

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

*Əlyazması hüququnda*

**Cəfərov Ramin Nizami oğlu**

**“Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemləri”**

mövzusunda

**MAGİSTR DİSSERTASIYASI**

**İxtisasın şifri və adı : 060409 “Biznesin idarə edilməsi”**

**İxtisaslaşmanın adı : “Biznes inzibatçılığı”**

**Elmi rəhbər :** i. ü.f.d.,dos.N.Ə.Həsənov

**Magistr proqramının rəhbəri :** i.ü.f.d.,dos. R.Ə.Abbasova

**Kafedra müdiri:** i.ü.f.d.,dos.M.Ə.Əliyev

**BAKİ - 2015**

## MÜNDƏRİCAT

Giriş.....	3-8
<b>Fəsil-1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin elmi-nəzəri əsasları</b>	
1.1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin təhlilinin əsas müddəaları .....	8-16
1.2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin həllində elmi nəzəriyyələrin tətbiqi və riskin funksiyaları.....	16-26
1.3. Biznesdə risklərin idarə olunmasının səmərəliliyinin artırılması üçün müxtəlif kateqoriyaların qarşılıqlı əlaqələrinin təhlili.....	26-32
<b>Fəsil-2. Fəsil-2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin müasir səviyyəsi</b>	
2.1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının müasir sisteminin təhlili.....	32-37
2.2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin tədqiqində və qiymətləndirilməsində keyfiyyət göstəricilərinin rolu.....	37-41
2.3. Biznes-plana uyğun layihə risklərin idarə olunması.....	41-59
<b>Fəsil-3. Fəsil-3. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin həllinin perspektivləri</b>	
3.1. Portfel riskləri və gəlirin qiymətləndirilməsi.....	59-63
3.2. Biznesdə maliyyə risklərinin aradan qaldırılmasının gəlirə təsiri.....	63-68
3.3. Müasir şəraitdə firmadaxili və bazar risklərinin azaldılması.....	68-72
NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	73-77
Ədəbiyyat siyahısı.....	77-79

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı:** Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi Azərbaycan müstəqil dövlət kimi təşəkkül tapdıqdan və bazar iqtisadiyyatına keçidədən sonra başlanmışdır. Bununla əlaqədar olaraq siyasi və iqtisadi dəyişikliklər baş vermiş, respublikamızın iqtisadiyyatının ayrı-ayrı sahələrinin inkişafı üçün böyük demokratik imkanlar yaradılmışdır.

Sözsüz ki, Azərbaycan Respublikasında dövlətçiliyin memarı ümummilli lider Heydər Əliyev cənablarıdır ki, bu gün də bu siyasət uğurla onun oğlu, prezident İlham Əliyev tərəfindən davam etdirilir. Bu ağıllı siyasətin nəticəsi olaraq, son illər Azərbaycan iqtisadiyyatı dayanmadan inkişaf etməkdədir.

Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi Azərbaycan Respublikası ərazisində bazar iqtisadiyyatının tətbiqi və sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi istiqamətində görülən işlərlə bağlı olduğundan çox aktualdır. Bu iqtisadi münasibətlər Azərbaycan Respublikasının müvafiq qanun və digər qanunvericilik aktları ilə tənzimlənir. Biznesdə risklərin idarə olunmasının fəaliyyətinin subyektləri fiziki və hüquqi şəxslər, o cümlədən xarici şəxslər, habelə dövlət, beynəlxalq təşkilatlar ola bilər.

Azərbaycan Respublikasının qanunvericiliyinə zidd deyildirsə, onda analogi obyektlərin biznesində risklərin idarə olunması aid edilə bilər. Biznesdə risklərin idarə olunmasının rolu bütün iqtisadi siyasətin həyata keçirməsi üçün çox önəmlidir. Azərbaycan Respublikasında müəyyən növ işi yerinə yetirən sahibkarlıq fəaliyyətinin iştirakçılara bu siyasətin həyata keçirilməsi vacibdir. Azərbaycan hökuməti tərəfindən müəyyən edilən bütün fəaliyyətlərdə risklər var və onlar idarə olunmalıdır. Biznesin inkişafında

risklərin idarə olunması siyasəti və onun modernləşdirilməsinin inkişaf mənbələri təxminən belə ümumiləşdirilə bilər.

