



Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti (UNEC)

HƏSƏNOV NİYAZİ ƏLİKRAM oğlu

MONOQRAFIYA

**«İNVESTİSIYA LAYİHƏLƏRİNİN TƏTBİQİNİN MÜASİR
PROBLEMLƏRİ»**

Bakı-2024

Elmi redaktorlar: 1. Azərbaycan Respublikası Nazirlər Kabinetində “Sənaye və energetika” şöbəsinin müdiri, i.e.dok., prof. Hacızadə Elşən Mahmud oğlu.
2. UNEC “Rəqəmsal texnologiyalar və tətbiqi informatika” kafedrasının professoru, i.e.dok. Balayev Rəsul Ənvər oğlu.

Rəyçilər: 1. UNEC “Rəqəmsal texnologiyalar və tətbiqi informatika” kafedrasının müdiri, akademik. Abbasov Əli Məmməd oğlu
2. UNEC. İqtisadi Araşdırmalar Elmi-Tədqiqat İnstitutunun Direktoru, i.e.d., prof. Həsənli Yadulla Həmdulla oğlu.
3. Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin, Elm və İnnovasiyalar” üzrə prorektor, iqtisad elmləri doktoru, professor, əməkdar elm xadimi. Ataşov Bəyalı Xanəli oğlu
4. “Azərbaycan Hava Yolları” QSC, Milli Aviasiya Akademiyasının “Menecment” kafedrasının müdiri, i.e.dok., prof. Həsənov Heydər Sərdar oğlu
5. UNEC “Maliyyə və audit” kafedrası, i.e.dok., prof. Bağirov Mübariz Məmmədhüseyn oğlu

Həsənov N.Ə “İnvestisiya layihələrinin tətbiqinin müasir problemləri” (Monoqrafiya) Bakı. «_oktyabr_» 2024-ci il. _201_ səhifə

Monoqrafiyada, investisiya layihələrinin tətbiqinin müasir problemlərinin həlli istiqamətləri yəni, investisiya layihə problemlərinin nəzəri – metodoloji əsaslarının müəyyən edilməsi, investisiya layihələrinin tətbiqinin müasir dünyada problemlərinin həllinə dair mövcud təcrübə, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində mövcud perspektivlərin təhlili aparılıb.

Tədqiqatda əsasən, nəzəri-metodoloji problemlərlə bağlı, investisiya layihələrinin riyazi əsaslarla, nəzəri-metodoloji mahiyyətinin müəyyən edilməsi, kapitalın optimal strukturunun nəzəri-metodoloji əsaslara uyğun müəyyən edilməsi və biznesə sərmayə qoyulması, global bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həlli yolları təhlil edilib.

Aparılan tədqiqat işində, investisiya layihələrinə müxtəlif aspektlərdən qiymət verilməsi istiqamətində və real sektorda həyata keçirilməsinə dair vacib olan problemlərin, global dünyada investisiya layihələrinin iqtisadi inkişafa səmərəli təsirində mövcud amillərin və strateji perspektivlərin həlli yolları istiqamətində təhlillər aparılmış və nəticə əsaslı təkliflər verilmişdir.

Müvafiq monoqrafiya ali məktəblərin tələbələri, magistrantlar, aspirantlar və ən əsas iqtisadçı alimlər üçün, eyni zamanda investisiya layihələri ilə işləyən, firma və ya şirkətlərin rəhbərləri və menecerləri üçün nəzərdə tutulub.

MÜNDƏRİCAT

GİRİŞ.....	4-7
-------------------	------------

Fəsil-1. İnvestisiya layihə problemlərinin nəzəri – metodoloji əsaslarının müəyyən edilməsi

1.1. İnvestisiya layihələrinin riyazi əsaslarla nəzəri-metodoloji mahiyyətinin müəyyən edilməsi.....	8-35
1.2. Kapitalın optimal strukturunun nəzəri-metodoloji əsaslarının müəyyən edilməsi və biznesə sərmayə qoyulması.....	36-47
1.3. Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemləri.....	48-86

Fəsil-II. İnvestisiya layihələrinin tətbiqinin müasir problemləri

2.1. İnvestisiya layihələrinə qiymət verilməsi istiqamətində yaranmış müasir problemlər.....	87-134
2.2. İnvestisiya layihələrinin real sektorda həyata keçirilməsinin müasir problemləri.....	135-152
2.3. Müasir dünyada investisiya layihələrinin iqtisadi inkişafa səmərəli təsirinə qiymət verilməsi.....	153-170

Fəsil-III. İnvestisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində perspektivlər

3.1. Müasir dünyada investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində mövcud perspektivlər.....	171-180
3.2. Strateji investisiya layihələrinə müxtəlif aspektlərdən qiymət verilməsi.....	181-199
3.3. İnvestisiya siyasəti əsasında sosial-iqtisadi problemlərinin həlli.....	200-216
Nəticə.....	217-221
Ədəbiyyat siyahısı.....	222-227

GİRİŞ

Əlbəttə bizim bu mövzuya müraciət etməkdə əsas məqsədimiz, sənayenin inkişafında strateji cəhətdən investisiya layihələrinin daha səmərəli edilməsi və hədəf dəstəyi sistemində investisiya proqramlarının həyata keçirilməsi arasında tarazlığı qorumaq üçün, investisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi mexanizminin daha təkmil hala gətirilməsi zərurətindən irəli gəlib. Ona görə, dünyada mövcud tendensiyalar və sənayenin investisiya cəlbediciliyi ölkələrin iqtisadi reallığı ilə bağlı olması və müvafiq sektorun fəaliyyətinin, ilk növbədə, istehsal və tikinti ilə bağlı əsas göstəricilər kontekstində şərait əsasında formalaşır.

Hər zaman, struktur dəyişiklikləri pul vəsaitlərinin hərəkətinin həm ayrı-ayrı ərazilər baxımından müvafiq subyektlərin, həm də bütövlükdə ölkələrin sosial-iqtisadi inkişafı üçün, strateji əhəmiyyət kəsb edən iri infrastruktur layihələrinə yönəldilməsi çox əhəmiyyətli hesab edilir. Bu baxımdan, milli iqtisadiyyatların artımının strateji amili kimi hər hansı sənayenin maddi-texniki bazasının yenilənməsi və daha da genişlənməsi üçün proseslərinin məqsədyönlü iqtisadi tənzimlənməsi, sahələr üzrə investisiya siyasətinin formalaşması əsas prinsip daşıyır. İnvestisiya qərarlarının, büdcə və sosial səmərəliliyi ilə hərtərəfli əlaqəli olması, ictimai iqtisadi səmərəliliyə qiymət verilməsi məsələsinin daha da təkmilləşməsi, müvafiq dövlətin strukturunun inkişafında sosial yönümlü prioritetlərin əsaslı kontekstdə təqdim olunması üçün, xüsusi əhəmiyyət daşıyır.

Bu monoqrafiyada, tədqiqatının nəzəri və elmi-metodoloji əsasını iqtisadiyyat sahəsində bir-çox alimlər və mütəxəssislər öz əsərlərində müəyyən elmi-tədqiqat və təhlillər aparmışlar. Müvafiq əsərləri nəzərə alınmaqla, investisiya proseslərinin idarə edilməsi və investisiya layihələrinin səmərəli olmasına qiymət verilməsi məsələləri bu monoqrafiyada nəzərdən keçirilib.

Qlobal kontekstdə, investisiya layihəsinin fəaliyyətinin sonda nəticəsinin hansı səbəbdən olursa-olsun, sıfıra bərabər olması və ya ziyanlı nəticə göstərməsi, həmən layihədə iştirak edən və fəaliyyət göstərən bütün amillər üzrə göstəricilər, sıfır hesab edilməli və idarəçilik kontekstində, layihənin daha da səmərəli edilməsi istiqamətində əsaslanmış, nəzəri müddəaları və metodoloji yanaşmaları ilə bağlı, aydın təsəvvür edilən təhlil ilə baxmaq və əsaslanan amillər üzərindən sübut edilməsi məsələsidir. Qoyulmuş məqsədə nail olmaq üçün elmi problemlərin həlli yollarının təhlili aparılmış və sosial-iqtisadi inkişafında qabaqcıl sənayelərin strateji rolu nəzərə alınıb, investisiya potensialının mövcud vəziyyəti və onun inkişaf tendensiylərinin təhlili aparılıb.

Unutmaq olmaz ki, investisiya layihələrin məqsədi, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi sistemində, investisiya proqramlarının əlaqəli şəkildə, formalaşması və xüsusiyyətlərinin meyarlarının müəyyən edilməsi kontekstində, layihələrin innovativ potensialı baxımından, investisiya fəaliyyətinin daha da səmərəli olması və artım amilinin, təsir etmə və onun səviyyəsi müəyyən edilməsi vacib məsələdir. Ona görə, hər hansı bir layihənin idarə edilməsi şəraitində, sənayenin istənilən qabaqcıl sahəsində, investisiya fəaliyyətinin nəticələrinə nəzarətin artırılması və aparılması üsulları və monitoring formalarının xüsusiyyətlərinin daha da təkmil olması günün tələbidir.

Monoqrafiyanın əsasını, sənaye sektorunda qanunvericiliyin məntiqi əsasları, faktlara əsaslanan sistemli təhlil, innovativ potensiala qiymət verilməsi üsulları, investisiyaların iqtisadi cəhətdən, səmərəli olmasına müvafiq qiymətin verilməsi metodları kimi, müxtəlif təhlil metodları istifadə edilib. İnvestisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi sisteminin səmərəli olması istiqamətində fəaliyyətin artırılması şəraitində iqtisadi inkişaf üçün, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi prosesində gərəkli və müvafiq prioritetləri maliyyə vəsaitləri ilə təmin edən strukturlar arasında səmərəli əlaqə qurulmaq lazımdır.

İstənilən ölkədə, infrastruktur obyektlərinin modernləşməsi üzrə iri investisiya layihələrinin, o cümlədən büdcə vəsaitləri ilə bağlı olan layihələrin fəaliyyətinə qiymət verilməsi, texniki-iqtisadi əsaslanma məzmunun aydın şəkildə təhlilə ehtiyac olduğu üçün, innovativ komponent və layihənin səmərəli fəaliyyətinin daha da artırılması günün ən vacib məsələsi hesab edilir. Firma və ya şirkətlərin büdcələrinin idarə edilməsi sistemində, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün əsas göstərici amillərinin öz əksini tapması və əlaqəli olması zərurəti qlobal biznesdə bir tələbə çevrilib.

Bu monoqrafiyada əldə edilən ən önəmli yeni elmi nəticə, müəllifin mülahizələrinə uyğun yeni nəzəriyyəsinin mahiyyətinin təqdim edilməsi ilə bağlıdır. Müvafiq məsələnin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, investisiya layihəsi çərçivəsində görülmə işlərin cəmində gəlir əmsalı sıfıra bərabər olarsa onda, ora daxil olan bütün göstəricilər sıfıra bərabər olur, yox, əgər müəyyən gəlir əmsalı yaranırsa və o da, müvafiq müsbət rəqəmə bərabər olarsa onda, bütün daxil olan göstəricilər müvafiq müsbət vahidə yəni, gəlirli hesab edilir. Eyni zamanda bu məsələni sübut etmək üçün, investisiya layihələrinin idarə edilməsi prinsipinə keçid şəraitində müvafiq fəaliyyətinin idarə edilməsi mexanizmlərinin daha da təkmil hala gətirilməsi tendensiyaları təhlil edilib.

Bundan əlavə, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün ehtiyatların daha optimal olan prioritetin müəyyən edilməsi məqsədi ilə investisiya layihələrinin tətbiqində struktur dəyişikliklərinin vacibliyi müəyyən edilmiş və onun iştirakçılarının investisiya fəaliyyətinə qiymət verilməsi əsaslanıb. İnvestisiya prosesinin idarə edilməsi mərhələləri və onların sosial səmərəli amilinin artması məqsədi ilə investisiya proqramlarının formalaşması və həyata keçirilməsi, iştirakçıların qarşılıqlı əlaqəsi və normativ hüquqi aktların müvafiq prosesə təsiri araşdırılıb. İnvestisiya layihələrinin ehtiyatlarla təminatının, büdcə idarəetmə sistemi ilə əlaqəli olması üçün metodoloji yanaşmaların vacibliyi göstərilib.

Bu monoqrafiyada aparılan tədqiqat işinə uyğun müvafiq nəticələrin etibarlılığı, ümumi qəbul edilmiş elmi metodların istifadəsi, yerli və xarici nəşrlərdə dərc edilmiş sistemli materialların istifadəsi, habelə tənzimləyici və hüquqi mənbələr öz əksini tapmışdır. Nəzəri cəhətdən əhəmiyyətli olan, tədqiqat işinin investisiya layihələrinin ehtiyatlar ilə təmin edilməsi kontekstində, investisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi sisteminin daha da təkmil olması üçün mövcud nəzəri müddəaların aydınlaşması və metodoloji tövsiyələr mövcuddur.

Fəsil-1. İnvestisiya layihə problemlərinin nəzəri – metodoloji əsaslarının müəyyən edilməsi

1.1. İnvestisiya layihələrinin riyazi əsaslarla nəzəri-metodoloji mahiyyətinin müəyyən edilməsi

Bildiyimiz kimi, hazırlanan investisiya layihəsinin tərkibi əsasən beş əsas göstərici üzərində formalaşır [58. Səh. 209].. Lakin müvafiq məqsəddən və mürəkkəblik dərəcəsindən asılı olaraq müxtəlif layihələrin idarə edilməsi ölçüləri müxtəlif ola bilər. Bütün bunlara baxmayaraq biz aşağıdakı biz beş əsas investisiya layihəsi göstəricilərini əsas götürmək və onların müvafiq ölçülər əsasında nələri əhatə edir məsələlərini təhlil edək.

Əlbəttə bizim fikrimizcə **birinci** yerdə ümumi mənfəət durur və ümumilikdə investisiya layihəsinin əsas məqsədi firma və ya şirkətə yüksək mənfəət əldə etmək üçün bir vasitədir. Burada ümumi marja əsasında əldə edilən ümumi gəlirlə, investisiya layihəsinə xərclənən maliyyə vəsaitləri ilə ümumi xərclər arasında olan fərq nəzərdə tutulur. İnvestisiya layihəsinin biznes-planı əsasında müəyyən edilmiş ümumi hədəf marjası müəyyən edilməlidir ki, investisiya layihəsinin fəaliyyət sikli boyu onu ölçmək və qiymətləndirmək mümkün olsun. Üfüqdə qoyulmuş ümumi hədəf kontekstində marjasının olmaması və ona çatmaq və ya onu üstələyən nəticələr, layihə menecerinin peşəkar fəaliyyətindən çox asılıdır.

İnvestisiya layihəsinin əsas **ikinci** tərkib hissəsi xərcdir. İnvestisiya layihəsinin əsas uğurunun təmin edilməsi xərclərin necə səmərəli istifadə və idarə olunmasından, onun istənilən zaman ölçmək mümkün olmasından, xərclərin mütərəqqi metodlarla idarə edilməsi keyfiyyətindən, əhatə dairəsinin və məhsuldarlıq kimi digər dəyişənlərlə əlaqədar olması ilə məsələsini unutmamaq olmaz. Proqnozlaşdırma zamanı əyər xərclər düzgün hesablanması fərqli yuxarı və ya aşağı

olarsa, hazırlanan investisiya layihəsi zərərli nəticələrə gətirib çıxara bilər. İnvestisiya layihəsinin icrası diqqətlə izlənməlidir ki, birdə xərclər artsa, əhatə dairəsi və zaman kimi dəyişənlərə vaxtında düzəlişlər etmək mümkün olsun və bu əsasla qoyulmuş məqsədə nail olmaq mümkün olsun.

Bu kontekstdən baxsaq, investisiya layihəsinin **üçüncü** əsas tərkib hissəsi işin həcmi ilə bağlıdır. İnvestisiya layihəsinin əhatə dairəsinin ümumən əvvəlcədən müəyyən edilməsi vacib məsələdir. Lakin unutmamaq olmaz ki, əlavələr və ya dəyişikliklər mümkündür və hətda ən yaxşı hazırlanmış investisiya layihəsində menecerin və ya menecerlərin məntiqli icra etmə qabiliyyətlərinin və peşəkar olmalarından çox şey asılıdır. Əlbəttə investisiya layihəsini monitoring aparmaqla daima izləmək və nəzarətdə saxlamaqla onun həm büdcəsini dəyişmədən saxlamaq həm də, mənfəətli icrasını təmin etmək olar.

İnvestisiya layihələrinin əsas tərkib hissələrindən olan **dördüncü** keyfiyyət və məmnunluq amilləri ilə bağlıdır. Keyfiyyətlə icra olunan investisiya layihəsi həm icraçılar, həm iştirakçılar, həm də bəhrələyənlər müvafiq layihədən məmnun olmalıdırlar. Keyfiyyət və məmnunluq investisiya layihəsinin icrası zamanı müxtəlif səviyyələrdə ola bilər və bunları biz monitoring və ya riyazi hesablamalar əsasında müəyyən edə bilərik. Lakin son nəticə əyər investisiya layihəsinin gəlirli və bu əsasda keyfiyyətli olması ilə məmnunluq yaratmırsa onda, gələcəkdə artıq bu istiqamətdə investisiya layihəsi hazırlamaqdan vaz keçmək lazımdır. İnvestisiya layihəsinin qüsurlarının erkən aradan qaldırılması bu layihənin keyfiyyətli icra olunmasına və uğursuzluğu aradan qaldırmağa çox müsbət təsir göstərir.

Bizim fikrimizcə investisiya layihəsinin sonuncu **beşinci** əsas tərkib hissəsi performansdır. Biznes-planın məntiqli təqdim edilməsindən tutmuş, investisiya layihəsinin bütün icrası boyu menecerin layihənin səmərəli icrası barəsində səhmdarların və ya investorların qarşısında verəcəyi hesabatın elmi əsaslarla zəngin olması performansı daha inandırıcı edir. Ona görə layihə menecerinin maliyyə

ehtiyatlarından səmərəli istifadəni və qiymətləndirməni iqtisadi təhlillər əsasında məhz məntiqli və inandırıcı təqdim etdiyi performans vasidəsi ilə edə bilər. Menecer ümumi məqsədi əsas götürməklə daima görülən işlərlə müqayisə edir və bu müvafiq fəaliyyət yekun nəticəyə birbaşa təsir edir. Əlavə xərclərin istifadə edilməsi, işçilərin və təchizat şirkətlərinin məsuliyyətinin aşağı olması və müqavilə şərtlərinə düzgün əməl etməmələri səbəbindən təqdim edilən performans investorlar və ya səhmdarlar arasında narazılıq yarada bilər. Bu isə investisiya layihəsinin gəlirli və səmərəli nəticə ilə bitməsinə mənfi təsir edə bilər.

İndi isə gəlin investisiya layihəsinin müasir şəraitdə göstəricilərinin həyata keçirilməsi məsələlərinin necə baş verdiyi prosesini araşdıraq:

İlk öncə investisiya layihəsinin müvafiq layihə ölçülərini firma və ya şirkətin müvafiq ehtiyaclarına uyğun olaraq, qlobal və ya regional səviyyədə aydın şəkildə müəyyən etmək vacib məsələdir. Məhz sonradan hazırlanmış investisiya layihəsi çərçivəsində bu layihənin müvafiq qanunlara və layihənin tələblərinə əməl etməklə həyata keçirilməsi prosesi başlanır.

Əlbəttə burada birinci məsələ, investisiya layihəsi çərçivəsində icraçılar prosesin necə baş verəcəyini özləri üçün aydın şəkildə müəyyən etməli və müvafiq təhlillərə söykənən müzakirələr aparmalı və layihənin tam məqsədini və ona ən qısa və ən səmərəli çatma yollarını müəyyən etmələri vacibdir. İnvestisiya layihəsinin əhəmiyyətini və müvafiq ölçülər əsasında necə daha təkmil hala gətirilməsi yolları və bu əsasda investisiya layihəsinin icraçıları peşəkarlıqları səviyyəsinə uyğun müvafiq problemləri anlamalı və çıxış yollarını müəyyən etməyi və düzgün qərar verməyi bacarmaları vacibdir.

Aydın və mövcud olan nümunələr və keçmiş təcrübələrə söykənən nümunələr əsasında investisiya layihəsinin mütərəqqi tələblərə uyğun mahiyyətini başa düşmək lazımdır [32. Səh. 96].. Sonradan isə idarə etmə panelində investisiya layihəsinə aid

olan sənədlərin təhlili və lazımı məlumatların toplanması vacibdir ki, layihənin icrası zamanı düzgün və səmərəli qərarlar vermək mümkün olsun.

Ümumiyyətlə bir məsələni də yaddan çıxarmaq olmaz ki, əyər sizə lazımdırsa və investisiya layihəsi hər hansı bir məxfi mahiyyət daşıdırsa onda hamının başa düşəcəyi səviyyədə idarə olunması üzrə müvafiq hesab kartı açmaq lazımdır [23. Səh. 17]. Burada əsas ölçüləri izləyə bilmək imkanı əldə ediləcək və onları necə izləmək mexanizminiz olduğu üçün, qarşıda qoyulmuş məqsədə çatmaq və onun elmi izahını vermək asan olacaq.

Məhz bu məsələlərin həllindən sonra biznes-plana uyğun investisiya layihəsinin icrasına başlamaq olar. Bu məqamda bir məsələni unutmaq olmaz ki, investisiya layihəsinin ölçüləri hökmən işlək olmalıdır və əgər belə olmasa fəaliyyətimiz faydasız ola bilər. İnvestisiya layihəsinin səmərəli fəaliyyətinə uyğun olmayan göstəriciləri biz müəyyən etdikdə onda icra planında müvafiq düzəlişlər etsək bu yalnız ümumi işin xeyrinə olar.

Burda bir məsələni yaddan çıxarmaq olmaz bu nədir?

-Bu mütəxəssislərin investisiya layihələrinin idarə edilməsi zamanı layihənin metrikələrindən necə istifadə etmək bacarığı ilə bağlıdır. İnvestisiya layihəsinin idarə edilməsi üzrə yuxarıda qeyd etdiyimiz beş müvafiq göstəricini izləməklə layihə meneceri idarə etdiyi layihənin daha yaxşı idarə edə bilər və bu nəzəri və praktiki biliklər əsasında atdığı addımlar layihənin mənfəətli icrasını təmin edə bilər.

Zamanın tələbinə uyğun olaraq investisiya layihələrini icra edən firma və ya şirkətlər və ya dövlət və özəl tərəfdaşlığı çərçivəsində işləyən qurumlar seçdikləri metod və metodologiyaların hansının uğurlu olduğunu müəyyən etmək bacarıqları olmalıdır. Bu əsasda müvafiq investisiya layihəsinə hansı mexanizmləri uyğun olduğunu və bu əsasda sazlama tədbirlərini necə, elmi biliklərə söykənən məntiqlə həyata keçirməsini bilməsi vacibdir.

Əlbəttə, bu biliklərə malik olmaq gələcəkdə icra ediləcək müvafiq investisiya layihələrinin daha peşəkarlıq ilə idarə edilməsi, hazırlanan yeni investisiya layihələrinin daha təkmil formada hazırlanması və bu əsasda zaman itkisinin azalmasına gətirib çıxaracaq. İnvestisiya layihəsinin ölçülərinin mümkün olması, onun səmərəli idarə edilməsi, gələcəkdə planlaşma məsələsinin daha təkmil halda həll etməyə və müqayisələr əsasında səmərəli və daha mütərəqqi məlumatların tarixi kontekstdə məlumatlar bankında toplamaq lazımdır.

İnvestisiya layihələrinin hazırlanması üçün ən əhəmiyyətli olan və müasir dünyada böyük maraq doğuran, vençur investorlarının istifadə etdiyi metodikadır [43. Səh. 36]. İnvestisiya layihəsinin səmərəli icra edilməsi üçün vençur investorları tətbiq etdiyi metodika barəsində müvafiq təhlil aparaq və onun əsas mahiyyətinin Azərbaycan Respublikası biznes mühiti şəraitinə nə qədər uyğun olduğunu təhlillər əsasında anlamağa çalışaq. Nəzərə alsaq ki, dünya təcrübəsində, investisiya proqramının işlənilib hazırlanması metodologiyası vençur fondunun idarəedici şirkəti tərəfindən müvafiq layihə ilə təmin edir və burada:

- məhsulun satış planının hazırlanması əsasında, aparılan əməliyyatlara uyğun müvafiq gəlirlərin və pul vəsaitlərinin müəyyən edilməsi üçün, hər ilə uyğun ümumi əməliyyat xərcləri investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi məsələsi nəzərdə tutulur;
- tələb olunan aktivlərin dəyərinin müəyyən edilməsi əsasında, layihənin həyata keçirildiyi müvafiq il çərçivəsində müəyyən edilir;
- aparılacaq əməliyyatlara uyğun və müvafiq investisiya həcmnin müəyyən edilməsi, investisiya üçün maliyyə vəsaitlərinin müvafiq hərəkəti, konkret məqamlara istinad edərək layihə vaxtının mövcud dövrünü müəyyən etmək;
- kapitalı, investisiyanın dəyərinin müəyyən edilməsi əsasında onun necə səmərəli biznesə çevrilməsi;

- investisiyaların həyata keçirilməsi müddətinin layihə çərçivəsində necə müəyyən edilməsi məsələsi;
- yekun əməliyyat planının müəyyən edilməsi, rasional yanaşaraq, investisiyaların monetar layihəyə uyğun olaraq cari icrası (ləğvetmə daxil olmaqla olan müvafiq dəyəri) xüsusən müvafiq məqamlara uyğun zaman çərçivəsi nəzərə alınmaqla;
- investisiyaların səmərəli olmasına nəzarət etmək və qiymət vermək, NPV meyarına uyğun olaraq investorlar üçün səmərəli və innovativ olan, zamanın tələblərinə uyğun müvafiq layihələri hazırlamaq və təqdim etmək;
- səhm zərfi əsasında müvafiq ölçünü müəyyən etmək və bu əsasında vençur investorona istiqraz məbləğinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi məsələsi;
- firma və ya şirkətdən kapitalı ilə birgə layihə investorunun çıxma məqamını aydın etmək və məqamları müəyyən etmək;
- uzunmüddətli maliyyə planının işlənilib hazırlanması, investisiya layihəsinin təsdiq edilməsi, iqtisadiyyatda 1-ci və 2-ci mərhələlər müasir dövrdə geniş şəkildə nəzərdən keçirilir.

İqtisadi ədəbiyyatda **1-ci və 2-ci** mərhələlər geniş müzakirə olunduğu üçün biz bu məsələlərin üzərində çox dayanmaq fikrimiz yoxdur. Bizim məqsədimiz bu monoqrafiya işində, sıx şəkildə təqdim edilmiş müxtəlif versiyalar çərçivəsində, müvafiq yuxarıda verilmiş metodologiyaya uyğun metodların üçüncüdən doqquzuncu mərhələsinə qədərdir mərhələlər əsasında indiyə qədər təhlil edilməyən hissəsinin mərhələlər əsasında təhlilini aparmaqdır. Ona görə biz əsasən üçüncü mərhələdən başlayaraq müvafiq problemə fokuslanaq.

Mərhələ 3. İnvestisiya layihəsi çərçivəsində investisiyadan gözlənilən pul vəsaitlərinin hərəkəti ilə bağlı aparılan əməliyyatlar, müəyyən bir zamanda, tərəfimizdən tərtib edilmiş yeni layihə üçün müvafiq 1, 2, 3, düsturlardan istifadə etməklə müəyyən etmək olar. Müvafiq investisiya layihəsi üçün gözlənilən pul axını t zaman daxilində müəyyən edilə bilər və bu düstur aşağıda №1 ilə qeyd edilib:

$$\text{LGPA}_t = \text{LPVH}_t - \text{LGZPA}_t. \quad (1.1.1).$$

LGPA_t - investisiya layihəsi üçün gözlənilən pul axını t zamanı daxilində bərabərdir:

LPVH_t – gözlənilən əməliyyat pul vəsaitlərinin hərəkəti, həmin vaxt investisiya layihəsi üçün verilmişdir t zamanı çərçivəsində (məsələn t ilində);

LGZPA_t - investisiya layihəsi çərçivəsində müvafiq t zamanı daxilində gözlənilən pul vəsaitlərinin axını.

Müvafiq t zaman ilində investisiya layihəsi çərçivəsində aparılan əməliyyat əsasında pul vəsaitlərinin hərəkəti 2-ci düstur ilə müəyyən edilə bilər:

$$\text{LPVH}_t = \text{XGVÇ}_t + \text{GAX}_t. \quad (1.1.2).$$

LPVH_t – gözlənilən əməliyyat pul vəsaitlərinin hərəkəti, həmin vaxt investisiya layihəsi üçün verilmişdir t zamanı çərçivəsində (məsələn t ilində) bərabərdir;

XGVÇ_t – əməliyyatlar əsasında xalis əldə edilən mənfəətdən gözlənilən vergilərin t zaman çərçivəsində investisiya layihəsində vergilər çıxmaqla edilən düzəlişlər;

GAX_t – gözlənilən amortizasiya xərclərinin məbləği t ilində investisiya layihəsi üçün verilmişdir.

Müvafiq olaraq t ilində investisiya pul vəsaitlərinin hərəkəti düstur 3-cü düstur ilə müəyyən edilə bilər:

$$\mathbf{LGZPA_t = PKQ_t + XDPAK_t.} \quad \mathbf{(1.1.3.).}$$

$LGZPA_t$ - investisiya layihəsi çərçivəsində müvafiq t zamanı daxilində gözlənilən pul vəsaitlərinin axını bərabərdir.

PKQ_t – ildə planlaşdırılan kapital qoyuluşları t zaman çərçivəsində;

$XDPAK_t$ – ildə planlaşdırılır t zamanında xalis dövriyyədə artım kapitalı.

Əlbəttə öz növbəsində investisiya kapital qoyuluşu axını müvafiq zamanın müəyyən anında yəni t zaman üçün dördüncü cədvəl vasitəsi ilə müəyyən edilə bilər:

$$\mathbf{CQZA_t = \ddot{U}MAXD_t + AXM_t.} \quad \mathbf{(1.1.4.).}$$

$CQZA$ - kapitalın qoyuluşlarının müvafiq zaman anı bərabərdir;

$\ddot{U}MAXD_t$ – müvafiq zaman anında planlaşdırılan artım əsasında uzunmüddətli aktivlərin xalis dəyərinin dəyişməsi t zaman çərçivəsində;

AXM_t – investisiya layihəsi üçün gözlənilənlər t ildə amortizasiya xərclərinin məbləği.

Vençur investoru tərəfindən investisiya layihəsinin hazırlanması metodologiyasının bir hissəsini biz belə təhlil edərək təqdim etdik. Əlbəttə, investisiya layihəsi üzrə pul vəsaitlərinin hərəkətinin müəyyən edilməsi məsələlərinin tam çıpaqlığı ilə müəyyən edilməsi, kapitalın dəyəri, vençur investorunun payının ölçüsü və vençur investisiyasından çıxma anı biznesdən daha səmərəli istifadə ilə bağlıdır.

Xalis sərvətin planlaşdırılmış artımı uzunmüddətli aktivlər forması ilə müəyyən edilir və bu beşinci düstur əsasında onun hesablanması mümkündür:

$$XSP_t = UPX_t - SMA_{t-1}. \quad (1.1.5).$$

XSP_t - xalis sərvətin artımının plan halına salınması bərabərdir:

UPX_t , – uzunmüddətli planlaşdırılan xərc t zaman çərçivəsində;

SMA_{t-1} . - vaxtında sabit müddətli aktivlər t zaman çərçivəsində.

Xalis dövriyyə kapitalının planlan halına gətirilməsi müvafiq artım kontekstində qidalanma düstur altıncı düstur ilə müəyyən edilə bilər:

$$DKPQ_t = DKXPD_t - DKXPD_{t-1}. \quad (1.1.6).$$

$DKPQ_t$ - dövriyyə kapitalının planlan əsasən qidalanma bərabərdir:

$DKXPD_t$ – dövriyyə kapitalında xalis planlaşdırılmış dəyər t zamanı çərçivəsində;

$DKXPD_{t-1}$. – $t-1$ zaman anında olan nöqtə.

Mərhələ 4. Dördüncü mərhələ üçün, müvafiq kapitalın qiyməti müəyyən edilərkən, vençur layihəsinin səmərəli olmasına qiymət verilməsi üçün maliyyə vəsaitlərinə qiymət verilməsi modelindən istifadə etmək məqsədəuyğundur və maliyyə aktivləri (Kapital Aktivlərinin Qiymətləndirilməsi Modeli (CAPM) sistemə risk və ya investisiyanın ümumi təhlükələri ilə aktivlər, xüsusilə də səhmlər üçün gözlənilən gəlir arasında əlaqəni təsvir edir). Modelin tələbləri əsasında planlaşdırılan sərmayenin olduğu bu başlanğıcda bir nəzəri fərziyyəsidir, yəni, investisiya saxlama müddəti birə bərabərdir. Bax bu məsələnin bizim üçün vacib olduğunu yadda saxlayaq.

Əgər nəzəri cəhətdən biz təsəvvür etsək ki, müvafiq yeni ildə investorlar tələb edirlər müəyyən bir müddətdə illik gəlir əldə etmək ölçüsü və imkanları nəzərdən qaçırmadan gəliri başqa bir işə yenidən investisiya etmək istədi onda bu məsələ

müvafiq ilə münasib faiz dərəcəsi ilə həll edilə bilər. Model əsasında kapitalın dəyərini hesablamaqla yanaşı CAPM (Kapital Aktivlərinin Qiymətləndirilməsi Modeli) aşağıdakı parametrlər haqqında məlumatlı olmalıdır:

- ❖ bazar portfelinin gözlənilən gəlirliliyi;
- ❖ risksiz gəlir dərəcəsi;
- ❖ investisiyanın gəlirliliyinin beta əmsalı bazar gəlirləri ilə kapital qoyuluşu *(daxili gəlir dərəcəsi (IRR) potensial investisiyaların gəlirliliyini qiymətləndirmək üçün kapital büdcəsində istifadə olunan bir metrikdir)* metriki.

Bazarda müvafiq gözlənilən investisiya portfeli üçün şərti olaraq gəlir proqnozu RTS (Bu bir çox ölkələrdə istifadə olunan elektron platformasıdır, dövlət və bələdiyyə sifarişləri, tenderlər üçün elektron ticarətidir) qəbul edilə bilər. RTS indeksinin (gözlənilən səviyyədə) qaytarılması, hesablanır və müvafiq hazırlanmış modelə uyğun əsaslanır ki, RTS indeksinin gəlirliliyi proqnoz edilməsi məsələsi, risksiz gəlir dərəcəsi hesab edilə bilsin. Bu baxımdan, müvafiq bankın ödəmə müddəti ilə, istiqrazları üzrə gəlirlilik bir il müddətinə qədər (birdəfəlik saxlama müddətinə əsaslanaraq) investorun məlumatlı olması lazımdır.

Beta əmsalını təyin etmək üçün biz əvvəlcədən standart kənarlaşma məsələsindən istifadə edilməsi lazımdır çünki, qoyulmuş kapitalın qaytarılması, çox istiqamətli proqnozlar əsasında olduğu üçün, müvafiq investisiya üçün gözlənilən pul axını, portfelin bazarda gəlirinin standart yayınma səviyyəsi, aşağıdakı kimi müəyyən edilir və burada əsasən istifadə olunan alqoritmlər tətbiq olunur.

Əmsal əsasında müvafiq rentabelliyyənin xətti cüt korrelyasiyası portfelin və bazarda investisiyanın müvafiq gəliri metoddan istifadə etməklə, kapitalın miqdarının müəyyən edilməsi təklif olunur və bu məsələ ekspertlərin verdikləri qiymətlər əsasında icra olunur çünki, statistik məlumatların tətbiqi və elmi metodlar bəzən insanın nisbi yeniliyi qavraması ilə bağlı olur və bu iş çətinə salır, bəzən isə

müəyyən məsələnin həllini qeyri-mümkün edir. Ona görə belə məsələlərin həllini yalnız ekspertlər edə bilər və onlarda, xətti cütlərin korreksiyası əmsalı düsturu ilə bunu hesablaya bilərlər:

$$\rho = \sum \rho_i / n. \quad (1.1.7.).$$

ρ – xəttinin proqnozlaşdırılan əmsalı investisiya gəlirinin cüt korrelyasiyası - bazar portunun kapital gəlirliliyi ilə birgə belə hesablanır;

ρ_i – əmsalının proqnoz əsasında qiymət verilməsi, i ekspert tərəfindən təklif olunan xətti cüt korrelyasiyadır;

n – ekspertlərin ümumi sayıdır ki, hansılar müstəqil proqnozunu ifadə edə bilərlər və əsasən, xətti cüt əmsalın korrelyasiya haqqında;

İnvestisiya kapitalının gəlirinin standart yayınma dərəcəsi, müvafiq aşağıdakı düstur ilə müəyyən edilməsi təklif edilir:

$$GIRR = ((IRR_n - IRR)^2 \cdot p_n + (IRR_0 - IRR)^2 \cdot p_0 + (IRR_p - IRR)^2 \cdot p_p)^{1/2}. \quad (1.1.8.).$$

GIRR -investisiya kapitalının gəlirinin standart yayınma dərəcəsi belə hesablanır:

IRR_n , IRR_0 , IRR_p , IRR – pessimist, real səviyyəli, optimist və gözlənilən investisiyanın daxili gəlir dərəcəsinin dəyərləri, stasionar layihə, müvafiq olaraq, p_n , p_0 , p_p – pessimist, realist və mümkün olan ehtimallardır.

Optimist inkişaf ssenariləri müvafiq olaraq hadisələr kontekstində xətti əmsal dəyərindən istifadə etməklə, verilən düsturdan istifadə etməklə hesablanmış cüt korrelyasiya (yeddiinci düstur ilə müəyyən edilir), proqnoz ediləni əldə etmək üçün (doqquzuncu düsturdan) istifadə etmək olar və bu əsasda, investisiya gəlirinin beta

əmsalının dəyəri bazar gəlirləri ilə sabitləşmiş yeni portfel kapitalı üzərində qurmaq olar:

$$\beta = (\rho \cdot \text{GIRR} \cdot \text{Gm}) / \text{Gm2}. \quad (1.1.9.).$$

β – investisiyanın gəlirliliyinin beta gəlirlilik əmsalı ilə özəl portfelin kapital gəlirlilik əmsal nisbəti belə hesablanır:

ρ – proqnoz edilən əmsalın, investisiya gəlirlərinin cüt xətti üzrə korrelyasiyası bazar gəlirləri ilə sabitləşmiş portfelin yeni kapitalı;

GIRR – qoyulmuş kapitalın gəlirli olmasına standart münasibət;

Gm – bazar portfelinin gəlirinə standart münasibət;

Gm2 – bazar portfelinin gəlirlərinin dispersiyası (dağılması).

Tərəfimizdən müvafiq şəraitdə, kapitalın dəyərinin müəyyən edilməsi təklif olunur, bu zaman, müvafiq maliyyəyə qiymət verilməsi modelinə uyğun olaraq onuncu düstur üzrə ümumi aktivlər CAPM (Kapital Aktivlərinin Qiymətləndirilməsi Modeli) əsasında hesablanır:

$$R = R_f + \beta (R_m - R_f) . \quad (1.1.10.).$$

R – şirkətin kapitalının ümumi dəyəri (endirim dərəcəsinə uyğun olaraq), illik faiz dərəcəsi;

R_f – riskli gəlir dərəcəsi olmadan;

β – beta əmsalı qədər qoyulmuş kapitalın gəlirliliyi, bazar portfelinin gəlirliliyinə olan nisbəti;

R_m - bazar portfelinin gözlənilən gəlirinin illik faiz dərəcəsi.

Mərhələ 5. Biz indiki məqamda əvvəlcə çox şaxəli “investisiya layihəsi” ilə məşğul olmalıyıq və bu layihəni yanı müvafiq “investisiya layihəsini” tərtib

etməliyik. Unutmayaq ki, bu və ya digər investisiya layihəsini həyata keçirmək üçün, stasionar layihə və onun təşəbbüskarları lazımdır çünki, müəyyən bir dəst yaratmaq çətin olduğu üçün investisiyanın həyata keçirilməsi mərhələsindən sonra müvafiq firma və ya şirkət bütün layihəni sata bilər və ya tamamilə bu layihə öz amortizasiya dövrünü yaşamış olsun.

Yəni bir tərəfdən istənilən zaman çərçivəsində investisiya layihəsi ola bilər ki, digər zaman çərçivəsində onu əmlak toplusu (kompleks) kimi nəzərə almaq olar və bu mülkdür və onun öz dəyəri var. İnvestisiya dəyəri əmlak kompleksi olduğu üçün ona iqtisadi layihə kimi baxsaq onda ona ləğvetmə dəyəri də deyə (ləğvi zamanı müvafiq zaman çərçivəsində layihəni istənilən qiymətə satıb sərmayə əldə edilə bilər) bilərik.

Digər tərəfdən, nəzərə almaq lazımdır ki, investisiya layihəsi biznes kimi, təşkil edilmiş və keçmişlə əlaqəli muzzdlu işçilərin əməyi, müvafiq layihədə istifadə olunan əmlakın istismarı əsasında investorlar üçün gəlir gətirmək üçün yatırılmış kapitaldır.

Biznes kimi layihənin dəyəri müvafiq zaman çərçivəsində, cari dəyəri kimi təxmin edilir və investorlar tərəfindən qurulmuş biznesdən gözlənilən gələcək gəlir nəzərdə tutulduğu üçün biz buna biznesin dəyəri də deyə bilərik [39. Səh. 119]. Biznesin dəyəri ilə dəyəri arasındakı fərq investisiya layihəsinin əmlak dəyəri kontekstində, zamanın istənilən anını təmsil edir və bu baxımdan bu məsələ işgüzar reputasiya ilə də bağlıdır.

Sıfır anda investisiya layihəsinin xalis gəliri bərabərdir, investisiya layihəsinin cari dəyəri (bu anda biznesin dəyəri cari dəyərdir və gözlənilən pul vəsaitlərinin hərəkətinin dəyəri, layihə və əmlakın dəyəri onun müvafiq məbləğdir və investisiyaya görə ilkin investisiya ilə bağlıdır) belə müəyyən edilir. Müsbət işgüzar reputasiya bizə onu deməyə əsas verir ki, biznes investorlar üçün bir məqsəddir və ən çox faydalıdır nəinki, əmlak toplusunda onların daha çox dəyər

yaratması, onlar yalnız biznesi səmərəli aparılması prosesində əmlak məsələləri faktoru istifadə olunur.

İnvestorların baxımından, müvafiq biznesin olması daha çox lazımdır çünki, işgüzar nüfuzun olduğu müddətdə özünü göstərmək daha məqsədə uyğundur [61. Səh. 241]. Əks halda investisiya layihəsini satmaq daha sərfəlidir (və ya ləğv etmək) əgər bu kimi vəziyyətdə əmlak kompleksi (belə bir iş olduqda reputasiya mənfə dəyəre malik olursa) biznesin müvafiq zaman çərçivəsində daha çox qiymətə malik olması məqamı kontekstində bizim maraq çərçivəmizə uyğun təhlil edilməsi lazımdır.

Beləliklə, bu göstərdiyimiz məntiqli səbəblərdən belə nəticəyə gəlmək olar ki, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi prosesini yalnız o vaxt dayandırmaq olar ki, investisiya layihəsinin işgüzar nüfuza sıfırdan aşağı olsun. Bu halda ləğvetmə investisiya layihəsinin ilkin dəyəri (layihədəki əmlakın başa çatması zamanı dəyəri henii) biznesin dəyərindən daha çox.

İnvestisiyaların mümkün ləğvetmə dəyəri həyata keçirildiyi hər ilə müvafiq olaraq, stasionar layihə investisiyaların bazar dəyəridir (əmlak xərci) və bu zamanın hər bir nöqtəsində ola bilər. İnvestisiyaların həyata keçirilməsi prosesinin davam etməsi layihə üçün o halda mümkündür ki, nəzərdən keçirilən dövrdə zaman şərti yerinə yetirilsin və bu belə hesablanması təklif edilir:

$$IN_t = L\dot{C}(GA)_t - XV_t \geq 0 \quad (1.1.11.).$$

və ya şərti olaraq bu on ikinci düstur əsasında hesablanır:

$$L\dot{C}(GA)_t \geq XV_t, \quad (1.1.12.).$$

Burada: $\dot{I}N_t$ investisiyanın t zamanı çərçivəsində layihənin işgüzar nüfuzudur;

$LÇ(GA)_t$ – t zamanı çərçivəsində pulun dəyəri və layihə çərçivəsində gələcəkdə gözlənilən axınları nəticəsi;

XV_t – mümkün ola biləcək ləğvetmə, ili çərçivəsində investisiya layihəsinin ümumi dəyəri və t zamanında xitam verildiyi halda.

Əgər zamanın müəyyən bir nöqtəsində tərs şərt yaranırsa:

$$\dot{I}N_t < 0, \quad (1.1.13.).$$

və ya müvafiq şərt:

$$LÇ(GA)_t \leq XV_t, \quad (1.1.14.).$$

Təhlillər əsasında müəyyən etdiyimiz müvafiq düstur əlbəttə, burada bütün bu hesablama proseslərini həyata keçirdikdən sonra ən əsas məsələ investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi məsələsidir ki, bu zaman bütün əmlakı satmaqla müvafiq qaydaya uyğun bu məsələyə xitam verməklə, mövcud olan borcların yığılması prosesinə uyğun hərəkətinə keçmək lazımdır. Bu andan etibarən səhmdarların uzunmüddətli qiymətlə bağlı gələcəkdə daha çox dəyər artımı işin məntiqli davranışı və davamı hesab edilə bilər.

Unutmaq olmaz ki, investisiya layihəsi maksimum gəlirlə və zamanla məhdudlaşır, adətən ömür boyu olur əgər firma və ya şirkətin məhsullarına bazarda tələbat dövrü durmadan davam edir [37. Səh. 19]. Lakin layihənin zərərsizlik nöqtəsinə nail olunması da mühüm məsələdir çünki, bazarda tələbin azalması hər bir

an üçün hesablanı bilməz və bu baxımdan, investisiya layihəsinin tam başa çatması məsələsini qabaqcadan konkret demək mümkün deyil.

Müvafiq il ərzində investisiya layihəsinə qoyulacaq sərmayə, hətta aparılan əməliyyatlar nəticəsində yaranan milli mənfəət, investorlara verilən sözə baxmayaraq, gəlirlilik onların tələb etdiyi səviyyədən az olursa onda investisiya layihəsinin icra müddətinin son illərinin göstəriciləri aşağıdırsa biz, qoyulmuş kapitalın gəliri onun qiymətindən aşağı olacağı barədə fikir yürüdə bilərik. Bu, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi o deməkdir ki, son illərdə investisiya layihəsi investor baxımından maraqsız və ya yersiz hesab edilir.

Əlbəttə bu məqamda, təyinetmə alqoritmini göstərmək lazımdır ki, investisiyanın ləğvetmə dəyəri müəyyən bir zaman çərçivəsində layihənin dəyəri sıfıra bərabərdir və müvafiq zaman tarixində dəyəri ilkin investisiyanın layihəsinə bərabərdir və bu aşağıdakı düstur ilə müəyyən edilir:

$$\dot{I}L_0 = BH_0, \quad (1.1.15.).$$

$\dot{I}L_0$ – investisiyanın ləğvetmə dəyəri 0-da olan layihə;

I_0 – birincinin həcmi 0 vaxtda ilkin investisiya.

1-ci anda, xilasetmə dəyəri investisiya layihəsinin potensialı ola bilər düstur (16) ilə müəyyən edilir:

$$\dot{I}L_1 = \dot{I}L_0 + \Delta XD_1 + \Delta XDK_1, \quad (1.1.16.).$$

$\dot{I}L_1$ – investisiyanın ləğvetmə dəyəri 1-ci zaman çərçivəsində olan layihə;

$\dot{I}L_0$ – ləğvetmə zamanı investisiya layihəsinin monetar dəyəri 0 vaxtı;

$\Delta XD1$ – əsas vəsaitlərin dəyərində xalis dəyişikliklər məbləği, 1-ci vaxt vaxt çərçivəsində;

$\Delta XDK1$ – xalis dövriyyə kapitalında dəyişiklik müvafiq 1 vaxt çərçivəsində.

Müvafiq t zamanı çərçivəsində ləğvetmənin dəyəri, investisiya layihəsinin potensialı ola bilər və biz onu aşağıda olan bu düstur ilə hesablayıb müəyyən edə bilərik:

$$\dot{I}t = \dot{I}t-1 + \Delta XDDt + \Delta \dot{S}DKt, \quad (1.1.17.).$$

$\dot{I}t$ – investisiyanın ləğvetmə dəyəri layihənin t vaxtı çərçivəsində;

$\dot{I}t-1$ – investisiya layihəsinin ləğvetmə dəyəri müvafiq t zamanı - 1;

$\Delta XDDt$ – ildə əsas vəsaitlərin xalis dəyərindəki dəyişikliklər müvafiq t zamanı çərçivəsində;

$\Delta \dot{S}DKt$ – şəbəkədə dövriyyə kapitalındakı dəyişiklik müvafiq t zamanı çərçivəsində.

Nəzərə alsaq ki, t zamanı çərçivəsində biznesin dəyərini biz müvafiq olaraq aşağıdakı düsturu ilə hesablaya bilərik:

$$L\dot{C}(GA)t = \sum_{i=t+1}^n VGH_i / (1+r)^{i-t} \quad (1.1.18.).$$

Burada:

$L\dot{C}(GA)t$ – t zamanı çərçivəsində pulun dəyəri və layihə çərçivəsində gələcəkdə gözlənilən vəsaitlərin axınının nəticəsi;

n - investisiyanın həyata keçirilməsi üçün ilkin dövrüdür və stasionar layihəyə (həyat dövrü məhsullara olan tələbat) əsaslanaraq;

VGH_i – investisiya layihəsi çərçivəsində i zamanı anında pul vəsaitlərinin gələcəkdə hərəkəti;

r – firma və ya şirkətin kapitalının qiymətdə vahidin fraksiyalarıdır.

Bir firma və ya şirkəti hüquqi şəxs kimi təsəvvür etdikdə, məhz burada səmərəli investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi yolunu görürük və məntiqə uyğun və bizim nəzərimiz və təcrübəmizə əsaslansaq istənilən zaman çərçivəsində, firma və ya şirkətin real dəyərini aşağıdakı düstur ilə hesablamaq olar:

$$\Theta HDt = \sum_{i=1}^n \max \{ \dot{I}LDti, L\dot{C}(GA)ti \}, \quad (1.1.19.).$$

ΘHDt şirkətin gələcəkdə t zamanı çərçivəsində müvafiq an üçün ədalətli hesablanmış dəyəridir;

n – investisiyaların t zaman çərçivəsində miqdarı və hazırda şirkət tərəfindən həyata keçirilən layihələrin sayı;

$\dot{I}LDti$ – müəyyən t zamanı çərçivəsində investisiya layihənin ləğvetmə dəyəridir, i isə, müvafiq investisiya layihəsinin bazarda biznes dəyəridir;

$L\dot{C}(GA)ti$ – müvafiq t zamanı çərçivəsində investisiya layihəsinin bazarda biznes dəyəri;

$\{ \dot{I}LDti, L\dot{C}(GA)ti \}$ – (max) maksimum götürülən həddir.

Əlbəttə bu məqamda bizim məqsədimizə və nəyi sübut etməyə əsaslansaq müvafiq olaraq o məsələni qeyd etmək lazımdır ki, əvvəllər bizim ölkəmizdə firma və ya şirkətlər üzərində bu məsələnin məhz bu kontekstdə təhlili aparılmayıb. Lakin, ləğvdən ibarət idi fərdi biznes layihələrinin onlayn xərcləri, onun cari dəyərini xeyli üstələyib onların həyata keçirilməsi dayandırılır pul axınları olmadan sərfəli ləğv etmə yolları axtarılır (yəni biznes fəaliyyəti üçün xərc qabiliyyəti).

Burada müxtəlif səbəblərdən itki ola bilər məsələn, sənaye nəhəngləri tərəfindən satış bazarlarının ələ keçirilməsi səbəbi və bu kimi, bazarda böyük rəqabət üstünlükləri ola bilər. Bəzi istehlak malları və kiçik biznesin bazara çıxardığı

müvafiq malları, keyfiyyətli regional istehsalçılar aradan çıxara bilər və ya ekologiya yaradığı problemlər üzündən də bu mümkündür.

Müvafiq məlumatları qəbul edən özəl firma və ya şirkətlər mülkiyyətində olanlara daha çox üstünlük verilir və müxtəlif dərəcədə hansı məlumatlara əsaslanaraq ləğv edilib və ya edilməsi məsələsindən vaz keçilməsi prinsipi bu kimi biznes layihələrinin şəffaflığı ilə bağlıdır[55. Səh. 113]. Yalnız bir neçə istehsal məhsulunun buraxılması ilə bağlı deyil, çünki, burada daha böyük və səmərəli biznes dəyərini təmin etmək, ləğvetmə dəyərindən daha çox böyükdür.

Əgər bu məsələləri ümumi mənada götürsək, onda tərəfimizdən bu əqlabatan ekonometrika kontekstində bu məsələnin həlli, təfəkkür baxımından yalnız müvafiq təsirin nəticəsidir və bazarda iqtisadi oyunların yeni qaydalarının iqtisadiyyatı haqqında müvafiq formada onun ilkin hazırlanması olmadan investisiya layihəsinin restrukturizasiyası mümkün deyil. Məhz qlobal dünyada gedən siyasi və iqtisadi proseslərin dərinə elmi əsaslarla öyrənilməsi firma və ya şirkətlərin bazarda rəqabətə sinə gələrək səmərəli fəaliyyət göstərə bilərlər.

Mərhələ 6: Əlbəttə bizim çatdığımız müvafiq bu məqamda son planı müəyyən etmək lazımdır ki, investisiya layihəsinə uyğun olaraq, pul vəsaitlərinin hərəkəti üçün, pul vəsaitlərinin hərəkətinin qrafikinə tərtib edilməsi lazımdır. Bu çox vacib məsələdir və müəyyən edilmiş məqsədi nəzərə alınmaqla, investisiya layihəsi üçün, investisiya layihəsinin ləğvi anı baxımından, ən məqbul olan layihə səhmdarlar ilə bağlı olan layihə hesab edilə bilər.

Mərhələ 7. İnvestisiya layihəsi üçün pul vəsaitlərinin hərəkətinin xalis cari dəyərinin müəyyən edilməsi (10) düstur ilə müəyyən edilmiş kapitalın miqdarı əgər, $NPV > 0$ olarsa, deməli müvafiq layihə səmərəlidir və onun tələb olunan dəyəri maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilə bilər. Bi bu mərhələdə də bizim təklif etdiyimiz nəzəriyyənin düzgün olmasına bir daha yeni bir təsdiq tapırıq.

Mərhələ 8. Ədalətli ölçünün müəyyən edilməsi, vençur investorunun da iştirak payı mümkündür lakin, tələb olunan həcmi bölməklə, müəssisədə cari dəyərlə vençur investorun investisiyası əsasında, layihədə investisiyadan gözlənilən pul vəsaitlərinin hərəkəti (20) düstura uyğun olaraq hesablanır:

$$VI = K_0 / LÇ (GA)_0, \quad (1.1.20.).$$

VI- vençur investorunun ədalətli payıdır nizamnamə kapitalı;

K_0 – tələb olunan vençur investorunun investisiya kapitalının həcmi;

$LÇ (GA)_0$ – gözlənilən pul vəsaitlərinin cari dəyəri investisiya layihəsinin hesablanması düstur (18) üzrə.

Əsas odur ki, kapitalın dəyəri yuxarıda göstərilənlərə uyğun olaraq əldə edilən göstəricinin dəyərini ədalətli hesablamaqla müvafiq mənada və bir şərtlə ki, maliyyə bazarı rəqabətlə bağlı bütün detallar məlumatlar əsasında bəllidir. Layihə izlənilir və bazarda onun etibarlılığı ilə bağlı, heç bir şübhə yoxdur. Lakin bu mümkündür və bu zaman deməli, maliyyə bazarı daha yüksək səmərəlidir.

Burada, açıq-aydın görünür ki, müvafiq daxili məlumat var və yalnız qapalı məlumatlar, təşəbbüskar layihə sponsorları və vençur investorları, mahiyyətə insayderlərdir. Fərz edirik ki, müvafiq informasiyanın onlara bərabər şəkildə məlum olması məsələsinə yüksək dərəcədə inanırlar. Layihədə çox şey, yəni onların arasında, informasiya asimmetriyası əskik olanlar, vençur investorlarının transferi təşəbbüskarlarla razılaşması pay ölçüsünün bölgüsü əsasında əldə edilməsi ilə bağlıdır.

Bir qayda olaraq, vençur investorları, ümumi hesablamanı aşan bir gəlirlilik olacaq sindromunu yaşayırlar bura, kapitalın yeni dəyəri, müvafiq ildə dəyərin artımı ilə bağlı müəyyən edilmiş mükafat məbləğində, kapitalla bağlı danışığın

nəticəsindən narazı olmaq. Vençur investorlarına tələb olunan gəlir (1.1.21.) düstura əsasən gəlirlərə uyğun olaraq hesablanır:

$$VI = R + FT, \quad (1.1.21.).$$

VI- vençur investorunun tələb etdiyi gəlirdən kapital;

R- CAPM modeli əsasında, müəyyən edilmiş kapitalın ümumi dəyəri (10);

FT – vençur investorunun faizlə tələb olunan mükafatı.

Əgər hansısa səbəb nəticəsində, vençur investorun səhm paketi ayrılırsa və əgər bu paketin ölçüsündən artıqdırsa onda ədalətli səhm paketinin ölçüsünü müəyyən edilməsi (22) düsturuna əsasən hesablanır və səhm paketinin ölçüsünü müəyyən edilir:

$$KP = K_0 / (\sum_{t=1}^t GA / (1 + VI)^t), \quad (1.1.22.).$$

KP – vençur investorunun kapitaldakı payıdır:

K_0 – tələb olunan vençur investorunun investisiya kapitalında həcmi;

GA- investisiya layihəsində hesablanmış və gözlənilən pul vəsaitlərinin cari dəyəri;

VI - vençur investorunun tələb etdiyi gəlirdən kapital;

t – zamandır.

Vençur kapitalının investorları üçün mükafatı müəyyən etmək, xərclərə əsaslanan yanaşmanı istifadə etməklə qurulmalıdır. Layihənin nəzərdə tutulmuş və vəd edilmiş mənfəəti arasındakı fərq kapitalın dəyəri və marjanın sabitliyini əhatə etməlidir. Bu zaman firma və ya şirkətin idarə edilməsi üzrə əməliyyat xərcləri və sahiblərinin tələb olunan və nəzərdə tutulan xərclərlə təmin edir, vasitəçiyə və qoyulan investisiyanın gəlirlilik dərəcəsi əsasında menecment, səhmdarların

dividend payını, qurulmuş səmərəli biznes hesabına əldə edilmiş müvafiq kapitaldan ayırmalarla təmin edir.

Mükafatın mənasını, əlbəttə müxtəlif kontekstdə interpretasiya etmək olar lakin, layihənin idarə edilməsi məsələsinin təşəbbüskarları olan səhmdarların ödənişini təmin etmək üçün, vençur fondunu təmin edən firma və ya şirkətlərin heç bir olmadan, maliyyə vəsaitləri üzrə vasitəçilik xidmətlərinin göstərilməsi mümkün deyil. Ona görə, layihə təşəbbüskarlarının əldə edə bilmədiyi və onların ehtiyac duyduqları əsasən maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi lazımdır.

Firma və ya şirkətinin ümumi idarə edilməsi zamanı marja (birja əməliyyatı üzrə təminat qismində müvafiq marja hesabında, deponentləşdirilməli olan müəyyən məbləğdə pul vəsaitidir) investisiya gəlirlərin müvafiq arada olan fərkdir, vençur fondu və ya investorlar tərəfindən alınan vəsaitlər, səhmdarlara ödənilən stasionar gəlir kimi (ödəniş haqqı ilə bağlı fərq, firma və ya şirkətlərin idarəetmə qurumları tərəfindən ödənilir) ödənilir. Mükafatın hesablanması probleminin həllinin tapmaq üçün, gəlir marjanın faizini belə təmin edir.

Firma və ya şirkətlərin sahiblərinə demək istərdim ki, idarəetmədə risk nəzərə alınmaqla tələb etdikləri gəlir uyğun olmalıdır. Çünki, investisiyaların qaytarılması üçün tələb olunana tarazlıq, qənaət edilən hər bir qəpik üzərindən mümkündür və əlbəttə, lazımdır ki, texniki əlavə dəyər uyğun olsun. Yəni, belə bir əmsal tapmaq lazımdır ki, onun iqtisadi əlavə dəyəri sıfır olsun. Bax bu zaman, müvafiq investisiyadan gözlənilən gəlir hesablanı ola bilər və vençur kapitalına investisiya üçün mükafatın vurulması yolu ilə bu hesablanır və təsərrüfat subyektlərində idarəetmə stansiyası ($V\dot{I} - R$) (Burada, $V\dot{I}$ - vençur investorunun tələb etdiyi gəlirdən kapitaldır, R - isə, CAPM modeli əsasında, müəyyən edilmiş kapitalın ümumi dəyəridir). bu investisiya layihəsinə qoyulan investisiyanın məbləğidir.

Bu məbləğdən proqnozlaşdırılan əməliyyat aparmaqla uyğun olaraq, firma və ya şirkətin idarə edilməsi üçün biz müvafiq xərcləri müəyyən etməklə, onun əməliyyat mənfəətini qazanırıq.

$$\begin{aligned}\Theta MQ &= XGV\check{C} - KO\check{C}D \cdot Y\check{I}K = 0 \\ ((V\check{I}-R) K_0 - P\Theta) (1 - MQVD) - KO\check{C}D \cdot Y\check{I}K &= 0 \\ V\check{I}-R &= KO\check{C}D \cdot Y\check{I}K / ((1 - MQVD) K_0) + P\Theta / K_0, \quad (1.1.23.).\end{aligned}$$

Burada:

ΘMQ - əməliyyat nəticəsində əldə edilən mənfəət qazancı;

$XGV\check{C}$ - Vergidən sonra xalis əməliyyat mənfəəti, vergilər çıxılmaqla firma və ya şirkətin əsas əməliyyatları zamanı, nə qədər yaxşı fəaliyyətini göstərən maliyyə göstəricisi;

$KO\check{C}D$ - Kapitalın orta çəkili dəyəri, firma və ya şirkətin borc və kapital maliyyələşdirməsindən istifadəsini mütənasib şəkildə çəkərək, kapitalın dəyər hesabıdır;

$V\check{I}-R$ bu, idarə edən firma və ya şirkətin və ya investorun bonusudur;

$Y\check{I}K$ – firma və ya şirkətin idarə olunması üçün yönəldilmiş investisiya kapitalı;

$MQVD$ – mənfəətə qoyulan vergi dərəcəsi;

K_0 – tələb olunan vençur investorunun investisiya kapitalında həcmi;

$P\Theta$ – proqnozlaşdırılan əməliyyatlar əsasında idarəedən firma və ya şirkətin xərcləri.

Yaddan çıxarmaq olmaz ki, firma və ya şirkətlər üzərində nəzarət payı olması üçün vençur investorunun səhmləri 25%-50% olmalıdır. Vençur investorunun layihədə payı 50% çatdıqda, maliyyə təminatı qalıq prinsipinə uyğun olaraq istiqrazlar vasitəsi ilə həyata keçirilməsi lazımdır.

Mərhələ 9. Vençur investorunun layihədən çıxış anının müəyyən edilməsi müvafiq investorun məqsədinə uyğun olmalıdır və vençur investor üçün bu vacib bir məsələdir. Çünki tələb olunanlara əməl edilmədiyi halda, vençur investorun gəliri investisiya layihədə düz müəyyən edilməyə bilər və mütəşəkkil bazarın bu istiqamətdə prinsipləri pozula bilər və layihə çərçivəsində, zamana əsaslanan pul axınlarına uyğun təklif edilir lakin, bu bir səhmdar üçün fərqli cari dəyərə uyğun yerinə yetirilir.

