

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**“2008-ci il global maliyyə böhranından sonra Azərbaycanda birbaşa xarici investisiyaların sektoral analizi ” mövzusunda**

**MAGİSTR DISSERTASIYASI**

**Qasımova Aygün Rüşət**

**BAKİ – 2019-cu il**

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

**BMDM-in direktoru**  
**Dos. Fariz S.Əhmədov**

“ \_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 20\_\_-ci il

**“2008-ci il global maliyyə böhranından sonra Azərbaycanda birbaşa xarici investisiyaların sektoral analizi”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASIYASI**

**İxtisasın şifri və adı: 060403 Maliyyə**

**İxtisaslaşma: Bank işi**

**Qrup: 600**

**Magistrant: Qasımova Aygün**  
**Rüfət**

**Elmi rəhbər: i.ü.f.d., Səfərli Elmir Novruz**

**Proqram rəhbəri: i.e.n.,dos. Seyfullayev**  
**İlqar Zülfüqar**

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

**BAKI – 2019-cu il**

## Summary

**Relevance of research:** If we look at scientific works and published articles and economic statistics of the Republic of Azerbaijan, it has been observed that foreign direct investment has a great importance in the diversification of the economy of the country such as Azerbaijan, which is heavily depend on the natural resources.

**Purpose and Objectives of the Research:** The main objective of this study is to make sectoral analysis of foreign direct investments in Azerbaijan after 2008 global financial crisis. One of the goals of this study is to identify the key obstacles that exist in investment and offer solutions to these problems.

**Research Methods:** The research tool which is used to achieve this goal was qualitative and quantitative methods. Moreover, the statistical method used primarily used in the study is descriptive statistical and comparative analysis.

**Information Base of Study:** The statistical indicators that are needed to carry out sectoral analysis have been obtained from the Azerbaijan Statistical Committee and World Bank databases.

**Limitations of Research:** The main problem observed in the research is that there is insufficient statistical data in sectoral analysis and limited number of scientific and practical works in this field in Azerbaijan.

**Results of Research:** The result of the research shows that although there are significant amount of foreign direct investment in the oil sector of Azerbaijan, investment in the non-oil sector is not on desired level.

**Scientific-Practical Significance of the Results:** The ways to improve the foreign investment environment in Azerbaijan have been proposed based on the result of study. The research will be a source of information for future investigations in this area.

**Key Words:** Foreign Direct Investment, Economic Growth, Sectoral Analysis, Financial Crisis.

## İxtisarlər və işarələr

ADR	Azərbaycan Demokratik Respublikası
	Azərbaycan Dövlət Neft Fondu
ARNDŞ (SOCAR)	Azərbaycan Respublikası Dövlət Neft Şirkəti
AZPROMO	İxracat və İnvestisiyaların Təşviqi Fondu
BXİ	Birbaşa Xarici İnvestisiya
CQBK	Cənubi Qafqaz Qaz Boru Kəməri
FOF	Pul vəsaitlərinin hərəkəti
RSFSR	Rusiya Sovet Federativ Sosialist Respublikası
TANAP	Trans-Anadolu Təbii Qaz Boru Kəməri
TAP	Trans-Adriatik Boru Kəməri
ÜDM	Ümumi Daxili Məhsul
ÜTT	Ümumdünya Ticarət Təşkilatı
WAIPA	Dünya İnvestisiya Təqdimatı Agentlikləri Assosiasiyası

## MÜNDƏRİCAT

	<b>GİRİŞ</b> .....	<b>6</b>
<b>I fəsil.</b>	<b>Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları</b> .....	<b>10</b>
1.1	Mövzu ilə əlaqədar nəzəri araşdırmalar.....	10
1.2	Mövcud Ədəbiyyatlar nəzəriyyəsi və mövcud araşdırmaların təhlili.....	17
1.3	Azərbaycana Birbaşa Xarici İnvestisiya qoyuluşlarının inkişaf tarixi.....	29
<b>II fəsil.</b>	<b>Xarici Birbaşa İnvestisiyanın analizi və İqtisadi inkişafda vacibliyi</b> .....	<b>35</b>
2.1	Xarici Birbaşa İnvestisiyaların İqtisadi Artımda Rolu.....	35
2.2	Azərbaycana Birbaşa Xarici İnvestisiya Qoyuluşlarının Analizi.....	41
2.3	Tədiyyə balansının analizi.....	46
2.4	Sektoral Analiz.....	49
2.5	Strateji yol xəritəsində nəzərdə tutulmuş əsaslar.....	53
<b>III fəsil.</b>	<b>Nəticələrin ümumiləşdirilməsi</b> .....	<b>56</b>
3.1.	Cari investisiya mühitində mövcud olan əsas müsbət və mənfi faktorlar.....	56
	<b>Nəticə və təkliflər</b> .....	<b>60</b>
	<b>İstifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısı</b> .....	<b>62</b>
	Qrafiklərin siyahısı .....	65

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı.** Beynəlxalq elmi ictimaiyyətin ən əsas müzakirə mövzularından biri də qlobal maliyyə böhranıdır. Bu böhranın nəticələri özünü bir sıra ölkələrin iqtisadiyyatında hələ də özünü göstərməkdədir. Azərbaycanın bir sıra ölkələrlə yaratdığı iqtisadi əlaqələri, qlobal maliyyə böhranının iqtisadiyyatda təsirlərinə gətirib çıxarmışdır. Məqalədə, əsasən, böhrandan sonra Azərbaycanda yaranan vəziyyət təhlil olunmuşdur. Bundan əlavə, məqalədə dünya böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına, həmçinin, müxtəlif sektorlara və ölkəyə gələn birbaşa xarici investisiyalara olan təsiri üzrə tədqiqat aparılmışdır.

Qlobal maliyyə böhranı, onun yaranmasına gətirib çıxaran səbəblər və nəticələri bir çox alimlər tərəfindən elmi cəhətdən tədqiq olunmuşdur. Hal hazırda bu böhranın nəticələri hələ də bəzi ölkələrdə özünü göstərir. Təbii olaraq, böhranın başlanmasının tədqiqi, ölkələrdəki antiböhran siyasətlərinin tətbiq olunması, müxtəlif xarici investisiyalarının ölkə iqtisadiyyatına cəlb olunmasının elmi ictimaiyyət tərəfindən araşdırılması mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Bir çox ölkələrdə olduğu kimi, Azərbaycanda da maliyyə böhranı öz nəticələrini göstərmişdir. Ölkənin iqtisadi cəhətdən inkişaf etməsi və bir sıra antiböhran siyasətlərinin tətbiq etməsi digər ölkələrdə maraq doğurmuşdur. Nə qədər təəccüblü olsa da, dünya maliyyə böhranından sonra Azərbaycanda olan investisiyalar haqqında tədqiqat araşdırmaları az saydadır. Xeyli sayda tədqiqatlar daha çox qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına ümumi olaraq nəticələrinə fokuslanıb, lakin onların sadəcə bir qismi birbaşa xarici investisiyaların təhlilinə yönəlib. Bununla belə, hal-hazırda qlobal maliyyə böhranının bir sıra ölkələrə olan nəticələrini təhlil etsək görürük ki, birbaşa xarici investisiyaların rolu böyükdür. Buna görə də, ölkə iqtisadiyyatına olan təsiri və onların təhlil olunması mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Bu böhran bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrə xüsusi təsirini göstərmişdir. Belə ki, ən mühüm təsir məqamlarından biri də o oldu ki, ölkələrə xarici birbaşa investisiya axını azalmağa başladı. Əsasən, Azərbaycanda 2008-ci ildə

iqtisadiyyata yönələn birbaşa xarici investisiya əvvəlki illərə nisbətən azalıb. 2008-ci ildə xaricdən əsas kapitalla yönəlmiş birbaşa xarici investisiyanın həcmi ümumilikdə 2.2 milyard manat təşkil edirdi. Bu da, öz növbəsində əvvəlki ildən 16.3% az olub. Investisiyaların azalmasının əsas səbəbi də qlobal iqtisadi böhranın ölkəyə olan təsirləridir.

2009-cu ildə, qlobal maliyyə böhranına baxmayaraq Azərbaycanda iqtisadi inkişaf müşahidə olunurdu. Bunun əsas səbəbi də, neft sektorunda baş verən yüksəlişlər idi. 2008-ci və 2009-cu illər Azərbaycanda uğurlu illər sayıla bilərdi, ona görə ki, neft şöbəsində olan investisiyalar müvəffəqiyyətli olmuşdu. Ümumiyyətlə, neft sahəsində olan investisiyalar iqtisadiyyatın bir sıra aspektlərinə öz təsirini göstərir. Məsələn, neft sənayesində olan birbaşa xarici investisiyalar neft ixrac indeksini yüksək edir. Bu da öz növbəsində, 2006-cı ildə neft ehtiyatlarının inkişafına gətirib çıxarıb. Neft ehtiyatlarında olan artım, 2008-ci ildə 51.4% olmuşdur, bu da 6.5 milyard ABŞ dollarına bərabər idi.

2008-ci ildə Azərbaycanda bir sıra investisiya qoyulmuşdur ki, bu ölkələr arasında böyük hissə Böyük Britaniyanın öhdəliyinə düşüb. Britaniyalılar tərəfindən Azərbaycanda olan əsas kapitalla yönəlmiş bütün investisiyaların ümumi həcmi 1 milyard manat təşkil edib. Digər illərə nəzər saldıqda, müqayisəmiz göstərir ki, Britaniya investorlarının sərmayə yatırımında 16.5% azalma müşahidə olunub. Bundan əlavə, Azərbaycanda digər xarici investorlara da rast gəlmək mümkündür. Misal üçün, Norveç, ABŞ, Türkiyə və Yaponiya rezidentlərinin qoyduğu ümumi sərmayə təqribi 941.3 mln manatdır.

Araşdırmalara görə, Azərbaycanda 1995-2010-cu illərdə olan investisiyaların tam həcmi 29.4 dəfə artmış, daxili sərmayənin artım tempi isə ümumi investisiyaların tempini üstələmişdir. Xarici investisiyaların həcmi 19.8 dəfə, daxili investisiyalar isə 50.2 dəfə artmışdır. 1995-ci ilə baxdıqda görə bilərik ki, xarici sərmayələr mühüm rol oynayırdı və onların ümumi həcmi 69% idi. 2010-cu ildə isə ümumi say 46.9%-dək enmişdir. Maliyyə krediti, neft sənayesi, xarici firmalar və birgə müəssisələr, əsasən Azərbaycan iqtisadiyyatındakı xarici investisiyaların

üç istiqamətidir. 1995-ci ildə 37.3% sərmayə neft sektoruna, 58.8% maliyyə kreditinə, 3.9% birgə müəssisələrə və xarici şirkətlərin hesabına idi. Fəqət, 2010-cu ildən etibarən maliyyə kreditinin payında 41.3% azalma müşahidə olunmuş, bundan əlavə, neft sektorunun payında 1.5% azalma baş vermişdir. Digər investisiyalar 14.9% olmuş, bundan əlavə, birgə müəssisələr və əsasən, xarici investisiyalar sənayə sektorunda öz əksini tapır. Yuxarıdakı diaqramdan da müşahidə olunduğu kimi, 2008 və 2010-cu illər arasına, birbaşa xarici sərmayələr əsasən sənayə sektoruna yönəlib. Belədir ki, digər sektorlar da vardır ki, bunlar da öz növbəsində tikinti, ticarət və xidmət, nəqliyyat və digər xidmətlərə ayrılıb. 2008 və 2010-cu illər ərzində sənayə sahəsinə yönəldilən xarici investisiyalar 296.5 milyon ABŞ dollarından 415.5 milyona qədər yüksəlib. Tikinti sahəsi 66.7 milyon ABŞ dollarından 89 milyona qədər artım müşahidə olunub. Ticarət və xidmət sahəsində olan xarici sərmayələr 42.9 milyon ABŞ dollarından 72.6-a qədər artıb. Nəqliyyat sektorundakı xarici investisiyalar 48.4 milyon ABŞ dollarından 69.5-ə qədər artıb. Bəzi sahələr vardır ki, onlara bu illər ərzində xarici investisiya qoyulmayıb. Onlardan biri də kənd təsərrüfatıdır. Diaqramdan da görüldüyü kimi, burada kənd təsərrüfatı ümümmiyyətlə təsvir olunmayıb, baxmayaraq ki, ən ehtiyac duyulan sahələrdən biri də budur

Azərbaycan Cənubi Qafqazda ən çox investisiya edilən ölkə olaraq tanınır, ona görə ki, təbii resurs sektorları vardır. Əsasən xarici birbaşa investisiyalar daha çox neft sektoru yönümlü olmağına baxmayaraq, 2010-cu ildən etibarən qeyri-neft sektorunda xüsusi artım müşahidə olundu. Xarici birbaşa investisiyalar iqtisadi inkişafın ən mühüm müəyyənləşdirici faktorlarından biridir.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Bu araşdırmanın əsas məqsədi 2008-ci ildə baş vermiş dünya maliyyə böhranından sonra Azərbaycanda olan birbaşa xarici investisiyalarının sektoral tədqiqatını nümayiş etdirməkdir. İnvestisiya qoyuluşlarında mövcud olan əsas əngəllərin müəyyənləşdirilməsi və mümkün həlli yollarının təklif edilməsi bu araşdırmanın vəzifələrindən biridir. Eyni zamanda, müxtəlif sahələrə olan investisiyaların sayında baş verən dəyişikliklər qeyd



olunmuşdur. Bu dəyişikliklərin Azərbaycanın iqtisadi artımına sözü gedən müddət ərzində mümkün təsirlərini statistiki rəqəmsal göstəricilər və qrafiklər vasitəsilə aydınlaşdırılmağa çalışılmışdır.

**Tədqiqat metodları.** Tədqiqatın əsas məqsədi investisiyanın sektorlar üzrə analizi və ölkə iqtisadiyyatına mümkün təsirlərinin tapılmasıdır. Bu məqsədə çatmaq üçün istifadə edilən tədqiqat vasitəsi keyfiyyət və kəmiyyət metodları olmuşdur. Tədqiqat müddətincə əsas istifadə edilmiş statistik metod təsviredici statistika və qarşılaşdırma metodudur. Yığılmış dəyişənlər bazası əsasında, sektor üzrə artım və investisiya miqdarı arasında mümkün əlaqə göstərilmişdir.

**Tədqiqatın informasiya bazası.** Sektoral analizi həyata keçirtmək üçün lazım olan statistik göstəricilər Azərbaycan Statistika Komitəsinin və Dünya Bankının məlumat bazalarından əldə edilmişdir. Bundan əlavə son dövrlərdə istifadə olunan elmi araşdırmalardan, məqalələrdən və jurnallarda mövcud olan informasiyalardan da geniş şəkildə istifadə olunmuşdur.

**Tədqiqatın məhdudiyyətləri.** Tədqiqatda müşahidə edilən başlıca problem, sektor analizdə kifayət qədər statistik məlumatların olmaması və Azərbaycan dilində bu istiqamət üzrə aparılan elmi-praktiki işlərin məhdud sayda olmasıdır.

**Nəticələrin elmi-praktiki əhəmiyyəti.** Bu istiqamətdə aparılan nəzəri-praktiki tədqiqatların az olması səbəbindən, əldə edilmiş nəticələr əsasında Azərbaycanda xarici investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması yolları təklif kimi verilmişdir. Tədqiqat, bu sahə üzrə gələcəkdə həyata keçiriləcək tədqiqatlar üçün informasiya mənbəyi olacaqdır.

**Dissertasiya işinin strukturu.** İş giriş, 10 yarımfəsildən ibarət olan 3 fəsildən, nəticə və istifadə olunmuş ədəbiyyatın siyahısından ibarətdir.

# I FƏSİL. TƏDQIQATIN NƏZƏRİ-METODOLOJİ ƏSASLARI

## 1.1. Mövzu ilə əlaqədar nəzəri araşdırmalar

İnvestisiya, gələcəkdə pul qazanmaq üçün istifadə edilən bir aktivdir. İqtisadi nöqteyi nəzərdən, investisiya cari ildə xərclənməyən amma gələcəkdə mal varlığını və istehlakı artırmaq üçün istifadə olunan aktivdir. Maliyyə sahəsində, investisiya daha çox qiymətli kağızların alınmasına sərf olunan pul kütləsi kimi düşünülür. Bundan əlavə, tikilən bina hansı ki, gələcəkdə məhsul istehsalı üçün istifadə olunacaq, investisiya hesab edilir. Yuxarıda verilən təriflərdən də aydın görüldüyü kimi investisiya çox geniş sferanı əhatə edən bir iqtisadi və maliyyə analiyəsidir.

İnvestisiya, iqtisadi araşdırmaların mərkəzində yer alan bir məfhumdur. O, ölkələrin gələcəkdə inkişafına və müxtəlif istehsal faktorlarının məhsuldarlığına təsir göstərən başlıca faktordur. Bir sıra araşdırmalar göstərir ki, investisiya iqtisadiyyatın ən dəyişkən komponentlərindən biridir. Buna səbəb, nəzəri cəhədən investisiya davranışlarını və reaksiyaları təxmin etmənin çətinliyidir.

Araşdırmanın bu hissəsində, investisiya haqqında mövcud olan nəzəriyyələri qısa şəkildə analiz edəcəm. Ən qədim və məşhur nəzəriyyələrdən biri kapital xərci (user cost of capital) nəzəriyyəsidir. Bu nəzəriyyənin əsas mahiyyəti odur ki, firma kapitalı müəyyən bir səviyyəyə qədər artırılmalıdır. O səviyyədə hər əlavə bir kapitalın marjinal dəyəri bazarda mövcud olan faiz dərəcələrinə bərabərdir. Nəzəriyyə qeyd edir ki, hər əlavə olunan kapitalın marjinal dəyəri aşağı düşdüyündən və yüksək faiz dərəcələrinə görə artan istehsalat xərcinə görə istifadə olunmalı istehsalat funksiyası, konveksdir. Qeyd edilən nəzəriyyənin əsas çatışmayan tərəflərindən biri, onun kapitalın, marjinal dəyərinin necə müəyyənləşdirdiyi barədə məlumat verməməsidir. Bu səbəbdən müasir ədəbiyyatlarda istifadə edilən əsas investisiya nəzəriyyələrini aşağıda qısa şəkildə analiz edəcəm.

John M.Keynes və İrving Fisher, hər ikisi iddia edir ki, İnvestisiya qoyuluşu, İnvestisiyanın dəyərinin gələcəkdə qazanılacaq gəlirlərin cari dəyərinə bərabər olduğunda yekunlaşdırılmalıdır. Bu, investisiya qoyuluşunun net cari dəyər (NPV)

sıfıra bərabər olana qədər davam etməsi deməkdir. İnvestisiyanın firmaya qazandıracağı və təxmin edilən nağd pul dəyərləri  $C(t)$  kimi işarələnir. İnvestisiya ( $I$ ) periodun əvvəlində,  $o$  periodunda, mənfi nağd pul xaricəmə  $-C(0)$  kimi işarələnir. Qeyd edilən bütün bu arqumentləri nəzərə aldıqda, İnvestisiyanın hesablanması aşağıdakı düsturla həyata keçiriləcəkdir.

$$NPV = -C_0 + \int_0^{\infty} C(t)e^{(g-r)t} dt$$

Burada,  $g$  inkişaf dərəcəsini və  $r$  isə kapitalın alternativ xərcini göstərir. Əgər investisiyanın gəlirliliyi faizi,  $i$ , kapitalın alternativ xərcindən,  $r$ , böyük olduğu müddətdə investisiyanı həyata keçirtmək firma üçün sərfəlidir. İnvestisiyanın gəlirliliyi,  $i$ , həm də Keynsin kapitalın marjinal effektivliyi (marginal efficiency of capital) və Fisherin daxili gəlirlilik faizi (IRR) dəyişənləri ilə ekvivalentdir.

Fisher uçot dərəcələrini, xərcə görə gəlirlilik dərəcəsi və ya daxili gəlirlilik dərəcəsi ilə (IRR) kimi qəbul edilir. Amma Keyns iddia edir ki, investisiya qoyuluşu marjinal effektivlik əmsalı cari faiz gəlirlərindən böyük olmadığı müddətə qədər davam edir. Bu iki baxış arasındakı başlıca fərq risk və qeyri-müəyyənliyin tapılmasında və gözləntilərin formalaşmasında olan fərqlərdir. Keyns, investisiyanı optimal nöqtəyə çatdırılmasında istifadə edilən əsas mexanizm kimi qəbul etmir. Bundan fərqli olaraq Hayek və Fisher, investisiyanı optimal kapital miqdarına çatmaq üçün istifadə edilən bir mexanizm kimi qəbul edirlər. Qeyd edildiyi kimi, Keynsə görə kapitalın miqdarının müəyyənlişməsində radikal qeyri-sabitlik mərkəzi rol oynayır. Optimal kapitalın rolu isə investisiyanın miqdarının müəyyən edilməsində heç bir rolu yoxdur.

