
Əməliyyat tarixi	Mövcud deyil	Çox məhdud	Azsaylı əməliyyat tarixi	Qiymətləndirmə ilə istifadə oluna bilər	Əhəmiyyətli əməliyyat tarixi
Müqayisə edilə bilənfirmalar	Mövcud deyil	Çox miqdarda deyil, ancaq onlar eyni mərhələdə olan şirkətlərdir	Müxtəlif mərhələlərdə olan çoxlu sayda firmaların mövcudluğu	Müxtəlif mərhələlərdə olan çoxlu sayda firmaların mövcudluğu	Müqayisə oluna bilən firmalar azalır, əksər hissəsi isə yetkinlik çağında olur
Dəyər mənbəyi	Yüksək həddə gələcək yönümlü inkişaf	Əsasən gələcək yönümlü inkişaf	Qismən aktivlərin mövcudluğu	Yüksək həddə gələcək yönümlü inkişafa nisbətən, aktivlərin yüksək həddə mövcudluğu	Yüksək həddə aktivlərin mövcudluğu

Mənbə: <http://rulibs.com>

Beləliklə, gənc firmalar üçün böyümə sürəti əhəmiyyətlidir. Bu sürət, öz növbəsində, şirkətə qoyulan investisiyaların həcmi və onların istifadəsinin səmərəliliyi ilə müəyyən edilir.

Misal üçün, T müddəti ərzində vençur kapitalı firması A şirkətinə K miqdarında müəyyən maliyyə vəsaitini investisiya etmiş və R - ə bərabər olan faizlə gəlirlilik əldə etmişdir. Belə olduğu halda, yeni investisiya A şirkətini E miqdarda əlavə mənfəətlə təmin edir:

$$ET = KxR (1),$$

Əgər biz T dövrü ərzində şirkətin verilmiş mənfəət səviyyəsini saxlaya biləcəyini fərz etsək (yəni şirkət əsaslı dərəcədə amortizasiya olunan kapitalın əvəzlənməsinə yönələcək), onda T + 1 dövründəki mənfəət aşağıdakı kimi ifadə edilə bilər:

$$E_{T+1} = E_T + KxR \quad (2),$$

Belə olan halda, mənfəətin (g) artım tempi aşağıdakı kimi ola bilər:

$$g = \frac{(E_{T+1} - E_T)}{E_T} = \frac{K \times R}{E_T} = IRxR, \quad (3)$$

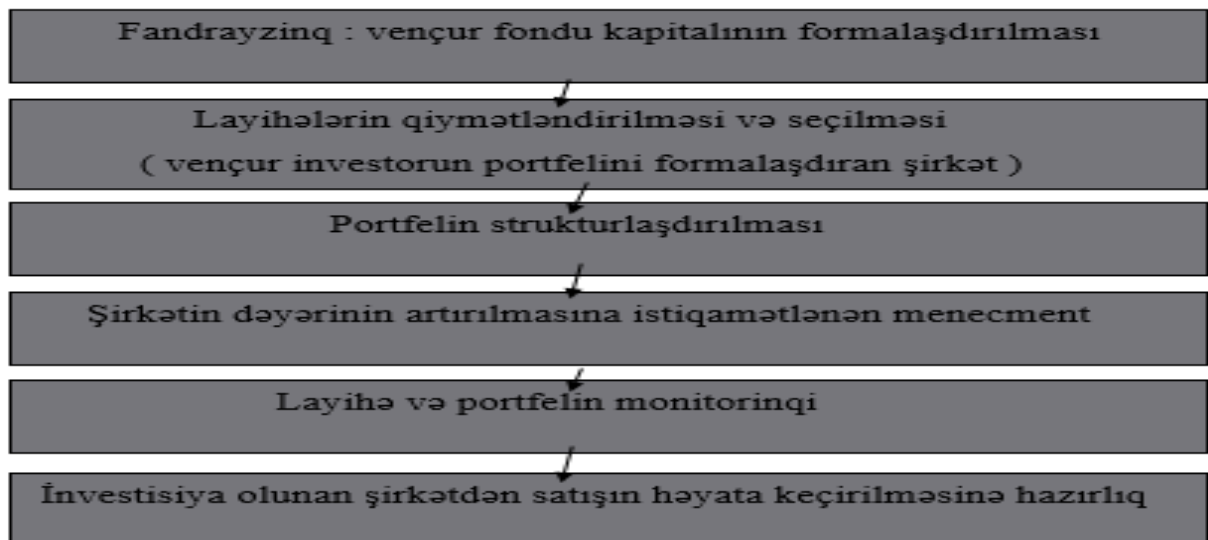
İR = K/ET – investiyalaşma norması.

Vençur investisiyalarının uğur qazanması üçün ən mühüm şərtlər aşağıdakılardır:

- seçicilik (vençur fondların portfelinə daxil olan potensial uğurlu layihələrin sayı);
- vençur kapitalı investisiyaları əldə edən şirkətlərin artım tempi;
- şirkətin idarə olunması keyfiyyəti.

İdarəetmə prosesi aşağıdakı şəkildə göstərilmişdir (Şəkil 10). Bu prosesin hər bir mərhələsində xüsusi idarəetmə vasitələrinin dəsti tələb olunur.

Şəkil 10: Vençur investorunun portfelinin idarə olunma prosesi



Mənbə: dissercat.com- Венчурные фонды

Qeyd etmək lazımdır ki, vençur kapitalistlər arasında, hansı şirkətlərə investisiya ediləcəyi, şirkətin - onun üçün prioritet olan hansı fəaliyyət sahəsinə maliyyə vəsaiti yatıracağı və onun inkişafına necə dəstək olacağı barədə yekdil fikirə sahib olmayanlar mövcuddur. Kapital qoyuluşu üçün layihə və şirkətlərin seçimi zamanı tez – tez vençur kapitalistlərə (həm xarici, həm yerli) verilən kriteriyalar arasında aşağıdakılar göstərilə bilər:

- Şirkətin bazar payının artması perspektivləri;
- Şirkətdən satışın həyata keçirilmə perspektivləri;
- Şirkətin öz məhsulu və ya texnologiyası ilə girə biləcəyi bazar (coğrafi, seqmental);
- Məhsulun (texnologiyanın) unikallığı, yeniliyi və bazar tələbatı;
- Məhsulun (texnologiya) texnoloji üstünlüyü;
- İntellektual mülkiyyət hüquqlarının müdafiəsi mümkünlüyü (bu qorunmanın mümkün olduğu bölgələrin sayı);
- Layihəni həyata keçirən komandanın keyfiyyəti (təcrübəsi, ixtisasları, işə uyğunluğu);
- Şirkətə yatırılan investisiyanın geri ödənilmə müddəti;
- Şirkəti idarə edən sahibkarın (menecerin) şəxsi keyfiyyətləri;
- Şirkətə yatırılan investisiyanın gəlirliliyi;
- Şirkətə investisiya qoymaqla bağlı risklər.

Belə ki, 2018 – ci il noyabrın 16 - 18 –i arasında “ Innoland Innovation Center “ – də “ Startup Weekend Tourism Baku “ adlı tədbir keçirilmişdir. Bu tədbir ideyanın necə konseptdən reallaşdırılmağa doğru formalaşdığı barədə iştirakçıların məlumatlandırılması xarakteri daşıyır. Burada həmçinin iştirakçılara aşağıdakı şanslar verilib: [communities.techstars.com - Startup Weekend Tourism Baku].

- Startaplar və sahibkarlıq dünyası ilə tanış olmaq;
- Fikirlərinizi həyata keçirmək üçün prosesi öyrənmək;
- Bakıda təcrübəli, qabiliyyətli sahibkarlarla görüşmək;
- Komanda qurmaq və ya ulduzlu komandalara qoşulmaq;
- Mənalı əlaqələr qurmaq və qlobal birliyin bir hissəsi olmaq;

- Özünü inkişaf etdirmək.

“Techstars Startup Weekend “ insanların nə etdiyi və ya haradan gəlməyindən asılı olmayaraq, müxtəlif növ insanları birləşdirən bir proqram olaraq nəzərdə tutulmuşdur:

- Təcrübəli sahibkarlar;

- “Developers” və texnologiya ilə bağlı mütəxəssislər, bütün növ dizaynerlər;

- Qeyri-texniki istedadlar (yəni iş, satış, maliyyə, hüquqi və s.);

- Universitetlərdən tələbələr;

- Karyera keçmək istəyən peşəkarlar;

- Vizyonerlər.

İnformasiya Texnologiyaları Təlim və Təhsil Mərkəzi (INNOLAND) və “Yeni Fikir” MMC arasında martın 17-də anlaşma memorandumu imzalanmışdır. Burada məqsəd ölkəmiz və onun digər regionlarında texnologiya üzrə startapların inkişafı üçün sahibkarlıq ekosisteminə dəstək vermək və inkişafda olan startaplara xidmət edən yüksək dərəcəli əməkdaşlığın həyata keçirilməsidir.

Bu memorandumun istiqamətləri kimi startapların təkmilləşdirilməsi, biznes təşəbbüskarlığının inkişaf etdirilməsi, əməkdaşlıqların qurulması, innovativ ekosistemin yaradılması, innovativ sahibkarlığın dəstəklənməsi nəzərdə tutulur.

“INNOLAND” ölkəmizdə və regionlarda texnologiya sahibkarlığının (startapların) gücləndirilməsi üçün yerli və beynəlxalq təşkilatlarla əməkdaşlıq edir. Bu cür təşkilatlardan biri kimi "Yeni Fikir" MMC –ni misal göstərmək olar. Bu şirkət Azərbaycanda intellektual xidmət sektorunda fəaliyyət göstərən şirkətlərdən biridir. Bu il 6- cı dəfə təşkil edilən "Yeni Fikir" startap müsabiqəsi "Yeni Fikir" MMC tərəfindən, Bakı Mühəndislik Universitetinin təşkilatı, BP şirkətinin maliyyə dəstəyi ilə həyata keçirilir. "Yeni Fikir" şirkəti bu müsabiqənin təşkilində “İnnovasiyalar Mərkəzi” ilə əməkdaşlıq edir. Müsabiqədə qalib gələn 5 startap layihəsinin inkişafına İNNOLAND İnkubasiya və Akselerasiya Mərkəzində dəstək veriləcək.

Ölkəmizdə aparılan innovasiya siyasətində əsas istiqamət kimi global trendlərin nəzərə alınması ön planda tutulmalıdır. Aparılmış tədqiqatlar göstərir ki,

R&D xərcləmələrinə görə, 2018 – ci ilə qədər olan dövrün dünyada qabaqcıl sahələri bio-mühəndislik, bio-nanotexnologiya, informasiya texnologiyaları, verilənlərlə iş (“big data analysis”), robot sənayesi, bərpa olunan enerji, program təminatı olacaqdır. Dünya Bankının inkişaf etməkdə olan ölkələrin innovasiya siyasətinə verdiyi tövsiyələrə uyğun olaraq, innovasiya siyasəti hökumətin vəzifəsinə çevrilməli, yenilikçi şirkətləri və şəxsləri dəstəkləyən mexanizmlər yaradılmalı, təhsil sistemi yenilikləri dəstəkləyən formada yenidən dizayn edilməli, həm özəl, həm də dövlət sektorunun tədqiqat xərcləri qeyri-dövlət və xarici mənbələrdən maliyyələşmə hesabına stimullaşdırılmalıdır. Azərbaycanda da artıq başlayan perspektivli layihələrin həyata keçirilməsinə dəstək məqsədli “ Açıq İnnovasiyalar üzrə Start-up turu “ təcrübələrini regionlara da yaymaq gərəkdir. (Kənan Aslanlı, Sahibkarlığa və bazar iqtisadiyyatının inkişafına yardım fondu – Azərbaycanda innovasiya siyasətinin effektivliyinin artırılması yolları, Bakı 2017).

Bunlarla yanaşı, ölkədə hətta aralarında beynəlxalq formatlı startapların olduğu müsabiqələr, konkurslar keçirilir. Bütün bu fəaliyyətlər, sabah olmasa da, yaxın gələcəkdə mütləq müsbət nəticələr verəcəkdir.