İnvestisiya layihəsi çərçivəsində, vençur investorunun pul vəsaitlərinin hərəkəti imkanı və layihədən çıxmaq üçün minimum vaxt əsasən sərmayəçi ilə iş planına uyğun əlaqəli formada həyata keçirilir və bu əsasda qiymətli kağızların yerləşdirilməsi imkanı, firma və ya şirkət maliyyələşməsi müvafiq əsaslarla qiymətli kağızlar bazarı (birja) vasitəsi ilə həyata keçirilir. Mümkün dəyəri müəyyən etmək üçün, vençur investoru tərəfindən səhmlər blokunun satış qiyməti ədalətli dəyər əsasında planlaşmaya uyğun və lazımı zaman çərçivəsində və müəyyən zaman nöqtəsində və investisiya layihəsinin icra müddətində həyata keçirilməsi mümkündür ($LÇ(GA)_t$ – zamanı çərçivəsində pulun dəyəri və layihə çərçivəsində gələcəkdə gözlənilən vəsaitlərin axınının nəticəsi). Fərz etsək ki, vençur investoru müvafiq təşkilatın səhmlərini ədalətli dəyəri ilə səhm bazarında sata biləcək və sonra vençur investorunun pul vəsaitlərinin hərəkəti o cümlədən nizamnamə kapitalındakı payı nəzərə alınmaqla anında səhmlərin satışından cari axın dəyişiklik t , aşağıdakı düsturu ilə təyin edilə bilər:

$$VİBÇ_{at} = VK_{SP} (GA_t + LÇ(GA)_t), \quad (1.1.24.).$$

$VİBÇ_{at}$ - vençur investorunun biznesdən çıxma t anında pul vəsaitlərinin hərəkətidir;

VK_{SP} – vençur kapitalının səhm kapitalında payı;

GA_t – investisiya layihəsi üçün t zamanı çərçivəsində gözlənilən pul vəsaitlərinin axın hərəkəti;

$LÇ(GA)_t$ – investisiya layihəsinin t zamanı çərçivəsində vaxtında verilmiş və t zamanında gözlənilən pul vəsaitlərinin hərəkətinin dəyəri, layihədə müvafiq zamana görə gələcək (t).

Beləliklə, əgər vençur investorunun müvafiq biznesdən çıxış anı T ilə işarə olunursa, vençur kapitalının pul vəsaitlərinin hərəkətinin cari dəyəri investorun tələb olunan gəliri baxımından məhz bu aşağıda tərtib etdiyimiz düstur ilə müəyyən edilə bilər:

$$LÇ(GA_v)_0 = \sum_{t=1}^{T-1} VK_{SP} \cdot GA_t / (1 + VI)^t + GA_{bç} / (1 + r_v)^T, \quad (1.1.25)$$

$LÇ(GA_v)_0$ – müvafiq investisiya layihəsi çərçivəsində vençur investoru üçün pul vəsaitlərinin hərəkətinin cari dəyəri;

T – vençur investorunun biznesdən çıxış anı;

VK_{SP} – vençur kapitalının səhm kapitalında payı;

GA_t – investisiya layihəsi üçün t zamanı çərçivəsində gözlənilən pul vəsaitlərinin axın hərəkəti;

VI – vençur investorunun tələb etdiyi gəlirdən kapital;

$GA_{bç}$ – investisiya layihəsi çərçivəsində vençur investorunun biznesdən çıxışı zamanı pul vəsaitlərinin hərəkəti (T müvafiq olaraq iyirmi dördüncü düstur əsasında) müəyyən edilib.

Müvafiq biznesdə vençur investorunun nə vaxt çıxacağını müəyyən etmək üçün, daxil olmaq imkanlarını qiymətləndirmək lazımdır və investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi dövrünün hər anı, layihədən çıxmaq üçün müvafiq səmərəli doğru

anı seçməklə yüksək vençur kapitalı gətirən bir biznesdən investorun cari maksimum dəyəri onun hesablanmış pul vəsaitlərinin hərəkətinin dəyəri əsasında bu yuxarıda verilmiş iyirmi beşinci düstur ilə müəyyən edilir.

Əslində belə bir təsəvvür yarana bilər ki, vençur investoru üçün ən faydalı biznesdən tez çıxmaqdır və unutmaz ki, bu yanaşmaya həmişə yer var. Biz burada bundan istifadə edərək göstərə bilərik ki, biznesin dəyərini belə məqamda hesablamaq üçün aşağıda təsvir edilən sadə model əsasında mümkündür:

$$BCD_0 = BV\Theta M_1 / R, \quad (1.1.26.).$$

BCD_0 – biznesin cari dəyəri;

$BV\Theta M_1$ – real biznesdə gözlənilən gələn il üçün müvafiq verilən əməliyyatda mənfəəti;

R – çəkilən orta xərcdə firma və ya şirkətin kapital payıdır.

Fərz etmək olar ki, firma və ya şirkət yenidən investisiya gəlirini yenidən investisiya edir (R) onda biznesin dəyəri bütün mənfəət nəzərə alınmaqla, müvafiq anda 1 ola bilər və aşağıdakı düsturu ilə hesablanmalıdır:

$$\begin{aligned} BCD_1 &= BV\Theta M_2 / R = (BCD_0 + BV\Theta M_1)R / R (1 + R) = \\ &= (BV\Theta M_1 + BV\Theta M_1 \cdot R) / R = BV\Theta M_1 / R (1 + R). \end{aligned} \quad (1.1.27.).$$

BCD_1 - biznesin cari dəyəri;

$BV\Theta M_2$ – real biznesdə gözlənilən gələn iki il üçün müvafiq verilən əməliyyatda mənfəəti;

R – çəkilən orta xərcdə firma və ya şirkətin kapital payıdır;

$BV\Theta M_1$ – real biznesdə gözlənilən gələn il üçün müvafiq verilən əməliyyatda mənfəəti;

Əgər şirkətin investoru bu şirkətin sahibdirsə və daha çox gəlir tələb edərsə onda hesablanan gəlir dərəcəsi (yanı vençur investorunun tələbi $V\dot{I}$) R isə onda onun üçün investisiya layihəsində investisiya dəyəri olur.

Sonradan isə onun üçün cari anda bir il ərzində bir işə layihəyə investisiya qoymağın, investisiyanın dəyəri vaxt ($Vv0$) bərabər olacaq və bu öz əksini iyirmi səkkizinci düsturda tapmışdır:

$$\dot{I}QDV_0 = BCD_1 / (1 + V\dot{I}) = BV\Theta M_1 / R(1 + R) / (1 + V\dot{I}) = \dot{I}DV_0 (1 + R) / (1 + V\dot{I}). \quad (1.1.28).$$

$\dot{I}QDV_0$ – il ərzində investisiya qoyuluşunun müəyyən vaxtda investisiya dəyəri;

$\dot{I}DV_0$ - investisiyanın dəyər vaxtı

BCD_1 - biznesin cari dəyəri;

$BV\Theta M_1$ – real biznesdə gözlənilən gələn il üçün müvafiq verilən əməliyyatda mənfəəti;

R – bütün xərclər çıxılmaqla sonra çəkilən orta xərcə əsasən firma və ya şirkətin və ya investorun kapital payıdır;

$V\dot{I}$ - vençur investorunun tələb etdiyi gəlir;

Yuxarıda görünür ki, əsasən $R < V\dot{I}$ olduğu üçün nisbət $(1 + R) / (1 + V\dot{I}) < 1$ və buna görə də $\dot{I}QDV_0 < \dot{I}DV_0$. Tam eyni xərc t dövrü üçün biznesə investisiyanın dəyəri ilə hesablanır və bu düstur aşağıda təqdim edilir:

$$\dot{I}QDV_{0t} = \dot{I}DV_0 ((1 + R) / (1 + V\dot{I}))^t. \quad (1.1.29.).$$

Beləliklə,

$$\dot{I}QDV_{ot} < \dot{I}QDV_0 < \dot{I}DV_0. \quad (1.1.30.).$$

Yuxarıda əldə etdiyimiz bərabərsizlikdən belə nəticə çıxarmaq olar ki, investorun belə bir biznesə sahib olması iqtisadi cəhətdən səmərəli deyil və yaxşı olar ki, əlində olan səhmlərin ən qısa zamanda satılması məntiqə uyğundur, əks halda investorun mülkiyyəti hər ili öz dəyərini itirəcək. Buna görə bu vəziyyətdə, bu seçim idealdır və sahibkarı səmərəli biznes üçün digər daha səmərəli fəaliyyət göstərən firma və ya şirkətlərin səhmlərini alınması lazımdır.

Əlbəttə bazarlarda haqqında məlumat az olan və bazar üçün dərhal açıqlanması mümkün olmayan və ya yarmarkada satışının dərəcəsi bilinməyən, bazar xərci dəqiq müəyyən edilməyən biznesə, sahibkarlar həvəslə qoşulmur. Bununla belə, təcrübədə belə yanaşmalar olur ki, müəyyən bir strategiyanı həyata keçirmək üçün əsasən birinci, müəyyən biznesi bazara çatdırmaq üçün vaxt lazımdır, firma və ya şirkət haqqında məlumat bazası olmalıdır, ikinci, unutmaq olmaz ki, bazar optimist proqnozları qəbul etmir. Ona görə onları inandırıcı bir hekayə ilə dəstəkləmək lazımdır və keçmişə əsaslanan maliyyə nəticələri göstərilməklə dəyərlər reklam əsasında təsdiq edilməli və görünməlidir ki, firma və ya şirkətin gələcəyi əlverişlidir inkişafında dinamika var.

Bu yanaşmanın xarici ölkələrdə təcrübəsi göstərir ki, firma və ya şirkətlərin səhmlərini birjaya gətirmək və səmərəli satışını həyata keçirmək üçün və onların qiymətli kağızlarının şəxsi təklifə əsaslanan ədalətli bazar dəyərini yaratmaq üçün, tələb olunan dövr üç ildən səkkiz ilədək bir zaman çərçivəsini əhatə edir. Orta hesabla bu dövr adətən beş il nəzərdə tutulur.

1.2. Kapitalın optimal strukturunun nəzəri-metodoloji əsaslarının müəyyən edilməsi və biznesə sərmayə qoyulması

Məlumdur ki, nizamnamə kapitalından istifadə etməklə gəlirlilik artırıla bilər və bu bir maliyyə rıçağıdır, yəni biz istəsək də, istəməsək də, korporativ borc kapital strukturunda öz əksini tapır. Lakin müvafiq biznesdə artımla birlikdə kapital strukturunda uzunmüddətli borcların payı və maliyyə riski qaçılmaz olaraq artır.

Korporativ kontekstindən baxsaq, optimal halda müvafiq nəzəriyyəyə uyğun olaraq onun kapital quruluşu, belə müəyyən edilə bilər ki, kapitalın qiymətinin minimum-kiçik və ya ödənilməsi qeyri-mümkün olsun, çünki firma və ya şirkətin kapital qiyməti onun strukturundan asılı deyil [2. Səh. 66]. Bununla belə, optimal kiçik kapital strukturu hələ də mövcuddur, yalnız optimallıq meyarı deyil minimum kapital dəyəri daha çox önəm daşıyır və səhmdarlar üçün ən yaxşı birləşmə gəlirliliyi artırır və riski azaldır.

Biz bu aşağıda apardığımız elmi araşdırmalar əsasında sübut etməyə çalışacağıq. Əlbəttə bazarda maliyyə leverajının təsiri özünü göstərir və kapitalın artıq gəlirliliyi firma və ya şirkətlərin investisiyalarının ümumi gəlirindən çox yuyulmuş olduğu üçün bu məqamda kapital müvafiq düsturu ilə müəyyən edilir:

$$KGF - İKFQ = (İKFQ - BFD) \times BGKM / PVNK, \quad (1.2.1.)$$

Burada:

KGF- kapitalın gəlirli olmasıdır faiz ilə;

İKFQ – investisiyanın ümumi kapitaldan faiz ilə qaytarılması;

BFD – firma və ya şirkətlərdə borcun faiz ilə dəyəri;

BGKM – firma və ya şirkətin borc götürülmüş pul vahidlərində kapitalının məbləği;

PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı.

Bununla belə, gəlirlə yanaşı, həm də risk mövcuddur və müvafiq olaraq risk transfer faktoru kimi mövcuddur və qoyulmuş kapitalın gəlir ilə qaytarılması vacib məsələdir. Tərəfimizdən tərtib edilmiş, kapitalın gəlirli olmasını müəyyən edən düstur aşağıda öz əksini tapıb və bu öz növbəsində gəlirin elastikliyi nəzərə alınmaqla şəxsi kapitalın müvafiq sərmayə əsasında investisiya kapital ilə geri qayıtması:

$$\text{GEL} = (\text{GGKD} : \text{XKG}) / (\text{İLQK} : \text{QKGG}) = (\text{XMGK} : \text{GXG}) / (\text{GGMK} : \text{ƏGXGM}) = (\text{XMGK} : \text{GXG}) / (\text{ƏXGK} : \text{LGM}) = \text{MATG} , \quad (1.2.2.).$$

Burada:

GEL - gəlirin elastikliyidir ki, investisiya kapitalında qaytarılan sərmayədən qidalanır;

GGKD – gəlirdən gözlənilən kənarlaşma dəyərinin, investisiya kapitalında gəlirin kənarlaşması nəticəsində, kapitalın gözlənilən mahiyyətinin aşağı olması;

XKG – xüsusi kapitalda gözlənilən gəlirin dəyərinin mahiyyəti;

İLQK – investisiya layihəsinə qoyulmuş kapitaldan gözlənilən gəlirdən kənarlaşmaya verilən məna;

QKGG – investisiya kapitalında qoyulmuş kapitalla gözlənilən gəlirin kapitalda mahiyyəti;

XMGK - xalis mənfəətin gözləniləndən kənarlaşma dəyərinin mahiyyəti;

GXG – gözlənilən xalis gəlirin dəyərinin mahiyyəti;

GGMK – əməliyyat nəticəsində təmiz gəlirdən kənarlaşmanın mahiyyəti;

ƏGXGM – əməliyyatdan gözlənilən xalis gəlirin gözlənilən mahiyyəti;

ƏXGK – əməliyyat əsasında xalis gəlirin layihədə olan mahiyyətindən kənarlaşma;

LGM – layihə əsasında gözlənilən gəlirin mahiyyəti;

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü.

Yuxarıda verilmiş 1.2.2. düsturdan göründüyü kimi, xüsusi kapitalın elastiklik dərəcəsi layihə kapitalında gəlirə görə maliyyə alətlərinin təsirinin gücünə bərabərdir. Burada önəmli məsələ mənfəət ilə kapitalın gəlirli olması, iqtisadi və maliyyənin optimal kapital strukturunun müəyyən edilməsi ilə bağlıdır. Biznesə sərmayə kimi qoyulmuş səhmdarların vəsaitləri, səhmdarların laqeyd yanaşma əyrisi əsasında müvafiq olaraq, biznesə qoyulan kapitalın optimal strukturunun müəyyən edilməsi üçün metodologiya üzərindən səhmdarların gəlir və riskləri ilə bağlı müvafiq üstünlükləri nəzərə almağa, bizə imkan verir. Bu baxımdan, elmi təhlillərə əsaslanaraq səhmdarların laqeyd yanaşma əyrisini əsasında qoyulan kapitalın təsir gücü bərabərdir maliyyə alətlərinin təsir gücünə.

Başqa sözlə desək, gəlirin nisbi olaraq kənarlaşması, investisiya layihəsinin kapitalında gözlənilən dəyərində müvafiq olaraq nisbi kənarlaşma daha çox olacaq. Bu baxımdan, qoyulmuş kapitalın gözlənilən dəyərinin mahiyyəti gücə bərabər olmaqla, dəfələrlə verilmiş dəyər maliyyə alətlərinin təsiri ilə bağlıdır. Onda ədalətli və etibarlı olar belə yazsaq:

$$\mathbf{XKDM = İEKD \times MATG ,} \qquad \qquad \qquad \mathbf{(1.2.3.).}$$

Burada:

XKDM -xüsusi kapitalın gəlirlik əmsalında dəyişmə mümkünlüyü;

İEKD – investisiya edilmiş kapitalın gəlirinin dəyişməsinin mümkünlüyü;

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü.

Yuxarıda qeyd olunan riyazi düstur 1.2.3-də rəhbər götürülür və variantların dəyişmə mümkünlüyü əmsalının hesablanması yazıla bilər və standart kənarlaşma əmsalının tapılması ifadəsi, kapitalın səmərəli olması istiqamətində ola biləcək dəyişikliklər əsasında mümkündür və bu 1.2.4. düsturunda öz əksini tapıb:

$$\text{XKSK} = \text{MATG} \times (\text{İKKM} / \text{İGGM}) \times \text{XKM}, \quad (1.2.4.).$$

Burada:

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması;

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri;

İGGM – investisiya kapitalının gəlirinin gözlənilən mahiyyəti;

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə mahiyyəti.

1.2.4. düsturundan aşağıdakı kontekstdə bəhrələmək olar və əgər firma və ya şirkət borc kapitalından ümumiyyətlə istifadə etmirsə (deməli bu onunla bağlıdır ki, maliyyə alətinin təsir gücü 1-ə bərabərdir yox əgər maliyyə alətinin təsir gücü 0-a bərabər olanda isə xüsusi kapitalın gəliri bərabərdir investisiya layihəsinə qoyulmuş kapitalın gəlirinə uyğundur), onda xüsusi gəlirin standart kənarlaşması, investisiya kapitalının standart kənarlaşma əmsalına bərabərdir və qoyulmuş kapitalın qaytarılması, yəni, səhmdarların investisiya riski ilə eyni bərabərlik təşkil edir.

Müvafiq problemi daha sadə etmək üçün öz fərziyyəimizi təqdim edə bilərik deyək ki, bir firma və ya şirkətin gəliri dəyəri məsələsini onun kapital strukturundan aslı deyil. Maliyyə alətlərinin gücünü belə təsəvvür etmək olar:

$$\text{MATG} = \text{ƏGXGM} / (\text{ƏGXGM} - \text{VSKF}), \quad (1.2.5.).$$

Burada:

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü;

ƏGXGM – əməliyyatdan gözlənilən xalis gəlirin gözlənilən mahiyyəti;

VSKF - vergidən sonra kreditorlara verilən faizdir (iqtisadi səmərəliliyi nəzərə alınmaqla kreditorlara ödəniş edilən gəlirdən vergilər).

Nəzərə alsaq ki, düsturun məxrəcində əslində firma və ya şirkətin xalis mənfəətidir, o zaman maliyyə bazarının təsir gücünü təsəvvür etmək olar və aşağıdakı düstura uyğundur:

$$\text{MATG} = \text{ƏGXGM} / (\text{XKM} \times \text{PVNK}) . \quad (1.2.6).$$

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü;

ƏGXGM – əməliyyatdan gözlənilən xalis gəlirin gözlənilən məhiyyəti;

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə məhiyyəti;

PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı.

Buna görə xüsusi kapitalın investisiya layihəsində olan ümumi gəlirdən standart yayınmanın nə qədərdir ola bilər? Sualına aşağıdakı düstur əsasında cavab tapmaq olar:

$$\text{XKSK} = \text{ƏGXGM} / (\text{XKM} \times \text{PVNK}) (\text{İKKM} / \text{İGGM}) \times \text{XKM} . \quad (1.2.7).$$

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması;

ƏGXGM – əməliyyatdan gözlənilən xalis gəlirin gözlənilən məhiyyəti;

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə məhiyyəti;

PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri;

İGGM – investisiya kapitalının gəlirinin gözlənilən məhiyyəti;

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə məhiyyəti.

Əlbəttə biz transformasiyalardan sonra aşağıdakı düsturu alırıq:

$$\text{XKSK} = \ddot{\text{ÜKD}} / \text{PVNK} \times \ddot{\text{İKKM}}, \quad (1.2.8.).$$

Burada:

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması;

ÜKD - firma və ya şirkətin ümumi kapitallaşma dərəcəsi (qoyulmuş investisiya kapitalının miqdarının böyüklük dərəcəsi);

PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri.

Əlbəttə burada $\ddot{\text{ÜKD}} = \text{MATG} + \text{PVNK}$, bərabər olursa onda deməli biz aşağıdakı doğrudur belə görkəm alacaq:

$$\text{XKSK} = \ddot{\text{İKKM}} + \text{MATG} / \text{PVNK} \times \ddot{\text{İKKM}}. \quad (1.2.9.).$$

Burada:

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri.

MATG - maliyyə alətinin təsir gücü;

PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı;

Nəzərə alsaq ki, $\text{MATG} / \text{PVNK} \times \ddot{\text{İKKM}}$ kapital strukturunda borcun dəyəri mahiyyətə qəbul edilən (maliyyə) riski səhmdarların və investorların üzərinə düşür. Əlbəttə 1.2.9. düsturu nəzərə alınmaqla, maliyyə alətinin gücü $\text{MATG} / \text{PVNK}$ ilə ifadə edilə bilər. Bu isə bizə, məntiqə uyğun olaraq aşağıdakı düsturu tərtib etməyə imkan verir:

$$\text{MATG/ PVNK} = (\text{XKSK} - \text{İKKM}) / \text{İKKM}. \quad (1.2.10.).$$

Beləliklə, əməliyyat əsasında müvafiq maliyyə alətindən istifadə edərək xüsusi kapitalın gəlirliliyini aşağıdakı düstur əsasında təsəvvür edək:

$$\text{XKM} = \text{İGGM} + (\text{İGGM} - \text{BFD})(\text{XKSK} - \text{İKKM}) / \text{İKKM}. \quad (1.2.11.).$$

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə mahiyyəti;

İGGM – investisiya kapitalının gəlirinin gözlənilən mahiyyəti;

BFD – firma və ya şirkətlərdə borcun faiz ilə dəyəri;

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri.

Yuxarıdakı düsturu çevirərək aşağıdakı riyazi ifadəni alırıq:

$$\text{XKM} = \text{BFD} + (\text{İGGM} - \text{BFD}) / \text{İKKM} \times \text{XKSK}. \quad (1.2.12.).$$

XKM – xüsusi kapitalın gözlənilən gəlirdə mahiyyəti;

BFD – firma və ya şirkətlərdə borcun faiz ilə dəyəri;

İGGM – investisiya kapitalının gəlirinin gözlənilən mahiyyəti;

BFD – firma və ya şirkətlərdə borcun faiz ilə dəyəri;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri;

XKSK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin standart kənarlaşması.

Beləliklə, gözlənilən xüsusi kapitalda gəlir funksiyası və onun müvafiq funksiyasında riski və yatırılmış kapitalda riskin birləşməsi və dəyişməz borc kapitalının dəyəri – xətti funksiya qrafikində meyl bucağının tangensi olan əyri meyli $(\text{İGGM} - \text{BFD}) / \text{İKKM}$ aşağıdakı qrafik №1-də tərtib edilmiş və sübut kimi göstərilir.

Aşağıdakı qrafikdən göründüyü kimi, maliyyə alətlərinin tətbiqi səhmdarın laqeydlik əyrisini solda yerləşən tərtib edilmiş əyrinin yuxarısında və solunda yerləşən 2-ci laqeydlik əyrisinə qalxsın. O cümlədən gəlirə uyğun müvafiq nöqtə qoyulmuş investisiya kapitalın riski (laqeydlik əyrisi 1). Onsuz əyrinin toxunma nöqtəsi XKM (XKSK) funksiyası səhmdar fərqləri özündə itəaf edən qrafik və səmərəliliyin ən optimal kombinasiyası mövcuddur və maliyyə alətlərinin yarada biləcək riski menecer, kapitalın strukturunun dəyişməsi əsasında, biznesə investorlar müvafiq sərmayə qoya bilərlər.

Səhmdarlar üçün kapitalın optimal strukturu olmaqla, səhmdarlar üçün optimal risk səviyyəsi müəyyən etməklə (yəni bu məsələ 1.2.10.) düsturu ilə müəyyən edilir. Optimal strukturunun müəyyən edilməsi alqoritmi məntiqə uyğun tərtib edilib və aşağıdakı düstur ilə hesablanır:

$$\text{BGKM} / \text{PVNK} = (\text{XKOK} - \text{İKKM}) / \text{İKKM}. \quad (1.2.13.).$$

BGKM – firma və ya şirkətin borc götürülmüş pul vahidlərində kapitalının məbləği;

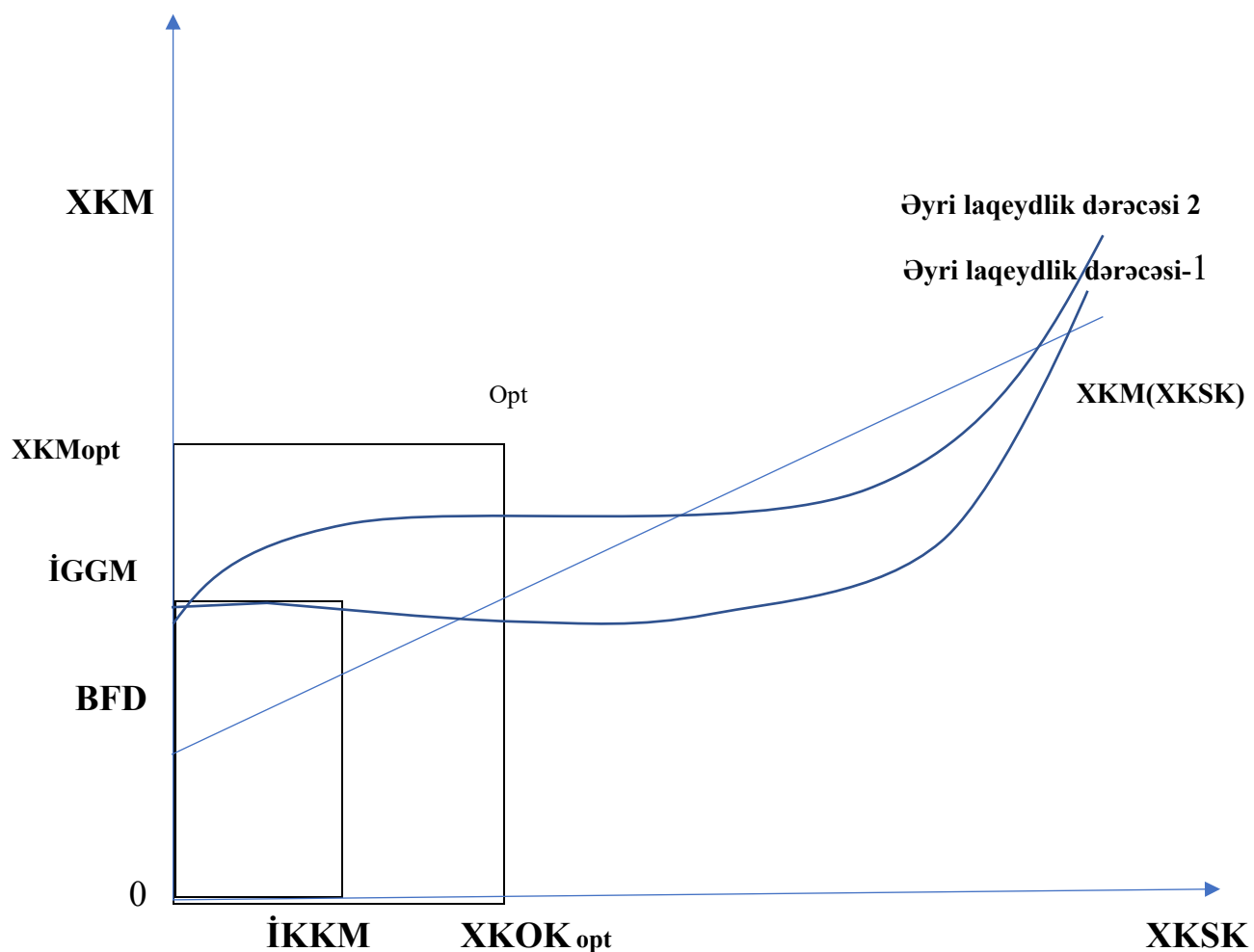
PVNK – firma və ya şirkətin pul vahidlərində nizamnamə kapitalı;

XKOK - xüsusi kapitalın gəlirliliyin optimal kənarlaşması;

İKKM – investisiya kapitalının gəlirindən müasir dövrdə standart kənarlaşma meylləri.

Sabit borc dəyəri ilə səhmdarların gəlirinin və riskinin optimal dərəcəsinin seçilməsi

Sxem1.2.1.



Optimal kapital strukturunun müəyyən edilməsi və üstəlik, təcrübədə sağa doğru hərəkəti **$\dot{I}KKM$** nöqtəsi, maliyyə aləti hesabına çiyin gücünün artırılması ilə mümkündür. Sola doğru hərəkət etmə, çiyininin maliyyə alətinin mənfi təsirinin başlaması amilindən xəbər verir. Bunun qarşısını almaq üçün, biznesə investisiyanın

həcmi azaltmaqla lakin, uzun müddətli kapital qoyuluşunu korporativ səhmlər əsasında təmin etməklə və əlbəttə müvafiq olaraq ödəniş riskini azaltmaq olar.

Lakin biznes təcrübəsindən görünür ki, investisiya kapital qoyuluşunun azalması ona gətirib çıxarır ki, investisiyadan gələn kapitalın həcmi azalır və ya əməliyyat riskinin səviyyəsi artır. Bu o deməkdir ki, belə qərarları maliyyə meneceri tək qəbul edilə bilməz.

Vençur kapitalı ilə maliyyə vasitəçiləri olan bir çox müxtəlif səviyyəli fondların müxtəlif çox riskli layihələri maliyyə vəsaitləri ilə təmin etməsi, bizə belə imkan verir ki, biz müəyyən bir layihədə səhm kapitalından imtina edək və həmin kapitalı istiqraz kapitalına çevirək. Azərbaycan Respublikasında vençur fondlarının bu mexanizmdən istifadə edə bilərlər çünki, ölkənin qanunları buna imkan verir.

Əlbəttə, müəyyən investisiya layihəsinin əldə edilməsi və vençur kapitalının cəlb edilməsi zamanı, maliyyə planının əsas aspekti vençur investorunun müvafiq biznesdən çıxmaq mexanizmi ilə bağlıdır. Burada ən səmərəli yol, vençur investorunun əlində olan səhmlərin və ya səhm paketinin birjada satılması hesab edilir. Səhm paketinin satılması və onun alınması mexanizmi əsasında vençur investorunun müvafiq biznesdən çıxmaq imkanını belə təsnifləşdirmək olar:

- Vençur əsaslı satış (vençur investorunun səhmlərinin emitent firma və ya şirkətin özü tərəfindən geri alınması);
- Vençur əsaslı satış (investorlar tərəfindən şirkətin üçüncü şəxslər tərəfindən səhmlərinin alınması);
- birləşmiş satış (kombinasiya əsasında daxili satışlar və xarici satışlar).

Daxili satış tətbiq edilməklə menecerlər, investisiya layihəsində şahım paketini əldə etməklə firma və ya şirkətin idarə edilməsi prosesini öz nəzarətlərində saxlanmaq üçün istifadə edirlər [11. Səh. 132]. Nəzərə alsaq ki, vençur investorunun ədalətli qiymət əsasında səhm paketinin biznesdən çıxdığı zaman əldə etməsi əsasən

kapital axını ilə bağlıdır və alış üçün əsasən borc kapitalı (LBO, bu ingilis dilində Leveraged Buy-Out) istifadə olunur.

Əlbəttə hər bir zaman borc kapitalı cəlb edilə bilər və hər hansı bank kreditindən də istiqrazlardan borc kimi istifadə edilə bilər. Firma və ya şirkət üçün biznesdən belə çıxış mexanizmi əsasən yenidən kapitallaşma ilə bağlıdır və lizinq tətbiq etməklə (kapital strukturunda dəyişiklik yaranır) yuxarıda deyildiyi kimi, dəyişiklik səhmdarlar üçün gəlir olsa da riski də artırır. Bu mexanizmin əsas üstünlüyü aşağıdakı mühüm məsələlərdən ibarətdir:

- firma və ya şirkət üzərində tam nəzarətin investisiya layihəsinin sponsorları və ya səhmlərin olması;
- vençur kapitalının səhmlərinin geri alınması prosesindən sonra artır 100%-ə qədər investorlara məxsus olması.

Firma və ya şirkət üçün müvafiq biznesdə çıxış əsasən yenidən kapitallaşma ilə bağlıdır (kapitalın strukturunun dəyişməsi) və deməli, yuxarıda qeyd edildiyi kimi, gəlirə uyğun olaraq səhmdarlar üçün riskin müvafiq səviyyədə saxlanılması. Bu mexanizmin əsas üstünlükləri aşağıdakılardır:

- firma və ya şirkət üzərində tam nəzarətin layihə investorları tərəfində həyata keçirilməsi;
- səhm paketinin dəyərinin, vençur kapitalının səhmlərinin investorlar tərəfindən 100% geri alınması prosesindən sonra artması.

Xarici satış əsasında vençur investoru tərəfindən öz səm paketini potensial bir neçə strateji mahiyyət daşıyan digər investorlardan birinə satması mümkündür [18. Səh. 285]. Bu problemin həll etməsinin başqa bir yolu, vençur investorunun müvafiq biznesdən çıxışı onun əlində olan səhmlərin fond birjasında satmasıdır. Əlbəttə bu prosesdən əvvəl müvafiq qaydada firma və ya şirkətin əsasən emissiya şirkətinin siyahısından prosedur qaydada keçməsi lazımdır.

Əlbəttə belə bir yanaşmanın yanı, venture investorunun biznesdən çıxmaq mexanizminin mövcud olması, geniş imkanlar yaradır, kapital strukturunun optimallaşması və səhmdarlar (investisiya layihələrinin təşəbbüskarları) daha az gəlir əldə etsələr də lakin, daha aşağı risk səviyyəsi ilə (laqeydlik əyrisindən istifadə edərək) üzləşirlər.

Yuxarıda təsvir edilən hadisənin müvafiq qrafikdə verilməsi onu göstərir ki, səhmdarlar üçün maliyyə alətinin istifadə edilməsi münasibdir. Bu halda məqsədə uyğundur ki, venture investorundan səhmləri korporativ borc hesabına almaq olar. Lakin elə bir situasiya yarana bilər ki, səhmlərinin alınması nəticəsində maliyyə alətinin optimal həddi olsa belə LBO (Levered buyout (LBO) alış xərclərini ödəmək üçün əhəmiyyətli miqdarda borc pulundan (borcdan) istifadə edərək başqa bir şirkətin alınmasıdır) əldə etmək mümkün olmasın.

Yox əgər müvafiq həd optimaldan da daha çoxdur onda, daxili və xarici satışı birləşdirmək lazımdır. Birləşdirilmiş satışın tətbiq edilməsi əsasında, venture investorunun səhmlərinin bir hissəsini firma və ya şirkətin borc kapitalı əsasında alması mümkündür. Digər hissəni isə investorlar (strategiyaya əsaslanaraq və ya fond birjasından) ala bilərlər.

1.3. Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemləri

İnvestisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinə diqqət yetirərək qeyd etmək lazımdır ki, qlobal dünyada iqtisadiyyatının dinamik inkişafı milli iqtisadiyyatın bütün sahələrinin və ilk növbədə sənayenin fəal inkişafı olmadan mövcud olması mümkün deyil [57. Səh. 211]. Bu prosesdə, investisiya fəaliyyətini tənzimləyən dövlətin də rolunun elmi-nəzəri əsasları mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

İqtisadiyyatın real sektorunda investisiya fəallığının daha da güclənməsi hər bir ölkənin istehsal potensialına müsbət təsir göstərir. İstehsal gücünü artırmaq üçün həm öz investorlarının imkanlarını, həm də xarici investorların cəlb etdiyi vəsait elmi-nəzəri biliklərə əsaslanaraq istifadə edilməsi lazımdır. İnvestisiya mühiti siyasi və sosial sabitlik, iqtisadi artım dinamikası və investisiya sahəsində liberal meyarlarından istifadəni özündə ithaf edir və ölkənin iqtisadiyyatına investisiya cəlb etməyə kömək edir.

Dünyanın elə ölkələri var ki, həm ərazisinə, həm də təbii ehtiyatlarına görə ən zəngin ölkələr hesab edilir, lakin eyni zamanda investisiyaların cəlbediciliyi ilə bağlı ciddi problemləri olduğu üçün iqtisadi cəhətdən inkişaf edə bilmir [45. Səh. 83]. Səbəbləri araşdırsaq görərik ki, iqtisadiyyatın istehsal amilləri və innovasiyalar tərəfindən idarə olunduğu sektorlar ölkənin rəqabət qabiliyyətini artırır və inkişafı təmin edir.

İnvestisiya fəaliyyətinin çevik və səmərəli şəkildə inkişafı zəruridir və iqtisadiyyatın stabil fəaliyyət göstərməsi və inkişafı üçün ən mühüm şərt hesab edilir. Bu baxımdan, miqyas, struktur və investisiyalardan istifadənin səmərəliliyi əsasən iqtisadi fəaliyyətin nəticələrini müəyyən edir. Ona görə, iqtisadi sistemin müxtəlif səviyyələri, vəziyyəti, inkişaf perspektivləri və qlobal dünyada müvafiq iqtisadiyyatın rəqabət qabiliyyətinin nəzərə alınması lazımdır.

Bu gün dünyanın müasir şəraitində, iqtisadi münasibətlərin müvafiq region daxilində uzunmüddətli perspektiv səviyyəyə qaldırılması problemlərini həll etmək, bazar münasibətləri şəraitində iqtisadi artımı təmin etmək bacarığı lazımdır. Bu kontekstdə yüksək keyfiyyətli məhsul yaratmaq üçün, müvafiq şərait yaratmaqla, investisiyaların səmərəli tətbiqi istiqamətində infrastrukturunu formalaşması və investisiya fəaliyyətinin səmərəli həyata keçirilməsi, investisiya riskinin dərəcəsinin azaldılması, maliyyə ehtiyatlarını toplayaraq, əlavə investisiyaların cəlb edilməsi üçün şərait yaratmaq lazımdır.

Unutmaq olmaz ki, investisiyanın infrastrukturunu maliyyə imkanlarının açılması və həyata keçirmə prosesinə imkanlar yaradır və bununla da investisiyaların tətbiqi üçün real canlanma yaranır [3. Səh. 79]. Hazırda dünyanın bir çox ölkələrində, xüsusən də keçmiş sovet məkanından çıxan dövlətlərdə, hökm sürən iqtisadi və hüquqi mühitin vəziyyəti, innovasiya infrastrukturunu və investisiya bazarında vəziyyət fikrimizcə, ənənəvi investisiyaların inkişafına imkan vermir. Innovasiyaların tətbiqi üçün maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi istiqamətində ehtiyatların az olması problemi və onların həlli mexanizmləri, firma və ya şirkətlərin ehtiyacları və elmi-texniki kompleksin inkişafı hələdə dünyanın bir çox ölkələrdə lazımı səviyyədə deyil.

Bu məsələnin vacibliyini nəzərə alsaq və bu istiqamətdə, investisiya layihələrinin tətbiqinin müasir problemlərinin həlli baxımından, daha səmərəli və optimal məsələlərin böyük əhəmiyyəti olduğunu unutmaq olmaz. Burada investisiyanın praktiki cəhətdən tətbiqinin mümkün olması, investisiya üsulları və inkişaf mexanizmlərinin fəaliyyəti ön plana keçir. İqtisadi inkişaf sahəsində strateji məqsəd və vəzifələr kontekstində, o cümlədən, investisiyaların cəlb edilməsinin artması və müvafiq regionun müsbət imicinin yaradılması, investisiyaların və innovasiyaların artırılması istiqamətində firma və ya şirkətlərin fəaliyyətinin

səmərəli təşkil edilməsi lazımdır. Bununla belə, müvafiq məqsədlərə çatmaq üçün müvafiq problemlərin həlli lazımdır:

- investisiya infrastrukturunun inkişafının əsas problemi, investisiyalar üzrə dövlətin və regional qanunların daha mükəmməl olması, bu qanunlar əsasında, investisiya fəaliyyətinin səmərəli tənzimlənməsi istiqamətində ciddi nöqsanların aradan qaldırılması, əksər qanunların bir-birini tamamlaması və zəif bağlılıq, investisiya fəaliyyətində yalnız, ümumi inkişafın istiqamətlərini özündə ehtiva etməsi, tənzimləyici qanunların bazasının, region ilə mərkəz arasında əlaqələrin, investisiyaların səmərəli sığortalıması mexanizmlərinin zəif olması;
- təkmilləşmə məsələlərinə ciddi diqqət yetirilməli və institusional idarəetmənin tərkib hissə kontekstində, korporativ idarəetmə infrastrukturunu, iqtisadiyyatın təhlükəsiz təmin edilməsi və istifadəsi baxımından, riskləri azaltmaq və investisiyaları cəlb etmək üçün fond bazarı üçün müvafiq alətlərin yaradılması;
- qlobal şəraitdə, maliyyə bazarının, ictimaiyyətin tam inamı əsasında, qiymətli kağızlar bazarının alətləri və onların vəsaitlərinin investisiya kimi cəlb edilməsi imkanlarının daha da genişlənməsi və regionlarda səhmdar cəmiyyətlərinin yaradılması və səhmlərin kütləvi buraxılışı təmin edilməsi;
- layihələr çərçivəsində firma və ya şirkətlərin fəaliyyətinə investisiyaların cəlb edilməsi, əmanətlərin investisiyalara çevrilməsi bu kimi s. məsələlərin həlli, maliyyə institutlarının güclü inkişafı, maliyyə bazarlarının infrastrukturunun qanunvericiliklə səmərəli tənzimlənməsi, informasiya təhlükəsizliyi və şəffaflığın təmin edilməsi, potensial investorlar tərəfindən inamın daha da güclənməsi, qiymətli kağızlar bazarının inkişafı, investisiya proseslərinə dövlət informasiya dəstəyinin göstərilməsi, səmərəli birja fəaliyyətinin təşkili;

- bank sektorunun iqtisadi inkişafa təsirini nəzərə alaraq, ölkələrin investisiya proseslərinin daha fəal olması prosesinə töhfə verən infrastrukturun və bank sektorunun maliyyə vəziyyət kifayət qədər sabit olması, bununla belə, müasir şəraitdə bank sektorunun inkişafı bir sıra müvafiq problemlərlə müşayiət olunması, aşağıda verilir:
 - ❖ aşağı kapitallaşma səviyyəsi ilə;
 - ❖ ehtiyat bazasının vəsaitlərdən əhalinin yüksək asılılığı;
 - ❖ ölkədə istifadə olunmayan ehtiyatların əhəmiyyətli hissəsinin toplanması;
 - ❖ cəlb etmə və yerləşdirmə şərtlərinə görə, aktiv öhdəliklərin balanssızlığı.
 - ❖ əlverişli kommersiya imkanlarının olmaması səbəbindən, ehtiyatların bir hissəsinin kənara köçürülməsi, vəsaitlərin yenidən bölüşdürülməsi kanalları vasitəsilə köçürülməsi və xarici ölkələrin banklarında fəaliyyətsiz olması.
- mühüm digər problem, spesifikliklər haqqında məlumatın olmaması və vençur fondlarının fəaliyyəti ilə bağlıdır və nəzərə alsaq ki, vençur kapitalı sənayenin inkişafı və hər-hansı müvafiq bir ölkədə, birbaşa investisiyalar hazırda prioritetlərdən biri hesab edilir və dövlət innovasiya siyasətinin istiqamətləri və zəruri şərt əsasən, innovasiyaların intensivləşdirilməsi və rəqabət qabiliyyətinin artırılması əsasında yerli sənayenin inkişafı;
- bəzi ölkələrdə təşkilatlanma və stimullaşdırma ilə bağlı məsələlərin zəif işlənməsi, vençur investisiya fəaliyyətinin lazımı səviyyədə olmaması, vençur investisiyalarından səmərəli istifadə problemləri ilə bağlı, innovasiyaların təkrar istehsalının investisiya dəstəyi üçün uyğunlaşdırılması ilə bağlı müxtəlif risklərin aradan qaldırılması, dövlətlər səviyyəsində vençur investisiyasının formalaşması və inkişafı üçün müvafiq konsepsiyanın qəbul edilməsi və vençur investisiyalarına dövlət dəstəyi mexanizminin işləməsi;
- dövlət-biznes tərəfdaşlığı (DBT) mexanizminin inkişafı, bu mexanizm əsasında, risklərin minimuma endirilməsi, bütün səviyyələrdə müvafiq

məsələn qoruyarkən, büdcə yükünü yüngülləşdirəcək daha əhəmiyyətli sayda investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi və bunun üçün layihələri lazımı miqdarda maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi.

- hazırda bu müvafiq sahədə problemlər əsas DBT şərtlərinə uyğun investisiya layihələrin həyata keçirilməsi istiqamətində çatışmazlıq şəffaf dövlət siyasəti, DBT-nın hüquqi mexanizmlərinin uyğunsuz olması, dəqiq müəyyən edilmə və müvafiq sahədə planlaşma, icra edilən layihələrin prioritetlər və portfel əsasında, özəl investorlar üçün riskləri əhəmiyyətli dərəcədə azalması;
- DBT-nın birbaşa iştirakçılarının, bir çox sosial və infrastruktur problemləri, büdcə vəsaitlərinin az olması səbəbindən həlli təxirə salınan iqtisadi inkişaf kontekstində, uzun geri qaytarılma müddəti, yüksək riskli investisiya layihələri, qoyulmuş kapitaldan aşağı gəlirlilik dərəcəsi, biznes üçün aşağı cəlbedicilik dərəcəsi və dövlət güclü təsirlərə malik deyil və bu cür layihələr həyata keçirərkən risklərin və məsuliyyətin bölgüsü;
- əhalinin müvafiq maliyyə sahəsində, savadının aşağı olması və maliyyə alətlərinin tətbiqi və investisiya fəaliyyəti, mövcud imkanlar kontekstində investisiya fəaliyyətinin iqtisadi infrastruktur, gələcək perspektivli inkişaf probleminin səmərəli həlli istiqamətində, iqtisadiyyatın innovativ inkişaf ssenarisinə keçid, dəqiq investisiya fəaliyyətinin infrastruktur inkişafa şərait yaradması və innovativ baxımdan sosial yönümlü iqtisadiyyatda səmərəli rəqabət problemi;
- mövcud ərazidə, müvafiq obyektiv səbəblər baxımından, risklərin çox olması və hər-hansı regionda, infrastrukturun və investisiya fəaliyyətinin aşağı səviyyədə olması və ümumi daxili məhsul səviyyəsində və əsas kapitalda investisiyaların miqdarı problemi;

- inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsinə əsasən, vençur investisiyaları, ərazinin investisiya cəlbəediciliyinin artırılması yollarına diqqətin yetirilməsi və investisiya infrastrukturunun müvafiq problemləri.

Beləliklə, fikrimizcə, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsinin bir hissəsi kimi aşağıdakı əsas vəzifələr həll edilməsi lazımdır:

- ❖ qanunvericilik məsələləri, təşkilati məsələlər, infrastrukturun daha təkmil formada yaradılması və inkişafı, ərazisində beynəlxalq tələblərə cavab verən, investisiya fəaliyyətinə dövlətlərin informasiya dəstəyinin ən yüksək səviyyədə təşkil edilməsi;
- ❖ özəl sektorun dövlət investisiya proqramlarında müvafiq iştirakını təmin etmək;
- ❖ dövlətlərdə müvafiq qurumlar tərəfindən maliyyələşdirilən milli layihələrdə və proqramlarda beynəlxalq təşkilatların səmərəli fəaliyyətlərini şərit yaratmaq və inkişaf etdirmək;
- ❖ həyata keçirən və ya həyata keçirməsini planlaşdıran firma və ya şirkətlərə yardım etmək və ərazisində investisiya layihələrinin təşviqi və dünya bazarlarında layihələr haqqında məlumat bazasının yaradılması, eləcə də səmərəli investisiyaların cəlb edilməsi;
- ❖ vəsaitlərin cəlb edilməsi üçün, investorlara əlverişli bazar mühitinin yaradılması, o cümlədən müvafiq dövlətin və ya dövlətlərin müsbət investisiya imicini saxlamaq;
- ❖ investisiya ehtiyatlarının səfərbər edilməsi və onların səmərəliliyinin artırılması, investisiya proseslərində, qabaqcıl səmərəli idarəetmə üsullarının tətbiqindən istifadə və o cümlədən, proqram məqsədli üsulların həyata keçirilməsi üçün, dövlət-biznes tərəfdaşlığı mexanizmlərinin və prioritetlərin müəyyən edilməsi əsasında, müvafiq regionun sosial əhəmiyyətli sahələrinin inkişafı;

- ❖ investisiyalarla əhali arasında fond bazarının inkişafı, əmanətlərin transformasiyası üçün müsbət şəraitin yaradılması;
- ❖ yüksək innovativliyə nail olmaq üçün, riskli investisiyaların inkişafına müvafiq şəraitin yaradılması.

Qeyd etmək lazımdır ki, qlobal dünyada səmərəli investisiya fəaliyyəti üçün, şəraiti nəzərə almaqla, infrastrukturun inkişaf xüsusiyyətləri ilə bağlı, yüksək risklərin nəzərə alınması kontekstində sərt olaraq təbii və iqlim şəraiti ilə bağlı nisbətən yüksək xərclərin ola biləcəyi ehtimalını unutmamaq olmaz. Bu baxımdan, iqtisadiyyatın əksər sektorları, perspektivlər kontekstində müvafiq ərazilərin əhəmiyyəti baxımından, strateji inkişafın nəzərə alınması lazımdır.

Dünyada elə ölkələr var ki, onların iqtisadiyyatının əsasını təbii ehtiyatlar təşkil edir və bu dövlətlərdə, ciddi ehtiyacı olanların kapitalının əsas payı, fəaliyyət göstərən, firma və ya şirkətlərin cəlb edilməsi kontekstində, çətin olan məsələ uzunmüddətli investisiyalar ilə bağlıdır. Məhz buna görə də, bu monoqrafiyanın əsasında aparılan tədqiqat zamanı, müvafiq məsələlərə xüsusi diqqət yetirilib. İnstitusional idarəetmənin tərkib hissələrindən biri kimi, korporativ idarəetmənin təkmilləşdirilməsi, infrastruktur, iqtisadi təhlükəsizliyin təmin edilməsi və müvafiq alətlərdən istifadə etməklə, riskləri azaldılması və investisiyaları cəlb etmək üçün birja fəaliyyətindən səmərəli istifadə etmək lazımdır.

İnvestisiya infrastrukturunun inkişafında korporativ idarəetmənin rolunun təhlili kontekstində onu qeyd etmək lazımdır ki, firma və ya şirkətlərdə korporativ idarəetmə səviyyəsi xüsusilə yüksək olması lazımdır [6. Səh. 107]. Onlar investisiya üçün cəlbedici olmaqla yanaşı, müasir şəraitdə investisiyaların tətbiqinin səviyyənin artırılması və korporativ idarəetmə infrastrukturunun inkişafı baxımından ən mühüm amillərdən biri kimi qəbul edilir.

Beləliklə, səmərəli korporativ idarəetmə modelinə uyğun olan aşağıdakı meyarlar kontekstində, ən mühimləri bunlar hesab edilə bilər:

- ✚ səhmdarların, investorların və müvafiq maraqlı tərəflərin hüquqlarına hörmətlə yanaşılması;
- ✚ idarəetmə qurumları arasında səlahiyyətlərin və vəzifələrin dəqiq çərçivədə bölünməsi;
- ✚ səmərəli mövcud nəzarət qurumu (heyətinin müvafiq strukturu, səmərəliliyin təmin edilməsi baxımından komitələr, maraqların toqquşmaması və s. məsələlər);
- ✚ yaradılmış müvafiq idarəetmə sisteminin, nəzarət qurumlarına hesabat verməsi;
- ✚ rəsmi və şəffaf dövlət siyasəti fonunda, prosedur qaydaların tətbiqi və müvafiq direktorların təyin edilməsi və ya yenidən seçilməsi, firma və ya şirkətin direktorlar şurasının və rəhbər işçilərin seçilməsi və ya mükafat verilməsi;
- ✚ səhmdarlar və ya maraqlı tərəflər üçün informasiyaların şəffaflığının təmin edilməsi, o cümlədən sosial məsuliyyət məsələsinin ön plana çıxarılması;
- ✚ şəffaf formada dividend siyasətinin həyata keçirilməsi;
- ✚ səmərəli daxili sistemlərin mövcudluğunun təmin edilməsi, nəzarət və audit proseslərinin təşkili.

Səmərəli korporativ idarəetmə ilə, firma və ya şirkətin, idarəetmə qurumları müəyyən tələblərə cavab verməli və aydın şəkildə müvafiq iyerarxiya müşahidə edilməli, idarəetmə əsasında, hesabatlılıq səviyyələri müəyyən edilməlidir. Bu problemin həlli istiqamətində fikrimizi davam etdirərsək, qeyd etmək lazımdır ki, korporativ köklü bir idarə etmə kontekstində təkmilləşmə mövcuddur və ilk növbədə, daxili və hərtərəfli uçota əsaslanmaqla, iqtisadiyyatın qloballaşması və beynəlmilləşməsi ilə bağlı xarici təcrübə məsələsinə diqqətlə yanaşmaq lazımdır.

Bu baxımdan, Korporativ İdarəetmə Prinsipləri, İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı (100-dən çox ölkə ilə işləyən OECD, insanların iqtisadi və sosial

rifahını yaxşılaşdırmaq üçün siyasətləri təşviq edən qlobal siyasət forumudur) üçün əsas ola bilər və bu sahədə qanunvericiliyin qiymətləndirilməsi və təkmilləşdirilməsi kontekstində istifadə oluna bilər. Növbəti məsələ, korporativ idarəetmədə əsaslı təkmilləşdirmələr də əsaslandırılmalıdır ki, ölkələrin “Korporativ Davranış Məcəlləsi”-nin təsdiqi və onun əsas müddələrinin həyata keçirilməsinə dair, mərkəzi hökumət tərəfindən icra edilməsidir. Bu məcəllədə, təhlillər əsasında müəyyən edilmiş korporativ davranış standartlarının həyata keçirilməsi, korporativ davranışın təkmilləşməsi üçün ən yaxşı təcrübələr.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin istiqamətində təbii ki, korporativ idarəetmənin təkmilləşdirilməsi və idarəetmə münasibətlərinin hüquqi tənzimlənməsinin təkmilləşdirilməsi vacib məsələdir [1. Səh. 57]. Məhz burada vacib olan, müvafiq hökumət tərəfindən təsdiq edilmiş və sonradan həyata keçirilmiş korporativ qanunvericiliyin inkişafı konsepsiyasıdır.

Bu məsələnin həyata keçirilməsi konsepsiyası, şəvəf korporativ sistemin qurulmasına gətirib çıxarmalı və qanunverici hüquqi normalarındakı boşluqların doldurulması və ziddiyyətlərin aradan qaldırılması mühüm şərt hesab edilir. Bu işə öz növbəsində sahibkarlığın stimullaşdırılmasına kömək edəcək fəaliyyəti və əsassız maneələrin aradan qaldırılması problemlərinin həllinə dəstək olacaq.

Beləliklə, qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həlli istiqamətində, korporativ münasibətlərin yaxşılaşdırılması və səhmdarların maraqlarının qorunması, investisiyaların artırılmasını təmin edəcək cəlbedici mühitin yaradılması, mənfəətin kapitallaşması baxımından işlərin səmərəli təşkili vacibdir. Müvafiq istiqamətdə qurumların fəaliyyəti, əsas rola malikdir və investisiya infrastrukturunun elementi kimi çıxış edən dövlət qurumları, investisiya proseslərinin aktivləşdirilməsinə töhfə verən fəaliyyət ilə fərqlənirlər.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həllində, dövlət təkmilləşdirmə məsələlərini daha fəal həll etməli və müvafiq ərazidə biznes səmərəli idarə edilməsi üçün, təhlillər aparılmalı və əsas problemlər müəyyən edilməli və korporativ idarəetmənin inkişaf perspektivlərinin müəyyən edilməsi lazımdır. Səmərəlik kontekstində bu məsələnin həyata keçirilməsini asanlaşdırmaq üçün, bir sıra tədbirlərin həyata keçirilməsi zəruridir və burada müvafiq regionun firma və ya şirkətlərinin korporativlik prinsiplərini özündə birləşdirən rəhbərlik, mövcud qanunvericiliyə ciddi uyğunluq tələblər, “Korporativ Məcəllə”-nin tövsiyələrinin könüllü tətbiqi davranışı yaranması lazımdır.

Müasir dünyada korporativ idarəetmənin səmərəliliyinin artırılması istiqamətində, həllini gözləyən müvafiq problemlər və vəzifələr, həm kommersiya çərçivəsində fəaliyyət göstərən təssərrüfat subyektlərinin, həm də dövlət qurumlarının marağındadır. Bu məsələlərin həlli, müvafiq regionun iqtisadiyyatına investisiya cəlb etməyə kömək edir, ədalətli rəqabətin formalaşdırılması, digər bazar mexanizmlərinin güclənməsi, sosial yönümlü biznesin və əhəlinin həyat səviyyəsinin yüksəlməsinə kömək edir.

Müvafiq monoqrafiyanın məhz bu bəndinə əsaslansaq, onda nəticələr, əsasən aşağıdakı əsaslar üzərindən təklif edilə bilər:

- ❖ səmərəlik səviyyəsini daha da yüksəldmək üçün, dövlətlərin maraqlı qurumlarının fəaliyyət sahələrinin bölgənin korporativ idarəetmə sisteminə uyğunlaşma;
- ❖ prosesdə müxtəlif iştirakçı qrupları arasında dialoqu fəal şəkildə təşviq edin korporativ idarəetmə (idarə heyətinin üzvləri, menecerlər, səhmdarlar, dövlətin tənzimləyici qurumları, əmək kollektivləri, nümayəndələr ictimai və s.);

- ❖ firma və ya şirkətlərin (TMS) öhdəsinə düşən vəzifələr kontestində müvafiq qərar hazırlansın və korporativ münasibətlərin bütün subyektləri arasında qarşılıqlı əlaqə üçün aydın prosedurların tətbiq edilməsi, Korporativ Davranış Kodeksi tərəfindən tövsiyə olunanlar da daxil olmaqla, tərəflər üçün istifadə edilən münasibətlər, OECD tərəfindən tövsiyə edilən korporativ idarəetmənin əsas prinsipləri, həm də görülməli işlər haqqında ictimaiyyətə hesabat verilməsi, lazımı məlumatlarla təmin etmək haqqında məsləhətlər vermək və korporativ davranış prinsiplərinin həyata keçirilməsi sahəsində maraq doğuran problemli məsələlərin həlli;
- ❖ standartların təkmilləşdirilməsinə və keyfiyyətin yüksəldilməsinə kömək etmək məqsədi ilə müvafiq ərazidə biznes fəaliyyəti ilə məşğul olan firma və ya şirkətlərdə, səmərəli korporativ idarəetmə sisteminə bir çox elementlərin daxil olduğunu nəzərə alaraq, həyata keçirilən elementlərin mərhələlər ilə baş verməsi, cari işlərə qiymət verilməsi tövsiyə edilir və korporativ idarəetmənin vəziyyətini və onun təkmilləşdirilməsi üçün prioritetlərin müəyyən edilməsi lazımdır;
- ❖ firma və şirkətlərin cəmiyyət üçün açıq olması məsələsinin təşviq edilməsi və onun müvafiq dərəcəsinin artırılması, korporativ idarəetmə sahəsində əldə etdirlən nailiyyətlər barədə məlumatlı olmaq, media və yeni texnologiyalar kontekstində informasiyaların açıqlanması üsulları, ən vacib vasitələrdən biri reputasiya və müasir nəzarət sistemi yaradılması, insayder məlumatlardan istifadə və məxfi məlumatların mühafizəsi;
- ❖ müvafiq bölgədə firma və ya şirkətlərin neqativ hərəkətlərindən qorunmanın təşviqi və qeyri-qanuni davranışların qarşısının alınması kontekstində, səhmdarların hüquqlarının qorunması, biznesin fərdi şəxslər tərəfindən qorunması və ədalətsiz, qanunsuz müdaxilə ilə bağlı, bəzən dövlətin uğurlu inkişafı üçün zəruri şərtlər çərçivəsində, sahibkarlığın səmərəli inkişafı üçün,

fəaliyyət zamanı risklərin idarə edilməsi sistemini tətbiq etməklə, rəqib hücumlarından müdafiə;

- ❖ firma və ya şirkətlər üçün müxtəlif həvəsləndirmə və güzəştlər sistemi tətbiq etməklə, korporativ idarəetmə prinsiplərinə riayət edilməsi çərçivəsində, səviyyəni yüksəltmək üçün, belə təsərrüfat subyektləri haqqında əhalinin mətbuatda məlumatlandırılması, nüfuz amilinin, investorların yanında artırılması;
- ❖ müxtəlif seminarların və investisiya forumlarının keçirilməsi kontekstində, müvafiq problemlərin müzakirəsi, regionların elmi təşkilatları və biznes elitesinin və müvafiq ölkələrin korporativ idarəetmə sisteminin inkişaf perspektivlərinin müəyyən edilməsi və həyata keçirilməsi istiqamətində maarifləndirici seminarların, təlimlərin, təqdimatların və inkişafa yardım göstərə biləcək korporativ idarəetmənin inkişafı;
- ❖ tənzimləmə sistemini daha da asan etmək üçün, müvafiq ölkədə lazımi normativ-hüquqi bazanın yaradılması kontekstində korporativ idarəetmənin rolunun artırılması, formalaşması və inkişafı məsələlərinə kompleks yanaşma, regionlarda korporativ idarəetmənin nəticəsində investisiyaların cəlb edilməsi, biznes və dövlət tərəfdaşlığının əlaqələndirilməsi, mümkün birbaşa və dolaylı yolla korporativ təsir göstərən dövlət qurumları, töhfə verərə biləcək səmərəli korporativ idarəetmə prinsiplərinin tətbiqi;
- ❖ digər, əhəmiyyətli məsələ, infrastruktur problemlərinin həllində dövlətin özəl təsərrüfat subyektləri ilə münasibətləridir və dövlət-özəl tərəfdaşlıq (DÖT) adlanan biznesə görə, investisiya siyasəti konsepsiyasının formalaşması üçün DÖT-nin inkişafı və münasibətlərin hüquqi tənzimlənməsi sahəsində dövlət siyasəti əsasında, icra hakimiyyəti qurumları ilə investisiya qurumları arasında DÖT sahəsində fəaliyyətlər aşağıdakı vəzifələri həll etməlidir:

- ✓ DÖT-nin əsas formalarının müəyyən edilməsi, DÖT formalarının tənzimlənməsi elə qurulmalıdır ki, birgə layihələrin təşəbbüskarları həm dövlət qurumları, həm də fiziki şəxslər kimi çıxış edə bilsinlər;
- ✓ DÖT mexanizmlərindən istifadə üçün müvafiq prioritet sahələrin müəyyən edilməsi lazımdır;
- ✓ DÖT layihələrinin həyata keçirilməsi üçün, xüsusi vasitələrin hazırlanması və həyata keçirilməsi lazımdır;
- ✓ DÖT və vahid sistem əsasında həyata keçirilən layihələr üçün, bazarın formalaşdırılması DÖT layihələrinin dövlət idarəciliyinin təmin edilməsi lazımdır;
- ✓ layihələrdə iştirak risklərinin azaldılması və müvafiq problemlərə qiymət verilməsi sistemində şəffaflığın təmin edilməsi və risklərin bölgüsünün aparılması istiqamətində risklərə qiymət verilməsinin standartlaşdırılması və onların idarə edilməsi lazımdır;
- ✓ layihələrin investisiya cəlbediciliyinin artırılması üçün şərait yaradılması istiqamətində hər bir dövlətdə xarici investorlar üçün səmərəli DÖT fəaliyyətinin təşkil edilməsi lazımdır;
- ✓ regional investisiya layihələrinin müsabiqələrində, qalib olmaq üçün münbit şəraitin yaradılması və müvafiq dövlətin inkişaf institutlarının dəstəyinin (İnvestisiya Fondları, Beynəlxalq Bank, Nanatexnologiyalar ilə bağlı fondlar və s.) təmin edilməsi;
- ✓ prioritet sahələrin, rekonstruksiyalar üzrə əlaqələndirilməsində müəyyən edilmiş qaydalara uyğun iştirak, investisiya fəaliyyətinə dəstək göstərən fondlar vasitəsi ilə və ya səhmdar cəmiyyətlərinin fəaliyyəti əsasında müvafiq layihələr əsasında DÖT mexanizmlərindən bəhrələnmək;
- ✓ dövlət-özəl tərəfdaşlığın inkişafı sahəsində menecerlərin peşə ixtisasının artırılması.

Unutmaq olmaz ki, müvafiq məsələlərin icrasında məsul olan təcrübəli ekspertlər və menecerlərdən ibarət komanda yaratmaq mümkündür və müxtəlif layihələrdə dövlət tərəfindən qarşılıqlı fəaliyyətin təşkili mühüm əhəmiyyət daşıyır [59. Səh. 336]. İcraya dair strateji qərarlar hazırlanarkən və qəbul edilərkən investisiya layihələri, icra hakimiyyəti qurumları bunu etməli və ilkin məsləhətləşmələrə ciddi fikir verməklə yanaşı, ictimai dinləmələr aparılmalıdır.