Keyns və Fisherin qeyd edilən yanaşmaları əsasında müasir investisiya nəzəriyyələri formalaşmışdır. Net cari dəyərin (NPV) hesablanması qaydası, korporativ maliyyənin əsas komponentlərindən birinə çevrildi. Fisherin ideyaları əsasında Jorgensonun (1963) investisiyanın neoklassik nəzəriyyəsi yaradıldı. Bununla yanaşı, Keynsin ideyaları isə “Aksellerator Investisiya Nəzəriyyəsi” adlanır və Samuelsonun biznes tsikllərinə əsaslanır.

Neoklassik İvestisiya Nəzəriyyəsi. Bu modelin bir sıra aşağıdakı formaları mövcuddur.

- Tobinin nəzəriyyəsi mənfəət/dəyərin maksimumlaşdırılmasına əsaslanır.

- Akselətor nəzəriyyəsi isə investisiyanın miqdarının kapitalın optimal miqdarı ilə müəyyənləşdirildiyini qeyd edir.

Neoklassik nəzəriyyənin izahı üçün əsas başlama nöqtəsi Jorgensonun neoklassik nəzəriyyəsi hesab edilir. Bu modelin əsas mərkəzi problemi firmanın gəlirlərinin maksimumlaşdırılmasıdır. Gəlirin hər il optimallaşdırılması optimal kapital həcminə nail olmağa imkan verir. Bu modeldə istifadə olunan əsas istehsalat funksiyası Kobb-Douglas funksiyasıdır və aşağıdakı kimi qeyd edilir.

$$Y(t) = f(K(t), L(t)) = AK^{\alpha} L^{1-\alpha}$$

Burada,

$Y(t)$  –  $t$  zamanında olan məhsul miqdarını göstərir

$K(t)$  -  $t$  zamanında olan kapitalın miqdarıdır. Firmaya edilən investisiya kapitalın artırılmasına və hal-hazırda mövcud olan kapitalın saxlanılmasına sərf olunur.

$L(t)$  –  $t$  zamanında mövcud olan işçi qüvvənin miqdarını göstərir.

$A$  – istehsalat funksiyasında nəzərə alınmayan faktorları göstərmək üçün istifadə edilir.

Bu funskiyadan görüldüyü kimi, istehsalata təsir göstərən əsas amillər Kapital və İşçi qüvvəsidir. Kobb-Douglas istehsalat funskiyası əsasında qeyd edilən və tapılan gəlir funskiyası aşağıdakı kimidir:

$$\pi(t) = p(t)Y(t) - s(t)I(t) - w(t)L(t)$$

$\pi(t)$  – firmanın mənfəətini göstərmək üçün istifadə edilir.

$p(t)$  – məhsulun satış qiymətini,

$s(t)$  – kapitalın qiymətini,

$I(t)$  – kapitalın və ya İnvestisiyanın miqdarını,

$W(t)$  – işçiyə ödənilən maaş miqdarını,

$L(t)$  - işçi qüvvəsinin sayını göstərir.

Mənfəətin maksimumlaşdırılması funksiyasını nəzərə almaqla istifadə edilən firmanın dəyərinin müəyyən edilməsi funksiyası aşağıdakı kimidir.

$$V(0) = \max E_{\Phi} \int_0^{\infty} \pi(t) e^{-rt} dt =$$
$$E_{\Phi} \int_0^{\infty} [p(t)Y(t) - s(t)I(t) - w(t)L(t)] e^{-rt} dt$$

Yuxarıdakı dəyər funksiyasında da qeyd edildiyi kimi, firmanın əsas funksiyası dəyərin maksimumlaşdırılmasıdır. Neoklassik nəzəriyyəyə görə, firmanın seçməli olduğu investisiya, firmanın dəyərini və mənfəətini optimallaşdırmalıdır.

Akselerator Nəzəriyyəsi (Accelerator Theory). Bu nəzəriyyə çox zaman sabit qiymət nəzəriyyəsi ilə eyniləşdirilir. Akselerator nəzəriyyəsi, 1-ci dəfə Klark və Samuelson tərəfindən təklif edilmişdir. Bu nəzəriyyə neoklassik nəzəriyyə ilə demək olarki eynidir. Tək fərqlilik dəyişən qiymətin sabit qiymətlə əvəz olunmasıdır. Əgər qiymət dəyişənin sabit olması fərz edilirsə, bu investisiyanı, yığım və kapital xərcini də sabit qəbul etməyimizə səbəb olur. Bu nəzəriyyənin əsas prinsiplərindən biri də arzu olunan kapital həcminin məhsulun miqdarına proporsional olmasıdır. Buna görə də hər hansı bir period da olan İnvestisiya məhsulun inkişafından asılıdır.

$$I = aY$$

Dəyişən qiymət və arzu olunan kapital miqdarına doğru hissə-hissə həyata keçirilən uyğunlaşdırma, məhsulun qiymətindən, istehsalat faktorlarından və faiz dərəcələrindən (kapitalın xərci) asılıdır. Akselerator nəzəriyyəsi, kapitalın tam və effektiv tənzimlənməsini fərz edir. Kapitalın uyğunlaşma mexanizmində yaranan

gecikmələr, neoklassik nəzəriyyəni akselerator nəzəriyyəsindən fərqləndirən başlıca faktordur.

Yuxarıda qeyd edilən müxtlif yanaşmalar, İnvestisiya üzrə yaradılmış mövcud bütün nəzəriyyələrinə əsas yaradır. Hal-hazırda investisiya analizində istifadə olunan əsas 7 yanaşma aşağıdakı kimidir.

1) Pul vəsaitlərinin hərəkəti. Başlama nöqtəsi, iqtisadiyyat və maliyyə sistemində pulun rolu ilə bir-birinə sıx bağlıdır. Nağd, kredit və əmanət şəklində pul axınları, pullara olan tələblərindən biri olan, investisiyaların əsasını təşkil edir. Bu pul axınları, səhm və kapital bazarlarında ticarətin əsasını təşkil edir. Makro səviyyədə investisiya, sərmayələrin formalaşmasına gətirib çıxarır və malların, xidmətlərin və gəlirlərin istehsalının əsasını təşkil edir və bu da iqtisadi artımla nəticələnir.

Pul vəsaitlərinin hərəkəti hesabları bir ölkənin mərkəzi bankı tərəfindən toplanır və təhlil edilir. Birləşmiş Ştatlarda, bu hesablar maliyyə hesabları adlanır və Federal Ehtiyat Bankı tərəfindən hər bir rübün bitməsindən təxminən 10 həftə sonra hazırlanır.

Fed-in Z.1 etiketləri, sözügedən dövrün sonunda iqtisadiyyatın hər bir sektorunun aktiv və öhdəliklərini göstərir. Bu, iqtisadiyyatın hər bir sektoru üçün borc öhdəliyini, ölkədə xalis aktivlər (törəmələr) və ümumi daxili məhsulun (ÜDM) paylanmasını əhatə edir.

Pul vəsaitlərinin hərəkəti hesabları əsasən iqtisadiyyatın ümumi göstəricisi kimi istifadə olunur. Pul vəsaitlərinin hərəkəti hesablarından olan məlumatlar müəyyən bir zamanda iqtisadiyyatın maliyyə qüdrətini təhlil etmək və iqtisadiyyatın gələcəkdə davamlılığını görmək üçün daha öncəki illərdə mövcud olan məlumatlarla müqayisə edilə bilər. Hesablar həmçinin hökumətlər tərəfindən pul və maliyyə siyasətini formalaşdırmaq üçün istifadə edilə bilər.

2) Bazar Etibarlılığı və Sərbəst Gəzişmə. Bazar Etibarlılığı və Sərbəst Gəzişmə nəzəriyyəsi məlumatların mükəmməl bir şəkildə alınması yolu ilə

qiymətlərin meydana gəlməsini izah edir və qiymətlərin keçmiş tendensiyalardan asılı olmayaraq təsadüfi bir şəkildə hərəkət etdiyini bildirir. Əgər, qiymət və təkliflər doğru və tam məlumat şəraitində müəyyən edildiyi təqdirdə, bazar məhsuldar olduğu deyilir. Amma dünyada məlumat pulsuz və tam deyil. Bazarda məlumat axınları mükəmməl deyilsə, bazar qiymətləri səhmlərin daxili dəyəri ətrafında hərəkət edir, lakin onlara çatmır. Səhmlərin faktiki qiyməti onun mənfəət potensialı, dividend payı,  $P / E$  nisbəti və bir sıra digər maliyyə əmsalları baxımından qiymətləndirilməlidir. Daha sonra aşağı qiymətləndirilmiş səhmlərin alınması və yuxarı qiymətləndirilmiş səhmləri satma prinsipi, investor tərəfindən qəbul edilir. Sərbəst gəzişmə inkar olunsaydı, bazarlar effektiv deyil.

Xülasə olaraq, səmərəli bazar fərziyyəsi aşağıdakı faktorlara əsaslanır:

- bazarda məlumat bütün investorlar tərəfindən bilinir;
- investorlar bu məlumatdan iqtisadiyyat, bazarlar və fərdi qiymətli kağızlar ilə əlaqədar ticarət qərarlarını qəbul etmək üçün istifadə edir;
- Hər hansı bir gözlənilməyən hadisə nəticəsində investorlara dəyəcək ziyanın təxmin edilməsində istifadə edilir.

3) Sərmayə aktivlərinin qiymətləndirilməsi modeli. Bu modelə görə, hər bir investor üçün effektivliyin sərhədi mövcuddur. Markowitz modelini nəzərə alaraq, hər bir investor üçün effektiv portfelə çatmaq üçün kapital bazarının sərhədi və səmərəlilik sərhədi xətti çəkilə bilər. Effektiv portfel müəyyən bir risk səviyyəsini minimuma endirir.

Müasir portfel nəzəriyyəsində, risk gəlirlərin standart kənarlaşmasını Beta konsepsiyası ilə təmsil olunur. Beta, bir şirkətin bazar riskinə qarşı xüsusi riskini təsvir edir. Yüksək Beta ilə işləyən səhmlər və qiymətli kağızlar daha risklidir və bazar ortalamasından daha yüksək gəlir verirlər.

Uyğun beta istifadə edərək, investor seçimlərinə uyğun olaraq, effektiv portfel qurula bilər. Portfelərin idarə edilməsi portfel nəzəriyyəsinə əsaslanan dinamik bir

prosesdir. Buraya, alqı-satqı və bazar əməliyyatlarının alınması və satışı, portfelin yenidən nəzərdən keçirilməsi və investisiyaların dəyişməsi və s. daxildir.

4) Təsadüfi gəzişmə nəzəriyyəsi (Random Walk). Bu nəzəriyyə hər hansı bir investorun keçmişə və ya tarixi tendensiyalara əsasən səhmlərin qiymətlərini proqnozlaşdırma bilməyəcəyini bəyan edir. Bazarın səmərəli olacağı nəzərdə tutulduğundan, bütün məlumatlar tez bir zamanda təsadüfi bir şəkildə hərəkət edən və təkrarlanmayan qiymətlərlə əks olunur. Qiymətlər keçmiş qiymətlərdən asılı deyil. Qiymətlər yuxarıya və ya aşağıya doğru hərəkət etmək üçün bərabər ehtimala malikdir və bu, orta hesabla, orta investorun təsadüflər istisna olmaqla, orta mənfəətdən çox qazanmaq imkanını sıfıra endirir. Qiymətlər informasiya axınından asılı olaraq təsadüfi bir şəkildə hərəkət edir.

5) Trend Gəzişmə Nəzəriyyəsi (Trend Walk). Təsadüfi gəzişmə nəzəriyyəsindən fərqli olaraq, Trend Gəzişmə nəzəriyyəsi investorun keçmiş tendensiyalar əsasında alqı-satqı və ya investisiya edə biləcəyinə imkan verir. Bu nəzəriyyə fərz edir ki, bazarda tendensiyalarla müəyyənlanmış məntiqi və rəşional meyl mövcuddur.

Bazar modelləri əksəriyyət tərəfindən müəyyən edilir və ticarət iştirakçıları və investorlar bazar meyllərinə gündəlik olaraq baxırlar. Random Walk nəzəriyyəsindən fərqli olaraq, bu nəzəriyyə informasiya axınlarının tez-tez yanlış və qərəzli olduğundan və bazarın absorpsiyasının qeyri-bərabər olduğu üçün daha realdır.

6) Müasir Portfolio Teoremi. Bu nəzəriyyə yuxarıda göstərilən CAP nəzəriyyəsi ilə sıx bağlıdır. Bu nəzəriyyəyə əsasən, şirkətlər müxtəlif risk növlərinə malikdirlər. Səhmdəki bu risklər səhmə hər hansı bir investisiyalarla tamamilə aradan qaldırıla bilməz. Ancaq investorlar ümumiyyətlə riskdən minimumlaşdırmağa çalışırlar. Onlar az riskli, lakin yüksək gəlirli bir portfel seçmək istəyirlər.

Beləliklə, Avtomobil istehsal edən firmalar, digər rəqabət qabiliyyətli məhsullar istehsal edən şirkətlər ilə birləşdirilməlidir. Bu kontekstdə şirkətləri



müsbət kovaryans (tamamlayıcı) və mənfi kovaryans (rəqabət) olanlara təsnifləşdirməlidir. Eyni iqtisadi şəraitdə fərqli olaraq hərəkət edən sənaye və şirkətlər, riskləri azaltmaq üçün bir portfəldə seçilməlidir.

Riskin iki növü vardır: yəni sistemətik risk (bazarla əlaqəli) və xüsusi risk (şirkətlə əlaqəli). Sistemətik risk, fərdi səhmlərin bazarda olan dəyişkənlik zamanı davranışını əks etdirir.

Beləliklə, bu hissədə müasir ədəbiyyatda mövcud olan əsas investisiya nəzəriyyələrindən və bunun investisiya qərarlarına necə təsir göstərdiyini müzakirə etdik. Növbəti hissədə investisiya sahəsində aparılan və investisiyanın iqtisadiyyatda rolundan bəhs edən bir sıra araşdırmaları nəzərdən keçirəcəm.

## **1.2. Mövcud ədəbiyyatlar nəzəriyyəsi və mövcud araşdırmaların təhlili**

Mövzu ilə əlaqəli ədəbiyyata nəzər salsaq bir sıra araşdırmaların həyata keçirildiyinin şahidi olarıq.

“Azərbaycanda Biznes və İnvestisiya” məqaləsində müəllif Mövlan Paşayev, Azərbaycanın coğrafi mövqeyi, tarixi, biznes və investisiya mühitini təsvir etmişdir. Bu məqalə, Azərbaycanda biznes qurmaq və sərmayə qoymaq istəyən hər kəs üçün faydalı olacaqdır. Hal-hazırkı dəyişən mühitimizdə, müəllif məqalədə biznesin təşkili üçün hərtərəfli və ən son informasiyaları təqdim edəcəkdir. Bu, ümumi iqtisadi və biznes şəraitinə dair məlumat və ən son hüquqi inkişaf, tənzimləyici çərçivə, əsas vergi və investisiya təşviqi ilə bağlı şərtlərdən ibarətdir. Bu nəşr yerli və xarici investorlar üçün bir vasitə kimi xidmət etmək üçün nəzərdə tutulub. İlk öncə, müəllif Azərbaycan haqqında – onun tarixi, coğrafi mövqeyi, valyutası, əhalisi, hökumət quruluşu, Milli Məclis, hüquqi sistemi, beynəlxalq əlaqələri və viza rejimi haqqında ümumi məlumat vermişdir. Bundan əlavə, makroiqtisadi rəy, neft və qaz sektoru, həmçinin, SOCAR və SOFAZ haqqında məlumat, qeyri-neft sektoru, inşaat, bank, aqrar sahə, informasiya texnologiyaları və turizm haqqında araşdırmalar təqdim edilmişdir. Müəllif, eyni zamanda, “2020

Dövlət İnkişaf Proqramı” haqqında araşdırma, iqtisadi inkişaf və beynəlxalq ticari əlaqələrlə bağlı mühüm informasiyaları göstərmişdir. Müəllif, ən sonda, ümumi investisiya mühiti, xarici investorların Azərbaycanda investisiya etdiyi sahələr, ümumi rejim, onların Azərbaycanda qeydiyyatı, bizneslə məşğul olmanın hüquqi formaları haqqında araşdırmanı təqdim edir.

“Regional İnvestisiya Tendensiyaları” məqaləsində bir başqa müəllif, müxtəlif regionlarda olan sərmayələri təhlil etmişdir. 2013-cü ildə, xarici birbaşa investisiyaların daxilində hər üç mühüm iqtisadi qruplarda – inkişaf etmiş, etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlarında, artım müşahidə olundu. Məqalədə, əsasən, bir sıra regionların investisiyalarının sektoral analizi, miqdarı, sənaye inkişafı təhlil olunmuşdur. Müəllif, ilk öncə, Afrikada olan investisiyaların sektoral analizini təqdim etmişdir. Məsələn, istehlakçıya yönəldilmiş sektorlar xarici investisiyaları daha çox cəlb edir. Texnologiya şirkətləri də, Afrikada innovasiyalara sərmayə qoymağa başlamışdır. Bundan əlavə, müəllif, subregionlardan asılı olaraq, investisiyaların miqdarında nəzərəçarpan fərqlilikləri göstərmişdir. Eyni zamanda, Asiyada olan investisiyaların təhlili də təqdim edilmişdir. Yüksək gəlirli iqtisadiyyatlar daha çox xarici birbaşa investisiyaları cəlb edir. Çin investisiya qəbulundan daha çox digər ölkələrə xarici investisiyalar edir. Regional inteqrasiya və ölkələrin bir-biri ilə tərəfdaşlığı da investisiyaların artımında mühüm rol oynayır. Müəllif, müxtəlif regionlarda yerləşən ölkələrin bir-biri ilə əlaqələri və onlara uyğun olaraq gələn investisiyaların təhlilini təqdim etmişdir. İnkişaf etmiş, etməmiş ölkələrdən əlavə, keçid iqtisadiyyatlarına da olan investisiyaların miqdarı göstərilib. Müəllif, onların miqdarı, ölkələr arasındakı əlaqələri, infrastruktura və digər sektorlara ayrılan məbləğ, bundan əlavə, bir sıra mühüm məsələlərin analizini təqdim etmişdir.

“Azərbaycan iqtisadiyyatına investisiyalar: Müqayisəli təhlil” məqaləsində müəllif Xalid Mikayılov, Azərbaycana olan müxtəlif sərmayələrin əsas analizini təqdim etmişdir. Bu tədqiqatda, ilk öncə, Azərbaycan iqtisadiyyatına yönələn sərmayələrin həcmi müxtəlif illərə nəzərən göstərilmişdir. Bundan əlavə,

iqtisadiyyata yönəldilmiş investisiyaların strukturu – xarici və daxili sərmayələrin müqayisəsi təqdim olunmuşdur. Xalid Mikayılov, sonra neft və qeyri-neft sektoruna ayrılmış investisiyaların strukturunu təhlil edir. Eyni zamanda, 2008 və 2010-cu illər arası, Azərbaycanda olan birbaşa xarici investisiyaların sektoral analizi də verilmişdir. Buna əsasən, deyə bilərik ki, kənd təsərrüfatına bu dönm ərzində investisiya qoyulmamışdır. Müəllif, xarici sərmayələrin investisiya növləri üzrə strukturunu da təqdim edir. Bunlar birbaşa və portfel investisiyaları, maliyyə kreditləri, neft bonusu və digər investisiyaları əhatə edir. Ən sonda, Azərbaycana yönəldilmiş xarici investisiyaların ölkələr üzrə strukturu da təqdim olunmuşdur.

Gulkhanim Mammadova və Ali Coşkun, “Azərbaycan iqtisadiyyatına xarici birbaşa investisiyaların xərcləri və faydaları: Neft sektoru” məqalələrində əsasən, Azərbaycana olan neft sektorunda xarici investisiyaların xərcləri və faydalarını analiz etmişdir. Azərbaycan inkişaf edən iqtisadiyyata malik gənc respublikadır. Hökumətin proqram cəhdlərinə və qeyri-neft sektorunun inkişafına ayrılan səylərə baxmayaraq, neft sektoru hələ də iqtisadiyyatın ən mühüm sektorlarından biridir. Neft sektorunun inkişafı üçün göstərilən cəhdlər iqtisadiyyatın inkişafında əsas rol oynayır. Bu tədqiqatda, müəlliflər neft sektorunun Azərbaycanın iqtisadiyyatında olan rolunu təqdim etməklə yanaşı, bu sektorda olan xarici birbaşa investisiyaların təhlili və investisiyaların xərc və faydalarının Azərbaycan iqtisadiyyatına olan analizini etmişdir. Zəngin ədəbiyyat rəyi nəticəsində, deyə bilərik ki, Azərbaycanın neft sektorunda olan xarici birbaşa investisiyalar bəzi problemlər gətirə bilər. Bunlar öz növbəsində sıxışdırıb çıxarma effekti, mənfi əmək haqqı yayılması, gəlirin geri qaytarılması və ikili iqtisadiyyat effektlərinə gətirib çıxarır. Digər bir tərəfdən, xarici birbaşa investisiyaların Azərbaycanın neft sektoruna bir sıra faydaları vardır ki, bu da öz növbəsində makro-iqtisadi göstəricilərin inkişafına gətirib çıxarır. Məsələn ÜDM-də olan artım buna misal ola bilər. Bundan əlavə, iqtisadi artım, insan kapitalının inkişafı, rəqabət səviyyəsinin artımı, texnologiya köçürməsi və idarəçilik və idarəetmə təcrübələri də, Azərbaycanda neft sektorundakı xarici birbaşa investisiyaların Azərbaycan iqtisadiyyatına olan müsbət təsirlərindən biridir.