2.3. Vençur kapitalının səmərəli qiymətləndirilmə metodları

Vençur investisiyaların qiymətləndirilməsi metodları sahənin xüsusiyyətlərindən və eyni zamanda müasir həqiqətlərə uyğun olaraq tətbiq edilməsi zəruridir. Bunu etmək üçün, ilk növbədə, bütün bu tələbləri əhatə edən bir modelin yaradılması məqsədilə, investorların layihələrə qoyduğu tələblərə aydınlıq gətirilməlidir. Burada biz, startapların qiymətləndirmə metodlarının daha çox klassik formasına nəzər salacağıq. Xüsusilə, pul axınlarının diskontlaşdırılması, vençur kapitalı, birinci Çikaqo metodu, multiplikator metodu və opsiyon metodunu bura aid edə bilərik. Bu metodlar vençur bazarının yaranmasından başlayaraq, startaplar haqqında məlumatların əsasında hazırlanmış və uzun müddət investorlar tərəfindən tətbiq olunmuşdur. Verilmiş metodlar unikal metodologiyaya əsaslanır.

Potensial investor müəssisənin fəaliyyətinin bütün aspektlərini dərinləndirən təhlil edir. Bəs investorun tələbləri hansılardır? Belə ki, investor tərəfindən nəzərdən keçirilmiş biznes planlarının yalnız bir hissəsi "testi" keçir. Aydın ki, bunlar hələ heç bir tarixə malik olmayan və yalnız malların prototipi olan çox gənc şirkətlərdir. Ancaq hər bir investor, firmanın gələcəkdə nə qədər müvəffəqiyyətli olacağını müəyyən edə biləcəyi kriteriyalara sahibdir. Steven N. Kaplan and Per Stromberg hələ 2000-ci ildə "Kapital Kapitalistləri investisiyaları necə seçir?" adlı əsərlərində hansı kriteriyalara önəm verilməyini aşkara çıxarmışdılar. Bu əsərdə alimlər 10 vençur şirkətini tədqiq ediblər. Onlar hər bir investora onlar üçün ən əhəmiyyətli kriteriyaları müəyyənləşdirmək üçün qiymətləndirmə siyahısı verdilər. Və daha sonra bütün meyarlar yekunlaşdırıldı. Beləliklə, aşağıdakı meyarlar müəyyənləşdirilmişdir:

- Bazarın böyük bir sektorunun əhatə dairəsi və onun artımı (məsələn, son 5 il ərzində bu sektorda gəlirlərin nə dərəcədə artmasıdır);
- Gələcək malların və ya xidmətlərin rəqabət qabiliyyəti;
- Yaxşı idarəetmə qrupu;
- Şirkət üzərində qismən nəzarət imkanları, investor üçün güzəştlər;
- İncəsənət üçün məhdud risk ehtiva edən müqavilə sxemi;
- Dəqiq çıxış imkanları;
- Alıcılara yanaşma texnikaları.

Daha sonra Zacharakis L., McMullen J. S., Shepherd Reviewed D. A. bu problemi araşdırdılar və bənzər meyarları aşkar etdilər. Birincisi, məhsulu istehsal edən qrup investor üçün çox vacibdir. Belə ki, bir çox məfhum "komanda" adı altında gedir: idarəetmə bacarığı və keyfiyyəti, xidmət siyahısı, motivasiya. Əsərdə göstərilir ki, bəzi investorlar məhsulu perspektiv hesab etdikdə, komandanın işi yerinə yetirə bilmədiyi zaman özləri əməkdaşlar axtarmağa başlayırlar. Digər vacib meyarlar gələcək məhsulun bazar və hədəf auditoriyasıdır. Burada həmçinin müxtəlif müştərilərin fərqləndirilməsi, sektorun nə qədər böyük olacağını, rəqabətin səviyyəsini eləcə də, investorun əvvəlcədən bu sahə ilə işləməyinin olub-olmadığını nəzərə almaq vacibdir.

Avropa Birbaşa və Vençur Maliyyələşmə Assosiasiyasının (The European Private Equity and Venture Capital Association – EVCA) konsepsiyasına əsasən, vençur investorla müəssisə arasında qarşılıqlı əlaqə prosesi bir neçə mərhələdən ibarətdir (Cədvəl 2.2). İlk üç punkt bir ad altında birləşdirilə bilər: Due Diligence. Onun ən sadə təfsiri – investisiya qoymadan öncə biznes-planın öyrənilməsi və idarəetmə qrupunun qiymətləndirilməsidir. Belə ki, yalnız ətraflı araşdırma zamanı investor şirkətin başlanğıc dəyərini (pre monet valuation) tapmağa çalışır. Sazişin strukturunun (deal structure) yəni investorun qoyduğu kapitalın əvəzində əldə edəcəyi səhm faizi və qoyulmuş vəsaitlərin ümumi məbləğinin müəyyənləşdirilməsi üçün ilk növbədə, ilkin dəyər hesablanmalıdır.

İlk öncə onu anlamaq lazımdır ki, hər hansı bir potensial investor şirkətin gələcək axınlarının indiki dəyərindən artıq məbləğ ödəməyəcəkdir. Eyni zamanda, şirkətin gələcək pul vəsaitlərinin axınının indiki dəyərini qiymətləndirən biznes sahibi şirkəti daha aşağı qiymətlə satmır. Buna görə, saziş bağlananda tərəflər gələcək gəlirlərin indiki dəyəri olan bazar qiyməti barədə razılığa gəlirlər.

Bir şirkətin perspektivindən asılı bir çox amillər var. Bir investor üçün nə vaxt gəlir əldə edə biləcəyini, hansı riskləri olduğunu anlaması vacibdir. Bütün bu amillər pul axınlarının diskontlaşdırılması metodunu (Discounted Cash Flow – DSF) nəzərə alır. Bu metod universallığı ilə fərqlənir – onun vasitəsilə şirkətin istənilən fəaliyyətini qiymətləndirmək olar. Yeni bir şirkətin isə qiymətləndirilməsi risklidir, lakin hələlik mənfəət tarixinə malik olmadığına görə gələcək pul vəsaitlərinin qiymətləndirmək çətin hesab olunur.

Beləliklə, investor şirkətlə qarşılıqlı əlaqədə olduğu müddətdə müəssisənin bir çox aspektlərini öyrənir.

Amma maliyyə aspekti ilə (potensial mənfəət, böyümə imkanları və s.) yanaşı, investorlar öz fikirlərini həyata keçirmək niyyətində olan insanların keyfiyyətlərinə də böyük əhəmiyyət verirlər.

Cədvəl 5: “Due diligence”

Mərhələ	İlkin məsələ	Baxılma	Layihə	Kapital qoyuluşuna yanaşma
Vaxt	< 5 gün	< 14 gün	1-2 ay	2 həftə
Fəaliyyət	İlkin təhlil	Şirkətə baş çəkmə, rəhbərliklə görüş	Bazarın, texnologiyaların, şirkətin ümumi analizi; investisiya sindikası	Müqavilənin bağlanması
Nəticə	Ümumi cədvəl	Əməkdaşlıq layihəsi	İnvestisiya layihəsi	Razılaşma

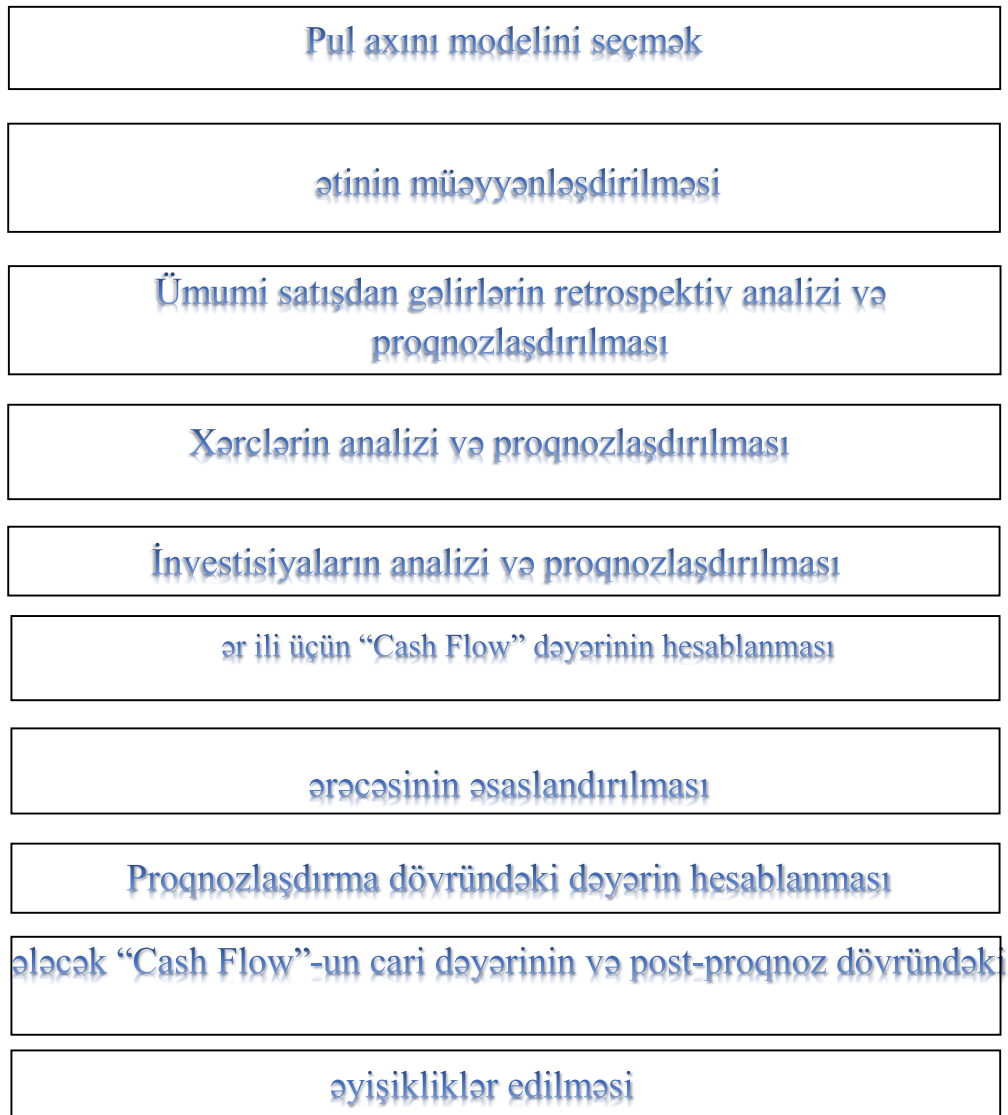
Mənbə: studwood.ru

Nəğd pul axınlarının diskontlaşdırma metodu. Bu metod investorun saziş bağlamaqla, öz vəsaitlərini ayrı-ayrı binalara, avtomobil və avadanlıqlara qoymağa deyil, gələcəkdə gəlir əldə edəcəyinə dair fərziyyəyə əsaslanır.

İnnovasiyalardan alınan səmərə dedikdə ilk növbədə, xərc qənaətini və ya yeni məhsul icadını özündə birləşdirən, kommersial səmərələr nəzərdə tutulur. Əgər bu cür innovasiyalar müntəzəm əsaslarla həyata keçirilsə, bir birini sisteməlik olaraq əvəz edən açıq monopoliya – başqalarının eyni məhsul və texnologiyaları mənimsəməyə qədər, yüksək gəlir əldə etməyə istiqamətləndirilən, yeni və ya köhnə məhsul satışı – mənbəyi ola bilərlər.

Bütün bunlarla yanaşı, ideoloji səmərələr də böyük əhəmiyyətə malikdir. Məsələn ondadır ki, tədqiqatların fəal həyata keçirildiyi və müvafiq nailiyyətlərin mövcud olduğu ölkə, digər ölkələr üçün nümunə ola bilər. Bütün bunlar ölkə üçün onun dəyərlər və dünya görünüşü ekspansiyasının mədəni və ideoloji liderliyi üçün şərait yaradır.

Şəkil 11: DSF metodu ilə qiymətləndirmənin əsas mərhələləri



Mənbə: <https://itacademy.info>

Şəkil 11 –də DCF metodundan istifadə edərək şirkətin qiymətləndirməsinin əsas mərhələləri göstərilmişdir. Şirkətin dəyərinin hesablanması üçün ilk komponenti diskontlaşdırma dərəcəsinin müəyyən edilməsidir. Onun formalaşma prosesi isə belə olacaq: birinci, vençur investorunun şirkətin portfelinə yaratdığından, tariflər portfelle əlaqəli olaraq hesablanacaq. İkincisi, şirkətin dünya bazarına girməyəcəyi təqdirdə, bu ölkənin iqtisadiyyatının xüsusiyyətlərini nəzərə almaq lazımdır.