Bu məsələnin həllində, biznes ictimaiyyətinin iştirakı vacibdir, çünki onlar bir tərəf kimi qəbul edilən qərarların aktuallığını artırır, digər tərəfdən formalaşdırır DÖT-nin normativ-hüquqi bazasının təkmilləşdirilməməsi şəraitində belə yanaşma zəruridir və özəl investorlar üçün iştirak əminlik yaradır. İnvestisiya sektorunda DÖT mexanizmlərini həqiqətini təşviq etmək üçün, müəyyən dövlət qurumları (və ya digər təsərrüfat subyektləri) tərəfindən müəyyən edilməli, regional DÖT mərkəzinin funksiyalarını yerinə yetirmək qabiliyyətində olan və müvafiq çərçivəsində aşağıdakı səlahiyyətlərin verilməsi lazımdır:

- DÖT prinsipləri üzrə layihələrin ümumi təşkilini həyata keçirmək;
- dövlət qurumlarının, DÖT-nin təşkili və əlaqələndirilməsi üzrə fəaliyyətin beynəlxalq tələblərə uyğun təşkili;
- dövlətin inkişaf institutları, özəl qurumlarla qarşılıqlı əlaqə üzərindən, uyğun olaraq maliyyə vəsaitləri ilə təmin edən strukturlar və digər bazar iştirakçılarının DÖT-nin səmərəli təşkili məsələləri;
- DÖT sahəsində məsləhətçilər ilə işin səmərəli təşkil edilməsi;
- DÖT layihələrinin gedişatına nəzarətin təşkili.

Bütün yuxarıda deyilənləri nəzərə alsaq, dövlət-özəl tərəfdaşlığı kontekstində müvafiq sektorun inkişafının əsas mexanizmləri tərəfdaşlığı əsasən aşağıdakı tədbirlərin görməsi ilə bağlıdır:

- normativ hüquqi bazasının ardıcıl inkişafı kontekstində, dövlət qurumlarının arasında səmərəli əməkdaşlığın təmin edilməsi üçün,

hüquqi bazanın yaradılması və səmərəli özəl biznes tərəfdaşlığı baxımından, infrastrukturun inkişafı sahəsində kompleks tədbirlərin həyata keçirilməsi;

- idarəetmə sahəsində müvafiq kadrlarının hazırlanması üçün, təhsil proqramlarının həyata keçirilməsi və müvafiq alətlərlə işləmək sahəsində yüksək ixtisaslı mütəxəssislərin dövlət-özəl tərəfdaşlığı sahəsinə cəlb edilməsi;
- qurumlar arasında səmərəli qarşılıqlı əlaqə sisteminin formalaşması və inkişafı üçün dövlət hakimiyyəti və şəxsi biznes arasında uzunmüddətli qarşılıqlı faydalı müqavilə əlaqələri təmin edən və mülkiyyət sahiblərinin, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və müvafiq əməliyyat zamanı (idarəetmə) funksiyalarının ayrılması və qarşılıqlı məsuliyyətin müəyyən edilməsi;
- müvafiq proseslərin daha aktiv və səmərəli olmasını asanlaşdıran infrastrukturun inkişafı və genişləndirilməsi, dövlət-özəl tərəfdaşlığının maarifləndirmə əsasında, təsərrüfat subyektlərinə məsləhət dəstəyinin göstərilməsi;
- dövlətlərdə mövcud layihələrinin həyata keçirilməsində, qabaqcıl təcrübənin öyrənilməsi və tətbiqi sahəsində, özəl tərəfdaşlığın səmərəli mövcud beynəlxalq təcrübənin öyrənilməsi.

Bəzi ölkələrdə DÖT-nin səmərəli inkişafı üçün vacib prosedurların daha sadə hala gətirilməsi lazımdır ki, tərəflər arasında müxtəlif növ müqavilələrin və memorandumların və protokolların hazırlanması və bağlanması kontekstində icra hakimiyyəti qurumları və investorlar və ya investisiya qurumlarının fəaliyyəti çevik və səmərəli (böyük korporasiyalar daxil olmaqla) olsun. Bundan əlavə, investisiya fəaliyyəti üçün hərtərəfli xidmətlərin təmin edilməsi baxımından, müvafiq

regionlarda dövlətlərin diqqət mərkəzində olmalı əsas məsələlər sığorta və fond bazarlarının fəaliyyətidir.

Dünyanın bütün regionlarında sığortanı inkişaf etdirməklə yanaşı, sığortanın səmərəli fəaliyyətinin təmin edilməsi üçün, bir tərəfdən investorların sığorta müdafiəsini təmin etməyə yönəlmiş tədbirlər, digər tərəfdən investisiya fəaliyyətinin obyektlərini əsas götrülməklə, maliyyə axınını təmin etmək kontekstində, sığorta şirkətlərinin iqtisadiyyatın real sektoruna investisiya ehtiyatları cəlb edilsə vacib məsələdir [29. Səh. 28]. Müvafiq ərazidə investisiya fəaliyyətini həyata keçirərkən, sığortadan geniş istifadə edilməlidir ki, bu yanaşma əsasında həyata keçirilən bu vasitə, regionun sığorta infrastrukturundan səmərəli istifadə edilməsi və müvafiq ərazisində, investisiya proqramlarının və layihələrinin sığorta mühafizəsi düzgün təşkil edilməlidir.

Dünya elmində investisiya fəaliyyəti və inkişaf etmiş birja, bu gün iqtisadi modernləşmənin əsas şərtlərindən biri hesab olunur. Vacib problemlərdən olan, maliyyə bazarı infrastrukturunun təkmilləşdirilməsi, investisiyaların təhlükəsizliyinin təmin edilməsi, investisiya fəaliyyətini daha səmərəli tənzimləyən və stimullaşdıran yeni institutların yaradılması, ölkələrdə dövlət dəstəyi sisteminin gücləndirilməsi və səmərəli nəzarət sisteminin yaradılması, ən yeni innovasiya sisteminin infrastrukturunun formalaşdırılması, investisiyalar üçün əlverişli iqtisadi və hüquqi mühitin yaradılması lazımdır.

Bu məsələdə səfərbərlik aləti kimi, regionların fond bazarları çıxış edir və bu əsasda, investisiya ehtiyatlarının səmərəli bölgüsü həyata keçirilir və ilk növbədə, müvafiq regionun vahid ümumi ölkə çərçivəsində inteqrasiya istiqamətinə uyğun fond bazarı, infrastrukturun səmərəli fəaliyyəti ilə bağlı olduğunu unutmaq olmaz. Ona görə, maliyyə bazarını inkişaf etdirmək üçün, müvafiq səmərəli mexanizmlər hazırlamaq lazımdır. Əhalidə bazar alətlərinə inamın artırılmasına yardımın təmin

edilməsi, qiymətli kağızlar və dövlət vəsaitlərinin cəlb edilməsinə şərait yaradılması kimi, investisiya ehtiyatlarının səmərəli cəlb edilməsindən çox aşıdır.

Qiymətli kağızlar bazarında təhlükəsizliyin və şəffaflığın təmin edilməsi istiqamətində etimadı gücləndirmək məqsədi ilə, daima lazımı məlumatları vermək lazımdır ki, potensial investorlara, hökumətin bütün lazımı dəstəyi və fond bazarında investisiya prosesləri ilə bağlı, bütün məsələlər barəsində lazımı məlumatlar əl çatan olsun [7. Səh. 201]. Bunun üçün də, bank sektorunun inkişafı problemi kifayət qədər çətin olsada, müvafiq ölkələrin iqtisadi və sosial inkişaf strategiyası günün tələblərinə uyğun olması lazımdır. Regional səviyyədə müvafiq bank sektorunun inkişafını hədəfləməklə, təlabatı yüksək səviyyədə təmin edə bilən, səmərəli bank sektorunun yaradılması iqtisadiyyatda davamlılıq və etibarlılığa əsaslanan investisiya fəaliyyətini artırmaqla, kredit təşkilatlarının fəaliyyəti, innovasiyaya maliyyə dəstəyi fəaliyyəti, ödənişlərin vaxtında icrası, eləcə də əlverişli şərait yaradılmaqla əsasən səmərəli insan kapitalının formalaşması, əhalinin rifah halının yüksəldilməsi üçün şərait yaratmaq lazımdır. Bu məqsədə, dövlətlər səviyyəsində nail olmaq üçün aşağıdakı əsas vəzifələrin həllinə yardım edilməsi lazımdır:

- müvafiq məsələ ilə bağlı, bank sektoru tərəfindən icra funksiyalarının keyfiyyətinin yüksəldilməsi, təsərrüfat subyektlərindən və əhalidən maliyyə vəsaitlərinin toplanması və onların səmərəli kreditlərə və investisiyalara çevrilməsi;
- əhəmiyyətli və uzunmüddətli əsaslanan investisiya ehtiyatlarının formalaşması kontekstində etibarlılığı artırmaqla, əhalinin qənaət etmək meylini artırmaqla banklar, prudensial (**Prudensial** — bank fəaliyyəti zamanı, təhlükəsiz fəaliyyəti təmin edilməsi üçün normativlərə, qaydalara, tələblərə və göstərişlərə əsaslanan və müvafiq olaraq düşünülməli əsaslara uyğun davranış, idarə edilməsi və nəzarət üsulu başa düşülür) nəzarətin təkmilləşdirilməsi, alətlərin genişləndirilməsi və yenidən maliyyələşdirmə,

kredit verən təsərrüfat subyektlərinin fəaliyyəti zamanı şəffaflığın artırılması, əhalidə maliyyə savadının yüksəldilməsi;

- bazar mühitində investorların bank sektoruna inamın artırılması;
- kreditorların və əmanətçilərin işinin səmərəli təşkili;
- bazarda bankların əmanət sisteminin və digər kreditorların maraqlarının müdafiəsinin daha da gücləndirilməsi;
- dövlətlərdə mövcud bankların idarə edilməsinin keyfiyyətinin, idarəetmənin səmərəliliyinin daha yüksək səviyyəyə qaldırılması və müvafiq banklar öz fəaliyyətlərini həyata keçirərkən yaranan risklər, sistemlər baxımından daxili nəzarət, korporativin şəffaflıq səviyyəsinin qaldırılması, idarəetmə və s. məsələlərlə bağlı elmi tədqiqatların və müvafiq işlərin kommersiyalaşdırılması sisteminin yaradılması məqsədi ilə, vençur investisiya mexanizminin köməyi əsasında, dövlətin bu iki funksiyanın tənzimləmə və stimullaşdırmanı yerinə yetirməli və bununla da yüksək riskləri azaldaraq, vençur investisiya prosesinin iştirakçısı olmalıdır.

Hər bir hökumətin birbaşa iştirakı müvafiq hökumət vasitəsi ilə həyata keçirilməli və innovativ fəal, təsərrüfat subyektlərinin nizamnamə kapitalında investisiyaların cəlb edilməsi lazımdır[53. Səh. 59]. Bu baxımdan, vençur investisiyalarının inkişafını təşviq etmək məqsədi ilə, xüsusi fondlara aktivlərin verilməsi və kiçik innovativ biznesin yaradılması və inkişafı üçün maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi, bütün dövlətlərdə günün tələbidir.

Dolayı yolla investisiya layihələrində iştirakı inkişaf etdirmək üçün əlverişli şərait yaratmaq lazımdır ki, müvafiq fəaliyyətləri əhatə etməklə regional səviyyədə sahibkarlıq fəaliyyətini daha da inkişaf etdirmək mümkün olsun. Bura əsasən hüquqi və tənzimləyici amillərin daxil edilməsi ilə yanaşı, vergi güzəştlərinin verilməsi, qeydiyyat prosedurlarının sadələşdirilməsi, səmərəli nəzarətin təmin edilməsi, rəqəmsal texnologiyalar üzərindən hesabatın verilməsi və s. Bu

problemlərin həlli üçün müvafiq tədbirləri kompleks şəkildə, strateji cəhətdən hazırlanması və həyata keçirilməsi zəruri şərtlər kontekstində, elmi-texniki potensialı cəm hala gətirilməsi baxımından, vahid informasiya bankı əsasında, innovativ firma və ya şirkətlərin, mövcud təsərrüfat subyektlərinə inteqrasiya etməsi mühim məsələ sayılır.

Beynəlxalq təcrübədən bəhrələnərək, müvafiq xaric bazarlarda bənzər innovativ layihələrin məlumat bazası əsasında, hərtərəfli öyrənilməsi və regional səviyyədə texnoloji potensialın həyata keçirilməsi üçün, səmərəli elmi tədqiqatların kommersiyalaşdırılması da masir vacib problemlərdən hesab edilir. Bu istiqamətdə, bazarda səhmlərin satışı üçün elektron birja platformasının səmərəli fəaliyyəti, yüksək texnologiyalı təsərrüfat subyektlərinin fəaliyyətini və digər mübadilə platforması şəbəkələri ilə birləşən regional səviyyədə fəaliyyət göstərən birjalar bu məsələnin həllində mühim rol oynayır. Bu birjalardan bəhrələnmək üçün müvafiq imkanların təmin edilməsi innovativ istiqamətdə fəaliyyət göstərən firma və ya şirkətlərin əsasən, maraqlı layihələr ilə çıxış edən, elm nümayəndələrinin müvafiq vençur yarmarkalarında iştirakı təmin edilməlidir.

Dünyanın müvafiq regionlarının təcrübəsini təhlil edərəkən biz görürük ki, kifayət qədər ixtisaslaşmış strukturların tətbiqi daha çox səmərəli olar və investisiya fəaliyyətinin inkişafı ilə məsələlərin həlli daha asan olur. Məsələn, bir sıra iqtisadi ərazilərdə İnvestorlar Assosiasiyasının fəaliyyət göstərməsi əsas nailiyyət hesab edilə bilər və müvafiq məsələlərdə hökumət və özəl sahibkarlıq arasında səmərəli tərəfdaşlığın formalaşması, regionun investisiya fəaliyyətinin inkişafına kömək edir.

Fikrimizcə bu gün, bu istiqamətdə planlaşdırmanı həyata keçirən hər bir dövlətdə belə müstəqil strukturun yaradılması və investisiya fəaliyyətinin əlaqələndirilməsi lazımdır. Müvafiq əsaslarla müəyyən edilmiş ayrıca bir təşkilat yaratmaq məqsədəuyğun hesab edilir və tenderlər aparmaq səlahiyyət olan

investisiya əsasında inkişaf statusuna malik bir qurum ola bilər. Bu qurumun əsas fəaliyyət istiqamətləri aşağıdakılar olması məntiqə daha çox uyğundur:

- ✚ müvafiq regionun müsbət investisiya imicinin formalaşması və təbliği;
- ✚ investorlara və ya müvafiq təsərrüfat subyektlərinə xidməti dəstəyin göstərilməsi;
- ✚ ərazilərin inkişafı;
- ✚ strategiyalar və monitorinqin həyata keçirilməsi;
- ✚ innovasiya siyasəti əsasında müvafiq sahənin inkişafı.

Bundan əlavə, səmərəli investisiya fəaliyyəti üçün, infrastrukturun inkişafı təcrübəsinin marketinq əsasında təhlili onu deməyə əsas verir ki, dünyanın bütün regionlarında birbaşa investisiya sisteminin formalaşması, mühüm əhəmiyyət kəsb edir və onu təklif etməyə dəyər. Hər-bir bölgənin uğurlu marketinqi əsasən, hədəf seçimini əhatə edir və prioritet sektorların inkişafında maraqlı ola biləcək investorlar və onlar üçün əhəmiyyətli olan xüsusiyyətləri müəyyən edərək, formalaşdırmaq lazımdır. Müvafiq xüsusiyyətlər kontekstində və həyata keçirilməsi baxımından regionun inkişafına, unikal təklifi ilə, hər bir investor qrupu üçün məqsədyönlü təşviqat kampaniyası üçün şərait yaradılması lazımdır.

İnvestisiya infrastrukturunu səmərəli şəkildə inkişaf etdirmək üçün, fikrimizcə, məqsədə uyğundur ki, daxil ola biləcək hərtərəfli siyasi konyekstidə müvafiq sənədinin hazırlanması və gələcək üçün investisiya fəaliyyətinin inkişafına konseptual yanaşmalar olmalıdır. Korporativ Hüquqi, İdarəetmə və Araşdırma Mərkəzlərinin fəaliyyətinin kontekstində universitetlərin vençur investisiyası baxımından, müvafiq regionda inkişaf etdirilən investisiya fəaliyyəti üçün, infrastrukturun inkişaf Konsepsiyasının layihəsi olmalıdır. Bölgələr üzrə konsepsiyalar, dövlət siyasətinin məqsədlərini və əsas istiqamətlərini müəyyən etməli və onu stimullaşdırmalı, münbit şərait yaratmaqla, sahibkarlıq subyektlərinə

investisiyaların cəlb edilməsi və beynəlxalq miqyasda müsbət investisiya imicinin olması vacib amildir.

Dünyanın müxtəlif regionlarında tərtib edilən müvafiq konsepsiyaların məqsədi, səmərəli iqtisadi münasibətlərin yaradılması və inkişafını təmin edəcək, davamlı tarazlığı yarada bilən investisiya infrastrukturunu, cəlbedici şəraitin yaradılması yolu ilə, investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi və investisiyaları cəlb etmək vəzifəsi və səmərəli formada həlli, bütün dövlətlər üçün lazımdır. Yuxarıda qoyulan bu məqsədlərə çatmaq üçün, aşağıdakı əsas vəzifələri həll etmək lazımdır:

- ❖ vahid anlamı təşkil edən, investisiya infrastrukturuna daxil olan müvafiq təşkilatların yaradılması və inkişafı sistemi;
- ❖ investisiya təşkilatlarına dəstək mexanizmlərinin formalaşdırılması və inkişaf infrastrukturunu;
- ❖ investisiya təşkilatlarının müvafiq infrastrukturunun müstəqil inkişafı üçün şəraitin yaradılması;
- ❖ dünyanın bütün ərazilərində səmərəli investisiyaların cəlb edilməsinin stimullaşdırılması.

Bizim təklif etdiyimiz və nəzəri əsaslara söykənən konsepsiyanın həllinin bir neçə mərhələdə həyata keçirilməsini təklif edirik:

- birinci mərhələdə, korporativ idarəetmə səviyyəsində, tənzimləyən qanunvericilik bazasını təkmilləşdirmək, müvafiq regionda investisiya infrastrukturunun inkişafının təmin edilməsi və onun rolunun artırılması məsələlərinin həlli;
- ikinci mərhələdə, bütün dövlətlərdə investisiya fəaliyyətinin səmərəli inkişafı üçün, müvafiq infrastruktur elementlərini yaratmaq lazımdır;

- üçüncü mərhələdə isə investorları stimullaşdırmaq və cəlb etmək məqsədi ilə, prioritet layihələr əsasında əsasında iqtisadi inkişafı təmin etdirmək lazımdır.

Hər-hansı konsepsiya ortamüddətli dövr üçün nəzərdə tutula bilər və bu da ehtiyacdən irəli gələ bilər ona görə, investisiya infrastrukturunun inkişafı probleminin kompleks həlli lazımdır. İnvestisiya sahəsində müvafiq regionun investisiya cəlbediciliyinin artırılması kontekstində aktivləşmə əsasən Konsepsiyanın həyata keçirilməsi zamanı aşağıdakı fəaliyyətlər zəruri görünür:

- infrastruktur kompleksinin günün tələbləri səviyyəsində inkişaf etməməsinin əsas səbəblərinin müəyyən edilməsi;
- institusional infrastrukturun inkişafına obyektiv ehtiyacın əsaslandırılması və iqtisadi artım üçün müvafiq regionun innovativ inkişaf yolunun müəyyən edilməsi lazımdır;
- regionunda infrastrukturun səmərəli inkişafı üçün prioritetlərin formalaşdırılması lazımdır;
- regionda mövcud olan ehtiyatların müvafiq gücünün müəyyən edilməsi və investisiya əsasında innovasiya fəaliyyətinin strukturu, formalaşmasında aktiv iştirak edən hökumət, elm və biznes arasında qarşılıqlı kompleks səmərəli əlaqənin qurulması;
- maliyyə bazarı infrastrukturunun əsas komponentlərinin inkişafının dəstəklənməsi və müvafiq bölgənin investisiyaları əsasında səmərəli innovasiya fəaliyyətinin qurulması;
- biznesdə investisiya risklərinin azaldılması mexanizmlərinin işlənilib hazırlanması və maliyyə institutlarının inkişafı üçün şəvaf elektron hesabatların təqdim edilməsi kontekstində, müvafiq bölgədə sahibkarların mülkiyyət hüquqlarının müdafiəsi;

- təkmilləşmə istiqamətində müvafiq məsələlər üzrə dövlət qurumları üçün günün tələblərinə cavab verən təkliflərin hazırlanması və təsərrüfat subyektlərinin uzunmüddətli maliyyə ehtiyatlarına çıxışı üçün şəraitin yaradılması, maliyyənin səmərəli inkişafını təmin edən əmanətlərin kapitalla çevrilməsini təmin edən, bazarların və digər institutların səmərəli fəaliyyətinin təşkili;
- tənzimləyən qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsi üçün təkliflərin hazırlanması, maliyyə bazarlarının infrastrukturunu (regional inkişaf konsepsiyasının elementləri, Fond bazarları kontekstində);
- səmərəli iqtisadi infrastrukturun yaradılması üzrə təkliflərin hazırlanması, təsərrüfat subyektlərinin təhlükəsizliyini təmin etmək üçün tədbirlər, korporativ idarəetmənin və mülkiyyət hüquqlarının qorunmasının daha da təkmil hala gətirilməsi;
- müvafiq bölgədə kadrların hazırlanması və əhəlinin maliyyə bacarıqları istiqamətində biliklərin artırılması və inkişafı proqramlarının hazırlanması və əhəli üçün yeni maliyyə alətlərinin yaradılması;
- müvafiq konsepsiyaların həyata keçirilməsi çərçivəsində, investisiya layihələri kontekstində, səmərəli modellərin hazırlanması əsasında sosial-iqtisadi inkişaf və sosial-iqtisadi strategiyalara uyğun inkişafı təmin etmək istiqamətində, investisiya fəaliyyəti infrastrukturunun, iqtisadi və sosial inkişafa təsirini təmin etmək.

Müvafiq dövlətlərdə səmərəli konsepsiyaların həyata keçirilməsi mexanizmini stimullaşdırıcı tədbirlər sistemi qurulmalıdır ki, investisiya infrastrukturunu elementlərini səmərəli şəkildə yaratmaq mümkün olsun [68. Səh. 10]. Bunun üçün, təşkilati və maddi-texniki təminat tədbirlərinin yaradılması və

investisiya infrastrukturunun elementlərinin inkişafı aşağıdakı istiqamətlərə yönəldilməsi vacibdir:

- büdcədə və büdcədən kənar mənbələrdən maliyyə vəsaitlərindən səmərəli istifadəyə uyğun olaraq, investisiya infrastrukturunu daha səmərəli təmsil edən təsərrüfat subyektlərinin yaradılması və inkişafı üçün, müvafiq və effektiv qanunverici bazanın yaradılması;
- yeni investisiya təşkilatlarının yaradılması və inkişaf üçün müvafiq layihələrin həyata keçirilməsinin təmin edilməsi kontekstində məqsədli proqramlar çərçivəsində müvafiq ərazilərdə investisiya infrastrukturunun dəstəklənməsi lazımdır.

Unutmaq olmaz ki, investisiya infrastrukturunun inkişafı üçün informasiya təminatı üzrə fəaliyyətlər mühim əhəmiyyət kəsn edir və bu fəaliyyətə əsasən məlumatların toplanması və ötürülməsi daxildir:

- investorlar haqqında müvafiq məlumatlar;
- investisiya sahəsində insan ehtiyatları haqqında məlumatlar;
- investisiya fəaliyyəti üçün mövcud infrastruktur haqqında məlumatlar;
- investisiya infrastrukturunun inkişafına birbaşa təsir edən və mövcud olan ehtiyatlar haqqında dürüst məlumatlarla təmin edilmə;
- maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilmə mənbələri və mexanizmləri haqqında dürüst məlumatlar;
- bazarda səmərəli fəaliyyət üçün investisiya risklərinin azaldılması və sığorta alətləri haqqında dürüst məlumatlar.

Əlbəttə bura daxil edilən önəmli məsələlərdən biri də, investisiya fəaliyyətinin daha səmərəli olması üçün marketinq dəstəyi üzrə fəaliyyət dəstəyi olmalıdır və bura aşağıdakıları aid etmək lazımdır:

- ✓ prioritet sektorların inkişafında maraqlı ola biləcək investorlar üçün əhəmiyyətli olan xüsusi məqamların vurğulanması lazımdır;

- ✓ bu məsələdə, unikal yanaşmanın formal hala gətirilməsi, hər bir investor qrupu üçün regional səviyyədə təkliflərin maraq çərçivəsinə uyğun olması kontekstində təkliflərin verilməsi;
- ✓ potensial investorların müvafiq verilənlər bazasında formalaşması;
- ✓ investorlara innovativ təkliflərin təşviqi (layihələr);
- ✓ investorlar üçün layihə sonrası xidmətlərin aparılması.

İnvestorlar üçün investisiya fəaliyyətinin hüquqi təminatı və onların hüquqlarının müdafiəsi istiqamətində tədbirlər:

- ❖ investisiya fəaliyyəti sahəsində, bütün təsərrüfat subyektlərində işçilərinin hüquqi mədəniyyətin yüksəldilməsi;
- ❖ investisiya fəaliyyətinin inkişafının hüquqi mexanizmlərinin daha da təkmilləşdirilməsi;
- ❖ investorlara hüquqi yardımın göstərilməsi.

Səmərəli investisiya fəaliyyətinin müvafiq kadr təminatı üzrə tədbirlər əsasən aşağıdakılara yönəldilməsi lazımdır:

- investisiya əsasında, innovasiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün mütəxəssislərin məqsədyönlü peşə hazırlığı ilə bağlı olan müvafiq layihələrin həyata keçirilməsi;
- investisiya sektorunda çalışan insan ehtiyatlarının qiymətləndirilməsinin aparılması;
- ali təhsil ocaqlarında müasir tələblərə cavab verən tədris və inkişaf məsələləri üzrə müvafiq kursların tədris planlarına daxil edilməsi, hər bir regionda investisiya fəaliyyətinə təsirin təmin edilməsi;
- məqsədyönlü şəkildə həyata keçiriləcək Biznes və Hüquq Məktəbinin yaradılması və müvafiq qanunlar çərçivəsində, məsuliyyətli və investisiya layihələrinin hazırlanması və tətbiqi sahəsində savadlı menecerlərin və sahibkarların yetişdirmək lazımdır.

Artıq dünyada konsepsiyaların qəbulu nəticədə formalaşan yeni yanaşmalar, regionların investisiya siyasətinin qurulmasının ümumi prinsiplərinin yaradılması və təmin edilməsi əsasında səmərəli fəaliyyəti qura bilirlər. Bu əsasda, vahid, qlobal adekvat inkişaf meyllərinin, regional investisiya sisteminin həyata keçirilməsini təmin edə bilən regionun ümumi iqtisadi və sosial inkişafı üçün məqsədlər üzərindən inkişaf təmin edilir.

Məhz bu baxımdan müvafiq ölkənin investisiya cəlbediciliyi, əsasən, istehsalın, texnologiyanın inkişaf səviyyəsindən, işləyən əhəlinin sayından və iqtisadi inkişafı təmin edən vahid mənzərəsini yaratmağa imkan verir. Ona görə, digər müvafiq lazımı göstəricilərdən asılı olan hər hansı bir ölkənin inkişafı və ölkənin investisiya cəlbediciliyi əsasən makroiqtisadi amilləri ilə müəyyən edilir.

Bu gün dünyada mühüm iqtisadi əhəmiyyət daşıyan rəqəmsal transformasiyanın ən yaxşı on beş texnologiya tendensiyalarının yaradılmalı və inkişaf etməsi üçün münbit şərait yaradılması çox vacib məsələdir [8. Səh. 121]. Yalnız bu əsasda ölkədə sürətli iqtisadi inkişafı təmin etmək olar və bu əsasda dünyada gedən müvafiq tendensiya aşağıdakı istiqamətləri özündə itəf edir:

- Yeni istehsal texnologiyaları əsasında yaranacaq yeni materiallar;
- Yeni istehsal texnologiyalarında istifadə ediləcək süni intellekt əsasında texnoloji əlaqələr qurmaqla, sənaye istiqamətli İnternet məhsullarının istehsalı;
- Əlaqə texnologiyalarına söykənən beşinci nəsil əlaqə şəbəkəsinin qurulması (5G);
- Bölünmüş texnologiyaların reyesteri və süni intellekt əsasında blok zəncirindən səmərəli bəhrələnmək (blokçeyn) bacarığı;
- Məlumatların emalı texnologiyaları əsasında böyük həcmli məlumatların emal edilməsi imkanlarının yaradılması (Big Data);

- Süni intilekt və məlumatların emalı texnologiyaları əsasında avtomatlaşdırılmış texnologiyalar və mərkəzləşdirilmiş qaydada kənardan idarə etmək imkanlarının yaradılması (*Data Center*);
- Reallıqlarla tamamlanmış vertiual texnologiyalar əsasında fəaliyyəti qurmaq bacarığını və imkanlarını yaratmaq (RT/VT);
- Süni intilekt və yeni istehsal texnologiyaları əsasında 3D çap imkanlarını yaratmaq;
- Süni intilekt və yeni texnologiyalar əsasında II-çiplərinin istehsalı istiqamətində müvafiq addımların atılması;
- Əlaqə texnologiyaları və süni intilekt əsasında telesəhiyyənin inkişafı üçün müvafiq addımların atılması;
- Məlumatların emalı texnologiyası əsasında buludlu texnologiyalar yaradılması istiqamətində fəaliyyət (*Cloud Computing*);
- Rabitə texnologiyaları və süni intilekt əsasında ən yeni kommunikasiya vasidələrinin yaradılması;
- Rabitə texnologiyaları və süni intilekt əsasında çat-botların yaradılması (*Chatbot*);
- Resterə uyğun texnologiyaların bölünməsi və süni intilekt əsasında rəqəmsal hökumətin və e-bələdiyyələrin yaradılması;
- Süni intilekt, məlumatların emalı texnologiyası və yeni istehsal texnologiyaları əsasında yeni nəsil maye əsaslı kristal displeylərinin istehsalı.

Bütün yuxarıda deyilən istiqamətlər üzrə bu gün dünya dövlətləri beynəlxalq bazarda amansız mübarizə aparırlar. Məhz ona görə hər bir ölkə əhəmiyyət indeksini hesablanmalı və müvafiq qərar verilməsi bu günün tələbidir.

Əlbəttə yuxarıda qeyd etdiyimiz istiqamətlərin hər biri ayrı-ayrılıqda güclü investisiya tələb edir və biz müvafiq investisiyaların səmərəliliyinin səbəblərini araşdırarkən görürük ki, dövlətin investisiya fəaliyyəti məsələsi ilə bağlı fəaliyyəti bazara güclü təsir edir. Dövlətlərin investisiya qoyuluşunda rolunu müəyyən edərkən müvafiq dövlətin əsas kapitalının təkrar istehsalı sahəsində fəal siyasət aparması və bu məqamda, inkişaf etmiş sənaye ölkələrinin təcrübəsini nəzərə almaq çox vacib məsələdir. Dövlətin vergi qanunvericiliyi, xüsusən də amortizasiyanın hesablanması mexanizmi dəyişsə də belə bu səmərəli investisiya fəaliyyətini dəstəkləmək üçün kifayət edə biləcək addım deyil. Bu kontekstdə aşağıdakı 1.3.1. cədvəlində investisiya cəlbəediciliyinin güclü və zəif tərəflərinə baxaq.

İnvestisiya cəlbəediciliyinin güclü və zəif tərəfləri

Cədvəl 1.3.1.

Güclü tərəflər	Zəif tərəflər
Bazarın əhatə dairəsinin ölçüsü	Vergi qoymanın səviyyəsi
Təbii ehtiyatların varlığı	Ekologiyanın müasir səviyyəsi
Makroiqtisadi vəziyyətin müasir mühiti	Ölkədə korrupsiyanın müasir səviyyəsi
İstehsal gücünün səviyyəsi	Biznes fəaliyyətinin müasir çətinlikləri
Peşəkar mütəxəssislərin varlığı səviyyəsi	İnvestorların müdafiəsinin müasir səviyyəsi

Müəllif tərəfindən əldə edilən məlumatlar əsasında tərtib edilib.

Əlbəttə hər hansı ölkədə müvafiq problemləri həll etmək üçün istehsala, kadr hazırlığına, ölkə iqtisadiyyatında müəyyən güclü sektorların potensialının yaradılması üçün investisiyalar yönəldilməsi çox vacib məsələdir və sabit iqtisadi şərait yaradılması lazımdır. Qlobal dünyada mövcud olan, xarici və daxili mühit şəraitində qeyri-müəyyənliyin çox olması investisiyaları bərpa mərhələsinə güclü təsir edir və vəsaitləri qaytarmaq çətin problemə çevrilir.

Aydın məsələdir ki, istənilən inkişafa meyilli iqtisadiyyat, xarici sərmayəsiz qala və fəaliyyət göstərə bilməz. Əyər istehsal azalırsa və bu şəraitində daxili investisiya mənbələri iqtisadi artımı və onun keyfiyyətini artırmaq üçün kifayət etmirsə onda, daxili investisiya mənbələri pul və məzənnə siyasətində təkmilləşmə aparmaq lazımdır və hökuməti təşkil və təmsil edən müvafiq partiyanın nümayəndələri, iqtisadi siyasəti daha məhsuldar etmək üçün səmərəli addımlar atmalıdır.

Bu siyasət, investisiyaların cəlb edilməsi istiqamətində artımı təmin edəcək sistemli xarakter daşımaqla yanaşı həm də, konkret layihələr çərçivəsində təkcə dövlət investisiyaları əsasında artmalı deyil. Layihələr səhiyyə, təhsil, mənzil və şəhər mühiti, ekologiya, yollar, əmək bazarı, elm, rəqəmsal iqtisadiyyat, mədəniyyət, kiçik biznes, ixrac və əsas infrastrukturunu əhatə etməlidir.

Eyni zamanda, büdcədən xərclər nəzərdə tutmaqla, qalan əlavə vəsaitləri yerli və xarici özəl investorların fəaliyyəti əsasında cəlb edilməsi plan halına gətirilməsi lazımdır. İnvestisiya fəaliyyətini məhdud olması, investisiya fəaliyyətində maraq amilinin aşağı olması, investisiya mühitinin səmərəli olma göstəricisi baxımından aşağı olması və tənzimləmə əsasında mövcud yükü azaltmaq üçün dövlət tərəfindən tədbirlər görməsi lazımdır. Bütün maliyyə qurumlarını investisiya qoymaq üçün həvəs yaratmaq, maliyyələşməni qorumaq istiqamətində xüsusi təminatlar yaratmaq, dövlət və xüsusi biznes tərəfindən vəsaitləri daha səmərəli investisiya etmək vacib məsələdir.

Dövlət tərəfindən ayrılan investisiya əsasən infrastruktura, nəqliyyat kommunikasiya sisteminə, enerji ilə təmin etməli olan sahələrə, həmçinin səhiyyə və təhsil sistemlərinə qoymalıdır [34. Səh. 53]. Lakin ilk növbədə, əsas elmi-nəzəri vəzifələrin yerinə yetirmək üçün, dövlətin sistemli davranışı və bütün sahibkarlıq subyektləri üçün bərabər bazar şəraitinin yaradılması vacibdir. Bütün dövlətlər çalışırlar ki, iqtisadiyyata investisiyaların həcmi artırсынlar və eyni zamanda onun

keyfiyyətini də artırırlar. Bu məqamda unutmaz ki, daxildən investisiya cəlbediciliyi şərtlərini daha yaxşı etmək üçün aşağıdakı müvafiq addımların atılması bu vəzifələrin yerinə yetirilməsi üçün vacibdir:

1. İnzibati maneələrin azaldılması əsasında, milli qanunvericiliyin səmərəli fəaliyyətinin artırılması və yüksək səviyyəli bürokratiyanın tam azaldılması, habelə sahibkarlıq fəaliyyətinin tənzimlənməsi sistemində şəffaflığın təmin edilməsi;

2. Regional tarazlığın inkişafının təmin edilməsi və onların investisiya cəlbediciliyinin artırılması;

3. Biznes təhsilinin təkmilləşməsi sayəsində xarici qurumlarla əməkdaşlıqda innovativ proqramlar və ixtisasların siyahısını daha da geniş vəziyyətə gətirmək;

4. Yeni investisiyaları cəlb etmək üçün iqtisadi mühitin daha yaxşı edilməsi və investorlar üçün şəffaflığın tam təmin edilməsi;

5 Zəruri infrastrukturun maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və inkişafı iqtisadi şərtləri əsasında daha güclü etmək üçün yeni layihələrin həyata keçirilməsi üçün fəaliyyətlərin dövlət tərəfindən dəstəklənməsi.

Nəhayət qeyd etmək lazımdır ki, bütün dövlətlər üçün təkcə regional deyil, qlobal səviyyədə firma və ya şirkətlərin iqtisadi artımını dayandıran amilləri elmi cəhətdən müəyyən etmək və bu kimi maneələrin aradan qaldırılması üçün tədbirlər görmək üçün təkliflər vermək lazımdır. Texniki imkanlardan istifadə edərək görüşlər və müvafiq konfransların təşkili əsasında hər bir ölkə, investisiya mənfəəti və mədəniyyəti haqqında, xarici firma və ya şirkətlərə öz ölkələrinin imkanlar haqqında məlumat verə bilər.

Nəzərə alsaq ki, qlobal dünyada investisiya fəaliyyəti hər bir dövlətin mühüm tərkib hissəsidir, qurulmuş düzgün siyasət və proqramlar hazırlamaqla, konkret ölkənin investisiya potensialını artırmaq olar [24. Səh. 51]. Bu istiqamətdə inkişaf etmiş digər ölkələrin təcrübəsinin öyrənilməsi də vacib məsələdir, çünki bu sahənin təhlili investisiyaların dinamikası və səmərəli olması kontekstindən daha yaxşı

göstəriciləri əldə etmək üçün, müvafiq biznesin əsaslı strategiyasını və daha səmərəli yanaşmalar hazırlamaqla müsbət nəticələr əldə etmək olar.

Hal-hazırda dünyada ölkələrin sayı çox olduğu üçün, dünya iqtisadiyyatında investisiya layihələrinin səmərəlilik və dinamika məsələlərinin təhlil edilərkən, tədqiqat obyektinin seçilməsi üçün müvafiq ümumi yanaşmadan, yəni müəyyən edilmiş iqtisadi inkişaf göstəricisi üzrə ölkənin hazırkı statistik təhlillər əsasında, adambaşına düşən gəlir səviyyəsi və digər məlumatlar istifadə olunur. Məhz Dünya Bankının metodlarına əsasən adambaşına düşən milli gəlirin göstəriciləri hesablanmalı və sonra bütün dövlətlər yüksək, orta və aşağı gəlir səviyyəsinə malik ölkələrə bölünür.

Verilmiş məlumatlara əsasən hesablamalar onu göstərir ki, dünya ölkələri üzrə ÜDM-də sərmayənin orta payına əsasən deyə bilərik ki, orta gəliri 27,85% qədər olan ölkələrdə investisiyanın səviyyəsi yüksəkdir. İkinci yeri 26,46% olan yüksək gəlir səviyyəsinə malik ölkələr tutur. Aşağı gəlirli ölkələrdə bu rəqəm cəmi 17,37% təşkil edir və təqdim olunan müxtəlif qrup ölkələrin investisiyalarının dinamikasını da nəzərdən keçirmək əlbəttə ayrı-ayrılıqda hər bir ölkə üçün əhəmiyyətli addım hesab edilir.

İnvestisiyaların dinamikası müasir dövrdə yüksək gəlirli ölkələrə investisiya qoyuluşunun yüksək payı haqqında təsəvvür yarasada, sonradan vəziyyətin dəyişdiyini görürük və investisiyaların həcminə görə orta gəlirli ölkələr birinci yeri tutlar [50. Səh. 116]. Bu dövr ərzində artım templərinin dinamikası müsbət olduğu üçün, aşağı gəlirli ölkələrə beynəlxalq qurumlar tərəfindən xüsusi diqqət göstərilir. Ona görə də qeyd etmək lazımdır ki, mövcud olan müxtəlif ölkələrin iqtisadi və siyasi təhlili sübut edir ki, inkişaf etməmiş ölkələrin geridə qalmasının səbəbləri daxilində olanlar içərisində ən əsası investisiya həcmnin aşağı olması ilə bağlıdır. Hər bir ölkənin inkişaf səviyyəsinin ÜDM-ə qoyulan investisiya

səviyyəsindən birbaşa asılılığı var və əminliklə deyə bilərik ki, inkişaf etməmiş ölkələr ÜDM-də ən az sərmayəyə malikdirlər.

Dünya üzrə investisiyaların dinamikasını və səmərəlilik məsələsini təhlil etsək görürük ki, ilk öncə investisiyaların həcmnin və strukturunun iqtisadi artıma təsirini araşdırmaq lazımdır [64. Səh. 529]. Bu kontekstdə, investisiyaların həcmi və strukturu mühüm iqtisadi göstəricidir, çünki bu, istənilən ölkənin inkişaf səviyyəsi ilə kifayət qədər sıx bağlıdır. İqtisadi artım, müəyyən zaman kəsiyində, cəmiyyətin rifahının yaxşı istiqamətə dəyişməsidir ki, bu da ən mühüm ümumi iqtisadi məqsədlərdən biridir.

Qlobal təcrübəyə nəzər salsaq, inkişaf etmiş hər bir ölkənin iqtisadiyyatı investisiya xərclərinin sürəti ilə, ÜDM-in artımı arasındakı əlaqədə tsikliklik nümayiş etdirir. Bu baxımdan, dünyanın aparıcı alimləri müəyyən ediblər ki, əsas kapitalı, çağırdığı istehsal amili müəyyən edir. İddia etmək olar ki, məhsulun həcmi bilavasitə investisiya şəklində əsas kapitaldan, eləcə də əmək ehtiyatları amilləri ilə bağlıdır və əgər əmək amillərinin artımı məhduddursa, kapital qoyuluşunu artırmaqla bu problemi həll etmək olar. Eyni zamanda, iqtisadi artımı daha güclü etmək üçün elm, texnologiya, təhsil və insan kapitalına sərmayə qoymaq da vacib məsələdir və iqtisadi artımla ÜDM-də investisiyalar arasında birbaşa əlaqənin tam ideal olmasına zəmanət verməyən subyektiv amillərə bir daha diqqət yetirmək lazımdır.

Dünyada 2020-ci il üçün təyyarə limanlarında uçuş-enmə zolağına qoyulan investisiyaların iqtisadi artım göstəricisində nisbəti

Cədvəl-1.3.2.

Gəlir səviyyəsinə görə ölkələr	İnvestisiyaların %-la ÜDM-də pay nisbəti	İqtisadi inkişaf səviyyəsi
Yüksək gəlirli	26,46	3,2

Orta gəlirli	27,85	4,7
Aşağı gəlirli	17,37	3,4

Yuxarıdakı cədvəldə göstərilən məlumatlar xüsusi rezonans yaratdığı üçün, aşağı və orta gəlirli ölkələr birinci qrup ölkələrlə müqayisədə daha yüksək iqtisadi artım tempinə malikdir. Buradan ehtimal etmək olar ki, problem yalnız investisiyaların səmərəli idarə edilməsi dövlət sektoru ilə bağlıdır, lakin daha əhəmiyyətli mənzərəni 1.3.2. cədvəlində görürük və bu, investisiyaların səmərəlilik göstəriciləri kimi təqdim edilsə də ümumilikdə iqtisadi səmərəlilik kimi təqdim edilə bilər.

**Dünyada 2020 ilə qədər olan dövr üçün ölkə qrupları üzrə səmərəliliyin
hesablanmış səviyyəsi**

Cədvəl-1.3.3.

Gəlir səviyyəsinə görə ölkələr	İnvestisiyaların %-la ÜDM-da pay nisbəti	İqtisadi inkişaf səviyyəsi	Səmərəlilik səviyyəsi
Yüksək gəlirli	26,46	3,2	12,1
Orta gəlirli	27,85	4,7	16,9
Aşağı gəlirli	17,37	3,4	19,6

Nəzərə alsaq ki, az gəlirli ölkələrdə digər qruplara nisbətə, daha az sərmayə qoyulur, lakin aşağı gəlirli ölkələrdə kapitalın olmadığı üçün investisiyanın yüksək gəlirinin olması müəyyən kapital konsentrasiyası ilə bağlı olduğunu təsdiq etmək düz olmaz. Yuxarıda verilən cədvəl 1.3.3-də məlumatlarda görünür ki, mühüm fərq bu ölkələrin müxtəlif inkişaf səviyyələrində olması ilə bağlı ola bilər. Beləliklə, belə qənaətə gəlmək olar ki, ekstensiv inkişaf mərhələsinin keçdiyi ölkələrdə səmərəli iqtisadi artım müşahidə olunur.

İnvestisiya artımına töhfə verən əsas amil büdcə xərcləri və dövlətin təsərrüfat subyektlərinin investisiyaları deyil, həm də əhəmiyyətli özəl investisiyalar hesabına təmin edilir [46. Səh. 103]. Layihələr əsasında cəlb edilən investisiyaların strukturunda onların payı böyükdür və onların getdikcə artımı təmin edilməsə, ölkədə iqtisadi fəallıq əhəmiyyətli dərəcədə arta bilməz. Hazırkı xarici siyasət və iqtisadi vəziyyət nəzərə alınarsa bəzi ölkələrdə özəl investisiyaların cəlb edilməsi problemi hələdə çətin olmaqda davam edir.

Bəzi ölkələrdə investisiya fəaliyyətinin daha yaxşı stimül halına gətirilməsi, investisiya mühitinin daha yaxşı təşkili və səmərəli tənzimlənmə üçün tədbirlərə ehtiyac var. Onların investisiya fəaliyyətini məhdud etmələri müvafiq problemlər yaradır. Bu məqamda müasir investisiya fəallığını vurğulamaqla bankların əhaliyə investisiya kreditləri verməyə maraqlı olmaları, maliyyə sisteminin daha səmərəli qorunması üçün xüsusi təminatların yaradılması, dövlət və xüsusi biznes tərəfindən daha səmərəli investisiyaların həyata keçirilməsi vacibdir.

Dövlət əsasən investisiyaları nəqliyyat, enerji infrastrukturuna, həmçinin səhiyyə və təhsil sistemlərinə sərmayə qoyur və investisiya sahəsində mühüm meyar kimi elmi sahəni əsas götürür. Bu baxımdan, müvafiq addım öz əhəmiyyətini artırmaq məqsədini daşdığı üçün, müvafiq ölkəni dünya səhnəsinə çıxarır və bu da, xarici investisiya axınını ölkəyə artırır. İlk növbədə dövlətin davranışında sistemli problemlər və bütün təsərrüfat subyektləri üçün bərabər şərait əsas vəzifənin yerinə yetirilməsi üçün vacibdir və investisiyaların həcmnin artırılması və iqtisadiyyata investisiyanın keyfiyyətinin yüksəldilməsi ilə bağlıdır.

Tələbin genişlənməsi investisiyaların həcmnin artması ilə sıx bağlıdır, çünki investisiyalar uzunmüddətli perspektivdə ikili funksiyaya malikdir. Pul sərmayə mərhələsi dövründə olduqda səmərəli tələbat yaranır lakin, istehsal amillərinə investisiya edildikdə, onlar əməyə, maşınlara, xammala çevrilir və nəticədə yeni istifadə dəyərinin istehsalı üçün bir əsas əldə olunur.

Sosial xidmətlərin həcmi və keyfiyyəti əhalinin həyat səviyyəsini və ölkənin iqtisadi tərəqqisini keyfiyyətə səciyyəli edir və uzun müddətdə bu sahəyə qiymət verilməsi və indi tərəqqinin səviyyəsi ilə bağlı olmaqla cəmiyyətin inkişafını müəyyən edən sektorların inkişafına səbəb olur. Bu, digər məsələlərlə yanaşı, məişət xidməti, səhiyyə, elmi və müvafiq sahənin maddi-texniki bazası, orta və ali təhsil kimi sahələrin inkişaf səviyyəsində özünü göstərir.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həllinin iqtisadi tərəflərin maddi istehsala daxil edilməsi və müvafiq kontekstdən nəzərə alınması lazımdır [9. Səh. 83]. Müasir dünyada ölkələrin iqtisadi tərəqqisi, mənəvi sahədə aydın ifadə edilməli və milli məqsədlərin və maraqların olması səbəbindən əhəmiyyətli dərəcə kəsb edir. Ona görə də dövlətlərin iqtisadi proqramı tərtib edilən zaman sosial infrastrukturun siyasi, iqtisadi, sosial, mənəvi kimi sektorlarını prioritet sahələrə daxil etmək çox vacib məsələdir.

Digər önəmli məsələ, inkişaf etmiş iqtisadiyyatda maddi-texniki bazanın müəyyən edilən mərhələdə sabit olması ilə bağlıdır. Burada əsas olan artım, onun keyfiyyətə daha yaxşı olması nəticəsində, xidmət sektorunda istehsalın sürətinin daha da artması ilə bağlı olmasıdır. Ümumiyyətlə, qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həlli sosial məsələlərin ön plana gətirilməsi ilə sıx bağlıdır.

Milli iqtisadiyyatın strukturunun onun iri bloklarının müəyyən edilməsi nöqteyi-nəzərindən öyrənilməsi, ölkənin iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşunun prioritet sahələrini daha dəqiq müəyyən etmək günün vacib tələbidir. Ona görə iqtisadi strukturun daha təkmil olması zərurəti, istər-istəməz investisiya strukturunun daha təkmil olması ilə bağlıdır. Əsas iqtisadi transformasiyaların həyata keçirilməsi üçün əsas səmərəli ehtiyat kimi müəyyən edilən investisiyaların

sahə strukturunun təhlili əsasında onların iqtisadiyyatda struktur dəyişiklik və təsir etmək məsələsinin tədqiqi elmi-nəzəri cəhətdən öz aktuallığı ilə fərqlənir.

Nəzərə alsaq ki, əvvəllər məqsəd makroiqtisadi struktur ilə bağlı idisə onda əsas diqqəti mikro iqtisadi nisbətə uyğun müvafiq sektorlar səviyyəsində öyrənilməsi aparılırdı. İnvestisiyaların sektorlar üzrə bölgüsü bütövlükdə iqtisadi artımın bütün iqtisadi nisbətlərə uyğun sürətinin formalaşması prosesinə həlledici təsir göstərir. İnvestisiyaların sahə strukturu iqtisadiyyatın ayrı-ayrı sahələrinin inkişafı üçün ayrılan müxtəlif maliyyə ehtiyatlarının nisbətidir. Bir sektorun nisbətləri üst-üstə düşmür, onlar hər hansı sənayenin inkişafı üçün ayrılan vəsaitdən asılıdır.

Məhz buna görə, investisiyaların sahə strukturunun daha təkmil hala gətirilməsi, milli iqtisadiyyatın bütün strukturunun daha təkmil hala gətirilməsi üçün xüsusi vasitə hesab edilir. Dünya iqtisadiyyatının müasir strukturunda yüksək payı xammal sənayesi, eləcə də aralıq məhsulların istehsalı tutur. İndi həlli tələb olunan problem aralıq məhsullardan mümkün qədər çox məhsul çeşidləri hazırlamaq və bazar üçün istehsal etməkdir.

İstehlak malları istehsalı sahələrinin inkişafının daha sürətli hala gətirilməsi eyni zamanda investisiyaların səmərəliliyin daha da artırılması deməkdir [4. Səh. 63]. İnvestisiya prosesi daha təkmil texniki əsaslarla aparılırsa, material və istehsala nisbətən daha az məsrəflə təkrar istehsalın sürətinin sabit halda saxlanması üçün real imkanlar yaratmaq olar. Yeni texnologiyanın səmərəli olması məhz, hazır məhsulların, o cümlədən istehlak mallarının istehsalına nə dərəcədə töhfə verməsi ilə bağlıdır və bunu unutmamaq olmaz.

Hazır məhsulun zəruri istehsal vasitələrinin artımı ilə müqayisədə artıq olan artım tempi o deməkdir ki, yeni müəssisələrin tikintisi və texniki-texnologiyanın yenidən qurulması zamanı, milli gəlirin və ümumi məhsulun artım tempini daha yüksək səviyyədə saxlayacaq avadanlıqlarla bağlıdır. Milli gəlirlə ümumi milli

məhsul arasında struktur əlaqələrinin təhlilinə əsaslansaq biz deyə bilərik ki, son illərdə dünya sənayesinin müvafiq strukturunda aralıq məhsulların istehsalı ən yüksək prioritet təşkil edir.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həlli, müəyyən şəraitdə maddi və maliyyə ehtiyatlarının hərbi sənaye kompleksindən və ağır sənayedən yüksək texnologiyalı sənayeyə üstünlük verən istehlak malları və xidmətləri inkişaf etdirən ölkələrin sənaye sahələrinin, eləcə də tikinti kompleksinə keçidi son dərəcə vacib və çox lazımlı vəzifə hesab edilir [67. Səh. 61]. Mahiyyətinə görə çox əhəmiyyətli yüksək texnologiyalı istehsal sektorunun təşkili və idxalı əvəz edən sənaye sahələrinin və ixrac üçün yüksək texnologiyalı məhsulun istehsalı, qiymət və maliyyə-kredit siyasətinin, son məhsulun dövlət tənzimlənməsi sisteminin daha səmərəli təşkili lazımdır.

Apardığımız müvafiq tədqiqatın məqsədi, investisiyaların xarakterini və onların əhəmiyyətini müəyyən edərək, habelə dünya iqtisadiyyatında investisiya proseslərini təhlil edərək, investisiya prosesi ilə bağlı mövcud problemləri və maraqları müəyyən edərək, mövcud investisiya vəziyyətini mövcud imkanlar əsasında araşdırıb qiymət vermək missiyasını özündə ithaf edir. İqtisadiyyata xarici sərmayələri cəlb etməklə, dünyada hər bir ölkə qarışıq iqtisadiyyata əsaslanan yüksək həyat keyfiyyəti ilə xarakterizə olunan sosial yönümü ilə fərqlənən, sivil cəmiyyət yaratmaq kimi uzunmüddətli strateji məqsədləri həyata keçirə bilər. Xarici kapital və qabaqcıl idarəetmə təcrübəsini öyrənib tətbiq etmək, hər bir ölkəyə elmi-texniki tərəqqi gətirə bilər.

Ona görə də hər bir ölkə müasir mütərəqqi bir cəmiyyətin qurulması üçün xarici kapitalın cəlb etməli dünya iqtisadi sisteminə inteqrasiya etməsi bu gün zəruri şərt hesab edilir. Müvafiq ölkələr öz maddi istehsalları üçün xarici kapitalın cəlb edilməsi əsasında, məsələn daha səmərəli həll etməklə, əsassız olaraq dövlət

borcunu artıran zəruri xərclərdən özlərini azad edirlər. Ona görə istər daxili, istərsə də xarici investisiya axını ölkənin qarşısında duran məqsədlərə nail olmaq üçün həyati əhəmiyyət kəsb edir.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həllində mövcud sosial-iqtisadi böhranın aradan qaldırılması, insanların həyat səviyyəsinin keyfiyyətə daha da yaxşı edilməsi istiqamətində istehsalın artırılması dövlət üçün mühüm məsələdir [5. Səh. 78]. Lakin, nəzərə almaq lazımdır ki, bir tərəfdən müvafiq cəmiyyətin, digər tərəfdən isə xarici investorların maraqları tam üst-üstə düşə bilməz.

Hər bir ölkənin dövləti, öz istehsal imkanlarını yeniləməklə, istehlak bazarını ucuz və keyfiyyətli mallarla təmin edərək, ixrac gücünü daha da inkişaf etməsi üçün yenidən qurmaqla, xarici siyasətdə idxal əleyhinə tədbirlər həyata keçirməkdə maraqlıdır. Xarici investorlar hər hansı bir ölkənin daxili bazarından, təbii sərvətlərindən, ixtisaslı və ucuz işçi qüvvəsindən, yerli elm və texnologiyanın nailiyyətlərindən və hətta ekoloji üstünlüklərindən faydalanmaq üçün birbaşa maraqlıdırlar.

Ona görə yeni yaradılmış dövlətimizin qarşısında kifayət qədər çətin və çox incə bir vəzifə durur:

- ✓ sosial məqsədlərə çatmaq üçün xarici kapitalı ölkəyə cəlb etmək;
- ✓ daha səmərəli stimullar yaratmaqla, iqtisadi tənzimləmə yolu ilə həyata keçirmək.

Qlobal bazar iqtisadi münasibətlər sistemində, investisiyaların səmərəli tətbiqinin elmi-nəzəri problemlərinin həllində, xarici kapital cəlb edərkən yerli investorlara qarşı ayrı-seçkilik etmək olmaz və xarici investisiya ilə işləyən firma və ya şirkətlərə analoji fəaliyyətlə məşğul olan yerli firma və ya şirkətləri üçün bəzi güzəştlərin verilməsi məqsədə uyğun hesab edilir. Dünya təcrübəsi göstərir ki, belə bəzi tədbirlər, faktiki olaraq xarici kapitalın investisiya fəaliyyətinə heç bir mənfi

təsir göstərmir, lakin güzəştli vergi ödənişi yerli yeni şirkətlərin yaranmasına səbəb olur. Bu əsasən onunla bağlıdır ki, ölkə üçün xarici sərmayədən daha çox, daxili sərmayənin artırılması vacib məsələdir, çünki bu, bir növ xalqın hakimiyyətə inamını göstərən amil hesab edilir və investorlar təkcə mənfəətin artmasında deyil, həm də dövlətin iqtisadi sabitliyinin artmasında iştirak etmək marağında olurlar.

Fəsil-II. İnvestisiya layihələrinin tətbiqinin müasir problemləri

2.1. İnvestisiya layihələrinə qiymət verilməsi istiqamətində yaranmış müasir problemlər

İnvestisiyalar, firma və ya şirkətlərə bazarda davamlı rəqabət mövqeyinə nail olmağa imkan verən, iqtisadi fəallığın artırılmasının müəyyən edici amillərindən biridir [33. Səh. 17]. Eyni zamanda, bu proses həmişə müəyyən risklərlə bağlıdır - hər bir fiziki və ya hüquqi şəxs müəyyən maddi fayda əldə etməkdə maraqlı olduğundan, ən etibarlı layihələrin axtarışı ilə bağlı biznes prosesləri sözsüzki ön plana çıxır.

Nəticə etibarlı ilə mühüm olan vəzifələr, investisiya layihədən əvvəl təhlilin aparılması ilə, layihənin səmərəliliyinin və onun risklərinin qiymətləndirilməsi ilə bağlıdır. İstənilən investisiya layihəsi öz həyat dövrü ərzində bir neçə mərhələdən keçir:

- layihənin icrasından qabaq aparılan təhlil;
- strateji planlaşdırma;
- verilmiş tapşırıqların icrası;
- layihənin işə salınması;
- yekunlaşdırma.

Əgər istehsala bağlı investisiyalardan danışırıqsa, onda son vaxtlar məcburi tələb, sənaye tullantılarının, firma və ya şirkətin həyat dövrü başa çatdıqdan sonra, atılmasıdır. Bir qayda olaraq, əgər biz böyük bir işdən danışırıqsa, o zaman firma və ya şirkətin bu fəaliyyət müddəti kifayət qədər böyük ola bilər. Buna görə də, bu məsələ diqqətdən kənarda qalır lakin, bununla belə, inkişaf etmiş ölkələrin standartlarına görə, ətraf mühitin mühafizəsi çərçivəsində, həmişə firma və ya şirkətin təhlükəsiz utilizasiya planı olmalıdır.

Bizim monoqrafiyanın tədqiqat metodologiyasına əsasən, iqtisadi fəaliyyətin uğuru bir çox amillərdən, eləcə də investisiyaların təhlilinin aparılması alətlərindən və istifadə olunan idarəetmə üsullarından çox asılıdır. Maddi və maliyyə sərmayələrinin qoyulduğu fəaliyyətin nə dərəcədə səmərəli olacağı, layihənin həyat dövrünün birinci mərhələsi ilə müəyyən edilə bilər.

Bu halda nəticələr yalnız layihənin istismara verilməsi və onun sonrakı həyata keçirilməsi zamanı qiymətləndirilə bilər. Buna görə də investorlar üçün risklər həmişə yüksək olur və onların uçuğu kifayət qədər çətinləşir.

İstənilən investisiya layihəsinin həyata keçirilməsində risklərin mövcudluğuna görə birinci mərhələyə yəni, layihədən əvvəl təhlillərə xüsusi yer verilir [40. Səh. 451]. Bu kontekstdə məcburi element, layihənin səmərəli baxımdan qiymət verilməsi istiqamətində, investisiyaların təhlili hesab olunur. Bu da investorlar üçün itki risklərini anlamağa və azaltmağa imkan verir. Bununla belə, bu problemin həllinə bir sıra yanaşmaların mövcudluğu da mənfi cəhətlərə malik ola bilər. Çünki vahid meyarlar və qiymətləndirmə sistemləri tam şəkildə formalaşmamış və bu da aparılan tədqiqatın aktuallığını artırır, investorlar üçün riskləri azaltmağa və idarə etməyə imkan verir.

Rəqəmsal biznes transformasiyası kontekstində investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi problemləri günün ən aktual problemi hesab edilir. Bu baxımda müzakirə edəcəyimiz məsələ, informasiya sistemləri və onların əsasında həyata keçirilən texnologiyalar, investisiya öncəsi təhlil probleminin həlli üçün müxtəlif alətlər kontekstində təklif edilə bilər. İnformatika və kompüter texnologiyaları sahəsində və müvafiq sahələrin inkişafı, investisiya fəaliyyətinin təhlili üçün, informasiya sistemlərinin inkişafı baxımından daha qlobal imkanlar açır.

Bu monoqrafiyada analitik modelləşdirmə vasitələri nəzərdən keçirilir ki, bu da əsasən kommersiya layihəsinin tərtib edilməsi və saxlanması zamanı, yarana

biləcək risklərin təhlilini aparmaqla yeni imkanları aşkar edilməsini tələb edir. Bu isə firma və ya şirkətlərin istehsal fəaliyyəti ilə bağlı daha dəqiq proqnozlar verməyə imkan verə bilər.

Nəticədə isə, rəqəmsal biznes transformasiyası kontekstində investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi prosesinin tədqiqi aparılması lazımdır. Artıq sübut edilmişdir ki, müasir rəqəmsal həllərdən istifadə, problemin həllində yüksək nəticələr əldə etməyə imkan verir. Bir çox təsərrüfat bölmələri və subyektləri müstəqil olaraq, rəqəmsallaşmaya keçməyə başlayıblar. Lakin hələ də, təsərrüfat subyektlərinin əhəmiyyətli bir hissəsi, köhnə qaydada fəaliyyət göstərirlər və informasiyalaşdırmanın yalnız zəif əlamətlərinə malikdirlər.

Nəzərə alsaq ki, bir sıra alim və mütəxəssislər, rəqəmsal iqtisadiyyatın inkişafı çərçivəsində informasiya layihələrinin effektivliyinin qiymətləndirilməsi üçün optimal metodologiyayı tapmağa imkan verən ixtisaslaşmış informasiya texnologiyalarının tətbiqini təklif edirlər. İnvestisiyanın analitik elmi yanaşma prinsipi, biznes prosesi kontekstində investisiya fəaliyyətində iştirak edən bütün tərəflər üçün vacibdir. Layihənin icrasından qabağ müvafiq tədqiqatların aparılması, mürəkkəb iqtisadi və riyazi hesablamalar, böyük həcmli məlumatlarla işləmək tələb edir.

Özünün İnkişaf prosesində bəşəriyyət innovasiya, texnologiya və mühəndislik sahəsində sıçrayışlarla əlaqəli üç sənaye inqilabını dəf edib. Nisbətən bu yaxınlarda, 2011-ci ildə Dördüncü Sənaye İnqilabı (Sənaye 4.0) termini meydana çıxıb ki, bunun səbəbi sənayeyə informasiya texnologiyalarının kütləvi tətbiqi ilə bağlıdır.

Buna səbəb, biznes proseslərinin genişmiqyaslı avtomatlaşdırılmasına əsaslanan istehsala yanaşmanın dəyişməsi və süni intellektin yayılması oldu. Dördüncü Sənaye İnqilabının əsas üstünlükləri:

- məhsuldarlığın artması;
- təhlükəli iş şəraitində iş yerlərinin azaldılması;

- işçilərin təhlükəsizliyinin artırılması;
- rəqabət qabiliyyətinin artması;
- prinsipcə yeni məhsullar və s.