Elçin Quliyev, öz məqaləsində “British Petroleum”un Azərbaycana olan investisiyasının təsirlərini analiz edir. BP-nin Azərbaycanda olan 20 illik tarixi ÜDM-nin pozitiv təsirinə misal ola bilər. BP və Azərbaycan əlaqələri hər iki tərəf üçün əlverişli sayıla bilər. Müəllif qeyd edir ki, BP üçün bu əlaqələr neftlə zəngin bir ərazidə olma və yüksək gəlir əldə etmədir. Azərbaycan üçün isə bu uzun müddətli sabit investisiyanın olmasıdır ki, bu da öz növbəsində minlərlə iş imkanları yaradır. Azərbaycan dövləti xarici investorlar üçün çox əlverişli şərait yaratmışdır, xüsusən də BP üçün. Azərbaycanda neft sektorunda mütəxəssis olan həddindən artıq insan vardır ki, bu da BP üçün asan şərait yaradır, onlar başqa ölkələrdən peşəkar işçilər gətirmək məcburiyyətində olmurlar. BP-nin Azərbaycanda investisiya etməsinin bir sıra pozitiv effektləri vardır. İlk öncə, BP bir çox insanları müxtəlif sferalarda işə götürür. Həm də, inkişaf etmiş texnologiyaların, biliklərin, menecment bacarıqlarının və beynəlxalq təcrübənin Azərbaycana transfer olması deməkdir. BP, bundan əlavə, ətraf mühitin qeydinə qalır və ictimaiyyət üçün investisiya edir. Bütün bunları nəzərə alsaq, BP və Azərbaycanın əlaqələrinin həm Azərbaycanın iqtisadiyyatı, həm də BP üçün müsbət təsirləri vardır.

Vüsalə Abbasova, “Xarici Investisiyalarda Artım” adlı məqaləsində qeyd edir ki, Azərbaycan iqtisadiyyatına daxil olan xarici investisiyaların ümumi həcmi 2015-ci ilin yanvar-avqust aylarında 4,47 milyard manat (4,26 milyard dollardan) çox olmuşdur. Bu göstərici ötən ildəki dövr ilə müqayisədə 44,7 faiz çoxdur. Bu barədə Dövlət Statistika Komitəsindən məlumat verilib. Ümumiyyətlə, Vüsalə Abbasova məqalədə qeyd edir ki, Azərbaycanda əsas kapitala investisiya edən xarici ölkələr arasında 85.2 faiz sərmayənin çoxu (3.81 milyard manatdan çox) Böyük Britaniya, Norveç, ABŞ, Türkiyə, Yaponiya, İran, Rusiya və İsveçdən olan investorlar tərəfindən edilib. Aparıcı investorun Böyük Britaniya olduğunu müəllif vurğulayır. Azərbaycan dövlət büdcəsinin 65 faizi neft gəlirlərindəndir, lakin son vaxtlar Azərbaycan dövlət siyasəti qeyri-neft sektorunu inkişaf etdirir. Müəllif vurğulayır ki, xarici investisiyaların rolu həm neft, həm də qeyri-neft sektorunda mühümdür. Əsas prioritet də buna görə qeyri-neft sektorunun təşviqi, bura

investisiyaların cəlb edilməsi, qabaqcıl texnologiyaların tətbiq edilməsi və xarici təcrübədən idarə olunması və öyrənilməsidir. Ümumilikdə, Azərbaycan iqtisadi cəhətdən sürətlə inkişaf edir və investisiyaların cəlbi üçün hökumət tərəfindən çoxsaylı təşviqlər irəli sürülür.

“Azərbaycan: Xarici İnvestisiyalar” məqaləsində, müəlliflər əsasən Azərbaycana olan xarici birbaşa investisiyaların ümumi analizindən bəhs edilir. Son illərdə Azərbaycan Respublikasına xarici sərmayə qoyuluşu axınları əsasən enerji sektoruna yönəldilib. Birləşmiş Millətlər Təşkilatı Ticarət və İnkişaf Konfransı tərəfindən nəşr olunan 2018 Dünya İnvestisiya Hesabatına əsasən, Azərbaycan 2017-ci ildə 2.8 milyard ABŞ dolları həcmində ümumi investisiya kapitalını cəlb etmişdir. Məqalədə qeyd olunur ki, xarici investisiyanın ən böyük payı neft-qaz sektoruna yönəldilmişdir; baxmayaraq ki, Azərbaycan hökumətinin əsas prioritetlərindən biri ölkə iqtisadiyyatını şaxələndirmək və xarici investorları, xüsusilə aşağıdakı sahələrdə - kənd təsərrüfatı, nəqliyyat, turizm və informasiya / kommunikasiya texnologiyalarını cəlb etməkdir. Dünya Bankının 2018 Doing Business hesabatında Azərbaycan 57-ci yeri tutur (190 ölkə arasında). Bu yaxşı inkişaf əsasən kiçik investorların daha yaxşı qorunması və ödəmə müddəti prosedurlarının təkmilləşdirilməsi ilə bağlıdır. Bundan əlavə, məqalədə Azərbaycanda investisiya etmək istəyən ölkələr üçün ölkədə nəzərə alacaqları əsas güclü və zəif nöqtələr də göstərilmişdir. Prezidentin xarici birbaşa investisiyaların cəlbi üçün qəbul etdiyi layihələr və sərəncamlar da qeyd edilmişdir. Ən son olaraq isə, xarici investisiyalara aid prosedurlardan və müxtəlif investisiya imkanlarından bəhs olunmuşdur.

Nigar Abbasova, “Azərbaycan Xarici İnvestisiyaları Cəlb Etməsi” məqaləsində Azərbaycanın xarici investisiyaların cəlbi üçün gördüyü addımlardan bəhs edir. AZPROMOnun 65 yeni layihə əlavə etməsinin əsas məqsədi qeyri-neft sektoruna olan xarici investisiyaların sayının artırılmasıdır. Azərbaycan iqtisadiyyatın qeyri-neft sektorunun inkişaf etməsini və bu sahədə xarici investisiyaların həcmünün artırılması üzrə addımlar atmaqla, iqtisadiyyatın neftdən

asılılığını minimuma endirməyi planlaşdırır. Məsələn, kənd təsərrüfatının inkişafına xüsusi diqqət yetirilir, çünki xarici investorlar üçün ən cəlbedici sektorlardan biri də odur. Tikinti və inşaat sferası da xarici investorlar tərəfindən gözə çarpır. AZPROMO iqtisadiyyatın qeyri-neft sektoruna xarici investisiyaların cəlb edilməsi və ölkənin ixracının genişləndirilməsini stimullaşdırmaqla iqtisadi inkişafa yardım göstərmək məqsədi ilə 2003-cü ildə Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat və Sənaye Nazirliyi tərəfindən yaradılan birgə ictimai-özəl təşəbbüsdür. Şirkət Azərbaycanda investisiya imkanlarının araşdırılması və istifadəsi ilə məşğul olan xarici şirkətlərə yardım və məsləhət verməklə məşğuldur.

Mövzu ilə əlaqəli xarici ədəbiyyata nəzər salsaq bir sıra araşdırmalar həyata keçirilmişdir

Müəllif Elmi Aziri, “Dövlət Investisiyaların Makedoniyada İqtisadi İnkişafa Təsiri” məqaləsində əsas məqsəd olaraq 2003-2014-cü illər ərzində Makedoniyada olan dövlət investisiyaların iqtisadi inkişafa təsirini araşdırmışdır. Xətti reqressiya modeli və OLS metodundan istifadə etməklə, müəllif, Makedoniyada dövlət investisiyaların iqtisadi artıma nə dərəcədə təsir etdiyini tədqiq edir. Təcrübi tədqiqatın nəticələrinə əsasən deyə bilərik ki, dövlət investisiyaları Makedoniya iqtisadiyyatında orta real artıma yüksək təsir göstərir. Bir çox müəlliflərində öz tədqiqatlarında olan məlumatlara əsaslınsaq, deyə bilərik ki, dövlət investisiyaların ölkədə iqtisadi inkişafa mühüm təsirləri vardır, bizim də nəticəmiz eyni qiymətləndirməni göstərir. Ümumilikdə belə nəticəyə gəlmək olar ki, dövlət investisiyaları 1% artırırsa, bu ÜDMə (Ümumi Daxili Məhsul) 0.35% təsir göstərəcəkdir. T-testdə olduğu kimi,  $t=1.26$ dır, və 0.05dən böyük olduğuna görə təsirin mühüm olduğu qənaətinə gələ bilərik. Bu məqalədə, Elmi Aziri, əsasən, dövlət investisiyaların artımının və dövlət xərclərinin Makedoniyanın iqtisadiyyatına nə dərəcədə təsir etdiyi təhlil etmişdir. Modelimizindən əldə olunan məlumatlara görə deyə bilərik ki, qurulmuş hipotezimiz düzdür: Dövlət investisiyalarda olan artım iqtisadi inkişafa müsbət təsir göstərir. Sadəcə qeyd etmək lazımdır ki, bu nəticələr reallıqla bir az fərqlidir, çünki hər dövlət

investisiyası səmərəli sayılmır. Məlumatımıza əsasən dövlət investisiyaları artdıqca iqtisadi artım da baş verir, lakin bu artım o zaman olacaqdır ki, investisiya uzun müddət üçün qazanclı olsun: bir sözlə investisiyalar produktiv, səmərəli, və faydalı olmalıdır.

“Keçid Ölkələrinin İqtisadiyyatında Maliyyə Sisteminin İnkişafında olan Maneələr” məqalədə Stefan Kawalec and Krzysztof Kluza, əsasən, maliyyə sektorunun 3 segmentinə nəzarət edir, bunlar da: banklar, korporativ borc bazarı və fond bazarıdır. Əsas nəticələrə görə deyə bilərik ki: Keçid iqtisadiyyatları inkişaf etmiş iqtisadiyyatlara nəzərən daha az maliyyə sektorları vardır. Fəqət, keçid ölkələrinin maliyyə sektorlarının həcmində nəzərə çarpan fərqliliklər vardır. Maliyyə sektorunun kiçik həcmnin olmasının əsas səbəbi də son 10 ildə olan ümumi inflyasiyanın artması; son 10 ildə ÜDM nin gerilməsi; zəif hüquqi və institusional maliyyə sisteminin quruluşu; adam başına düşən gəlirin az olmasıdır. Müəllif bundan əlavə qeyd edir ki, keçid iqtisadiyyatlarında olan maliyyə sektorunun strukturu inkişaf etmiş ölkələrinkindən fərqlənir: Bank sektorları, daha çox keçid ölkələrində xüsusi təsirə malikdir. İnkişaf etmiş iqtisadiyyatlarla müqayisədə, ÜDM-ə və ümumi maliyyə bazarının həcminə nəzərən fond bazarının kapitalaşdırılması keçid ölkələrində daha azdır. Buna baxmayaraq, bir sıra ölkələrdə bazarların kapitalaşdırılması nəzərə çarpır. Korporativ borc bazarları, keçid ölkələrində çox az inkişaf edib və bir çox keçid ölkələrində isə demək olar ki, yoxdur. Nəzərdə tutmaq lazımdır ki, böyük maliyyə sistemi olan keçid iqtisadiyyatları, həmişə ən sağlam və səmərəli sistemə malik olmur. Bəzi ölkələrdə olan fond bazarının kapitalaşdırılması xüsusi təsir bağışlasa belə, kapitalın səhmlərin köməyi ilə artırılması məhdud saydadır. Bəzi keçid ölkələrini çıxsaq, insanlar üçün inana biləcəkləri və uyğun olan əmanət/investisiya cihazları yoxdur. Nisbətən böyük bank sektoru olan ölkələr, qeyri-təminatlı kreditlərin yüksək payı ilə banklarını aşırı yükləyirlər. Bütün bunlar maliyyə sisteminin artımına mane olur, iqtisadi inkişafa maneə törədir və keçid iqtisadiyyatı üçün qeyri-sabitlik mənbəyidir. Daxili maliyyə sisteminin inkişafı üçün bir sıra sahələrdə tədbirlər həyata keçirilməlidir: Mühasibat uçotu və audit standartları beynəlxalq standartlara

uyğun olmalı; Kreditorun və investorum hüquqları kifayət qədər qorunmalı; . Vergi orqanları digər kreditorlara qarşı həddindən artıq imtiyazlara malik olmamalı; Müstəqil, güclü və həlledici maliyyə sektoru nəzarəti olmalı; Makroiqtisadi siyasət sabit olmalı; Bank böhranları qərarlı şəkildə həll edilməli; Banklar özəlləşdirilməli və siyasətdən və hökumətdən təsirlənməməlidirlər. Stefan Kawalec and Krzysztof Kluza sonda qeyd edirlər ki, özəl idarə olunan təqaüd fondlarının yaradılması və təqaüd sistemində olan islahatların da, öz növbəsində kapital bazarın inkişafında xüsusi təsir edə və maliyyə sektorunun inkişafına kömək edə bilər.

Müəlliflər - Clainos Chidoko və Innocent Sachirarwe, “Zimbabvedə olan İntestisiyaların İqtisadi Artıma Təsirinin Təhlili” tədqiqatında investisiyaların 1980-ci ildən 2013-cü ilədək Zimbabvedəki iqtisadiyyatın artımına təsirini öyrənməyə çalışırlar. Tədqiqatda istifadə olunan model xətti funksiyadır. Araşdırmalar nəticəsində deyə bilərik ki, investisiyalar Zimbabvedəki iqtisadi artıma müsbət təsir göstərir. Təvsiyə olunur ki, investisiya orqanları müxtəlif şirkətlərin və investisiya edə biləcək resursları olan orqanların etməsi üçün, investisiyaların həcmi və onların töhfələrini analiz etməlidirlər. Bu məqalə Zimbabvedə 1980-2013-cü illər arası müddətdə investisiyaların iqtisadi artıma olan təsirini təhlil edən çox az araşdırmalardan biridir. Chidoko və Sachirarwe tədqiqatda özəl investisiyaları, hökumət investisiyaları və xarici birbaşa investisiyaları təhlil etməyə fokuslanmışdır. Nəticəyə gəlmək olar ki, investisiyaların bütün komponentlərinin iqtisadi artımla müsbət əlaqəsi var. Son olaraq, təvsiyə olunur ki, xüsusi orqanlar investorların sayını artırmaqdan əlavə, həm də optimal investisiyaların qoyuluşunu qorumalı və xarici birbaşa investisiyaların cəlb olunmasına diqqət etməlidirlər.

Müəlliflər, Nuno Carlos Leitão və Saeed Rasekhi “Xarici birbaşa investisiyaların iqtisadi artıma təsiri: Portuqaliya” adlı məqalələrində iqtisadi artımla birbaşa xarici investisiyaların mövcud olan əlaqəsini tədqiq edirlər. Panel data analizindən istifadə etməklə, nəticələr Portuqaliya və onun ticarət tərəfdaşları arasında yaxınlaşma olduğunu göstərir. Bizim nəticələrimiz göstərir ki, xarici



sərmayə və ikitərəfli ticarət iqtisadi artıma güclü təkan verir. Bu artım inflyasiya və adambaşına düşən ÜDM-in ilkin səviyyəsi ilə mənfi əlaqədədir. Əvvəlki tədqiqatlarda olduğu kimi, vergilərin iqtisadi artımın müəyyənləşdirilməsində kiçik rol oynayır. Empirik analiz onu göstərir ki, xarici birbaşa investisiyaların iqtisadiyyatın inkişafında mühüm rolu var. Xarici birbaşa investisiyalar stimullaşdırıcı rəqabət, işçi qüvvəsini öyrənilməsi, rəhbərliyin və texnoloji proseslərin təkmilləşdirilməsi, bazarların inkişafı ilə iqtisadi artıma müsbət təsir göstərir. Nəticələr həm də onu göstərir ki, açıq ticarətin olması da inkişafa müsbət təsir edən amillərdən biridir. Ədəbiyyata əsasən, vergilər iqtisadi artıma mənfi təsiri vardır. Məsələn, vergi səviyyəsinin yüksək olması iqtisadi artımın qarşısını alır. Bizim əldə etdiyimiz nəticələr də, bu hipotezi dəstəkləyir. Eyni zamanda, qeyd etdiyimiz amilin makro-iqtisadi stabilliyə olan təsiri də ədəbiyyatlarla müqayisədə gözlənilən idi. Sonda Nuno Leitao və Rasekhi tövsiyyə edirlər ki, gələcək araşdırmalarda, valyuta məzənnəsi, kredit bankı göstəriciləri və büdcə kəsiri kimi bir sıra digər amillərin də iqtisadi artıma olan təsirini analiz edərkən daxil etmək lazımdır.

Kongphet Phetsavong and Masaru Ichihashi, “Dövlət və Özəl Investisiyaların İqtisadi Artıma Təsiri: İnkişaf Etmiş Asiya Ölkələrindən Misal” məqalələrində iqtisadi inkişafa təsir edən faktorları və 1984-2009-cu illər arasında, 15 inkişaf etmiş Asiya ölkələrini nümunə götürərək panel data analizindən istifadə etməklə, dövlət investisiyaları, birbaşa xarici investisiyalar və özəl sektor investisiyaların əlaqəsini araşdıracaqdır. İqtisadi inkişaf modelini istifadə etməklə dövlət investisiyaların birbaşa xarici investisiyalara və özəl investisiyalara təsiri, eyni zamanda, iqtisadi artımın müəyyənləşdirilməsi üçün istifadə olunmuşdur. Bir-birlərinə təsirlərinin az olduğu müəyyənləşdirildiyi üçün bütün amillər modeldə istifadə olunmuşdur. Nəticələr göstərir ki, özəl daxili investisiyalar iqtisadiyyatın artımına yardımda ən mühüm rol oynayır və ikinci ən mühüm amil birbaşa xarici investisiyalardır. İctimai istehlak isə iqtisadi artıma zərbə vurur. Bundan əlavə, dövlət investisiyalarının birbaşa xarici investisiyalara və özəl daxili investisiyalara təsirinin araşdırması göstərir ki, inkişaf etmiş Asiya ölkələrində dövlət investisiyası

müəyyən səviyyəni keçdiyi zaman birbaşa xarici və özəl daxili sərmayələrin iqtisadi artımına olan müsbət təsirini azaldır. Phetsavong and Ichihashinin araşdırmalarına görə xarici birbaşa investisiyalar və özəl sərmayələrin iqtisadi inkişafa olan təsiri o zaman mənfi olur ki, dövlət investisiyaları 6.6-7.5%-i və 4.9-8%-i uyğun olaraq keçsin. Bu da onu göstərir ki, dövlət investisiyaların müəyyən səviyyədə çox olması, onların təsirini azaldır. Ümumi demək olar ki, Asiyanın inkişaf etmiş ölkələrində olan dövlət investisiyaların birbaşa xarici investisiyalara və özəl sektor investisiyasına xüsusi təsiri vardır. Bunun da öz növbəsində mənfi təsirlərini aradan qaldırmaq üçün hökumət dövlət sərmayələrinin həcmi 4.9%-dən az etməlidir.