Bunu etmək üçün ölkələrin kredit dərəcələrini istifadə edərək hesablanan risk premyalarından istifadə edilir. Nəticədə, kapitalın gəlirliliyinin hesablanması üçün formula aşağıdakı kimidir:

$$r_e = r_f + \beta_i(r_m - r_f) + \sum_{j=1}^n \beta_j F_j + CRP, \quad (1)$$

burada:

r_f - risksiz gəlirlilik dərəcəsi;

r_m - gəlirliliyin bazar dərəcəsi;

$r_m - r_f$ – risk üzrə premya;

β_i – formulaya görə hesablanmış aktivlərin sistemik risk ölçüləri:

$$\beta_i = \frac{(\text{covar}_{im})}{\sigma_m^2}, \quad (2)$$

burada:

n – vençur investor tərəfindən nəzərə alınan risk faktorlarının sayı;

β_j – j faktoruna qarşı həssaslıq;

F_j – j faktorunun faiz dərəcəsi;

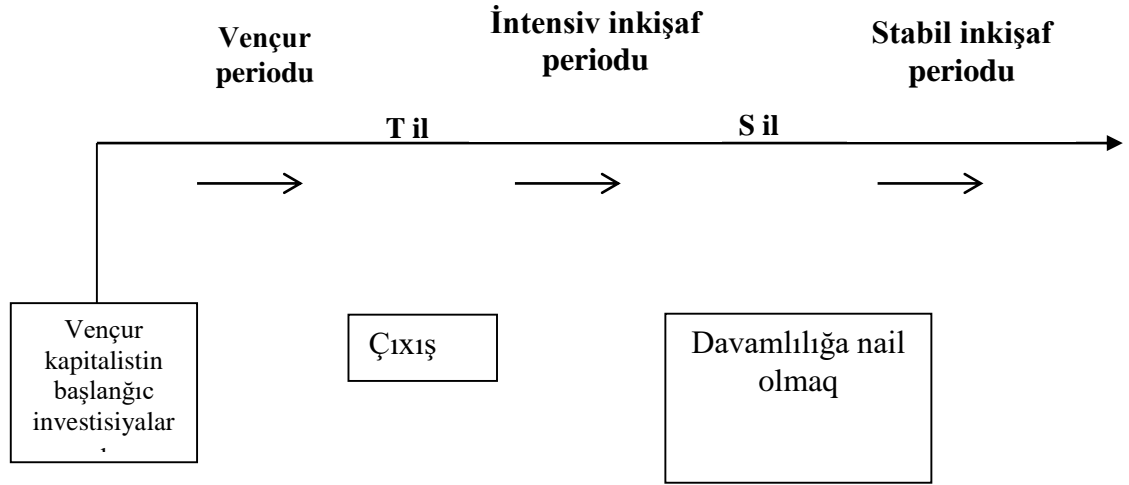
CRP – ölkə üzrə risk premyası.

Ümumiyyətlə, bir şirkətin NPV -net xalis dəyərini almaq üçün hər period üzrə şirkətin pul axınlarını hesablamaq, onları indiki hala diskontlaşdırmaq və yekunlaşdırmaq lazımdır. İndi isə vençur maliyyələşməsi əldə etmiş bir şirkət üçün oxşar modeli nəzərdən keçirək:

Vençur kapitalı metodu. Bu metod DCF metodunun sadələşdirilmiş versiyasıdır və bu, investorun çıxması zamanı şirkətin dəyərini nəzərə alır. Bu vəziyyətdə əsas göstərici tələb olunan gəlirlilik səviyyəsi (target return) - bir kapitalist tərəfindən tələb olunan sərmayə kapitalının gəlir dərəcəsidir. Bu göstərici burada diskontlaşdırma dərəcəsi rolu oynayır. Tələb olunan gəlirlilik səviyyəsi vençur investisiyalarının statistik verilənləri, ya da təcrübə yolu ilə əldə olunur.

Ancaq yeniliklər digər səmərələr də verə bilər – siyasi, ideoloji. Siyasi səmərələrlə hərbi texnologiya sahəsində innovasiyalar bağlıdır. Əvvəlki kimi, bu cür innovasiyalar sistemik olaraq həyata keçirildiyi zaman, bu ölkəyə digər potensial rəqiblərin yanında daimi hərbi üstünlük gətirə bilər

Şəkil 12: Vençur maliyyələşməsi əldə etmiş şirkətin həyat dövrünün mərhələləri



Mənbə: Бакалаврская работа -На тему: «оценка стоимости ит-стартапа венчурным инвестором», Санкт-Петербург 2014.

Hər bir dövrdə baş verən prosesləri nəzərdən keçirək.

- 1-ci dövr: müddəti - T il. Şirkət vençur investor tərəfindən maliyyələşdirilir. Dövr, investorun çıxışı ilə başa çatır;
- 2-ci dövr: müddəti - S il. İncəstorun buraxılmasından dərhal sonra şirkətin fəaliyyətində sürətli bir artım var. Dövr davamlı artımın əldə olunması ilə başa çatır.
- 3-cü dövr: şirkətin fəaliyyətinin sahə üzrə orta səviyyəsinə yaxın olması ilə xarakterizə olunur.

NPV - net xalis dəyəri göstəricisini almaq üçün ilk növbədə birinci dövrəyə diqqət yetirilməlidir. Bir investor öz vəsaitlərini yatırıqda, onun çıxdığı andakı (T ilində) şirkətin dəyərini müəyyən etməyi lazımdır. Belə bir proqnoz növbəti S dövrünün (adətən 3-10 il) müddəti ilə bağlıdır. Alınan rəqəm şirkətin yekun dəyərinin qiymətləndirilməsi olacaq.

Nağd pul axınları aşağıdakı formula ilə hesablanır:

$$CF_i = EBITDA_i(1-t) - CAPEX_i - \Delta NWC_i \quad (3)$$

Burada:

CF_i - i dövrünün pul axınları;

$EBITDA_i$ - Vergi, faiz xərcləri və amortizasiyadan əvvəl i dövrü üzrə mənfəət;

t - gəlir vergisi dərəcəsi;

$CAPEX_i$ – I dövrünün dövriyyədən kənar aktivlərinə investisiyalar;

ΔNWC_i – xalis dövriyyə kapitalı, xalis cari aktivlər və xalis qısamüddətli öhdəliklər arasındakı fərq.

Onda T müddəti anında:

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r_e)^t} + \frac{CF_S + GV}{(1+r_e)^{S-T}}, \quad (4)$$

Burada:

r_e – diskontlaşdırma dərəcəsi üzrə - 1-ci formula üzrə hesablanır;

GV (graduation value) – şirkətin S anından S anınadək olan dəyəridir.

Aşağıdakı kimi hesablanır:

$$GV = \frac{CF_{S+1}}{r_e - g} \quad (5).$$

Aşağıda ümumi qəbul edilən 2 variant mövcuddur: Məqsədli gəlirlilik norması diapazonu. Bir qayda olaraq, şirkətin hər əvvəlki inkişaf mərhələsi daha yüksək gəlirə uyğun gəlir (bax Cədvəl 2.3).

İlk Çikaqo üsulu (First Chicago method) adlanan vençur kapitalının daha mürəkkəb modifikasiya metoduna müraciət edək. Bu üsul tez-tez inkişaf mərhələsində obyektlərin qiymətləndirilməsində istifadə olunur. İlk dəfə 70-ci illərdə ilk Çikaqo Milli Bankında istifadə edilmişdir. Əvvəldə də qeyd edildiyi kimi, gənc yenilikçi şirkətə investisiya edilməsi çoxlu risklərlə müşayiət olunur. İlk Çikaqo metodu yenilikçi bir şirkətə pul qoyma ilə bağlı qeyri-müəyyənlik və riskləri nəzərə alır.

Multiplikator metodu. Bu metod analitiklər arasında populyardır, çünki demək olar ki, intuitiv səviyyədə başa düşülür və tərtib olunmasına daha az vaxt sərf olunur. Multiplikator metodu bazarda daha müqayisəli təhlil aparmağa imkan verir.

Cədvəl 6: Məqsədli gəlirlilik norması

İnkişaf mərhələləri	Plummer	Scherlis&Sahlman
Start up	50-70%	50-70%
First stage	40-60%	40-60%
Second stage	35-50%	30-50%
Bridge/IPO	25-35%	20-30%

Mənbə: www.iidf.ru

Göründüyü kimi, müxtəlif işlərdə gəlirlilik dərəcələri demək olar eynidir. Çünki burada vençur investisiyaların tarixi, bazarın və şirkətin xarakteristikaları nəzərə alınmışdır. 2-ci variant isə şirkətin artım tempi və investisiyaların qaytarılma dərəcəsidir.

Şəkil 13: İnkişaf tempi və investisiya gəliri arasında uyğunluq

İnkişaf tempi	İnvestisiya üzrə illik gəlir
3 ildə 3 dəfə	44%
3 ildə 5 dəfə	71%
3 ildə 7 dəfə	91%
4 ildə 4 dəfə	41%
5 ildə 3 dəfə	25%
5 ildə 5 dəfə	38%
5 ildə 7 dəfə	48%
5 ildə 10 dəfə	58%

Mənbə: www.iidf.ru

Bu qiymətləndirmələr göründüyü kimi subyektiv xarakter daşıyır. Burada tələb olunan gəlirlilik səviyyəsi çıxışa qədər olan illərin sayı ilə də müəyyənləşdirilə bilər.

Əsas çətinlik bu və ya digər növ multiplikatorun seçilməsidir. Bunun üçün multiplikatorun strukturuna müraciət etmək lazımdır. Belə ki, o iki əsas komponentdən ibarətdir: sürət və məxrəc. Sürət hissədə, adətə, müəssisənin dəyəri (enterprise value EV), ya bazar kapitallaşması qeyd olunur. Məxrəc isə keçmiş, indiki və ya gələcək dövrlərlə əlaqəli dəyərin həcmidir. Beləliklə, bütün multiplikatorlar pul vəsaitlərinin axını ilə bağlıdır. Şəkil 2.10 –da vençur investorun qiymətləndirməsi üçün multiplikator klasifikasiyalarından biri göstərilmişdir.

Belə ki 6 əsas multiplikator növünə baxaq:

- 1. Şirkətin dəyəri \ faiz və vergilərə qədər mənfəət ($EV/EBIT$) – sürət şirkətin bütün aktivlərinin bazar qiymətini (müxtəlif növ səhmlər, istiqrazlar, uzunmüddətli borc) ehtiva edir. Məxrəc isə pul axınlarının ölçüsü kimi götürülə bilər. Nəticədə, bu multiplikatora şirkətin bazar dəyərinin pul vəsaitlərinin axınlarına nisbəti kimi baxıla bilər.

- 2. Şirkətin dəyəri \ vergi, faiz və amortizasiyaya qədər mənfəət ($EV/EBITDA$) - qısamüddətli perspektivdə, amortizasiyanın çıxılmasından öncə pul axınlarının artım templərində dəyişiklikləri əks etdirir.

- 3. Şirkətin dəyəri / gəlir ($EV / revenue$) - şirkətin pul axınlarındakı dəyişiklikləri açıq şəkildə əks etdirmir. Lakin, şirkətin perspektivlərini qiymətləndirmək üçün vençur investorlar çox vaxt istifadə edirlər.

- 4. Qiymət / mənfəət (P / E) - ən çox istifadə edilən multiplikatorudur. Qeyd etmək vacibdir ki, burada şirkətin bir səhminin qiymət və mənfəəti qeyd olunur. Lakin bir səhm üzrə mənfəətin hesablanması çətinliyi və çoxvariantlılığı bu göstəricini qeyri-obyektiv edir. O, həmçinin şirkətin borc dəyərini nəzərə almır.

- 5. Qiymət / mənfəət / artım tempi (PEG) - qiymət / mənfəət multiplikatoru səhm üzrə mənfəətin gözlənilən artım tempinə bölünür. Hesablanmış şirkət dəyərlərinin müqayisəsi üçün tətbiq edilir.