Bütün əvvəlki sənaye inqilabları kimi, Dördüncü təkcə istehsalı deyil, həm də bütün həyatımızı, iqtisadiyyatı, insanlar arasındakı münasibətləri, hətta müəyyən dərəcədə insan olmağın nə demək olduğunu başa düşməyi də dəyişir. Süni intellekt və robotlaşdırma, əşyaların interneti (IoT) və 3D çap, virtual və genişlənmiş reallıq, bio və neyroteknologiyalar məhz, bu yeni üsullar gündəlik varlığımızın bir hissəsinə çevrilib.

“Sənaye 4.0”-in hazırkı inkişaf mərhələsində, bütün texnologiyalara malik cihazları daha böyük sistemlərdə birləşdirməyə çalışılır və bu təcrübəyə yiyələnmək məsələsi aktualdır. Bu baxımdan, investisiya fəaliyyətlərində risklərin bir hissəsi gözlənilməz amillərin təsiri ilə yaranır. Bunlar:

- bazarın mövcud vəziyyəti;
- tələbat;
- vətəndaşların alıcılıq qabiliyyəti;
- avadanlıqların sıradan çıxması.

Məhz buna görə biz riskləri və nəticələri tam qiymətləndirmək üçün, stresli vəziyyətlər yarada biləcək, təcrübələr və sınaqlar aparılmalıdır. Əlbəttə, normal şəraitdə belə bir araşdırma aparmaq mümkün deyil, lakin informasiya mühitində lazımi xüsusiyyətləri əldə etməyə imkan verən, xüsusi modelləşdirmə vasitələri mövcuddur və onlardan istifadə etmək olar.

Son zamanlar rəqəmsal iqtisadiyyatın inkişafı sayəsində alimlər “COMFAR”, “Project Expert”, “Alt-Invest” kimi proqram vasitələrindən istifadə baxımından, bu məsələ üzərində işləyirlər. İnvestisiyaların gəlirlilik əmsalı metodu əsasında, onun əsas göstəricilərini müəyyən etmək indi mümkündür.

Müvafiq göstəricilərdən istifadə etməklə, investisiya ideyalarının layihəqabağı tədqiqatlarında da istifadə oluna bilər. Onlar bütün növ layihələr üçün uyğun deyil və tam analitik araşdırma aparmaq üçün tələb olunan parametrlərin yalnız kiçik bir hissəsini əhatə edir.

Hər halda bir neçə neqativ hal göz qabağındadır və burada xarakterik parametrlərin seçilməsindən asılı olaraq, onların baş vermə ehtimalı ən yüksək olan halları qiymətləndirmək vacibdir. Daxil edilən məlumatlar əsasında texnologiyalar, investisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi üsullarını və investisiyaların həcmi nəzərə alır. Bununla belə, bu parametrlərin dinamikasını və qarşılıqlı təsirini nəzərə almaq və problemlərin axtarışı, nadir hallarda təhlillərə cəlb olunur.

Modellərdən istifadə, məlumatlı araşdırma aparmağa və başqa yolla əldə edilməsi mümkün olmayan, məlumatları əldə etməyə imkan verir [36. Səh. 3]. Bu gün belə modellərin qurulması zamanı, təşkilatı baxımdan ehtiyat bölgüsü məsələləri, ən çox nəzərə alınır.

Bununla belə, modelləşdirmə və əldə edilmiş nəticələr ilə bağlı sonrakı biznes fəaliyyəti, onun həllinə sistemli yanaşma tələb edən mürəkkəb çox meyarlı bir problemdir. Müxtəlif kompüter və riyazi modelləşdirmə texnologiyaları arasında istənilən fəaliyyətin simulyasiyalarını yaratmaq üçün müvafiq alətləri ayırd etmək lazımdır. Bunlar:

- “AnyLogic”;
- “Delphi”;
- “Pascal” və s.

Çox vaxt onların fəaliyyətləri, müəyyən növbələr və yolların və körpülərin proqram təminatı işinin qurulması üçün, müvafiq informasiya təminatı ilə bağlı məsələlərin həlli ilə əlaqəli, layihələri qiymətləndirmək üçün istifadə olunur. Lakin simulyasiya modelləşdirməsi yalnız bu məsələlərin nəzərdən keçirilməsi ilə məhdudlaşmır. Bu fəaliyyətin əsası, müəyyən ədədi dəyərlər təyin etmək və ehtimal

proqnozları əldə etmək ilə bağlıdır. Ehtimal dəyərlərinə və müəyyən nəticələrin baş vermə ehtimalına çox diqqət yetirilməsi lazımdır.

Modelləşdirmə ilə yanaşı, praktiki biliklər “STATISTICA”, “STATGRAPHICS” və s. ekspert qərarlarının qəbul edilməsində sistemlərindən istifadə edilir. Bu gün bu kateqoriyaya aid informasiya kompleksləri, investisiya layihəsinin iqtisadi gəlirliliyi üçün ən yeni və ən səmərəli variant hesab edilir. Komponent proqram məhsulları və onların birgə işi rəsmiləşdirilməsi çətin olan problemləri həll etməyə və analitik fəaliyyətə uyğun biznes proseslərinin icrasının səmərəliliyini artırmağa imkan yaradır.

Ekspert sistemi müxtəlif ixtisas və bacarıq səviyyələrində olan mütəxəssislər tərəfindən yerinə yetirilə bilən, müvafiq istiqamətdə istənilən hərəkətləri yerinə yetirə bilər. Zaman keçdikcə qərarın qəbul edilməsi sisteminin təkmilləşdirilməsi istiqamətində təhlillər və müvafiq hesablamalar prosesində insanın iştirakına ehtiyacı tamamilə aradan qaldırmalıdır. Ekspert sistemlərinin köməyi ilə, idarə edən proqramlar, hazır məlumatları qəbul etməli və onlardan investisiya layihəsinin həyat dövrünün sonrakı mərhələlərində səmərəliliyi artırmaq üçün istifadə edilməsi mümkündür.

Nəzərə alsaq ki, indiki inkişaf səviyyəsində, ekspert intellektual proqramların və insanların birgə işi, investisiyadan əvvəlki mərhələdə materialların toplanması və təhlili proseslərinin səmərəliliyini və keyfiyyətini artırır. İnvestisiya layihəsinin gəlirlili olması məsələsinin əldə edilməsi kontekstində, nəzəri üsullarından biri geri ödəmə müddətidir. Bu metodoloji yanaşma, mövcud olanlar arasında ən populyarlardan biridir. Buna uyğun olaraq, ekspert sisteminin işləməsi üçün təklif olunan alqoritm, bu biliklərə əsaslanaraq, 4 addımda aşağıdakı hərəkətləri yerinə yetirmək lazım gəlir. Bunlar:

- Birinci addım - Layihənin ümumi dəyərinin cari və hədəf göstəricilərinin əldə edilməsi;

- İkinci addım - İldə bir və ya bir neçə risk variantının olması halında gözlənilən itki göstəricisinin hesablanması;
- Üçüncü addım - Layihənin müvafiq funksional səmərəli göstəricilərinin hesablanması;
- Dördüncü addım - Son geri ödəmə göstəricisinin əldə edilməsi.

Daxil olan məlumatlardan istifadə edərək, model lazımi hesablamaları aparır və sonra müvafiq nəticələr çıxarır, şəxsə cari problemin ətraflı həllini təqdim edir. Müvafiq məsələdə aydınlıq üçün, bəzi tərtibatçılar məlumatın vizuallaşdırılması imkanlarını ehtiva edirlər.

Sistem süni neyron şəbəkə modullarından istifadə edərək, məlumatları qiymətləndirə bilər ki, məhz bu modullar, təxmin edilən funksiyalarından istifadə edir. Yalnız bundan sonra uyğun layihə üçün ən düzgün strategiyayı müəyyən edə bilər.

Nəzərə alsaq ki, səmərəli göstəriciləri səmərəsiz olanlardan ayıra bilər. Ona görə, bunun üçün biz şərti olaraq funksiyanın iki qiyməti olan müvafiq işçi qrafikini qururuq. Bunlar:

- 0;
- 1.

Alınan nəticələr bu qiymətlərdən birinə yaxınlıq baxımından real vəziyyət kontekstində qiymətləndirilir. Həqiqətin nəticəsi, "bir" əldə edildikdə, seçilmiş layihə yüksək səmərəlilik göstəricilərinə malik olduğu sübut olunur. Əks halda, tətbiqlər məqsədəuyğunluq üçün qənaətbəxş hesab edilmir.

Bu cür mülahizə sistem daxilində həyata keçirilir və istifadəçi onları görməyə də, cavabı ona tanış olan formatda alır. Mövcud müvafiq dəyərlərdən istifadə, yalnız texniki mütəxəssislərin sistemin sağlamlığına nəzarət etmək üçün lazımdır.

Alınan nəticələrin digər tədqiqatların nəticələri ilə müqayisə edilsə işin xeyrinə olar. Ona görə, bir çox ekspertlər informasiya sistemləri və

texnologiyalarından istifadə baxımından, səmərəliliyin hesablanması üçün ən yaxşı metodologiyanın tapılması kontekstində müvafiq problemləri nəzərdən keçirirlər. Bu, yeni dövrün və müasir iqtisadiyyatın inkişafı ehtiyaclarının tələb etdiyi yanaşmadır.

Dövlətlər öz diqqətlərini investisiya təşkilatlarında rəqəmsal alətlərin geniş şəkildə tətbiqinə yönəltdiyi üçün, investisiya öncəsi təhlil məsələsinin həllinin avtomatlaşdırılması prioritet məsələlər səviyyəsindədir [54. Səh. 16]. Elmi ədəbiyyatda, müəyyən sistemlərin tətbiqi ilə bağlı, mütəxəssislərin çoxlu təkliflərinə rast gəlmək olar.

Unutmaq olmaz ki, layihənin gəlirliliyini qiymətləndirmək üçün böyük həcmdə nəzəri metodlar olduğu kimi, müxtəlif proqram elementlərini özündə birləşdirən geniş çeşidli informasiya vasitələri də mövcuddur. Burada, öz növbəsində texnologiyalar da, geniş nəzəri alqoritmlərə və qiymətləndirmə meyarları sistemlərinə etibar edir.

İnvestisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi kontekstində, investisiya fəaliyyətində, risklərin səmərəli idarə olması ilə xarakterizə olunan vəzifələrdən biridir və çox vacibdir. Əlverişsiz iqtisadi vəziyyət zamanı, parametrlərin proqnozlaşdırılması və nəzərə alınması, investisiyaları sabitləşdirməyə və layihəyə qoyulan maddi və maliyyə resurslarının qismən və ya tam itirilməsi ehtimalını azaltmağa imkan verir.

Təhlillərin özü, iqtisadi və riyazi hesablamalar əsasında aparılır və onların qiymətləndirilməsini tələb edən bu bir mürəkkəb prosesdir. Məhz bu mərhələ əsasında, sonda layihənin uğurunu şərtləndirən amilləri müəyyən etmək olur.

Əlbəttə bu gün, informasiya sistemləri və texnologiyaları müvafiq hərəkətlərin təhlilinə getdikcə daha çox cəlb olunur ki, bu da bu prosesi daha səmərəli və tez həyata keçirməyə, bütün nüansları nəzərə almağa və səhvlərin baş vermə ehtimalını azaltmağa kömək edir. Geniş imkanları təmin edən çoxlu müxtəlif

texnologiyalar var, lakin onlar öz xüsusiyyətlərindəki fərqlərə görə, bütün layihələr üçün uyğun olmaya bilər.

Məsələn, hədəf istiqamətindən asılı olmayaraq hər hansı bir biznes ideyasının həyata keçirilməsinin perspektivləri və səmərəli olmasına qiymət verərkən, ixtisaslaşdırılmış alətlərdən istifadə etməklə, hesablamaların aparılması üçün bu təkcə rahat və sürətli üsul deyil, bu əslində istehsal zərurətidir. Layihə Eksperti kimi, müasir alətlərdən istifadə etməklə, investisiya ideyası üçün biznes planın tərtib edilməsi, təhlili və qiymətləndirilməsinin məqsədi, vaxt və əmək xərclərini azaltmağa, səhvləri aradan qaldırmağa və müvafiq idarəetmə qərarları qəbul edərkən, insan amilinin təsirini azaltmağa imkan verir .

Ölkədə rəqəmsal iqtisadiyyatın inkişafı ilə investisiya layihələrinin idarə edilməsinə, informasiya texnologiyalarının tətbiqi məsələsi uzun müddət aktual olaraq qalacaq [71. Səh. 96]. Ona görə müvafiq tədqiqat çərçivəsində əsaslandırılmışdır ki, bu gün layihələrin səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi ilə bağlı əhəmiyyətli problemlərin bir çoxu, hələ öz həllini tapmayıb. Ölkədə və dünyada gedən inkişafa baxmayaraq, optimal metodologiya hələ də müəyyən edilməmiş, investisiya fəaliyyətinin bütün və ya ən azı əksər sahələrinin xüsusiyyətlərini nəzərə ala biləcək universal və çevik hesablama aləti yoxdur.

Apardığımız tədqiqat işinin nəticəsindən görünür ki, dünyada müasir bir tendensiya mövcuddur, Bütün tərtibatçılar investisiya layihəsinin uğurunun meyarlarına qiymət verilməsi prosesində bütün zəruri məsələləri və hərəkətləri təsvir edən çevik və sabit təhlil aləti yaratmağa çalışırlar.

Bu məsələdə universallıq təmin edən, informasiya texnologiyalarının və onların həyata keçirilməsini təşkil edən, məhsulların əsas təchizatçısı olan, informatika və kompüter texnologiyaları bilikləri sahəsində, mühüm prinsiplərdən biri hesab edilir. Bundan əlavə, həm rəqəmsal iqtisadiyyat, həm də texnologiya zamanla transformasiyaya məruz qalır. Bu gün, investisiya layihələrinin idarə

edilməsi sistemlərinin ilk variasiyaları artıq köhnəlib və əlavə modulların inteqrasiyasını və ya işin yenidən təşkilini tələb edir.

İnvestisiya layihələrinin səmərəli olması istiqamətində, müvafiq qiymət verilməsi istiqamətində müəyyən nəticələrə gəlmək üçün, texnologiyalar əsasında yalnız məlumatların emalı, hesablamaların aparılması, habelə əldə edilmiş məlumatların istifadəçi üçün, əlverişli formaya gətirilməsi (hesabatların yaradılması, qrafik və diaqramların yaradılması) ilə məşğul olmur, bu məsələ həm də, müstəqil şəkildə həyata keçirə bilirlər. Bu formada kompüter alətlərinin və rəqəmsal həllərin istifadəsi, yalnız həyata keçirilən analitikanın səmərəliliyini və keyfiyyətini artırmağa deyil, həm də əsaslandırmanın obyektivliyini, hesablama metodlarının seçilməsini, həmçinin təhlilin aktuallığını və etibarlılığını artırmağa imkan verir.

İnvestisiya layihəsinin gəlirlilik göstəriciləri

Cədvəl-2.1.1.

Göstəricilər	Əsas komponentlər
Kommersiyalaşdırma perspektivləri	Bazarda məhsula tələbat: - Rəqabət üstünlüklərinin qiymətləndirilməsi potensialı.
Tələb olunan ehtiyatlar	Potensial ehtiyatların müasir zamanda qiymətləndirilməsi: - Ehtiyat xərclərinin, gözlənilən mənfəətə qədər qiymətləndirilməsi.
Layihə riskləri	Texniki risklərin qiymətləndirilməsi:

	- Layihənin bazara girişi zamanı risklərinin qiymətləndirilməsi
--	---

İnvestisiya layihələrinə qiymət verilməsi metodologiyasına əsaslanan ənənəvi yanaşma diskontlaşdırılmış pul vəsaitlərinin uçotu ilə bağlıdır. Bu məsələnin belə həlli bir çox xarici və yerli tədqiqatçılar tərəfindən ciddi tənqidlərə məruz qalmış, müasir dövrün problemli məsələsidir.

Dünya üzrə ənənəvi qüsurlar arasında milli yanaşmalarda ən çox bunlar göstərilir ki, burada, əsasən investisiya layihəsinin ənənəvi idarə edilməsi prosesinin səmərəli olması üçün, kifayət edə biləcəyi fərziyyəsinə əsaslanaraq yeganə seçim vəziyyətin gələcək inkişafını dəqiq proqnozlaşdırmaq ilə bağlıdır. Regional iqtisadiyyatında, struktur dəyişikliklərinin aparılması, sənaye kompleksinin yenidən qurulmasında özünü büruzə verən, firma və ya şirkətlərdə ümumi və texniki cəhətdən yenidən təchiz edilməsində, rayon və bölgə təsərrüfat subyektlərinin innovativ əsaslarla aktiv olması lazımdır. Bu baxımdan, dövlət qurumlarının və regional hökumətlərin iştirakı, investisiya fəaliyyəti ilə bağlıdır. Əlbəttə bu məsələ müxtəlif ölkələrdə müvafiq qanunlarla tənzimlənir və səlahiyyətli qurumlar tərəfindən müəyyən edilir.

Ümumi qaydada hökumətin və regional hökumət qurumlarının bu sahədəki əlaqələri investisiya fəaliyyətinin tənzimlənməsinə təkan verir [66. Səh. 96]. Bu səlahiyyətlər həm qurub-yaratmaq şəklində həyata keçirilə bilər həm də investisiya fəaliyyətinin həyata keçirilməsi üçün əlverişli şərait yaratmaq fəaliyyəti ilə. Dövlət qurumlarının bilavasitə iştirakı formasında, investisiya fəaliyyətində səlahiyyətli qurumlar böyük rol oynayırlar.

Bu baxımdan, avadanlıqların kifayət qədər olması probleminin aradan qaldırılması üçün maliyyələşdirmə dəstəyi ilə bağlı, qəbul edilən qərarların

əhəmiyyəti regionda həyata keçirilən investisiya layihələrinin icrası ilə bağlı olur. Müvafiq problemin mahiyyəti ondan ibarətdir ki, bu məsələnin ağırlı olmasına baxmayaraq, hökumət qurumları tərəfindən hazırlanmış böyük bir sənədləşmə kütləsi və bu əsasda dövlət qurumlarının və biznes subyektlərinin davranışını tənzimləmək mümkün olsun. İnvestorların kontekstindən bu məsələyə baxdıqda görürük. Məsələn:

- ❖ Tədbirlərin səmərəli olmasına qiymət verilməsi üçün metodiki tövsiyələr, investisiya layihələrinin icrası mexanizmləri müvafiq dövlət tərəfindən təsdiq edilməli;
- ❖ Müvafiq ölkədə göstəricilərin hesablanması metodikasının təsdiq edilməsi haqqında və regional investisiyanın səmərəli olması üçün müvafiq meyarların layihələrə tətbiqinin mümkünlüyü;
- ❖ Regional kontekstdə lazımsız və mani ola biləcək bütün qərarların ləğv edilsinin qanuni təsdiq edilməsi;
- ❖ Göstəricilərin hesablanması və fəaliyyət meyarlarının tətbiqi üsullarının, regional investisiya layihələrinə büdcə ayırmaları vasitəsi ilə dövlət dəstəyi formaları;
- ❖ Müvafiq sənədlərin hazırlanması üçün metodiki tövsiyələr əsasında layihələrin seçilməsində, büdcə ayırmaları kontekstində investisiyalara müraciət edən regional investisiya layihələrinin iştirak imkanları;
- ❖ Dövlət tərəfindən təsdiq edilmiş "Biznes qurmaq üçün tövsiyələr" ilə birlikdə regional investisiya layihəsi üçün planın olması, investisiyaların səmərəli olmasına qiymət verilməsi üçün cari metodoloji əsas layihələrin hazırlanması;
- ❖ Layihədə yüksək səviyyəli strukturların iştirakı ilə (bura dövlət qurumları güc və idarəetmə daxildir), qiymətləndirmə kontekstində, texnikası və

texnologiyaya əsaslanması və həyata keçirilməsi (bazar iqtisadiyyatı olan ölkələrdə formalaşmış üsullar və texnologiyalar);

Burada əsas məqsəd, ilk növbədə, kommersiya kontekstindən səmərəli olmasına qiymət verilməsi və investisiya layihələrinə maliyyə dəstəyi mümkünlüyü, hansı ki, daha çox özəl investorların maraqlarını deyil, dövlət maraqlarını təmin edir. Bu gün qiymətləndirmənin hansı prinsiplərə əsaslandığını nəzərdən keçirsək görərik ki, regional investisiya layihələrinin icrası üçün müraciət edənlərin, dövlət dəstəyi kontekstində səmərəli fəaliyyətləri mümkündürmü.

Bizə üstünlük verilən meyarlar əsasən, investisiya kontekstində, investorun büdcəsi qeyri-məhdud deyil, investisiya ilə məhdudlaşan maliyyə ehtiyatlarının bölüşdürülməsi baxımından milli büdcədə əhəmiyyətli və investor tərəfindən verilən qərardır. Bu fərqli ola bilər:

- ❖ konkret praktik vəziyyətdən asılı olaraq;
- ❖ investisiya layihəsinin növü üzrə.

Burada əsas rolu, tək bir layihədən və ya bir neçə layihədən danışmağımızdan asılıdır, ola biləcək investisiya layihələri toplusu haqqında müxtəlif növ investisiya layihələri ola bilər. Mövcud himayəyə götürmə modellərinin nəzərdən keçirilməsi, investisiya qərarının adətən aydınlaşdırılması ilə başlayır. Layihənin səmərəli olmasına qiymət verilməsi və təhlili üçün vasitələrin daha səmərəli olanını seçmək lazımdır. Maraqlı olanı, müvafiq layihələrin bir-biri ilə necə əlaqəli olmasıdır ki, bura investisiya qərarı qəbul etmək və mövcud alternativlər arasında seçim etməkdir.

Bu o deməkdir ki, müəyyən bir zamanda investor, əslində, müəyyən layihələr toplusunu öyrənir. Eyni zamanda bir sıra layihələrə baxarkən, nəzərə almaq lazımdır ki, layihələr arasında səmərəli əlaqənin mümkünlüyünün müəyyən edilməsi lazımdır.

Bu kontekstdə ən çox rast gəlinən vəziyyət, layihələrin qarşılıqlı olduqda müstəqil, bir-birini istisna edən, tamamlayan və ya qarşılıqlı təsir göstərənlər olur. Qarşılıqlı layihələr, müstəqil adlanır (müstəqil məcmu), əgər baxılan şərtlər çərçivəsində, qəbul edilərsə və ya onlardan birinin imtinası heç bir şəkildə başqalarının qəbul edilməsinin mümkünlüyünə və ya məqsədəuyğunluğuna və onların səmərəliliyinə təsir göstərmirsə mümkündür. Səmərəli müstəqil layihələrin hər birinin həyata keçirilməsi başqalarının həyata keçirilməsindən asılı deyil.

Müvafiq layihənin icrası və onların birgə təsiri, bir neçə müstəqil layihənin icrasından və onların hər birinin həyata keçirilməsindən irəli gələn təsirlərin cəminə bərabərdir [10. Səh. 33]. Qarşılıqlı layihələr eksklüziv adlanır (alternativi olan) onlardan birinin həyata keçirilməsi onu qeyri-mümkün edirsə və ya qalanını həyata keçirmək yersiz hesab edilərsə onda, çox vaxt alternativ layihələrə nail olmağa xidmət edən layihələr eyni məqsədlə seçilir.

Alternativ layihələrin hər biri olmalıdır və onlar müstəqil hesab edilməlidir. Onun həyata keçirilməsinin təsiri digər layihələrlə əlaqəsi olmadan müəyyən edilir.

Biznes aləmində layihələr tamamlayıcı adlanır və bu kontekstdə səbəblərə uyğun müvafiq layihə eyni vaxtda ya qəbul edilə və ya rədd edilə bilər. Çıxılmaz vəziyyətlərdə müvafiq problemi həll etmək bacarığı lazımdır və bu kontekstdə yalnız müəyyən layihəni həyata keçirərkən, qoyulmuş məqsədə nail olmaq nəzəri və praktiki biliklər ilə bağlıdır.

Hesab edirik ki, belə məqamlarda müxtəlif layihələr lazımdır ki, onların içindən əvvəlcədən birləşdirilməsi mümkün olanları seçmək mümkün olsun. Məsələn, tamamlayıcı qaz perforasiyalarının quraşdırılması layihələri kimi bu məsələyə baxsaq onda fikir, qaz kəmərlərinin çəkilməsi, yeraltı anbarların tikintisi qaz və kondensat və qazpaylayıcı şəbəkənin yaradılması kontekstinə görə, imkanlar vahid investisiya layihəsi kimi nəzərdən keçirilməli və qiymət verilməsi lazımdır.

Belə layihələr qarşılıqlı təsir baxımından belə adlanır və əgər onların əməkdaşlığı ilə birgə həyata keçirmə mümkün olursa onda əlavə olaraq (sistemik) olanlar yaranır. Nə vaxt ki, görünməyən müsbət və ya mənfi təsirlər layihələrin hər birinin ayrıca həyata keçirilməsini tələb edirsə onda deməli, onlar yox onların fəaliyyət göstəricilərində öz əksini tapmışdır.

Qarşılıqlı təsirə məsələn, bir çayda su elektrik stansiyasının kaskadının tikintisi üçün layihələr olacaqsə və bu bir rayonda bir neçə müvafiq müəssisənin tikintisi seçilirsə deməli atmosfərə az miqdarda da olsa müxtəlif çirkləndiricilərin atılması olacaq. Lakin, onların kimyəvi cəhətdən qarşılıqlı təsiri, məntiqi təcrübə görünüşü etibarlı ilə, daha təhlükəli (kimyəvi eiyaksiyalar əsasında) çirkləndiricilərə gətirib çıxara bilər.

Əgər nəzərə alınan təhlükə içərisində əhali varsa, qarşılıqlı təsir göstərən layihələr, tövsiyələrin ən təsirli birləşməsi vasitəsilə həyata keçirilməsinə üstünlük vermək lazımdır. Təklif olunan ən səmərəli layihələr seçilməli və bu cür layihələrin bütün mümkün kombinasiyalarının hərtərəfli axtarışı və qiymətləndirilməsi müstəqil olmalıdır. Bu layihələrin birləşməsi, hər birinin səmərəliliyi "ümumiləşdirilmiş" layihə (müxtəlif birləşmələr burada nəzərə alınır özündə alternativ layihələrlə eyni vaxtda) kontekstində təqdim edilməlidir.

Beləliklə, burada söhbət bir-birini tamamlayan layihələrdən gedirsə, sonda onlar birləşdirilməli və vahid layihə kimi qəbul edilməlidir. Söhbət bir-birinə təsir edən layihələrdən gedirsə, o zaman bu məsələyə xüsusi diqqət yetirmək lazımdır. Təhlilin birinci mərhələsində, bir-birini tamamlayan layihələrin alternativ kimi, bu layihələrin müqayisəsini aparmaqla (birləşmiş layihələrin) sonrakı ilə birləşmələrin müvafiq tərtibi aparılmalıdır.

İndiyə qədər investisiyaların təhlili təcrübəsində mövcud olan nə varsa, hamısı investisiya layihələrinin səmərəliliyini qiymətləndirmək üçün mövcud olan bütün alətlər (sadə və mürəkkəb) sıx qarşılıqlı əlaqədədir. Müvafiq layihələri

qiymətləndirməyə imkan verir və bu metodlar və mexanizmlər layihələrin müxtəlif aspektlərdən səmərəliliyini müəyyən etməyə kömək edir.

Buna görə də prosesdə investisiya layihələrinin səmərəliliyinin təhlili bu göstəricilər bütövlükdə nəzərdən keçirilməsi vacibdir. Hər-hansı təqdim olunan performans meyarlarını göstərən müvafiq fəaliyyətin qiymətləndirilməsi, göstəriciləri bir layihə halında, onların tətbiqi xüsusiyyətləri kontekstində sahələr üzrə göstərilməsi lazımdır.

Burada sadə gəlir dərəcəsinə (İnvestisiyaların qaytarılması, ROI), görə müvafiq halda məhz bu meyara uyğun olaraq investisiya layihəsi qəbul edilir və mənfəət norması əvvəlcədən müəyyən edilmiş müəyyən dəyərdən çox olduqda qəbul edilir. İnvestorun minimumu müəyyən etməsi lazımdır çün ki, gəlir dərəcəsinin dəyəri bilinməlidir.

Kriteriyanın üstünlüyü ondan ibarətdir ki, hesablamaq asandır, lakin bir neçəsini müqayisə etməyə imkan vermir. Burada layihələr həyata keçir lakin, zamanla gəlir daxilolmalarının vaxtın nəzərə alınmır (geri ödəmə müddəti meyarı (PP) nəzərdə tutulur). Ən çox investisiyaların qiymətləndirilməsi üçün əsas ümumi statik göstəricilərdir və burada layihələrin geri qaytarılma müddəti müəyyən etmək mümkünüdür.

Geri ödəmə müddəti, pul məbləğindən sonrakı dövrü əks etdirir və kapital qoyuluşundan yaranan müvafiq axınlar olur. Bu investisiya ilə bağlı xərclərə bərabər olur və geri ödəmə müddətini hesablamaq üçün, ödəniş seriyasının elementləri yığılanların balansını təşkil edir. Hesablama metodu ilə yekunlaşdırılır və cəm müsbət qiymət alana qədər axır.

Balansa əsaslanan planlaşdırma, intervalın seriya nömrəsi kontekstində yığılmış olursa onda axın müsbət qiymət alır. Burada, göstərilməsi vacib olan planlama, intervallar ilə ifadə olunan geri ödəmə müddəti göstərilir. Müvafiq ildə, layihənin geri qaytarılması üçün tələb olunan vaxt, təxmini olaraq müəyyən etməyə

imkan verir. Ərzində mütəmadi olaraq geri ödəmənin baş verdiyi fərziyyə, bütün planlaşdırma intervalında davam edir. Bu meyarla görə, investisiyaların geri ödəmə müddəti olduqda həmin layihə mənnunluqla qəbul edilir və əvvəlcədən müəyyən edilmiş müəyyən dəyəri keçmir.

Vəsaitlərin daxil olma müddətini nəzərə alan meyarlar zamanla vəsait kimi nəzərdən keçirilir [38. Səh. 256]. Bu tək bir layihə üçün tövsiyələrə əsaslanır və investisiya layihəsinin qəbulu və ya rədd edilməsi bu göstəricilərdən hər hansı biri (NPV, PI və IRR) ilə müəyyən edilir. Göstəricilərdən birinə görə, məqbul olan layihəyə görə başqaları ilə müqayisədə məqbul sayılır. Bu, NPV, PI və IRR arasında aydın əlaqənin olması ilə izah olunur:

Əgər $NPV > 0$, onda $IRR > HR$ və $PI > 1$;

Əgər $NPV < 0$, onda $IRR < HR$ və $PI < 1$;

Əgər $NPV = 0$, onda $IRR = HR$ və $PI = 1$;

Burada, HR (manea dərəcəsi) səviyyə kimi, qəbul edilən müvafiq göstəricidir və investisiyadan arzu olunan gəlir burada göstərilməlidir. Söhbət bir sıra investisiya layihələrindən gedirsə, o zaman NPV, PI və IRR göstəriciləri arasında qeyd olunan əlaqəyə və statik göstəricilərin (ROI, PP) hesablanması asanlığına baxmayaraq, kriteriyanın seçilməsi probleminə səbəblər bunlardır:

- tərəfdarlar arasında müəyyən əlaqələrin olması, layihələr (qarşılıqlı müstəqil, bir-birini istisna edən, bir-birini tamamlayan qarşılıqlı təsir);
- göstəricilərin müxtəlifliyi:
 - ✚ NPV – mütləq, PI və IRR – nisbi;
 - ✚ ROI və PP – statik göstəricilər və NPV, PI və IRR dinamikası.
- spesifik xüsusiyyətlər, özəl layihələrin (tələb olunan investisiyaların müxtəlif məbləğləri, fərqli vaxt çərçivələrində) icrası;
- zamanla pul vəsaitlərinin hərəkətinin dəyişən dinamikası (zamanla artan - zamanla azalan).

ROI (ROI mənfəət və ya zərər məbləğinin investisiya məbləğinə nisbətidir, mənfəət dəyəri mühasibat uçotuna görə faiz gəliri, mənfəət/zərər ola bilər) və PP (geri ödəmə müddəti (Pay-Back Period - üçün abbreviatura) kimi meyarları rəhbər tutsaq, o zaman investorun investisiya etmək qərarına gəldiyi bir vəziyyətdən danışırıq deməli, müəyyən layihələr toplusundan tək bir layihə nəzərdə tutulur.

Özündə tək bir layihəni itəf edir və xüsusi bir vəziyyəti təmsil edir, müstəqil layihələr toplusu ola bilər. Bu məqamda İnvestorun aşağıdakı variantları yaranır. Bunlar:

- ❖ seçim alternativləri;
- ❖ ROI əsasında layihələrin seçilməsi:
 - + investor özü üçün minimum mənfəət dərəcəsinin ən aşağı səviyyəsi,
 - + investisiyaların ondan aşağı olmasının səmərəsiz olması.

Layihələr azalma nisbətinə görə sıralanır yəni, mənfəətinə görə. Başlanğıcda olan layihələr əvvəlcə həyata keçirilir yəni, siyahıya əsasən məntiqə uyğun.

Layihələrin PP-yə uyğun seçilməsi:

- investor özü üçün maksimumu tərtib edir və qısa geri ödəmə müddəti;
- kənarda baş verməyən investisiyalar.

Düzdür investisiya layihələri yaşına görə sıralanır və geri ödəmə müddətlərinin artırılması kontekstində təhlil edilir. Seçim ehtiyacı olduqda, bütün layihələr arasından ən kiçik olan layihələr geri ödəmə müddətləri ilə fərqlənirlərsə onlara üstünlük verilir. Geri ödəmə müddətini qiymətləndirmək üsulu isə, ən çox istifadə olunanlardan biridir və sadə yanaşma tez-tez istifadə olunur.

Çünki:

- sadəliyinə görə kiçik və böyük layihələr istifadə olunur, təsərrüfat subyektləri avadanlığın dəyişdirilməsi barədə qərar qəbul edərkən, kiçik həcmli investisiyalar haqqında qərar qəbul edərkən;

- çətinlikləri dəf edən investorlara daha çox üstünlük verilir əgər onlar, nağd pul axınına və likvidliyə üstünlük verirlərsə və onların maliyyə qərarının son məqsədi kimi, müvafiq kriteriyadan istifadə əsasında, geri ödəmə müddətləri baxımından, gələcək gəliri daha yüksək olması və artan risk nisbətini nəzərə almaqla;
- yüksək siyasi riski olan ölkələrdə, yüksək riskli investisiyaların qiymətləndirilməsi üçün uyğundur;
- qısa geri ödəmə müddəti olan layihələrin seçilməsi və səhmlər üzrə mənfəət nisbətinin böyüyən dəyəri.

Lakin burada unutmaq olmaz ki, qısamüddətli gəlirlərə üstünlük verən investor bilməlidir ki, zaman onun gələcəkdə artan mənfəətini riskə atır. Bu yanaşma üsullarının mənfi cəhətləri mövcuddur. Bunlar:

- ❖ geri ödəmə müddətindən sonra yaranan əldə edilən gəlir burada körpülər nəzərə alınmır;
- ❖ burada gəlirin alınma müddəti və onun ölçüsü nəzərə alınmır;
- ❖ layihələrin nisbəti nəzərə alınmır.

İnvestisiya qərarına əsaslanan meyarlar, layihənin xalis cari dəyəri (NPV) olduqca sadədir. Layihələr qarşılıqlı müstəqildirsə, o zaman layihə qəbul edilməlidir və müsbət xalis cari dəyər hesablanması lazımdır.

Layihələr qarşılıqlı olarsa, onda istisna olaraq (alternativ), sonra layihə həyata keçirilməlidir və xalis cari dəyərin ən böyük olduğu müsbət hal kimi qarşılanmalıdır. Əgər layihələr tamamlayıcı kontekstdə məntiqə uyğundursa, onda biz eyni zamanda, layihələrin cari dəyərini saf gəlir şəkildə öyrənməliyik. Əgər xalis cari dəyəri müsbət olanları varsa, onlar həyata keçirilə bilər.

Nəzərə almaq lazımdır ki, xalis cari dəyəri hesablayarkən layihə dəyəri (NPV) pul vəsaitlərinin hərəkəti diskont dərəcəsi, zamanla sabit olduğu baxımdan götrülür.

Aydındır ki, layihənin daha yüksək diskont dərəcəsi varsa, onda xalis cari dəyər aşağı olacaq.

İnvestisiya qərarının verilməsi üçün əsas meyarlar, daxili gəlir dərəcəsi (IRR) mürəkkəb deyil. Planlaşdırmanın səmərəli olmasını təhlil edərkən, müvafiq meyarın hesablanmasının mənası nəzərdən keçirilən zaman investisiyanın aşağıdakı kimi baxılır. Bura:

- IRR göstəriciləri əsasında, xərclərin icazə verilən maksimum nisbi səviyyəsi;
- hansı layihənin bu layihə ilə əlaqəli ola bilər.

Məsələn, layihə tam bank krediti hesabına maliyyələşdirilərsə, onda IRR dəyəri məqbul səviyyənin yuxarı həddini göstərir. Bank faiz dərəcəsini aşan layihəni mənfəətsiz hesab edir. Təfsir variantlarından biri, daxili vəziyyəti şərh etməkdir və olan mümkün endirim dərəcəsi kimi gəlir dərəcəsi layihənin (NPV) meyarına görə gəlirli ola bilər. Qərar eyni zamanda, IRR-nin standart gəlirliliklə müqayisəsi əsasında qəbul edilə bilər.

Unutmaq olmaz ki, daxili gəlir dərəcəsi nə qədər yüksək olarsa və fərq bir o qədər çox olar, onda onun dəyəri ilə seçilmiş diskont dərəcəsi arasında, fərq o qədər böyük olarsa onda deməli müvafiq layihənin təhlükəsizlik marjası var. Bu meyar ola bilər investisiya qərarı verərkən, əsas təlimat digər meyarların rolunu heç də aşağı salmır.

İnvestisiya layihələri azalan qaydada sıralanır və cari gəlir dərəcəsinə əsaslanır və əgər investor kifayət qədərdirsə onda maliyyə vasitələri kontekstində, bütün qarşılıqlı müstəqil qəbul edəcək qərarlar, daxili gəlir dərəcəsini müəyyən edilmiş və yüksək qiymətləndirilən layihələrin, aşağı sərhəd dəyəri olur. Alternativə gəldikdə isə, layihələrə daha sonra daxili olan layihəyə üstünlük verilməlidir, gəlir dərəcəsini aşmaq şərti ilə, daha yüksəkdir hədd dəyərini təyin etmək lazımdır.

Kapital müvafiq norması halında, investor qəbul edəcək və ən yüksək daxili nisbəti verən layihələr investisiya kapitalı bitənə qədər gəlirlili bütçəyə sahib olacaq. Bu kontekstdə kapital norması ola bilər:

➤ könüllü (daxili):

✚ İncəsənət müəyyən edir ki, özünü maksimum borc səviyyəsindən asılılığın qarşısını almaq üçün, banklardan asılılıq və ya riski məhdudlaşdırmaq (məsələn, nəzarətin itirilməsinə səbəb ola biləcək yeni səhmlər buraxmaq təsərrüfat subyektinin üstünə yük çox ola bilər) məqsədi;

➤ məcburi (xarici):

✚ dövlət standartları əsasında, kreditləşmə ilə bağlı məhdudlaşdırıcı tədbirlər görülmə bilər ki, bu da və yeni kreditlərin imkanlarını məhdudlaşdırır.

Layihələr üçün xalis cari dəyər (NPV) meyarı müsbət nəticə veririrsə, xalis cari dəyəri olan layihələri qəbul etmək, qarşılıqlı olan müstəqil layihələr və ən yüksək qiymətə malik olan müvafiq layihə üçün, qarşılıqlı eksklüziv (alternative) layihənin xalis cari dəyər mühim əhəmiyyət daşıyır. İncəsənət qərarına əsaslanan meyarlar daxili gəlir dərəcəsi (IRR) üzrə, daxili gəlirlilik dərəcəsi əsasında müəyyən edilən və daha yüksək olan layihələr, qarşılıqlı müstəqil layihələr üçün investorun həddi dəyəri və alternativ layihələr üçün ən yüksək dəyəri ilə müəyyən edilir.

Əlbəttə, burada bizim üçün diskontlaşma səbəblərini müəyyən etmək lazımdır. Burada, NPV (Net Present Value) – müvafiq təmiz diskontlaşmış gəlir – T.D.G. - IRR (Internal Rate of Return) – müvafiq rentabelliğin daxili norması – RDN. PBP (Payback Period) – müvafiq ödənilmə müddəti. PI (Profitability Index) – müvafiq gəlirlilik indeksi, kimi məsələləri əhatə edir. Nəzərə alsaq ki, təmiz diskont olmuş gəlir, aşağıdakı kimi belə hesablanır. Onda:

Bilməliyik ki, müvafiq olaraq bütün pul gəlirləri və layihənin icrası ilə bağlı xərclərin fərqi = NPV.

Nəzərə alsaq ki, məsələn xəyalən yaratdığımız B və C variantında, investisiya layihəsi ilə bağlı mədaxil və məxariclər göstərilən dəyərləridir:

$$B = \sum_{t=1}^T \frac{b(t)}{(1+r)^t}; \quad C = \sum_{t=1}^T \frac{c(t)}{(1+r)^t}$$

Burada: $b(t)$ - t Müvafiq müddətindən gəlirlər;

$c(t)$ - t Müvafiq müddətindən xərclər;

r - Əldə edilən pulun zaman dəyərini əks etdirən, müvafiq diskont dərəcəsi;

$t = (1, \dots, T)$ - Müvafiq zaman müddəti.

Belə olduğu üçün, təmiz diskont edilmiş gəlir müvafiq olaraq aşağıdakı müəyyən etdiyimiz düstur əsasında hesablanır:

$$NPV = B - C = \sum_{t=1}^T \frac{b(t)}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^T \frac{c(t)}{(1+r)^t}$$

Məhz bu məqamda, müvafiq investisiya layihəsinə qiymət vermək üçün və aparılan təhlilin məqsədinə uyğun olması kontekstindən NPV - nin diskont normasından olan asılılığın hesablamaq lazımdır. Ona görə ki, bu məqamda müvafiq diskont norması (faiz tarifi r) NPV-nin qiymətinə olan təsiri çox böyükdür.

Burada, real pul axını yaranırsa onda investisiya layihəsində əldə edilən şəxsi nəticə, nümayiş etdirir ki, hesablamalarımız düzgün istiqamətdə aparılır. Eyni zamanda unutmaq lazım deyil ki, layihəsinin müəllifinin nəzərincə müvafiq başqa kriteriyalar ilə müqayisədə çox böyük nüfuza malikdir. Bu məqamda yadıma salaq ki, NPV - nin də müvafiq nöqsanları var və onları biz aşağıdakı kimi ümumiləşdirə bilərik. Bunlar:

- bu istiqamətdə müvafiq hesablamaların çox mürəkkəb olması;
- müvafiq kapitalın layihə çərçivəsində səmərəli hərəkəti və işlədildiyi zaman, səmərəli fəaliyyətinə dair müvafiq uçotun yoxluğu;
- müvafiq qaydada diskont edilmiş təmiz mənfəət, müxtəlif kapital tutumlu investisiya layihələrin müqavilə bağlanması kontekstində mümkünsüz olması məsələsi;
- müvafiq xərclər kontekstində onların (yalnız ilkin məlumatların daxil edilməsi əsasən) müqayisəli uçotun yoxluğu;
- ikili eyni olan NPV-nin müxtəlif layihələr kontekstində bərabər cəlb etmək xüsusiyyətinə malik olması və buna baxmayaraq, birinin xərclərinin o birisindən az olması;
- lazımı ehtiyatların məhdud olduğu müvafiq məkanında, investisiya layihələrinin daha çox vacibliyi məsələsinə görə bölmə imkanının yox olması.

Məhz biz burada nəzərə alsaq ki, daxili rentabellik dərəcəsinin (səmərəli olması) norma dərəcəsi kontekstindən müvafiq olan kriteriyası - IRR – onun müvafiq diskont normasıdır. İnvestisiya layihələrində diskont norması, gözlənilən gəlirə əsaslanan və yaradılmış əlavə dəyəri və müvafiq xərclərə mütənasib olan və arzu edilən dəyərə bərabər olması ilə əsaslanır. Burada belə başa düşmək lazımdır ki, əldə edilən müvafiq gəlir, müvafiq layihəyə qoyulan maliyyə vəsaitlərini ödəyə bilir.

Müvafiq göstəricilərin hesablanması üçün düsturların təhlilindən belə nəticə çıxırmaq olar ki, kriteriyalar arasında yeganə fərq müvafiq dərəcənin olmasıdır və layihənin pul vəsaitlərinin hərəkətinə tətbiq edilən diskontlaşdırma əsasən, xalis cari dəyəri hesablayarkən, güman edilən, nisbətən daha dəqiq pul vəsaitlərinin hərəkəti ilə eyni dərəcələr ilə yenidən investisiya edilir, əlbəttə kapitalın dəyəri nəzərə alınmaqla. Daxili gəlir dərəcəsinə hesablayarkən biz fərz edək ki, aralıq pul

vəsaitlərinin hərəkəti, yenidən investisiya edilir onda, layihənin daxili gəlirlilik dərəcəsinə bərabər nisbətdə (r) hesablanır.

Nəzərə almaq lazımdır ki, bəzi fərqlər uyğunsuzluqlara səbəb olur və qarşılıqlı eksklüziv (alternativ) haqqında danışdığımız kontekstdə zamanla əyağlaşan layihələrin meyarları fərqli fərqli, həll yolları müxtəlif ola bilər. NPV və IRR meyarları arasında ziddiyyətlər ola bilər. Bu nə vaxt ola bilər:

- ❖ bir layihə üçün, investisiya dəyəri digərindən daha yüksəkdirsə onda alternativ layihə seçilir;
- ❖ zamanla pul vəsaitlərinin hərəkətinin dinamikası müxtəlif olduqda, məsələn müvafiq sərmayənin zaman çərçivəsində artmasına bu yanaşma səbəb olduqda, müvafiq axınlar barəsində tədbirlər görülür əlbəttə, digər azalanları nəzərə almaqla;
- ❖ investisiyanın gözlənilən layihə çərçivəsində ömrü fərqlidir.

Təcrübə göstərir ki, investisiyanın səmərəliliyinin qiymətləndirilməsindən istifadə edilərsə, dinamik metodlara əsaslanan müvafiq layihələrin hesablanması, investisiyanın xalis cari dəyəri kontekstində layihənin daxili gəlir dərəcəsinin müəyyən edilməsi lazımdır [62. Səh. 281]. Aralarında münaqişə edildiyi halda, onlar xalis cari dəyərə əsaslanır, çünki sonunda NPV meyarı, layihənin ömrünün uzun müddətinə imkan verir, maksimum dəyərə çatmaq üçün.

Fərqlər və ziddiyyətlər tətbiq oluna bilər və bu zaman NPV və IRR meyarları arasındakı fərqlər mümkündür. Ən önəmlisi investisiya qərarının verilməsi üçün meyarların mənfəət indeksinin (PI) müəyyən edilməsidir və əgər söhbət qarşılıqlı müstəqil layihələrdən gedirsə onda, indeks meyarlarından investisiya gəliri və xalis cari dəyər aparıcı ardıcıl nəticələrə (Layihə qəbul edilir, əgər gəlirlilik göstəricisi 1-dən böyükdürsə, çünki bu halda xalis cari dəyər mənfəət deyil) malikdirsə. Yox əgər, söhbət qarşılıqlı eksklüziv (alternativ) layihələrdən gedirsə, o zaman layihənin xalis cari dəyəri olmalıdır.

Bu məsələyə bu yerdə müvafiq yekun vursaq onda, investisiyanın seçimi üçün, müxtəlif meyarların nəzərə alınması vacibdir və burada stasionar layihələrdən hansının tətbiq olunduğu aydınlaşdırılmalıdır. Baxılan müvafiq metodlarda, ayrıca blok təqdim olunması lazımdır, yox əgər onun mümkünsüzlüyü ilə əlaqədar mövcud olan risk faktorları nəzərə alınarsa, onda daha ciddi yanaşmaq lazımdır. Burada məsələ, malların (işlərin və ya xidmətlərin) qiymətləri ilə bağlı vəziyyəti aydın şəkildə proqnozlaşdırmaq bacarığı (xidmətlər) və bütün proses boyu onlara tələbat aydın olmalıdır:

- ❖ investisiyaların planlaşdırılması;
- ❖ investisiyaların həyata keçirilməsi;
- ❖ investisiyaların istismarı.

İnvestisiya layihəsinin qiymətləndirilməsi sahəsində ən önəmli məsələ risklərdir, burada gözlənilən pul vəsaitlərinin hərəkəti və ya gözlənilən dəyişkənliklər əsasən funksiyalar ilə bağlıdır [35. Səh. 26]. Mənim məhsuldan qaçmaq üçün, risklərin ölçülməsi üsulları və riskin investisiya qərarlarının qəbulu prosesinə inteqrasiyası, normal paylanmanı nəzərdə tutan yanaşmalar mövcuddur. Onlara əsaslansaq, bu gün təhlil edilən hər hansı bazar mühitində, ehtimalların tərfi kompüter modelləşdirmə üsulları ilə tətbiq edilir.

Beləliklə, geniş metodoloji yanaşmaların mövcud olmasına baxmayaraq, investisiyanın səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi problemini qoyarkən, layihələrdə əsas diqqəti “kiçik tədbirlər” tutur. Baxmıyaraq ki, layihələrin həyata keçirilməsində onların o qədər də təsiri əhəmiyyətli olmur lakin, regionda iqtisadi nisbətlərə və qiymətlərə əhəmiyyətli təsir göstərirlər.

Ona görə də belə layihələrin iqtisadi qiymətləndirilməsi üsulları heç bir problem yaratmır lakin, mümkün struktur dəyişikliklərinin nəzərdən keçirilməsini ehtiyac kontekstində yenidən baxılması, regionun iqtisadi və sosial strukturunda vacib addım hesab edilir. Müvafiq kontekstdə belə üsullarda, belə tələblərin az-çox

aydın formada görünməsi və illərdir onların ətraflı öyrənilməsi (bu gün də onun ayrı-ayrılıqda “konturları” var) gələcəkdə bu problemin həllinin tamamlanmasını gözləyir.

Bundan əlavə, onu da etiraf etmək lazımdır ki, regionun iqtisadiyyatı üçün əhəmiyyətli olan investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi metodologiyası, yəni. “kiçik hadisələrdən” kənara çıxan həllər belə formalaşmayıb. Çünki hələ də bu məsələlərin həlli yoxdur:

- iri miqyaslı investisiyaların dəqiq tərfi, layihə və onun kəmiyyətləri kontekstində (gücün) dərəcələri;
- cari və gələcək qiymətlərin hesablanması texnologiyaları, iri miqyaslı təsirləri nəzərə almağa imkan verən malların (işlərin, xidmətlərin). qərargahda (ofisdə) layihələndirmək və inhisarçı təsirləri nəzərə almaq mümkünlüyü;
- ictimai nəzarət və fəaliyyətin tənzimlənməsi sisteminin, böyük investisiya layihələri çərçivəsində həyata keçirilməsi və məqsədin təbii inhisarların formalaşmasına qarşı mübarizə aparmaq qabiliyyəti.

Yuxarıda göstərilən problemlərin həlli dövlət orqanları və rəhbərliyi tərəfindən qəbul edilən investisiya qərarlarının etibarlılığını artırmaqla yanaşı, regionun iqtisadiyyatının strukturunu onun faktiki iqtisadi göstəricilərini optimal göstəricilərə yaxınlaşdıran istiqamətdə dəyişməyə kömək edəcəkdir.

İnvestisiya layihələrinin səmərəli idarə edilməsi istiqamətində doğru yolun müəyyən edilməsi, problemlərin həlli kontekstində, günümüzün sürətlə dəyişən mühitində qeyri-müəyyənlik şəraitində çox böyükdür. Bu baxımdan, ənənəvi üsullar müvafiq olaqmaq məhz bu zaman istifadə edilmir.

Çünki, daima bazara uyğun ən optimal və ən səmərəli investisiya qərarın vermək üçün müvafiq imkanlar axtarmaq vacib məsələdir. Ənənəvi kontekstdə müvafiq yanaşma məsələsi, real olaraq, nəzərə alınma ehtiyacını inkar edilir.

İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilmə problemi ilə bağlı veriləcək səmərəli qərarların qəbulu, məsələnin həllindən sonra, layihə rəhbərlərinin mümkün hərəkətləri məhz bu məqamda, mühüm əhəmiyyətə malik olur.

Dünya təcrübəsi göstərir ki, investisiya layihələrinin icrası prosesi başladısa deməli, sonra da rəhbərlərin müvafiq ilkin planı dəyişmək imkanları var. Müvafiq layihənin dəyişən miqyası kontekstində, giriş və çıxışın müvafiq strukturunu dəyişmək baxımından, layihəni müəyyən dövrdə dayandırmaq lazımdır.

Layihələrin həyata keçirilməsi və onun sonrakı icrasından imtina etmək müvafiq olaraq, qalığ dəyərinə əsaslanan mübadilə kontekstində məsələlərin səmərəli həlli mümkündür [60. Səh. 321]. İnvestisiya faydasını qiymətləndirmək göstərir ki, məhz müasir dünyada real variantlar təhlil edildikdə biz belə imkanlar əldə edə bilirik.

Müasir dövrdə ənənəvi yanaşmanın başqa bir mənfi cəhəti onun tez-tez nəzərə alınmasıdır. Müvafiq investisiya qərarlarının qəbulu zamanı, burada birbaşa mənfəət əldə etmək məqsədi üstünlük təşkil edir. Ona görə belə müvafiq addımlar, yalnız maliyyə xarakteri daşıyır və digər fəaliyyət sahələrinə dolayı təsir göstərir.

Məhz bu dövrdə firma və ya şirkətlərin üzərində nəzarət zəif olduğu kontekstən baxsaq .ənənəvi üsullar o qədər də, səmərəli hesab edilmir. Bu baxımdan, tez-tez rast gəldiyimiz, qeyri-maliyyə faydaları kontekstində kəmiyyətin əsaslı mahiyyəti müəyyən edilməsi vacibdir.

Qlobal dünyada strateji cəhətdən investisiya qərarları qəbul edərkən, ən çox istehsal prosesinə nail olmaq konsepsiyası baxımından elastikliyi, yeni texnologiyaya çıxış baxımından müvafiq dünyada, əsas plana çıxır. Bu baxımdan, sıradakı çatışmazlıq, ənənəvi metodlar kontekstində qısa müddətə yönəldilir. Qısa müddətli olduqları üçün onların perspektivi o qədər də əhəmiyyətli olmur.

Nəzərə alsaq ki, müasir dövrdə bir çox investisiya layihələri kontekstində qarşıda çox tələb qoyur. Unutmaq olmaz ki, hər hansı müvafiq layihənin həyata keçirilməsi bəlkədə illəri tələb edə bilər. Güzəştlərə əsaslanan endirimlər

kontekstində uçot müvafiq əsaslanma üsulları üzərindən yumşaq axınlara əsaslanan, özünün qısa icra müddəti baxımından, lizinq layihələrinin qəbul edilməsinə köməklik edir.

Məhz bu, müvafiq layihənin ömrü nə qədər uzun olsa, deməli bir o qədər maliyyə vəsaitləri baxımından az olması ilə izah oluna bilər. Ancaq, sonradan maliyyə vəsaitləri müvafiq hərəkətləri kontekstində müvafiq dəyəri müvafiq əlaqədə qeyri-müəyyənlik çox az olur.

Əgər, mövcud ənənəvi çərçivə daxilində müvafiq mənfi cəhətləri qeyd etsək, deməli bu yanaşmanı qəbul etmək lazım deyil və ondan imtina mümkündür. Bu məqamda biz müvafiq nəticələri nəzərə almadan, investisiya qərarından imtina etsək deməl, düzgün qərar vermişik.

Bəzən rəhbərlik edən insanlar inanır ki, bu qərarı qəbul etsəm, status-kvo qalacaq lakin, çox hallarda bu belə olmur. Qlobal dünyada çox təssüf ki, sərmayə qoymaqdan imtina etmək, çox sayda əlavə neqativ nəticələrə gətirə bilər. Yaxın zaman kontekstində əgər bizim, iqtisadi xərclər, xüsusən firma və ya şirkətin müvafiq bazarda mövcud olan kəskin rəqabət mühitində fəaliyyəti kontekstində çox ciddi bu məsələlərə yanaşmaqız lazımdır.

İnvestisiya layihələri kontekstində onlara qiymət vermək probleminin həl edilməsi, mövcud olan qeyri-müəyyənliyi vacib amil kimi nəzərə alınmağı, tələb edir [19. Səh. 140]. Hazırlanan hər-hansı layihə gələcəyə hesablanmalıdır ki, strateji əhəmiyyət kəsb etsin.

Unutmaq olmaz ki, bizim fəaliyyətimizin uzaq perspektiv üçün yönəldilməli və müvafiq problemlərin həlli kontekstində nəyin qəbul edilməsi məhz, müvafiq layihəyənin başlamaq üçün qərarın bu gün verək vacibdir. Əlbəttə, gələcək zaman baxımından proqnoz vermək düz olmaz lakin, 100% dəqiq odur ki, yəni düzgün qərarın qəbul edilməsi yalnız qeyri-müəyyənlik şərtləri çərçivəsində daha düzgün hesab edilir.

Monoqrafiya çərçivəsində apardığımız təhlillər onu deməyə əsas verir ki, bazar mühiti kontekstində, qeyri-müəyyənliyin müasir səviyyəsi aşağıdakı dərəcələri ilə təqdim edilə bilər:

- gələcəkdə müvafiq bir senarinin olması kontekstində, yüksək dəqiqlik əsasında səmərəlilik;
- diskretlər əsasında, ssenarilərdən istifadə etməklə, orta əminlik əsasında gələcəyi təsvir etmək;
- gələcəkdə bütün ssenarilərin mövcudluğuna əsaslanaraq, orta qeyri əminlik əmsalı;
- qeyri-müəyyənliyin yüksək səviyyəsi.

Mövcud ola biləcək məhz belə məqamda sual yaranır, informasiyaya dəyərinə uyğun qiymət verilməsi üçün hansı üsullar daha uyğundur. Qeyri-müəyyənlik baxımından şərait müxtəlif olarsa onda, müvafiq investisiya layihələri necə idarə olunması lazımdır?

Əlbəttə, müvafiq investisiya layihəsinin icra edilməsi kontekstində müvafiq məsələlərdə yüksək əminlik olmalıdır. Səmərəli maliyyə vəsaitlərinin axını, yüksək dərəcəli inam əsasında olmalıdır, Ona görə bəzi investisiya layihələri və onların kontekstində gələcək fəaliyyəti müəyyən etmək əldə olunur. İnvestisiyaların daha səmərəli idarə edilməsinin, dəqiq məlumatlar üzərindən, gələcək üçün təhlillərə əsaslanan mütərəqqi bir proqnoz tələb edilir. Məhz bu yanaşma daha düzgün qərarların qəbul edilməsi üçün kifayətdir.

Müvafiq layihələrə daha düzgün qiymət vermək kontekstində, müvafiq səviyyədə həman layihənin əsaslı standart metodologiy baxımından istifadə etməklə diskont edilmiş maliyyə vəsaitlərinin müvafiq hərəkəti əsaslı təhlil edilməsi vacibdir [44. Səh. 13]. Xalis maliyyə vəsaitlərinin hesablanma üsulları, diskont edilmiş gəlirlər (NPV), daxili gəlir dərəcəsi (IRR), diskont əsasında təyin edilmiş geri ödəmə müddəti (DPB) məsələlərinin daha dərinlən öyrənilməsi vacibdir.

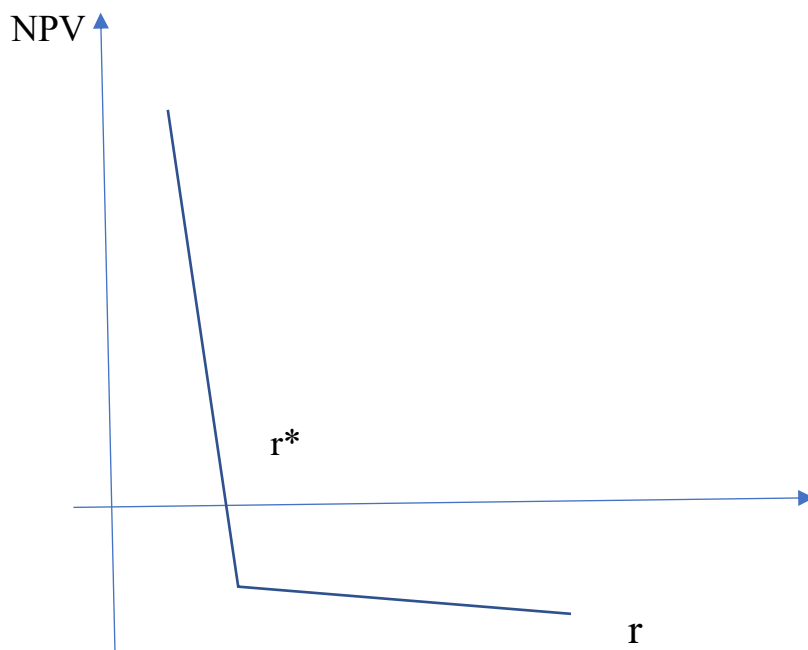
Nəzərə alsaq ki, investisiya layihələrinə müxtəlif girişlər və çıxışların təsirini nəzərə almaqla, müvafiq layihələrin müvafiq yekun nəticələrinin kontekstində dəyişənlərin və həssaslığın təhlili vacib məsələdir. Burada yəni orta əminlik səviyyəsi məqamında, gələcəyi bir qədər və neçə diskret səhnə ilə təsvir etmək olar. Bu baxımdan hər-hansı ssenarinin həyata keçirilməsini qabaqcadan bilmək və söyləmək məntiqə mümkün deyil.

Ancaq hər bir ssenari kontekstində onun baş vermə ehtimalını qurmaq fərziyyələr əsasında irəli sürmək məntiqə uyğundur. Bu fərziyələrin hər birinin ehtimal dərəcəsi düzgün qiymətləndirilməsi kontekstində müvafiq məlumat əldə edilməsi çox vacibdir.

İndi gələk aşağıda tərtib etdiyimiz qrafikə. Biz burada, NPV kontekstində faizın dərəcəsini dəyişməsi baxımından, müvafiq asılılığı əks etdirən (r -in burada müvafiq qiyməti mənfi ola bilməz), NPV-nin sıfıra bərabər olarsa onda r^* -in tarif dərəcəsi məhz bu əsasda təsəvvür edil bilər.

İRR-in tapılması

Qrafik 2.1.1.



Burada bizim tizdən müəyyən edilən müvafiq gəlirin daxili norması öz təyinatına əsasən $IRR = r^*$

Belə olduğu halda deməli $IRR = r^* : \{NPV(r^*) = 0\}$ qiyməti belə təyin olunur:

$$NPV = \sum \frac{b(t) - c(t)}{(1 + IRR)^t} = 0$$

Məhz kriteriyaların müvafiq əhəmiyyəti, maksimal mümkün olan diskont normasını ifadə edir. Bu baxımdan IRR kontekstində normativ rentabelliği müqayisə etsək onda müvafiq uyğun qərar qəbul edilə bilər.

Qeyd etmək lazımdır ki, bu zaman, daxili gəlir norması nə qədər olduğu və müvafiq daxili gəlirin norması ilə əsaslasaq onda, diskont tarifiinin arasında fərq böyük olarsa, investisiya layihəsi bir o qədər sabit gəlirə malik və dayanıqlı olması ehtimalı daha çoxdur. Məhz bu kriteriyanın investorlar üçün vacib amil olması artıq sübut edilib. İnvestisiya layihələrinin özlərini ödəmə müddəti kontekstində əsasən, ilkin qoyulan maliyyə vəsaitlərinin real gəlir axını ilə bağlıdır və özünü ödəmə müddətinə bərabər olduğu məsələsində sübut edilib.