Saul Estrin və Milica Uvalic, "Xarici birbaşa investisiyalar keçid iqtisadiyyatlarında: Balkanlar" məqalələrində xarici birbaşa investisiyaların Balkandakı keçid iqtisadiyyatlarına olan təsirini tədqiq edəcəkdir – Albaniya, Bosniya və Herzeqovina, Bolqarıstan, Makedoniya, Xorvatiya, Monteneqro, Rumıniya və Serbiya. Xarici investisiyaların Cənubi-Şərqi Avropaya daxili təhlil olunmuş, onların sektoral analizi, həcmi və zamanı detallı şəkildə müvafiq regionda araşdırılmış və Mərkəzi Şərqi Avropa ölkələri ilə müqayisəsi təqdim olunmuşdur. Model nəticəsində müəyyən olunur ki, xarici birbaşa investisiyaları Qərbi Balkan regionlarına cəlb edən faktorlar bir-birindən fərqli olub-olmadığı yoxlanılır. Nəticəyə əsasən, ölkələrin iqtisadiyyatını, ərazisini, instutisional keyfiyyətini, Avropa Parlamentinə üzvlüyünü nəzərə alsaq, görürük ki, faktorlar bir-birindən fərqlənir və Qərbi Balkan ölkələri daha az xarici birbaşa investisiyalar qəbul edir. Bu problemlər Balkan iqtisadiyyatı üçün xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Məsələn, yerli iqtisadiyyatın ölçüsünə görə müəyyənləşdirsək, Rumıniyadan başqa digər iqtisadiyyatlar nisbətən kiçikdir və ÜDM-nin birbaşa xarici investisiyalara müsbət təsiri var. Bundan əlavə, ölkələrin Avropanın sərmayə qoyan ölkələrinə olan yaxınlığı və onların Avropa Parlamentinə uzaqlığı mənfi və mühüm təsirə malikdir. Tədqiqatda, Estrin və Uvalic tərəfindən, bu faktorların birbaşa xarici investisiyalara xüsusi təsirinin təhlili aparılacaq.

“Dövlət Investisiyalarının İqtisadi İnkişafa Təsiri” tədqiqatında, Ambar Rabnawaz və Rana Muhammad Sohail Jafar, Ümumi Daxili Məhsul və dövlət investisiyaları arasındakı əlaqəni araşdırır. Təcrübi araşdırma 1980-2009-cu illəri əhatə edir. Məlumatlar Pakistanın Statistik bürosundan, Pakistan Dövlət Bankından və Stokholm Beynəlxalq Sülh Araşdırma İnstitutundan əldə olunmuşdur. Bu empirik araşdırmalar göstərir ki, kiçik müddət ərzində ÜDM və dövlət investisiyaları arasında müsbət əlaqə vardır. ÜDM-də olan artım dövlət investisiyalarında da olan inkişafa gətirib çıxardır. Nəticələrə görə, ÜDM-nin dövlət investisiyalarına təsir edir və eyni zamanda, dövlət sərmayələri də öz növbəsində ÜDM-yə təsir edir. Dövlət gəlirləri imkan yaradır ki, dövlət sərmayələrinə ÜDM-nin bir hissəsindən istifadə olunsun, bu da öz növbəsində ölkədə işləri və gəlir səviyyəsini artırır. Dövlət sadəcə, nəzərə almalıdır ki, gəlir üçün istifadə olunan ÜDM-nin bir hissəsi minimuma endirilməlidir. Qısa müddət ərzində gəlirlər ÜDM-də artıma gətirsə belə, uzun müddət üçün gəlirlər ÜDM-də azalmaya gətirib çıxaracaq.

Sayef Bakari, “Daxili Investisiyaların İqtisadi İnkişafa Təsiri: Malaysiya” məqalədə daxili investisiyalar ilə iqtisadi artım arasında olan əlaqəni təhlil edir. Tədqiqatın məqsədinə çatmaq üçün, 1960 və 2015-ci illər arası olan məlumatlar Korrelyasiya analizi, Granger-Causality test, və Johansen testi ilə analiz olunmuşdur. Təhlilin nəticələrinə görə, müəyyən edilib ki, uzun müddət ərzində yerli daxili investisiyalar, ixrac və əməyin iqtisadi artıma müsbət təsiri vardır, fəqət, daxili investisiyalar və iqtisadi artımla qısa müddət ərzində əlaqə yoxdur. Bu da, Malaysiyanın coğrafi mövqeyinin əlverişli şəraitdə olmasından qaynaqlanır. Sayef Bakari onu da qeyd edir ki, Malaysiya hökuməti həm də xarici investorları sərmayə qoymağa və ticarətə cəlb edir. Həm də, Malaysiyanın siyasi stabil ölkə olması və texnoloji innovasiyaları cəlb etməsi də fabrik və şirkətlərin öz işlərini inkişaf etmələrinə gətirib çıxarıb. Daxili investisiyaların ən əsas səbəbi də odur ki, ölkədə mükəmməl infrastruktur var. Hava limanlarının və dəniz limanlarının sayının yüksək olması, texnoloji inkişaf, yüksək səviyyəli işə düzəlmə və s. investisiyaların daxil edilməsini daha da asanlaşdırır. Araşdırmalar bir daha

göstərir ki, Malaysiyada daxili investisiyalar, ixrac və əməyin iqtisadi artımın əsas mənbəyidir.

Garikai Makuyana və Professor Nicholas M. Odhiambo, “Dövlət və Özəl Investisiyalar və İqtisadi İnkişaf: ” məqalələrində indiyə kimi olan ədəbiyyatı sorğu etməklə dövlət və özəl investisiyaların iqtisadi inkişafa olan təsirlərini – inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə – araşdırır. Müxtəlif nəzəri və empirik sübutlar da, öz növbəsində göstərilir. Məqalədə dövlət və özəl investisiyaların iqtisadi artıma təsirini araşdırarkən müxtəlif ədəbiyyatlarda bir sıra hallarda qarışıq və üst-üstə düşən sübutlar göstərilir. Dövlət və özəl sərmayələr iqtisadi artımda çox mühüm rol oynasa da, daha çox özəl investisiyaların təsiri böyükdür. Bu məqalənin digər araşdırmalardan əsas fərqi odur ki, bu investisiyaları dövlət və özəl komponentlərinə ayırır və onların iqtisadi artıma olan nisbi təsirlərini müzakirə edir. Makuyana və Odhiambo qeyd edir ki, bundan əvvəlki araşdırmaların çoxu belə bir ayrımı qeyd etməmiş, və daha çox dövlət investisiyaların iqtisadi inkişafa olan təsirinə fokuslanmışdır. Ümumi nəticəyə görə, inkişaf etmiş ölkələrdə dövlət investisiyaları iqtisadi artımda mühüm rol oynayır, xüsusilə də özəl sərmayə cəlb edən əsas infrastruktura fokuslanan dövlət investisiyaları. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə isə, hər iki sərmayə mühüm rol oynayıır. Fəqət, bir çox təcrübi araşdırmalar göstərir ki, özəl investisiyalar daha böyük əhəmiyyət kəsb edir. Metodoloji yanaşma, amillərin seçimi, vaxta, ölkələrin xüsusiyyətlərinə görə ölkələrdə investisiyaların nisbi təsiri də fərqli idi. Bunların hər ikisinin önəmli olduğuna baxmayaraq, bu araşdırma göstərir ki, özəl investisiyalar həm inkişaf etmiş, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrdə daha çox iqtisadi artıma gətirib çıxarır.

Muhammad S. Anwer və R.K Sampath, “İnvestisiya və İqtisadi İnkişaf” tədqiqatında uzun müddət ərzində ÜDM və investisiyalar arasında olan əlaqəni analiz etmək üçün 1960-1992-ci illər ərzində olan 90 ölkənin məlumatları götürmüşdür. Tədqiqatın ilk mərhələsində, 33 ölkənin ÜDM və investisiyası arasında əlaqənin olduğunu görürük. İkinci mərhələdə isə, 25 ölkədə bunlar

arasında əlaqə görülmür, digər 25 ölkədə isə görülmür. Yerdə qalan 7 ölkə, uzun müddət ərzində ÜDM ilə investisiya arasında əlaqə olduğu görülür. ÜDM və investisiya arasında olan əlaqəni müəyyənləşdirmək məqsədi ilə, müxtəlif metodlardan, o cümlədən Grengor Causality testindən istifadə olunmuşdur. 15 ölkə üçün qısa müddətli əlaqə, 23 ölkə üçün isə uzun müddət sonra bir-biri ilə əlaqənin olduğunu nəzərə almaq olar. Bu anlayışlar 10 ölkədə bir-birlərinə təsir edir; 18 ölkədə ÜDM investisiyalara, 10 ölkədə isə investisiyaların ÜDM-yə mühüm təsiri vardır. ÜDM-nin sərmayələrə olan müsbət təsiri 11 ölkədə, investisiyadan ÜDM-yə isə 6 ölkədədir.

### **1.3 Azərbaycan Birbaşa Xarici İnvestisiya qoyuluşlarının inkişaf tarixi**

Azərbaycan iqtisadiyyatının inkişafını təmin edən əsas amillərdən biri ölkəyə olan xarici investisiya axınıdır. “Xarici investisiyanın qorunması haqqında” Azərbaycan Respublikasının qanununa əsasən xarici investisiya dedikdə a) xarici hüquqi şəxslər, b) xarici vətəndaşlar, vətəndaşlıq olmayan şəxslər və xaricdə daimi yaşayış yeri olan Azərbaycan Respublikası vətəndaşları; bu şərtlə ki, onlar vətəndaşı olduqları və ya daimi yaşadıkları ölkədə təsərrüfat fəaliyyəti ilə məşğul olmaq üçün qeydə alınmış olsunlar, c) xarici dövlətlər, d) beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən həyata keçirilən investisiyalar nəzərdə tutulur (Xarici investisiyanın qorunması haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanunu.). Xarici investisiyaların bir neçə növü vardır. Bunlara birbaşa xarici investisiya (BXİ), Portfel investisiyası, maliyyə kreditləri, neft bonusu və digər investisiyalar daxildir. Bunlar arasında, birbaşa xarici investisiya inkişafda olan ölkələr, o cümlədən, Azərbaycan üçün mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Birbaşa xarici investisiya (BXİ) beynəlxalq investisiyanın bir kateqoriyası olub, xarici investorun digər ölkənin iqtisadiyyatına olan davamlı birbaşa investisiya marağıdır. Davamlı maraq dedikdə xarici investorla investisiya qoyulmuş müəssisə və ya ölkə arasında uzunmüddətli əlaqələr və investorun həmin müəssisənin idarə edilməsində əhəmiyyətli təsiri nəzərdə tutulur (2003). Bu investisiya, xüsusilə, inkişafda olan ölkələrin beynəlxalq bazara

inteqrasiyasını və ixtisaslaşmış kadrların ölkəyə cəlb edilməsini təmin edir. Bu səbəbdən də Azərbaycana BXİ-nin cəlb edilməsinə xüsusi diqqət ayrılır. Dövlət Statistika Komitəsinin verdiyi məlumata görə, 2017-ci ildə Azərbaycanın dövlət büdcəsinə xarici investisiyalardan gələn gəlirin miqdarı 15697,3 milyon manat təşkil etmişdir. Bunun 62.6%-i neft və qeyri-neft sektorlarına qoyulan birbaşa xarici investisiyalardır. (Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, 2008). Bu göstəricilərin gələcək illərdə artımı gözlənilir.

Azərbaycana birbaşa xarici investisiya qoyuluşlarının inkişaf tarixini üç mərhələyə bölmək olar: 1) Çar Rusiyasının dağılmasına, yəni 1917-ci ilə qədərki dövr, 2) Azərbaycan Demokratik Respublikasının yaranmasından başlayaraq, Azərbaycanın Sovet imperiyasının tərkibində olduğu və 1991-ci ildə müstəqillik qazandığı dövrə qədərki mərhələ və 3) 1991-ci ildən bu günə qədərki dövr. Bunlar arasında ikinci mərhələ ölkəyə BXİ axınının ən az, üçüncü mərhələ isə ən çox olması ilə seçilir. Ümumilikdə, hər bir mərhələdə BXİ-lərin həcmində artım və azalma müşahidə olunmuşdur.

1917-ci ilə qədərki dövr. XIX əsrin sonu, X əsrin əvvəllərində Azərbaycanda 20-ə yaxın xarici şirkət fəaliyyət göstərməsi ilə əlaqədar olaraq ölkəyə olan birbaşa xarici investisiyaların miqdarı əhəmiyyətli dərəcədə artmışdı. Bu şirkətlər arasında 1870-80-ci illərdə fəaliyyət göstərmiş 8 ingilis, 3 fransız, 2 isveç, 2 alman, 2 Belçika və bir Danimarka şirkəti var idi (Əliyeva, 2007).

Əsaslı Alfred, Ludviq və Robert Nobel qardaşları tərəfindən Bakıda qoyulmuş, neft istehsalı ilə məşğul olan “Nobel Qardaşları” və ya “Branobel” şirkəti Azərbaycanda 1879-1917-ci illərdə fəaliyyət göstərmişdir. Sabunçu və Balaxanıda 44 neft yatağına sahib şirkət bu müddət ərzində neft sektorunda liderlərdən birinə çevrilmişdir. Beləki, o ərəfələrdə Bakıda hasil olunmuş neftin 25-28 faizi bu şirkətin payına düşürdü (Mirzəyeva, 2013). Bundan əlavə, Alfred Nobelin təklifi ilə neftdaşıyan gəmilərdə və dəmiryolu motorlarının sobalarında (furnace of the steamers and railvay engines) mazutdan istifadə edilməyə başladı. Təxminən 10 ildən sonra mazutun Nobel qardaşlarının investisiyasının mühüm cəhətlərindən biri

də ölkəyə gətirilən müasir texniki avadanlıqlar idi. İlk dəfə neftin tanker və dəmiryol vasitəsilə daşınması, habelə, neftin dəmir anbarlarda saxlanması, neft istehsalında distillə üsulundan və elektrikdən istifadə onların adı ilə bağlıdır (Orucova, 2012) Bu yeniliklər nəticəsində neft israfının qarşısı alınmış, nəqliyyat xərcləri azalmış və neft ixracatı sürətlə artmışdır. Təkcə 1917-ci ildə şirkətin ölkəyə qoyduğu ümumi kapital 130 milyon rubldan çox idi.

Həmin dövrün digər əsas xarici investoru 1865-ci ildə Gədəbəydə misəritmə zavodunu alaraq yenidən quran Siemens qardaşlarıdır. Mis “Siemens” şirkətinin “İndo-Avropa teleqraf xətti layihəsi çərçivəsində çəkilən kommunikasiya kabelləri üçün əvəzəlməz xammal idi. Rusiya imperiyasında mis istehsalının 20%-i Gədəbəydəki misəritmə zavodunun payına düşdüyünü bilərək, Siemens qardaşları bu zavoda 600000 rubldan çox investisiya yatırmışdır. Bundan əlavə, Carl von Siemens və Verner von Siemens tərəfindən yüksək və aşağı keyfiyyətli mis emalı mis emalı üçün təklif edilmiş metodlar nəticəsində Qafqaz regionundakı ümumi mis emalının dördü üçün Gədəbəydəki misəritmə zavodu təmin edirdi. (Dr. Wittendorfer, 2002-2019). Siemens qardaşlarının investisiyasının bir hissəsi isə 28 kilometrlik Gədəbəy və Qalakənd arasında çəkilmiş dəmiryol xəttinə yönəlmişdir. Bu xətt metaləritmədə intensiv şəkildə istifadə olunan yanacaqın daşınmasını xeyli asanlaşdırmışdır. Gədəbəyin kəskin hava şəraitini nəzərə alaraq, sonralar yanacaq “Şəmkirin Dəllər dəmiryol stansiyasından metaləritmə zavoduna “Siemens” tərəfindən çəkilmiş boru kəməri vasitəsilə daşınmağa başladı. Ümumilikdə, Siemens qardaşlarının Azərbaycana qoyduğu investisiya əlvan metal istehsalına güclü təkan vermişdir; beləki, 1867-1914-cü illərdə Gədəbəy mis zavodu 58000 ton mis, 3 tondan çox qızıl və 12 ton gümüş istehsal etmişdir (Nasirov, 2013).

XX əsrin əvvəllərində Britaniya və Fransanın Azərbaycanın neft sərvətlərinə olan maraqları nəticəsində “Şell” şirkəti və Rotşild qardaşları ölkəyə külli miqdarda kapital qoymuşdur. Bakıda fəaliyyət göstərmiş Britaniyanın ən böyük neft şirkətlərindən biri olan “Şell” 30 böyük həcmli gəmi və Bakı ilə Şanxay arasında salınmış 340-dan çox neft terminalını özəlləşdirmişdir. 20-ci əsrin

əvvəllərinə qədər “Şell” artıq Bakıdakı neft yataqlarının təxminən 11 %-ni idarə edirdi. Neft sənayesinə qoyulan investisiya nəticəsində neft çıxarılmasında yeni texnologiyadan- zərbə üsulundan və buxar mühərriklərindən istifadə əl əməyindən texniki əməyə keçidi sürətləndirdi (Mir-Babayev, 2004).

1917-1991-ci illər. 1918-ci ildə Azərbaycan Demokratik Respublikasının (ADR) əsasının qoyulması iqtisadi cəhətdən ölkənin neft-və qeyri-neft sektorunun inkişafına səbəb oldu. Bunun ən böyük sübutu kimi, “Böyükşor gölünün bir hissəsinin “Nobel qardaşları” şirkətinə icarəyə verilməsi haqqında” olan sazişin müddətinin uzadılması haqqında verilən qərarı göstərmək olar. Lakin cəmi 23 ay fəaliyyət göstərən ADR-ə birbaşa xarici investisiya yatırımı digər dövrlərə nisbətən xeyli az olmuşdur (Miriyev, 2018). 1920-ci ildə Azərbaycan Rusiya Sovet Federativ Sosialist Respublikası (RSFSR) tərəfindən işğal olunduqda, Azərbaycanın bütün təbii sərvətləri, o cümlədən, neft və qaz ehtiyatları SSRİ tərəfindən təmərküzləşdirildi. Bu da Azərbaycana qoyulan xarici investisiya axınının dayanmasına və Azərbaycan iqtisadiyyatında durğunluq dövrü başlanmasına səbəb oldu.

1991-cı illərdən bugünə qədər. Sovetlər Birliyinin dağılması və 1991-ci ildə Azərbaycanda müstəqillik əldə edilməsi ölkə iqtisadiyyatının canlanmasına səbəb oldu. O ildən bəri iqtisadiyyatın güclü və dayanıqlı şəkildə formalaşması üçün bir sıra müqavilələr imzalanmış və ölkəyə xarici investisiya axını sürətlənmişdir. İqtisadiyyat üzrə fəlsəfə doktoru Azər Mehtiyevin məlumatına görə 1995-2017-ci illərdə Azərbaycanın qoyulan xarici investisiyanın ümumi məbləği 125.5 milyard ABŞ dolları olmuşdur. Bunun 96.1%-i 2000-ci illərin payına düşür. Bunun 64.5%-i, yəni 77.8 milyard dolları birbaşa investisiyaların payına düşür (Mehtiyev, 2018).

Neft sənayesinə cəlb edilmiş birbaşa xarici investisiyalar (BXİ) sayəsində neft istehsalının həcmi və dəyərinin sürətli şəkildə artmağa başlamışdır. 1994-cü il sentyabr ayının 20-də “Əsrin müqaviləsi”- Azəri”, “Çıraq” və “Günəşli” (AÇG) yataqlarının dərin su qatlarında yerləşən hissəsinin birgə işlənməsi və məhsulun



pay bölgüsü haqqında saziş imzalandı. Azərbaycan, ABŞ, Böyük Britaniya, Rusiya, Türkiyə, Norveç, Yaponiya və Səudiyyə Ərəbistanının, eləcə də, Amoko, BP, MakDermott, UNOCAL, ARDNŞ, Lukoil, Statoil, Ekson, Türkiyə Petrolları, Penzoyl, İtoçu, Remko, Delta neft şirkətləri bu müqavilənin tərəfləri olmuşdur. Nəticədə, Azərbaycan nefti yenidən dünya neft bazarında öz mövqeyini bərpa etdi. Bu müqavilədən “sonradan dünyanın 19 ölkəsinin 41 neft şirkəti ilə 30-dək sazişin imzalanması üçün yol açdı.” (“Əsrin Müqaviləsi”). Ardınca, 1995-ci ildə “Çıraq-1” platforması müasir standartlara uyğun olaraq bərpa edilib yeni avadanlıqlarla təmin edildi. Müqavilələrin nəticəsi olaraq, “Azərbaycanın neft sənayesinin inkişafı üçün nəzərdə tutulmuş 64 milyard ABŞ dolları qoyuluşunun 57,6 milyardı dəniz yataqlarının mənimsənilməsinə və perspektivli strukturlarda axtarış-kəşfiyyat işlərinin aparılmasına yönəldilmişdir.” (“Əsrin Müqaviləsi”).2017-ci ilə qədər Azəri-Çıraq-Günəşli yatağından 3.2 milyard barel neft və 30 milyon kub metr qaz istehsal olunub.

1997-ci ildə ARNDŞ (SOCAR) və beynəlxalq neft şirkətləri arasında bağlanmış konsortiumdan sonra dünyanın ən böyük qaz yataqlarından olan “Şahdəniz”də böyük qaz ehtiyatları aşkarlandı. Konsortiumun tərəfləri daha sonra 2013-cü il dekabrın 17-i, Bakıda “Şahdəniz” layihəsinin ikinci mərhələsi haqqında saziş imzaladı, hansı ki, 28 milyard ABŞ dolları həcmində investisiyanın ölkəyə cəlb edilməsi haqqında razılaşma idi (Oil and Gas Projects, 2007-2010). Bu irəliləyişlərlə bərabər ixtisaslaşmış işçi qüvvəsi və yeni texnologiyanın Azərbaycana gətirilməsi neft və qazın müasir tələblərə cavab verən standartlarda və səmərəli şəkildə hasil olunmasına səbəb oldu.