Şəkil 14: Vençur investor tərəfindən şirkətin qiymətləndirilməsi üçün multiplikator klasifikasiyası



Mənbə: Дубровин В. Оценка стоимости высокотехнологичной компании на различных этапах развития // Вестник Самарского государственного экономического университета – 2007.

- 6. Şirkət üzrə bir işçinin dəyəri (EV/ Employees) – işçilərin sayı şirkətin inkişafını xarakterizə edən ən həssas göstəricilərdən biridir. Yəni digər göstəricilərdəki dəyişikliklərin təsiri dərhal müəyyən edilə bilmədikdə, işçilərin sayında dəyişiklik dərhal müəyyən edilir.

III Fəsil AZƏRBAYCANDA VENÇUR MÜƏSSİSƏLƏRİNİN İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ

3.1. İnnovasiya iqtisadiyyatının inkişafı üzrə dünya təcrübəsi

“İnnovasiya” terminini yeni iqtisadi kateqoriya kimi elmi dövriyyəyə XX əsrin ilk onilliklərində avstriya, sonradan amerika alimi Jozef Şumpeter daxil etmişdir. J. Şumpeter özünün “İqtisadi inkişaf nəzəriyyəsi”(1911) işində birinci dəfə olaraq inkişafında dəyişikliklərin yeni kombinasiyaları məsələlərinə baxmış və innovasiya prosesini tam təsvirini etmişdir (elibrary.bsu.az – İnnovasiya iqtisadiyyatı).

Dünya elmində “innovasiya” anlayışı haqqında vahid bir yanaşma işlənilməmişdir. Ümumi olaraq, bu anlayış 2 nöqtəyi nəzərdən təhlil edilir:

- Yaradıcılıq prosesinin nəticəsi kimi analiz edilir;
- Yeniliklərin həyata keçirilmə prosesi hesab edilir.

İnnovasiya məfhumu haqqında olan fikirləri ümumiləşdirərək aşağıdakı nəticələri çıxarmaq olar:

- Obyektlərin, sistem, müəssisə və cəmiyyətin bütövlükdə bir vəziyyətdən başqasına, daha təkmilinə və öncədən yenilik nəzərdə tutan vəziyyətə keçid üzrə müəyyən situasiyaların sonsuz sayı çoxlu miqdarda şərtlərin və təriflərin meydana gəlməsinə imkan verir.

- Daha təkmil vəziyyətə keçid innovasiyaların -yeni vasitələrin, qaydaların, məhsulların, üsulların, texnologiyaların tətbiqini və reallaşdırılmasını əhatə edir ki, bunları da fikirləşmək, işləyib hazırlamaq və ixtira etmək gərəkdir.

- İnnovasiya yeni biliklərin reallaşdırılmış məcmusu kimi uyğun sahələrdə praktiki tətbiqə malik olmalı və effekt göstərməlidir.

İnnovasiya fəaliyyətinin aktivliyinin artırılmasında dövlətin rolu əvəzəlməzdir. Bu siyasətin əsasını iqtisadi hadisələrə dövlət müdaxiləsinin vergi, amortizasiya, maliyyə-kredit, qiymət və xarici investisiyaların cəlb edilməsi ilə əlaqəli proseslər təşkil edir (studfiles.net – Особенности национальных моделей развития венчурной деятельности. Модели финансирования венчурной деятельности).

Dövlətin innovasiya siyasəti dövlətin sosial-iqtisadi siyasətinin tərkib hissəsidir, bu da innovasiya fəaliyyətinin iştirakçılarında dövlətin təsirinin əsas məqsədləri, prinsipləri, istiqamətləri və metodlarını daxil edir.

Ümumi olaraq, prinsiplər:

- prioritet innovasiya inkişafı;
- innovasiya sahəsində bazar mexanizmlərinin maksimum istifadəsi;
- innovasiya fəaliyyətinin sosial-iqtisadi prioritetlərə yönəldilməsi;
- ilk olaraq yerli elmi-texniki potensialdan istifadə;
- innovasiya fəaliyyətinin bütün subyektləri üçün bərabər stimulların yaradılması;
- yerli investisiyaların maksimal cəlb edilməsi;
- xarici investorların təşviqi.

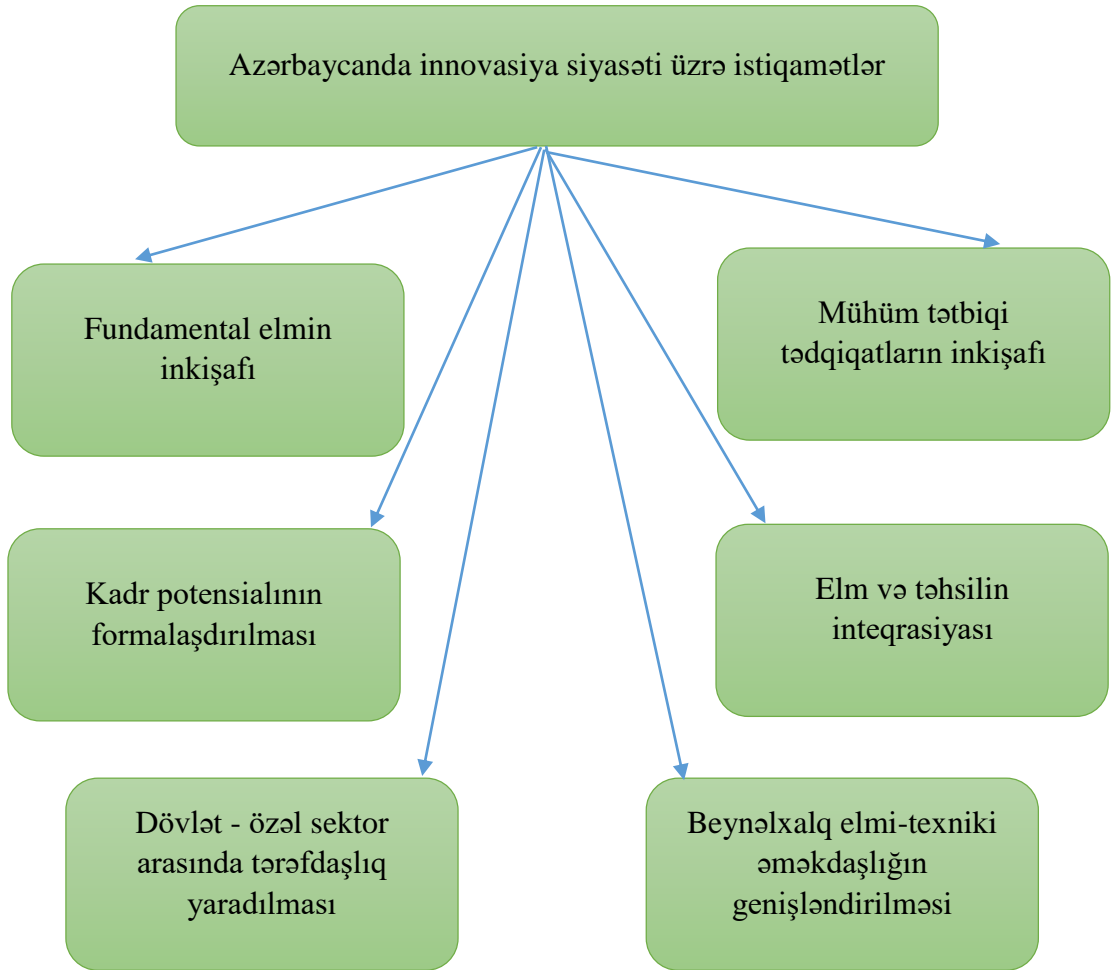
Məqsədlər:

- intellektual resurslardan istifadə etməklə respublikanın iqtisadi və sosial inkişafını təmin etmək;
- sosial-iqtisadi inkişafın ən vacib amili kimi elmi, elmi-texnoloji və innovasiya potensialının yaxşılaşdırılması;
- əhəlinin həyat keyfiyyətinin yaxşılaşdırılmasına yönəldilmiş cəmiyyətin yüksək intellektual və mədəni səviyyələrinə nail olmaq.

Azərbaycanda innovasiya fəaliyyətinə dövlət dəstəyi istiqamətləndirilmişdir:

- müasir normativ-hüquqi bazanın yaradılmasına;
- innovasiya proseslərinin maliyyələşdirilməsi sisteminin təkmilləşdirilməsinə;
- ÜDM –in elmyönümlü olmasının genişləndirilməsi;
- elmi və texnoloji məhsullar üçün inkişaf etmiş bazarın formalaşması;
- ənənəvi sahələr üzrə müəssisələrin yüksəktexnologiyalı istehsalın ixracatına yönəldilməsi;
- vençur fondların çoxaldılması.

Şəkil 15: Azərbaycanın innovasiya siyasətində əsas götürülmüş istiqamətlər



Mənbə: Гончаренко Л.П. Инновационная политика 2009.

Dünyada innovasiya siyasətinin keyfiyyəti bir çox amillərdən asılıdır:

1. Vergi sistemi. Böyük layihələrin həyata keçirilməsi pul vəsaitləri tələb edir. Dövlət isə bu vəsaitlərin bir hissəsini vergilər formasında müəssisələrin gəlirlərindən əldə edir. Əgər innovasiyalar özəl investisiyalara əsaslanırsa, elmi-texniki məhsulların buraxılmasında sahibkarların imkanlarının genişləndirilməsi məqsədilə vergi cərimələrinin minimallaşdırılması məqsədəuyğun hesab olunur.

2. Bazarın fəaliyyəti. Ölkədəki kapital bazarında vəziyyət yenilikçi təşəbbüslərin inkişafına müxtəlif təsir göstərə bilər. Ölkədə innovasiyanı stimullaşdırmanın əsas yolları aşağı faiz dərəcələrində uzunmüddətli kreditlərin verilməsi, eləcə də qiymətli kağızlardan istifadə mexanizminin yaradılmasıdır.

3. Hüquqi aspektlər. Dövlət lisenziyaların və patentlərin verilməsini tənzimləyən qanunvericilik bazasını inkişaf etdirməlidir, çünki onlar olmadan elmi

və texnoloji bazarın olması mümkün deyildir. Qanun intellektual əmək nəticələrinin bazara köçürülməsini tənzimləyir.

4. Biznes və elm əməkdaşlığı. Tərəqqinin stimullaşdırılması elmi-tədqiqat mərkəzlərinin və təcrübəli təşkilatların üstünlüyü ilə təmin olunur. Onlar ən yaxşı formada elm və sənaye arasındakı qarşılıqlı əlaqəni təmin edir.

5. Rəqabətlik. Bir məhsulun analoji məhsullarla müqayisədə rəqabətqabiliyyətliliyi bazarın istiqamətini müəyyənləşdirir.

6. İstehsalçı ölkədə iqtisadi inkişaf səviyyəsi. İstehsalın azalması yeniliklərə tələbatın azalmasına gətirib çıxarır. Dövlət gəlirlərinin azalması isə yenilikçi fəaliyyətlərə investisiyaların azalmasına səbəb olur. Öz növbəsində, elmi sektorda xərclərin azalması elmi məhsulların dövriyyədən düşməsinə səbəb olur (viafuture.ru – Факты об инновационной политике России).

Rusiyada növbəti illər ərzində innovasiya sahəsində strategiyalar əhatə edir:

- hökumət və büdcə təşkilatlarında ən son texnoloji inkişafın edilməsi;
- xarici təcrübəyə əsaslanan kadr siyasətinin modernləşdirilməsi;
- biznes innovasiyalarının inkişafı üçün stimullaşdırıcı tədbirlərdən istifadə

edilməsi;

- dünya inkişafında Rusiyanın mövqeyinin tanınması, yeniliklər qruplarının yaradılması.