Biz bundan sonra qərar qəbul etsək əlbəttə, klassik üsullar tətbiq edə bilərik. Onların hər birinin həyata keçirilməsi, gözlənilən müəyyən gəlir ilə riskin səviyyəsinə əsaslanan müvafiq problemin həllinin ssenarisidir. Dünya təcrübəsində çox vaxt, müvafiq vəziyyətin gələcək inkişafı üçün, üç ssenari hazırlamaq məsləhət görülür. Bunlar:

- əsasən optimal mistik;
- müvafiq olaraq, çox ehtimal olunan;
- əsasən pessimist.

Məhz ssenarilərin təhlili bizə onu deməyə imkan verir ki, həssaslığın təhlili aparıldıqdan sonra, biz daha çox amili nəzərə ala bilərik. Lakin belə yanaşmanın özü

belə məhdud hesab edilir. Çox az sayda mümkün ola biləcək, əsas dəyişənlər kontekstində, bütün birləşmələri müvafiq kontekstdə nəzərə almaq çətin mümkün olur.

Nəzərə alsaq ki, müvafiq qaydada qərarlar ağacı metodu ilə də qeyri-müəyyənlikləri nəzərə almaq və istifadə etmək olar. Bu məqamdan, yalnız müəyyən səviyyədə qalmaq üçün istifadə edilə bilər.

Müasir dünyada investisiyaların qəbulu problemini elə struktur halına gətirmək lazımdır ki, o, bizə imkan versin ki, bütün mümkün idarəetmə alternativlərinin xəritəsini biz qura bilək. Bu kontekstdə müvafiq qərarı iyerarxiya şəklində, təbiətdə ola biləcək bütün mümkün vəziyyətlər və hərəkətlərə uyğun gəlsin. Məhz bu zaman, mürəkkəb olan investisiya layihələrinin ardıcıl olaraq müvafiq təhlili faydalı ola bilər. Lakin, qeyri-müəyyənlik zamanı müəyyən diskret nöqtələri nəzərə alınmaqla yalnız bu məsələ öz həllini tapa bilər.

Bu məqamda, biz orta qeyri-müəyyənlik səviyyəsinə diqqət yetirsək görərik ki, bu səviyyədə gələcək üçün bütöv diapazon kimi, təqdim oluna bilən mümkün ssenarilər əsas dəyişənlərlə çox bağlıdır. Ona görə gələcək üçün diapazonunun məlum dəyərləri müvafiq məsələsindən çox asılıdır. Yeni coğrafi bazara daxil olmaq, investisiya layihəsini həyata keçirmək, yeni texnologiyaların və ya digər firma və ya şirkətlərin satın alınması qeyri-müəyyənlik nümunəsi olduğu baxımdan, üçüncü səviyyə aid edilir.

Bax məhz biz bu məqamda “Monte-Karlo” metodundan istifadə etməklə, simulyasiya modelləşdirməsini investisiya layihələrinin səmərəli olması ilə bağlı məsələ qiymətləndirilməsi lazımdır. Ona görə, müvafiq tematik modelə əsasən, parametrlərində müəyyən dəyərlərin aydın təsəvvürün yaratmaq vacib məsələdir.

Nəzərən təsəvvür etdiyimiz və ehtimal olunan paylanma məsələlərini bilmək, investisiya layihəsinin parametrlərində ola biləcək dəyişiklikləri müəyyən etmək lazımdır. Əlbəttə, müvafiq parametrlər arasındakı əlaqəni müəyyən etmək bacarığı

lazımdır və investisiya layihələrinin icrasından gözlənilən gəlirin ehtimalə edilən müvafiq bölgüsünü müəyyən etmək mühüm məsələdir.

Bu məqamda biz, müvafiq məsələnin həlli istiqamətində, üstünlüklərə baxmayaraq. Burada “Monte-Karlo” metodu təcrübədə çox da istifadə edilmir. Bunun əsas səbəbləri isə aşağıdakı amillər ilə bağlıdır. Bunlar:

- birinci, investisiya layihəsi kontekstində müvafiq dəyişənlər arasında olan bütün vacibləri müəyyən etmək çox çətindir;
- ikinci, model halına gətirdiyimiz bütün məsələlərin nəticəsi, yalnız bir qayda olaraq NPV göstəricisi ehtimaldır və alınan etibarlılıq:
 - ❖ nisbətə hansı miqdarda olduğu halda və bəlli olmadığı baxımdan, paylanma sual altında ola bilər məhz bu müvafiq hesablamalar çərçivəsində endirimlərdən istifadə edilməsi məntiqə daha çox uyğundur;
- üçüncü, müvafiq nəticədə aydınlıq olmur və məhz buna görə NPV-nin ehtimal paylanması tək qiymət olaraq birinə çevrilməsi qaydaları konteksti əsasında, verilən müvafiq qərara əsaslanır:
 - ❖ burada xüsusən mümkün olan NPV dəyərlərinin olduğu hallarda həm müsbət, həm də mənfi olması mümkündür.

Unutmaq olmaz ki, müvafiq nəhayət, əvvəlcədən müəyyən edilmiş əməliyyat strategiyasına əsaslanan və proqnoz edilir. Burada əsas məsələ, texniki imkandan yanı, “Monte-Karlo” metodu daha çox üstünlük təşkil edir. Lakin, “Monte-Karlo” simulyasiyası bunlardan istifadə edilə bilməz ona görə ki, əgər investisiya layihəsində real variantların olduğu müəyyən edilibsə onlar məhz bu hallar kontekstində istifadə edilə bilər.

Dünyada bütün mövcud olan köhnə fikirləri ortadan qaldırmaq üçün və daha səmərəli təhlil etməyə imkan verən, müvafiq başqa bir üsulun tapılması özü gələcək

üçün bir plan ola bilər [12. Səh. 148]. Məntiqi cəhətdən məhz burada bizə burada əsas verən “Bayes” yanaşmasına daha çox üstünlük vermək olar.

Burada o yanaşma üstün götrülə bilər ki, “Bayes” şəbəkəsi (BŞ) müvafiq olaraq bir istiqamətdir. Burada hər hansı toqquşan müvafiq nöqtə, təsadüfi dəyişən olduğu müvafiq xətti asılılıq qrafiki ilə göstərmək daha çox məntiqə uyğundur. Burada əsas məsələ, hər bir təpə nöqtəsində, mümkün ola biləcək vəziyyətlərin dəsti məntiqə uyğun xarakterizə olunması lazımdır.

Məhz, uyğun şərti ehtimallar kontekstində müvafiq olaraq yalnız müvafiq cədvəldə göstərilə bilər. Dünyada son dövrlərdə, müvafiq problemlərin olduğu iqtisadi vəziyyətlə bağlı və əlbəttə bura müvafiq maliyyə sahəsi də daxil olmaqla, qeyri-müəyyənliklə bağlı, problemlər əhəmiyyətli dərəcədə artıb və bu da getdikcə bazarda özünü daha kəskin şəkildə göstərir.

Burada təsir diaqramları (ID) BŞ şəbəkəsinin bir növü olduğunu unutmaq olmaz. Müvafiq təsir diaqramının qurulmasının məhz məqsədi, əsasən alternativ seçməkdir. Ona görə bu yanaşma, gözlənilən və əldə edilən ən böyük qazancı gətirə bilər.

Unutmaq olmaz ki, BŞ təsir diaqramlarına bənzəyir və problem sahəsinin strukturunu özündə əks etdirmək üçün çox faydalı yanaşma hesab edilir. Ümumiyyətlə hər-hansı müvafiq bir təsir diaqramı, fərqli təmsil edən müxtəlif formalı təpələrdən ibarət olduğunu gördükdə onda dəyişən növləri (deterministik, təsadüfi, qərarlar, məqsədlər baxımından) və oxlarıqları kontekstində, müvafiq təsir istiqamətini və ya məlumatların səmərəli ötürülməsi istiqamətini göstərən bir müvafiq zirvədən digərinə keçidi özündə itəf edir.

Apardığımız təhlillərin məhz bu məqamda aşağıdakı məsələləri unutmaq çəhillik olardı. Bunlar:

- müvafiq təsirin diaqrama metodu əsasında tərtib edilmiş müvafiq qrafikin yaradılması və onun əsasında təmsil edilmə nəzə imkan verir ki,

biz intuitiv diaqramlardan istifadə etsək müasir tələblərə cavab verən dürüst model qura bilərik;

- məntiqə vizual olsada lakin, sadə və başa düşülən modulların iyerarxiyası şəklində tələblərə cavab verməyən mürəkkəb modelləri təqdim etmək əsla olmaz;
- müasir tələblərə cavab verən metod və metodologiyalardan istifadə, qeyri-müəyyənliyi tez ifadə etmək üzərindən təhlillər apararaq, ehtimalları paylamaqla biz ən səmərəli ehtimal modelləşməsinə həyata keçirdib sonra onu tətbiq etmək olar;
- müasir tələblərə cavab verən çoxölçülü modellər yaratmaq vacibdir;
- müasir tələblərə cavab verən müvafiq modelin keyfiyyət baxımından, tez öyrənməklə müvafiq prinsiplərdə nə baş verdiyini və niyə baş verdiyini, aydın şəkildə biz, başa düşmək məcburiyyətindəyik.

Burada biz nəzərə alsaq ki, strateji qərarlar qəbul edilməsi, qeyri-müəyyənliyi nəzərə alması üçün başqa bir yeni yanaşma lazımdır. Əlbəttə, burada zaman bizim köməyimizə gələ bilər. Artıq dünyada iqtisadi möcüzələr yaranan Çin dövləti müvafiq qaydalar kontekstində istifadə edilən investisiya qərarları verməklə, müvafiq yanaşmanın real variantların təcrübədə sübut edib.

Məhz müvafiq təhlillər və bura daxildir uyğun olmayan şəraitdə əminlik əldə etmək kontekstindən, aktiv idarəetmə tədbirlərinin dəyəri və əhəmiyyəti, səmərəli investisiya qərarı qəbul olunandan sonra, bu layihənin dəyəri daha çox artır. Burada dəyərin təxmin edilməsi müvafiq olaraq bu cür aktivlərdən yaranan və ümumi investisiya imkanları əsasında hərəkətlər edir ki, bu da real variantların təhlilini etməyə bizə imkan verir.

Məhz tam qeyri-müəyyənlik şəraitində olduqda, dördüncü səviyyədə gələcəyin diapazonunu müəyyən etmək dəmək olar ki, mümkün deyil. Ona görə ki,

müvafiq gələcəyə təsir edə biləcək kontekstdə, bütün əhəmiyyətli dəyişən müvafiq hadisələrin inkişafını müəyyən etmək əlbəttə, mümkün deyil.

Burada biz nəzərə alsaq ki, dördüncü səviyyəli qeyri-müəyyənlik hallarının baş verməsi, olduqca nadir hallarda olur. Müvafiq zamanla nisbətdə belə vəziyyətə keçid çox az meylli vəziyyətdə olduqda, yüksək qeyri-müəyyənlik səviyyəsi şəraitində baş vermək ehtimalı çoxdur. Müvafiq olaraq nəzərə alsaq ki, onların mövcud olması təsdiqlənir və investisiya layihələrinin istənilən meneceri onlarla işləməyi bacarmaq qabiliyyətinə malik olmalıdırlar.

Dünya kontekstində, iri firmalarda həm də şirkətlərdə, səmərəli investisiya layihələrinin qeyri-müəyyənliklə üzləşməsi əsasən, dördüncü səviyyədə vəziyyətin təhlilinə əsaslanaraq deyə bilərik ki, burada keyfiyyət və venoz xarakter üstünlük təşkil edir [14. Səh. 287]. Yox əgər konkret ssenariləri qeyd etmək mümkün deyilsə onda, strateji perspektivləri biz pul axınları ilə vurğulamaq məcburiyyətindəyik.

Əlbəttə burada, əsas keçidlərin toplusunu müəyyən etmək mühüm məsələdən hesab edilir. Bu zaman kəsiyində müvafiq prosesi izləmək üçün, istifadə edilə bilən göstəriciləri vurğulamaq vacibdir. Müvafiq məlumatlar kontekstində uyğun dəyişənləri biz dəyişməklə və yeri gəldikdə daha mütərəqqi yeni strategiyalar tətbiq etməliyik.

Biz bu problemi dünya təcrübəsinə əsaslanaraq onda, iyerarxik təhlil metodundan istifadə etməklə həll edə bilərik. Müvafiq zaman kəsiyində həm kəmiyyət, həm də keyfiyyət amillərini nəzərə almaq mümkündür. Ona görə müvafiq təhlilin real variantları və keyfiyyətli tərtib edilməsi, yalnız oyun nəzəri modelləri istifadə edilməklə yalnız müəyyən dövr üçün, qeyri-müəyyənlik səviyyəsində faydalı ola bilər.

Qeyri-müəyyənlik səviyyəsində layihələrinə qiymət verilməsi üsulları

Cədvəl 2.1.1.

Qeyri-müəyyənliyin səviyyəsi	Qiymət verilməsi üçün müvafiq metodlar seçimi
Yüksək səviyyəli müəyyənlik	NPV, İRR, hissiyyat kontekstində əsaslı təhlil
Orta əminlik baxımından	Ssenarilərin müvafiq əsaslı təhlili və qərarlar ağacı.
Orta qeyri-müəyyənlik baxımından	Müvafiq olan, Monte Karlo metodu, Bayes Şəbəkələrinin və diaqramların əsasında, real variantların təhlili
Yüksək səviyyəli qeyri-müəyyənlik baxımından	İerarxiya üzərində təhlilin aparılması metodu, real variantların təhlili və müvafiq yeni oyun nəzəriyyəsi modelləri.

Biz əlbəttə bu məsələyə müasir kontekstdən baxsaq görərik ki, investisiyaların müasir şəraitdə müvafiq qiymət verilməsi üsulları haqqında, başa düşülməsi mümkün olmayan məqamları, məhz ümumi hala gətirməklə görərik ki, müxtəlif olan qeyri-müəyyənlik səviyyələrinin istifadə edilməsi kontekstində məsləhət görülən müvafiq layihə tam şəkildə, müasir tələblərə cavab vermir. Bu baxımdan, real variantların təhlili onu deməyə əsas verir ki, investisiya layihələrinə müvafiq qaydada qiymət verilməsi vacib məsələdir.

Yox əgər, ənənəvi yanaşma fərziyyələrinə əsaslansaq, məhz o müddəa ki, məhz onun icrası barədə qərar qəbul edilibsə deməli, sonra müvafiq olaraq layinənin rəhbərliyi, ciddi şəkildə əvvəlcədən hazırlanmış müvafiq plana əməl etmək məcburiyyətindədir. Bununla belə, əgər təcrübədə, idarəetmə kontekstində qeyri-müəyyənlik aradan qalxdıqca, investisiya layihəsi orijinal plandan kənara çıxa bilər.

Məsələn, layihənin əhatə dairəsini daha geniş şəkildə əhatə etməklə və ya onu daha da məcburi şəkildə daraltmaqla, girişləri dəyişdirməklə və ya investisiya layihəsinin nəticələrini müvəqqəti olaraq dayandırmaq olar. Yalnız müvafiq layihənin icrasını davam etdirmək və s. məsələləri bura aid etmək olar.

Biz məhz, investisiya proqramının parametrlərini dəyişə bilərik. Onda bunun üçün, belə imkanların olması müvafiq layihənin həyata keçirilməsi müddətində,

investisiya layihəsinin iqtisadi cəhətdən nominal baxımdan yanaşsaq onda, onun daha cəlbedici olması ilə bağlılığını görürük.

Beləliklə, biz ənənəvi istifadə zamanı, müvafiq irəliləyişi bir çox investisiya layihələrinin, xüsusən də icra edilən layihələrə düzgün qiymət verilməsi məsələsi vacibdir. Ona görə ki, bu məsələ bizi elə yerə gətirib çıxarır ki, burada, strateji xarakter üstünlük təşkil edir. Müvafiq həyata keçirilmə prosesini biz başladsaq onda deməli, bundan sonra aktiv fəaliyyət göstərmək bacarığı da vacibdir. Ona görə, investisiya layihəsində maliyyə alətləri hesabına, müxtəlif variantların tətbiqi həyata keçirilə bilər və bunu etməklə bağlı müvafiq vəziyyətə dəyər verilməsi lazımdır.

Əlbəttə burada opsiyon amili böyükrol oynayır və (opsion müvafiq törəmə maliyyə alətləri sırasında səmərəli olan alətlərdən biri hesab edilir) müvafiq seçimi alıcıya müvafiq aktiv əvvəlcədən razılığa əsaslanan qiymətə almaq daha çox məntiqə uyğundur. Çünki məhz o müvafiq hüququ verir və əlbəttə razılığa əsaslanaraq müddətin bitməsi məqamı baxımından əvvəlcədən və ya əvvəl zaman kontekstində bunu etmək öhdəliyi yoxdursa əlverişsiz aktiv qiymət fikri ortalıqda olmayacaq.

Bu zaman müvafiq satıcı, müvafiq seçimi əsasən bu aktiv tez satmaq hüququ verirsə onda, razılıq əsasında müddət bitdikdə və ya daha əvvəl ki, razılığa əsasən və müvafiq qiymətə almaq olar. Regional kontekstdə opsiyon seçimi, müvafiq dəyərin təməl daşı hüququn mövcudluğu arasındakı asimmetriya hesab edilir və bu da müvafiq öhdəliyin olması ilə bağlıdır.

Nəzərə alsaq ki, müvafiq investisiya layihəsinin idarə edici rəhbərliyi müəyyən tədbirlər görə bilər və qeyri-müəyyən vəziyyətin müsbət həlli halında olsa belə, unutmamaq olmur ki, bu zaman əlavə nəyisə almağın faydası olmur. Əgər biz müvafiq maliyyə variantları ilə uyğun analogiyaya görə, müvafiq qiymət vermə sahəsində oxşar vəziyyətlər kontekstində məhz investisiya layihələrində real variantlar adlandırılabilir.

Belə məqamlarda, investisiya layihələrinə real qiymət verilməsi və seçilməsi ilə bağlı müvafiq səmərəli yanaşma bizə imkan verir ki, aktiv fəaliyyət hesabına əlavə qazanc əldə edək. Əlbəttə, kəmiyyətin müəyyən edilməsi əgər mümkündürsə onda bu addımı atmaq olar. Bu kontekstdə müvafiq layihənin daha səmərəli idarə edilməsi yalnız bu halda mümkündür.

Nəzərə alsaq ki, bəzi real opsiyonlar (layihədə olan məhdudiyyətin müvafiq miqyası, onun qalıq dəyəri müqabilində müvafiq layihədən imtina) təbii olaraq bazarda meydana çıxır. Baxmayaraq ki, digərləri əlavə xərclər hesabına həyata keçirilə bilər (məsələn, müvafiq layihənin əhatə dairəsinin daha da artırılması, alternativlər arasında müvafiq keçid, giriş və çıxışlar məhz burada nəzərdə tutulur).

Əlbəttə, cədvəl 2.1.2 - də, real imkanların növləri kontekstində, eləcə də hər hansı sənaye sahələrini təqdim etməklə və ən çox təcrübədə rast gəlinən istiqamətlər göstərilir.

Ola biləcək real mümkün imkanlar

Cədvəl 2.1.2

Müvafiq Opsion	Müvafiq təsviri əsaslar	Müvafiq sənayenin əsas istiqamətləri
Təxirə salınma baxımından	Layihə çərçivəsində rəhbərlər torpaq sahəsini və ya müvafiq ehtiyatları icarəyə götürür və icarədar naməlum müddətdə gözləyə bilər nə vaxt ki, burada bina və ya fabriki tikmək mümkün ola bilər.	Müvafiq qaydada təbii ehtiyatların əldə edilməsi və bütün sahələrdə ola bilən təbii sərvətlər kontekstində əkinçilik, daşınmaz əmlak, və digərlərini bura daxil etmək olar.
Mərhələli İnvestisiyalar baxımından	Mümkün olan kontekstdə bir sıra ardıcıl investisiyaların daha yeni məlumatlar olduqda, imtina etmək baxımından mənfəətli hal olur və hər bir müvafiq mərhələ	Mövcud olan müvafiq sənayedə elmin intensiv tutumu olan və xüsusən əczaçılıq sahəsində, uzunmüddətli kapital qoyuluşları kontekstində

	nəzərə alınmaqla, sonrakı mərhələlər üçün seçim imkanı təklif oluna bilər və buna mürəkkəb variant kimi qiymətə vermək məntiqə daha çox uyğundur.	layihələr və müvafiq vençur kapitalı ilə bağlı olan layihələr.
Müvafiq əməliyyatların dəyişmə miqyası (uzatma, dayanma, və yenidən başlama baxımından)	Olubal və ya regional kontekstdə bazar şərtləri gözləniləndən daha yaxşı olarsa onda, istehsalın miqyasını daha geniş etmək olar və liderliyi ələ keçirmək məqsədi ilə, heyəti azaltmaq olar və ya istehsal istiqamətində müvafiq qərargahının işini tamamilə dayandırmaq olar.	Qlobal və ya regional kontekstdə təbii ehtiyatlar ilə bağlı olan sənaye, istehlak mallarının müvafiq qaydada istehsalı, kommersiya əsasında daşınmaz əmlaka real qiymətin verilməsi.
İmtina	Qlobal və ya regional kontekstdə bazar şərtləri kəskin şəkildə pisləşsə onda, cari əməliyyatlardan imtina etmək olar və ya avadanlıqların və digər aktivləri satmaq olar.	Qlobal və ya regional kontekstdə kapital tutumlu sənaye sahələri (aviaşirkətlərin müvafiq xətləri, dəmir yolları sahəsi), maliyyə xidmətləri, yeni məhsulların müvafiq tətbiqi və qeyri-müəyyən olan bazarlara çıxış.
Müvafiq qaydalara əsaslanan dəyişdirmə (məsələn, giriş və ya çıxış)	Qlobal və ya regional kontekstdə qiymətlər və ya tələb dəyişərsə onda müvafiq, çıxışın nisbətini dəyişmək və ya əksinə, müvafiq imkanlardan istifadə edərək eyni çıxışları saxlamaqla başqa girişlərdən istifadə etməklə müvafiq problemin həllinə nail olmaq olar.	Müvafiq bazarlara çıxışların dəyişməsi: Oyuncaqlar ilə bağlı, elektronika ilə bağlı, ehtiyat hissələri ilə bağlı, xüsusi kağız növləri ilə bağlı. Müvafiq tələblərə uyğun girişlərin girişlərin dəyişməsi: elektrik enerji ilə bağlı, kimya sənayesi ilə bağlı, xammaldan asılı olan hər nə varsa.
Müvafiq seçimlər və onların artması	Qlobal və ya regional kontekstdə startap layihələrinin müvafiq	Qlobal və ya regional kontekstdə bütün infrastruktur və ya strateji sənaye sahələri və strateji satınalmaların bir çox

	imkanlar açır və gələcək üçün artım imkanları yaradır.	məhsulları (bura kompüterlər, əczaçılıq məhsulları və s.).
Bir-biri ilə bağlı çoxlu sayda seçimlər	Mövcud investisiya layihələri bir çox vaxt bir sıra seçimləri özündə ehtiva edir və onların birgə dəyəri fərqli ola bilər baxımından, fərdi variantların dəyərlərinin cəmi, əlbəttə əgər onlar bir-biri ilə sıx şəkildə bağlı olsalar onda onlar ola bilsin ki, maliyyə seçimləri ilə də bağlı olsunlar.	Qlobal və ya regional kontekstdə müxtəlif sənaye sahələrində.

Əlbəttə yuxarıdakı cədvəldən bəhrələnsək onda, müvafiq real imkanları nəzərə alınmaqla investisiya layihələrinə qiymət vermək əsasən strateji cəhətdən xalis diskontun hesablanması metodu əsasında aparılması lazımdır. Ona görə burada müvafiq gəlir NPV-dir və strateji cəhətdən təmiz diskont edilmiş gəlirdir. Yəni:

$$NPV = NPV + \text{seçimin dəyəri.}$$

Əlbəttə biz burada nəzərə alsaq ki, real imkanların növləri və onların hesablanması üçün uyğun düsturlar NPV-nin strateji cəhətləri ilə bağlıdır. Onda cədvəl 2.1.3-ü təqdim etmək məcburiyyətindəyik. Məhz verilən kontekstdən baxsaq onda, real imkanların dəyərinə qiymət vermək üçün, ən çox istifadə olunan metod, maliyyə vəsaitlərinin seçimlərinin dəyərinə verilən qiymət olacaq. Bunun əsasında isə həyata keçirilə və bunu üçün müvafiq metod və modellərdən istifadə olunması vacibdir. Ona görə:

- Mövcud olan Black-Scholes düsturuna əsaslanan (Black-Scholes Option Pricing Model (OPM) Avropa opsiyonlarının nəzəri qiymətini müəyyən edən bir modeldir və bu o deməkdir ki, əgər əsas aktiv bazarda alınıb-satılırsa,

onda deməli, seçim qiyməti birbaşa olaraq bazar tərəfindən müəyyən edilir.)
 fasiləsiz vaxt nəzərdə tutulur;

- sonlu olan müxtəlif fərq sxemləri;
- binomial olan modellər və başqa qəfəs modelləri burada nəzərdə tutulur.

Bizim yuxarıda qeyd edilən, Blek və Skoulz seçim nəzəriyyəsi, yeddi fərziyyə əsasında tərtib olunur və müvafiq qiymət modelini əldə etmək üçün aşağıdakı fərziyələri irəli sürmək olar. Bunlar:

- müvafiq zaman kəsiyində qiymətli kağızlar (əsas aktiv baxımından) davamlı olaraq birjada alqı-satqıya məruz qalır və onlarla münasibəttə olan qiymət davranışı məlum parametrlərə malik olan həndəsi “Brown” hərəkət modelinə uyğun olması vacibdir (xüsusən, bu parametrlərin seçimi bütün müddət ərzində sabit olmalıdır);
- nəzəri əsaslar kontekstində və bütün müddəti dövrü ərzində, seçimin əsas aktiv üzrə müvafiq olaraq heç bir dividend (gəlir faizi) ödənilməməsi məsələsidir;
- müvafiq səmərəli seçim əsasında, səhmin alınması və ya satılması ilə əlaqədar bağlı heç bir əməliyyat xərcləri demək olar ki, yoxdur;
- bu məqamda mövcud olan qısamüddətli risksiz faiz dərəcəsinin olması məlum məsələdir və müvafiq seçimin mümkün ola biləcək ömrü dövründə sabitdir;
- bazarda müvafiq qiymətli kağızın istənilən alıcısı əlbəttə onun qiymətinin istənilən hissəsini ödəmək üçün, qısa müddətdə mövcud ola biləcək risksiz faizlə lazımını kreditləri əldə edə bilər;
- bu kontekstində qısa satışla bağlı müvafiq məhdudiyyətlər qoyulmadan onlara icazə verilir və əlbəttə hər bir satıcı bugünkü qiymətə bazarda və qısa müddətdə satılan qiymətli kağıza görə, dərhal tam formada nağd şəklində öz pulunu alır;

➤ müvafiq olaraq arbitraj imkanı olmur.

Hal-hazırda beynəlxalq bazarda müvafiq modelin yaradılması, risksiz hedcinq (Hedcinq (hedging) – ingilis dilindən tərcümədə zəmanət, sığorta mənasını verir və maliyyə bazarlarında risklərin sığortalanmasına yönələn bir fəaliyyətdir) konsepsiyasına əsaslandığını unutmaq olmaz. Bu kontekstdən çıxış etsək, səhmləri almaq və eyni zamanda həmin səhmlər üzrə çağırış opsiyonlarını satmaqla, müvafiq investorlar səhmlər üzrə əldə etdikləri qazancın opsiyonlar üzrə itkiləri, tam olaraq kompensasiya edə bilər və eyni zamanda onlar əksinə özlərinə risksiz bir mövqe yarada bilərlər.

Əlbəttə mövcud olan “Call” (çağırış) opsiyonu üçün, əsas hesab edilən məsələ, aktivin qiyməti, tətıl qiymətindən az və ya ona bərabər olarsa onda, daxili dəyər sıfıra bərabər olacaq. Burada əgər, əsas aktivin qiyməti müvafiq tətıl qiymətindən artıqdırsa deməli, daxili dəyər müsbətdir və eyni zamanda onların fərqi bərabərdir. Digər “Put” opsiyonu üçün, əgər biz əsas aktivin qiymətini tətıl qiymətindən böyük və ya ona bərabərdirsə, deməli buradada daxili dəyər sıfıra bərabərdir.

$$C = SN(d_1) - Xe^{-rT}N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{i_n\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{b^2}{2}\right)T}{b\sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - b\sqrt{T}$$

“Put” opsiyonun qiyməti:

$$P = Xe^{-rT}N(-d_2) - SN(d_1)$$

Nəzər alsaq ki, burda:

C – “Call” opsiyonunun müvafiq mövcud olan qiymətidir (çağırışın seçiminə müvafiq cavab olaraq, əsas aktivin qiymətinin, tətıl qiymətindən az və ya ona bərabər olarsa, deməli daxili dəyər sıfıra bərabərdir.);

S – müvafiq baza aktivinin hazırkı dövrdə mövcud olan qiymətidir (beynəlxal termin olaraq “spot” adlanır);

$N(x)$ – bu isə bazarda, standart normal paylanma prosesi kontekstində kumulyativ paylanma funksiyasıdır;

X – müvafiq olaraq opsiyonun icra qiymətidir (burada tətıl) (müvafiq qaydada təyin olunandan da istifadə edilə bilər);

r – bazarda mövcud olan risksiz faiz dərəcəsi;

T – müvafiq opsiyonun bitməsinə qədər olan müvafiq zaman (illərlə hesablanır);

b – mövcud əsas aktivin gəlirlərində olan dəyişkənliklər.

Bu məqamda biz yadıma salmalıyıq ki, həddindən artıq çox pul vəsaitlərinin müvafiq hərəkəti ilə bağlı biz daha uzunmüddətli olan layihəni təhlil etsək onda, layihənin NPV üçün formula aşağıdakı tərtibata malik olacaq. Bu:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{R_t}{(1+i)^t}$$

Burda isə:

1. R_t = müvafiq bir dövr ərzində, xalis maliyyə vəsaitlərinin daxilolmaları-çıxışları;
2. i = diskont dərəcəsi və ya alternativ investisiyalarda əldə edilə bilən müvafiq gəlir;

3. t = zaman çərçivəsində dövrlərin müvafiq sayı.

NPV-də strateji cəhətlər

Cədvəl 2.1.3

Mövcud ola biləcək real imkanların müvafiq növləri	NPV-də strateji cəhətlər
Özün üçün - sadə - dərhal olanlar:	NPV-də Müvafiq xalis olan cari dəyəri hesablamaq üçün mövcud investisiya layihələrinin hər bir dövrü baxımından maliyyə vəsaitlərinin səmərəli hərəkətini müəyyən etməklə, onların müvafiq cari dəyərə diskont etməklə, müvafiq layihə üzrə diskont edilmiş maliyyə vəsaitlərinin səmərəli hərəkətinin cəmindən, ilkin investisiyanı çıxmaqla bu problemin həllinin mümkünlüyü.
Özün üçün - sadə - möhlət kontekstində olanlar:	Burada NPV + (təxirə salınma seçiminin dəyəri) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü.
Özün üçün - birləşmə - dərhal olanlar:	Burada NPV + (artım seçiminin dəyəri) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü.
Özün üçün - mürəkkəb - gecikmə kontekstində olanlar:	Burada NPV + (opsionun yuxarı dəyəri) + (opsionun möhlət dəyəri) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü.
Müvafiq bazarda rəqabətli - sadə - dərhal olanlar:	Burada NPV – (rəqabətdə itkilərin dəyəri) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü
Müvafiq bazarda rəqabətli - sadə - təxirə salınma baxımından məsələlər:	Burada NPV + (möhlətə uyğun gecikmənin dəyəri) – (rəqabətdə itkilərin dəyəri) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü.
Bazarda mövcud rəqabətdə - ani - təcili birləşmə:	Burada NPV + (opsionun artım dəyəri) – (rəqabətdə itkilərin dəyər) kontekstində baxılmasının mümkünlüyü:

Müvafiq bazarda mövcud olan rəqabətdə - mürəkkəb - təxirə salınma məsələsi:	Burada NPV + (opsionun yuxarı dəyəri) + (qiymət təxirə salınma seçimi) – (rəqabətli itkilərin dəyəri) kontekstindən baxılması mümkünlüyü.
---	---

Dünyada mövcud olan müvafiq metodologiyalar öz mürəkkəbliyinə görə, xərclərə qiymət edilməsi modellərinə əsaslanır [15. Səh. 238]. Müvafiq maliyyə variantlarının seçilməsi məsələsinə gəldikdə isə, belə yanaşmalar mövcud müasir təcrübədə hələ də, nadir hallarda istifadə olunur. Ona görə, alternativ maliyyə variantları əsasında seçimin daha çox səmərəli olması və ona müvafiq qiymət verilməsi üçün, mürəkkəb modellər daha sadə halda istifadə olunması lazımdır.

Bu kontekstdən, əgər qərarlar ağacı və təsir diaqramı üsulları məntiqi şəkildə başa düşülərək təcrübədə istifadə edilir. Buz bu məqamda unuda bilmərik ki, bir qayda olaraq, multikriteriyalı seçim problemi iki halda yaranır. Bunlar:

- müvafiq zaman çərçivəsində mövcud olan bir neçə alternativ variant arasında olan ən yaxşı layihənin seçilməsi;
- Mövcud olan və maliyyə məhdudiyyətləri kontekstindən bir neçə müstəqil layihələr içərisindən seçm etmək.

Dünyada mövcud olan iqtisadi ədəbiyyatlarda müvafiq məsələ ilə bağlı “Metodiki Tövsiyələr” kitablarda qeyd edilir ki, mütləqdir ki, investisiya layihəsinin səmərəli seçiminin həyata keçirilə bilməsi, probleminin həllini bilmək nə qədər mürəkkəb məsələdir. Ona görə, formal meyarlardan asılı olmayaraq hökmən, verilmiş variantların birinə əsaslanmaq vacibdir.

Dünya təcrübəsi göstərir ki, bu kontekstdə yenidən verilən müvafiq qərar bir çox halda fərqli ola bilər lakin, çox vaxt onlar ziddiyyətli, layihənin və onun iştirakçılarının həm kəmiyyət, həm də keyfiyyət baxımından aydın olan

xüsusiyyətləri təbii xarakter daşıyır. Ona görə bu xüsusiyyətlərdən bəziləri iqtisadi, ətraf mühitə aiddir və layihənin milli iqtisadiyyat kontekstində həyata keçirilmə məsələsinin həlli, məntiqə əsaslanan və sosial nəticələri, bölgə, sənayesini nəzərə almağı tələb edir.

Unutmaq olmaz ki, müvafiq investisiya layihəsinin icrasının digər vacib hissəsi olan, müxtəlif riskləri biz təsvir etsək onda görürük ki, müvafiq layihələrin müasir dövrdə icrası prosesi, xüsusi ədəbiyyatlardan əldə etdiyimiz bilik əsasında, bizə imkan verir deyək ki, bu istiqamətdə neçə səmərəli üsullar mövcuddur və gəlin biz onları qeyd edək. Əlbəttə burada ən çox önəm daşıyan, investisiya layihələrinin çox meyarlı seçimini həyata keçirilməsi məsələsidir. Bunlar:

- Bura daxildir “Paretoya” əsasən müxtəlif seçim üsulları;
- Bura daxildir “Borda” seçim metodu əsasında yanı bu, xətti proqram halına gətirilmədir.
- Müvafiq “Pareto” seçim metodu həddən artıq çox sayda müvafiq həll yolları yaradır;
- “Borda” görə diapazonlu yanaşma ciddi səhvlərə yol açır, çünki o, hesab edir ki, sıra miqyasında ədədlərlə hesab əməliyyatları daha səmərəli edir;
- Müvafiq yanaşma kontekstində məlum xətti şərtlər daxilində, investisiya portfelinin səmərəli formalaşması üçün, proqramlaşma amilindən istifadə edilməsi vacibdir və məhdud maliyyə ehtiyatları şəraitində, nəzərə alınmayan keyfiyyət amili burada yüksək olur.

Nəzəri cəhətdən bu məsələyə çox kriteriyalı qərarların qəbulu üçün baxsaq onda, müasir üsullar arasında ən çoxu investisiya layihələrinin seçilməsi məqsədi ilə daha münasib olan analitik metoddur. Ona görə bu məsələ XX-ci əsrin sonlarında Thomas Saaty tərəfindən təklif edilən iyerarxiyanın təhlili metodudur (İTM).

Unutmaq olmaz ki, bu metod obyektiv məlumatlardan:

- ❖ eləcə də keçmiş təcrübə və intuisiyadan istifadə etməyə imkan verir;
- ❖ çətin qərarlar qəbul etməyə imkan verir;
- ❖ kəmiyyəti və keyfiyyəti amillərini eyni vaxtda nəzərə almağa imkan verir;
- ❖ yüksək qiymət verilən müvafiq prioritetləri nümayiş etdirin alternativləri və ya əlaqələr miqyasına aid meyarlar təsəvvür etməyə imkan verir.

Nəzərə alsaq ki, bu gün dünyada səmərəli investisiya qərarları qəbul etmək özü uğurlu mövcudluğun açarıdır. Ona görə uzunmüddətli perspektivdə istənilən firma və ya şirkətin inkişafı əsasən, əənənəvi investisiya layihələrinə verilən müvafiq qiymətlənmə amili ilə bağlıdır.

Bu baxımdan, mütərəqqi texniki yanaşmadan istifadə etməklə, qeyri-müəyyənlik səviyyəsi nəzərə almaqla bu işləri səmərəli görmək mümkündür. Unutmaq olmaz ki, əgər digər hallar baş verərsə onda onlar getdikcə qeyri-müəyyənliyin daha tez-tez baş verə biləcəyi ehtimalı daha çoxdur və ona görə, yeni yanaşmalar tətbiq etmək günün tələbidir.

Bu məqamda ən səmərəli olan metodlar, real opsionların uçuotu, “Bayes” yanaşma metodu, çox meyarlı seçim üsulları, investisiya layihələrinin tətbiqini daha səmərəli edir. Ona görə investorların və müvafiq dövlət qurumlarının bu istiqamətdə yanı, dövlət və biznes tərəfdaşlığının səmərəli fəaliyyətinin səmərəli təşkili və idarə edilməsi baxımından müvafiq biliklərinin artırılması çox mühim problemlə məşələdir.

2.2. İnvestisiya layihələrinin real sektorda həyata keçirilməsinin müasir problemləri

Əlbəttə, investisiya layihələrinin hər bir ölkənin iqtisadiyyatında müsbət multiplikativ təsiri var. Bu baxımdan, bu fəaliyyət əsasında həm investorların gəlirlərini bu fəaliyyət artırır, həm də iqtisadi artıma və əhalinin rifahının yüksəlməsinə töhfələr verir.

Müasir qlobal dünyada, iqtisadiyyatın maliyyə sektorunun göstəriciləri ilə müqayisədə investisiyaların qaytarılması istiqamətində müəyyən qeyri-müəyyən vəziyyət yaranmışdır [78. Səh. 631]. Bu da, dünyada müvafiq investisiya fəaliyyətini müəyyən mənada məhdud edir. İnvestisiya fəaliyyətini daha səmərəli stimullaşdırmaq üçün, mövcud inkişaf institutlarının imkanlarından daha fəal istifadə etmək lazımdır. Bu baxımdan, təcrübədə investisiyaların səmərəliliyini sübut etmiş, yeni institutların yaradılması günün tələbidir.

Unutmaq olmaz ki, investisiyalar adətən əsas iqtisadi hadisələrdən biri hesab olunur. Bu yanaşma şübhəsiz müvafiq elə amillərə əsaslanır ki, investisiya fəaliyyəti, sahibkar-investorların (geniş mənada investisiya layihələrinin hazırlanmasında və həyata keçirilməsində bu və ya digər dərəcədə iştirak edən bütün digər şəxslər kimi başa düşülür) gələcəkdə əlavə gəlir əldə etməsi ilə bağlı müvafiq səmərəli bir fəaliyyətdir. Əslinə baxsan, bu gəlirə güvənmək kontekstində işgüzar dairələrin sərmayə qoymağa stimullaşdırır.

Bu gün qlobal dünyada investisiyaların müvafiq kommersiya baxımından gəlirli fəaliyyət kimi başa düşüldür. Bu anlayış hər bir ölkənin müvafiq qanunvericilikdə müxtəlif ölkənin tələbləri kontekstdə təsbit edilir.

Beləliklə, kapital qoyuluşları şəklində həyata keçirilən investisiya fəaliyyəti haqqında müvafiq qanunlar, investisiyaları aşağıdakı şərhini özündə ehtiva edir. Bu,

mənfəət əldə etmək və (və ya) digər fəaliyyətlər əsasında faydalı səmərə əldə etmək məqsəd daşıyır.

Burada əlbəttə əsasən sahibkarlıq və (və ya) digər fəaliyyət obyektlərinə qoyulmuş maliyyə vəsaitləri baxımından, qiymətli kağızlar baxımından, o cümlədən digər mülkiyyət hüquq olmaq baxımından, maliyyə əsaslı dəyəri olan və bu kontekstdə digər əmlakları olan şəxslərin mənfəət götürmək üçün bir kommersiya fəaliyyətidir. Müvafiq olaraq bu fəaliyyət, investisiyaların qoyulması fəaliyyətidir yəni, mənfəət əldə etmək və (və ya) başqa faydalı səmərə əldə etmək üçün investisiya qoyuluşu kontekstində bazarda bir fəaliyyət istiqamətidir.

Məhz bu kontekstdən praktiki tədbirlərin həyata keçirilməsi məsələsi hesab edilir. Ona görə müasir dünyada vacib məsələlərdən biri də investisiyaların nə qədər sərfəli olduğuna qiymət verilməsi ilə bağlıdır. Mövcud iqtisadi fəaliyyət növlərinə görə, firma və ya şirkətlərin maliyyə investisiyalarının gəlirliliyinə dair məlumatlar ən çox maraq doğuran məsələlərdən biri hesab edilir.

Nəzərə alsaq ki, bazar iqtisadiyyatı şəraitində, sənayenin müxtəlif sektorlarının potensialının bərpa və inkişaf etməsi, hər bir dövlətin müasir iqtisadi siyasətinin əsas istiqamətidir. Mövcud yeni texnika və texnologiyalar, müasir avadanlıqlar, maliyyə ehtiyatlarının səmərəli cəlb edilməsi, dövlət tənzimlənmə səviyyəsinin səmərəli mexanizmlərinin tətbiq edilməsi ilə çox bağlıdır.

Dünyada gedən, iqtisadi inkişafın müasir problemləri sırasında özünə bu məsələ xüsusi yer alıb [41. Səh. 91]. Mövcud olan müvafiq problemlərin müasir mahiyyəti, hər bir ölkədə sənayenin inkişafı və istehsalın artımına mane olan amilləri aradan qaldırılması üçün dövlətlərin ciddi müdaxiləsini tələb edir.

Ona görə maraqlar kontekstində xarici sərmayələr və yeni istehsal strukturlarının yaradılması məsələsinin həllini əlbəttə öz aktuallığı ilə fərqlənir. Dünyada əksər mütəxəssislər əmindirlər ki, inkişaf etmiş ölkələrin sənaye kompleksinin hazırkı vəziyyəti, daha çox müvafiq hökumətlərin müvafiq innovativ

texnologiyaların tətbiqi, investisiya layihələri çərçivəsində öz həllini daha tez və səmərəli tapır.

Unutmaq olmaz ki, bu məsələnin səmərəli həlli cəlb edilmiş investisiyaların tətbiqinə kifayət qədər diqqət yetirməsi ilə bağlıdır. Müəyyən dövlətlərdə ötən illərin iqtisadi inkişafı üçün investisiyalar bir növ sıçrayışa səbəb olmuşdur. Bütün bunlara baxmayaraq, bu istiqamətdə vəziyyətin bizim ölkəmiz üçün köklü şəkildə yaxşılaşması istiqamətində problemlər çoxdur. Məhz bu məqamda sənayenin səmərəli inkişafına mane olan əsas amillər yada salmaq lazımdır. Bunlar:

- müvafiq səmərəli kontekstdən hesab edilən daxili tələbin səviyyəsinin aşağı olması;
- bir çox ayrı-ayrı alt sektorların inkişafında müvafiq balansın yoxluğu;
- mövcud iqtisadiyyatın müxtəlif sahələri arasında, əmtəə mübadiləsində qeyri-bərabərliyin olması;
- mövcud iqtisadi fəaliyyət strukturunda yanacaq-sürtkü materiallarının vaxtında çatdırılma probleminin olması;
- bazarda elektrik enerjisinin və avadanlıqların müvafiq qiymətlərinin daim artması;
- bazarda məhsulların maya dəyərinin artması və müvafiq köhnə istehsalın gəlirinin azalması;
- dövlətin vaxtı keçmiş, daim artan borcları, dövriyyə vəsaitlərinin və əlbəttə investisiyaların günün tələblərinə cavab verə bilməməsi səviyyəsində artıq dərəcədə çatışmamazlığı.

Dünyada mövcud olan investisiya layihələrinin səmərəli tətbiqinin mövcud olan vəziyyətinin təhlili onu göstərir ki, müvafiq dövlətin ciddi müdaxiləsi olmadan firma və ya şirkətlərin təkbaşına mövcud problemlərin öhdəsindən gələ bilməsi çox çətin məsələdir [76. Səh. 421]. Müasir dövrdə bu istiqamətdə formalaşmış problemlərin vəziyyəti onu deməyə əsas verir ki, dövlət dəstəyinin mövcud

mexanizmləri, bir çox ölkələrin sənayesində mövcud olan maliyyə-iqtisadi münasibətləri tənzimləyən qanunların işləmə səviyyəsi bir çox ölkələrdə çox zəifdir. Çox təssüf ki, bizim ölkəmizdə bu ölkələrin sırasına daxildir.

Eyni zamanda onu da qeyd etmək lazımdır ki, qlobal dünyada, investisiya layihələrinin icrası əsasında, bazarda uğurla fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektləri yaranır və bu proses durmadan davam edir. Onların fəaliyyəti məhz daha səmərəli strukturlar əsasında, daha səmərəli biznes fəaliyyəti görürə bilirlər.

Bu gün müvafiq istiqamətdə davamlı inkişafı üçün istehsalda və satışda mövcud artımın saxlanılması problemi ön plana çıxıb. Bu isə, əmtəə istehsalçılarının dövrüyyə vəsaitlərini dolduracaq, xammal zonasında isə emal sənayesi müəssisələri tikib qurmağa sövq edir.

Bu kontekstdə müvafiq ərzaq bazarının operatorları tərəfindən istehsalın və investisiyaların tətbiqinin geniş miqyasa gətirilməsi üçün daha münasib stimulların tətbiqi problemlərinin həllini tələb edilir. Əlbəttə biz, müasir şəraitdə investisiya siyasətinin prioritetlərini müəyyən edilməli və onlar aşağıdakı kimi təsnifat etsək onda belə alınar. Bura daxildir:

- əlbəttə birinci, ölkənin iqtisadi inkişafında istehsal xərclərinin azaldılması üçün, şərait yaratmaq və investisiya qoyuluşu kontekstində daha münbit şərait yaratmaq kontekstindən, yerlərdə dövlət dəstəyinin göstərilməsi yolu ilə, əmtəə istehsalçılarının rentabelliğini təmin etmək baxımından səmərəli və lazımlı tədbirlərin həyata keçirilməsi;
- bu istiqamətdə ikinci vacib məsələlər, müvafiq bazarların infrastrukturlarının inkişafına dövlət dəstəyi və lazımı yardımın təmin edilməsidir.

Dövlət büdcəsinin dəstəyinə ehtiyac əsasən ondan irəli gəlir ki, bazarda fəaliyyət göstərən firma və ya şirkətlər, bazar iqtisadiyyatı şəraitində özlərinin müvafiq xüsusiyyətlərinə görə, qlobal dünyada mövcud sahələr arasında rəqabətdə tam və bərabər şəkildə iştirak edə bilmir. Bəzi ölkələr bu gün əlaqəli sahələrdən əldə

edilən gəlirlərdə mövcud olan ziyanı nisbətən kompensasiya etmək lazımdır. Ona görə bazarda fəaliyyət göstərən əmtəə istehsalçılarının ödəmə qabiliyyətini artırmaq və investisiyaların daha da cəlbəediciliyini artırmaq üçün, nəzərdə tutulmuş maliyyə dəstəyini həyata keçirmək, dövlətlər üçün çox vacibdir.

Bu kontekstdə hərtərəfli dövlət tənzimlənməsi, o, cümlədən antiinhisar siyasəti, təbii inhisar subyektlərinin tariflərinin tənzimlənməsi, dövlətin ərzaq bazarında mövqeyi mühim məsələdir. Burada güzəştli kreditlərin verilməsi, aqrar sahədə maşın və avadanlıqlarının lizinqinin inkişafı və s. məsələlər dövlətlərin prioritet istiqamətlərindən olmalıdır.

Nəzər alsaq ki, bazarın müvafiq infrastrukturunun inkişafına dövlətin dəstəyi və ya yardımı, sənayenin təsərrüfat subyektlərinə fəaliyyətinə birbaşa təsir göstərir. Ona görə satış və təşviq sistemlərinin fəaliyyətinin dövlət idarəetməsinin və tənzimlənmə kontekstində, ayrıca bir obyekt kimi müəyyən edilməsi zəruri hesab edilir. Əlbəttə investisiya siyasətinin və strategiyasının düzgün müəyyən edilməsi ən vacib məsələlərdən hesab edilir.

Bildiyimiz kimi, dünyada gedən proseslər, son illərdə dövlətlərin investisiyalarının həcmnin artması ilə əlaqədar inkişafın təmin edilməsi mümkündür. Nəzərə alsaq ki, ölkələrin inkişafı məhz bu fəaliyyət istiqamətinə əsasən artış və ona görə bu istiqamətə maraq çox artmışdır.

Məhz bu kontekstdən baxsaq onda, investisiyaların əsas mənbələri, dövlət və özəl tərəfdaşlığı əsasında qurulmuş biznes və fiziki şəxslərin öz maliyyə ehtiyatları olmaqla daha səmərəli fəaliyyət təmin edilə bilər. Burada ilk növbədə bu fəaliyyət əsasında, mənfəət əldə etmək və daşınmaz əmlak, texnika və texnoloji qurğulardan amortizasiya əsasında gəlir götürmək məqsədi ön plana çıxıb.

Hal-hazırda qlobal dünyada bazar iqtisadiyyatı şəraitində ölkələr, investisiya mənbələrinin formalaşması zamanı bir sıra özünə məxsus xüsusiyyətləri nəzər almaq məcburiyyətindədirlər [16. Səh. 109]. Bu kontekstdə, büdcədən maliyyələşmə

mənbələrinin məhdud olmasına baxmayaraq, dövlətin müdaxiləsi olmadan müvafiq istiqamət üzrə investisiya fəaliyyətinin daha da intensiv olması mümkün deyil.

Burada ilk növbədə, dövlət, o cümlədən xarici investorlar üçün əlverişli investisiya mühitinin yaradılmasının qayğısına qalmalıdır. Çünki, bazarda bu prioritet sənaye perspektivli kompleksin inkişafı proqramının işlənilib hazırlanması istiqamətində, səmərəli fəaliyyətin olmasını tələb edir.

Hər-hansı investisiya fəaliyyətinin inkişafı, bütövlükdə müvafiq ölkələrin iqtisadiyyatına təsir edən amillərə görə müəyən edilir. Məhz müvafiq əngəllərin aradan qaldırılması istiqamətində səmərəli tədbirləri tətbiq etmək ilə ölkələrin fəaliyyəti xarakterizə olunur. Burada ilk öncə, əldə edilən investisiya ehtiyatları ilə işləməyə hazır olan "səmərəli" sahibkarların və işgüzar menecerlərin tapılması çox çətin məsələdir. Çünki investor çox vaxt kapital qoyduğu sahənin xüsusiyyətlərini bilmir və o, yalnız əldə olunacaq mənfəətlə maraqlanır.

Bu gün dünyada geniş yayılmış elmi-nəzəri və mövcud təcrübə onu deməyə əsas verir ki, biz deyək “yeni bir şey yaratmaqdan, səmərəli yaradılanları əldən alınmaq daha yaxşıdır”. Bu məqamda, bazarda özəl investorların investisiyalarını qəbul etməyə hazır olan, müvafiq struktur qurumların çatışmamazlığını da qeyd etmək yerinə düşərdi.

Nəzərə alsaq ki, müasir dünyada fəaliyyət göstərən maliyyə bazarında, real şəkildə mövcud olan faiz dərəcələrinin yüksək səviyyədə olması, mütəxəssislər tərəfindən qeyd edilir. Bu kontekstdə, müvafiq məhsulların bahalaşması heç vaxt sənaye mallarının, maşınların, mexanizmlərin, yanacaq və enerjinin bahalaşması ilə uzlaşmır.

Məhz ona görə də, müvafiq bazarda fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektlərinin rentabelliği, ölkələrdə müxtəlif sənaye sahələri üzrə orta rentabellikdən aşağı olur. Bunun nəticəsində isə kommersiya kreditlərinə olan tələbat artımı kontekstində, ödəmək çətin və çox bahalı olur.

Qlobal dünyada investisiya qoyuluşuna maneə törədən əlavə bir amil kimi, ölkələrin tənzimləyici və qanunverici bazasının mükəmməl olmadığı ilə bağlıdır [17. Səh. 91]. Burada, vergi dərəcələrinin və təlimatların tez-tez dəyişdirilməsi məsələlərini biz qeyd etmək yerinə düşər. Bu isə investisiyaların risklilik səviyyəsinin artmasına səbəb olan əsas amillərin və ümumilikdə müvafiq ölkənin iqtisadiyyatı və xüsusən sənaye sahələrinin inkişafı, bu əsasdan, ləng gedir.

Bütün bu amilləri nəzərə alaraq onu qeyd etmək lazımdır ki, investisiya qoyuluşu zamanı, birinci yerdə səmərəlilik məsələsi durur və bu da hərtərəfli düşünülmüş formada hazırlanıb təqdim edilməsi vacib məsələdir. Ona görə ki, müvafiq bazarda fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektləri üçün istifadəyə təklif olunan investisiyaların cəlbedici olması, məsələsinə qiymət verilməsi və birbaşa vəsaitlərin müvafiq sahə kontekstində ayrıldığı sənayedən və layihənin müvafiq məqsədlərindən çox asılıdır.

Əlbəttə, mənfəətini artırmaq istəyən bir təsərrüfat subyekti üçün, ən çox cəlbedici olan layihə, maddi-texniki bazasını yeniləmək istəyən digər təsərrüfat subyekti tərəfindən rədd edilə bilər. Ona görə də investisiya layihələrinin səmərəli olması məsələsinə qiymət verməzdən əvvəl, hansı məqsədlər güdüldüyünə tam aydınlıq gətirilməsi lazımdır.

Müasir elmi ədəbiyyatda, bazarda fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektlərinin məqsədləri və onların lazım olduda hansı vəziyyətdə, hansı şəraitdə müvafiq fəaliyyətlərinə dair konsensus necə olmalıdır məsələsi barəsində tam aydınlıq yoxdur. Ona görə, ümumi və səmərəli ola biləcək əsaslandırılmış və təcrübədə sınaqdan keçmiş konseptual bir fikrin olmaması mücərrrət təsəvvür yaradır.

İqtisadi nəzəriyyənin əsasını təşkil edən mərkəzi fikrin əsasını, bütün təsərrüfat subyektlərinin maksimum mənfəət əldə etməyə səy göstərdiyi fikir və fərziyyələrin motivləri öz əksini tapır. Lakin bu məqamda nəzərə almaq lazımdır ki, ölkələr üçün strateji əhəmiyyətli olan əsasən sənayedir və müvafiq məqsədlərin tam

təsviri kontekstində mövcud istehsal potensialının qorunması və saxlanması ilə bağlı məsələlər mühim əhəmiyyət daşıyır.

Rayonlar və regionlar, əhəmiyyətli sənaye sahələrinin, inkişafı və müvafiq yerlərində mövcud istehsal potensialının qorunması, saxlanması və inkişafı vacib problemli məsələdir [77. Səh. 3]. Ona görə, daxil olan və daha geniş mülahizələri özündə əhatə edən logistika, sosial-mədəni sahələr, müasir infrastrukturunu özündə birləşdirən vacib şərt hesab edilir və əlbəttə bura sair məsələləri də aid etmək olar.

Odur ki, qoyulan investisiya layihələrinin səmərəli olması kontekstində, konkret layihənin hazırlanması zamanı, qarşıya qoyulan məqsədə uyğun və müvafiq tələblər əsasında qiymət verilməsi, məqsədə və məntiqə uyğun olması lazımdır. İqtisadi səmərəliliyin artırılması, investisiya ehtiyatlarının əldə edilməsi mənbəyindən asılı olmayaraq, onların səmərəliliyinə hərtərəfli qiymət verilməsi prosesinin aparılması olmadan mümkün deyil.

Ona görə, investisiya ehtiyatlarının səmərəlilik kontekstindən həm qısa müddətli perspektivlər baxılması, həm də uzun müddətli. Qiymət verilməsi həm təsərrüfat subyektlərinin, həm sənaye və bütövlükdə müvafiq dövlətlər üçün müddətli və uzunmüddətli iqtisadi təsirə malik olduğu üçün, məhz qiymət verilməsi lazımdır.

Unutmaq olmaz ki, həyata keçirilən hər bir investisiya layihəsinə kommersiya baxımından, səmərəlilik prinsipinə əsaslanaraq qiymət verilməsi çox vacibdir. Qeyd etmək lazımdır ki, maliyyə vəsaitlərinin investisiya layihələri formasında yatırılması bütövlükdə iqtisadiyyatın inkişafına ən böyük təkan verən qüvvədir.

Beynəlxalq təcrübə göstərir ki, dövlətlər investisiyaların təminatçısı kimi çıxış edərsə, onda müvafiq sənaye öz inkişafı üçün kifayət qədər vəsait əldə edə bilər. Özəl sektorun və bank investisiyaları ya yüksək gəlirlilik faizi, ya da vergi güzəştləri ilə investisiya layihələrinə yatırılması daha çox dünya təcrübəsində müşahidə olunur.

Eyni zamanda bu məsələnidə qeyd etmək lazımdır ki, məhdud imkanlar şəraitində, investisiyaların prioritet sahələrə yönəltməklə və rəşional şəkildə müvafiq strukturların düzgün seçilməsi lazımdır. Məhz onların ən böyük gəlirlə istifadə oluna biləcəyi sahələrdə cəmlənməsi, həlledici əhəmiyyət kəsb edə bilər. Nəzərə alsaq ki, nəticə etibarı ilə investisiya layihələrinin daha çox lazım olan və gəlir verən prioritet prinsiplərə əsaslanaraq tətbiq etmək lazımdır. Məhz onda, həyata keçirilməli olan, müvafiq investisiyaların qısa müddətdə və bazarda fəaliyyət göstərən az gəlirli lakin, prioritet hesab edilən təsərrüfat subyektlərinə yatırılması, böyük gəlirlər ilə geri qaytarılmasına imkan verir.

Yuxarda təqdim edilən müvafiq fikrimizi əsaslandırmaq üçün, planlaşdırma mərhələsində hər bir investisiya sahəsinə qiymət verməklə biz bu məsələni sübut edə bilərik. Çünki, biznes üçün investisiya layihəsinin hazırlanması çox mühim əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə də, investisiyaların daha səmərəli olması üçün və müvafiq qiymət verilməsi üçün, göstəricilər əsasən üç qiymətləndirmə sahəsinə əhatə etməlidir:

- investisiyaların bütövlükdə ölkə iqtisadiyyatı üçün əhəmiyyəti (əlbəttə milli iqtisadi səmərəlilik) baxımından;
- regionun və ya ərazinin, xüsusən də sosial sferanın inkişafı (sosial səmərəlilik) üçün investisiyaların əhəmiyyəti) baxımından;
- investisiyaların səmərəli geri qaytması (kommersiya əsaslı səmərəlilik) baxımından.

İnvestisiyalar firma və ya şirkətlər vasidəsi ilə, konkret layihələrə qoyulduğundan, təsərrüfat subyektlərinin fəaliyyəti üçün kapital qoyuluşlarının səmərəlili olması, məsələsi konkret olaraq investisiya layihəsinin ümumi səmərəliliyi kontekstində əgər bu məsələyə biz baxırıqsa. Onda, sənaye sahələrinə kapital qoyuluşlarının daha səmərəli olması, firma və ya şirkətin ümumi səmərəliliyi kimi qəbul etmək ən doğru yanaşma hesab edilə bilər. Ona görə sənaye sahələrində

həyata keçirilən investisiya layihələrinin ümumi səmərəliliyə təsirinin nəzərə alınması vacib amil hesab edilməlidir.

Bütün yuxarıda deyilənlər, nəticə etibarı ilə, bu gün istehsalın hər-hansı ölkədə, iqtisadi cəhətdən səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi kontekstində danışsaq onda, investisiya layihələrinin daha səmərəlili olmasına qiymət verilməsi prosesinə daha çox diqqət yetirmək lazımdır. Nəzərə alsaq ki, iqtisadi ədəbiyyatlarda, zaman amili ilə bağlı, investisiya layihələrinin səmərəli olmaq meyarlarının təsnifatı verilib, onda investisiya layihələrinin daha səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi üçün, bütün üsulları iki yerə bölmək olar və bunları, sadə və endirimli üsullar adlandırmaq olar.

Yuxarıda göstərilən təsnifatlara əsasən aşağıda investisiya layihələrinin səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi meyarları və üsulları, tərəfimizdən hazırlanmış Cədvəl 2.2.1-də təqdim edilir.

İnvestisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi meyarları və üsulları

Cədvəl 2.2.1

Göstəricilər	Metodlar	
	Ən sadələri	Diskont edilmişlər
Mütləq	Mənfəət, xərclər və s.	Xalis cari dəyər, firma və ya şirkətin müvafiq kapital dəyəri
Nisbətən olanlar	Sadə gəlir dərəcəsi, gəlir dərəcəsinin uçotu, aktiv dövriyyə kapitalının rentabelliği, investisiya kapitalından gələn gəlir, səhm kapitalından gələn gəlir və s.	Daxili gəlirin norması, təsərrüfat subyektinin dəyərinə əsaslanan kapitalın rentabelliği, investisiyaların diskontlaşmış güzəştli gəliri və s.

Müvəqqəti olanlar	Özünü ödəmə müddəti	Diskont edilmiş kontekstdə özünü ödəmə müddəti
-------------------	---------------------	--

Cədvəl müəllif tərəfindən tərtib edilib.

İnvestisiya layihələrinin səmərli olmasına qiymət verilməsi meyarlarının təsnifatı göstəricilərin metodları və sadə diskontlaşdırma əsasında mütləq mənfəət məsələsinə gəldikdə isə, məsrəflər və s. amillərlə bağlı olan xalis cari dəyər burada nəzərdə tutulur. Təsərrüfat subyektinin cari kapital dəyəri, nisbi və sadə gəlirlilik dərəcəsi, gəlirlilik dərəcəsinin uçotu, dövriyyə aktivlərinin gəlirliliyi, qoyulmuş kapitalın gəlirliyi, kapitalın gəlirliliyi və s. məsələlər hökmən nəzərə alınmalıdır. Onlardan istifadə edərkən isə, layihənin bütün istifadə müddəti, həmçinin müxtəlif vaxtlarda yaranan pul vəsaitlərinin hərəkətinin qeyri-bərabərliyi nəzərə alınmır. Biz hesab edirik ki, belə yanaşma düzgün deyil.

Lakin bütün bunlara baxmayaraq, sadəliyi və aydınlığı səbəbindən bu üsullar kifayət qədər geniş yayılmışdır və onlar əsasən biznesin inkişafının ilkin mərhələlərində, layihələri tez qiymətləndirmək üçün istifadə olunur. İnvestisiya layihəsinin səmərəlilik kontekstində qiymət verilməsi üçün, sadə metodların üstünlükləri ondadır ki, onların sadəliyinə əsaslanaraq və minimum mövcud məlumatlar üzərində hesablamaları sürətli aparmaq olur. Mənfi cəhətlərə isə aşağıdakıları daxil etmək məntiqə uyğun olar. Bunlar:

- müxtəlif dövrlərə aid eyni qəbzlərin və ödənişlərin qeyri-bərabər dəyəri faktına məhəl qoyulmaması;
- seçilmiş hesablama müddətindən asılılıq;
- investisiya layihəsinin müxtəlif variantlarını müqayisə etmək üçün, proqramların əmək tutumlu olması.

İnvestisiya layihələrinin təhlili metodlarının ikinci qrupu əsasən, “zaman sıralamaları” anlayışı ilə işləyir və ilkin məlumatların daha diqqətlə hazırlanmasını

tələb edir. Bu üsullardan istifadə edərkən, zamanla daxilolmaların və ya ödənişlərin qeyri-bərabər məbləğdə olması faktı nəzərə alınmalıdır. Bu fikrin başa düşülməsi və nəzərə alınması əlavə kapital qoyuluşu ilə bağlıdır və müvafiq investisiya layihələrinə düzgün qiymət verilməsi üçün son dərəcə vacibdir.