Uzunluğu 3500 kilometr olan və 7 ölkədən keçən Cənub Qaz Dəhlizi bir çox əsas enerji şirkətlərini öz ətrafında birləşdirən layihə olmaqla Azərbaycanın xarici investisiya qoyuluşlarının inkişaf tarixində mühüm yer tutmuşdur. Bu layihə çərçivəsində “Şahdəniz” yatağından istehsal olunmuş təbii qazın Cənubi Qafqaz Qaz Boru Kəməri (CQBK), Trans-Anadolu Təbii Qaz Boru Kəməri (TANAP) və

Trans-Adriatik Boru Kəməri (TAP) vasitəsilə Türkiyə və Cənubi Avropaya ixracı planlaşdırılmışdır (Oil and Gas Projects, 2007-2010).

2008-ci il qlobal maliyyə böhranının Azərbaycan iqtisadiyyatına, eləcə də, xarici investisiya qoyuluşuna ciddi təsir göstərməsə də, Dövlət Statistika komitəsinin 2011-ci il tarixli məlumatına əsasən, 2009-cu ildə xarici investisiyaların həcmi ötən il ilə müqayisədə 21% azalmışdır. Bu, təkcə neft sektoruna qoyulan xarici investisiyanın 1 milyard ABŞ dollarına qədər azalması demək idi. 2010-cu ildən başlayaraq isə ümumi xarici investisiyaların həcmi artmağa başlasa da, onların neft sektoruna yönəldilmiş hissəsinin həcmində azalmalar müşahidə olunub. 2011-ci ildə isə xarici investisiyanın həcmi 1,2 milyard manat azalması iqtisadi sahədə yeni islahatların keçirilməsinin vacibliyini artırmışdır (Mirzəyev, 2012).

Bütün bu göstəricilərə baxmayaraq, neft sektoruna qoyulmuş birbaşa xarici investisiyaların həcmi qeyri-neft sektorunu bu mərhələdə də geridə qoyub. Belə ki, “2004–2014-cü illər ərzində ölkə iqtisadiyyatına qoyulan BXİ-nin həcmi 52 milyard ABŞ dolları olmuşdur ki, onun da 85 faizi neft sektoruna, 15 faizi isə qeyri-neft sektoruna yönəldilmişdir.” (Azərbaycan Respublikasının milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə Strateji Yol Xəritəsi, 2016).

Azərbaycanın təbii sərvətlərinin zənginliyi ölkəyə müntəzəm olaraq birbaşa xarici investisiya axınının təminatıdır. Baxmayaraq ki, hal-hazırda neft-qaz sektoruna yönəlmiş BXİ-nin ümumdaxili məhsuldakı payı qeyri-neft sektorundakı həcmi üstələsə də, Strateji Yol Xəritəsinə əsasən, 2025-ci ilə qədər “qeyri-neft sektoruna yönəldilmiş birbaşa xarici investisiyaların qeyri-neft ÜDM-dəki payının hazırkı təqribən 2,6 faizlik göstəricidən 4 faizə çatdırılması” planlaşdırılır.

## II FƏSİL. XARİCİ BİRBAŞA İNVESTİSİYANIN ANALİZİ VƏ İQTİSADI İNKİŞAFDA VACİBLİYİ

### 2.1. Xarici Birbaşa İnvestisiyaların İqtisadi Artımda Rolu

Xarici birbaşa investisiyalar açıq və effektiv beynəlxalq iqtisadi sistemin əsas hissəsi və eyni zamanda inkişaf üçün mühüm stimullardan biridir. Xarici investisiyaların faydaları sektorlara, ölkələrə, və əraziyə görə də dəyişə bilər. Yerli qəbul edilmiş qanunlar, daxili siyasət və beynəlxalq investisiya arxitekturası, xarici birbaşa investisiyaların inkişaf etməkdə olan ölkələrə cəlb olunmasında və eyni zamanda, XBI-nin faydalarından yararlanmaq üçün mühüm rola malikdir. Ev sahibi olan ölkələr, problemləri ilk növbədə, investisiyalar üçün şəffaf, geniş və effektiv siyasət mühiti yaratmaq ilə və onları həyata keçirmək üçün insan və institusional imkanları yaratmaqla həll edə bilər. Xarici investisiyaların bir çoxu “İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı” ölkələrindən daxil olur. Buna görə də, inkişaf etmiş ölkələr inkişaf etməkdə olan ölkələrin beynəlxalq bazara və texnologiyaya çıxışını asanlaşdırır və ümumi inkişaf üçün siyasətin davamlılığını təmin edə; xarici inkişaf köməyindən istifadə edə; çoxmillətli şirkətlər üçün iqtisadi inkişaf üçün qəbul edilmiş qaydaları təşviq edə; digər təşkilatdan olan ölkələrin investisiyaya olan marağını artırır bilirlər.

İnkişaf etməkdə olan ölkələr və iqtisadiyyatlar, eyni zamanda, bir sıra keçid ölkələri xarici investisiyaların daha çox iqtisadi artım və inkişafın, modernləşmənin, gəlirlərin artımının və iş yerlərinin sayının çoxalmasının əsas göstəricisi olduğunu qəbul edib. Ölkələr xarici investisiya qaydalarını liberallaşdırmaqla yanaşı, sərmayələrin cəlb üçün bir sıra əlavə qaydalar tətbiq ediblər. Ölkələrin bir çoxu, daxili iqtisadiyyatda xarici iştirakın faydalarını maksimum dərəcədə artırmaq üçün daxili siyasətin ən yaxşı şəkildə həyata keçirilməsi məsələsinə diqqət yetirmişlər. Bu tədqiqat, əsasən, xarici birbaşa investisiyaların makro-iqtisadi inkişafda olan ümumi təsirinə və digər rifahi məsələlərdə olan təsirlərinə fokuslanmışdır.

Xarici birbaşa investisiyaların ümumi faydaları çoxdur. Uyğun qaydalar və başlıca olan inkişafı nəzərə alsaq, bir sıra tədqiqat onu göstərir ki xarici birbaşa investisiyalar texnologiyanın inkişafını sürətləndirir, insan kapitalının formalaşmasına kömək edir, beynəlxalq ticarətdə inteqrasiya olunmağa və biznes mühitində rəqabətin yaranmasını, eyni zamanda, müəssisə inkişafını stimullaşdırır. Bunların hamısı daha böyük iqtisadi inkişafa gətirib çıxarır ki, bu da öz növbəsində inkişaf etməkdə olan ölkələrdə yoxsulluğun aradan qalxmasına şərait yaradır. Bundan əlavə, iqtisadi faydalardan başqa, xarici birbaşa investisiyalar ölkədə sosial vəziyyəti və ekologiyaya müsbət təsir göstərir. Məsələn, ölkələr qanunlarda daha çox sosial məsuliyyətə önəm verir və eyni zamanda texnologiyanın inkişafında müsbət nəticələr əldə olunur.

Xarici birbaşa investisiya və inkişaf:

İnvestisiyaya olan makro-iqtisadi stimuldən əlavə, xarici investisiyalar ümumi məhsuldarlıq faktorunu artırmaqla, eyni zamanda, resursların səmərəli istifadəsini tənzimləməklə, ölkədə olan iqtisadiyyatın inkişafına təkan verir. 3 mühüm kanaldan ibarətdir: xarici birbaşa investisiyalar və xarici iqtisadi axın ilə olan əlaqə, yayılma və ölkənin biznes sektoruna qarşı digər xarici əlaqələr, ən sonda, ev sahibi olan ölkədə struktural faktorlara olan təsirlər.

Bir çox araşdırmalar onu göstərir ki, xarici birbaşa investisiyalar daxili sərmayədən fərqli olaraq, məhsuldarlığa və gəlirin artımına müsbət təsir edir. Bununla belə, bu təsirinin ölçüsünü müəyyən etmək çətinidir. Bəzi tədqiqatlara görə, xarici investisiyaların müsbət təsiri ona görədir ki, onlar yerli investisiyaları aradan çıxarırlar. Bir sıra araşdırmalara əsasən, xarici birbaşa investisiyalar daxili investisiyaların azalmasına səbəb olur. Digər tədqiqatlar göstərir ki, xarici sərmayələr daxili investisiyaların artımına gətirib çıxardır. Yekun nəticə olaraq deyə bilərik ki, xarici sərmayələrin təsiri müsbətdir, digər investisiyaların da artmasına müəyyən şərait yaradır.

İnkişaf etməmiş ölkələrdə xarici birbaşa investisiyalar o qədər də böyük təsire malik deyil. Ümumiyyətlə, xarici birbaşa investisiyaların olmasından bəhrələnmək

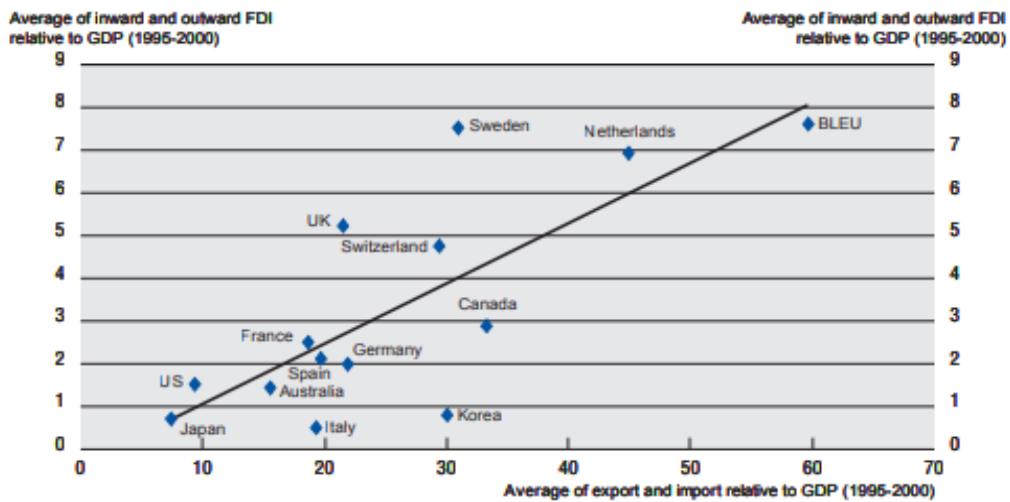
üçün ölkələrdə müəyyən səviyyədə təhsilin, texnologiyanın, infrastrukturun və sağlamlığın inkişaf etməsi gərəkdir. Az inkişaf etmiş maliyyə bazarları da, xarici birbaşa investisiyaların faydalarından yararlanmağa neqativ təsir göstərə bilər. Zəif maliyyə vasitəçiliyi xarici müəssisələrdən çox, yerli müəssisələrə daha çox təsir edir. Bəzən, bu maliyyə resurslarının azalmasına, bu da öz növbəsində, biznes imkanlarının az olmasına gətirib çıxara bilər. Xarici investorların fiziki infrastrukturda və maliyyə sektorunda iştirak etməyi ölkələrə köməklik göstərər bilər.

a) Ticarət. Ümumi empirik təcrübələrə əsaslansaq, xarici investisiyaların xarici ticarətə olan təsiri ölkələr və iqtisadi sektorlar üzrə bir-birindən fərqli olsa da, sərmayələrin ticarətlə olan əlaqəsi yalnız mədaxil və məxaricə olan təsir yox, daha geniş kontekstdən baxıla bilər. Ən mühüm faktorlardan biri də odur ki, xarici investisiyaların inkişaf etməkdə olan ölkələrə uzun müddətdə təsir göstərir. Yəni, ev sahibi olan ölkədəki xarici investisiya həmin ölkənin dünya iqtisadiyyatına sürətli şəkildə inteqrasiya etməsinə kömək edir. Mədaxil və məxaric də, eyni zamanda, artmağa başlayır. Başqa sözlə desək, ticarət və investisiya bir-birləri ilə sıx əlaqədədirlər. Fəqət, ev sahibi olan ölkə həm də qısa və orta müddətə olan təsirləri də nəzərə almalıdır, xüsusən də, maliyyə çətinlikləri ilə üz-üzə olduqları təqdirdə bu faktorlara önəm yetirməlidirlər. Bəzən, xarici müəssisələrin onların ölkəsində gördüyü əməliyyatlar xarici ehtiyatların azalmasına gətirib çıxara bilər.

Ölkələr inkişaf etdikcə və sənayeləşdikcə, birbaşa xarici investisiyalar xarici ticari axını artırmaqla onların qlobal iqtisadiyyata inteqrasiyasını sürətləndirir. 2-ci qrafikdə ticarətə açıq olmaqla investisiya arasında olan əlaqəni görmək olar. Göründüyü kimi, bir sıra faktorlar mühüm rol oynayır. Bunlardan biri də, müəssisələr arasında beynəlxalq əlaqələrin inkişafını sürətləndirmə və marketinqdə və ya satışda xarici dotasiyaların artımıdır. Hər iki halda, belə nəticəyə gəlmək olar ki, ölkənin xarici birbaşa investisiya cəlb etmə gücü həmin ölkənin idxal və ixrac fəaliyyətlərinə sonrakı girişindən asılıdır. Bu da o deməkdir ki, ev sahibi olacaq ölkələr əvvəlcədən beynəlxalq ticarətə açıq olma barədə əsas qaydalarına daxil

etməlidirlər. Əgər inkişaf etməkdə olan ölkələrdən olan idxalı məhdudlaşdırsalar, bu da öz növbəsində, xarici birbaşa investisiyaları cəlb etməyə maneə olacaq. Ev sahibi olan ölkələr müxtəlif strategiyalar qəbul edə bilirlər. Məsələn, regional ticarətin liberal olması və inteqrasiyası üzrə müxtəlif qanunlar qəbul etməklə əlaqəli olan bazarın həcmi artırmaqla onlar xarici birbaşa investisiyaları öz ölkələrinə cəlb edə bilirlər. Aşağıdakı qrafikdə xarici birbaşa investisiyalar ilə ticarət arasında olan əlaqəni ölkələr üzrə görmək olar.

Qrafik 1. Birbaşa Xarici İnvestisiya və Ticarət.



Mənbə. OECD. Beynəlxalq Birbaşa İnvestisiya Statistikaı. OECD Economic Outlook.

Ev sahibi olan ölkələrin xarici birbaşa investisiyaları orta müddət üzrə ixracı artırmaq üçün istifadə etmələrə müxtəlif vəziyyətlərə uyğun olaraq dəyişə bilər. İxracın gücləndirilməsinin ən aydın nümunələri, daxili investisiyaların maliyyə baxımından məhdudlaşdıqları ev sahibi ölkələrə resurs ehtiyatına kömək göstərdiyi yerdə görülür. Mineral çıxarılmasına olan xarici investisiyalar buna misal ola bilər. Bundan əlavə, ixracda artım coğrafi mövqeyə görə də dəyişə bilər.

b) Texnologiya köçürmələri. İqtisadi araşdırmalar onu göstərir ki, texnologiya inkişafı xarici korporativ təşkilatların ev sahibi iqtisadiyyatında həyata keçirdiyi investisiyaların ən mühüm təsirlərindən biridir. Beynəlxalq müəssisələr inkişaf etməkdə olan ölkələrdə bir sıra texnoloji avadanlıqlara sahibdirlər ki, bu da öz

növbəsində onlara texnoloji yayılmanı həyata keçirməyə şərait yaradır. Texnoloji artıma və yayılmaya beynəlxalq müəssisələr tərəfindən göstərilən yardım müxtəlif sektorlardan və şəraitdən asılı olaraq dəyişə bilər. Beynəlxalq təşkilatlar bir çox hallarda təchizatçıların məhsulunun keyfiyyətini artırmaq üçün onlara texniki yardım, təlimlər və digər informasiyalarla təmin edir. Bir çox beynəlxalq təşkilatlar yerli təchizatçılara xammal və ara malların alınmasında, istehsalat obyektlərinin modernləşdirilməsində və ya təkmilləşdirilməsində kömək edirlər. Bundan əlavə, ev sahibi olan ölkənin biznes sektorunda olan texnoloji səviyyə də mühüm rola malikdir. Tədqiqat göstərir ki, xarici birbaşa investisiyaların səmərəliliyə müsbət təsiri olması üçün yerli müəssisə ilə xarici investorlar arasında olan texnoloji boşluq limitli olmalıdır. Ev sahibi olan ölkədə texnoloji səviyyə aşağı olduqda və bu ölkələr arasında texnologiya səviyyəsində mühüm fərqlər müşahidə olduqda, yerli müəssisələr böyük ehtimalla, beynəlxalq müəssisələrdən xarici texnologiya qəbul edə bilmir.

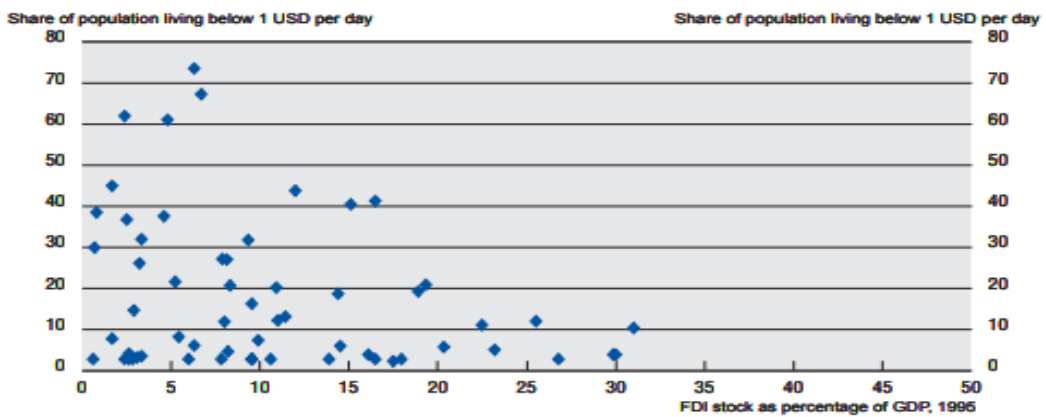
c) Rəqabət. Beynəlxalq təşkilatların mövcud olması ev sahibi olan ölkədə olan rəqabətdə xüsusi təsirə malikdir. Fəqət, göstərilən bazarda rəqabətin səviyyəsini ölçmək üçün qəbul edilmiş ümumi bir qayda olmadığına görə, bəzi araşdırmaların nəticələrinə əsaslanmaq olar. Xarici müəssisələrin mövcudluğu daxili rəqabətə yol açaraq iqtisadi inkişafa çox kömək edə bilər və nəticədə daha yüksək məhsuldarlığa, aşağı qiymətlərə və daha məhsuldar resurs paylaşmasına gətirib çıxarır. Əks olaraq, bir sıra faktorlar vardır ki, bunlar da xarici müəssisələrin rəqabətə mənfi təsirinə yol açar. Ev sahibi ölkəsinin tamam ayrı coğrafi bazarda yerləşməsi, giriş üçün sərhədin geniş olması, ölkənin kiçik olması, investisiya qoyan ölkənin xüsusi beynəlxalq mövqedə olması, və ya ev sahibi olan ölkənin qaydalarının zəif olması və ya tətbiq edilməməsi rəqabətə mənfi təsir göstərə bilər.

d) Müəssisə İnkişafı. Xarici birbaşa investisiyalar ev sahibi olan ölkələrdə müəssisələrin inkişafına yol açar. Birbaşa təsirə misal olaraq əməkdaşlıq nəticəsində səmərəliliyin artımı, xərclərin azalması və digər məşğuliyyətlərin

inkişafını göstərmək olar. Bundan əlavə, səmərəliliyin artımı əlaqəsiz müəssisələrdə gözə çarpa bilər. Mövcud sübutlar onu göstərir ki, beynəlxalq təşkilatlar tərəfindən əldə edilən müəssisələrdə iqtisadi səmərəlilikdə artım müşahidə olunur, baxmayaraq ki, ölkəyə və sektorlara görə bu dəyişə bilər.

e) Sosial və ətraf mühit. Xarici birbaşa investisiyaların, eyni zamanda, ev sahibi olan ölkələrə sosial və ekoloji faydaları var. Bu müsbət təsirlər, inkişaf etmiş texnologiyaların və yeni qaydaların qəbulu ilə baş verir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrə yerləşdirilən texnologiyaların, yerli texnoloji avadanlıqlara nisbətən daha müasir və ətraf mühitə görə daha “təmiz” olduğunu demək olar. Bundan əlavə, BXİ-lər ümumi iqtisadiyyata müsbət təsir göstərir. Bəzi uğursuz misallara baxmayaraq, daha çox xarici investisiyaların yerləşdirdikləri texnologiyalar ətraf mühitə müsbət təsir göstərir. Əlavə olaraq, demək olar ki, xarici investisiyalar yoxsulluğun da azalmasına təsir edə bilər. Araşdırmalara görə, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə yüksək gəlirlərin olması ümumiyyətlə əhalinin yoxsul təbəqələrinə mütənasib şəkildə fayda göstərə bilər. Aşağıdakı qrafikdə yoxsulluq ilə xarici investisiya arasında olan əlaqəni görmək olar.