Həmçinin bu cür iddialı planları həyata keçirmək üçün xüsusi taktik addımlar müəyyən edilmişdir:

1) Özəl kapitalın cəlb edilməsi və layihə-konstruktiv işlərin dövlət maliyyələşməsi;

2) Lazımi materiallar, avadanlıqlar və məlumatlarla təmin edilməsi;

3) Yüksək səviyyəli kadr hazırlığı (məktəblərdə karyera rəhbərliyi, robotlaşdırma və proqramlaşdırma dairələri və bölmələri açmaq və s.);

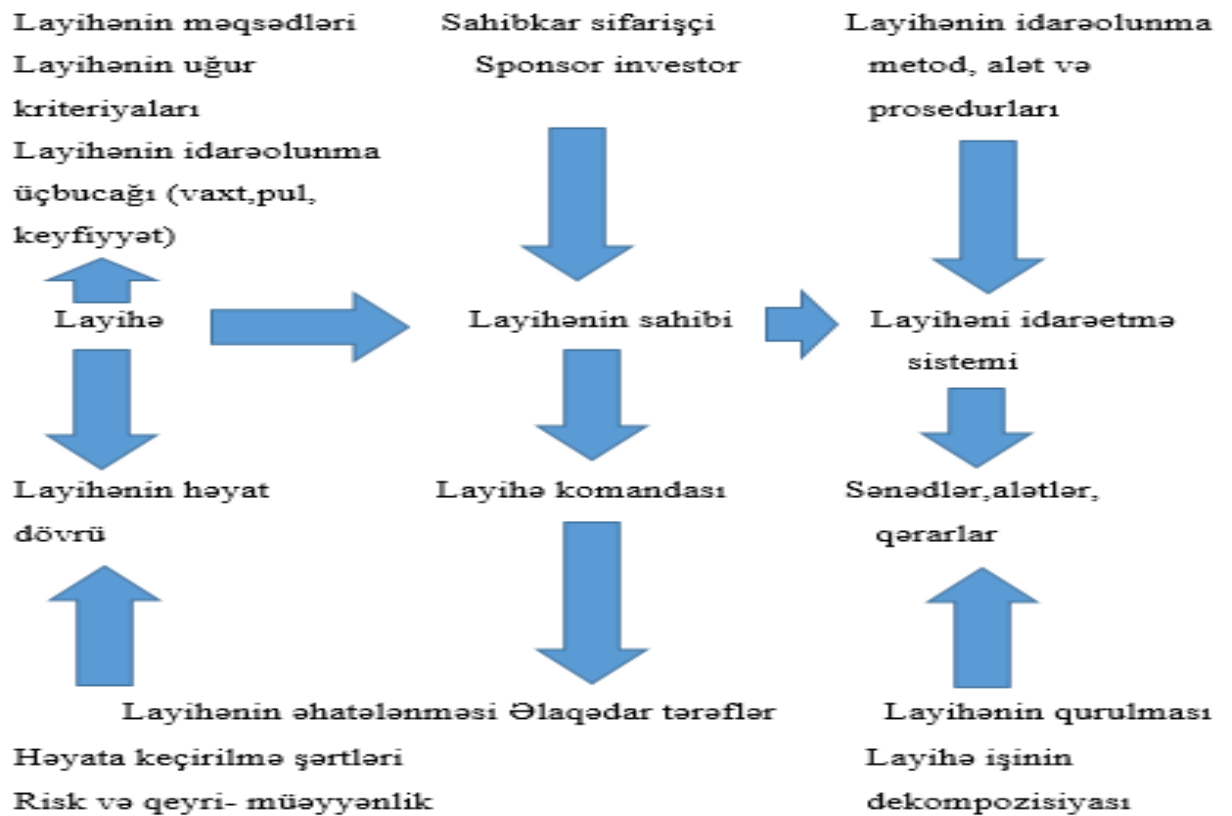
4) İnnovasiyanın inkişafı üçün ölkənin qanunvericiliyinə uyğunlaşdırılmış şəraitin yaradılması.

Hər bir innovativ layihə unikal və təkrarolunmazdır, o, icra şərtləri, məhdud sayda resursları və müəyyən məqsədlərin həllinə yönəldilməsinə görə

bir-biri ilə əlaqəli olan hadisələr kompleksidir. Dünya təcrübəsində bu layihələrin idarə edilməsinin bir çox prinsipləri var:

- məqsədə yönəlmək, müəssisənin yeniliklərə olan ehtiyacı ilə onun həyata keçirilmə imkanları arasında qarşılıqlı əlaqənin müəyyənlişməsi;
- işin tərkib hissəsinin nəzərə alınması ilə idarəetmə həlqəsinin bütövlüyü;
- qərarların qəbulunda sistemlilik;
- planın strukturunu müəyyənlişdirən, bir-birilə əlaqəli proseslərin inteqrasiyalı inkişafı;
- İşin hər bir mərhələsində resursların təmini.

Şəkil 16: Dünya təcrübəsində layihələrin idarə olunması üzrə modellər



Mənbə: viafuture.ru

İnkişaf etmiş iqtisadiyyatı olan bir çox ölkələrdə innovasiya proseslərinin tənzimlənməsi və stimullaşdırılması əsasən milli tədqiqat proqramları və hökumətin müxtəlif səviyyələrində iştirak edir. İnnovasiya prosesinin dövlət tənzimlənməsinin dərəcəsi asılı olaraq sənayeləşmiş ölkələrin elmi və texnoloji inkişafının dörd əsas modeli fərqləndirilə bilər:

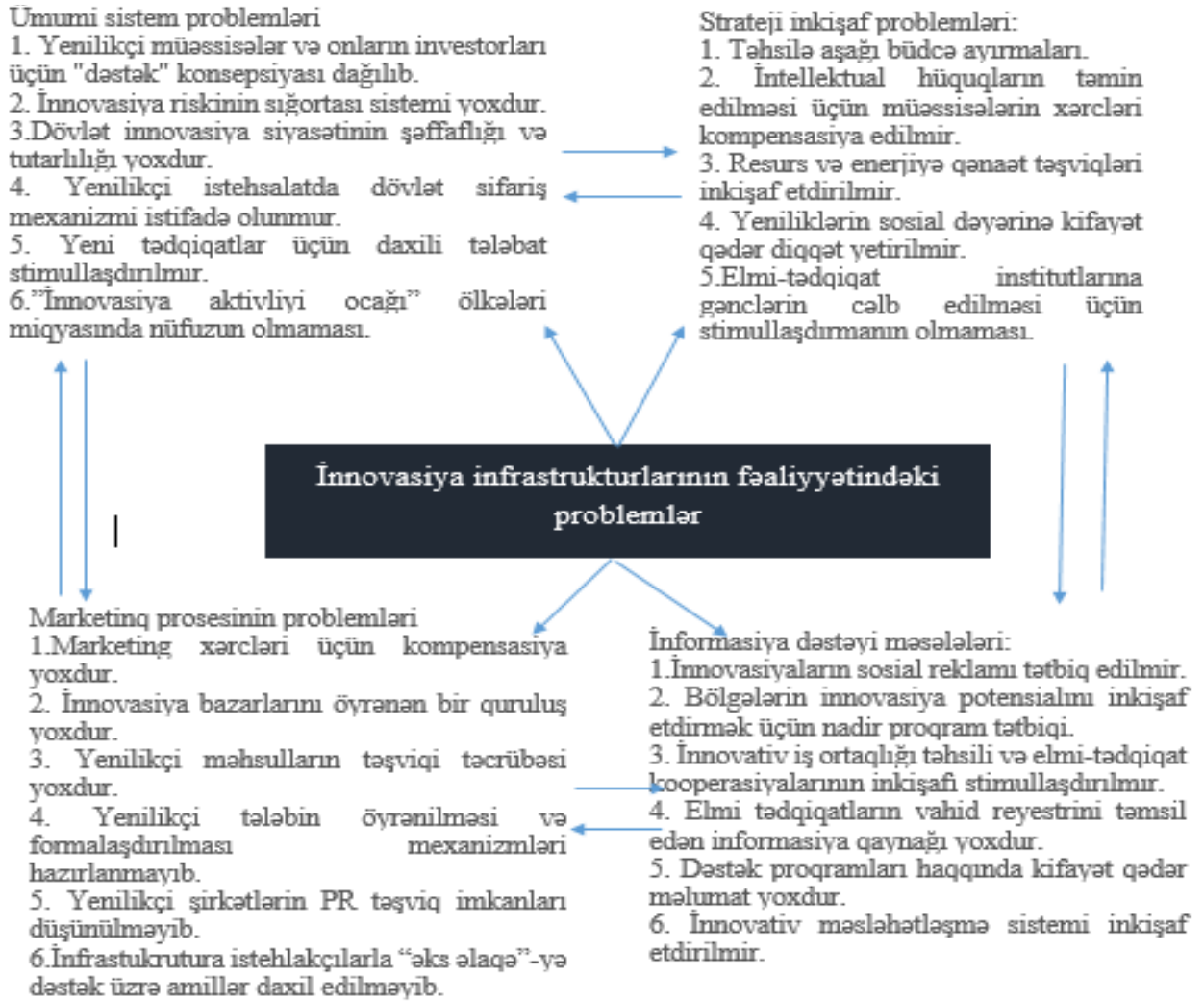
1. Böyük layihələrin həyata keçirilməsinə yönəlmiş, elmdə lider olan ölkələr. Bir qayda olaraq, elmi və texniki potensialının əhəmiyyətli bir hissəsi iqtisadiyyatın dövlət sektorunda (ABŞ, İngiltərə və Fransa) cəmlənmişdir.
2. Əlverişli innovasiya mühitinin inkişafı və iqtisadiyyatın bütün strukturlarının rasionallaşdırılmasına yönəlmiş ölkələr (Almaniya, İsveç, İsveçrə);
3. Dünyəvi elmi-texniki tərəqqiyə çatma qabiliyyətli və elmi-texniki sferada müxtəlif sektorlarda fəaliyyət göstərən ölkələr (Yaponiya və Cənubi Koreya);
4. Elmi-texniki inkişaf modeli formalaşdıran, innovasiya amilindən istifadə edərək inkişaf etmiş sənaye mühitinin yaradılmasına yönələn ölkələr.

Ümumiyyətlə, öz inkişafı ilə maraqlanan ölkələr müvafiq sosial-iqtisadi mühitin formalaşdırılması yolu ilə gedirlər və yalnız onun əsasında innovativ mühit yarada bilirlər. Birinci və ikinci model ölkələri (ABŞ, İngiltərə, Fransa, Almaniya, İsveç və İsveçrə) bir əsr ərzində sıralamada öz mövqeyini dəyişməmiş, əhalinin adambaşına düşən ÜDM səviyyəsinə görə IV (ən yüksək) kvartalda mövqe tutmuşlar. Burada bir əsr ərzində inkişaf etmiş sosial-iqtisadi mühit formalaşmışdır.

Innovasiya inkişafının üçüncü modeli (Yaponiya və Cənubi Koreya) ilə xarakterizə olunan ölkələr inkişafda sıçrayış etmiş, yüz il ərzində adambaşına düşən ÜDM göstəricilərinə görə III kvartaldan IV-ə qədər yüksəlmişdir.

Ölkə iqtisadiyyatının innovasiyalı inkişaf yoluna yönəlməsi, eləcə də yuxarıda qeyd olunmuş məsələlərin həll edilməsi milli innovasiya sisteminin bir hissəsi olmalıdır. Maliyyə mənbələrinin riskli kapital qoyuluşundan imtina etdiyi vaxtda kiçik və orta innovasiya müəssisələrinə maliyyə dəstəyi göstərməklə şirkətlərin yüksək inkişaf tempi təmin edilir və vençurlu investisiyalar elmin və texnikanın nailiyyətlərinin istifadəsi əsasında yeni istehsalların yaradılması və mövcud istehsalların modernizə edilməsi işində səmərəli işəsalma mexanizmi rolunu oynayır. Ölkədə güclü elmi-texniki potensialın mövcudluğu vençurlu sənayenin inkişafına şərait yaradır.

Şəkil 17: Dünyada bir çox ölkələrin innovasiya infrastrukturalarının fəaliyyətində



Mənbə: Райхлина Анна Владимировна, Формирование и развитие инфраструктуры инновационной деятельности, диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук Ярославль 2012 г.

Şəkil 17-dən göründüyü kimi, innovasiya infrastrukturalarının fəaliyyəti ziddiyyətli bir prosesdir. Bu onunla izah olunur ki, innovasiya müəssisələrini dəstəkləyən təşkilatlar çoxlu miqdarda problemlərlə üzləşirlər.