Müasir dünyada, kapital qoyuluşu ilə əlaqəli investisiya layihələrinin daha cəlbedici olması məsələsinə adekvat qiymət verilməsi probleminin həlli gələcəkdə gəlirlərin, müvafiq günə olan xərclərin nə qədər əsaslı olacağını müəyyən etmək kontekstində öz həllini tapacaq. lazımdır. Məhz müvafiq qərarın bu gün qəbul edilməsi, investisiya layihəsinin gələcək fəaliyyətinin bütün göstəriciləri pul vəsaitlərinin xərclənməsi və ya alınması ilə bağlı əməliyyatlar əsasında uzlaşdıqca və ya uzaqlaşdıqca, onların dəyərinin (əhəmiyyətinin) azalması nəzərə alınmalı və bu əsasda düzəlişlər edilməlidir.

Beynəlxalq təcrübədə investisiya layihələrində düzəlişlər əsasən maliyyə məsələləri ilə bağlı tərəfi xarakterizə edən bütün dəyərləri məhz bu gün, mövcud olanlarla müqayisə edilə bilən, qiymət miqyasını özündə ehtifa edir. Nəzərə alsaq ki, xalis pul vəsaitlərinin hərəkəti üçün, diskontlaşdırma üsullarının istifadəsi, bizə layihənin gəlirliliyini daha dəqiq və vaxt amilini nəzərə alaraq müəyyən etməyə imkan verir.

Bu baxımdan müasir şəraitdə, vəsaitlərin üzərindən müəyyən səmərə əldə etmək zəmanəti olmadan, onları xərcləndikdə, kapital qoyuluşlarının planlaşdırılmasının köhnəlmiş təcrübəsindən imtina etmək lazımdır. İnvestisiya layihələrinə elə müasir qiymət verilməsi üsulları lazımdır ki, firma və ya şirkətlərə uzunmüddətli əsasda, daha səmərəli investisiya istiqamətlərini müstəqil seçmək və bununla da iqtisadi və sosial problemləri həll etmək mümkün olsun.

Hər bir təsərrüfat subyekti, müəyyən mənada bazarda açıq sistemdir və dəyişən xarici mühitə diqqət yetirərək digər təsərrüfat subyektləri ilə qarşılıqlı əlaqədə işləyir. Bura daxil olan əsas amillər:

- inflyasiya;
- maliyyə bazarında olan müasir vəziyyət;
- bütün növ risklər və s.

Beləliklə, investisiya layihəsinin səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi, onun əsasən müxtəlif şərtlərdə həyata keçirilməsinin nəticələrinə qiymət verilməsi ilə bağlıdır. Səmərəliliyə qiymət verilməsi metodologiyasının seçilməsi ilə bağlıdır. Unutmaq olmaz ki, bir çox problemlər də yaxın və ya uzaq gələcəkdə inkişaf edə bilər. Təcrübə göstərir ki, bu məsələ ən pis halda əsasən, hansı səmərəlilik meyarının seçilməsindən asılı olaraq, diametral şəkildə əks nəticələrə gətirib çıxara bilər.

İnvestisiya layihələrinə səmərəlilik kontekstindən qiymət verilməsi meyarlarının hərtərəfli seçilməsi, investisiyanın qoyulması üçün iqtisadi sahənin istiqaməti, firma və ya şirkətin səmərəli inkişaf strategiyasının seçilməsi, qarşıya qoyulan məqsədlərin tam və aydın şəkildə müəyyən edilməsi, gözlənilən nəticələrin hesablanması və s. məsələlər nəzərə alınmaqla aparılmalıdır. Yalnız belə yanaşma uzun müddətdə səmərəli fəaliyyət göstərməyə imkan verəcək. Ona görə təklif olunan investisiya layihələrinin müddətli qiymətləndirilməsi, onların iqtisadi imkanlarını potensial investorlara sərfəli şəkildə təqdim etmək imkanı olmalıdır.

Müasir şəraitdə, müvafiq ölkələrdə aparılan islahatlar üçün bütün mümkün maliyyə mənbələrindən istifadə etməyə yönəlmiş dövlətlərin siyasəti, qlobal istehsal sistemində uğurla inteqrasiya etməlidir [20. Səh. 97]. Bu gün investisiyalar ümumilikdə ölkələrin iqtisadi inkişafına, xüsusən də sənayenin müxtəlif sahələrində bir çox problemlərin həllinə yönəldilməsi müşahidə edilir. Bir çox uzunmüddətli və cari problemlərin həlli ilə bağlı olan məsələlər artıq çox böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bunlar:

- böhranların aradan qaldırılması;
- vergi bazasının genişləndirilməsi;

- büdcə gəlirlərinin artırılması;
- məhsulların rəqabət qabiliyyətinin artırılması;
- ixracın diversifikasiyasını və artım məsələsini daha sürətlə edilməsinin vacibliyi.

Əgər biz inflyasiyanı faiz dərəcələri kontekstində, maliyyə göstəriciləri ilə müqayisə etsək görürük ki, müvafiq göstəricilərin ədədi dəyərlərini müəyyən etmək üçün statistik məlumatlarından istifadə etmək labüddür. Ona görə də, müəyyən illərdə investisiyaların gəlirliliyini əlaqələndirmək lazımdır ki, müvafiq qaydada tələblər çərçivəsində, daha düzgün nəticələr əldə etmək üçün bu addımların atılması lazımdır. Bu əsasda, istehlak və sənaye sahələrində inflyasiyanın sürətini nəzərə alaraq belə nəticəyə gəlmək olar ki, bu dövrdə investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi investorlar üçün müsbət real gəlirlər gətirir.

Əgər biz, investisiya layihələrinin gəlirliliyinin bank faizləri ilə müqayisə etsək maraqlı nəticələrə gəlib çıxarıq. Bu istiqamətdə, depozit faizləri ilə müqayisə göstərir ki, investisiyalar müvəqqəti boş qalan pulların depozit hesablarına yerləşdirilməsindən daha iqtisadi cəhətdən məqsədə və məntiqə uyğundur. Çünki onlar daha çox gəlir gətirə bilir lakin, investisiyaların qayıtması, kommersiya banklarının kredit faizlərindən aşağı olur və bu baxımdan da, bank kreditlərindən istifadəyə əsaslanan investisiya fəaliyyətini iqtisadi cəhətdən zərərsiz edir. Statistika kontekstindən verilən orta qiymətlərdən istifadə edilməklə müvafiq qaydada hesablandıqda isə, gəlir əvəzinə bu fəaliyyət bəzi ölkələrdə investorlara zərər gətirə bilər.

Məhz göstəricilərin bu nisbətinin nəticələri, investisiyalar üçün statistik məlumatlar əsasında qurduğu zaman, göstəricilər müəyyən ölkələrin kommersiya təşkilatlarının əsas kapitalı əlverişsiz yaş (amortizasiya dövrünü keçmiş) strukturuna malikdir və çox yavaş yenilənir. Bu isə bütövlükdə iqtisadiyyatın rəqabət mühitində inkişafını ləngidir. Çünki, köhnəlmiş maşın və avadanlıqlardan istifadə etməklə

müasir, hətta daha innovativ məhsullar istehsal etmək, müasir tələblər səviyyəsində mümkün deyil.

Unutmaq olmaz ki, investisiya layihələrini həyata keçirərkən müəyyən ölkələrdə, biznesi ilk növbədə sahibkarların öz vəsaitləri hesabına və ya büdcə sistemində müvafiq büdcə hesablarından müvafiq vəsaitləri istifadə etməklə mümkündür. Bu zaman, bazarda fəaliyyət göstərən müvafiq təsərrüfat subyektlərinin sürətli inkişafı kontekstində, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi üçün bank kreditlərinin payı az olduğu üçün, investisiya layihələrinin rentabelliği və kreditlər üzrə faiz dərəcələrində göstərilən disbalansa əsaslanmaq lazımdır. Çünki, onlar müəyyən qaydada tətbiq edilir, bu da bir çox hallarda onlardan biznesin inkişafının maliyyələşdirilməsi üçün istifadə edilməsini daha məqsədəuyğun olduğu nəticəyə bizi gətirir.

Qeyd etmək lazımdır ki, investorların artan gəlirləri şəklində özəl təsirlərlə yanaşı, investisiyalar da sosial əhəmiyyətli sanballı müsbət nəticələrə malikdir. Makroiqtisadi nəzəriyyədə ümumi sərmayələri nəzərdən keçirərkən, onların bütövlükdə iqtisadiyyata müsbət təsir göstərdiyi, ümumi hal kimi qəbul edilir. Hər bir ölkədə, investisiyaların artımı, milli istehsalın artımına səbəb olur və buna görə də (ümumi olaraq burada gəlir bölgüsü məsələlərini nəzərə alaraq) əhəlinin rifahının daha da yaxşılaşmasının müsbət təsir göstərir.

Təsədüfi deyil ki, bütün ölkələr bu məsələyə xüsusi diqqət yetirir və gələcək inkişaf üçün, milli kontekstdə tərəqqinin məqsədlərinə nail olmaq strategiyasının xəritəsini xarakterizə etməklə, hədəf göstəricilərini müəyyən edirlər. İnvestisiyaların real artımı, mövcud siyasi və iqtisadi vəziyyəti nəzərə alaraq, müvafiq məqsədə çatmaq üçün, əlbəttə müəyyən edilmiş vaxt çərçivəsində, nail olmaq perspektivləri təhlil edilməlidir. Ona görə konseptual olaraq, zəruri olan məqsədlərə çatmaq üçün, bazarın tələbləri kontekstində lazımı səylər göstərmək lazımdır.

Hər bir ölkədə fəaliyyət göstərən sanballı konsaltinq şirkətləri hesablama aparırırla və investisiya multiplikatorunun dərəcəsini müəyyən edirlər. Məhz bu hesablamlar əsasında, kapitalın ÜDM-ə payı müəyyən edilir və bu da, əsasən iki kifayət qədər dəqiq reqressiya modelləri əsasında müəyyən edilməsi daha çox məntiqə uyğun hesab edilir. Bu baxımdan:

$$Y_t = x + X_1 \times I_t + X_2 \times t + \epsilon_t, \text{ (1-ci reqressiya modeli)}$$

$$dY_t = x + X_1 \times dI_t + \epsilon_t, \text{ (2-ci reqressiya modeli)}$$

Burada:

- Y_t – t - ilində ÜDM-dur;
- t - ilində əsas kapitala qoyulan investisiyadır;
- t – il indeksi;
- ϵ_t – təsadüfi kənarlaşma;
- dY_t – t ilində ÜDM artımı;
- d bu, $-t$ - ilində əsas kapitalın investisiyalar əsasında artmasıdır.

Bizim apardığımız ümumi mülahizələrindən belə çıxır ki, müvafiq investisiya fəallığının artmasına nail olmaq üçün, ölkədə investorlar üçün gəlirləri artırmaqla yanaşı, ÜDM-un artımına təkan verilmək də lazımdır. Çünki, iqtisadi sabitliyin təmin edilməsi kontekstində, milli iqtisadi təhlükəsizliyi və əhəlinin həyat səviyyəsinin yüksəldilməsi mühim məsələdir.

Lakin investisiya layihələrinin müvafiq maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və onların mənbələrinin müəyyən edilməsi və mövcud problemlərin həlli dəqiq təhlillər üzərindən aparılması lazımdır. Burada xüsusən, qeyri-standart (uzunmüddətli və yüksək riskli) layihələrin həyata keçirilməsi zamanı bu məsələ daha çox aktual görünür.

Görünür, hökumətin müdaxiləsi olmadan, bunu etmək çox çətin olur və səviyyəyə artıq kifayət qədər yüksək olan büdcə investisiyalarının artırılması mühim hesab edilir. Ona görə, xüsusi inkişaf institutları vasitəsi ilə investisiya fəaliyyətinə dövlət dəstəyi mexanizmlərinin formalaşdırılması vacib hesab edilir. Belə fəaliyyətin ideyası ondan ibarətdir ki, onlar ölkənin iqtisadiyyatının inkişafında mühim rol oynayan prioritet sahələrə, "uzunmüddətli" və məqsədli investisiya yönəldirlər.

Unutmaq olmaz ki, hər hansı investisiya layihəsinin həyata keçirilməsinə aşağıdakı hədəflər kontekstində müvafiq tələblər qoyulur:

- yeni məhsulların satış həcmi, kütləvi istehsalın ikinci ilindən başlayaraq, hər il kredit məbləğinin 50%-dən az olmamalıdır;
- kredit müqaviləsinin qüvvədə olduğu müddətdə bir işçiyə düşən məhsulun orta illik artımı, sənaye sahəsinin təsərrüfat subyektlərinin avtomatlaşdırılması və rəqəmsallaşdırılması səviyyəsinin artırılması istiqamətində layihələr üzrə ən azı 5 faiz olması lazımdır;
- müraciət edənin, özəl investorların və ya bankların birgə maliyyələşdirməsi kontekstində layihənin müvafiq büdcəsinin 20%-dən az olmamalıdır.

Bu məsələ regional səviyyədə sənayenin inkişafı üçün müvafiq fondların yaradılması, analoji fondlar tərəfindən sənayenin investisiyalarla dəstəklənməsi və proqramlar həyata keçirilməsi baxımından çox lazımdır. Belə, "İnkişaf Layihələri" proqramları çərçivəsində aşağıdakı şərtlərin tətbiq olunması lazımdır:

- kredit məbləği ölkələrə uyğun dəyişə bilər;
- investisiya layihəsinin məqsədi, təsərrüfat subyektlərinin hərtərəfli modernləşdirilməsi və yeni istehsal növlərinin, o cümlədən idxalı əvəz edən məhsulların təşkili edilməsi lazımdır;
- kredit müddəti - 5 ilə qədər olmalıdır;

- bu zaman faiz dərəcəsi differensiallaşdırılır və kreditdən istifadənin ilk 36 ayı ərzində illik 3%, kreditdən istifadənin 37-ci ayından isə illik 5% təşkil etməsi məntiqə və dünya təcrübəsinə daha çox uyğundur;
- kreditin əsas məbləğinin ödənilməsi, kreditin tam ödənilməsi tarixindən əvvəlki son iki il ərzində, bərabər rüblük ödənişlərlə həyata keçirilməsi lazımdır;
- müvafiq kreditlər müxtəlif növ likvid girovlar əsasında verilə bilər.

İnkişaf institutları tərəfindən verilən faiz dərəcələrinin dəyərlərini investisiya gəliri ilə müqayisə etsək, dövlət dəstəyi ilə investisiya layihələrinin həyata keçirilməsinin kommersiya baxımından sərfəli olduğunu görmək olar. Bu isə iqtisadi artıma kömək edir və iqtisadiyyatın real sektorunda, investisiya fəaliyyətinin bütün müsbət iqtisadi və sosial nəticələri ilə xarakterizə olunur.

Ona görə, inkişaf institutlarının maliyyə mexanizmlərindən istifadənin artırılması lazımdır. Çünki, dövlətin iqtisadiyyata birbaşa müdaxiləsi, investisiya prosesini stimullaşdırmağa imkan verir və birgə maliyyələşdirmə alətlərinin istifadəsi hesabına, məhdud büdcə ehtiyatlarına qənaət etmək olur.

2.3. Müasir dünyada investisiya layihələrinin iqtisadi inkişafa səmərəli təsirinə qiymət verilməsi

Nəzərə alsaq ki, dünyada insanların ehtiyacları kifayət qədər müxtəlifdir və daima dəyişir və onları təmin etmək üçün, ehtiyatların məhdudluğu şəraitində, bazarda rəqabət münasibətləri əsasında, qalib ən yüksək iqtisadi, texniki və texnoloji səmərəliliyin və ən yaxşı strateji idarəetmənin daşıyıcısı qalib olur [31. Səh. 35]. Ona görə, ümumi halda səmərəli müvafiq nəticənin əldə edilməsi, sərf olunan ümumi xərclərlə müqayisədə, faydalı səmərəli olanlara əsaslanaraq müəyyən edilir.

Mahiyyətinə görə səmərəlilik həmişə, nisbi dəyərə əsaslanır və kifayət qədər dinamikdir, çünki həm faydalı nəticə, həm də məsrəflər zamanla dəyişir bilər. Budan başqa, müvafiq qiymət vermənin məqsəd və vəzifələri kontekstdə asılı ola biləcək müxtəlif üsullarla, müxtəlif bölmələrdə və müxtəlif dərəcəli dəqiqliklə müəyyən edilə bilər. Ona görə də, əldə edilən istənilən nəticənin bütün məşəbdə faydalı təsirinin olacağını demək olmaz.

Lakin, investisiya layihəsində hər hansı bir yeniliyi tətbiq edərkən onun mütləq kontekstində dəyişməsi (məsələn, mənfəətin artması, ehtiyatlara qənaət və s. məsələlər) mümkündür. Bəzi təsirləri elmi əsaslarla ölçmək olduqca çətin ola bilər və onlar fərqli təbiətə malik ola bilər və bəzən kəmiyyətə müəyyən edilməsi çətin olan, keyfiyyət fərqlərinə qədər enməsi mümkündür. Bu baxımdan, sənayeyə edilən xərclər və ya müvafiq regiondan kənarda da bir sıra təsirlər edə biləcək hadisələr baş verə bilər.

Məhz belə halda, nisbi göstəricidən istifadə etməklə səmərəliliyə qiymət verilməsi məsələsinin ən şəffaf üsulları baxımından, fərqli xarakterli göstəricilər sistemindən istifadə etmək olar. Lakin, əldə edilən nəticəyə uyğun xərclərə qiymət veriləcək, müvafiq göstəricilər sisteminin mümkün müqayisəli təhlilini nəzərə alaraq qiymət verilməsinin həyata keçirilməsi lazımdır.

Belə məqamlarda müvafiq xərclər, bir qayda olaraq, investisiya xərclərini, innovasiyaları və onların idarə edilməsi ilə bağlı olan xərcləri nəzərə almağı tələb edir. Burada əsas vəzifə, hesablama zamanı inflyasiya və digər makroiqtisadi şərait (iri miqyaslı, uzunmüddətli layihələrə qiymət verilsə) baxımından, mərhələli xərclərin müqayisəli olmasını təmin edərək təhlillərin aparılması lazımdır.

İstənilən fəaliyyətin səmərəlilik əmsalının aşağı həddi, kapital bazarlarında maliyyə ehtiyatlarının orta nisbi qiyməti kimi, müəyyən olduğunu unutmaq etmək olmaz (burada yan endirim dərəcəsi nəzərdə tutulur). Nəzərə alsaq ki, nisbi göstərici kimi, səmərəliliyin iqtisadi mahiyyəti ondan ibarətdir ki, o, kapitalın, investisiya xərclərinin vahidinə və ya ümumi məsrəflərin, o cümlədən daxili ehtiyatların vahidinə düşən gəlirlilik dərəcəsini özündə əks etdirir.

Mənfəət normasını hesablamaq üçün, qəbul edilmiş məsrəf vahidi üzrə xalis mənfəət şəklində alınan faydalı nəticələrinin həcmi özündə əks etdirir. Daxili gəlir dərəcəsi və gəlirlilik göstəriciləri, eyni iqtisadi təbiətə malik olurlar və bu da, hər hansı bir fəaliyyətin gəlirli olmasını özündə əks etdirir, yəni, onun kommersiya göstəriciləri faizlə ifadə edilir.

Məhz bu kontekstdən, mütləq (ümumi) iqtisadi səmərəlilik və müqayisəli (nisbi) səmərəlilik varsa, onda innovativ iqtisadiyyatda nəticələrin və xərclərin ümumi məbləği verilmiş müvafiq investisiya layihəsinin bütün həyat dövrü ərzində müəyyən edilir. Hər hansı bir layihənin (məhsulun) həyat dövrü kommersiya şərtlərinin və ya kommersiya ideyalarının yarandığı andan məhsulun bazarı tərk etməsinə qədər olan, ümumi müddət hesab edilir. Həyat dövrü aşağıdakı mərhələləri əhatə edir:

- investisiya layihəsinin tətbiqindən əvvəl (ETTKİ, (Elmi Tədqiqat və Təcrübə Konstruktor İşləri));
- investisiya (artım dirçəliş mərhələsi ilə eyni vaxtda uyğunluğu);
- artımın canlanması (aktiv artım);

➤ kəskin tənəzzül və bazardan çıxış.

Əlbəttə burada istehsal nöqteyi-nəzərindən həyat dövrünə təkcə istehsal və satış xərcləri deyil, həm də satışdan sonrakı xidmət, xidmət kontekstində utilizasiya xərcləri daxil edilir. İstehlakçı nöqteyi-nəzərindən həyat dövrünə yalnız məhsulun maya dəyəri göstəriciləri deyil, həm də cari texniki xidmət və təmir xərcləri (istifadə müddəti ərzində istismar) daxildir.

Ona görə, ümumi səmərəlilik istiqamətində, istənilən nəticəni əldə etmək üçün, sərf olunan ehtiyatların ümumi məbləğdən istifadə olunması, rasionallıq ölçüsünü özündə xarakterizə edir. Bir idarəetmə və ya dizayn qərarının digərinə nisbətən iqtisadi cəhətdən üstün olması məsələsini müəyyən etmək üçün, müqayisəli təhlil aparmaqla, iqtisadi səmərəlilik göstəricilər sistemindən istifadə etmək məntiqə daha çox uyğundur.

Məhdud investisiya şəraitində, innovativ kontekstdə müvafiq fokuslu səmərəli həllərə, iqtisadi cəhətdən qiymət verərkən üçün daha dəqiq texniki və iqtisadi hesablamalar aparmaq lazımdır [21. Səh. 38]. Çünki, investisiya layihəsindən gözlənilən, rəqabət qabiliyyətli olmasını təsdiq etməklə onun optimal inkişaf strategiyasını əsaslı təsdiq etmək məsələsinə imkan verən amillər nəzərə alınmalı və alternativ yanaşmaların olması xüsusən vacibdir.

Müqayisəli iqtisadi səmərəliliyə qiymət vermək, yalnız məsrəflərin tərkib hissələrini və müvafiq variantlar üzrə fərqli olanları nəzərə almaq kifayət edir. Bir qayda olaraq, texniki və iqtisadi baxımdan, ən qabaqcıl seçim daha bahalıdır, yəni, kapital tutumlu olması ilə fərqlənir. Lakin eyni zamanda daha yaxşı, daha qənaətli əməliyyat göstəriciləri ilə xarakterizə edilir.

Əvvəlki illərdə investisiya layihələrinə qiymət verilməsi məsələsi, müxtəlif həcmdə tələb olunan investisiya qoyuluşları ilə müvafiq sahənin daha mütərəqqi modern halına gətirilməsi üçün böyük bir layihənin həyata keçirilməsi kontekstində müvafiq alternativləri nəzərdən keçirmək tələb edilir. Bunun üçün:

- N1 - birinci varianta görə;
- N2 – ikinci varianta görə;
- N1>N2 olursa.

O zaman opsiyonlar üçün əməliyyat xərcləri müvafiq olaraq aşağıdakılar olacaqdır:

S1 və S2,

Bu baxımdan $S1 < S2$.

Müqayisəli səmərəlilik göstəricisi məhz bu düsturla müəyyən edilir:

$$Msg = \frac{S2 - S1}{N2 - N1} \geq Mss$$

Burada:

Mss - iqtisadiyyatın oxşar sektorlarında və bazar segmentlərində dünya təcrübəsinin tədqiqi və təhlili əsasında müəyyən edilmiş müqayisəli səmərəlilik standartıdır.

Standart kimi qəbul edilən müqayisəli səmərəlilik göstəricisi, ümumi səmərəlilik göstəricisi səviyyəsindən aşağı olmayan, bəzi hallarda isə daha yüksək ola bilən, yəni əlavə ehtiyatların cəlb edilməsi zərurəti ilə və qəbul edilmiş qərarın innovativ olması ilə nəzərə alınması qəbul ediləndir. Müqayisəli yanaşmanın səmərəli olmasına qiymət verilməsi metodunun əsasında azaldılmış xərclərin müqayisəsi metodu xüsusi əhəmiyyət daşıyır.

Burada:

$$Msg * (N1 - N2) = S2 - S1 \geq Mss$$

olarsa, onda səmərəlilik variantı

$$S1 + Msg * N1,$$

$$\min \left\{ S_2 + M_{ss} * N_2, \right.$$

Yuxarıda təklif edilən metoda əsaslansaq onda, investisiya layihəsinin həyat dövrü xərclərinə qiymət verilməsi metodu son dövrlərdə meydana çıxdığı üçün və bu gün geniş tətbiq olunur. Həyat dövrü xərcləri, analitik tədqiqatlar yolu ilə müəyyən edilmiş məsrəflərin ümumi ifadəsi olduğunu unutmaz (əvvəldən müvafiq avadanlığın istismardan çıxarılması və ya müvafiq layihənin tam başa çatdırılma dövrü burada nəzərdə tutulur).

Bu metodun məqsədi, bir sıra alternativ variantlar arasından müvafiq avadanlığa ümumi sahib olma xərclərini minimuma endirməyə imkan verən və ən çox ehtiyatlara qənaət edən yanaşmanı seçməkdir.

Müqayisəli yanaşmanın səmərəli olmasına qiymət verilməsi metodundan istifadənin xüsusi halının olması məsələsi və bu xərclərin müəyyən edilməsi, kompleks iqtisadi göstərici kimi bir sıra mühüm üstünlüklərə malikdir. Bunlar:

- inflyasiyanın müvafiq dərəcələri;
- iqtisadi artım meylləri və risklər;
- dövrlərin mərhələlər üzrə birdəfəlik və cari xərcləri müqayisə etməyə imkanın olması;
- bir neçə variantın bir arada müqayisə etmək bacarığının olması;
- hərtərəfli qiymət verilməsi və əlavə məsrəf komponentlərini (əlaqəli xərclər, qeyri-nəqliyyat xərcləri və mövcud olan təsirlər, həmçinin əks əlaqə xərcləri) aydın şəkildə nəzərə almaq imkanının yaranması.

Azaldılmış maya dəyərin müvafiq göstəricilər kontekstində istifadə edilməsi əsasən kommersiya cəhətdən səmərəli olmasına qiymət verilməsi zamanı, daha geniş müstəvidə qiymət verilməsi sahəsini tətbiq etmək mümkün olur. Bu kontekstdə, dövlət dəstəyi tələb edən iri infrastruktur layihələrinə qiymət verilməsində və həyata

keçirilməsi üçün, dövlət-özəl tərəfdaşlığı mexanizmləri tətbiq edilərkən xüsusən vacib olanlara, hökumət yanaşmasının olması lazımdır.

Unutmaq olmaz ki, sosial (bir sıra elmi tədqiqatlarda - milli iqtisadi təhlillərdə) səmərəlilik əsasən investisiya layihələrinin iştirakçılarının birbaşa iqtisadi maraqları kontekstindən, kənara çıxan nəticələri və xərcləri nəzərə alırsa, deməli mümkün ola bilər. Ona görə, sosial səmərəliliyə qiymət verərkən, ümumi daxili məhsulun və milli gəlirin artımı, sosial xarakterli iqtisadi təsirləri, ətraf mühitə olan təsir və s. mühüm məsələləri və göstəriciləri nəzərə almaq lazımdır.

Büdcənin səmərəli hesab edilən göstəriciləri dövlətin, regionun və ya yerli büdcələrin gəlir bazasının artması və ya sosial əhəmiyyətli və ya dövlətin ehtiyacı olan fəaliyyətlər kontekstində, kompleks proqramlar üçün büdcədən göstərilən dəstəyin müvafiq imkanlarının artması fonunda, iqtisadi nəticələr baxımından, mühüm əhəmiyyət kəsb edir [69. Səh. 31]. Ona görə, müvafiq büdcənin səmərəli olmasına qiymət verilməsi prinsipləri, aşağıdakı əsas təsir növləri və onlardan istifadə mexanizmləri müstəvisində müəyyən edilir:

- büdcənin mümkün olan ayrılmaz səmərəsi;
- dövlət iştirakının dərəcəsi və formaları;
- verilən büdcə vəsaitlərinin həcmi;
- subsidiyaların və subvensiyaların həcmi;
- qanunla müəyyən edilmiş dövlət zəmanətlərinin və kreditlərinin həcmi;
- lisenziyalardan istifadə;
- investisiya obyektlərində aparılan kəşfiyyat hərəkətləri;
- tikinti və istismar üzrə müsabiqə və tenderlərdən əldə edilən gəlirlər;
- büdcə gəlirləri (vergi və qeyri-vergi) və s. məsələlər üzrə fəaliyyət bura daxil edilə bilər.

Sənayedə investisiya fəaliyyətinin inkişaf səviyyəsinə ümumi qiymət verilməsi məsələsi kontekstində, ilk növbədə, milli iqtisadiyyatın inkişafının

makroiqtisadi göstəriciləri, müvafiq qiymətlər aldıqdan sonra, bir tərəfdən, iri firma və ya şirkətlərinin investisiya fəaliyyəti haqqında mövcud məlumatlara əsaslanmaq lazımdır. Ona görə, integrasiya edilmiş kompleks yanaşma bir çox amilləri nəzərə almağa və proqnoz edilə bilən və analitik hesablama göstəriciləri kontekstində daha təkmil formada fəaliyyət göstərə bilər.

Makroiqtisadi göstəricilərə dövlət miqyasında qiymət verilməsi məsələsinin hesablanması dövründə, yalnız sənaye və ya regionlar səviyyədə müvafiq məsələlər nəzərə alınır. Eyni zamanda, konkret firma və ya şirkətlərin konkret investisiya layihələri üzrə analitik məlumatların istifadəsi sənayedə ən mühüm və ən prioritet hesab edilən, investisiya layihələrinin təsirini nəzərə almaqla düzəlişlər etməyə imkan yaranır.

Sənayedə müvafiq məsələləri xarakterizə edərkən, kəmiyyət baxımından göstəricilərin plan halına gətirilməsi və proqnoz edilməsi prosesinin bütün iştirakçıları, alınan məlumatlar nəzərə alınmaqla investisiya layihəsini həyata keçirməli və belə məlumatlar əsasən aşağıdakı müvafiq amillərə əsaslanaraq yaradıla bilər:

- firma və ya şirkətlərdə istehsal gücündə baş verən dəyişikliklər haqqında məlumatlı olmaq;
- yeni faydalı qazıntı yataqlarının işlənməsi haqqında məlumatları bilmək;
- iqtisadiyyatın müxtəlif sahələrində iri istehsal təsərrüfat subyektlərinin tikintisi;
- yeni yük komplekslərinin tikintisi haqqında məlumatlara sahib olmaq;
- məhsulun istehsalının və istehlakının plana uyğun həcmi haqqında məlumatlara sahib olmaq və s.;
- təsərrüfat subyektlərinin və logistika təminatı üçün sənaye sahələrinin planlarına dair digər məlumatları bilmək.

Firma və ya şirkətlər tərəfindən verilən məlumatların təhlili göstərir ki, orta və uzunmüddətli planlar qurarkən müvafiq qurumlar, investisiya layihələri istiqamətində etdikləri proqnozlar, qəbul edilmiş proqramlar və müəyyən edilmiş meyarlardan artıq olanları göstərir və daxil edirsə bu işin xeyrinə olur. Bu baxımdan, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün, təsdiq edilmiş planların icrası prosesində zamanla yaranan maliyyə, siyasi, texnoloji və digər risk növləri, uzunmüddətli plandan istifadə edilməsi, müasir dövrdə qeyri-müəyyənliyin artmasına səbəb olur.

Sosial-iqtisadi inkişafın parametrləri, ən mühüm sektoral və regional inkişaf proqramlarının təhlili ilə birlikdə, ilkin məlumatların diqqətlə öyrənilməsi və ən mühüm göstəriciləri proqnoz edilərsə onda, aktualıq daha asan müəyyən edilir. Firma və ya şirkətlər tərəfindən təqdim olunan müəyyən proqnoz məlumatlarına məhdudiyyətlər qoymaqla onların həyata keçməsinin real olması baxımından, planları üzrə ilkin məlumatların tətbiqinə qiymət verilməsi lazımdır. Ona görə, ilkin parametrlərin hədəf parametrlərə uyğun olaraq kalibrlənməsi məlumatların təhlili zamanı zəruri şərtidir.

Qeyri-qənaətbəxş edilən müvafiq proqnozlar, iqtisadiyyatın infrastrukturunun daha modern halına gətirilməsi istiqamətində düzgün işlərin və tədbirlərin görülməsi üçün və onların həyata keçirilməsi üçün, yersiz investisiyaların cəlb edilməsi məsələsi həyata keçirilir. İnvestisiya fəaliyyətinə ənənəvi qiymət verilməsi, ilk növbədə birbaşa təsirləri nəzərə alır və belə göstəricilərə investisiyaların geri qaytarılma müddətləri, maliyyə və digər göstəricilər kontekstində, artımın həcminə qiymət verilməsi və s. mühim amillərin nəzərə alınması lazımdır.

Bununla belə, investisiya fəaliyyətinin səmərəli olması üçün, yalnız birbaşa təsirləri nəzərə almaqla, müvafiq qiymət vermək metodları əsasında, qiymətləndirmə aparmaq, bütün iqtisadi kompleks ilə sıx bağlı olan sənaye üçün yüz faiz obyektiv ola bilməz. İnvestisiyaların infrastrukturunu, layihələrin həyata

keçirilməsi prosesində yaranan təsirlərin əksəriyyəti ictimai, sosial, məşğulluğa, demoqrafik vəziyyətə təsir edir və bu məsələ uzun müddət müvafiq ərzində özünü göstərir.

Buna görə də investisiya layihələrinin səmərəli olmasına və qiymət verilməsi istiqamətində klassik yanaşma, müvafiq ola biləcək dolaylı təsirləri nəzərə almadan mümkün deyil. Ona görə, infrastrukturun daha modern hala gətirilməsi, layihələrin real cəhətdən səmərəli olmasına əhəmiyyətli dərəcədə dəqiq qiymət verilməsi ilə çox bağlıdır.

İnfrastrukturun inkişafı layihələrin real şəkildə səmərəli olması və ona lazımı səviyyədə qiymət verilməsi prosesindən imtina edilməsi, lazımı investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi məsələsindən imtinaya gətirib çıxara bilər. Buna görə də belə yanaşma, uzunmüddətli perspektivdə sənayenin müvafiq səmərəli sistemlərinin və milli iqtisadiyyatın inkişafı üçün mənfi nəticələrə səbəb ola bilər.

İqtisadi inkişaf nəticəsində yaranan bütün təsirlərin xərci birbaşa bölünə bilər və bu əsasda, birbaşa və ya multimodal təsirləri həm sənayenin özündə, həm də bütövlükdə, müvafiq ölkə kontekstində formalaşır. Xarici təsirlər iqtisadiyyatın digər sahələrinə və sosial sahələrə də şamil edilir. Bazarda birbaşa təsirlər, sənayedə investisiya layihələrini həyata keçirərkən, ümummilli miqyasda əldə edilə bilən faydaların yalnız kiçik bir hissəsini təşkil edir.

Həm birbaşa, həm də xarici təsirlərdən bəhrələnmək üçün, müvafiq tədbirlərin bir yerə gətirilməsi və həyata keçirilməsi, milli iqtisadi miqyas çərçivəsində, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində müsbət nəticələr əldə etmək olar. Bazarda rəqabət mühiti şəraitində, müvafiq inkişafındakı problemlərin əsas təzahürləri hazırda, infrastrukturun imkanlarını məhdud edir. Bu kontekstdə müvafiq qaydada, ən az inkişaf etmiş regionların qeyri-kafi investisiya cəlbediciliyini ortaya qoyur və eyni zamanda əsas amillərdən olan, regional disproporsiyalar, bu baxımdan artır.

Əksər investisiya layihələrinin qiymətində, ekvivalent artıma səbəb olan və ya investisiya layihələrinin qiymətlərinin artması əsasən, investisiya mühitinin uyğunluq problemləri ilə bağlıdır [70. Səh. 579]. Apardığımız təhlillərə əsaslansaq onda, makroiqtisadi təsirlərə qiymət vermək üçün, malların ixrac olunması məsələsində problemlər, həcmnin ÜDM-ə təsirin müxtəlif variantlarla hesablamasının həyata keçirilməsi lazımdır.

Bu hesablamalar, əsasında sənayenin məcburi şəkildə düzgün idarə edilməsinə, iqtisadi sektorlar üzrə istehsalın dinamikasına və yekun olaraq ÜDM-ə təsirinə qiymət verməyə bizə imkan yaradır. Müvafiq problemlərin aradan qaldırılması, layihələrin həyata keçirilməsi istiqamətində, ümumi iqtisadi səmərəlilik kontekstində bu layihələrin həyata keçirilməsi məsələsindən imtina edilirsə, bu həmin ölkədə proqnoz edilən ÜDM-nin və büdcə gəlirlərinin azalmasına qiymət verilməsi ilə müəyyən edilir.

Böyük infrastruktur layihələrinin həyata keçirilməsi, infrastrukturun inkişafı və regionlar arasında biznesin stimullaşdırılması və müvafiq proqnozların və ümumi iqtisadi səmərələrin yenidən hesablanması bu məqamda əlbəttə, mühüm məsələdir. İnfrastruktur obyektlərinin tikintisi, əsasən məşğulluğun, gəlirlərin və vergilərin artması ilə müşayiət olunur və onlar yenidən bölüşdürülür ki, bu kontekstdə əhəlinin, biznesin və dövlətin son tələbatının təmin edilməsi istiqamətində məsələlər öz həllini tapır.

Bu baxımdan, infrastruktur ilə bağlı investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi prosesində, yaranan xarici təsirlərə əlavə dəyərin yaradılması və yenidən bölgüsü zənciri boyunca müşaidə olunur. Bu istiqamətdə, iqtisadi göstəricilər baxımından, layihə çərçivəsində artımı nəzərdə tutan, müvafiq təsirlər olduğunu unutmamaq olmur.

Bu halda multiplikator səmərəliliyi prinsipinə əsaslanan və baş vermə mexanizmi elə həyata keçiriləlidir ki, biznesdə artıma ilə bağlı, xərclərdə müvafiq

artım baş versin və bu əsasda, əlaqəli olan sənayelərdə istehsalın artması üçün ilkin impuls yaransın. Ona görə, infrastrukturun inkişafına ayrılan məhdud ehtiyatları nəzərə alsaq, investisiya layihələrinin daha səmərəli olması üçün, obyektiv və hərtərəfli qiymət verilməsi mühüm rola malikdir.

Bütövlükdə istənilən ölkənin, sənaye sistemində nəzərə çarpan bir sıra multimodal təsirlər mövcuddur və xarici təsirlərin əhəmiyyətli hissəsi multiplikativ xarakter daşıyır və sənayedən xeyli kənara çıxır. Xarici təsirlərin təhlili bizə sosial-iqtisadi inkişafın verdiyi töhfəyə qiymət vermək imkanı yaradır.

Təhlili göstərir ki, proqnozlara uyğun olaraq, investisiya layihələrinin yüksək ümumi iqtisadi səmərəli olması məsələsini özündə xarakterizə edir. Ümumi tarazlıq modelindən istifadə əsasında, sənayenin xərclərinin dəyişməsi kontekstində müvafiq məsələlərdən asılı olur. Bunlara, ümumi daxili məhsulun həcmindəki dəyişikliklərə qiymət verilməsi göstərir ki, yeni texnologiyaların, avadanlıqların və ya məhsulların istehsala tətbiqi, xidmətin müddətinin çox olması, təhlükəsizlik səviyyəsinin artması, bərpa, təmir xərclərinin azalması ilə xarakterizə olunan sosial-iqtisadi təsir yaranır.

Bütün yuxarda deyilənlər, bazarda təsərrüfat subyektlərinin istehsal prosesinin daha səmərəli olması məsələsini səbəb olur və bütövlükdə iqtisadi fəaliyyəti daha yaxşı hala gətirir. İnvestisiya layihələrinin daha səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi, investisiya təhlilinin ən mühüm amilləri sırasında dərin elementlərdən biridir. Ona görə, müvafiq qaydada təklif olunan layihələrdən ən səmərəlisini seçmək üçün bu bir vasitədir. Belə yanaşma, hər hansı bir investisiya layihəsinin, xüsusən də sənayedə, müvafiq parametrlərin və müddətin müəyyən edilməsi üçün bir prioritet hesab edilir.

Müasir dövrdə, investisiya layihələrinin səmərəli olmasına qiymət verilməsi üçün, müvafiq bir üsul seçərkən, onların həyata keçirilməsi kontekstində müvafiq xərclərin miqyasını, həyata keçirilmə və istifadə müddətini və gözlənilən

nəticələri mütləq nəzərə almaq lazımdır. Məhz buna görə, investisiya layihələrinə qiymət verilməsi üsulları, bütün hallarda eyni olmayacaq.

İri miqyaslı investisiyalar tələb etməyən, istehsalın xarakterinə əhəmiyyətli təsir göstərməyən, nisbətən qısa istifadə müddəti olan və həyata keçirilməsi ən sadə üsullarla hesablana bilən kiçik layihələr də, bazarda mühüm əhəmiyyət kəsb edir [75. Səh. 124]. Böyük miqyaslı investisiya xərcləri və daha çox sayda amillər nəzərə alınmaqla, daha mürəkkəb riyazi hesablamalar aparılması vacib və zəruri olması ilə xarakterizə olunan uzunmüddətli layihələr üçün, səmərəliliyə qiymət verilməsinin vacibliyi kontekstində, kompleks üsulları tətbiq olunur. Belə layihələrə ilk növbədə tikinti, yenidənqurma, fundamental yeni məhsulun tətbiqi, yeni texnologiyanın tətbiqi və s. məsələləri aid etmək olar.

İnvestisiyaların xüsusiyyətlərinə və məqsədlərinə görə təsnifatı

Cədvəl-2.3.1

İnvestisiyaların təsnifatı	İnvestisiyaların xüsusiyyəti və məqsədi
Müvafiq obyektlər üzrə.	1. Maliyyə 2. Real
Təbiətinə görə iştirak.	1. Birbaşa 2. Dolayı
Müddətinə görə	1. Qısa müddət 2. Orta müddətli 3. Uzun müddətli
İnvestor üçün mülkiyyət formasına görə	1. Şəxsi 2. Büdcə 3. Xarici
Risk səviyyəsinə görə	1. Aşağı risk 2. Orta risk 3. Yüksək risk

Nəzərə alsaq ki, investisiya layihəsi nə qədər əhəmiyyətlidirsə və onun təsərrüfat subyektinin fəaliyyətinə müvafiq səmərəli nəticələr əldə edilməsi üçün,

təsiri nə qədər böyükdürsə, pul vəsaitlərinin hərəkətinin riyazi hesablama baxımından da, bir o qədər dəqiqlik tələb olunur. Ona görə, yeni texnologiyaların tətbiqi ilə bağlı investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi uzun müddət ərzində baş verir və müvafiq təsərrüfat subyektinin iqtisadi potensialına və səmərəli iqtisadi fəaliyyətinin nəticələrinə təsir göstərir.

Məhz buna görə də, investisiya layihələrinin səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi prosesində, əhəmiyyətli maliyyə risklərinə və itkilərə səhv yanaşmaq olmaz. Uzun müddət tələb edən təsərrüfat subyektləri və ya bütöv bir sənayenin təsərrüfat fəaliyyəti prosesinə, nəzərəcarpacaq təsir göstərən iri investisiya layihələri həyata keçirilirsə onda, səmərəliliyə qiymət verilməsi istiqamətində səhvlərə yol verilə bilər ki, bu da həm əhəmiyyətli itkilər riskinə, həm də pul və digər ehtiyatların itkisinə səbəb ola bilər.

Məhz böyük investisiya layihəsini həyata keçirərkən, plan halına gətirilmiş müvafiq layihə özünün faktiki fəaliyyət göstərəcəyi dövrdə, müvafiq göstəriciləri arasında uyğunsuzluq riski bir neçə səbəbdən yarana bilər. Birinci, bu, məhdud mövcudluq şəraitində, maliyyə ehtiyatlarının cəlb edilməsi zərurəti ilə əlaqədar olaraq, müvafiq layihənin həyata keçirilmə mərhələlərində səmərəli olması kontekstində təsərrüfat subyektlərinin mütəxəssisləri tərəfindən, qəsdən həddən artıq qiymət verilməsi ilə bağlıdır.

Belə bir vəziyyətin qarşısını almaq üçün, o cümlədən sənayenin təsərrüfat subyektlərinə müstəqil ekspertləri cəlb etməklə və müəyyən bir layihənin səmərəli olması məsələsinin obyektiv hesablaması mümkündür. İkinci, investisiya layihəsinin icrası zamanı bu cür risklərin müəyyən edilməsi baxımından, yaranan çətinliklər səbəbindən hələ tam şəkildə baş verməyən risk faktorları və qeyri-müəyyənliklər nəzərə alınması lazımdır.

Beləliklə, böyük investisiya kontekstində infrastruktur layihələrin səmərəli olması perspektivi baxımından qiymət verilməsi mühim əsələ hesab edilir. Ona görə,

gələcəkdə bir çox problemlərdən qaçmağa və müxtəlif riskləri əhəmiyyətli dərəcədə azaltmağa kömək edəcək mexanizmlərin tətbiqi vacibdir.

Nəzərə alsaq ki, belə qiymət verilməsi mexanizminin obyektiv metodunun savadlı şəkildə seçilməsi məntiq və elmi-nəzəri bilikləri tələb edir. Bu baxımdan, investisiya layihələrinin iqtisadi cəhətdən səmərəli olmasına qiymət verilməsi üçün, bir sıra üsullar mövcuddur, onları iki əsas qrupa bölərək təsnifat halına gətirmək olar. Bu aşağıdakı cədvəl-2.3.2-də öz əksini tapıb.

**Bazarda investisiya layihələrinin müvafiq xüsusiyyətlərinin asılı olan
təsnifatı**

Cədvəl-2.3.2

Əlamətlər	Müvafiq xarakteristika
Sosial əhəmiyyətindən asılı olaraq	-Qlobal miqyasda iqtisadi, sosial və digər vəziyyətlərdə təsir etmək; -Milli iqtisadi məsələlər, ümummilli olaraq həyata keçirilir; -Böyük miqyaslı layihələrin, müəyyən bölgələrdə və ya sənayelərdə həyata keçirilməsi; -Yerli kontekstdə ümumi qiymət bazarına təsir etmədən müəyyən bir regionda iqtisadi və ya digər vəziyyətə təsir etmək.
İnvestisiyanın müvafiq məqsədləri ilə	- Sənayedə səmərəli əlavə gəlirin təmin edilməsi; -Məhsullarının keyfiyyətinin daha yaxşı edilməsi probleminin həlli; - Sosial, ekoloji və digər problemlərin həllinin təmin edilməsi.
İnvestisiyaların həcminə görə	- Sənayenin ayrı-ayrı bölmələrində, kiçik şirkətlərin investisiya layihələri; - Orta, əsasən filialların və ya iri əməliyyat şirkətlərinin investisiya layihələri; - Böyük, müvafiq infrastrukturun daha modern vəziyyətə gətirilən investisiya layihələri.
Müvafiq maliyyə mənbəyi əsasında	- Xüsusi maliyyə mənbələri əsasında;

	-Cəlb edilmiş və borc edilmiş vəsaitlər hesabına maliyyə vəsaitləri ilə təmin etmə; - Qarışıq formada maliyyə vəsaitləri ilə təmin etmə;
İcra müddətinə görə	- Qısamüddətli (3 ilə qədər) - Orta müddətli (3 ildən 7 ilə qədər) - Uzunmüddətli (7 ildən çox)
İcra uyğunluğuna əsasən	- Digər layihələrin həyata keçirilməsi məsələsindən asılı olmayaraq; - Digər layihələrin həyata keçirilməsi məsələsindən asılı olması; - Digər layihələrin həyata keçirilməsi istisna olmaqla.

Bu məqamda unutmamaq olmaz ki, investisiya layihələrinə iqtisadi cəhətdən qiymət verilməsi üsulları aşağıda verilənlər ilə bağlıdır. Birinci, endirimləri özündə itəf etməyən investisiyaların səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi üsulları, əsasən aşağıdakı məqamlara bölünür:

- mütləq səmərəlilik üsulları (investisiya layihəsinin standart faydalı istifadə müddəti və ya kapitalın müəyyən gəlir dərəcəsinin əldə edilməsi);
- müqayisəli səmərəlilik üsulları, hesab dövrü üçün pul vəsaitlərinin hərəkətinin yığılmış qalığı (kumulyativ səmərə) üsulu;
- müqayisəli səmərəlilik metodu (cari xərclər üsulu);
- mənfəətin müqayisəsi üsulu.

İkinci, endirim amili nəzərə alınmaqla, investisiyaların səmərəli olmasına müvafiq qiymət verilməsi üsulları. Bunlara daxildir:

- ❖ Endirimsiz qiymət verilməsi üsulları;
- ❖ İnvestisiya layihələrinin iqtisadi səmərəliliyi;
- ❖ Endirimi nəzərə alan müvafiq qiymət verilməsi üsulları;
 - müqayisəli səmərəlilik üsulu;
 - mütləq səmərəlilik üsulu;
 - daxili gəlirin dərəcəsi metodu;

- xalis cari dəyər metodu;
- gəlirlilik indeksinin müəyyən edilməsi;
- diskont edilmiş gəlirin gələcək məbləğlərini, layihənin həyata keçirilməsi üçün zəruri olan xərclər ilə (kapital qoyuluşu ilə) müqayisə edərək, layihənin həyata keçirilməsi və onun zəruriliyi barədə, səmərəli idarəetmə qərarı verməyə sövq edən, xalis diskont edilmiş gəlirin dəyər metodu;
- investisiya layihələrinin həyata keçirildiyi bütün dövrlər üçün, diskont edilmiş gəlirin məbləğinin ilkin xərclərinin (investisiyaların) məbləğinə bərabər olduğu kontekstdə, hesablanmış faiz dərəcəsi baxımından, daxili gəlirin dərəcəsi metodu;
- investisiyaların güzəştli geri qaytarılma müddəti;
- gəlirlilik indeksi, layihənin əvvəlində verilmiş azaldılmış pul gəlirinin investisiya xərclərinə nisbəti (gəlirlilik indeksi 1-dən çox olarsa, layihə qəbul edilir, 1-dən az olarsa, layihə rədd edilir).

İnvestisiya layihələrinə qiymət verilməsi və onun əsas meyarları gəlirlilə geri qaytarılmasıdır ki, burada diskont edilməyə əsaslanan xalis cari dəyər (NPV) metodunun əsasən geniş tətbiq dairəsi və hesablamanın nisbi əlçatanlığı səbəbindən geniş yayılıb. Bu üsul, investisiya layihəsindən əldə edilən xalis gəlir kontekstində, layihənin yaratdığı diskont edilmiş maliyyə vəsaitlərinin məbləği ilə investisiya layihəsinin ümumi məbləği arasındakı fərq əsasında hesablanı bilər.

Müvafiq metodun istifadəsi, investisiya layihəsinin icrası dövründə uçot dərəcəsinin dəyişməsi əhəmiyyətsiz olduqda, bax bu məqamda, ən dəqiq nəticələr əldə etməyə imkanı yaranır. Məhz Qərb təcrübəsində oxşar üsul, xalis cari dəyərin hesablanması metodu adlanır və bu, hər hansı firma və ya şirkətin tərəfindən yaradılan, pul vəsaitlərinin gələcək hərəkətinin diskont edilmiş axınlarının ümumi məbləği arasındakı fərkdir.

Ona görə, verilmiş investisiya layihəsinin ümumi məbləği (yəni investisiya dəyəri) kontekstində, xalis cari dəyər sıfırdan çox olduqda bu investisiya layihəsi

qəbul edilir. NPV metodu cari dəyəri hesablamaq üçün, gələcək dövrlərin ekvivalentləri məqbul diskont dərəcəsinin müəyyən edilməsi ehtimalına əsaslanır. Məhz bu zaman, diskont əmsalı kapitalın orta dəyərində bərabər müəyyən edilir və əgər xalis cari dəyər sıfırdan aşağı olarsa, onda layihə qəbul edilmir.

Hər-hansı bir investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi və onun məqsədə uyğun olması barədə qərarın qəbul edilməsi, habelə onun səmərəli olmasına müvafiq qiymətin verilməsi metodologiyasını seçərkən, onun həyata keçirilməsi prosesinə təsir edə biləcək bütün amilləri nəzərə alınmalıdır. Bura daxildir:

- ❖ onun sosial-iqtisadi əhəmiyyəti;
- ❖ investisiya riskləri;
- ❖ digər təsir edə biləcək amillərin müəyyən edilməsi.

Bu yanaşma, təkcə bir sahənin investisiya layihələri üçün deyil, həm də mövcud makroiqtisadi vəziyyətdə müvafiq sahə ilə bağlı istənilən layihələr üçün belə yanaşma xarakterik ola bilər. Müasir şəraitdə digər iştirakçıların, müvafiq vəsaitləri hesabına həyata keçirilən ən böyük investisiya layihələrinin səmərəli olması məsələsi, ciddi şəkildə nəzərdən keçirilməsi və təhlilinin aparılması xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Ona görə də, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi, dövlətin artan rolunu araşdırmaq və ona qiymət vermək, onun təsir mexanizmlərini və onların icrasına nəzarəti təhlil etmək, həmçinin bütün investisiya layihəsinin təsirini nəzərə almaq üçün, səmərəli modelin işlənilib hazırlanması məsələsinə xüsusi diqqət yetirmək lazımdır. Çünki, yuxarıda deyilən məsələlər, investisiya layihələrinin riskləri kontekstində deyilən fikirlərin, təkcə layihələrin müzakirəsi və ya həyata keçirilməsi zamanı deyil, həm də uzun müddət müvafiq ərzində fəaliyyət göstərə biləcək çərçivədə baxılması üçün lazımdır.

Bütün yuxarıda deyilənləri nəzərə alsaq belə qənaətə gəlmək olar ki, sənayedə mövcud makroiqtisadi vəziyyətin əsas göstəriciləri azalırsa deməli, iqtisadi

vəziyyətin pisləşməsi kimi müvafiq vəziyyəti xarakterizə etmək olar. Bunu, digər amillərlə yanaşı, infrastrukturun yüksək aşınma və köhnəlməsi ilə də xarakterizə etmək məntiqə uyğundur.

Əgər biz bu kontekstdən baxsaq onda, sənayedə investisiya fəallığının azalması gözlənilir və investisiya fəaliyyətinin əsas göstəriciləri azalır ki, bu da sənaye indekslərini və s. göstəriciləri, xüsusən də, investisiya dəstəyinin azalması istiqamətində mənfi tendensiya kimi qəbul edilməsi vacib vərtdir. İnvestisiya qoyuluşlarının strukturunda edilən dəyişikliklər dinamikası təhlil olunması vacibdir ki, investisiya fəaliyyəti kontekstində, dövlətin büdcəsinin iştirakı ilə maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilən və əsasən iri infrastruktur investisiya layihələrinin payının artması tendensiyası bu zaman müsbət haldır.

İnvestisiya layihələrinin təsnifatı layihələrin əhəmiyyət kateqoriyalarını əks etdirən xüsusiyyətlərdən asılı olması kontekstində dəqiqləşməli, investisiya fəaliyyətinin dövlətin maraqları baxımından həyata keçirilməsi, əsas xarakterik xüsusiyyət kimi qəbul olunması artıq günün tələbidir. İnvestisiya fəaliyyətinin layihə əsasında idarəçiliyinin daha təkmil hala gətirilməsi yolu ilə, büdcə və sosial səmərəlilik göstəriciləri daha təkmil hala gətirilməsi zərurətdən irəli gəlir. Bazarda daim mövcud olan amillər və investisiya layihələrinin daha səmərəli və daha dolğun olması məsələsini əsaslı şəkildə sübut etmək üçün, müvafiq göstəricilər və mövcud səmərəli təsirlər etmə sistemindən, mənfəti artırmaq istiqamətində səmərəli mexanizmlərdən istifadə bacarığı, yüksək səviyyədə olması vacibdir.

III-cü Fəsil. İnvestisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində perspektivlər

3.1. Müasir dünyada investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində mövcud perspektivlər

İnvestisiya layihələri, iqtisadi inkişafın təmin edilməsi istiqamətində, ölkələr üçün lazım olan investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi, səmərəli vasitələrdən biridir [47. Səh. 73]. Hər bir dövlətin investisiya siyasəti dedikdə, müvafiq regionda investisiya fəaliyyətini daha yaxşı stimul etmək fəaliyyəti, əlverişli investisiya mühiti yaratmaq və investisiya ehtiyatlarını daha səmərəli istifadə edilməsi üçün tədbirlər və mexanizmlər sistemini həyata keçirən dövlət qurumlarının, qeyri-dövlət strukturlarının fəaliyyəti başa düşülür.

Müəyyən dövlətdə investisiya siyasətinin formalaşması probleminə dair elmi nəşrlərin təhlili bizə əsas verir deyək, hər bir regional səviyyədə investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi üçün bir sıra əsas istiqamətləri məntiqə uyğun formal hala gətirmək mümkündür. Bunlar:

- əlverişli investisiya mühitinin yaradılması;
- struktur islahatlarının maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi mənbələrinin axtarılması;
- investisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi istiqamətində, firma və ya şirkətlərin öz maliyyə mənbələrinin rolunun daha da artırılması imkanları;
- mərkəzi dövlət büdcəsindən, investisiya layihələri üçün ayrılan maliyyə vəsaitlərin məqsədyönlü istifadəsinə regional hakimiyyət orqanları tərəfindən nəzarətin güclənməsi;
- investisiya risklərinin azaldılması;

- konkret şərtlər nəzərə alınmaqla, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi, həm yerli, həm də xarici investorların cəlb edilməsi üçün müqayisəli üstünlük imkanlarından istifadə etmək.

Müvafiq alətlərdən istifadəsi, əlverişli investisiya mühiti yaradacaq və ən səmərəli maliyyə mənbələrinin tapılması istiqamətində, firma və ya şirkətlərə dəstək verilməsi, istehsalın yenilənməsi və artırılması, təbii və elmi potensialdan maksimum istifadəyə yönəlmiş investisiya siyasətini həyata keçirmək mümkün olacaq. Regional, həm də yerli səviyyədə investisiya ehtiyatlarının səmərəli tətbiqi problemlərinin həlli, qlobal dünyada böyük əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə investisiya layihələrinin formalaşması üçün müasir dövrdə əsas mənbələr aşağıdakılar ola bilər:

- regional səviyyədə müvafiq büdcələrin öz vəsaitləri;
- firma və ya şirkətlərin müvafiq vəsaitləri;
- mərkəzi dövlət büdcəsi;
- birbaşa özəl xarici investisiyalar;
- dövlətin kommersiya banklarının uzunmüddətli kreditləri.

Bu maliyyə mənbələri, investisiya layihələrinin strukturunu və müvafiq regionun iqtisadiyyatının innovativ problemlərinin həllinin səmərəli olması məsələsini, əvvəlcədən müəyyən edir. Müasir şəraitdə, büdcədən kənar investisiya mənbələri kiçikdir və dünya təcrübəsində geniş istifadə olunan bu ehtiyatların cəlb edilməsi mexanizmlərinin və formalarının faktiki istifadəsinə keçid, müasir dövrdə bazarın tələbidir. İnvestisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi məsələlərinin idarə edilməsi prosesinin, müvafiq mexanizmlərini hazırlamaq üçün, onların təsnifatına necə yanaşmaq olar, məntiqini nəzərdən keçirmək lazımdır.

Hər hansı investisiya layihəsini həyata keçirərkən, əsasən fəaliyyət sahələrinə və xüsusən müvafiq layihən növünün müəyyən edilməsi mühim əhəmiyyət kəsb edtiyi üçün, biz onları müəyyən etməliyik. Bura daxildir:

- iqtisadi;
- sosial;
- texniki;
- texnoloji;
- təşkilati;
- qarışıq.

Layihənin müvafiq sinfi tərkibi və strukturu əsasən onun mövzu sahəsi ilə müəyyən edilir. Bura daxildir:

- monolayihə – müxtəlif növ və müvafiq miqyaslı ayrıca layihə;
- multilayihə – bir sıra tək layihələrdən ibarət olan və korporativ idarəetmədən istifadəni tələb edən mürəkkəb layihə;
- meqalayihə – bir sıra tək və çox layihələri özündə birləşdirən regional səviyyədə, sənaye sahələrinin və digər qurumların inkişafı üçün məqsədyönlü proqramlar bura daxildir.

Maliyyə vəsaitlərinin təmin edilməsi təminatının həcminə görə, iştirakçıların sayına və ətraf əraziyə təsir dərəcəsinə əsasən, layihənin ölçüsü fərqlənə bilər. Bura əsasən daxildir:

- böyük (10 milyon dollardan çox olan, məşğulluğu və büdcə gəlirlərini əhəmiyyətli dərəcədə artıran);
- orta (10 milyon ABŞ dollara qədər olan);
- kiçik (bələdiyyə xarakterli və təsərrüfat subyektlərinin problemlərinin həllinə yönəldilmiş 2 milyon ABŞ dollarına qədər olan).

İnvestisiya layihələrini icra müddətinə görə müvafiq müddətlərə görə fərqli edib, ayırmaq məntiqə daha çox uyğun olar. Onları belə ayırmaq olar:

- qısamüddətli - 3 ilə qədər;
- orta müddətli - 3 ildən 5 ilədək;
- uzunmüddətli - 5 ildən çox.

Müasir dünyada investisiya layihələrini çətinlik dərəcəsinə görə ayırsaq onda belə xarakterizə etmək olar:

- sadə;
- mürəkkəb;
- çox mürəkkəb.

Hər hansı investisiya layihəsini mövzu sahəsinin xarakterindən asılı olaraq, onları növünə görə fərqli şəkildə müəyyən etmək olar. Əlbəttə qlobal dünyanın tələbləri çərçivəsində bu məsələ məntiqə uyğun belə təsnif edilə bilər:

- investisiya;
- innovasiya;
- tədqiqat;
- təhsil;
- qarışıq.

İnvestisiya layihəsinin məqsədi, yeni əsas fondların yaradılması və ya yenilənməsi, innovasiya layihəsi əsasında isə yeni texnologiyaların, nou-hau və digər innovasiyaların işlənilib hazırlanması və tətbiqi ilə bağlıdır [74. Səh. 5]. Bundan əlavə, investisiya layihəsinin bu məqamda əsas xüsusiyyətlərini vurğulamaq məqsədəuyğun hesab edilir.

Yəni:

- investisiya layihəsinin müvafiq sistemində və ya mövzu sahəsində dəyişikliklər ola bilər;
- investisiya layihəsinin məhdud zaman daxilində müvafiq məqsədi;
- investisiya layihəsinin müddət baxımından məhdud müddətinin olması;
- büdcənin mövcudluğu;

- tələb olunan məhdud ehtiyatlar;
- unikallıq;
- yenilik;
- mürəkkəblilik;
- hüquqi və təşkilati dəstək;
- digər investisiya layihələri baxımından fərqli olması;
- firma və ya şirkətlərin müqayisədə fərqlənməsi.

İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilməsi üçün, müvafiq ərazidə investisiya sektorunun səmərəli tətbiqi üçün infrastruktur inkişaf etməlidir [28. Səh. 159]. Ona görə, investisiya kontekstində, infrastruktura cəlb edilmiş maliyyə vəsaitlərinin vaxtında, müvafiq layihələrə investisiya edilməsi məsələsi mühüm əhəmiyyət daşıyır və bu şərtə əməl edilməsi ləngidikdə, təcrübə göstərir ki, iqtisadi baxımdan tənəzzül ilə qarşılaşmaq olar.

Nəzərə alsaq ki, investisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi üçün, infrastruktur belə görünə bilər, müvafiq regionun bütün investisiya potensialını cəm hala gətirəcək investisiya layihələrinin hazırlanması və ekspertizası üzrə səlahiyyətli qurum yaradılması məntiqə daha çox uyğundur. Ona görə, investisiyalar üzrə hər bir Hökumətin yanında müvafiq komissiya yaradılmalıdır ki, onlar hökumət qurumları ilə fəaliyyəti səmərəli əlaqələrini (məsələn bu, investisiya layihələrinin seçilməsi və tenderin təşkili məsələləri ilə bağlı ola bilər) qursun və nəzarət etsin.

Göstərilən məsələlər, ilkin mərhələdən keçmiş, konkret investisiya layihəsinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və həyata keçirilməsi üçün, mövcud olanlar arasından seçilməsi əsasən Müvəkkil Banklar tərəfindən müəyyən edilir. Bu məsələdə mərkəzi informasiya potensialı rolunu müvafiq dövlət qurumları oynayır.