Qrafik 2. Yoxsulluq və Birbaşa Xarici İnvestisiya (60 İnkişaf etməkdə olan ölkə)



Mənbə. Dünya İnkişaf Göstəriciləri

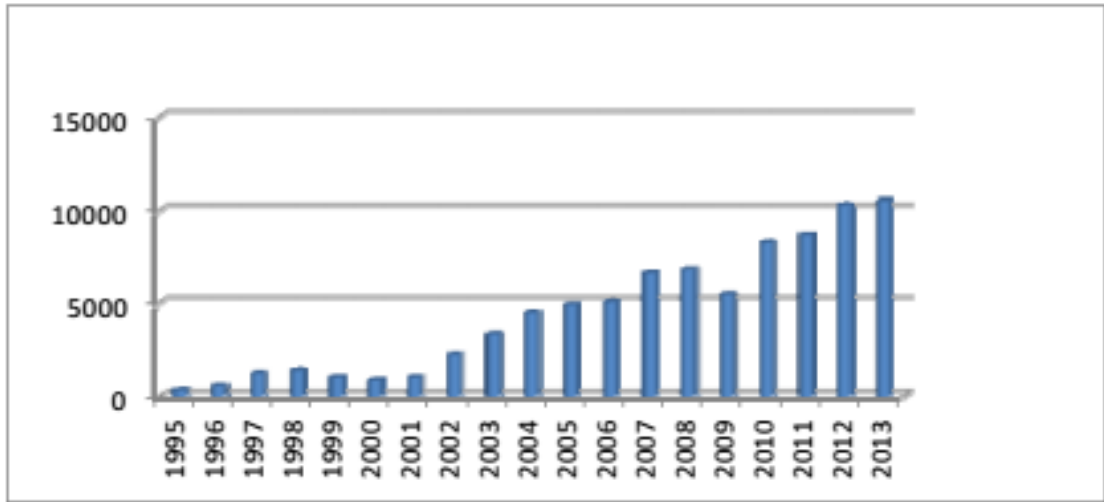


## 2.2 Azərbaycan Birbaşa Xarici İnvestisiya Qoyuluşlarının Analizi

Ümumiyyətlə, əksər inkişaf etməkdə olan ölkələr tərəfindən xarici birbaşa investisiya arzu olunandır və hökumətlər ölkələrinə xarici sərmayələrin qoyulmasının təşviqi üçün iqtisadi proqramlar hazırlanır. Birbaşa xarici investisiyalar biznes və iqtisadiyyat üçün bütövlükdə müsbət təsirə malikdir və mövcud iqtisadi durğunluğu yaxşılaşdırmağa və aradan qaldırmağa imkan verir. Bu investisiya növü inkişaf etməkdə olan ölkələrin qloballaşma prosesinə inteqrasiyasında əsas hərəkətverici qüvvələrdən biridir. (İlgün & Coşkun, 2009). İnvestisiyanın artırılması və cəlb edilməsi, keçmiş Sovet İttifaqı (Festervand, 2011) ölkələri kimi inkişaf etməkdə olan və yeni qurulan ölkələr tərəfindən aparılan dövlət siyasətinin və iqtisadi reformların əsas mərkəzində yer alır və ölkələr arasında bu sahədə böyük rəqabətə səbəb olur.

Azərbaycan da qeyd edilən ölkələrdən biridir. Azərbaycan zəngin neft ehtiyatlarına malik olduğundan ölkəyə kifayət qədər xarici investorları cəlb edə bilmişdir. Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin (2014) məlumatına görə, Azərbaycana birbaşa xarici sərmayələrin həcmində böyük artım var. 2001-ci ildə xarici investisiyaların ümumi məbləği 1,092 milyon ABŞ dolları ikən, 2013-ci ildə bu məbləğ 10,000 milyon ABŞ dollarından çox olmuşdur. Aşağıdakı qrafik son 20 ildə Azərbaycana xarici sərmayələrin ümumi həcmində kəskin artımın olduğunu göstərir. 2008-ci ilə qədər müşahidə edilən artım, 2009-cu ildə global maliyyə krizisinin nəticəsi olaraq azalmağa başlamışdır. Buna baxmayaraq, 2010-cu ildə investisiyanın miqdarında yenidən artım müşahidə edilmişdir. 2013-cü ildə isə investisiyanın miqdarı maksimum olmuşdur. Buna əsas səbəb yeni neft və qaz ehtiyatlarının kəşf edilməsi və böyük neft şirkətlərinin bu ehtiyatlara olan marağı olmuşdur.

Qrafik 3. Azərbaycana Birbaşa İnvestisiya qoyuluşlarının Miqdarı. 1995-2013.



Mənbə. ARDSK,2019.

Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatına görə, 1995-1997-ci illərdə Azərbaycan 125,5 mlrd. ABŞ dolları həcmində, 2000-2007-ci illərdə isə 120,6 mlrd. dollar (96,1%) həcmində birbaşa xarici investisiya olmuşdur. 2000-2007-ci illər arasında bütün xarici investisiyaların 29,2 milyard dolları (24,2 faiz) Azərbaycan hökumətinə, dövlət və özəl firmalara müxtəlif beynəlxalq maliyyə və kredit təşkilatlarından kredit verilmişdir. 2000-2007-ci illərdə Azərbaycan iqtisadiyyatına 77,8 milyard ABŞ dolları həcmində FDİ olmuşdur ki, bunun da 66,8 milyard dolları və ya 85,9 faizi neft sektoruna, 19,9 milyard dolları (14,1 faiz) isə qeyri-neft sektoruna aiddir. Ümumiyyətlə, neft sektorunda FDİ miqdarı həmişə qeyri-neft sektorundan daha çox olmuşdur.

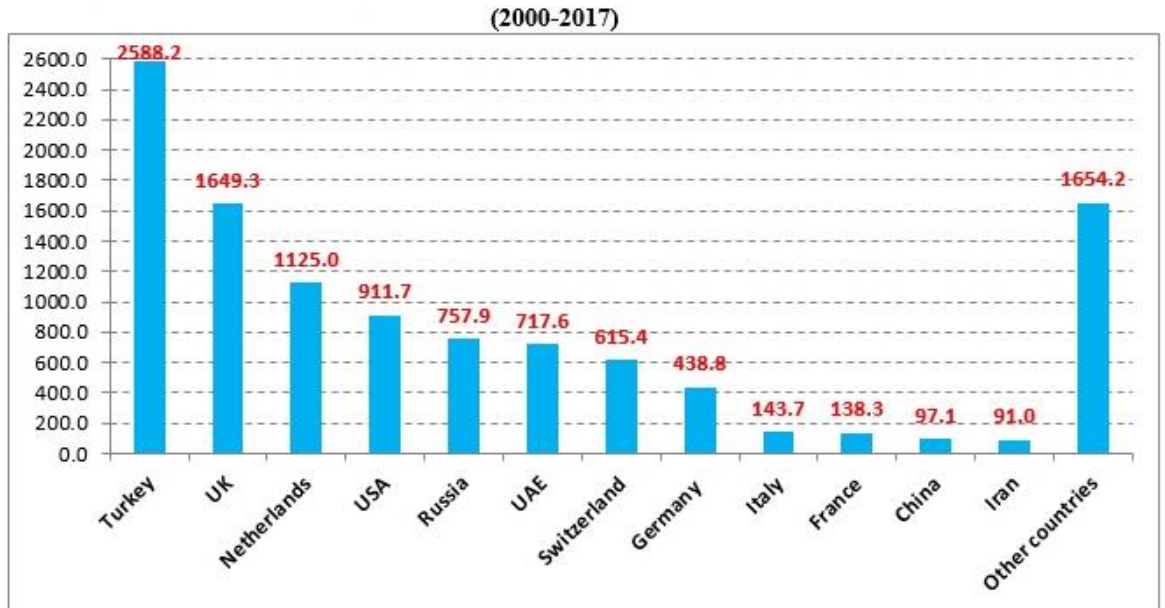
2008-ci ildə qeyri-neft xərci 500 milyon dollar təşkil edib və 2012-ci ildə 1 milyard dollara çatıb. 2003-cü ildən 2014-cü ilədək qeyri-neft sektorunda investisiyanın miqdarında tədricən artım müşahidə olunmuşdur. Bununla yanaşı, son üç ildə (2015-2017) qeyri-neft FDİ miqdarında kəskin dəyişkənlik müşahidə olunmuşdur. 2015-ci ildə 34,7 faizlik azalmadan sonra, 2016-cı ildə yəqin 98,3 faiz nisbətində (1,7 milyard dollar) əhəmiyyətli bir artım yaşandı və 2017-ci ildə yenidən 52,4 faiz nisbətində azaldı.

Azərbaycan neft investisiyasının illik neft ÜDM-ə nisbəti 2007-ci ilədək 20% -dən çox olmuşdur (hətta 2004-cü ildə də 150% -dən çox olmuşdur), 2008-ci ildən 2013-cü ilədək 10-20% arasında dəyişmiş və 2015-ci ildə 30% -dən çox olmuşdur.

Əksinə, illər ərzində qeyri-neft xarici investisiyaların qeyri-neft ÜDM-yə nisbəti 3 faizdən (bəzi illər ərzində yalnız 3 faizdən az) aşağı olub və 2016-cı ildə 7,6 faizədək artıb. Bu il ərzində kəskin dəyişiklik əsasən, qeyri-neft ÜDM-də qəfil azalmaya görə olmuşdur. 2016-cı ildə qeyri-neft ÜDM-si 2014-cü ildə 42,3 milyard dollardan 46,8 faiz azalaraq 22,5 milyard dollar təşkil edib. 2017-ci ildə qeyri-neft ÜDM-nin qeyri-neft ÜDM-yə nisbəti xarici investisiya axınının azalması nəticəsində 3,5 faizə düşmüşdür. Hökumətin "Milli iqtisadiyyatın perspektivlərinin strateji yol xəritəsi" ndə göstərildiyi kimi "2025-ci ilədək ÜDM-in 4 faizi səviyyəsinə qədər qeyri-neft xarici investisiyaların artırılması" məqsədi bu baxımdan bir qədər çətin olacaqdır. Milli valyuta məzənnəsinin bu istiqamətdə əhəmiyyətli rola malik olduğu faktı danılmazdır.

2000-2007-ci illər arasında qeyri-neft sektoruna olan birbaşa xarici investisiya 10,9 milyard dollara çatmışdır ki, bu da eyni dövrdə ümumi qeyri-neft ÜDM-inin 3,3 faizini təşkil etmişdir. Dövlət Statistika Komitəsindən verilən məlumata görə, bu dövrdə (2000-2017) ölkəyə edilən qeyri-neft investisiyasının 2,5882 milyard dolları (23,7 faiz) Türkiyə, 1649 milyon dolları (15,1 faiz) Niderlandiya, 1,1250 milyard dolları (10,3), ABŞ, 911,7 milyon dolları (8,3 faiz) Rusiya Federasiyası, 757,9 milyon dollar (6,9 faiz) Birləşmiş Ərəb Əmirlikləri (BƏƏ), 143,7 milyon dolları (1,3 faiz) Almaniya, 138,3 milyon dolları (1,3 faiz) Fransa, 97,1 milyon dolları (0,9 faiz) Çin, 91,0 milyon dolları (0,8 faiz) isə İran tərəfindən edilmişdir.

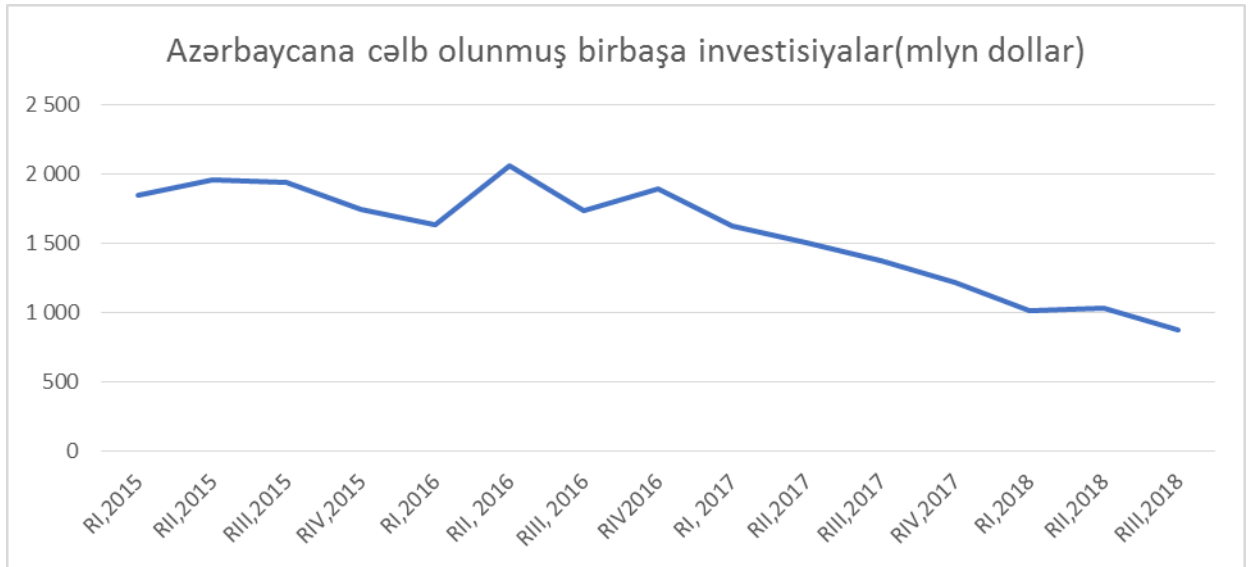
Qrafik 4. Qeyri-neft sektoruna qoyulan investisiyaların ölkələr görə analizi.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi.

Xarici İnvestisiyaların qeyri-neft sektoruna axınında, xarici investisiyaların əsas kapitala görə sektoral analizi və ölkənin müştərək müəssisələrinin əməliyyatlarına əsasən analiz edilməsi vacibdir.

Qrafik 5. 2015-2018 illər üzrə Azərbaycana cəlb olunmuş birbaşa investisiyalar.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi.

Yuxarıda qeyd edilən qrafikdə, Azərbaycana 2015-ci ildən sonra edilmiş birbaşa investisiyaların miqdarı əks etdirilmişdir. Birbaşa investisiyaların 2015-ci ildən sonra analizinin əsas məqsədi ucuzlaşan neft qiymətlərinin və yerli valyutanın investisiyaların həcmində təsirini analiz etməkdir. Göründüyü kimi neft qiymətlərinin ucuzlaşmasından sonra ölkəyə cəlb olunmuş birbaşa investisiyaların həcmində azalmalar müşahidə edilmişdir və bu trend 2018-ci ilin 3-cü rübünə qədər davam etmişdir. 2018-ci il UNCTAD-ın Dünya İnvestisiya Hesabatına əsasən, 2017-ci ildə Azərbaycana 2,77 milyard ABŞ dolları dəyərində birbaşa investisiya daxil olması müşahidə edilmişdir. Bu rəqəm, 2016-cı ilin investisiya səviyyəsindən 36 faiz az olubdur. Azərbaycan hökumətinin prioritetlərindən biri ölkə iqtisadiyyatını şaxələndirmək və kənd təsərrüfatı, nəqliyyat, turizm və informasiya / kommunikasiya texnologiyalarına çəkilən xarici investisiyaların miqdarını əhəmiyyətli şəkildə artırmaqdır. Amma son illərdə investisiyanın dinamikası ölkəyə cəlb olunan sərmayələrin arzu olunan miqdarda olmadığını və hətta azalmanın olduğunu göstərir. Daha öncə də qeyd etdiyim kimi, investisiyanın həcmindəki azalma neft qiymətlərinin ucuzlaşması ilə başlayan milli valyutada olan volatilik və bazarda hökm sürən qeyri-stabillik olmuşdur. Bir sıra investorlar gözləmə rejimindədirlər və uzun müddətli investisiyalarını ancaq stabillik dövründə həyata keçirmək istəyirlər. Beləliklə, milli valyutada sabitliyin davamlı olması, bazarda qeyri-sabitliyin azaldılması və əlverişli biznes mühitinin formalaşdırılması ölkəyə nəzərdə tutulan investisiya axınının çoxaldılmasına səbəb olacaqdır.

Azərbaycanın iqtisadi inkişaf naziri Şahin Mustafayevin sözlərinə görə, hazırda Azərbaycanda iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində məşğul olan 9 minə yaxın xarici şirkət qeydiyyatdan keçib. Bundan əlavə, Dövlət Statistika Komitəsi hesab edir ki, 2017-ci ildə Azərbaycanda 1.424 birgə müəssisə və xarici investisiyalar təşkilatı fəaliyyət göstərir (2000-ci ildə 551, 2010-cu ildə 1091, 2015-ci ildə isə 1235). 2017-ci ildə birgə müəssisələrin və xarici sərmayə müəssisələrinin 528 (37%) ticarət və xidmət, 271 (19%) sənayesi (neft və qaz daxil olmaqla), 151 (10,6%) peşəkar, elmi və texniki, 138 (9,7%) tikinti, 74 (5,2%)

nəqliyyat və saxlama, 41 (2,9%) informasiya və kommunikasiya, 41 (2,9%) yaşayış və ərzaq xidmətinin fəaliyyəti, 30 (2,1%) kənd təsərrüfatı və balıqçılıq fəaliyyət ilə məşğul olmuşdur.

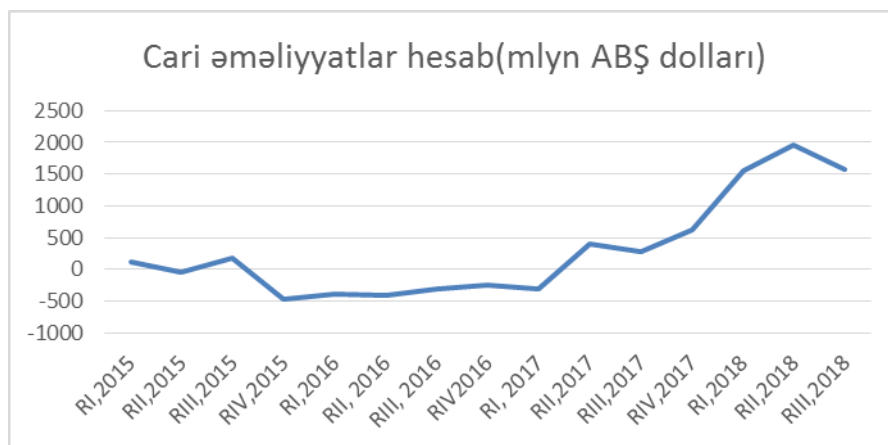
Qeyd edək ki, su və elektrik enerjisinə edilən sərmayə qoyuluşlarında xarici investisiyaların həcmi, beynəlxalq maliyyə institutları tərəfindən verilən kreditlər hesabına formalaşmışdır. Beləliklə, qeyri-ticarət sektoru kimi tikinti və saxlama sektorları, xarici investorlar üçün qeyri-neft sektoru daxilində daha cəlbedici sahələrdir. Təəssüflə qeyd edilməlidir ki, emal və əkinçilik kimi istehsal sahələri əhəmiyyətli investisiya axınlarını cəlb edə bilmədi.

Qərbin ictimai və xarici investorları Azərbaycanı etibarlı və məsuliyyətli tərəfdaş kimi görürlər. Azərbaycan hökumətinin dəstəyi ilə Azərbaycan sərmayəçilər üçün yaxşı bir ölkəyə çevrilib.

### 2.3. Tədiyyə balansının analizi

Tədiyyə balansı ölkənin cari əməliyyatlar, investisiya and kapital hesablarından ibarət olub, il ərzində ölkəyə müxtəlif cür daxilolmalar və xarici olmaları özündə əks etdirən bir balansdır. investisiyaların ölkə üzrə analizində əsas başlanğıc nöqtəsi tədiyyə balansının analizidir.