Hazırda biznesdə risklərin idarə olunmasının biznesin inkişafında əsas yerlərdə birini tutan investisiya mənbələri hesabına maliyyələşdirmə mənbələri içərisində dövlət büdcəsi vəsaitlərinin təmin olunmasında əhəmiyyətli yer tutun sahələr hesab edilə bilər. Dövlət büdcəsinin xərclərlə təmin edilməsində və içərisində iqtisadi cəhətdən ən faydalı sahələrdə belə risklərin idarə olunması vacib məsələdir.

Biznesdə risklərin idarə olunmasının inkişafı sahibkarlıq fəaliyyətinin subyektivi rolunda həm fiziki, həm də hüquqi şəxslər çıxış edə bilərlər. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemləri sahibkarlıq fəaliyyəti iqtisadiyyatın bütün sahələrində, həmçinin tikinti və yenidənqurmada əsas fondlar və dövriyyə kapitalının genişləndirilməsi və ya yaradılması və modernləşdirilməsində bu problemin öyrənilməsi lazımdır. Sənayedə risklərin öyrənilməsi və idarə olunması prosesinin öyrənilməsi üçün mənbələr rolunda layihələrin maliyyə vəsaitləri, cəlb edilmiş vəsaitlər çıxış edə bilər. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin obyektivi rolunda bilavasitə miqyasdan, qoyuluş sferasından (sənaye, ticarət, sosial və s.), iqtisadi tsiklinin məzmunu və xarakteri, iştirak edən ölkələrin istifadə səmərəliliyindən asılı olaraq fərqlənir.

Ölkədə bərqərar olmuş sabitlik biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərin öyrənilməsi Azərbaycanda daha böyük marağa səbəb olmuşdur. Respublikada qarşılıqlı faydalı əməkdaşlığa əsaslanan “açıq qapı” siyasətinin həyata keçirilməsi, maliyyə və digər vəsaitlərin qorunması üçün təminat verilməsi və sahibkarlıq fəaliyyəti üçün əlverişli mühitin yaradılması nəticəsində iqtisadiyyatın inkişafı ilə daha çox bağlıdır.

**Tədqiqatın obyektivi.** Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi rolunda sahibkarlığın seçilməsi əsasında iqtisadi proseslərin dinamik inkişafı və bunun nəticəsində baş verən kəskin

dəyişikliklər makro və mikro iqtisadi sistemdə təşkilatı formalarının seçilməsi ola bilər. Bu cür dəyişkən şəraitdə biznes subyektlərinin mövqeyinin və rəqabət üstünlüyünü qoruyub saxlaması və xarici mühitə tez və uzunmüddətli uyğunlaşması və biznesdə risklərin idarə olunmasının təşkilatı formalarının seçilməsi və idarə edilməsi tədqiqat obyektidir.

**Tədqiqatın predmeti.** Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin istiqamətləri rolunda dəyişən şəraitdən, istehsalın miqyasından, yeni texnika və texnologiyanın tətbiqindən asılı olaraq idarəetmə sistemi durmadan təkmilləşir. Bu dəyişiklik yalnız idarəetmənin təşkilatı quruluşunun təkmilləşdirilməsi deyil, eyni zamanda yeni idarəetmə üsullarının yaranmasında tələb edir. Bu cür qeyri-sabitliyə daha yaxşı uyğunlaşmanı təmin edən biznesdə risklərin idarə olunmasının təşkilatı formalarının seçilməsi və idarəedimənin prinsipləri, funksiyaları, metodları, modelləri, mexanizmi və istiqamətlərin məcmusu tədqiqatın predmetini təşkil edir.

**Tədqiqatın məqsədi və vəzifələri.** Tədqiqatın məqsədi biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi və istiqamətlərinin əsas rolu sahibkarlığın təşkilatı formalarının seçilməsi və strategiyanı elə formalaşdırmaqdır ki, o, bütün daxili və xarici aləmdə baş verən dəyişikliklərə rəqib firmaların fəaliyyətlərindəki yeni istiqamət və meylərə, istehlakçıların arzu və tələblərinə, habelə sahibkarlıq fəaliyyətindəki dəyişən şərt və şəraitlərə cavab verə biləcək mexanizmini formalaşdırsın və izah etsin. Buna görə də magistr işində Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin istiqamətlərinin əsas rolu biznesin düzgün seçilməsi və strateji idarə edilməsinin nəzəri- metodoloji tərəfləri öyrənilir, müasir vəziyyət təhlili edilir və realaşdırılması istiqamətləri göstərilir. Tədqiqatın vəzifəsi isə biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi istiqamətlərinin əsas rolu

biznes-planının xarici və daxili mühitin təhlili nəticəsində təhlükə və imkanları meydana çıxarmaq potensial təhlükələri sərfəli imkanlara çevirmək.