Ümumi formada, innovasiya infrastrukturunun (Aİ) fəaliyyətinin bütün problemləri dörd böyük qrupa bölünə bilər: ümumi sistem üzrə; strateji inkişaf problemləri, informasiya və marketing aspektləri ilə bağlı problemlər. Tədqiqatçıların fikrincə, ən çətin problemlər qrupu innovasiyalara dəstək sisteminin olmaması ilə bağlıdır. Onun elementləri parçalanmışdır və kompleks

formada deyil. Bu problemlərin həlli yenilikçi bir layihənin uğurlu olmasına təsir göstərirlər (1).

Dövlətin innovasiya siyasəti innovasiya sistemini dəstəkləyən klasterlərin yaradılmasını özündə birləşdirir. İnkişaf etmiş ölkələrdə bu siyasətin əsas istiqaməti şirkətlərin texnologiya absorpsiyası bacarıqlarını daha da yüksəltməkdir. Çünki firmaların müasir texnologiyaların tətbiqini öyrənməsi texnoloji dəyişikliklər üçün baza hesab olunur (2)

Dövlətin innovasiya siyasətində 2-ci əsas məqsəd isə innovasiyalara özəl kapitalın cəlb edilməsidir. Bütün bunlar sayəsində şirkətlər üçün daha əlverişli mühitin yaradılmasına və insanların daha yüksək təhsil keyfiyyətinə malik olmasına nail olmaq mümkündür.

3.2. Müxtəlif ölkələrdə innovativ vençur sisteminin inkişafı xüsusiyyətləri

XX əsrin 80-ci illərinin əvvəllərində bir çox inkişaf etmiş və sürətlə inkişaf edən ölkələrdə dövlətin innovasiya siyasətinin effektiv həyata keçirilməsinə ehtiyac çoxalmışdı. Post-industrial inkişafa keçid dövründə innovasiya sahəsində fəaliyyət göstərən ən dinamik vençur müəssisələri tapmağa və dəstəkləməyə xüsusi diqqət yetirilirdi. Bu baxımdan, ən çox xarakterik olan ABŞ-ın təcrübələridir. Burada dövlətin innovasiya siyasəti ən əhəmiyyətli milli elmi və texniki problemləri həll etmək üçün kiçik biznesin elmi və texnoloji potensialının genişlənməsinə şərait yaradır. Bununla bağlı olaraq qəbul edilmiş “Kiçik biznesdə innovasiyaların inkişafı haqqında” qanunun əsas istiqamətləri:

- Texnoloji innovasiyaları stimullaşdırmaq;
- Federal təkliflərin reallaşdırılması üçün kiçik müəssisələrin potensialından istifadə etmək;
- İstedadlı insanları texnoloji yeniliklərlə məşğul olmaq üçün cəlb etmək;
- Elmi-tədqiqat və təcrübi konstruktiv işlərinin nəticəsinə əsasən elmi və texnoloji nailiyyətlərin kommersiyalaşdırılmasında özəl sektora yardım;

- Xüsusi araşdırmalara olan milli ehtiyacı ödəmək üçün ABŞ firmalarının kvalifikasiyasına kiçik müəssisələrin cəlb edilməsi.

Bu qanunun bir hissəsi olaraq, dövlət büdcəsindən maliyyələşdirilən bir sıra milli proqramlar hazırlanmış, bu da innovasiyalı kiçik müəssisələrə və ixtiraçılara öz inkişaflarını geniş şəkildə həyata keçirmək imkanı vermişdir. Federal miqyasda ən təsirli tədbirlər arasında “Kiçik biznesdə innovasiya tədqiqatları” (The Small Business Innovation Research - SBIR) və “Kiçik biznes texnologiyalarının transferti” (The Small Business Technology Transfer Program - STTR) proqramlarını misal çəkmək olar.

“SBIR” proqramı böyük federal nazirliklər və milli qurumlar ilə bağlı elmi və texniki problemləri həll etmək üçün yenilikçi kiçik biznes ideyalarını cəlb etməyə xidmət edir. Bunlar arasında: ABŞ kiçik biznes idarəsi (bundan sonra AMB); Kənd Təsərrüfatı Nazirliyi; Ticarət Nazirliyi; Müdafiə Nazirliyi; Təhsil Nazirliyi və s. misal göstərmək olar. Bu təşkilatların hər biri kiçik müəssisələrə öz elmi-tədqiqat və təcrübi-konstruktiv işlərini həyata keçirmək üçün 100 milyon dollara qədər maddi yardım verə bilərlər. SBIR üzvü olan bu təşkilatlar maliyyə dəstəyinin ölçüsünü və növlərini müəyyənləşdirir və tematik elmi-tədqiqat və təcrübi-konstruktiv planlarını hazırlayır, biznes təkliflərinin perspektivlərini qiymətləndirir və subsidiyalar, qrantlar və ya müqavilələrin bölüşdürülməsi üçün müsabiqələr keçirir.

“SBIR” milli əhəmiyyətli elmi və texniki problemlərin tədqiqi və inkişafı ilə əlaqəli və əhəmiyyətli kommersiya potensialına malik olan kiçik müəssisələrin innovativ fəaliyyətlərinin maliyyələşdirilməsi üçün rəqabət proqramıdır. “SBIR” tematikasına uyğun işlərin həyata keçirilmə prosesi və maliyyə dəstəyi məbləği yenilikçi təklifin originallığına, onun sənaye qiymətinə və kommersiya perspektivlərinə əsaslanır. “SBIR” proqramına iştirak etmək üçün müraciət edən kiçik sahibkarlar tədqiqatçıların və analitiklərin xüsusiyyətləri baxımından yüksək tələblərə cavab verməlidirlər.

“SBIR” proqramı çərçivəsində yenilikçi layihələrin həyata keçirilməsində iştirak etmək üçün vençur müəssisələr aşağıdakı ciddi meyarlara cavab verməlidir:

Şirkət özəl, kommersiya xarakterli olmalı, ABŞ vətəndaşı tərəfindən idarə edilməli və idarə edilməsində müstəqil olmalıdır;

Şirkət gəlirlə işləməlidir;

Müəssisədə professional tədqiqatçılar işləməlidirlər;

İşçilərin sayı 500 nəfərdən çox olmamalıdır.

“SBIR” proqramına qoşulmaq istəyən müəssisələr üçün rəqabətədavamlı elmi-tədqiqat və təcrübi konstruktiv layihələri üzrə yenilikçi biznes planının hazırlanması təklif olunur. Bu planda aşağıdakı hissələrin olması vacib hesab olunur:

- müəssisənin əhatə dairəsinin qısa təsviri və onun inkişafının strateji məqsədləri;

- şirkətin bazara təqdim etmək niyyətində olduğu xüsusi məhsulların, xidmətlərin və proseslərin təsviri;

- şirkətin fəaliyyət göstərdiyi bazarın təsviri və rəqabət qabiliyyətinin genişləndirilməsi planı;

- əsas rəqiblərin təsviri və digər rəqiblər üzərində müəssisənin üstünlüklərinin açıqlanması;

- müəssisənin sahibləri və əsas göstəriciləri haqqında bioqrafik informasiya;

- əlavə investisiyaların axtarışı və onların dəyərinin hesablanması;

- son bir neçə il ərzində məlumatlar əsasında və növbəti 3-7 il üçün proqnozlar daxil olmaqla, şirkətin maliyyə vəziyyəti.

ABŞ bazarı yüksək inkişaf etmiş vençur maliyyələşdirmə infrastrukturu ilə təmsil olunur və dünyanın ən böyük vençur kapitalı bazarıdır.

2002-ci ildən etibarən vençur investisiyalarının həcmində nəzərəcarpacaq dərəcədə artım tendensiyası olmuşdur. 2007-2008-ci illərdə isə ABŞ-da vençur kapital qoyuluşu rekord həcmi ildə 30 milyard dollara çatdı. Ancaq global maliyyə böhranı şəraitində, 2009-cu ildə investisiya axını 20,23 milyard dollar səviyyəsində reallaşdı.

2010-cu ildən etibarən isə vençur kapitalı sferasında dirçəlmə baş verdi. Eyni zamanda, investisiyaların azalması çox sayda vençur fondların vençur platformasından çıxması ilə müşayiət olundu.

2007-ci ildə 237 fond, 2009-cu ildə isə yalnız 161, 2013-cü ilin əvvəlində vəziyyət bir qədər yaxşılaşaraq 179 oldu.

Cədvəl 3.1-də 2008-2012-ci illərdə ABŞ-da kapital bazarının dinamikası göstərilmişdir. 2012-ci ildə kiçik bir azalma maliyyə böhranının qalıq təsirləri ilə bağlı ola bilər (en.ppt-online.org – Венчурный капитал).

Cədvəl 7: ABŞ-ın vençur kapitalı bazarının dinamikası 2008 – 2012-ci illər

Göstərici \ il	2008	2009	2010	2011	2012
Vençur kapital qoyuluşunun həcmi, mlrd dollar	29,95	20,23	23,31	29,55	26,87
Sazişlərin sayı, ədəd	4168	3138	3625	3964	3770

Mənbə: studbooks.net – Исследование зарубежного опыта развития венчурной индустрии

Maliyyələşdirmənin vençur forması perspektivə zəmanət olmayan zamanda və risklər çox olanda elmi tədqiqatların nəticələrinin kommersiyalaşdırılmasında və yeni texnoloji biznesin (start up) yaradılmasında vacib hesab olunur.

Bir qayda olaraq riskli (vençurlu) şirkəti yaradanlar şirkətlərin ilkin inkişaf mərhələsində idarə edilməsi sahəsində çalışmış təcrübəli menecerlərdən, hüquqşünaslardan, alimlərdən və praktiki fəaliyyətlə məşğul olmuş mütəxəssislərdən ibarət komanda yığıy və 3-5 il ərzində şirkətin yaradılması, texnologiyanın işlənməsinin başa çatdırılması və birjaya çıxmaq üçün tələb olunan maliyyə vəsaitini qazanmaq üçün vençur fondlarına üz tuturlar. İdarəedici şirkət vençur kapitalının idarə edilməsi üçün məsuliyyət daşıyan və ya vençur fondlarına investisiya obyektlərinin seçilməsində və qiymətləndirilməsində, memorandumlarının qurulmasında, kapital qoyulan müəssisələrlə sazişlərin

bağlanmasında, onların fəaliyyətinə nəzarətdə və onlarla birgə işdən “çıxmaqla” məsləhətlər verən hüquqi şəxs hesab olunur.

Çox zaman investorlar vençur şirkətləri müvəffəqiyyət qazandıqdan və onların səhmləri fond birjalarında kotirovkalarda mövcud olandan sonra əldə etdikləri səhmlərin satışından gəlir əldə etməyi planlaşdırırlar.

Əgər vençur müəssisələri ilk olaraq yeni məhsulu bazara çıxararaq öz kapitalarını artırıb məşhurlaşarlarsa, keçmiş investorlar, bir qayda olaraq, səhmləri sataraq biznesdən çıxır və yeni riskli biznesə gəlirlər.

Son zamanlar Çin şirkətləri vençur investisiyalarının əsas “maqnit”-ə çevrilmişdir: təkcə 2016-cı ilin sonuncu rübündə təxminən 14 milyard dollar investisiya cəlb ediblər. “MoneyTree Report Q4 2017 “ hesabatında 2017-ci ilin məlumatlarına görə, bağlanan müqavilələrin ümumi həcmi 2016-ci il ilə müqayisədə təxminən 40% artaraq 17,6 mlrd. dollara çatmış və əməliyyatların ümumi sayı (2500-dən az) 16% artmışdır.

Bu il Azərbaycanda vençur fondların yaradılması ilə bağlı qanun hazırlanır. Bu barədə məlumatı Nəqliyyat Rabitə və Yüksək Texnologiyalar Nazirliyinin Yüksək Texnologiyalar Parkının rəhbəri Tural Kərimli verib. Onun verdiyi müsahibədə qeyd olunmuşdur: “Verilmiş qərarlar ölkədə startapların maliyyələşdirilməsinə və vençur investisiyalarının inkişafına təkan verəcəkdir. Hal-hazırda bir neçə xarici investisiya qurumu var ki, onlar Azərbaycanda birgə investisiya fondları yaratmaqda maraqlıdırlar və biz onlarla danışıqlar aparırıq”.