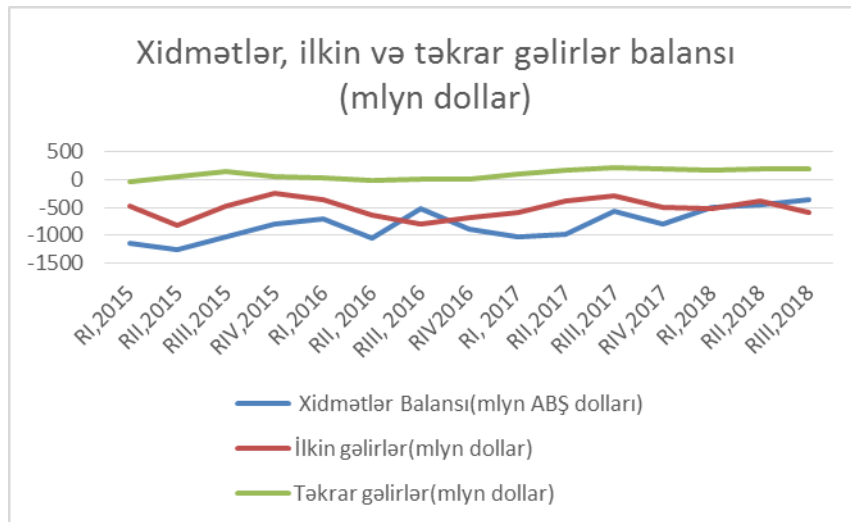
**Qrafik 6. 2015-2018-ci illər üzrə Cari əməliyyatlar balansı.**



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2018)

Qrafikdə 1-də, Azərbaycan Respublikasının 2015-ci ilin I-ci rübü ilə 2018-ci ilin III-cü rübü müddətində cari əməliyyatlar hesab balansının dinamikası əks etdirilmişdir. Bu hesab, il ərzində ölkənin məhsul və xidmətlər üzrə idxalı və ixracından, əldə edilmiş və ödənilmiş gəlirlərindən və cari transferlərdən ibarət olan bir məcmu hesabdır. Hər hansı bir ölkədə cari əməliyyatlar balansının mənfi olması və Ümumi daxili məhsulda faizinin yüksək olması, iqtisadiyyat üçün arzu olunmaz bir haldır və bir sıra sosial və iqtisadi problemlərə və geriləmələrə səbəb ola bilər. 2015-ci ilin 1-ci rübündən başlayaraq 2017-ci ilin 2-ci rübünə qədər cari əməliyyatlar hesabında mənfi balans müşahidə edilmişdir. Bu azalmanın başlıca səbəbi neft qiymətlərində müşahidə edilən kəskin azalma olmuşdur. Neft və neft məhsullarının ölkənin ixracında payının çox yüksək olması səbəbindən ixracın miqyası idxala nəzərən kəskin azalmışdır. Ancaq, 2017-ci ilin 2-ci rübündən etibarən neft qiymətlərinin yenidən qalxması cari balansda müsbət saldo yaratdı və 2018-ci ilin 3-cü rübünə qədər bu müsbət saldo müşahidə edildi.

Qrafik 7. 2015-2018 illər üzrə xidmətlər, ilkin və təkrar gəlirlər hesabatı.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2018)

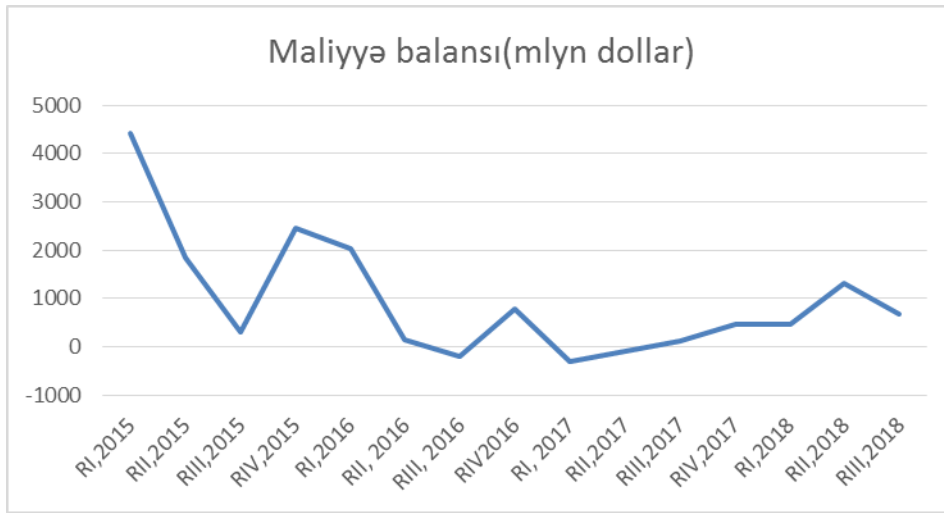
Yuxarıda verilmiş qrafikdə, Azərbaycanın xidmətlər balansı, ilkin gəlirlər və təkrar gəlirlərin 2015 və 2018-ci illər arasında dinamikası verilmişdir. 2015-ci ildən başlayaraq xidmət sektorunda müntəzəm artım müşahidə edilmişdir. Qeyd

edilən artıma baxmayaraq, ölkənin xidmət sektorunda idxal əməliyyatları ixrac əməliyyatlarından çoxdur və mənfi balans mövcuddur. Amma dinamika bu mənfi saldonun azaldığını göstərir. 2017-ci ildə xidmət sektoru ÜDM-in 37,48% -ni təşkil edib və 2018-ci ildə əhalinin 48,67% -i bu sektorda işlə təmin edilib. Son illərdə inkişafı müşahidə edilən xidmət sektorları bankçılıq, tikinti və daşınmaz əmlak olmuşdur. Azərbaycanda müxtəlif iqlim qurşaqlarının olması və bu sahəyə yönəldilən dövlət investisiyaları nəticəsində, son illərdə turizm sektorunda kəskin artım müşahidə edilir. Statistik göstəricilərə əsasən 2018-ci ildə ölkəyə 2,8 milyon turist gəlmişdir (AzerNews). Bundan əlavə, qrafikdə ilkin və təkrar gəlirlər balansı da verilmişdir. İlkin gəlirlər (primary balance) balansı il ərzində ölkə rezidentləri tərəfində xarici ölkələrdə qoyulmuş investisiyalardan qazandıqları pul və faizlərlə, xarici investorların Azərbaycanda qazandıqları gəlirləri və faiz ödənişləri arasındakı fərqə əsaslanır. Azərbaycanda bu balans 2015-2018-ci illər ərzində mənfi olmuşdur. Xarici investorların Azərbaycandan qazandıqları pul müqayisəli şəkildə nisbətdə daha çoxdur. Buradan çıxan nəticə və analiz göstərir ki, Azərbaycan investorları tərəfində edilən investisiyanın miqdarı və rentabelliği istənilən səviyyədə deyil. Təkrar gəlirlər balansı isə il ərzində ölkəyə daxil və xaric olan pul köçürmələrinin miqdarını göstərən balansdır. Digər balanslardan fərqli olaraq, təkrar gəlirlər balansında müsbət saldo müşahidə edilmişdir. Digər ölkələrdən Azərbaycana edilən barət ödəmələri nisbətdə xaric olmalardan daha çox olmuşdur.

Xidmətlər və ilkin gəlirlər balansının mənfi olmasına baxmayaraq, tədiyyə balansında kəskin müsbət saldo müşahidə edilmişdir. Bunun əsas səbəbi, böyük miqdarda ixrac edilən neft və qaz məhsullarıdır. Məhsulların ixracının böyük olması, digər hesablarda yaranmış mənfi saldonu kompensasiya edə bilmişdir. Tədiyyə balansının analizi bir daha ölkə iqtisadiyyatında neft və qaz məhsullarının rolunu çox olmasını göstərir.

Qrafik 8. 2015-2018 illər üzrə maliyyə balansı





Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2018)

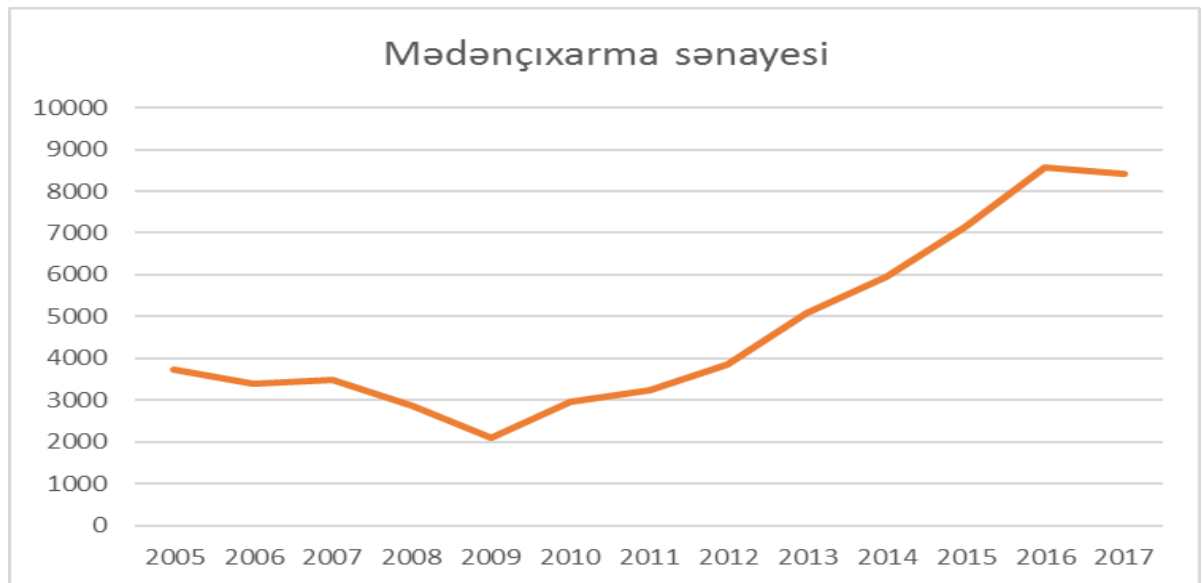
Maliyyə hesabı isə ölkəyə il ərzində birbaşa investisiya, kreditlər və depozit kimi sərmayə axınlarının miqdarını əks etdirən balansdır. Qrafikdə görüldüyü kimi, 2015-ci ilə qədər müxtəlif növ sərmayə axınlarının miqdarı ölkədə daha çox olmuşdur və müsbət saldo yaratmışdır. 2015-ci ilin əvvəlindən etibarən investisiya axınlarının miqdarında kəskin azalma olmuşdur. Bu azalmanın başlıca səbəbi manatın kəskin ucuzlaşmasıdır. Buna baxmayaraq stabilləşmədən sonra yeni 2017-ci ilin 2-ci rübündən etibarən tədricən kiçik artım müşahidə edilmişdir.

## 2.4. Sektoral Analiz

Azərbaycanda yönəldilən xarici birbaşa investisiyaların miqdarı və artım tempi sektorlardan asılı olaraq özünü fərqli şəkildə göstərir. Birbaşa xarici investisiyaların miqdarı sektorlardan asılı olaraq 2005 və 2017 ci illər arasında çox dəyişkənlik göstərir. Yuxarıda verilmiş xətti qrafikdə mədənçıxarma sənayesinə edilmiş xarici birbaşa investisiyaların miqdarının illər üzrə dəyişkənliyi göstərilmişdir. Bu sektorda illər üzrə xüsusi ilə 2009-cu ildən sonra daima artım müşahidə edilmişdir. Bu artım 2016-cı ildən sonra neft qiymətlərində kəskin azalma və milli valyutanın qeyri-sabitliyi səbəbindən bir qədər azalmağa başlamışdır. Azərbaycanda bu sektora edilən birbaşa investisiyalara missal olaraq Qaradağ sement zavodunun istehsal gücünün artırılması, Qazax və Gəncədə yeni

sement zavodlarının tikilməsi, Gəncədə alüminium istehsalı zavodu, Daşkəsəndə qızıl email zavodu və s. göstərilə bilər.

Qrafik 9. Mədənçixarma sənayesində xarici birbaşa investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi.

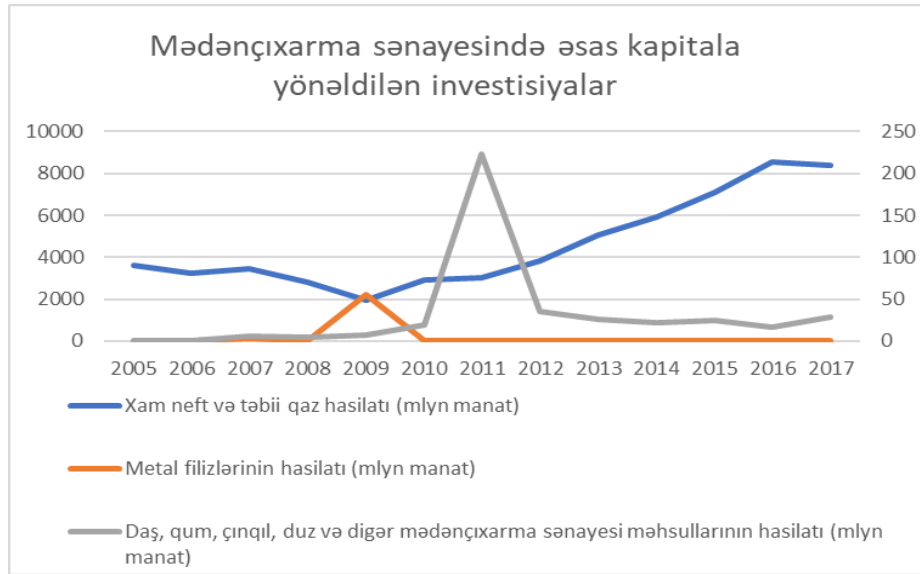


Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2017)

Bundan əlavə, mədənçixarma sənayesində edilən əksəriyyət investisiya qoyuluşları neft və qaz sektoruna yönəldilmişdir. Digər sektorlara yönəldilmiş investisiyaların miqdarı isə neft-qaz sektoru ilə müqayisədə nisbətən daha azdır. 2010-2012-ci illərdə daş, qum, çınqıl, duz və digər mədənçixarma sənayesinə qoyulan birbaşa investisiyaların miqdarında kəskin artım müşahidə edilmişdir. Bu kəskin artımın başlıca səbəbi, 2010-cu illərdə neft hasilatından daxilolmaların miqdarında kəskin artımının ölkədə tikinti sektorunun canlanmasına səbəb olmasıdır. Bu da öz növbəsində tikinti materiallarına olan tələbi artırmışdır. Qiymət artımı xarici investorların bu sektora maraq göstərməsinə və investisiyaların miqdarının kəskin artmasına səbəb olmuşdur. Metal filizlərinə qoyulan xarici investisiyanın miqdarı digər sektorlarla müqayisədə çox aşağı olmuşdur. Digər illər ilə müqayisədə investisiyanın miqdarında artım 2009-cu ildə müşahidə edilmişdir. Sonrakı dövrlərdə isə yenidən azalma müşahidə edilmişdir.

Bu sahədə xarici investisiyanın miqdarının aşağı olmasının başlıca səbəbi bu sahəyə Azərbaycan dövləti tərəfindən investisiyanın qoyulması və dövlətin özünün bu sahədə maraqlı olması ilə bağlıdır.

Qrafik 10. Mədənçixarma sənayesində əsas kapital yönəldilən investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2017)

Qrafik 7-də Emal sektorunda əsas kapitala yönəldilmiş investisiyanın miqdarı analiz edilmişdir. 2005-ci ildən başlayaraq 2013-cü ilə qədər investisiyaların miqdarında hər il artım müşahidə edilmişdir. Qeyd edilən artımın başlıca səbəbi bu müddət ərzində həyata keçirilən özəlləşdirmə islahatları, dövlət tərəfindən qeyri-neft sektorunda investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması və digər islahatlar müsbət təsir göstərmişdir. 2013-cü ildən sonra isə durğunluq müşahidə edilsə də, 2015-ci ildən sonra isə yenidən artım olmuşdur.

Emal sektoruna yönləndirilən investisiyada qida, içki və tütün istehsalı üzrə analizi çox mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Yuxarıda emal sektoru üçün aparılmış analizdə, xarici investisiyaların əksəriyyəti neft və qaz sektoruna məxsusdur. Bu səbəbdən digər qeyri-neft sektorunun analizi ölkə iqtisadiyyatının idxaldan

Qrafik 11. Emal sənayesində əsas kapital yönəldilən investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi.



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2017)

Qrafik 12. Qida, içki və tütün istehsalına yönəldilən investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi .



Mənbə. Azərbaycan Statistika Komitəsi. (2017)

aslılığını azaltmaq baxımından çox vacibdir. Statistik məlumat göstərir ki 2013-cü ilə qədər qida məhsullarının istehsalına yönəldilmiş xarici investisiyanın miqdarı hər il müntəzəm olaraq artmışdır. Bu artım, sektorun inkişafı ölkə iqtisadiyyatının idxaldan aslılığını azaltmağa və şaxələndirmək üçün çox vacibdir. Amma investisiyaların miqdarında 2013-cü ildən sonra kəskin azalma müşahidə edilmişdir. 2016-ci ildə bu azalma artım ilə əvəzlənmişdir. Qeyd edilən period ərzində içki istehsalında və tütün məhsullarında diqqətət layiq artım olmamışdır.

## **2.5 Strateji yol xəritəsində nəzərdə tutulmuş əsaslar**

Azərbaycan Respublikasının Strateji Yol Xəritəsində xarici investisiyanın ölkə iqtisadiyyatında çox böyük əhəmiyyətə malik olduğu vurğulanıb və bir sıra struktur layihələrini onun vasitəsi ilə həyata keçirilməsi planlaşdırılır. Yol xəritəsində qeyd olunur ki, 2007-ci ilə qədər Azərbaycan iqtisadiyyatına edilən infrastruktur layihələrinin əksəriyyəti xarici investisiyaların hesabına həyata keçirilsə də, sonrakı illərdə bir çox layihələr dövlət investisiyası vasitəsi ilə həyata keçirilmişdir. Statistik hesablama göstərir ki, Azərbaycanda xarici investisiya hesabına formalaşan kapitalın həcmi digər region ölkələr ilə müqayisədə çox aşağıdır. Hesablamalar göstərir ki, 2004-2014-cü illər arasında Azərbaycana edilən xarici investisiyanın miqdarı 52 milyard dollar olmuşdur. Bu məbləğin 85% neft sektoruna və 15% isə qeyri-neft sektoruna aiddir. Neft sektoruna daxil olan investisiyanın miqdarı digər sektorlarla müqayisədə çox olsa da, lazimi səviyyədən aşağı hesab edilir.

Yol xəritəsində qeyd edilir ki, Azərbaycanda xarici investisiyalar adətən ənənvi qeyri-ticari sektorlara yatırılmışdır. Amma adı çəkilən sektorlarda investisiyanın miqdarında əhəmiyyətli artım müşahidə edilməmişdir. Bu fakt artıq ənənəvi sektorlarda doyumluluq həddinə çatıldığını və ticari sektorlara investisiyanın artırılmasının vacibliyini göstərir.

Yol xəritəsində nəzərdə tutulan başqa bir mühüm məqam dövlət investisiyalarını özəl və xarici investisiyalar ilə əvəzlənməsidir. Bu səbəbdən özəl və xarici investorların cəlb edilməsi üçün normal investisiya və biznes mühitinin formalaşdırılması proseslərinin sürətləndirilməsi çox vacibdir. Bundan əlavə xarici investisiyaların həcmnin qeyri-neft sektorunda artırılması ölkə iqtisadiyyatının diversifikasiyası üçün vacibdir. Xüsusi ilə, 2015-ci ildə neft qiymətlərinin aşağı düşməsi və manatın devalivasiyasından sonra, dollarlaşma prosesi ölkədə sürətlənmişdir. Bunun qarşısının alınmasında xarici investisiyaların rolu böyük ola bilər. Bu səbəbdən, ölkə birbaşa investisiyaların ölkəyə cəlb olunmasında maraqlıdır.

Strateji yol xəritəsində ölkə üçün nəzərdə tutulan istiqamətlərdən biri kiçik və orta sahibkarlığın 2025-ci ilədək inkişaf etdirilməsidir. Əsas məqsəd sahibkarlıq subyektlərinin məhsuldarlığının artırılması, gündəlik istehlak məhsullarının istehsalında kiçik və orta sahibkarların cəlb edilməsinin təşviqi və məşğulluğun artırılmasıdır. Qeyd edilən məqsədlərin həyata keçirilməsi üçün xarici birbaşa investisiyaların cəlb edilməsi və xarici investisiya üçün əlverişli biznes mühitinin formalaşdırılması nəzərdə tutulubdur. Bunun üçün lazimi mexanizmlərin qurulması nəzərdə tutulub ki xarici investisiyanın sahibkarlıq subyektlərinin fəaliyyət göstərdiyi sektorlara cəlb edilməsi prosesi sürətlənsin və mümkün olsun. Qeyd edilənlərdən əlavə, kredit zəmanət fondu və özəl kredit təşkilatları vasitəsi ilə xarici investisiyanın kiçik və orta sahibkarlara yönləndirilməsi nəzərdə tutulub. Xarici maliyyə institutlarının və investorların axınının çoxalması, yüksək dəyər zəncirinə məxsus olan sektorların inkişaf etdirilməsində mühüm rol oynayacaq.