Bura daxildir:

- yerli və xarici investorlar haqqında məlumatlarla təmin etmək kimi, ən mühüm funksiyaları öz üzərinə götür;
- investisiya qanunvericiliyi sahəsində ictimaiyyətə açıq olan dövlət məlumatlarının yayılması;
- dövlət dəstəyinin formaları (olduqda);
- investorların reyestrləri və həyata keçirilən investisiya layihələri haqqında müvafiq məlumatlar.

İnvestisiya proqramları çərçivəsində layihələrinin paylı maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi, müvafiq regionların inkişaf və ya dəstək fondlarının yaradılması, xarici və yerli investorlar üçün təminatçı rolunu oynayır. Hər bir Regional Fondun formalaşması mənbələri əlbəttə müxtəlif ola bilər.

Bura daxildir:

- büdcə;
- əhalinin əmanətləri;
- büdcədən kənar mənbələr;
- müvafiq ərazidə daşınmaz əmlakın satışından əldə edilən vəsaitlər;
- torpaqların icarəsi;
- firma və ya şirkətlərin öz vəsaitləri.

Əlbəttə, səlahiyyətli sığorta şirkətləri, investisiyaların təhlükəsiz fəaliyyətini təmin etmək üçün müxtəlif sığorta proqramlarını təşviq etməsi lazımı şərtidir. Daha konkret desək, müvafiq hökumət qurumları tərəfindən investisiya layihələrinin dəstəklənməsi mexanizmi belə görünə bilər.

Burada birinci:

- hər bir ölkənin müvafiq təsis qurumlarının administrasiyalarında, investisiya siyasətini formalaşmaq;
- cavabdeh olanlar və həyata keçirənlər, özünü təmin edən agentliklər yaratmaqla, fəaliyyətin tənzimləməsi (və ya digər strukturların).

Müasir dünyada bu qurumların əsas funksiyaları əsasən, aşağıdakı müvafiq amillərdən ibarətdir. Bu amillər:

- investisiya layihələri barəsində, bazar iştirakçılarına məlumatların çatdırılması, konsaltinq, ekspert, təşkilati dəstək, o cümlədən qeydiyyat və icazə prosedur məsələlərinin həlli;
- layihə iştirakçılarının (dövlət əmlakının idarə edilməsi üzrə müvafiq bələdiyyə bölmələri, kommunal xidmətlər, telekommunikasiya xidmətləri, biznesin qeydiyyatı şöbələri, ekspert təşkilatları, yerli banklar, ticarət və sənaye palataları, nəqliyyat, reklam və digər xidmətləri göstərən təşkilatlar, fiziki şəxslər, subpodratçılar) hərəkətlərinin əlaqəli qurulması;
- büdcə və qarışıq maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilən, investisiya layihələrinin icrasına nəzarət.

Unutmaq olmaz ki, investisiya siyasətini formal hala gətirən, belə vahid koordinasiya edən qurumun yaradılması, investisiya axınını çoxaltmağa və ərazilərin investisiya cəlbediciliyini daha da artırmağa imkan verir. Öz növbəsində, dövlət dairələrinin administrasiyalarında, investisiya siyasəti üzrə komissiyalar yaratmaq lazımdır. Onların funksiyalarına investisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi sahəsində müvafiq qurumların fəaliyyəti koordinasiya məsələsini təmin etmək də, bura daxil edilməlidir.

İnvestisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi problemi, müvafiq büdcənin, xərclər hissəsində xüsusi bir xətt ayırmaqla həll edilə bilər, misal üçün “investisiya layihələrinin dəstəklənməsi üçün vəsait” kimi. Bu vəsaitlər rəqabətə dözümlü təmin etmək üçün və əsasən, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi kontekstində, sanballı investor təbəqəsi ilə birgə biznes fəaliyyəti üçün ayrılacaq maliyyə vəsaitləridir. Belə firma və ya şirkətlərin fəaliyyətinin səmərəlilik ölçüsü, icra etdikləri investisiya layihələrinin səmərəliliyi olmalıdır.

Nəhayət, investisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi və əhalinin maariflənməsi üçün, alətlər kompleks olmalıdır:

- dövlət büdcəsindən maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilən investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi prosesində iştirak edən firma və ya şirkətlərin ictimaiyyətə hesabatı;
- ərazinin investisiya cəlbediciliyi reytinglərində dəyişikliklər barədə dövlət və yerli bələdiyyə qurumlarına və əhaliyə hesabatı, başa çatmış bütün investisiya layihələri və onları həyata keçirən biznes strukturlarının müvafiq fəaliyyətləri haqqında məlumat.

Nəzərə alsaq ki, investisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi istiqamətində müvafiq xüsusiyyətlər əsasən, investisiya layihələrinin formalaşması və həyata keçirilməsi baxımından, investisiya siyasətinin tələblərə cavab verməsi və səmərəli həyata keçirilməsi üçün ən uğurlu ərazi və iqtisadiyyat sahəsinin müəyyən edilib seçilməsi lazımdır. Müvafiq hökumətin bu istiqamətdə əsas məqsədləri belə müəyyən edilməsi belə ola bilər:

- iqtisadiyyatın real sektoruna investisiyaların davamlı artımının təmin edilməsi;
- investisiya fəaliyyəti üçün iqtisadi, hüquqi və təşkilati şəraitin yaradılması, iqtisadi inkişafın davamlı dinamikasının təmin edilməsi və sosial-iqtisadi problemlərin həlli.

Məhz bu kontekstdə, global dünyanın müasir mərhələsində investisiya siyasətinin əsas sosial-iqtisadi vəzifələri tərəfimizdən müəyyən edilərək, aşağıda göstərilir:

- əlverişli və sabit investisiya mühitinin yaradılması;
- sahibkarlıq subyektlərinin investisiya fəaliyyətinə cəlb edilməsi istiqamətində günün tələbləri səviyyəsində kömək edilməsi məsələlərinin həlli;
- investisiya layihələrinə dövlət dəstəyinin həyata keçirilməsi.

Bu problemləri həll etmək üçün, investisiya və xarici iqtisadi fəaliyyətin inkişafı istiqamətində hədəf proqramı hazır edilməli və mövcud normativ sənədlər hazırlanması lazımdır. Ona görə, investisiya fəaliyyətinin tənzimlənsi və dövlət dəstəyinin şərtləri və formalarının müəyyən edilməsi vacib problemdir. Burada, əlbəttə ən əhəmiyyətli olanı müvafiq dövlətin investisiya fəaliyyəti üçün, müvafiq dəstək haqqında qanunudur.

Əlbəttə burada, vergi ödəyicisi haqqında güzəştlərin verilməsi, müvafiq məqsədli proqramların qəbul edilməsi və uğurlu icrası, müasir dünyada mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Hər hansı bir hökumətin, qarşısında iqtisadiyyatın daha şaxəli formaya gətirilməsi və təkcə bir sahəni kompleks şəkildə deyil, həm də yerlərdə fəaliyyət göstərən iqtisadiyyatın digər sahələri kontekstində, təsərrüfat subyektlərinin məsələn, maşınqayırma, metal emalı, ağac emalı sənayesi, kimya, yüngül və yeyinti sənayesi, kənd təsərrüfatı, tikinti materiallarının istehsalı və s. istiqamətlərə diqqətin artırması lazımdır. .

Hökumətlər səmərəli investisiya siyasətini həyata keçirməklə, öz ölkələrinə yerli və xarici kapitalın həcmnin artmasını təmin edə bilərlər [42. Səh. 99]. Qeyd edildiyi kimi, hökuməti investisiya fəaliyyətinin dəstəklənməsi siyasətini həyata keçirməli və investisiya layihələrinin sahiblərinə müxtəlif üstünlüklər verməsi lazımdır. Bunlar əsasən ibarət olmalıdır:

- büdcəyə uyğun məbləğlər çərçivəsində güzəştli vergi tətbiqi qaydalarının müəyyən etməli;
- müvafiq ərazilərdə büdcədən, büdcə kreditlərinin verilməsi qaydaları müəyyən edilməlidir;
- investisiya vergisi kreditlərinin verilməsi;
- büdcədən subvensiya və ümumilikdə subsidiyaların verilməsi;
- büdcəsi və ya müvafiq əraziyə məxsus əmlak (dövlət investisiyaları) dövlət hesabına həyata keçirilən investisiyaların təmin edilməsi;

- ərazinin mülkiyyətində olan torpaq sahələrinin və digər daşınmaz əmlakın verilməsi qaydasında təşkilatı məsələlərin həllində müvafiq köməyin göstərilməsi;
- qlobal dünyanın tələbləri səviyyəsində investisiya layihəsi sahiblərinə veriləcək öhdəliklər kontekstində, müvafiq qaydada təminatı kimi, təqdim edilə bilən dövlət zamanətlərinin verilməsi;
- investisiya fəaliyyəti üçün cəlb edilmiş borc vəsaitlərinin qaytarılması ilə bağlı məsələlərin elmi cəhətdən tənzimlənməsi.

İnvestisiya layihəsinin sahibi statusunu əldə etmək istəyənlər üçün, ən yaxşı yolu müəyyən bir prosedur mərhələsi təşkil etməklə, investisiya fəaliyyətinə dövlət dəstəyi haqqında qərarın qəbul edilməsi və bu kontekstdə müvafiq qaydalar mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Müəyyən edilmiş investisiya layihəsinin sahibi, statusu aldıqdan sonra, investisiya müqaviləsi bağlanmalı və dövlət dəstəyi formaları kontekstində birini əldə etmək olar və bu ianaşma dünya təcrübəsində hal-hazırda mövcuddur.

Qeyd edək ki, vəsaitlərin əsas hissəsini özəl təsərrüfat subyektlərinə yatırılması daha çox məntiqə uyğundur çün ki, büdcə vəsaitləri innovasiyaların, istehsal və mühəndis infrastrukturunun stimullaşdırılması və dəstəklənməsi, sosial sahənin maddi-texniki bazasının inkişafı və möhkəmlənməsi üçün ayrılır və belə daha səmərəli hesab edilir. Ümumiyyətlə, əsas kapitala investisiya qoyuluşunun müsbət dinamikası olmalı və illik investisiya artımı 5-10 faiz ətrafında olması əsas şərtlərdən hesab edilir.

İnvestisiyaların maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi prosesinin ümumi mənbələrinə əsas rol, şəxsi vəsaitlər oynasa da cəlb edilmiş dövlət vəsaitlərinin də rolu az deyil və bu baxımdan, iri investisiyalar arasında ikili layihələrin əhəmiyyətini xüsusi qeyd etmək lazımdır. Hər iki halda sahibkarlara korporativ

gəlir vergisinin ödənilməsi üçün üstünlük verilməli və hüquqi şəxslərin əmlak vergisindən azad edilməsi məqsədə uyğun olardı.

Yekun olaraq deyə bilərik ki, səmərəli bazar münasibətlərinə yönəlmiş investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi, aşağıdakı şərtlərlə tam şəkildə həyata keçirilə bilər. Bunun üçün:

- investorların, borc alanların və əhalinin maraqlarını birləşdirən dövlətin iştirakı ilə, nəticədə gözlənilən iqtisadi sabitlik və aktual sosial problemləri həll etmək imkanı yaranır;
- investisiya siyasətinin formalaşması və həyata keçirilməsi, əsasən dövlət qurumlarının işini əlaqəli təşkilində müvafiq funksiyaların düzgün müəyyən etmək bacarığının aşılması prosesi gedir və daha səmərəli qərarların qəbulu üçün şərait yaranır;
- müvafiq dövlət qurumları tərəfindən, sosial əhəmiyyətli investisiya layihələrinin dəstəklənməsi mexanizmlərinin elmi-nəzəri və dünyada mövcud olan təcrübə kontekstində hazırlanması və həyata keçirilməsi, layihələrin səmərəli tətbiqinə münbit şərait yaradır.

3.2. Strateji investisiya layihələrinə müxtəlif aspektlərdən qiymət verilməsi

Aparılmış təhlillər bizə onu deməyə əsas verir ki, bütün ölkələr öz infrastrukturalarını hərtərəfli modernləşdirilməsi və biznesin səmərəli aparılması üçün əlverişli investisiya mühiti yaratmaqla, bütün əlaqəli infrastrukturaların inkişafı ilə bağlı məhdudiyyətləri aradan qaldırmalıdır. Belə yanaşma, kapitalı cəlb edəcək, səmərəli vergi dərəcələrinin tətbiqi isə, investisiya bazasının artmasına kömək edəcək və müvafiq subsidiyalar əsasında, ölkənin sosial-iqtisadi yüksəlişini təmin edəcək.

Hər bir ölkə, öz Sosial-İqtisadi İnkişaf Strategiyasında müəyyən edilmiş, strateji inkişaf istiqamətlərinə əsaslanaraq, müvafiq inkişaf proqramlarının həyata keçirilməsi kontekstində, öz fəaliyyətlərini aparmalı və nəzərdə tutulan iqtisadi sahədə modernləşmə üçün böyük investisiya infrastrukturunu layihələrinin həyata keçirilməsi istiqamətində işlər görməsi lazımdır [73. Səh. 9]. Daim dəyişən xarici mühitin və müasir şəraitində iqtisadiyyatın sahələri üzrə inkişafı, həm də dövlətin bütün sisteminin milli miqyasda ümumi inkişafı üçün əsas “Proqramlar” və prioritet strateji sənədləri daim yeniləməsi lazımdır.

Unutmaq olmaz ki, iqtisadiyyatın inkişaf strategiyası müəyyən dövr üçün nəzərdə tutulur və bu baxımdan, investisiya layihələrinə qiymət verilməsi metodlarının aktuallığı və bu kontekstdə hökumətin bu istiqamətdə apardığı işlər və onun tərəfindən lazımı modernləşmənin həyata keçirilməsi üçün vəsaitlərin ayrılması zəruri şərtidir. Sənayedə iqtisadi göstəricilərin müvafiq kompleksinin yüksəldilməsi, həm də milli iqtisadi təhlükəsizlik səviyyəsinin artması baxımından, ən mühüm investisiya layihələrinin qəbul edilməsini tələb edir.

İnvestisiya layihəsinin inkişaf strategiyasının müvafiq məqsədlərinə nail olmaq üçün, hökumətin hər bir tapşırıqlarına uyğun olaraq inkişaf proqramı

çərçivəsində yerinə yetirilməsi lazımdır. Bununla əlaqədar olaraq, hər hansı iri miqyaslı investisiya layihəsi və buna bənzər layihələr tam həcmdə dövlətin vəsaitləri hesabına həyata keçirilməsi daha çox məntiqə uyğundur. Ona görə, səmərəliliyə kommersion baxımından qiymət verilməsi kontekstində, məhz onun nəticəsinə əsaslanaraq həyata keçirilməsi mərhələsinə qədəm qoymaq olar.

Eyni zamanda, investisiya layihəsinin sosial səmərəliliyi kontekstinə uyğun olaraq, investisiyaların həcmi üstələyən dövlət üçün, sənayedə qeyri xarakterli iqtisadi səmərə yarana bilər. Ona görə, yalnız hər bir iştirakçı üçün investisiya layihəsinin səmərəli olması məsələsinin, hərtərəfli nəzərdən keçirilməsi və qoyulmuş kapitalın gəlirliliyi nəzərə alınması mühim şərtədir. Müvafiq layihənin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və ən səmərəli mənbələri əsaslı şəkildə müəyyən edilməsi lazımdır.

Əlbəttə, hər-hansı müəyyən dövlətin miqyasında, müvafiq olaraq, iri tutumlu investisiya layihəsi, şübhəsiz ki, sərfəli hesab edilməsi lazımdır. Çünki onun əsasında, kapital daxil ediləcək, yeni iş yerləri yaranacaq, büdcəyə vergi daxilolmaları artacaq. Bununla belə, layihə ərazi kontekstində müsbət təsir göstərməklə, iqtisadi inkişaf üçün yeni imkanlar yaradır, lakin bu məqamda geosiyasi vəziyyət nəzərə alınması vacib şərtədir.

Qlobal dünyada, müvafiq ölkənin əhəmiyyətli ixrac potensialı infrastrukturun inkişafı və yeni ərazilərin inkişafı ilə bağlıdır və bu baxımdan bura, bazarda tələbatın artmasına təkan verən amillər vardır ki, bu da bütün bazar iştirakçılarının xeyrinə olan məsələdir [22. Səh. 236]. Burada onu da nəzərə almaq lazımdır ki, investisiya layihələri çərçivəsində, bazara çıxarılan məhsulların keyfiyyəti və təhlükəsizliyi üçün yeni tələblər irəli sürülür. Ona görə, investisiya siyasəti kontekstində, istehsalçılarda qabaqcıl texnologiyalara investisiya qoymaq üçün stimulyat yaratmaq, hər bir dövlətin ən ümdə vəzifəsidir.

Bazarda müvafiq inkişaf üçün, hədəf kimi müəyyən edilən investisiya layihəsinin göstəriciləri, əsasən onun daşıma qabiliyyəti ilə və onun daşıma qabiliyyətinin daha geniş formatda aparılması ilə də bağlıdır. Çünki, müvafiq investisiya layihəsi kontekstində müəyyən edilmiş müvafiq maneələri aradan qaldırılması məqsədinə məhz bu amil xidmət edir. Ona görə investisiya layihələrinin hədəf göstəriciləri, o cümlədən normalar və tariflər ilə bağlı göstəricilərin müəyyən edilməsi, qlobal bazarlarda mühüm əhəmiyyət daşıyır.

Unutmaq olmaz ki, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi dövrünə qədər və icra edilmə mərhələsindən sonra, səmərəlilik faiz dərəcəsində, nisbi dəyişiklik olması vacibdir. Əgər, investisiya layihəsi davamlı sosial-iqtisadi inkişaf üçün lazımi şəraitin və müvafiq layihənin hazırlanması məsələsini nəzərdə tutursa onda, modernləşmə işlərinin aparılması mümkündür.

İnfrastruktur şəbəkəsinin inkişafının başa çatması, müvafiq kontekstə plan halına gətirilibsə onda yenidən qurulma prosesi mühüm əhəmiyyət kəsb edəcək. Ona görə, investisiya layihəsi öz mahiyyəti baxımından, qabiliyyətinin parametrləri çərçivəsində artırılması və həyata keçirilməsi, o cümlədən, işlərin daha da optimal hala gətirilməsi yolu ilə həyata keçirilə bilər. Bu işə, bazarda risklərin mümkünlüyünü göstərir və bu məsələnin daxili və xarici amilləri nəzərə almaqla həlli yollarını tapmağa, layihə meneceri vadar edir.

Dünya bazarında, mövcud iqtisadi çətinliklər ilə yanaşı, sosial vəziyyətin və əhalinin bir ərazidən digər əraziyə hərəkəti, iqtisadi durumun pisləşməsi ilə nəticələnə bilər [25. Səh. 60]. Bu zaman, gərəkli investisiya layihələrinin tətbiqi, əlbəttə mühüm əhəmiyyət daşıyır. Bu məqamda biz, investisiya layihəsi iştirakçılarını mütləq müəyyən etməliyik.

İnvestisiya layihəsinin iştirakçıları:

- investisiya layihəsini həyata keçirən hüquqi şəxs olmalıdır;
- bu hüquqi şəxsin təsisçisi bilinməlidir.

Müəyyən infrastrukturunun inkişafı və ya modernləşməsi üçün, dövlət büdcədən vəsaitlərin ayrılması məsələsini plan halına salır və aşağıya doğru dəqiq hərəkətinin yol xəritəsini müəyyən edir. Bazarda müəyyən xərclərinin artması və alınacaq müvafiq mal-materialların qiymətinin artması nəzərə alınmaqla, investisiyaların səmərəli olması məsələsi azala bilər. Ona görə, bütün istiqamətlərdə həyata keçirilən işlərdə, layihələrin müqayisəsi aparılmalıdır ki, bu kontekstdə rəqabət qabiliyyətini artırmaqla, riski ciddi şəkildə idarə etmək mümkün olsun.

Tikinti quraşdırma işləri, elektrik stansiyalarının tikintisi və yenidən qurulması, təsərrüfat subyektlərinin əsas fondlarının yenilənməsi, elektrik təchizatı sistemlərinin yenidən təchiz edilməsi və təşkili üzrə tədbirləri özündə əks etdirən investisiya layihələri kontekstində tədbirlərinin ətraflı siyahısı təsdiq edilməsi lazımdır. Müvafiq iri miqyaslı investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün, qeyri-müəyyənlik və risklər şəraitində planlaşmış göstəricilər çərçivəsində, vasitələrin və onlara nail olmaq üçün müvafiq müddətlərin yenilənməsi xüsusi əhəmiyyət kəsb edir.

Beləliklə, dövlətin investisiya siyasəti kontekstində, hökumətin yenilənmiş layihə pasportu təsdiq edilməlidir. Hər bir dövlətin bu istiqamətdə apardığı siyasətin yeni redaksiyada müvafiq layihələrin icra müddətləri müəyyən edilməsi lazımdır.

Təklif edilən variant aşağıdakı kimi təsdiq edilə bilər:

- əsas infrastruktur obyektlərinin tikintisi (müəyyən zaman üçün);
- müəyyən obyektin istismara verilməsinin dəqiq tarixi.

Unutmaq olmaz ki, hər bir dəyişiklik, investisiya layihəsinin maliyyə vəsaitləri hansı miqdarda təmin edilməsi məsələsinə güclü təsir edə bilər. Ona görə də, maliyyə vəsaitləri ilə təminat prinsiplərinə və bazarın tələbatına görə müvafiq ümumi məbləği, layihə iştirakçıları arasında səmərəli və ədalətli bölünməsi vacib məsələdir.

Bu məqamda, investisiya layihəsinin büdcədən maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi strukturunda, şəxsi vəsaitlərinin cəlb edilməsi kontekstində planlaşma aparılması lazımdır ki, cəlb edilmiş vəsaitlərin ümumi həcmi artırmaq mümkün olsun. Fondlardan investisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin etmə məsələsinə gəldikdə isə, qalan məbləğ müvafiq istiqrazların satılması yolu ilə, imtiyazlı səhmlər şəklində də cəlb edilə bilər.

Bu maliyyə vəsaitləri, hər hansı müvafiq Fondun, vəsaiti və imtiyazlı səhmlərin yerləşməsi yolu ilə cəlb edilə bilər, dividendlərin illik ödənişi isə, illik nominal dəyərin müvafiq faizi ilə, verilməsi təcrübəsi mövcuddur. Fondlardan vəsaitlərin verilməsi imtiyazlı səhmlərin mümkün satışı və ya tarif büdcəsi kontekstində, hədəf komponentin yaradılması yolu ilə mümkün ola bilər.

İnvestisiya layihəsinin borc məsələsinə gəldikdə isə, müvafiq maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi prosesi, hökmən nəzərdə tutmur ki, ölkənin təsis qurumları və yerli büdcələrdən olan büdcə ayırmaları, habelə digər iştirakçılardan, inkişaf institutları tərəfindən və dövlət korporasiyaları tərəfindən vəsait daxil olması vacibdir və ya mütləqdir [30. Səh. 86]. Bu prosesə, müəyyən edilmiş investisiya layihələrinə müvafiq dövlət qurumları tərəfindən vergi və gömrük güzəştlərinin müəyyən edilməsi nəzərdə tutula bilər.

Ola bilsin ki, investisiya layihəsinin icrası zamanı, investisiya proqramına dəyişikliklər edilsin və investisiya proqramının maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi əsasən müvafiq göstəricilər kontekstində, artım və ya azalma şəklində qeydə alına bilər. Eyni zamanda, yenidən qurulan və ya dəyişdirilən konstruksiya ilə bağlı investisiya layihəsinin göstəriciləri səmərəli olması üçün, əlavə düzəlişlər edilə bilər. Hər bir investisiya layihəsində dövlətin iştirak payının azalmasını müsbət hal kimi qəbul edilməsi lazımdır.

Hər hansı bir hökumətin sərəncamı çərçivəsində, investisiya layihəsinə düzəlişlər nəzərə alınmalı və maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilmənin həcmi və

mənbələri müvafiq illər üçün planlaşma aparmaqla, dəyərlərə uyğun olaraq ekoloji şəraitə dəyişikliklər nəzərə alınmaqla formalaşma aparmaq lazımdır. Hər bir ölkə üçün, yenilənmiş investisiya proqramı əsasən, investisiya layihələrinin bütün mənbələrdən maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi həcminə görə, müxtəlif rəqəmlər təşkil edə bilər. Bura daxildir, mənbələr üzrə daxil olmalar, maliyyə vəsaitlərinin təmin edilməsi istiqamətində üzləşmə aparsaq onda, mərkəzi dövlət büdcəsi, Fondların vəsaiti, investorların vəsaiti bura daxil ola bilər.

Ölkələrin investisiya proqramlarında dəyişikliklər edilirsə, sonra investisiya layihəsi obyektlərinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi üçün nəzərdə tutulan göstəricilər, əsasən onların faktiki icrasına uyğun gəlməyə bilər [72. Səh. 37]. Belə ki, hazır olan plana uyğun, əsas fəaliyyətlər üçün nəzərdə tutulan işlər, bu zaman maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi həcmcə daha çox ola bilər.

Xüsusən bu, diqqətəlayiq haldır ki, bütün vəsaitlərin yatırılma məsələsi, ümumi həcmdə ən böyük payı hər hansı fonda mənsub olsun. Bu investisiya siyasəti kontekstində inkişaf üçün müvafiq layihələrin maliyyə göstəriciləri amillərinin hesablanması əsasən, kommersiya səmərəliliyi baxımından çatışmazlıq ilə üzləşə bilər. Ona görə, diskont edilmiş pul vəsaitlərinin hərəkəti və əsas fəaliyyət göstəricilərinin hesablanması lazımdır.

İnvestisiya layihələrinin göstəriciləri ilə əməliyyat əsasında onların büdcələrinin parametrlərinə əsasən dövlətin iştirakı ilə investisiya proqramlarının həyata keçirilməsi lazımdır. Bu kontekstində uyğun olan göstəricilər arasında əlaqə yaratmaq üçün, alt qruplar yəni, maliyyə səmərəliliyi mərkəzləri tərəfindən təsdiq edilmiş və proqramların icrasına diqqətlə nəzarət etməsi lazımdır.

İnvestisiyaların icra mərhələsində olan xərcləri, büdcə vasitəsi ilə idarə olunan və investisiya fəaliyyətinin xərcləri və kapital qoyuluşu maddəsində, büdcə ilə əlaqəli tələbata uyğun layihələr toplusu əsasında yaradılması məntiqə daha çox uyğundur. İnvestisiyadan sonrakı mərhələyə qədəm qoymuş və satış büdcəsi və

xərclər büdcəsi vasitəsi ilə həyata keçirilən müvafiq layihələrin təsnifləşməsi lazımdır.

Məhz belə yanaşma, bu cür tədbirlər kontekstində bizə, bir sıra problemləri həll etməyə imkan verir. Bura daxildir:

- investisiya layihəsinin həyat dövrünün ilkin mərhələlərində, onların həyata keçirilməsi prosesinin vaxtına və dəyərinə əsaslı təsir edən xərc amillərdə dəyişikliklər baxımından və cari satış büdcələrinin göstəriciləri baxımından, həyat dövrünün sonrakı mərhələlərində məsrəflərdə baş verən dəyişikliklərə təsirə qiymət verilməsi;
- inflyasiya, əməliyyat həcmlərinin dinamikası, tariflərin səviyyəsi, makroiqtisadi göstəricilər kontekstində nəzərə alınması, müvafiq çərçivədə investisiya layihələrə baxılmaq;
- investisiya layihələrinin hədəf göstəriciləri və dəyərin dəyişməsinin təsirinin və onun ölkənin büdcə göstəriciləri baxımından və cəlb edilmiş ehtiyatların, o cümlədən, dövlətdə müvafiq dəyərə təsirin müəyyən edilməsi, dövlət tərəfindən idarə etmə sistemində zəruri tədbirlərinin həyata keçirilməsi.

Hazırda bir çox ölkələrdə həyata keçirilən investisiya layihələrinin idarə edilməsi çərçivəsində, hər bir layihə üzrə həm ayrı-ayrı mərhələlərin və bütövlükdə layihənin tamamlanma müddətində, həm də xərclənmiş ehtiyatların həcmində dəyişikliklər olduğu üçün, kənarlaşma ola bilər. Ona görə, investisiya layihəsinin həyat dövrünün hər bir mərhələsi və onun çərçivəsində həll olunan vəzifələrlə əlaqə kontekstində, həyata keçirilməsi və müvafiq qiymət verilməsi üçün, meyarların müəyyən olunması, artıq günün tələbidir.

İnvestisiya layihələrində edilən dəyişikliklər, onun fəaliyyət göstəriciləri üçün ciddi təsir amili olmadıqda, bütün verilmiş müvafiq dəyərlər, biznes planda nəzərdə tutulduğu üçün və investisiya proqramının siyahısına daxil edilən, müvafiq məbləğ uçota alınmalı və sonradan icraya qəbul edilməsi lazımdır [65. Səh. 183].

Hesablanmaya uyğun kontekstdə, müvafiq kənarlaşma varsa, deməli dəyişmiş şəraitə uyğun cari təsirin ölçüsü müəyyən edilməsi və onun düzəldilməsi imkanlarını müəyyən edilməsi vacib məsələdir.

Əlbəttə, belə bir dəyişikliklər ilə investisiya layihəsi hələ də gəlirli və ya həyata keçirilə bilən görünürsə, cari büdcə baxımından müsbət səmərənin artıq dəyişmiş, dəqiqləşmiş dəyərini özündə əks etdirir. Mövcud olan müvafiq maddələrə düzəlişlər, cari investisiya büdcələrinin hazırlanması prosesində baş verən ən çox hadisədir.

İnvestisiya proqramı çərçivəsində, həyata keçirilən və planlaşma dövrünə uyğun istifadəyə verilən, bütün investisiya layihələri üzrə təsirin mütləq qiymətində azalma və ya artım istiqamətində dəyişiklik baş verir. Ona görə layihənin daha səmərəli həyata keçirilməsi üçün olan təsirlər həm, layihələrin öz növlərinə, həm də onların yaratdığı iqtisadi səmərənin müvafiq növlərinə görə təsnif edilir. Qlobal dünyada, hər bir tətbiqin təsirinin ən mühüm göstəricisi, əməliyyat xərclərinə olan qənaətdir.

İnvestisiya layihələrinə xaricdən girişin çətin olması şəraitində, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi, eləcə də sənayenin əsas göstəriciləri proqnoz edilməsi kontekstində və plan halına gətirilməsi və ən çox əmək tutumlu, lakin səmərəli iqtisadi göstəricisi olan, maya dəyər hissəsinin azaldılması bütün hallarda mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə də, ən mühüm göstəricilərə həmçinin, görülən işlərin həcmnin artması hesabına, layihələrin həyata keçirilməsi zamanı əldə edilən əlavə gəlir də bura daxil edilməlidir. Məhz bu göstəricinin əsaslanması, gəlir artımındakı fərqi və eyni zamanda, əməliyyat kəsb edən xərclərin artmasının hesablanması ilə bağlıdır.

İnvestisiya layihələrinin məqsədli maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi, yəni, mərkəzi dövlət qurumları hesabına büdcədən və ya hər hansı fonddan vəsaitlər alındıqda burada da əsas amil, mənfəətdir. İstər yeni obyektlərin tikintisinə, istərsə

də mövcud infrastrukturun daha da geniş edilməsi və modernləşmə kontekstində investisiyaların qoyuluşu üçün, dövlət büdcəsindən vəsaitlərin bölgüsü baxımından, ən böyük çətinlik, investisiyanın nəticələrinin proqnoz edilməsi məsələsidir. Buna səbəb isə, beynəlxalq elm aləmində, hal-hazırda normativ-metodiki təminatın zəif inkişafı ilə bağlıdır.

Layihələrə investisiya qoyuluşundan sonrakı mərhələ, iqtisadi sahənin hədəf göstəriciləri üzrə proqnoz məlumatlarının olmasına baxmayaraq, bütövlükdə layihənin səmərəli olması baxımından, tam qiymət verilməsi məsələsini tam təmin etmir. Məhz bu baxımdan, sosial-iqtisadi inkişafın uzunmüddətli meyllərinin təhlili əsasında aparılan siyasət, dövlətin iştirakı ilə investisiya layihələrinin daha səmərəli həyata keçirilməsi üçün, ən etibarlı proqnozun formalaşması məsələsinə imkan verəcək.

Nəzərə alsaq ki, bu məqamda, əsasən təsərrüfat subyekti səviyyəsində olduğu kimi, mürəkkəb sənaye sisteminə sosial-iqtisadi, texnoloji, ekoloji və digər təsirlərin nəticələri proqnoz halına gətirməsi lazımı şərtidir. Ona görə, təsərrüfat subyektinin cari büdcələrində qəbul edilmiş investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi üçün əsas təsir gücü, onun həyata keçirilməsi prosesinin müxtəlif ssenarilər əsasında olur. Burada, göstərilən parametrlərdən və qiymətlərdən ehtimal olunan çoxlu sayda kənarlaşma amilini nəzərə alınmaqla, cari büdcələrdə öz əksini tapması lazımdır.

Müvafiq problem, investisiya layihəsinin həssaslıq təhlilindən, daha doğrusu onun göstəriciləri istifadə olunmaqla həll edilir. Bu zaman, xalis cari dəyər, geri ödəmə müddəti, daxili gəlir norması, baza göstəriciləri ilə müqayisədə müəyyən olunur. Baza göstəriciləri, investisiya layihəsi parametrlərinə yenidən baxılarkən onun, tənzimlənməsi nəzərə alınmaqla hesablaşma dövrü, investisiya layihəsinin illik təsirinin mütləq dəyəri kimi qiymətləndirilir.

Beləliklə, parametrləri dəyişdirmək üçün, müvafiq sərhədlər müəyyən edilə bilər, bu zaman layihənin səmərəli olması amilini qorumaq mümkün olacaq və müəyyən bir investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi üçün, ən riskli lakin, bununla yanaşı həlledici olan göstəricilər üçün minimum dəyərləri müəyyən etmək mümkün olacaq. Bu kontekstdə, dövlət qurumları ilə qarşılıqlı əlaqə çərçivəsində həyata keçirilən iri infrastruktur layihələri, yaradılmış xüsusi komissiya tərəfindən nəzarətə alınması məqsədəuyğundur və əlbəttə. investisiya layihələrinin təhlili üçün ssenari əsasında xüsusi yanaşma olmalıdır.

Məhz bu vəziyyətdə, təsirin müəyyənəddici dəyərləri, onun minimum və ya maksimum dəyəri deyil, faktiki vəziyyəti ən dəqiq xarakterizə edən ssenaridən asılı olaraq, inkişaf edən müəyyən parametrlər, onun müvafiq diapazonu hesab edilə bilər. Yanaşmaların birləşməsi, investisiya layihələrinin cari təsirində dəyişmələrin minimum və maksimum üfününü müəyyən etməyə və onları həm nəqliyyatda təsərrüfat subyektinin cari büdcələrində, həm də layihələrin həyata keçirilməsi üçün hesabatı hazır edərkən, dövlət və müvafiq təsis qurumları səviyyəsində, ən dəqiq şəkildə əks etdirməyə imkan yaranır.

Əlbəttə, hər bir dövlət həyata keçirdiyi müvafiq struktur islahatlarına uyğun olaraq, uzunmüddətli perspektiv üçün iqtisadi inkişafın əsas məqsədlərini müəyyən etməlidir. İslahatların funksional göstəriciləri və nəticələri əsasında, “İnkişaf Strategiyası” qəbul edilməli və bu da iqtisadi inkişafın uyğun istiqamətlərində dövlətin iştirakının rolunu aydın şəkildə müəyyən edilməsi günün tələbidir.

İnfrastruktur nöqtəyi-nəzərindən, bütün iqtisadi sistemin ən mühüm elementi kimi, strategiya və onun modernləşməsi kontekstində inkişafın əsas istiqamətlərini müəyyən etməklə, dövlət və özəl investisiyaların cəlb edilməsi üçün şəraitin yaradılması istiqamətində təkmilləşmə zəruriliyi daim mövcuddur. Ümumi istifadədə olan və istifadəyə verilməyən əsas fondların tikintisi və konsessiya

müqaviləsi əsasında, müvafiq obyektlərin istismarı təcrübəsinin inkişafı məsələləri aktual problemmdir və müvafiq maraq çərçivəsində olduğu, unudula bilməz.

Nəzərə alsaq ki, iri infrastruktur layihələri həm sosial-iqtisadi, həm istehsal, həm də ekoloji sistemlərə əhəmiyyətli təsir göstərir və belə investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi kontekstində, müsbət nəticələr əldə etmək baxımından, həm dövlətin, həm də özəl sektorun ümumi maraqları olmalıdır. Belə layihələrin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi məsələsinin, miqyasını nəzərə alsaq və müasir dövrdə ciddi ehtiyacın olduğu iqtisadi şəraitdə belə nəticəyə gələ bilərik ki, yalnız uzunmüddətli tendensiyaların təhlili, sosial-iqtisadi inkişaf üçün, gərəkli olan infrastruktur layihələrinin həyata keçirilməsi, müvafiq nəticələrin ən səmərəli proqnozunu verməklə mümkündür.

Sənayedə firma və ya şirkətlərin səmərəli fəaliyyətinin olmasına qiymət verilməsi, real vəziyyətə uyğun olduğu kimi, dövlətin iştirakı ilə layihənin həyata keçirilməsi üçün səmərəliliyin təhlili, iqtisadi mənfəətə əsaslanır. Ona görə o müvafiq komponentlər ilə bağlıdır. Bunlara aşağıdakılar aid edilə bilər:

- aktiv fondların köhnəmə səviyyəsinin yaxşılaşması, sənayedə məsrəflərin azaldılması, biznes rejiminə uyğunluq və ya xərclərinin strukturunda müvafiq xərclərinin azalması kimi, firma və ya şirkətlər üçün qiymətlənməyə xas olanlar;
- iqtisadi fəaliyyətdə təhlükəsizlik səviyyəsinin yüksəldilməsi, xidmətlərin keyfiyyətinin yüksəldilməsi ilə bağlı xərclərin azaldılması;
- sənaye sahələri arasında və ya növləri arasında, dövriyyənin yenidən daha səmərəli şəkildə bölüşdürmə və ya bazarda müxtəlif sahələr arasında rəqabətin artması kontekstində, dövlət üçün xüsusi səmərə gətirən mexanizmi işlək vəziyyətə gətirmək.

Yuxarıda deyilənlərə əsaslanaraq belə bir nəticəyə gələ bilərik ki, dövlət və xüsusi biznes tərəfdaşlığı yolu ilə, infrastrukturunun sahibi arasında mövcud

qarşılıqlı əlaqə şərtləri, uzunmüddətli plan halına salınması və bu məsələyə qiymət verilməsi metodlarının və göstəricilər kontekstində formalaşması məsələsinə xüsusi yanaşma tələb edir. Ona görə müvafiq təsərrüfat subyektinin cari büdcələrində olduğu kimi, mərkəzi və regional büdcələrin maddələrində də, investisiya fəaliyyətinin nəticələrinin razılaşması lazımdır.

İnkişaf strategiyası kontekstində, infrastruktur layihələrinin iqtisadi dəstəyi ilə bağlı risklər, nəzərə alması vacib amil olduğu heç bir şübhə yaratmır [27. Səh. 76]. Ona görə, xüsusən keyfiyyət parametrlərinə nail olunma əmsalının aşağı olması və xidmətlərin cəlbədiciliyinin azalması, habelə infrastrukturun yenilənməsi və inkişafına kifayət qədər investisiya qoyulması istiqamətində vəsaitlərin az olması, bu artım tempində əlbəttə, azalma kimi görünür.

Müasir şəraitdə, dövlətin iqtisadi cəhətdən yenilənməsi və daha da, genişlənməsi üçün maliyyə vəsaitlərinin cəlb edilməsi istiqamətində, görülən bütün tədbirlər əgər kömək məqsədi daşıyorsa deməli, məqsədəuyğundur. Bu istiqamətdə, güclü strategiyanın qurulması kontekstində, investisiya layihəsi, strateji təhlilə əsaslanmalı, bu isə bizə həm mərkəzi icra qurumları, həm də regional səviyyədə, həm də təsərrüfat subyekti səviyyəsində, iqtisadi inkişafın uyğunluğu baxımında, investisiya layihəsinin əsas parametrlərini həyata keçirməyə imkan yaradır.

Strateji təhlil prosesi zamanı, investisiya layihəsinin təsdiq edilmiş parametrlərə uyğun olmadığı təqdirdə, onu xarakterizə edən və layihənin yenidən baxılması və ya ləğv edilməsi və ya geri göndərilməsi üçün əsas ola biləcək bir sıra “dayandırıcı amillər” müəyyən edilə bilər. Ona görə də, aparılan araşdırmalar belə qənaətə gəlməyə imkan verdi ki, iqtisadi inkişaf üçün, investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi, büdcənin idarə edilməsi kontekstində öz əksini tapır. İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilməsi mərhələsində, onun firma və ya şirkətdəki göstəriciləri, investisiya büdcəsində nəzərə almaq lazımdır.

İnvestisiya layihəsinin icra edilmə mərhələsindən sonrakı dövrdə isə, ümumi strateji göstəricilər sistemində, müxtəlif istiqamətlərdə cari büdcələrin bütün kompleksində əks olunur. Bunu maliyyə məsələlərinə məsuliyyət daşıyan müvafiq mərkəzlər icra etməlidir və investisiya prosesi ilə cari büdcənin idarə edilməsi arasında, iqtisadi əlaqələrin müəyyən edilməsi, investisiya fəaliyyətinin nəticələrinin iqtisadi sahələrin cari büdcələrinin göstəriciləri bazasına təsirinə qiymət verilməsi, onun tərkib hissəsidir.

“Stop faktorlarının” təhlili bizə onu deməyə əsas verir ki, müvafiq mövcud olan alqoritmin növbəti mərhələsində həyata keçirilən, investisiya qoyuluşu zamanı, qeyri-müəyyənlik şəraitindən irəli gələn və mümkün itkiləri proqnoz etmək üçün nəzərdə tutulan investisiya layihəsinin risklərinin sonrakı təhlili ilə əlaqəli növbəti təhlilin aparılması lazımdır. Məhz belə addımlardan sonra, riskin təhlili əsasında, bir sıra xüsusi problemlər öz həllini tapa bilər. Bunlar isə aşağıdakılar hesab edilir:

- investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi zamanı, daha səmərəli idarəetmənin həyata keçirilməsi üçün, müvafiq ən lazımlı parametrlərin axtarışı;
- mümkün itkiləri minimuma endirmək üçün, risklərin azaldılması yollarının tapılması;
- büdcənin səmərəli fəaliyyətinin azalması ilə bağlı, mümkün riskləri müəyyən etmək üçün, uzunmüddətli layihələrin proqnoz təhlilinin aparılması.

İnvestisiya layihələrin bu kontekstdə qrup halına salınması, bizə bir sıra problemləri həll etməyə imkan verir, o cümlədən:

- ❖ cari satış büdcələrinin göstəriciləri və həyat dövrünün sonrakı mərhələlərində məsrəflər üzrə onların həyata keçirilməsi vaxtına və dəyərə təsir edən layihələrin həyat dövrünün, ilkin mərhələlərində xərclərin dəyişməsinə qiymət verilməsi;

- ❖ inflyasiya, əməliyyat həcmələrinin dinamikası, daşıma tariflərinin səviyyəsi, cəlb edilmiş ehtiyatların dəyəri və s. ilə bağlı dəyişiklik baxımından, tətbiq.

Ehtiyatların təminat səviyyəsinin müəyyən edilməsi çərçivəsində, sosial-iqtisadi səmərəliliyə qiymət verilməsi kontekstində, müvafiq əsas məqsəd və vəzifələr:

- investisiya layihəsinin icrasının iqtisadiyyata və bütövlükdə cəmiyyətə təsirinin müəyyən edilməsi;
- makroiqtisadi nəticələrin formalaşması kontekstində (ÜDM-in dəyişməsi), iqtisadi artımın dinamikası, əhalinin rifahının yüksəlməsinə təsir edən müvafiq amillərin nəzərdən keçirilməsi;
- müxtəlif maraqlı tərəflərə münasibətdə, investisiya layihəsinin təsirinin müəyyən edilməsi, iqtisadiyyatın əlaqəli sektorları, iqtisadi agentlər üçün təsirlərin təsviri və hesablanması (kəmiyyət və keyfiyyət göstəriciləri kontekstində).

Qlobal dünyanın beynəlxalq biznes qanunlarına əsaslansaq, onda bu yanaşma prinsiplərinə uyğun, aşağıdakı səmərəli olanlar seçilir:

- investisiya layihəsinin birbaşa iştirakçıları üçün təsiri təmsil edən, daxili təsirlər (kommersiya və büdcə səmərəliliyi çərçivəsində);
- tikinti və istismar kontekstində, kənar tərəflər üçün təsirləri əks etdirən, müvafiq investisiya layihəsi üçün xarici təsirlər.

İnvestisiya layihəsinə qiymət verilməsi, onun müvafiq büdcə kontekstində səmərəli olması amili ilə bağlıdır və yenilənmiş layihədə, dövlət büdcəsi vəsaitlərinin güzəştli geri ödəmə müddəti müəyyən edilməsi mütləq lazımdır. Diskont edilmiş müvafiq maliyyə vəsaitlərinin hərəkətinin hesablanması və büdcənin səmərəli olması məsələsinin müəyyən edilməsi, bu məqamda mühüm şərtidir. Cəmiyyət üçün layihədə investisiya axınının, cari dəyərini hesablamaq üçün,

istifadə edilən uçot dərəcəsi, dövlətin uçot dərəcələrinə bərabər qəbul edildiyi prinsipi, unutmaz olma.

Bu məqamda, unutmaz olma ki, investisiya layihəsinin büdcə və kommersiya baxımından səmərəli olması məsələsinə qiymət verilməsi, həmin layihədən və dövlət dəstəyindən əldə edilən gəlirlərin hesablanması da şərtidir. Məhz bu faydanın təhlili məqsədi ilə, maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilmənin ən səmərəli strukturu nəzərə alınması lazımdır.

İqtisadiyyatın yeni sahələrinin qurulması kontekstində, inkişafın təmin edilməsi və modern hala gətirilməsi, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi və müvafiq layihənin, müvafiq mərhələsinin, monitorinqlər əsasında təhlil edilə bilər. Belə yanaşma əsasında müvafiq təsiri müəyyən etmək, investisiya layihəsinin ayrı-ayrı hissələrinin icrası zamanı, istismar ilə bilavasitə məşğul olan iqtisadi sahələrin müxtəlif istiqamətlərinin və əsasən sənaye yönümlü firma və ya şirkətlərin səmərəliliyini müəyyən etmək üçün, aşağıdakı düsturdan istifadə edilə bilər:

$$MSA=XI*SGG$$

Burada:

MSA – iqtisadiyyatda sənaye yönümlü firma və ya şirkətlərinin mənfəətinin səmərəliliyinin artırılması;

XI – iqtisadi sahədə məhsulların istehlakı və sənaye xidmətləri ilə bağlı istifadə;

SGG – iqtisadi kontekstdə, sənaye sahələrində satışda gələn gəlir.

İnvestisiya layihəsinin həyata keçirilməsi həm müvafiq təsərrüfat subyektinin özündə, həm də layihənin həyata keçirilməsi istiqamətində iştirak edən firma və ya şirkətlərdə yeni iş yerlərinin yaradılması və onun sonrakı dövrlərdə müvafiq iş yerlərinin saxlanması probleminin həllinə səbəb olacaqdır. İstənilən ölkədə,

infrastrukturun inkişafı və ya onun daha modern səviyyəsinə qaldırılması, müvafiq layihəsinin icrası nəticəsində işsiz əhalinin cəlb edilməsi problemini də, aradan götürə bilər.

İş yerləri haqqında məlumatlı olmaq kontekstində, əhalinin məşğulluğunun artmasına və nəticədə əhalinin sərəncamında olan ümumi gəlirin artmasına səbəb olacaq addımların atılması günün tələbidir. Eyni zamanda, yeni iş yerlərinin yaradılması və işsizlik səviyyəsinin aşağı enməsi nəticəsində, işsizlik səviyyəsinin azaldılması istiqamətində, müvafiq dövlət proqramlarının dəstəklənməsi baxımından, hökumət öz xərclərini azalda bilər.

Məhz həmən investisiya layihəsinin bir hissəsi olaraq, smetaya görə, ümumi dəyər çərçivəsində, mənzil və mülki obyektlərin yaradılması işlərini müvafiq plana salına bilər. Bu baxımdan, investisiya layihəsinin icrası prosesində, yaradılan obyektlərin (iqtisadi sahələr və digərləri üzrə) təbii göstəriciləri bu planda öz əksini tapa bilər.

Beləliklə, müvafiq büdcə daxilində, investisiya layihəsinin sosial-iqtisadi cəhətdən səmərəli istiqamətdə formalaşması həm xarici, həm də daxili pul vəsaitlərinin hərəkətini nəzərə almaq vacibdir. Bu təsirlərin cari dəyəri, müəyyən edilib göstərilməsi şərtidir.

Dövlət büdcəsi baxımından, layihələrin kommersiya kontekstində qiymət verilməsi prosesindən kənarda yaranan təsirlərin miqyasını müəyyən edən göstəricilər əsasən, investisiya siyasətinin plan halına salınması mərhələsində aparılan sosial-iqtisadi proqnozların təsirini özündə əks etdirir. Mövcud olan, firma və ya şirkətinin cari büdcələrində, investisiya layihələrinin nəticələrinin hərtərəfli şəkildə qiymət verilməsi lazımdır. Müvafiq probleminin nəzərə alınması, müvafiq investisiya layihəsinin icrasına nəzarət və monitorinq səviyyəsinin daha yüksək səviyyəyə qaldırılması və investisiya fəaliyyətinin nəticələrinin daha yaxşı təhlil

edilməsi məsələsini təmin etmək, yalnız bu halda mümkün ola bilər. Məhz bunun üçün:

- müvafiq investisiya proqramına daxil edildikdə, investisiya layihəsinin göstəriciləri əsasında, hesablamalar aparmaq üçün əsaslı amillərin sayının artırılması;
- layihədən nəzərdə tutulan, müvafiq səmərənin əldə edilməsi;
- mövcud büdcənin mənbələri kontekstində, nəzərdə tutulan göstəricilər vaxtında və səmərəli korrektə edilməsi.

Bu problemlərin investisiya layihələri kontekstində həlli, büdcənin idarə edilməsi sxemi ilə, firma və ya şirkətin investisiya proqramının həyata keçirilməsi baxımından, idarə edilməsi istiqamətində, qarşılıqlı asılılığının və əlaqəli məsələlərin koordinasiya edilməsi məsələsi üçün, zəruri mahiyyət daşıyır. İdarəetmə, investisiya və büdcə sahələri baxımından, uyğun hala gətirilməsi üçün, cari büdcələrin göstəriciləri kontekstində məzmunu dəyişdirmək olar. Ona görə, investisiya layihələrində təxmin edilən göstəricilər müvafiq çərçivədə tərtib edilməli və müvafiq göstəricilərin tərkibinə daxil edilməsi lazımdır. Bura, aşağıdakıları əlavə etmək təklif olunur:

- əsas və digər fəaliyyətlərdən gələn gəlirlər və xərclər;
- əldə edilən mənfəət;
- ehtiyatlar;
- cari kreditör borcları üzrə xərclər;
- bitməmiş istehsalat və s.

Əgər biz yuxarıda deyilənlərə əsaslansaq, onda belə bir nəticəyə gələ bilərik ki, dövlətin infrastruktur subyektləri arasında, mövcud qarşılıqlı əlaqə şərtləri uzunmüddətli plana əsaslanan olmalıdır. Bu əsasda, müvafiq qiymət verilməsi baxımından, metodlar və göstəricilər kontekstində, formalaşma üçün xüsusi yanaşma tələb olunur. Bura, bazarda fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektinin cari

büdcələrində olduğu kimi, mərkəzin və regionun büdcələrinin maddələrində də, investisiya fəaliyyətinin nəticələri razılaşma əsasında olmalıdır.

Əlbəttə bu məqamda bizim maraq dairəmizə daxil olan əsas məsələləri müəyyən edərək, aşağıda olanları daxil etmək lazımdır. Bura:

- infrastrukturun yenidən qurulması üzrə, iri investisiya layihəsinin həyata keçirilən ərazilərin, sosial-iqtisadi vəziyyətinin təhlil edilməsi lazımdır ki, layihənin güclü və zəif tərəfləri müəyyən edilərək vurğulansın, sosial aktivlik göstəriciləri və investisiya fəaliyyətinin layihəsinin idarə edilməsinin, səmərəli olmasının artırılması üçün şərait yaratmaq lazımdır ki, təhlillər edilsin və sonra bu təhlillərdən irəli gələn nəticələrə uyğun müvafiq tövsiyələr verilsin;
- strateji baxımdan, investisiya layihəsinin hərtərəfli qiymət verilməsi, layihə iştirakçılarının əsas xüsusiyyətləri müəyyən edilməli, mərkəzi büdcədən və müvafiq fondlardan vəsaitlərin bölgüsü nəzərə alınmaqla, layihənin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi strukturunun nəzərdən keçirilməsi, layihənin proqnoz təhlili verilməli, investisiya layihəsinin icrası tərtib edilməli, büdcənin səmərəlilik meyarlarına uyğunluğu müəyyən edilməli və kommersion səmərəliliyi olduğu halda, layihənin strateji əhəmiyyəti təsdiq edilməsi lazımdır;
- investisiya layihələrinin, müvafiq ehtiyatlarla təmin edilməsi üçün, büdcənin idarəetmə sistemi ilə əlaqəli olması üçün, tövsiyə və təkliflər zərfi hazırlanmalı, layihələr üzrə maliyyə axınları arasında əlaqə diaqramı qurulmalı, investisiya layihələrinin təxmin edilən göstəriciləri müəyyən edilməli və dəqiqləşmə aparılmalı, dəyişikliklər edilməli və bu əsasda idarəetmənin investisiya və büdcə sahələrində uyğunlaşma, müasir tələblər səviyyəsində aparması lazımdır.

3.3. İnvestisiya siyasəti əsasında sosial-iqtisadi problemlərin həlli

Dünyada istənilən ölkənin iqtisadiyyatının inkişafı, yalnız artan investisiya aktivliyi və investisiyaların əhəmiyyətli axını ilə mümkündür [48. Səh. 181]. Məhz bu baxımdan, investisiya siyasəti hər bir ölkədə, özəl və dövlət investisiyalarının dinamikası ilə bağlıdır və müvafiq struktura güclü təsir göstərir və bu kontekstdə səmərəli investisiya mühiti formalaşır.

Nəzərə alsaq ki, COVID pandemiyası dövründə, dövlətlərin iqtisadi artımı azaldı və bunun nəticəsində, dramatikada mənfi dəyişikliklər yaranması prosesi başladı. Koronavirus böhranı nəticəsində işsizlik iqtisadiyyata və qlobal işçi qüvvəsinin yarısının vəziyyətinin əhəmiyyətli dərəcədə pis vəziyyətə düşməsinə səbəb oldu. Alıcılıq qabiliyyətinin aşağı olması səbəbindən, sərmayə qoymağa maraq və həvəs olmadığı üçün, yığımların məhdudluğu və kapital qoyuluşunun demək ki, yox olması, yoxsulluğun qapalı dairəsini yaratdı.

Qlobal dünyanın hər bir regionunda, investisiya siyasəti iqtisadi və sosial kontekstdə, əsasən regional siyasətlə müəyyən ediləndir və müvafiq olaraq özünə məxsus xüsusiyyətlərə malikdir. İnvestisiya siyasətinin adekvat seçilməsi fəaliyyət və ehtiyatlar baxımından, investisiya potensialının həyata keçirilməsi üçün və bazar mühitində regionun səmərəli inkişafının təmin edilməsi prosesinin, işə düşməsinə imkan verir.

Müvafiq ölkənin, inkişafının sosial-iqtisadi göstəriciləri müəyyən regional səviyyədə, iqtisadi inkişaf konteksti cəhətdən və təhlükəsizlik baxımından, təmin edilməsi məqsədi ilə, iqtisadi artımın sürətinin daha da artırılması lazımdır. Onun davamlı edilməsi istiqamətinə yönəlmiş aktivlər, sosial-iqtisadi siyasətin, o cümlədən investisiyaların daha da aparılması, zəruri yanaşma prinsipidir. Aparılan

tədqiqatlar investisiya siyasətinin əsas elementlərini, komponentlərini, inkişaf mərhələlərini, təhlillər əsasında xarakterizə etməyi tələb edir.

ÜDM-in dinamikasının, investisiyaların həcmnin və işsiz insanların müasir dövrdə səviyyəsinin təhlili aparılmalıdır ki, müvafiq ərazidə investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi prosesinin əsas problemlərinin müəyyən edilməsi lazımı şərtidir. Adambaşına qoyulan investisiyaların ümumi həcmnin azalması, bu da ümumi gəlirin azalmasına gətirib çıxarır. Ona görə, ÜDM kontekstində, fiziki həcm və işsiz insanların artması, investisiya xərclərinin ən böyük azalması baxımından, iqtisadi fəaliyyət növlərinə görə baş verə bilər. Məhz, investisiya xərcləri kontekstində ən yüksək borc yükünün olması, investisiyaların maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi prosesində, büdcə vəsaitlərinin cəlb edilməsi istiqamətində azalma dinamikası ola bilər.

Bəşəriyyətdə iqtisadi artım problemi, iqtisadiyyat elminin əsas tədqiqat mövzusu kimi hələ çox qalacaq və bu baxımdan, iqtisadi artım siyasəti sahəsində bəzi mövqelərdə bir-biri ilə ziddiyyət təşkil edən müxtəlif modellər və yanaşmalar mövcud olacaq [63. Səh. 371]. Müxtəlif modellər əsasında, artım sürəti kontekstindən çıxış edərək, müvafiq amillərlə bağlı, proqnozlar da əhəmiyyətli dərəcədə bir-birindən fərqlənir. Ona görə, ÜDM-in tərkib hissəsi kimi, investisiya xərcləri iqtisadi dinamikaya mühüm təsir göstərir. Bura daxildir:

- müasir dövrdə, investisiya xərclərinin artım tempi və onların ÜDM-da olan müvafiq payı;
- məcmu göstərici, müvafiq iqtisadi artımın müasir sürətinə töhfəsini müəyyən edir;
- layihələr çərçivəsində, investisiyaların kapitalla əsaslanaraq, müvafiq əmək bölgüsü kontekstində, strukturun iqtisadi artım sürətinin təmin edilməsi istiqamətində, müvafiq amillərin bir yerə gətirilməsi mövcud imkanlara güclü təsir göstərir.

Bundan əlavə, investisiyaların köhnə və yeni texnologiyalar arasında bölgüsünün aparılması, iqtisadi artımın uzunmüddətli gücünün olması və onun səmərəlilik parametrlərinin (əmək məhsuldarlığının mümkün artımı və müxtəlif sənaye sahələrinin avtomatlaşması səviyyəsinin yüksəlməsi hesabına) formalaşması üçün lazımdır. İnvestisiyaların ümumi məbləği, habelə onların obyektlər və istifadə sahələri arasında bölgüsünün aparılması, müvafiq cari dinamikaya, o cümlədən multiplikator səmərəsinə təsir göstərir.

Bu səbəbdən, dövlətlərin investisiyalarının artım siyasəti nöqteyi-nəzərindən, investisiyaların həcmi və tətbiqinin sürəti, habelə onların bölgüsü kontekstində, struktura əsaslanaraq, müvafiq iqtisadiyyatın, müvafiq parametrlərinin hər bir növü üzrə investisiyaların həssaslığını nəzərə alması vacib məsələdir. İnvestisiya siyasətinin regional səviyyədə həyata keçirilmə məsələsi, investisiya ehtiyatlarının cəlb edilməsi prosesinə kömək edir və ərazidə yaşayan sakinlərin və investorların maraqları naminə, onlardan ən səmərəli istifadə istiqamətlərini müəyyən edən tədbirlər sistemini yaratmağı, bazar tələb edir.

Hər bir ərazidə, investisiya siyasəti əsasən iqtisadi və sosial siyasət baxımından, istehsal potensialının ölçüsü, coğrafi mövqeyi, müvafiq regionun təbii-iqlim şəraiti və s. məsələlər ilə müəyyən edilir. Bu məsələdə, özünə məxsus xüsusiyyətləri olduğunu unutmaq olmaz. Hər hansı bir ərazinin, investisiya siyasətinin elementləri müvafiq sxem 3.3.1-də təqdim edilir.

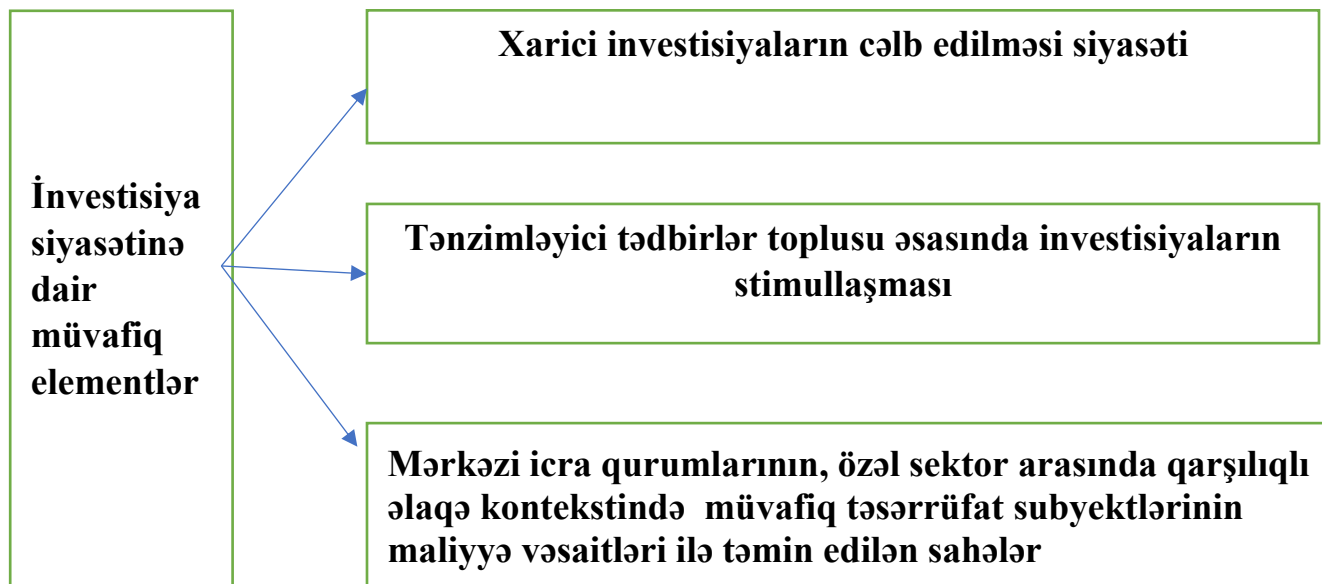
Əlbəttə müəyyən dövlət üçün investisiya siyasətinin inkişafında ən əhəmiyyətli mərhələ, investisiya siyasətinin adekvat seçilməsi və müvafiq fəaliyyətin, ehtiyatların investisiya potensialından bəhrələnərək, onun həyata keçirilməsi və bazar mühitində səmərəli inkişafının təmin edilməsi çox vacib məsələdir. Ona görə, investisiya siyasətini tərtib edərkən və həyata keçirərkən, müvafiq ərazinin investisiya sisteminin, idarəetmə subyektlərinin, investisiya prosesində rolunu, yerini və funksiyalarını müəyyən etmək, inkişafının strateji

prioritetlərini müəyyən etmək, iqtisadi və sosial amillərə əsaslanmaq çox vacib məsələ hesab edilir.

Unutmaq olmaz ki, hər bir ərazidə investisiya siyasəti üçün investisiya fəaliyyətinin səmərəli olması məsələsinə, qiymət verilməsi mümkünlüyünə imkan verən standartların formalaşması lazımdır. Bir qayda olaraq, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi üçün, həm keyfiyyət, həm də kəmiyyət standartları, eyni vaxtda müəyyən edilməsi daha çox məntiqə uyğun hesab edilir.