Aparılan islahatların nəticəsi olaraq, son illərdə Azərbaycanın yüksək inkişaf etmiş azad ölkə kimi varlığı ilə dünya miqyasında nüfuzu artmışdır. Müasir dövr standartlarına uyğun olaraq, ölkə iqtisadiyyatının inkişaf əhatəsi getdikcə genişlənir. Hər zaman qeyd edildiyi kimi, hətta inkişaf etmiş ölkələrdə belə inkişaf problemləri mövcud olur. Azərbaycanda da bu cür problemlərin olması gözlənilən haldır. Bura xüsusilə sənaye sahəsi üzrə, regionlararası böyük fərqlərin yaranmasından əmələ gələn mənfi fəsadları aid etmək olar.

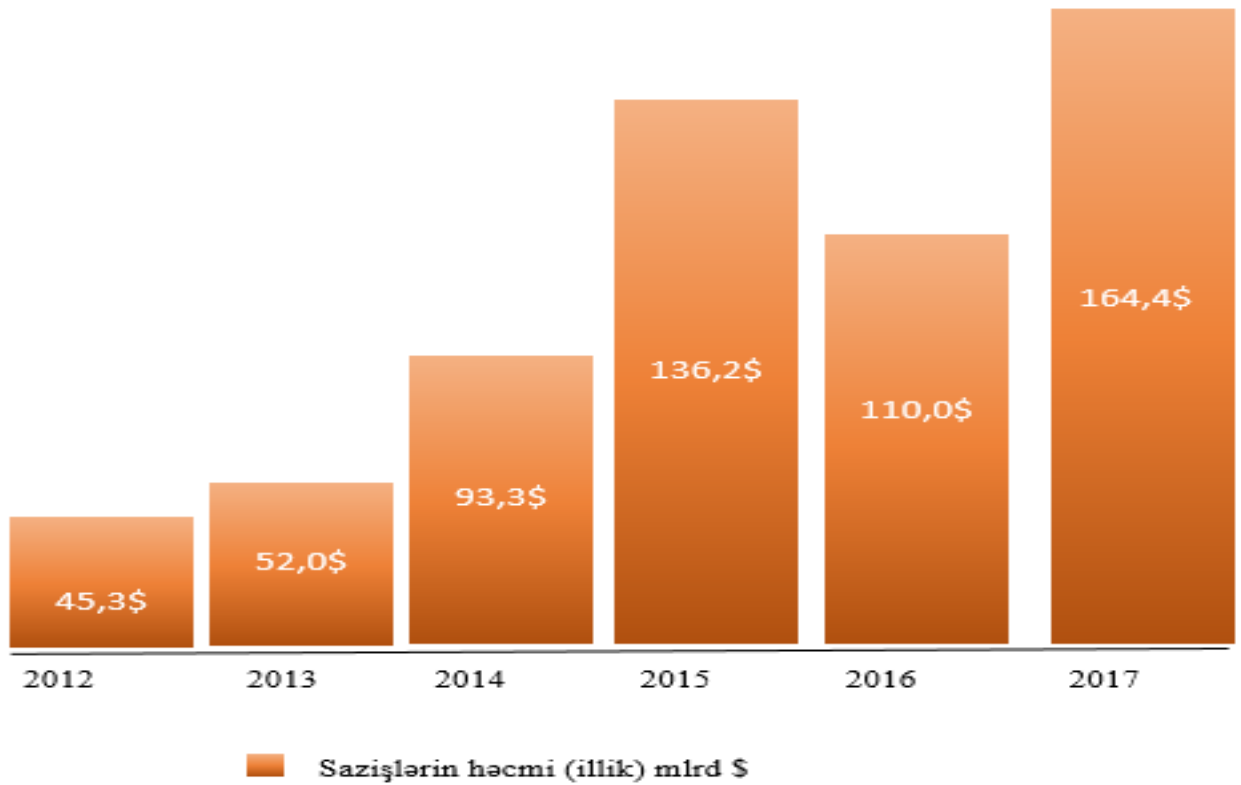
Şəkil 18: Aİ ölkələrində vençur sənayesi üzrə kapital mənbələrinin xüsusi çəkisi,%

İnvestorun növü	Avropa	Avstriya	Dani marka	İngiltərə	Çexiya	Macarıstan	Polşa
Korporativ	10,9	4,4	8,7	8,0	8,0	0,0	0,8
Özəl	7,4	10,1	10,6	6,3	26,9	0,0	0,7
Hökumət	5,6	15,9	16,4	3,7	0,0	0,0	8,6
Banklar	21,7	48,0	29,0	9,6	63,2	93,4	32,6
Pensiya fondları	24,2	8,8	5,8	40,1	0,0	0,0	25,7
Sığorta şirkətləri	12,9	12,7	16,4	14,7	0,0	0,0	23,1
Fondların fondu	11,4	0,0	7,2	13,6	0,0	5,1	7,7
Akademik institutlar	0,4	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0
Pul bazarı	1,3	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Digərləri	4,2	0,0	5,9	3,0	1,8	1,6	0,8

Mənbə: Микушева Т.Ю. Зарубежный опыт государственного регулирования инновационной деятельности

Şəkil 17-dən göründüyü kimi, kapital mənbələri ölkələr üzrə olduqca fərqlidir. Belə ki, Macarıstanda bankların kapital qoyuluşunda 93,4% payı olduğu halda, Avstriya, Danimarka, Çexiya, Polşa üzrə müvafiq olaraq, 48%, 29%, 63,2%, 32,6% təşkil edir. Eləcə də, Çexiya və Macarıstanda dövlətin bu sektorda az faizli olmasına baxmayaraq, bu göstərici digər ölkələrdə 16%-ə qədər yüksəlir. Bunlarla yanaşı, akademik institutların kapital qoyuluşunda az faizli olması da nəzərəçarpaq dərəcədə olduğu görünür.

Şəkil 19: Qlobal vençur bazarının dinamikası (bağlanmış sazişlərin ümumi həcmi



Mənbə: PwC \ CB Insights Moneytree Report Q4 2017.

Son illərdə qlobal vençur bazarında sürətli inkişaf gedir. Belə ki, Şəkil 18-dən görüldüyü kimi, 2017-ci il üzrə dinamika göstəricisi 164,4\$ olaraq, rekord həddə çatmışdır. “PwC / CB Insights”-in analitikləri hesab edir ki, 2017-ci ildə vençur kapitalı 164,4 milyard dollar təşkil edən 11,000-dən çox əməliyyat həyata keçirmişdir. “KPMG Enterprise”-in tədqiqatçıları isə bu göstəricini bir qədər az - 155 milyard \$ hesab etsələr də, onlar da bu göstəricini qlobal vençur bazarında rekord nəticə kimi tanıyırlar. Bu göstəricilərdə həmçinin 2018-ci il üzrə bağlanmış müqavilələrin ümumi həcmi 207 milyard \$ olaraq qeyd olunmuşdur. (8).

Vençur bazarının Asiya segmenti son illərdə ən təsirli böyümə dinamikasını nümayiş etdirir: “PwC / CB Insights” tədqiqatçılarının hesablamalarına görə, ümumi həcmi 117,8% artaraq 70,8 milyard dollara (2016-cı ildə 32,7 milyard) çatmış, bağlanan sazişlərin sayı isə il ərzində 46% artmışdır. Həmçinin, “PwC / CB Insights” hesabatlarında Asiyanın qlobal vençur bazarında payı 43%-dən çox göstərilir.

Çində vençur bazarının fərqli xüsusiyyəti onun strukturudur. Digər ölkələrdən fərqli olaraq, buradaki əsas rolü fondlar deyil, bazarda ən aktiv investorların siyahısında birinci, dördüncü və səkkizinci yeri tutan Tencent, Alibaba və Baidu kimi ən böyük texnologiya şirkətləri tərəfindən həyata keçirilir.

2018-ci ildə Çində 2023-cü ilədək Pekinin qərbindəki Mentugu rayonunda, süni intellekt texnologiyalarının hazırlanmasında ixtisaslaşan, 55 hektarlıq texnologiya parkının yaradılması barədə məlumatlar ortaya çıxdı. Bu layihəyə qoyulan investisiyaların dəyəri 13,8 milyard yuan (2,1 milyard dollar), işçi şirkətlərinin sayı isə 400 ədəddir. Bu şirkətlər 50 milyard yuan (7,7 milyard dollar) dəyərində məhsullar istehsal edəcəkdir. Texnoparkın işlənilib hazırlanmasını “Zhongguancun Development Group” yerinə yetirəcəkdir. Eləcə də, layihədə yerli və xarici investorların cəlb edilməsi, xarici ölkələrin tədqiqat institutlarının da iştirakı nəzərdə tutulur. Şirkətin məqsədləri üzrə süni intellekt layihəsinin həyata keçirilməsinə əlavə olaraq, ultra sürətli “Big Data” ötürülməsi və biometrik identifikasiyanın inkişaf etdirilməsi də əsas istiqamətlərdən hesab olunur. (9).

Qeyd etmək lazımdır ki, müstəqilliyin bütün inkişaf periodunda regionlarda məhsuldar qüvvələrin təkmilləşməsi məqsədilə bir çox islahatlar aparılmış, Cənab İ.Əliyevin təşəbbüsü ilə dövlət proqramları həyata keçirilmişdir. Bütün bunlar nəticəsində iqtisadiyyatın müxtəlif sektorları inkişaf etmiş, 2012-ci ilin göstəricilərinə əsasən, regionların, ölkə üzrə ümumi məhsul həcmiminin 26%-ə qədərini verməsinə səbəb olmuşdur.

Dövlətin iqtisadi siyasətinin nümunəsi olan 2004-2013-cü illəri əhatə edən dövlət proqramında qəbul olunan qərarların nəticəsində yaranmış əlverişli biznes mühiti, Azərbaycanda vençur sistemlərinin inkişafına təkan vermiş, Dövlət İnvestisiya Şirkəti, Səhmdarlar Cəmiyyəti, Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun yaranmış mühitdən istifadə edərək ölkənin iqtisadi inkişaf səviyyəsini yüksəltməsinə şərait yaratmışdır. (10)

Son dövrlərdə ölkəyə qoyulan investisiyaların miqdarındakı artımı da mühüm cəhətlərdən biridir. Modernizasiya məqsədilə kapital qoyuluşu hesabına reallaşdırılan projətlərin əsas inkişaf istiqaməti kimi əhalinin rifahının

yüksəldilməsi, yaşayış şəraitinin yaxşılaşdırılması, eləcə də iqtisadiyyatın davamlı inkişafı nəzərdə tutulur. (11). (Əhmədov Ə.M., 2017, səh15)

Həyata keçiriləcək innovasiya siyasəti tədbirləri ölkədəki normativ hüquqi aktlarda ediləcək lazımi dəyişikliklərlə birgə “innovasiya ekosistemi” formalaşdırmağa töhfə verə bilər. İnnovativ fərdin formalaşmasında təhsil sisteminin vacibliyi, yenilikçi şirkətin formalaşmasında rəqabət mühitinin önəmi əsas plana çıxır. Bu vaxt Azərbaycan kimi keçid ölkələrində prioritet sektorlar tərkibində İKT, enerji, tibb kimi sahələr önəmli yer tutur. Bu sektorlarda fəaliyyətdə olan şirkətlərin innovativ tədqiqat və işləmə layihələrinə yardım verilməsi atılacaq növbəti addım ola bilər.

Bütün qeyd edilənlərin hesabına Azərbaycanın dünya top-reyting sıralamasında “A” zonasına, ən yüksək investisiya-kredit zonasına yaxınlaşması sürətlənir. Respublikamızda tətbiq edilən bir çox qaydalar: ticarət qaydalarının sadələşdirilməsi, biznes mühitinin yaxşılaşdırılması, idxal-ixrac əməliyyatlarının sadələşdirilməsi, investor hüquqlarının qorunması – hamısı Azərbaycanın yaxın zamanda dünya reytingində “A” zonasına çatmasına imkan verəcəkdir.

NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Vençur biznesi yeni məhsulların tədqiqi, işlənilib hazırlanması və istehsalında ixtisaslaşan kiçik firmalar tərəfindən yaradılması ilə xarakterizə olunur. Elmi-texnoloji tərəqqinin müasir dövrdə kiçik biznesin tədqiqatı və inkişafında əhəmiyyəti olduqca böyükdür.