Xarici İnvestisiyanın cəlb edilməsi istiqamətində görülən tədbirlərdən biri “Azərbaycanda istehsal olunan malların vahid məlumat bazasının yaradılması” haqqında Azərbaycan Respublikasının Prezidentinin 2016-cı ildə qəbul edilmiş sərəncamıdır. Yenilik ölkəyə xarici investisiyanın cəlb olunması, yerli subyektlərlə xarici investorların əlaqələndirilməsi və mövcud informasiya bazalarının yaxşılaşdırılmasını nəzərdə tutur. Digər nəzərdə tutulan və görülən tədbirlər

investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması, investisiyada meydana çıxan bürokratik və inzibati maneələrin aradan qaldırılması və təminat sisteminin yaxşılaşdırılmasıdır.

Yuxarıda qeyd edilən tədbirlər vasitəsi ilə dövlət ölkəyə xarici investisiya axının artırmağa və bununla da qeyr-neft sektounun inkişafına təkan verməyə səy göstərir.

### III FƏSİL. NƏTİCƏLƏRİN ÜMUMİLƏŞDİRİLMƏSİ

#### 3.1. Cari investisiya mühitində mövcud olan əsas müsbət və mənfi faktorlar

1991-ci ildə müstəqilliyini bərpa etdikdən sonra, Azərbaycan beynəlxalq ictimaiyyətdə iştirak etmək üçün çox çalışdı və bu istiqamətdə ölkənin fəal siyasəti var idi. Bu səylər, sosial-iqtisadi göstəricilərin artmasında özünü əks etdirmişdir. Bir ölkənin iqtisadi inkişafı üçün xarici investisiyaların birbaşa rolu olduğu qəbul edilmiş bir faktdır. Buna görə ölkələr xarici sərmayələri cəlb etmək üçün çox çalışırlar. Azərbaycanda inflyasiyanın aşağı olması və digər müsbət iqtisadi göstəricilər, ölkəyə birbaşa xarici investisiya qoyuluşlarının artmasına zəmin yaradır. Digər şirkətlər və ölkələrlə imzalanmış müqavilələrin ikitərəfli istiqamətdə gəlirli olması, Azərbaycan neftini investorlar üçün yaxşı investisiya obyektinə çevirir. (Paşayev, 2013).

Yuxarıda qeyd edilən müsbət investisiya mühitinin mövcudluğuna baxmayaraq, xarici investisiyalar zamanı da bir sıra problemlərlə qarşılaşıla bilər. Buna misal olaraq, Azərbaycanda bürokratiya ilə bağlı olan ciddi problemləri göstərmək olar. Bundan başqa, korrupsiya da Azərbaycanda müşahidə edilən əsas problemdir. Hal-hazırda bəzi tədbirlər görülür və Azərbaycan hökuməti korrupsiyaya qarşı böyük bir kampaniyaya və reformlara başlamışdır.

Azərbaycanda geniş yayılmış korrupsiya, bazara rəsmi və qeyri-rəsmi giriş maneələri, sektor monopoliyaları və əlverişsiz pul-kredit şərtləri ilə birləşən çətin otokratik sistem kimi qəbul edilir. Daxili bazarda kifayət qədər kiçik və regional ticarət maneələri (yerli məhsulların satışı üçün) yüksəkdir. Dünya Bankının Doing Business Hesabatına əsasən Azərbaycan ən aşağı mövqelərdən birini alır. Azərbaycan 1997-ci ildə üzvlük müzakirələrinə başlamasına baxmayaraq, ÜTT-yə qoşulmayıb. Dağlıq Qarabağ üzərində Ermənistanla həll olunmamış münaqişələrə görə hələ də daha yüksək geosiyasi riskə malik bir ölkə hesab olunur.

Hökumətin Azərbaycana birbaşa xarici sərmayələri görmək arzusuna baxmayaraq, hökumət daxilində bəzi məmurlar bunu inkişaf üçün əsas amil hesab



etmirlər. Buna baxmayaraq, qanunlar həmişə ölkədə birbaşa xarici sərmayələri dəstəkləmişdir.

Siyasi cəhətdən əlaqəli elitanın, korrupsiyanın, zəif hüquqi institutların və kompleks dövlət bürokratiyasının “yırtıcı davranışı” investisiyaların çətinləşməsinə səbəb olur (İqtisadi və Ticarət İşləri Bürosu, 2013). İncətorlar qarşılaşdıqları digər bir problem isə vergi dərəcələrinin çox olması və maliyyə sektorunda mövcud olan məhdudiyətlərdir.

Statistika göstərir ki, hər dörd sahibkardan üçü maliyyə axtararkən çətinlik yaşayırlar. Kreditin maliyyələşdirilməsi, məhdudlaşdırıcı şərtlər, yüksək faiz dərəcələri və ödənişlərin çox yüksək olması, sahibkarların kredit götürməsində müşahidə edilən əsas problemlərdir. Yeni texnologiyalara və avadanlıqlara sərmayə qoyuluşları üçün maliyyə vəsaitinin olmaması, yerli sahibkarların beynəlxalq istehsalçılarla müqayisədə daha az rəqabətli olmasına səbəb olur.

2015-ci ilin ortalarından etibarən, Azərbaycan Hökuməti ölkədə biznes və investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması (lisenziyalaşdırma prosesinin sadələşdirilməsi və icazələrin alınması) üzrə tədbirlər görmüş və həyata keçirmişdir və investisiyaların təşviq edilməsi məqsədilə 2021-ci ilədək biznes fəaliyyətinin yoxlanmasına moratorium tətbiq edilmişdir. Misal üçün, "sərmayənin təşviqi" planı bu tədbirlərdən biridir. Bu sertifikatı əldə edən subyektlər 7 il müddətinə vergidən azad olurlar. Tədbirlərin əsas məqsədi sənaye parkları yaratmaq (sərmayə təşviqi sənədi almaq tarixindən etibarən yeddi il üçün tikinti və tədqiqat və inkişaf məqsədləri üçün rezident hüquqi və fiziki şəxslər tərəfindən texnoloji avadanlıqların gətirilməsi zamanı gömrük rüsumlarından və ƏDV-dən tam azadlıq); yerli istehsalın dəstəklənməsi və daxili markanı qorumaq, qeyri-neft ixracının təşviq edilməsi (ixracın təşviqi, xarici ölkələrə missiyaların təşkili və xaricdə ticarət evlərinin açılması), idxal və ixrac əməliyyatları (yaşıl dəhliz, elektron bəyannamə və s.) üçün mütərəqqi mexanizmlər tətbiq etmək və bəzi kənd təsərrüfatı məhsullarının subsidiyaların tətbiqi.

İxracat və İntestisiyaların Təşviqi Fondunun (AZPROMO) saytında üç dildə yerləşdirilən biznes və investisiya mühiti barədə məlumatlar, investisiyaların təşviqi üçün önəmlidir. Saytın məlumatına görə, hazırda Azərbaycan 51 ölkə ilə ikiqat vergi müqaviləsi və 47 ölkə ilə ikitərəfli investisiya sazişləri var. Bununla yanaşı, AZPROMO-nun veb saytında olan məlumatlar Dünya İntestisiya Təqdimatı Agentlikləri Assosiasiyası (WAIPA) ilə müqayisədə daha məhduddur.

Bundan başqa Vergilər Nazirliyinin web saytında yerləşdirilən "Azərbaycan Respublikasında xarici investisiyalar üçün əlverişli vergi mühiti" adlı sənəd nəzərdə tutulan vaxtdan daha gec icra olunacaqdır.

Azərbaycan və onun biznes mühitini dünyaya tanıda biləcək məlumatları genişləndirmək və yeniləmək çox vacibdir. Beynəlxalq ekspertlərin fikrincə, sərmayəçilər investisiyanın mövcud vəziyyətindən çox, ölkənin gələcək inkişafı barədə məlumatlar ilə daha çox maraqlanırlar. Çünki belə məlumatlar investorların gələcək bağlı gözləntilərini formalaşdırmağa imkan verir. Buna görə də Webdə yerləşdirilən məlumatların və digər mənbələr ölkənin iqtisadiyyatının müxtəlif sektorları üçün mövcud potensialını və inkişaf perspektivlərini, eləcə də hazırkı vəziyyəti əks etdirməlidir.

Azərbaycanda investisiya mühitinin xarici investorlar perspektivindən güclü və zəif cəhətləri aşağıdakı kimi analiz edilmişdir.

Ölkənin güclü nöqtələri:

- Rəqabətli istehsal xərcləri;
- ucuz və ixtisaslı əmək;
- Xəzər dənizində əhəmiyyətli qaz potensialı;
- Türkiyəyə qaz ixracının perspektivi, sonra Avropa;
- Çin və Avropa arasında əlaqə, İran, Türkiyə və Gürcüstan ilə dəmir yollarının inkişafı.
- Azərbaycan Dövlət Neft Fondunda (ARDNF) xarici valyuta ehtiyatları.

Ölkənin əsas zəif nöqtələri:

- Yüksək regional siyasi qeyri-sabitlik;
- nisbətən zəif regional münasibətlər, xüsusilə Ermənistanla Dağlıq Qarabağ münaqişəsi ilə bağlı münaqişə;
- avtoritar siyasi rejimi;
- Hökumətin səmərəliliyi və struktur islahatlarının yavaş inkişafı;
- ciddi korrupsiya səviyyəsi və mülkiyyət hüquqlarının zəif qorunması;
- Neft və qaz sektoruna böyük asılılıq;
- Davamlı valyuta riski;
- zəif bank sistemi; 2017-ci ildə ən böyük bank (ABB, aktivlərin 40% -i) xarici valyutada borc restrukturizasiyası tələb edir.

Ölkəyə birbaşa xarici investisiya axınını çoxaltmaq və ya məhdudlaşdırmaq üçün hökumət bir sıra tədbirlər həyata keçirmişdir. Ölkə investisiya qoyuluşlarını təşviq etmək üçün çoxsaylı müqavilələr imzalanmışdır. Həm də, şirkətlərin yaradılması üçün korporativ vergilər və qanunlarda bir sıra dəyişikliklər həyata keçirilmiş və bir çox məhdudlaşdırıcı amillər aradan qaldırılmışdır.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Prezident İlham Əliyevin 2016-cı ilin sonlarında imzaladığı Milli İqtisadiyyatın gələcək perspektivlərinə dair Strateji Yolu xəritəsində, perspektiv sahələr kimi nəqliyyat və turizmlə yanaşı, istehlakçı məhsullarını istehsal edən kiçik və orta müəssisələr və kənd təsərrüfatı müəyyən edilmişdir.

Xarici investisiyanı cəlb etmək üçün xarici investorlar ölkənin inkişaf perspektivlərini, ölkədəki biznes və investisiya mühitini və bu mühitə potensial dəyişikliklərə yaxşı bələd olmalıdırlar.

Birbaşa xarici investisiyanın ölkəyə təşviqi üçün əsas 4 motivasiya mənbəyindən istifadə edilməlidir:

- 1) təbii resurs axtarma;
- 2) bazar (bazar ölçüsü və əlçatanlıq) axtarma;
- 3) daxili bazarda strateji aktivlik axtarma;

İnkişaf etməkdə olan ölkələrə investisiya edən çoxmillətli şirkətlərin 754 idarəçisinin əsaslı bir sorğusuna əsasən, investisiya qərarlarında ən vacib amillər aşağıdakılardır:

- 1) Siyasi sabitlik və təhlükəsizlik (investorların 50% bu faktorları mühüm amil kimi, 37% isə mühüm amil kimi qiymətləndirilir);
- 2) Hüquqi və tənzimləyici mühit (müvafiq olaraq 40 və 46 faiz);
- 3) Böyük daxili bazarın həcmi (42 və 38 faiz);
- 4) makroiqtisadi sabitlik və əlverişli məzənnə (34 və 44 faiz).

Azərbaycanda yuxarıda qeyd edilən 4 faktor üzrə həyata keçiriləcək mümkün islahatlar və nailiyyətlər xarici investorların Azərbaycan bazarına olan marağını artıracaqdır.

Beləliklə, yuxarıda aparılan təhlilə və Azərbaycanın xarici institutlarının göstəricilərindəki reytinglərinə əsaslanaraq, ölkə iqtisadiyyatının qeyri-neft sektoruna xarici investisiyaların cəlb edilməsi üçün hökumət çox vacib olan

investisiya mühitini formalaşdırmalı və bu səpkidə təcili islahatlar həyata keçirməlidir. Vergi imtiyazlarından və subsidiyaların genişlənməsindən əlavə, bu islahatlar investorlar üçün həssas olan aşağıdakı digər məsələləri əhatə etməlidir:

- İdarəetmə şəffaflığı və hesabatlılığın artırılması və korrupsiyaya son qoyulması;

- Əmlakın qorunması üzrə təminatların təmin edilməsi;

- Müstəqil və ədalətli məhkəmə sisteminin prinsipinə riayət etmək;

- İqtisadi azadlıqların genişləndirilməsi;

- Hüquqi və tənzimləyici mühitin təkmilləşdirilməsi (qanunun aliliyinin təmin edilməsi, qanun qarşısında bərabərliyin təmin edilməsi, dövlət orqanlarının proqnozlaşdırıla bilən davranışı, ictimai müzakirəsiz biznes xərcləri və gəlirləri təsir edən hökumət tədbirlərini qəbul etməməkdən imtina edilməsi);

- İnvestisiyanın həcmi artırmaq üçün vahid bir hökumət siyasətinin hazırlanması və qəbul edilməsi;

- Xarici investisiyaların qorunması ilə bağlı yeni bir Məcəllənin və qanun qəbul olunması.

Yuxarıda qeyd edilən tədbirlərin və islahatların həyata keçirilməsi nəticəsində, Azərbaycana olan xarici birbaşa investisiya miqdarını istənilən səviyyədə artırmaq və ölkənin qeyri-neft sektorunun inkişafına nail olmaq mümkün olar.

## İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYATIN SİYAHISI

### Azərbaycan dilində:

1. Azərbaycan Respublikasının Dövlət Komitəsi. (2018). AZƏRBAYCAN - FAKTLAR VƏ RƏQƏMLƏR 2018.
2. Azərbaycan Respublikasının milli iqtisadiyyat perspektivi üzrə Strateji Yol Xəritəsi.(2016,December)
3. Aziri E. “Dövlət İnvestisiyaların Makedoniyada İqtisadi İnkişafa Təsiri”
4. "Əsrin müqaviləsi". Bakı, 1994
5. Kongphet Phetsavong and Masaru Ichihashi, “Dövlət və Özəl İnvestisiyaların İqtisadi Artıma Təsiri: İnkişaf Etmiş Asiya Ölkələrindən Misal”
6. Mehtiyev, A. (2018, October 26). Azərbaycana birbaşa xarici investisiyalar: Mövcud durum və problemlər - MƏQALƏ. Retrieved from <http://fed.az/az/news/read/49583>
7. Mikayılov, X. (2012, January 13). Azərbaycan iqtisadiyyatına investisiyalar: Müqayisəli təhlil. Retrieved from [http://cesd.az/new/wp-content/uploads/2012/01/Azerbaijan\\_xarici\\_Investisiyalar.pdf](http://cesd.az/new/wp-content/uploads/2012/01/Azerbaijan_xarici_Investisiyalar.pdf)
8. Miriyev, A. (2018, May 15). "Azərbaycan Xalq Cümhuriyyətinin iqtisadi platforması bütövlükdə sosial yönümlü idi". Retrieved from <http://palitraneews.az/news.php?id=85618>
9. Muhammad S. Anwer və R.K Sampath, “İnvestisiya və İqtisadi İnkişaf”
10. Makuyana Garikai və Professor Nicholas M. Odhiambo, “Dövlət və Özəl İnvestisiyalar və İqtisadi İnkişaf: Rəy”
11. Xarici investisiyanın qorunması haqqında AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASININ QANUNU. (n.d.).

### **Xarici dildə:**

1. Alchian, A. A. and Demsetz, H., (1972), "Production, Information Costs, and Economic Organization", *American Economic Review*, vol. 62, no 5, 777-795.
2. Alchian, A. A., (1955), "The Rate of Interest, Fisher's Rate of Return over Cost, and Keynes' Internal Rate of Return", *American Economic Review*, vol. 45, no. 5, 938-943.
3. Aliyeva, G. (2007). Nobel Brothers and Azerbaijani Competition. Retrieved from <http://www.visions.az/en/news/105/de83d1ea/>
4. Arthur, W. B., Holland, J. H., LeBaron, B., Palmer, R. G. and Tayler, P., (1996), "Asset Pricing Under Endogenous Expectations in an Artificial Stock Market", Santa Fe Institute Working Paper no. 96-12-093.
5. Baddeley, M. C., (2003), *Investment Theory and Analysis*, Palgrave Macmillan, New York.
6. Badrinath, S. G. and Lewellen, G. W., (1997), "On the measurement of Tobin's Q", *Journal of Financial Economics*, vol. 44, 78-122.
7. Bjuggren, P---O., Eklund, J. E. and Wiberg, D., (2007), "Ownership structure, control and firm performance: the effects of vote differentiated shares", *Applied Financial Economics*, vol. 17, 1323-1334.
8. Blaug, M., (1997) *Economic theory in retrospect*, 5th edition, Cambridge University Presss, Cambridge, UK.
9. Brainard, W. C and Tobin, J., (1968), "Pitfalls in Financial Model Building", *American Economic Review*, vol. 58.
10. Casti, J. L., (2008), "The Simply Complex", White paper from Complexica, unpublished. Chiang, A. C., (2000), *Elements of Dynamic Optimization*, Waveland Press inc. Long Grove.
11. Clark, J. M., (1917), "Business Acceleration and the Law of Demand: A Technical Factor in Economic Cycles", *Journal of Political Economy*, vol. 25.

12. Eklund, J. E., (2008), Corporate Governance, Private Property and Investment, JIBS Dissertation series No. 49. Eklund, J. E., Palmberg, J. and Wiberg, D., (2012), "Inherited Corporate Control and Returns on Investment", Small Business Economics: An Entrepreneurship Journal.
13. Eklund, J. E., (2010), "Q-theory of Investment and Earnings Retentions- Evidence from Scandinavia", Empirical Economics, vol. 39, 793-813
14. Eklund, J. E., Desai, S. and Högberg, A., (2011), "Promarket Reforms and Allocation of Capital in India," Journal of Financial Economic Policy, Vol. 3, no 2.
15. IMF, the Statistics Department. (2003, October 28). Foreign Direct Investment Trends and Statistics.
16. Mir-Babayev, M. Y. (2004). Baku Baron Days. Foreign Investment in Azerbaijan's Oil.
17. Mirzayeva, T. (2013). THE ROLE OF AZERBAIJAN OIL IN "NOBEL BROTHERS" LIFE. History Studies International Journal of History, 2, 29-34. doi:10.9737/hist.2018.658Nasirov, G. (2013, October).
18. Nuno Carlos Leitão and Saeed Rasekhi "Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth: Portugal"
19. Oil and Gas Projects. (n.d.).
20. Orucova, N. (2012, October 31). Nobels' contribution to first oil boom in spotlight at Baku event.
21. Wittendorfer, F. (n.d.). In Focus - The Siemens brothers acquire the Kedabeg copper mine.
22. Wittendorfer, F. (n.d.). In Focus - The Siemens brothers acquire the Kedabeg copper mine.



## Qrafiklərin siyahısı:

Qrafik 1. Birbaşa Xarici İnvestisiya və Ticarət .....	38
Qrafik 2. Yoxsulluq və Birbaşa Xarici İnvestisiya (60 İnkişaf etməkdə olan ölkə) . .....	40
Qrafik 3. Azərbaycanın Birbaşa İnvestisiya qoyuluşlarının Miqdarı. 1995-2013 .....	42
Qrafik 4. Qeyri-neft sektoruna qoyulan investisiyaların ölkələr görə analizi .....	44
Qrafik 5. 2015-2018 illər üzrə Azərbaycana cəlb olunmuş birbaşa investisiyalar .....	44
Qrafik 6. 2015-2018-ci illər üzrə Cari əməliyyatlar balansı .....	46
Qrafik 7. 2015-2018 illər üzrə xidmətlər, ilkin və təkrar gəlirlər hesabatı .....	47
Qrafik 8. 2015-2018 illər üzrə maliyyə balansı .....	49
Qrafik 9. Mədəncixarma sənayesində xarici birbaşa investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi .....	50
Qrafik 10. Mədəncixarma sənayesində əsas kapital yönəldilən investisiyaların 2005- 2017-ci illər üzrə analizi .....	51
Qrafik 11. Emal sənayesində əsas kapital yönəldilən investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi .....	51
Qrafik 12. Qida, içki və tütün istehsalına yönəldilən investisiyaların 2005-2017-ci illər üzrə analizi .....	52