İnvestisiya siyasətinin elementləri

Sxem-3.3.1



Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

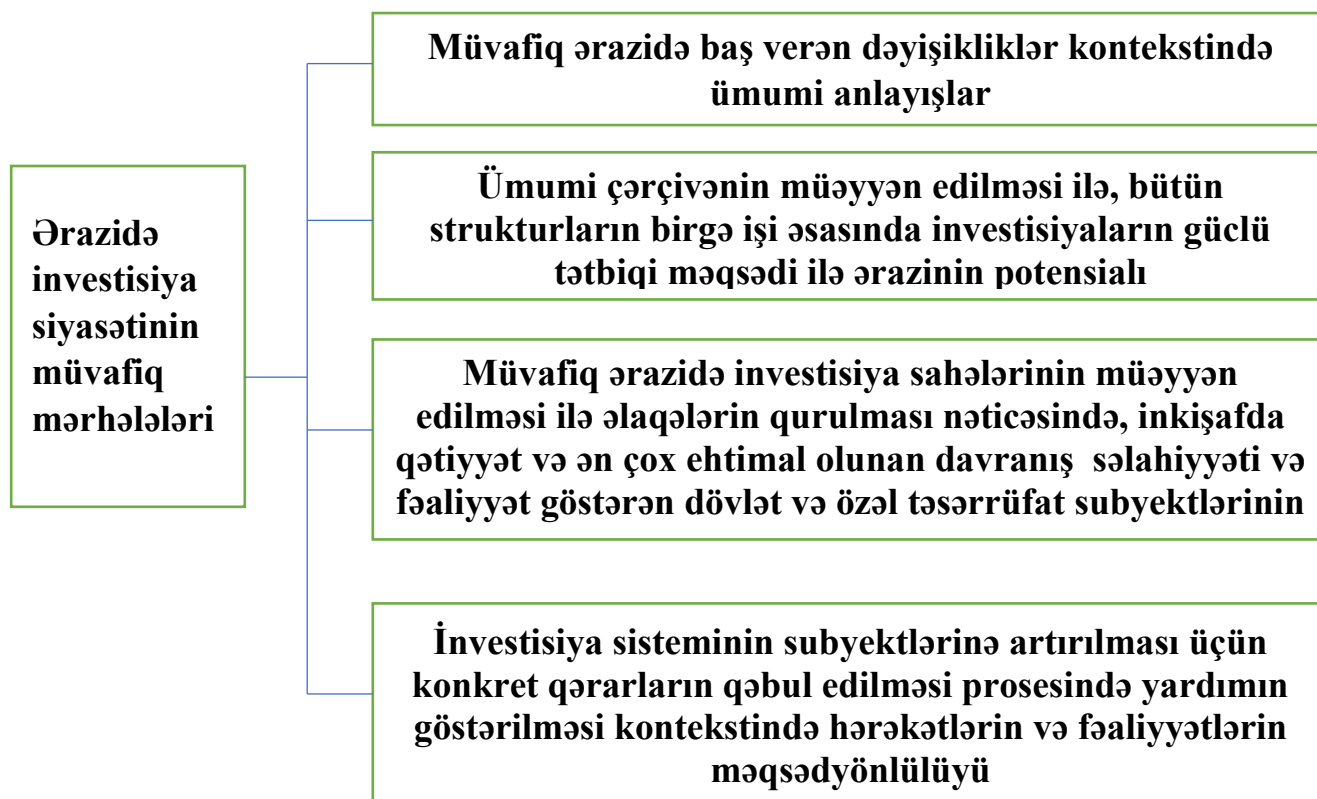
Qlobal kontekstdə, dünyanın hər bir ərazisində, investisiya siyasətinin əsas komponentlərinin müəyyən edilməsi lazımdır. Məlumdur ki, investisiya mikro və makro səviyyədə istehsalın həcmi müəyyən edən əsas amildir. İnvestisiya xərclərinin dinamikası Keyns nəzəriyyəsinə görə iqtisadi artım tempini müəyyən

edir və bu konsepsiya BMT-nin Dayanıqlı İnkişaf Məqsədləri üzrə Hesabatında öz əksini tapmışdır.

Hər bir investisiya istiqamətin müəyyən edilməsi, ərazinin investisiya əsasında inkişafı və nəticədə layihənin müvafiq istiqamətinin müəyyən edilməsi ilə bağlı əlaqələrin qurulması və ən çox, bu ərazidə fəaliyyət göstərən hakimiyyət qurumlarının ehtimal edilən davranışı, ictimai və özəl sahədə fəaliyyət göstərən təsərrüfat subyektlərinin investisiya sahəsi nəzərə alınmalıdır [49. Səh. 253]. Subyektlərə yardımın göstərilməsi istiqamətində, fəaliyyətin qəbul edilməsi istiqamətində, investisiya sisteminə xüsusi qərarların qəbulu, investisiyaların artımına imkan verir.

Ərazidə investisiya siyasətinin müvafiq mərhələləri

Sxem-3.3.2.

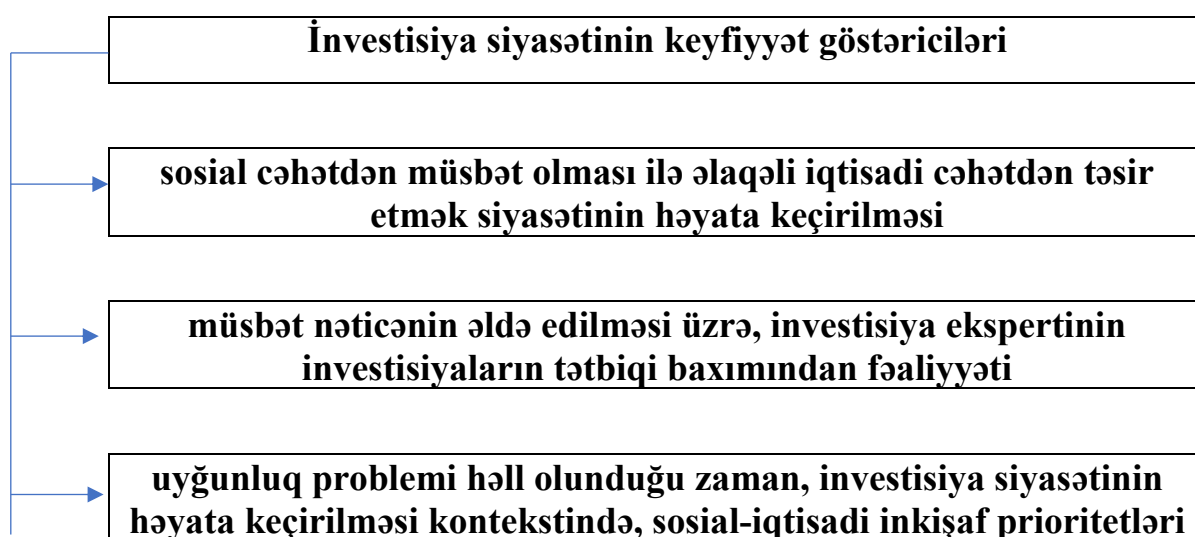


Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

Dayanıqlı İnkişafın Məqsədləri (DİM) xartiyası çərçivəsində, 2015-ci ildə BMT-nin Baş Assambleyası tərəfindən, “Hamı üçün daha yaxşı və daha davamlı gələcəyə nail olmaq” üçün plan, kimi hazırlanmış və qəbul edilmiş, bir-biri ilə əlaqəli on yeddi müvafiq məqsəddən ibarət bu sənəd, qəbul edilməsi mühüm hadisə hesab edilir. Bu məqsədlər, Baş Assambleyanın qətnaməsində “2030-cu ilin gündəliyi” adı verilmiş və bu kontekstdə ərazilərin inkişafının mərhələləri və baş verənlərin ümumi anlayışı, müvafiq dəyişikliklər investisiya mühitinin daha yaxşı edilməsi və bu istiqamətdə ümumi çərçivənin müəyyən edilməsi ilə, bütün strukturların birgə işi sayəsində, investisiyaların tətbiqinin daha da güclənməsi məqsədi ilə, dövlətlərin bu istiqamətdə potensialı artmalıdır.

İnvestisiya siyasətinin keyfiyyət göstəriciləri

Sxem-3.3.3



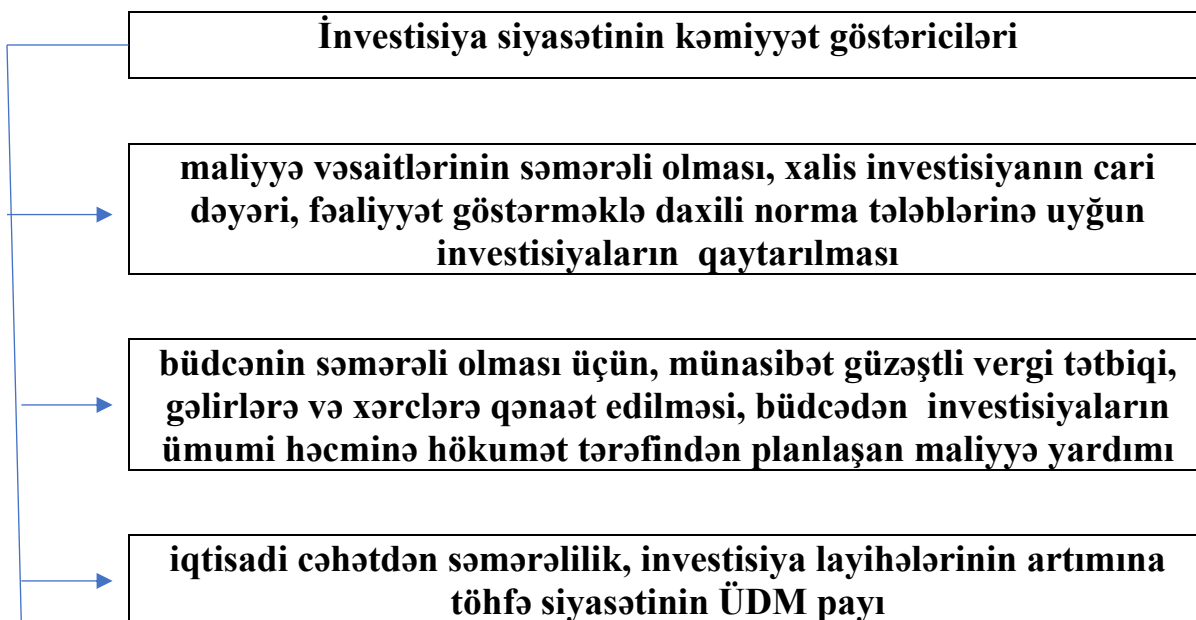
Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

Hərəkətlərin məqsədyönlülüyü kontekstində, hadisələrin əsasən keyfiyyət göstəriciləri baxımından, müvafiq investisiya siyasətinin sosial cəhətdən müsbət olması ilə əlaqəlidir. Ona görə, iqtisadi təsir siyasətinin həyata keçirilməsi, müsbət

nəticə üzrə, investisiya mütəxəssisin, investisiya fəaliyyətinin müvafiq problemlərin həll olunduğu zaman, uyğunluq əsasən, investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi, prioritetlərin sosial-iqtisadi inkişafı ilə bağlıdır.

İnvestisiya siyasətinin kəmiyyət göstəriciləri

Sxem-3.3.4

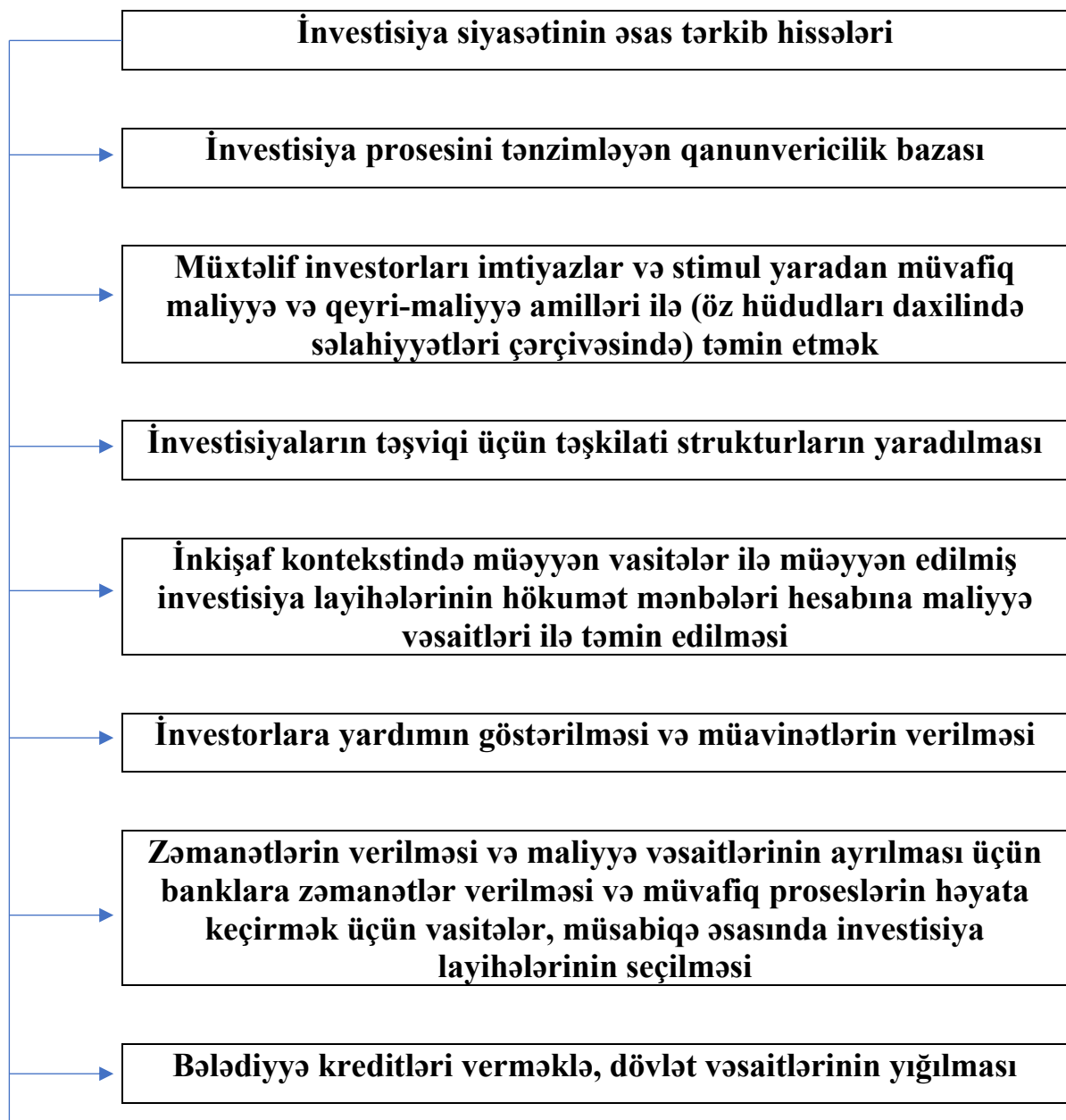


Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

Kəmiyyət göstəriciləri əsasən, ərazi investisiya siyasəti kontekstində, maliyyənin daha səmərəli olması baxımından, aparılan təhlillər onu deməyə əsas verir ki, xalis investisiyanın cari dəyərinin fəaliyyət və daxili normaya uyğun investisiyaların qaytarılması əsasən, büdcənin səmərəliliyi ilə bağlıdır. Əlbəttə, münasib güzəştli vergi əsasında yaranan gəlirlər və xərclərə olan müvafiq qənaət ilə əlaqədar, büdcə investisiyalarının ümumi həcmində, hökumət tərəfindən planda nəzərdə tutulan investisiya vəsaitləri, iqtisadi səmərəliliyi artırmaqla, müvafiq investisiya layihələrinin artımına töhfəsi, ÜDM həcmində özünü göstərir.

İnvestisiya siyasətinin əsas tərkib hissələri

Sxem-3.3.5



Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

Əlbəttə burada əsas komponentlər, dünyanın müvafiq ərazilərdə dövlətlərin investisiyaları tənzimləyən qanunvericilik bazası, investisiya prosesini təmin etmək üçün (öz hüdudları daxilində səlahiyyətləri çərçivəsində) investorlara maliyyə və

qeyri-maliyyə sahələrində, müxtəlif imtiyazlar və stimül verici təkliflər verirlər. Təşkilatı strukturların yaradılması, əsasən investisiyaların təşviqinin inkişafı ilə bağlıdır və müayinə etmək bacarığından asılı olaraq, müvafiq vasitələr ilə, investisiya layihələri hökumət tərəfindən maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi, lazımı şərt kimi qəbul edilir.

İnvestorlara, müvafiq yardımın göstərilməsi və müavinətlərin müvafiq qaydada alınması, müəyyən zəmanətlərin tətbiqi, banklara mümkün zəmanətlərin verilməsi və müvafiq vasitələrdən yəni, müsabiqə əsasında seçilən investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi daha səmərəli olur [52. Səh. 271]. Bu baxımdan, dövlət vəsaitlərinin yığılması, bələdiyyə kreditlərinin verməsi, müasir iqtisadiyyatın ərazi və sahə inkişafı məsələləri kontekstində, müasir iqtisadiyyatın ərazi və sahə inkişafı mühim əhəmiyyət kəsb edir.

Qlobal dünyanın aktual məsələləri “Minilliyin İnkişaf Məqsədləri” ilə bağlı, problemlərin həlli istiqamətində mübarizə aparın, Baş Assambleyanın “Dünyamızın transformasiyası: “Dayanıqlı İnkişaf üçün 2030 Gündəliyi” strateji proqramının yekun sənədində, on yeddi qlobal məqsəd və yüz altmış doqquz müvafiq tapşırıq, bu sənəddə yer alıb. İnvestisiya siyasətinin işlənilib hazırlanması və həyata keçirilməsi problemlərini nəzərdən keçirərkən, səkkizinci məqsəd xüsusilə aktual görünür çünki, burada deyilir, “Davamlı, əhatəli və davamlı iqtisadi artımın, tam və məhsuldar məşğulluğun və hamı üçün layiqli işin təşviqi”.

Nəzərə alsaq ki, 2009-cu ildə qlobal iqtisadi tənəzzül sona çatdı və ondan sonra, dünyanın bəzi ölkələrində vəziyyət, əhəmiyyətli dərəcədə dəyişsə də, dünyada məhsuldarlığın artması və işsizliyin sürətli azalması müşahidə olunmadı. Lakin, on il sonra, 2019-cu ildə qlobal iqtisadi artım yenidən yavaş hərəkət etdirdi və 2008-2009-cu illərdən bəri ən aşağı səviyyəyə düşdü.

2020-ci ildə COVID-19 pandemiyası, dünyada dramatik və kotostrofik dəyişikliklərə səbəb oldu və bu, iqtisadi artımın daha da azalması ilə nəticələndi.

COVID-19, qlobal əmək bazarlarına, xüsusən qeyri-rəsmi sektora, öz-özünə işləyən şəxslərə, gündəlik işçilərə və ən çox pozulma riski olan sektorlarda çalışanlara çox mənfi təsir göstərdi.

Mütəxəssislərin fikrincə, İkinci Dünya Müharibəsindən sonra dünyada işsiz insanların sayı ən yüksən həddə çatdı, müvafiq böhran işçilərin təhlükəsizliyi və sağlamlığı üçün ciddi təhlükə yaratdı və uşaq əməyindən istifadə riskini daha da artırdı. Ona görə, bütün qadınlar və kişilər üçün tam və məhsuldar məşğulluğu və layiqli işi təmin etmək üçün biznesləri dəstəkləmək, əməyin təhlükəsiz təşkilinə və bu istiqamətdə qanunlara ciddi əməl edilməsi tələbini artırmaq lazım gəldi. Mövcud iş yerlərini qorumaq, xüsusən də ən həssas insan təbəqəsini qorumaq üçün, təcili dünya dövlətləri tərəfindən siyasət tədbirləri görmək tələb olundu.

Nəzərə alsaq ki, 2018-ci ildə bütövlükdə dünya üzrə adambaşına düşən real ÜDM-in artım tempi 2,0% təşkil edib, bu da 2010-2018-ci illərin orta illik səviyyəsinə uyğundur. Bu dövrdə adambaşına düşən ÜDM-in mütərəqqi artımı, əsasən, Şərqi və Cənub-Şərqi Asiyada, eləcə də Mərkəzi və Cənubi Asiyada yüksək templəri ilə bağlı olduğunu görə bilərik. 2019-cu ildə isə artım 1,5%-ə düşmüş və 2020-ci ildə COVID-19 pandemiyası dünyanı böyük depressiyaya, ən pis iqtisadi böhrana sürükləmiş, 2020-ci ildə adambaşına düşən real ÜDM 4,2% azaldığı görünür.

Lakin, 2021-ci ildə isə, yenidən ildə 3,1% artmağa başlamış və ən az inkişaf etmiş ölkələrdə ÜDM-in real artım tempi 2018-ci ildə 4,5%-ə, 2019-cu ildə 4,8%-ə çata bilmişdir. 2020-ci ildə pandemiya ilə əlaqədar bu rəqəm 0,8%-ə düşdüyü halda, 2021-ci ildə isə, yenidən 4,6%-ə qədər artdı. Bu isə o deməkdir ki, ən az inkişaf etmiş ölkələrdə, ÜDM-in real artımını ildə ən azı 7% səviyyəsində saxlamaq üçün DİM hədəfi hələ də həll edilməyib.

Nəzərə alsaq ki, əmək məhsuldarlığının ölçüsü olan və bir işçiyə düşən qlobal orta məhsul istehsalı, 2000-ci ildən davamlı olaraq artıb, artım 2009-cu ilin

iqtisadi tənəzzülü zamanı qısa müddətə dayanıb. Əmək məhsuldarlığının artım templəri 2018-ci ildə 1,6%-ə, 2019-cu ildə isə 1,4%-ə çatdı. Sonrada bu göstəricinin artım sürəti, 2020-ci ildə iqtisadi sahədə, iş saatlarının qlobal mühitdə azaldılması və COVID-19 böhranı səbəbindən, iqtisadi tənəzzül nəticəsində mənfi göstəricilərə gətirib çıxartdı.

Dünyada COVID-19 böhranının yaratdığı işsizlik və qeyri-məşğulluq qeyri-formal iqtisadiyyatda təqribən 1,6 milyard işçinin yəni təxminən qlobal işçi qüvvəsinin yarısının vəziyyətinin əhəmiyyətli dərəcədə pisləşməsi prosesi səbəbindən ağır oldu. Hesablamalar onu deməyə əsas verdi ki, böhranın ilk ayında, dünya üzrə qeyri-formal sektor işçilərinin gəlirləri 60%, bəzi regionlarda isə 81%-ə qədər azalmışdı.

Lakin, 2030-cu ilə qədər, dünyada hamı üçün layiqli işin təmin edilməsi istiqamətində, həm müəssisələri (xüsusilə kiçik müəssisələrin), həm də qeyri-formal iqtisadiyyatda çalışanları qorumaq üçün, səmərəli siyasət tədbirləri həyata keçirilməsi istiqamətində təqdirə layiq işlər aparılır. Nəzərə alsaq ki, 2019-cu ildə qlobal işsizlik səviyyəsi cəmi, 5% təşkil edib.

İşsizlik problemi, xüsusən Şimali Afrika və Qərbi Asiyada, əmək qabiliyyətli əhəlinin 11%-nin işsiz olduğu, qadınlar arasında isə işsizlik səviyyəsinin 9 faiz bəndinin yüksək olduğu ölkələrdə, kəskin həddə idi. Bundan əlavə, 2019-cu ildə bütün dünyada, gənclər arasında işsizlik səviyyəsi, yaşlı işçilərlə müqayisədə xeyli dərəcədə yüksək olmuşdur. Bundan əlavə, cari və müqayisə edilə bilən məlumatların mövcud olduğu 59 ölkədən, 40-da əlillər arasında işsizlik səviyyəsi daha yüksək olduğu məlumdur.

COVID-19 pandemiyasının, qlobal işsizliyə son dərəcə mənfi təsir göstərdiyi göz qabağındadır və Beynəlxalq Əmək Təşkilatının hesablama göstəriciləri onu deməyə əsas verir ki, 2020-ci ilin, ikinci rübündə qlobal iş saatları 14% azalmışdı.

Bu isə, həftədə 48 saat işləyən təxminən 400 milyon tam ştatlı işçinin iş vaxtına bərabərdir.

Biz investisiya siyasətinin problemlərini təhlil edərkən, yoxsulluğun qapalı dairəsi kimi, anlayışa da diqqət yetirmək məcburiyyətindəyik. Çünki, ayrı-ayrı iqtisadi agentlərin, bölgələrin və ölkələrin inkişaf etməsinə mane olan amilləri izah etməklə, qarşılıqlı əlaqəni təhlil etmək zamanın tələbidir. İqtisadi şəraitin yaxşılaşması ilə bağlı halında olan müvafiq proseslər, əhalinin sonrakı artımı ilə kompensasiya edilir. Bu problem, inkişaf etməkdə olan ölkələr üçün daha aktualdır, çünki adambaşına düşən aşağı səviyyəli gəlir, iqtisadi artımın minimum sürətinə nail olmaq üçün, lazım olan səviyyədə əmanətlərin və investisiyaların az olması baxımından, sürətli inkişafa imkan vermir.

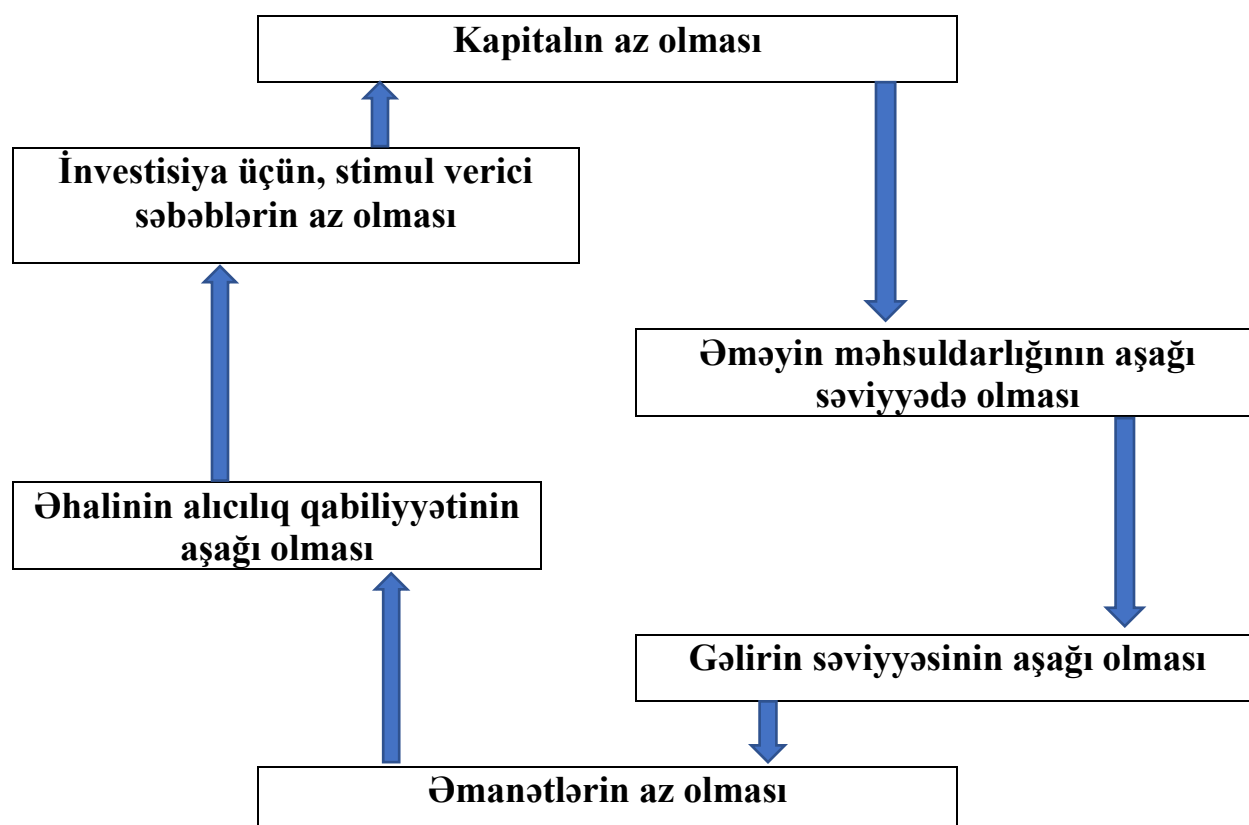
Ev təsərrüfatlarında, qənaət etmək qabiliyyətini və bu istiqamətdə həvəsləndirici tədbirlərin sayını artırmaq lazımdır. Gəlirin az olması, tələbin aşağı olması deməkdir, bunun nəticəsində isə, zəif ehtiyatların və stimulların aşağı səviyyədə olması, fiziki cəhətdən, insan kapitalına investisiya qoyuluşunun qarşısını alır və buna görə də əmək məhsuldarlığı aşağı düşür.

Daxili bazarın, dar çərçivədə olması və ehtiyatların az olması kontekstində, əmək məhsuldarlığının aşağı olması məsələsi əlbəttə, gəlirin aşağı səviyyəsinə gətirib çıxarır [51. Səh. 356]. Alıcılıq qabiliyyətinin aşağı olması səbəbindən isə, investisiyaların cəlb edilməsi üçün heç bir stimül yoxdur və olada bilməz.

Ona görə ki, məhdud yığım və investisiyaların az olması səbəbindən, yoxsulluğun qapalı dairəsi yaranır və bunu aradan qaldırmaq çox çətin olur. Məlum olduğu kimi, kapital yığımının artım tempini daha sürətli etmələ, investisiya səviyyəsini ÜDM-in 10%-i səviyyəsinə çatmaqla, eyni zamanda əhalinin say artımını idarə etməklə, yoxsulluğun qapalı dairəsini “qırmaq” olar.

Kapitalın az olması

Sxem-3.3.6



Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

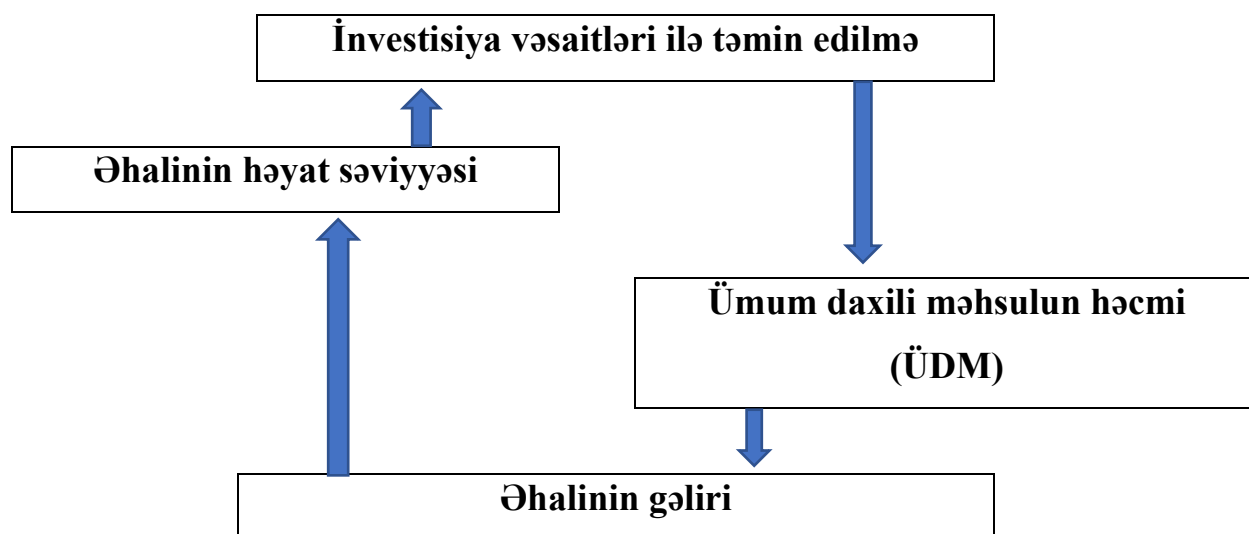
Tanınmış alim Keyns nəzəriyyəsinə əsasən, “gəlirin ilkin aşağı səviyyəsi, istehlakın aşağı səviyyəsini və əmanətlərin aşağı səviyyəsinin olduğunu göstərir, istehlakın aşağı səviyyəsi isə, istehlak tələbini azaldır, daxili bazarın imkanlarını daha da məhdud edir və investisiya artımının aşağı səviyyədə olmasını göstərməklə, iqtisadi inkişafın aşağı səviyyədə olduğunu sübut edir”. Bunda əlavə, gəlirin səmərəli olmasının aşağı səviyyədə olması, əsasən tətbiq edilən stimulların aşağı səviyyədə olması ilə də bağlıdır və bu göstəricilər adambaşına düşən gəlir səviyyəsini müəyyən edən amillərə, sanballı təsir göstərir.

Yoxsulluğun qapalı dairəsi probleminin öyrənilməsi, təkcə makro deyil, həm də mikro səviyyələrdə elm aləmində aktual hesab edilir. Biz yuxarıda müvafiq kontekstdə iqtisadiyyatda yoxsulluğun qapalı dairəsini Sxem-3.3.6-da aydın şəkildə təsvir etmişik və uyğun olaraq şərhini vermişik.

Aşağıdakı sxemdə isə biz investisiya vəsaitlərinin iqtisadi inkişafa təsirinin müasir tətbiqinin səmərəli olması prosesini göstəririk.

3.3.7. İnvestisiya vəsaitləri ilə təmin edilmə

Sxem-3.3.7



Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib edilib.

Nəzərə alsaq ki, adambaşına düşən real gəlirdə artım olacaq onda, bu kontekstdə, əmanətlərin artmasına, əmək məhsuldarlığının və şəxsi gəlirin artmasına səbəb olacağı aydındır. Əlbəttə, daxili mənbələr yoxsulluğun qapalı dairəsini dəf edə bilər.

İqtisadi inkişafın makroiqtisadi göstəriciləri sistemi, iqtisadi axınların əlaqəsi və qarşılıqlı asılılığı nəticəsində yaranan multiplikator səmərələrin müvafiq qaydada qiymət verilməsi və iqtisadiyyatın əsas parametrləri arasında asılılığın

səciyyəli olması üçün əsasdır [56. Səh. 123]. Dünyanın hər-hansı bir ərazisində, tələb və təklif arasında əlaqələrin məcmu xarakteristikasını verən multiplikatorun ən sadə növü, Keynsin tipli multiplikator hesab edildiyini, unutmaz olma.

Nəzərə alsaq ki, ÜDM, müqayisə olunan qiymətlərlə fiziki həcmdə müvafiq indeksi, əvvəlki ilin faiz nisbəti və işsiz insanların sayı haqqında məlumatlara uyğun şəkildə qurulması lazımdır. Onda, müvafiq dövr üçün, nəzərdən keçirilən bu göstəricilər dəstinin dinamikası, qlobal və ümumən hər bir dövlətin ayrı-ayrılıqda inkişaf tendensiyasına uyğun hesab edilə bilər.

Nəzərdən keçirilən müvafiq dövrdə, cari qiymətlərlə ÜDM-də əyər artım varsa deməli, fiziki həcm indeksinin dinamikası əks tendensiya hadisələri olması amilindən xəbər verir ki, bu da ÜDM-da əsasən, inflyasiya prosesinə əsaslanan qiymət artımı hesabına artdığı qənaətinə gəlməyə bizə əsas verir. İşsiz insanların sayının dinamikası, hər ilin iqtisadi inkişafına uyğun ya kəskin artması ilə, ya da, kəskin azalır ilə xarakterizə olunur ki, bu da dünyada gedən qlobal hadisələr ilə bağlı olur.

Əgər biz investisiya dinamikasının təhlilini aparırıqsa, onda müvafiq illər üçün, investisiyaların artım dinamikasının səbəblərini aşkar etməliyik. Əsas kapitalla qoyulan investisiyaların, fiziki həcmi indeksinin dinamikası, investisiya fəallığının azalıb və ya artığını, aydın şəkildə biz müəyyən etməliyik. Bundan əlavə, adambaşına düşən əsas kapitalla uyğun investisiya qoyuluşunda, hansı ciddi səbəblər olduğunu müəyyən etmək lazımdır.

İqtisadi fəaliyyət növünə görə, müvafiq ərazinin, ümumi regional kontekstdə məhsulun strukturunu nəzərdən keçirmək hökmən lazımdır. Nəzərdən keçirilən dövrdə, ən böyük azalma hansı sahədə müşahidə olunduğu müəyyən edilməsi çox mühüm məsələdir.

Dünya sənayesində, investisiya fəaliyyətinə qiymət verilməsi üçün, ərazi qurumu tərəfindən illik sorğu keçirilməsi də vacib məsələlər sırasına daxildir.

Təsərrüfat subyektlərinin investisiya fəaliyyəti ilə bağlı, keçirilən sorğular və bu sorğunun nəticələri əsasında, investisiya fəaliyyətinin miqyasını müəyyən etmək olar və lazımdır.

Əksər təsərrüfat subyektləri üçün, investisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi istiqamətində əsas mənbələr, özəl vəsaitlər və dövlət büdcə vəsaitləri olmaqla, biznes dünyası məhz bu imkanlardan yararlanır. Müvafiq sənayelərdə, investisiya qoyuluşlarının məqsədləri təhlillər əsasında müəyyən edilə bilər.

Unutmaq olmaz ki, investisiya fəaliyyətini məhdud edən əsas amillər mövcuddur. Məhz maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilmə mənbələri kontekstində, kapital qoyuluşları əsasən, investisiyaların həcminə dair məlumatların toplanması burada mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Ona görə, bank kreditləri hesabına, əsas kapitalla yönəldilən investisiyaların həcmi, investisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi üçün, büdcə vəsaitlərinin cəlb edilməsi müasir dövrdə əhəmiyyətli dərəcədə vacib məsələdir.

Qlobal kontekstdə hər bir dövlət, investisiya siyasətini həyata keçirərkən, xarici mühitdən gələn siqnalları daim nəzərə almalı və müvafiq hakimiyyət qurumları cari məqsədləri həyata keçirmək üçün, çevik şəkildə dəyişmələr etməlidir[26. Səh. 72]. Təsir üsulları üzərində işlərini elə təşkil etmək lazımdır ki, investisiya prosesini səmərəli tənzimlənmə əsasında, bazarda mövcud problemlər öz həllini tapsın.

İnvestisiya siyasətinin həyata keçirilməsi zamanı, aşağıdakı problemlərin müəyyən edilməsi mühim məsələdir. Bunlar:

- ÜDM-un fiziki həcmnin azalması və ya artması, işsiz əhəlinin artmasına səbəb olan, adambaşına düşən investisiyaların həcmnin müəyyən edilməsi;
- investisiya xərclərinin ən çox azalması, iqtisadi fəaliyyət növündə baş vermiş sahənin müəyyən edilməsi;

- investisiya xərclərinə yüksək borc yükünün, hansı səviyyədə olması və investisiya layihələrinin maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi istiqamətində, büdcə vəsaitlərinin cəlb edilməsi ilə bağlı dinamikanın müəyyən edilməsi.

Bununla belə, investisiyalar ÜDM-un tərkib hissəsi kontekstində, yalnız biri olmaqla, yüksək iqtisadi artım tempini təmin etmək üçün panasea rolunu oynamır. Gələcəkdə cari dövr üçün, artımın ümumiyyətlə daha da sürətli olması üçün töhfə verməsi, investisiyaların əsas kapitalın yenilənməsi istiqamətində əlaqəli olarsa, gələcəkdə artım təmin edilə bilər.

NƏTİCƏ

Monoqrafiya işinin tədqiqi zamanı, investisiya layihələrinin fəaliyyətinin idarə edilməsi, iqtisadi cəhətdən əsaslanması qarşıya qoyulmuş məqsədin yəni, investisiya layihəsinin fəaliyyətinin sonda nəticəsinin hansı səbəbdən olursa-olsun, sıfıra bərabər olması və ya ziyanlı nəticə göstərməsi, həmən layihədə iştirak edən və fəaliyyət göstərən bütün amillər üzrə göstəricilər, sıfır hesab edilməsi və idarəçilik kontekstində, layihənin daha da səmərəli edilməsi istiqamətində əsaslanmış, nəzəri müddəaları və metodoloji yanaşmaları ilə bağlı, aydın təfəkkür ilə təsəvvür edilən təhlillər üzərindən baxılıb və əsaslanan amillər üzərindən bu yanaşma sübut edilib. Bu nəzəriyyənin sübutu üçün, aşağıdakı nəticələr mühüm əhəmiyyət kəsb edir və bizim fikrimizcə, apardığımız təhlillərin üzərindən təklif etdiyimiz, müvafiq nəzəriyyənin düzgünlüyünü göstərir.

Burada:

- qeyri-sabit makroiqtisadi şəraitdə ilk növbədə sənaye ilə bağlı olan sahələrə investisiya vəsaitlərinin cəlb edilmə probleminin həlli, əsas göstəricilər kontekstində, artımın sürətinin əhəmiyyətli dərəcədə vacibliyi və pul vəsaitlərinin hərəkətinin yüksək sosial-iqtisadi səmərəlilik səviyyəsi ilə xarakterizə olunur;
 - ✓ Bu cür layihələrin, inkişaf üzrə məqsədyönlü proqramların icrası çərçivəsində həyata keçirilən, investisiya fəaliyyətinin səmərəli olması üçün layihələrin ictimai, sosial və büdcə komponentlərinin müsbət göstəricilərə nail olunması istiqamətində, müsbət şəraitin yaranması bir tələbdir;
 - ✓ İnvestisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi mexanizminin daha təkmil olması üçün, müasir tendensiyalar çərçivəsində, proqram əsaslı idarə etmə prinsiplərinə əsaslanan, strateji məqsədlərin və

investisiya siyasətinin həyata keçirilməsi, prioritetlərin müəyyən edilməsi və onlara ayrılmış ehtiyatların əlaqəli istifadəsi, maliyyə konturunun çoxsaylı, mənbələr və maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilmə formaları vasitəsi ilə daha geniş tətbiqi problemlərinin həlli.

- konkret olaraq müvafiq investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi istiqamətində, məqsədəuyğun qərarı qəbul edərkən, onun səmərəli olması məsələsinə qiymətin verilməsi və metodologiyanın seçilməsi və həyata keçirilməsi prosesinə təsir göstərə biləcək, bütün sosial-iqtisadi əhəmiyyəti daşıyan riskləri və onların amillərini müəyyən etmək və mövcud makroiqtisadi vəziyyətdə istənilən layihələri üçün bu yanaşmanın xarakterik olması;
- investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün dövlət təsirinin formaları, investisiya layihələrinin risklərinin növləri və proqnoz edilən səviyyə, təkcə onların plan halına gətirilməsi və ya həyata keçirildiyi dövr üçün deyil, həm də daha çox əməliyyat kəsb etdiyi mərhələsində də, tədqiq edərək qiymət verilməsi lazımı şərtidir;
- sənayenin investisiya siyasətində əsaslanma, ehtiyatlar ilə təminat, aralıq monitorinqi və yekun nəticələrə nəzarət, böyük infrastrukturunu vurğulayan investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi prosesinə əsaslanan, investisiya fəaliyyətinin idarə edilməsi və prinsipial olan investisiya layihəsinin dövlətin iştirakı ilə həyata keçiriləsinin tez təsdiqlənməsi;
- investisiya layihələrinin parametrləri, sənayenin strateji məqsəd və vəzifələrə uyğunluğun müəyyən edilməsi, dövlət, büdcə və sosial təsirlərə qiymət verilməsi əsasında, səmərəliliyin hərtərəfli təhlilini nəzərdə tutan investisiya layihələrinə qiymət verilməsi və müvafiq qaydaları dəqiq müəyyən etməklə, layihə üçün ehtiyatların dəstəklənməsi, investisiya riskləri və onların azaldılması tədbirləri;

- nəticə etibarlı ilə, hər ölkənin təklif etdiyi normativ-hüquqi sənədlər, investisiya layihələrdə dövlətin iştirakını və investisiya proqramlarının əsas məqsədlərinin həyata keçirilməsi missiyasını nəzərə almaqla, investisiya fəaliyyətinin səmərəli olmasına nəzarət və monitoring sisteminin yaradılması vacibdir;
 - ✓ Eyni zamanda, bu, müvafiq ölkənin, müvafiq investisiya proqramına daxil edilməsi üçün, müəyyən edilmiş investisiya layihələrinin hesablanmış səmərənin etibarlı olmasını təmin etməyə imkanın müəyyən edilməsi.
- investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi prosesində, nəzərdə tutulan səmərənin vaxtında və tam əldə edilməsi üçün, nəzərdə tutulan və bütün səviyyələrdə büdcədə nəzərdə tutulan göstəricilərin, vaxtında və tam uyğunlaşması;
- investisiya layihələrinin və innovasiyaların idarə edilməsi prosedurlarında, prioritetlərinin üst-üstə düşdüyü təsdiqlənib və sənayedəki tendensiyalar, müxtəlif sahələrdə idarəetməyə inteqrasiya olunmuş, investisiya yanaşmasının formalaşması asanlaşıb;
- investisiya və innovasiya fəaliyyətinin öz vəsaitləri hesabına, birgə maliyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi və onların ehtiyatlarla təminatını, vahid büdcə sisteminə daxil edilməsi, birləşdirməyə imkan verir;
- investisiya layihəsinin idarə edilməsi zamanı, müvafiq fəaliyyətin həyata keçirilməsi, hərtərəfli texniki-iqtisadi əsaslanma zərurətini nəzərə almaq, layihənin biznes planının səmərəli olmasını müəyyən edən istehsal, maliyyə və innovasiya amillərini birləşdirən əsas bölmələr dəqiqləşməli;
- müvafiq plana daxil edilmiş, sosial və büdcə səmərəliliyi ilə təsdiqlənmiş, innovativ komponent, bütün ümumi məqsədlərdə, investisiya layihəsinin

həyata keçirilməsi ilə, birbaşa əlaqəli olanları baxımından, müəyyən etməyə imkan verəcək;

- investisiya layihəsi kontekstində, innovasiya və investisiya komponentlərinin müəyyən edilməsi və onların həyata keçirilməsi zamanı yaranan sosial-iqtisadi nəticələrə qiymət verilməsi zərurəti;
- investisiya layihələri çərçivəsində, pul vəsaitlərinin hərəkəti ilə büdcənin idarə edilməsi sistemi arasında, əlaqəli təhlil və investisiya fəaliyyətinin nəticələri təsərrüfat subyektlərinin cari büdcələrinə təsirin səviyyəsinə qiymət verilməsi, metodoloji yanaşmalar baxımından, müvafiq büdcənin idarə edilməsi, investisiya layihəsinin həyata keçirilməsi mərhələsində, hər hansı təsərrüfat subyektinin göstəriciləri, investisiya büdcələrində nəzərə alınmalı, investisiyadan sonrakı mərhələdə isə, ümumi strateji göstəricilər sistemində, müxtəlif istiqamətlərdə, cari büdcələrin bütün kompleksində əks olunaraq, maliyyə məsuliyyəti yaradacaq;
- mövcud olan büdcə sistemində, investisiya layihələri üçün ehtiyat dəstəyi kontekstində, göstəricilər sisteminin qruplaşması, ilkin mərhələlərdə xərclərin dəyişməsi və onlara vaxtında qiymət verilməsi;
- büdcə göstəriciləri kontekstində və həyat dövrünün sonrakı mərhələlərində, müvafiq xərclərə təsir edən və investisiya layihəsinin həyat dövründə inflyasiya, əməliyyat prosesinin həcminə uyğun dinamika, tariflərin səviyyəsi, xərclərə uyğun cəlb edilmiş ehtiyatlar və s. məsələləri ilə əlaqədar dəyişikliklər;
- cari büdcə çərçivəsində, investisiya layihələrinin nəticələrinin nəzərə alınması, layihələrin icrasına nəzarət və monitoring səviyyəsinin daha yüksək səviyyəyə qaldırılması və investisiya fəaliyyətinin nəticələrinin daha yaxşı təmin edilməsi və investisiya proqramına daxil edilən,

investisiya layihələrinin göstəricilər kontekstində, hesablamalar aparmaqla əsaslı yanaşmanın səviyyəsinin qaldırılması;

- investisiya layihəsində nəzərdə tutulan, səmərənin əldə edilməsi və plan halına salınmış göstəriciləri vaxtında tənzimləmək.

Bütün yuxarıda əldə etdiyimiz nəticələr əsasında, bizim təklif etdiyimiz nəzəriyyə, istənilən investisiya layihəsinin fəaliyyətinin, sonda nəticəsinin, hansı səbəbdən olursa-olsun, sıfıra bərabər olması və ya ziyanlı nəticə göstərməsi, həmən layihədə iştirak edən və fəaliyyət göstərən bütün iqtisadi amillər üzrə göstəricilər, sıfır hesab edilir və idarəçilik kontekstində, layihənin daha da səmərəli edilməsi istiqamətində əsaslanmış, nəzəri müddəaları və metodoloji yanaşmalar ilə, aydın təfəkkür ilə təsəvvür edilən, təhlillər üzərindən, əldə edilən nəticələrdə, əsaslı amillər üzərindən bu nəzəri yanaşmanın düzgün olduğunu deyə bilərik.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

Azərbaycan dilində olan ədəbiyyat siyahısı:

1. Muradov Ə.C. "Qlobal maliyyə böhranı və dövlət idarəetmə sistemində antiböhran siyasət: dünya təcrübəsi və Azərbaycan modeli" (Elmi məqalə. Bakı. 04.06.2010.).
2. Əliyev M., Həmidov H., Hüseynli A. «Korporativ idarəetmə» Dərslik. Bakı-2011. Səh. 66.
3. Ə. M. Abbasov, Z. Z. Bayramov, H. X. Quliyev «İqtisadi informa-siyanın işlənməsinin kompüter texnologiyası». Bakı, 2002-ci il. Səh. 79
4. Ələkbərov Ə. Ə. "Sosial iqtisadi inkişafın maliyyə-büdcə parametrlərinin tənzimlənməsi" Monoqrafiya . Bakı. Elm. 2007. Səh. 63.
5. Hacızadə E.M. "Sosiallaşan iqtisadiyyat" Bakı: Elm, 2006. Səh. 78.
6. Kərimov İ. Orucov A., İsmailov H. Dünya iqtisadiyyatı, dərslik (İkinci nəşr), Bakı: «Nurlan nəşriyyatı», 2007. Səh. 107.
7. Bayramov Ə.İ. «Dünya iqtisadiyyatının tarixi» Dərslik. Bakı-2010. Səh. 201.
8. Balayev R.Ə.«Urbanizasiya: şəhər iqtisadiyyatı və ərzaq problemləri» Bakı, Elm. 2007. Səh. 121.
9. Əlirzayev Ə.Q. «Azərbaycanın iqtisadi inkişafının konsepsiyası və proqramı» . "Odlar yurdu" Bakı. 2017. Səh. 83.
10. Əliyev Q.İ. «İnvestisiyaların maliyyələşdirilməsi və kredit-ləşdirilməsi». Bakı. "İqtisad nəşriyyatı. 2009. Səh. 33.
11. Həsənov.N.Ə. "Beynəlxalq biznes". Azərbaycan Respublikası Təhsil Nazirliyi Elmi-Metodiki Şurası «İqtisadiyyat və idarəetmə» bölməsinin 10.11.2010-ci il tarixli 1440 sayılı protokolu ilə təsdiq edilmişdir. Dərs vəsaiti. Bakı-2010. Səh. 132.
12. Həsənov N.Ə. "Sahibkarlıq fəaliyyətinin idarə edilməsi". Azərbaycan Respublikası Təhsil Nazirliyi Elmi-Metodiki Şurası «İqtisadiyyat və idarəetmə» bölməsinin 22.04.1997-ci il tarixli 11 sayılı protokolu ilə təsdiq edilmişdir. Bakı şəhəri, 1997-ci il (dərs vəsaiti). Səh. 148.
13. Həsənov N.Ə. "İdarəetmədə menecer nəzarəti və koordinasiya". Azərbaycan Respublikası Təhsil Nazirliyinin 06.10.2000-ci il tarixli 922 sayılı əmrilə təsdiq edilmişdir. Bakı şəhəri, 2000-ci il (dərs vəsaiti). Səh. 57.
14. Həsənov N.Ə. "İnvestisiya strategiyasının formalaşması və modernləşdirilməsinin inkişafı problemləri". Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi Şurasının 29 may 2002-ci il tarixli iclasının 09 sayılı protokoluna əsasən, Monoqrafiya cəp edilib. Bakı, 2003. Səh. 287.
15. Qafarov Ş.S. İctimai əmək bölgüsü və onun müasir sosial-iqtisadi problemləri. Bakı. 2012. Səh. 238.

16. Manafov Q. N. «İqtisadi nəzəriyyə: Mikroiqtisadiyyat:» Metodiki vəsait. Bakı-2008. Səh. 109.
17. Musayev A.F. və s. «Qiymətli kağızlar bazarı». Bakı. Səda. 2010. Səh. 91.
18. Meybullayev M.X. İslam iqtisadiyyatı. Bakı, 2002. Səh. 285.
19. Muradov Ş.M., Abbasov F.P. Müasir mərhələdə demoqrafiya siyasəti. Bakı, Elm, 2009. Səh. 140.
20. Muradov R.Ş. Müasir şəraitdə Azərbaycan Respublikasında əmək bazarı problemləri. Bakı, Elm, 2000. Səh. 97.
21. Musayev A.F., Qəhrəmanov A.Q. İqtisadiyyatda riyazi model-ləşdirmə və proqnozlaşdırma. Bakı, «Kür», 2011. Səh. 38.
22. Səmədzadə Z.Ə. Dünya iqtisadiyyatı. Çin «inkışafı möcüzə»si. Bakı, Gənclik, 2001. Səh. 236.
23. Şahbazov K.A., Məmmədov M.H, Həsənov H.S. «Müasir menecment» I hissə və II hissə. Səh. 17.
24. Xudiyev N.N. “Sığorta” Bakı.2009. Səh. 51.
25. Şəkərəliyev A.Ş., Quriyev C.Q., Əliyev A.Ə. «Gömrük işinin təşkili və idarə edilməsi». Bakı - Qanun – 2003-cü il. Səh. 60.

Türk dilində olan ədəbiyyat siyahısı:

26. SİPAHİ, Beril. YURTKORU, E.Serra. ÇİNKÖ, Murat “Sosyal Bilimlerde SPSS’le Veri Analizi” Beta Basım Yayım Dağıtım AŞ., 3. Basım. Ocak. 2010, İstanbul. sf. 72.
27. YALÇIN, Kadir Can. “Behavioral Finance: Investor Psychology”, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019, sf. 76.
28. Ağayev, S. (2010), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ekonomileri Örneğinde Panel Eşbütünleşme BAİBÜ SosyalBilimler Enstitüsü Dergisi, 2019, Cilt: 19, Sayı: 4/Kış: 865-886 881 ve Panel Nedensellik Analizleri, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 12(1), sf. 159.
29. Ak, M. Z. & İnal, V. (2017). Türkiye'de Terör ve Doğrudan Yabancı Yatırım: Saklı Eşbütünleşme ve Asimetrik Nedensellik İlişkisi. Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi, (2), sf. 28.
30. Ak, Ö. & Zengin, B. (2020). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Turizm Sektörü Üzerine Bir Değerlendirme. Çanakkale On Sekiz Mart Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 5(1), sf. 86.
31. Akar, N. Ç., & Ümit, K. O. Ç. (2021). Doğrudan Yabancı Yatırım. İktisat Alanında Seçilmiş Konular, sf. 35.

32. Arık, Ş., Akay, A. B. & Zanbak, M. (2014). Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(2), sf. 96.
33. Aydemir, O. & Genç, E. (2015). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz, Türkiye Örneği. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 2(2), sf. 17.
34. Aydoğdu, S. (2019). AB'ye Üye Olan Ülkelere Yapılan Doğrudan Yabancı Yatırımların Borsada İşlem Gören Yerli Şirketlerin Piyasa Değeri Üzerine Etkisi: Panel Zaman Analizi. Niğde Ömer Halis Demir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 1(3). Sf. 53.
35. Aydoğuş, İ. & Demirtaş, G. (2015). Gelişmekte Olan Ülkelerde Dışa Açıklık ve Ülke Riskinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(1). Sf. 26.
36. Aydoğuş, İ., Kutlu, E. & Yıldırım, S. (2015). Yolsuzluk ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(2). Sf. 3.
37. Aysu, G. D. (2010). Hükümet İstikrarının Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkelere İlişkin Ampirik Bir Çalışma. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 5. sf.19.
38. Aytekin, G.K. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Belirleyicileri ve Ekonomik Etkileri. *Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(15). Sf. 256.
39. Bağcı, F. (2019). Türkiye'de Yabancı Sermaye Hareketleri ve Dış Politikaya Yansımaları. *Güvenlik Stratejileri Dergisi*, 5 (9). Sf. 119.
40. Bal, D. D. H. & Göz, D. (2018). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 19(2). Sf. 451.
41. Bal, H. & Akça, E. E. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik Ülkelerinden Ampirik Bulgular. *Sosyoekonomi*, 24(30). Sf. 91.
42. Batmaz, T. & Yürük, B. (2023). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Ampirik Bir Analiz: ARDL Sınır Testi (1990-2020). *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 10(1). 99.
43. Baydaş, Y. & Polat, M. (2018). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Borsa İstanbul’a Etkisinin Belirlenmesi. *Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2). 36.
44. Belke, M. & Özturgut, R. (2020). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkeye Özgü Belirleyicileri: Yükselen Piyasa Ekonomileri için Panel Veri Analizi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (Akad)*, 12(22). Sf. 13.

45. Bilgin, M. H., Danış, H. & Demir, E. (2019). Türkiye'nin Yabancı Yatırım Ortamının Analizi ve Bazı Öneriler. Maliye ve Finans Yazıları, 1. Sf. 83.
46. Çalışkan, Z. D. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İş Yapma Kolaylığı: Türkiye Örneği. Politik Ekonomik Kuram, 3(1). 103.
47. Çapık, E. (2019). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ar-Ge Harcamalarına Etkisi Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. Uygulamalı Sosyal Bilimler ve Güzel Sanatlar Dergisi, 1(2). Sf. 73.
48. Çevik, F. (2022). Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik İstikrar Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımların Önemi, Seyri (1990-2020) ve Salgının Beklenen Etkileri. Doğu Üniversitesi Dergisi, 23(1). Sf. 181.
49. Çiçek, M. B. C. S. O. E., Bay, M. & Çiçek, E. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırımları Türkiye'ye Çekmek için Yapılması Gereken Düzenlemeler. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 2007(1). Sf. 253.
50. Çinko, L. (2019). Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerinin Makroekonomik Etkileri. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 26(1).sf. 116.

Rus dilinde olan ədəbiyyat siyahısı:

51. Тянь Р.Б. «Управление проектами» учебник. Тянь Р.Б., Ткаченко В.А., Холод Б.И. – Днепропетровск: Наука и образование, 2013. – 356 стр.
52. «Интегрированная система планирования и контроля предприятия» С.В. Иванов. Экономика: проблемы теории та практики: Сборник научных працецов. – Випуск 235: В 4 т. – Т.І. – Дніпропетровськ: ДНУ. 2018. – 271 стр.
53. Афанасьев Н. "Фундамент автокластера" Калужский бизнес-журнал. № 4. 2018. Стр. 59.
54. Антипова О. Ю. «Инвестиционная деятельность американских компаний в свете национальной безопасности США»: Автореф. дис. канд. политич. наук. М., 2009. 16 с.
55. Ищенко Е. «Параметры государственной стратегии использования иностранных инвестиций» Государственная служба. 2017. № 2 (март — апрель). стр. 113.
56. Костюнина Г. М. «Международная практика регулирования иностранных инвестиций» Г. М. Костюнина, Н. Н. Ливенцев. М.: Анкил, 2011. 123 стр. ISBN 5-86476-166-4.
57. Смоленцев К. Ю. «Проблемы управления инвестиционными процессами»: зарубежный опыт и современная Россия. М. : Дэллина, 2013. 211 стр. ISBN 5-89520-043-5.

58. «Управление проектами»: Основы профессиональных знаний и система оценки компетентности проектных менеджеров. С.Д. Бушуев, Н.С. Бушуева (National Competence Baseline, NCB UA Version 3.0). – К.: ІРІДУМ, 2016. – 209 стр.
59. «Управление инновационными проектами»: Учебное пособие / Под ред. проф. В.Л. Попова. – М.: ИНФРА-М, 2017. – 336 стр.
60. Тарасюк Г.М. «Управления проектами»: Начальный пособия для студентов высших учебных заведениях. К. Каравела, 2014. – 321 стр.
61. Товб А.С., Ципес Г.Л. «Управление проектами: стандарты, методы, опыт» «Олимп-Бизнес», 2015. – 241 стр.
62. Кучеренко В.Р., Маркитан О.С. «Управления деловыми проектами» Пособия. К.: 2015. – 281 стр.
63. Пинто Дж. К. «Управление проектами» Перев. с англ. под ред. В.Н. Фунтова. – С.Пб.: Питер, 2014. – 371 стр. (Теория и практика менеджмента).
64. Клиффорд Ф. Грей, Эрик У. Ларсон «Управление проектами» Практическое руководство. Пер. с англ. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2013. – 529 стр.
65. Бушуев С.Д., Гурин Э.А. Инвестиционные инструменты проектного менеджмента. «Украинская ассоциация управления проектами» УкрНТЭМ, 2018. – 183 стр.
66. Попадюк Н.К., Семкина О.С. «Способы и формы инициирования муниципальными образованиями инвестиционной активности: международный опыт» Вестник Университета. 2013. № 20. стр. 96.
67. Шаков Е.Е., Чистякова И.С. «Инструментарий инвестиционной стратегии муниципального образования и управление ее реализацией» Вестник НГУЭУ. 2017. № 3. стр. 61.

İngilis dilində olan ədəbiyyat siyahısı:

68. Avetisyan I.A. “Regulation of intergovernmental fiscal relations in the Russian Federation is an inalienable part of budget management” Issues of Territorial Development. 2018. No. 1. Pp. 10.
69. Alekhanovich A.O. “Reform of tax and budget mechanisms” Materials of a meeting of Working Group of the State Council of RF on the issues of raising investment attractiveness of the RF subjects. October 4, 2019 // Repository of the Agency of Strategic Initiatives. 2019. Pp. 31.
70. Nikitin A.S. “The method of road mapping in the activities of regional management teams” Russian Entrepreneurship. 2017. Vol. 18. No. 10. Pp. 579.

71. Popadyuk N.K., Semkina O.S. "Methods and forms of launching investment activity by municipalities: international experience" Bulletin of the University. 2013. No. 20. Pp. 96.
72. Shakov E.E., Chistyakova I.S. Tools of the municipal investment strategy and management of its implementation. Bulletin of NGUEU. 2017. No. 3. Pp. 37.
73. Eason T. Introducing Myth to Foreign Policy Analysis: The Blair Poodle Myth and Its Impact on Constructions of the "Special Relationship"// Foreign Policy Analysis, Vol. 19, №4. P. 9.
74. NOFSINGER, J. "The Psychology of Investing" Prentice Hall, 2nd edition, New Jersey. 2015. Pp. 5.
75. OKUR, Mustafa. "The Investment Behaviour of Institutional Investors in Stock Exchange Markets: Evidence from İstanbul Stock Exchange, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2018, Pp.124.
76. Agrawal, G. (2015) Foreign Direct Investment and Economic Growth in BRICS Economies: A Panel Data Analysis, Journal of Economics, Business and Management, 3(4), Pp. 421.
77. Aldalou, E. & Sarsour, N. (2022). Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: Case Study of Turkey. Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, 8(1), Pp. 3.
78. Alraja, M. N., Hammami, S. & Samman, H. M. A. (2016). Investment in Information and Communication Technology in Developing Countries: The Effect of Foreign Direct Investment: Evidences From Sultanate of Oman. International Journal of Economics and Financial Issues, 6(4), Pp. 631.

Elektron ehtiyatlar:

79. https://asi.ru/investclimate/practices_sed/
80. <https://www.ipsos.com/en-uk/labour-lead-economy-and-public-services-conservative-share-falls-record-low>
81. <https://www.politico.eu/europe-poll-of-polls/united-kingdom/>
82. <https://www.politico.eu/article/uk-parliament-election-over-labour-tories-john-curtice-polls/>
83. <https://www.politico.eu/article/labour-targets-defense-security-pact-eu-if-wins-general-election-uk-2024-sunak/>
84. <https://www.statista.com/statistics/987347/brexit-opinion-poll/>
85. <https://www.theguardian.com/politics/2024/mar/25/labour-tells-china-it-will-act-on-interference-in-uk-democracy>
86. <https://russiancouncil.ru/analytics-and-comments/columns/europeanpolicy/dovolen-ya-malym-a-bolsheму-rad-vneshnepoliticheskie-platformy-malykh-partiy-velikobritanii/>
87. https://asi.ru/investclimate/practices_sed/