Vençur müəssisələri milli innovasiya sisteminin mühüm elementlərindəndir, çünki onlar elm və texnologiya məkanı arasında əlaqə yaradırlar. Kiçik müəssisələr ideyaların yeni bir məhsula çevrilməsi məqsədilə yeni məhsul və texnologiyaların yaradılması üzrə risk daşıyırlar. Nəticədə, kiçik biznes fəaliyyəti riskli xüsusiyyətlərə malikdir, onların sayı daim dəyişir, bir çox firma yox olur, amma yeniləri yaranır.

Kiçik müəssisələrin fəaliyyətinin təhlilinə və ümumiləşdirilməsinə əsasən, Azərbaycanda vençur fəaliyyətinin inkişafının bir sıra amillərlə məhdudlaşdığını bildirmək lazımdır:

- Əsasən yeni inkişafın, yüksək texniki və iqtisadi səviyyədə yeniliklərin həyata keçirilməsində müəssisələrin əksəriyyətinin iqtisadi maraqları yoxdur. Bunun nəticəsi kimi yeniliklərə tələbat azdır;

- Riskli innovasiya layihələri və onun – vençur fondlar, innovasiya bankları, fond birjalrı kimi subyektlərinin maliyyələşdirmə sisteminin qeyri-təkmil olması. Bu problem inflyasiya, kreditlər üzrə yüksək faiz dərəcələri, investisiya böhranı ilə xarakterizə olunan ölkə iqtisadiyyatının ümumi vəziyyəti ilə daha da dərinləşir;

- Maddi-texniki təminatla bağlı çətinliklər. İstehsal sahələri, maşın və avadanlıqlar, xammal və materiallar əldə edərkən böyük səylər, əlaqələr və riskli tədbirlər tələb edilir;

- Daxili elmi-texniki məhsullar bazarında zəif rəqabət.

Müəssisə biznesinin inkişafına əsas təsir dövlət tərəfindən təmin edilir, çünki innovasiya fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsinin əsas mənbəyi büdcədən ayrılan dövlət vəsaitidir.

Bu gün Azərbaycan iqtisadiyyatının spesifikliyi, az inkişaf etmiş infrastruktur sayəsində vençur müəssisələrin sayının az olması ilə bağlıdır.

Vençur biznesinə dəstək infrastrukturlarının formalaşdırılması üçün aşağıdakı strukturları yaratmaq lazımdır:

- kiçik biznes informasiya mərkəzləri;
- vençur müəssisələrə dəstək üzrə regional agentliklər;
- biznes-innovasiya mərkəzləri şəbəkəsi, texnologiya parkları və biznes inkubatorları;
- territorial-istehsal zonaları şəbəkəsi;
- texnologiya qiymətləndirmə mərkəzləri;
- vençur maliyyələşdirmə üzrə sığorta fondları;
- regional innovasiya inkişafı fondları;
- vençur fondları şəbəkəsi, elmi-texniki sahədə kiçik müəssisələrin inkişafına yardım məqsədilə fondlar və texnoloji inkişaf üçün fondlar;
- texniki ideyalar bankı.

Bu təlimatların həyata keçirilməsi Azərbaycan Respublikasının icra və qanunvericilik qurumlarının, habelə iqtisadi birliklərin cəlb edilməsini tələb edir. Beləliklə, innovasiya infrastrukturunun inkişafı ölkə iqtisadiyyatının beynəlxalq arenada rəqabətqabiliyyətliliyinin yüksəldilməsinə və dünya təsərrüfat sistemində çevik inteqrasiyasına nail olmaqla, ölkədə dinamik sosial-iqtisadi inkişafın davamlılığını təmin edilməsinə şərait yaradacaqdır.

Dissertasiya mövzusu üzrə aşağıdakı təklifləri vermək olar:

1. Vençur innovasiya fəaliyyətini tənzimləyən qanunvericilik və normativ aktların hazırlanmasına müasir standartlara müvafiq olaraq yeniliklər əlavə olunması;
2. Vençur innovasiya fəaliyyətinə maliyyə dəstəyi mexanizmlərinin işlənilib hazırlanması;
3. İnnovasiya fəaliyyəti infrastrukturunun yaradılması (informasiya təminatı, kommunikasiya, maliyyə, iqtisadi və hüquqi konsaltinq xidməti

sistemləri, marketing və reklam sahəsində məsləhətçilik mexanizmlərinin işlənilib hazırlanması);

4. Standartlaşdırma məsələlərinin həlli və məhsulun keyfiyyətinin idarə edilməsi üzrə qərarların qəbul edilməsi;

5. Beynəlxalq elmi-texniki əməkdaşlığın inkişaf etdirilməsi;

6. Elmi-tədqiqat işlərinin həyata keçirilməsi üzrə xüsusi kadrların hazırlanması, bu məsələlərin həlli üzrə ayrıca qurumların yaradılması;

7. Dövlət və özəl sektor arasında tərəfdaşlıq yaradılması yönündə islahatların aparılması ilə vençur biznesinə dəstəyin genişləndirilməsi.

İSTİFADƏ OLUNMUŞ ƏDƏBİYYAT

Azərbaycan dilində

1. Abasova S.H. Texnologiyalar və yeniliklərin idarə edilməsi. Bakı 2008.
2. Azərbaycan Respublikası “İnvestisiya fəaliyyəti haqqında” Qanun
3. Azərbaycan Respublikası “Xarici investisiyaların qorunması haqqında” Qanun
4. Əhmədov M.A., Hüseyn A.C. Dövlətin iqtisadi siyasəti. Bakı-2011.
5. Əhmədov M.A., Hüseyn A.C. İqtisadiyyatın dövlət tənzimlənməsinin əsasları. Bakı-2011
6. Hüseynov T. Azərbaycanda bazar sisteminin iqtisadi problemləri. Bakı-2004
7. Qasımov F.H., Həsənova P.Ə. Azərbaycanda təbii inhisarçılıq sferasında innovasiya fəaliyyəti. Bakı - Elm 2010, 300 s.
8. Qasımov F.H., Nəcəfov Z.M. İnnovasiyalar: yaranması, yayılması və inkişaf perspektivləri. Bakı - Elm 2009, 416 s.
9. Muradov A.N. Elmi-texniki potensial: əsas inkişaf meylləri və problemləri. Bakı – 2005, 324 s.

Xarici dildə

10. Алипов С, Самохин В. Зарубежный венчурный капитал в России // Рынок Ценных Бумаг. 1999.
11. Алипов С. Венчурный бизнес в США.// Рынок ценных бумаг. 1999.
12. Ансофф И. Стратегическое управление.: Пер. с англ. М.: Экономика 1989.
13. Артеменков И., Гуров А. Оценка бизнеса: Определение текущих и будущих выгод от владения бизнесом // Страховое дело. 1998.
14. Атоян В.Р., Королев А.В., Тюрина В.Ю. Подход к моделям инновационных структур, предполагающих участие создателей инноваций во владении и управлении акционированными предприятиями // Инновации.
15. Балабан А.М. Венчурное финансирование инновационных проектов: Сб. ст., 1999 г.

16. Баумгартнер В.Ф., Ланцов В. А., Песоцкая Е.В. Элементы инновационного управления инвестиционной деятельностью. — СПб.: Изд-во «ЛитерПлюс», 1998.
17. Богатин Ю.В., Швандар В.А. Оценка эффективности бизнеса и инвестиций: Учеб. пособие для вузов. М.: Финансы, ЮНИТИ - ДАНА, 1999.
18. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 1997.
19. Бригхэм Ю. Энциклопедия финансового менеджмента. Сокр. пер. с англ./ Ред. кол.: А.М. Емельянов, В.В. Воронов, В.И. Кушлин и др. 5-е изд. -М.: РАРС; ОАО «Изд-во «Экономика», 1998.
20. Булычева Г.В., Демшин В.В. Практические аспекты применения доходного подхода к оценке российских предприятий: Учебное пособие. М.: Финансовая академия, 1999.
21. Буянов В.П. Управление рисками (рискология)/ Буянов В.П., Кирсанов К.А., Михайлов Л.А. М.: Экзамен, 2002.
22. Валдайцев СВ. Оценка бизнеса и инновации. М.: Филинь, 1997.
23. Валдайцев СВ. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов.- М.: ЮНИТИ ДАНА, 2001.
24. Валдайцев СВ. Управление инвестиционными рисками: Учебн. пособие - СПб.: Изд-во СПбГУ, 1999.
25. Венчурное инвестирование в России: материалы к обсуждению. СПб.: РАВИ, 2001.
26. Венчурное финансирование: теория и практика. //Под ред. Н.М. Фонштейна и А.М. Балабана. М.: АНХ, Центр коммерциализации технологий, 1998.
27. Венчурный капитал в странах СНГ / Пер. с англ. И. Богданова. М.1998.
28. Галицкий А. Российский венчурный бизнес. // Рынок ценных бумаг.1999.
29. Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятия: теория и практика: Учеб. пособие/Высш. шк. приватизации и предпринимательства, Каф. оценки собственности. -М: ИНФРА-М, 1997.
30. Гунин В.Н. и др. Управление инновациями М., ИНФРА-М, 2000 г.

İnternet resursları

1. <http://economy-lib.com/napravleniya-razvitiya-venchurnogo-predprinimatelstva-v-rossiyskoy-ekonomike>
2. <http://unec.edu.az/application/uploads/2016/07/innovasiya-2-1.pdf>
3. <http://unec.edu.az/application/uploads/2018/11/X-lilov-Emin.pdf>
4. <http://www.innovbusiness.ru/content/doc-252.html>
5. <http://europa.eu.int/comm/enterprise/networks/eic/eic.html>
6. <http://www.youthinc.az/az>

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1: Vençur innovasiya fəaliyyəti göstərən təşkilatların müqayisəli xarakteristikası.....	13
Cədvəl 2: Vençur kapitalının faktor-funksional mənsubiyyəti və investisiya prosesinin mərhələləri üzrə risklərin təsnifatı.....	14
Cədvəl 3: Yeniliklərin məqsədi və növləri.....	27
Cədvəl 4: Şirkətin həyat dövrünün müxtəlif fazalarında dəyər faktorları.....	43
Cədvəl 5: “Due diligence”.....	48
Cədvəl 6: Məqsədli gəlirlilik norması.....	55
Cədvəl 7: ABŞ-ın vençur kapitalı bazarının dinamikası 2008 – 2012-ci illər.....	69

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1: Üstünlüklərinə görə vençur investorlarının növləri.....	15
Şəkil 2: Şirkətin inkişaf mərhələləri.....	17
Şəkil 3: İnnovasiya fəaliyyətinə dövlət dəstəyinin formaları.....	24
Şəkil 4: Ölkənin sosial-iqtisadi inkişafında innovasiyaların rolu.....	28
Şəkil 5: Biznes-mələklərin üstünlük və çatışmazlıqları.....	33
Şəkil 6: Amerikada mələk investorların yatırım etdiyi sahələr.....	34
Şəkil 7: Şəriklər – şirkət və vençur fondları arasındakı qarşılıqlı əlaqə.....	37
Şəkil 8: Vençur fondların daxili gəlirlilik norması əyrisi.....	40
Şəkil 9: Şirkətin maliyyə balansı.....	41
Şəkil 10: Vençur investorunun portfelinin idarə olunma prosesi.....	44
Şəkil 11: DSF metodu ilə qiymətləndirmənin əsas mərhələləri.....	51
Şəkil 12: Vençur maliyyələşməsi əldə etmiş şirkətin həyat dövrünün mərhələləri.....	53
Şəkil 13: İnkişaf tempi və investisiya gəliri arasında uyğunluq.....	55
Şəkil 14: Vençur investor tərəfindən şirkətin qiymətləndirilməsi üçün multiplikator klasifikasiyası.....	57
Şəkil 15: Azərbaycanın innovasiya siyasətində əsas götürülmüş istiqamətlər.....	61
Şəkil 16: Dünya təcrübəsində layihələrin idarə olunması üzrə modellər.....	63
Şəkil 17: Dünyada bir çox ölkələrin innovasiya infrastrukturalarının fəaliyyətində.....	65
Şəkil 18: Aİ ölkələrində vençur sənayesi üzrə kapital mənbələrinin xüsusi çəkisi,%.....	71
Şəkil 19: Qlobal vençur bazarının dinamikası (bağlanmış sazişlərin ümumi həcmi.....	72