**Tədqiqatın informasiya bazası.** Tədqiqatın informasiya bazasını yerli və xarici alim və professorların biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi istiqamətində yazdıqları ədəbiyyatlar, məqalələr, həmçinin son statistik göstəricilər və internet informasiyalardır. Bundan əlavə biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi istiqamətlərinə əsasən, tərtib olunması və idarəetmə və menecment sahəsində dünyanın və həmçinin yerli şirkətlərin və kompanyaların rəsmi internet səhivələri təşkil edir. Bu məlumatların sintez təhlili, müqayisəli təhlil, sistemli şəkildə təhlilin köməyi əsasında biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin istiqamətlərinin seçilməsi və strateji idarə edilməsi haqqında dəqiq və ətraflı təsəvvür yaranmışdır.

**Tədqiqat işinin elmi yeniliyi.** Magistr işinin elmi yeniliyi onunla bağlıdır ki, müasir iqtisadi şəraitdə biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin nəzəri-metodoloji və praktik məsələləri tədqiq olunmuş və bu məsələnin təkmilləşdirilməsi və inkişaf perspektivləri üzrə elmi cəhətdən əsaslandırılmış təkliflər hazırlanmışdır.

Tədqiqat işinin elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

-Müasir iqtisadi şəraitdə biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin istər cəmiyyət, istərsə də iqtisadiyyat üçün zəruri rolu, elmi - praktiki baxımından inkişafında əsas üstünlüyün milli və beynəlxalq prinsip və tələblərə cavab verilməsi əsaslandırılmışdır;

- Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin biznesin inkişafına təsiri iqtisadiyyata və biznes subyektlərinin inkişafına olan səmərəli təsir imkanlarının nəzərə alınması zərurəti tam genişliyi ilə əks olunmuşdur;

-Azərbaycanda biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin muasir biznesin inkişafına təsirinin vəziyyəti təhlil olunmuş və onun təkmilləşdirilməsi və perspektiv istiqamətləri araşdırılmışdır;

-Ölkədə biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin muasir biznesin inkişafına təsirinin perspektiv istiqamətləri müəyyənləşdirilmiş və bu istiqamətlərinin reallaşdırılması üzrə təklif və tövsiyələr hazırlanmışdır;

-Azərbaycanda biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin muasir biznesin inkişafına təsirinin beynəlxalq metodları və onların tətbiqi metodikasının işlənməsi üzrə təklif və tövsiyələr irəli sürülmüşdür;

-Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin nəzəri və praktiki cəhətdən əsaslandırılmış təkliflər hazırlanmışdır.

**Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti.** Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin əsaslı təhlilinin praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, bu haqqda əhəmiyyətli cədvəllər, sxemlər və qrafiklər göstərilmişdir. Xarici ölkələrin komponyalarının tətbiq etdiyi biznesdə risklərin idarə olunmasının istiqamətləri və strategiyaları barədə nümunələr və informasiyalar əvəzsiz təcrübə mənbəyidir. Ümumiyyətlə magistr işi biznesin inkişafında müstəsna əhəmiyyətə malikdir və bu məsələnin öyrənilməsinin artırılması istiqamətləri sahəsində fəaliyyət göstərən yerli şirkətlər üçün tətbiqi əhəmiyyət daşıyır və potensial informasiya mənbəyidir

## **Fəsil-1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin elmi-nəzəri əsasları**

### **1.1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin təhlilinin əsas müddəaları**

Müəyyənləşdirilmişdir ki, biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemləri - hazırda mövcud olan üsullarla araşdırılarkən, tədqiqatçıların, bu üsullardan layihələrin təhlili gedişində həll olunan məsələlərə uyğun gələnini seçmək məsələsi ön plana çəkilir. İnsan cəmiyyətinin inkişafının bütün mərhələlərində iqtisadi yüksəliş təsərrüfat rəhbərləri, sahibkarlar və investorların riskə getməsi ilə əlaqədar olmuşdur. Çudakov A.D., Qiymət və qiymətin əmələ gəlməsi – Ali məktəb üçün dərslik. -M.: PДJI, 2004.-376 s.

Risk təsərrüfat rəhbərinin daim yaradıcılıq, təşəbbüskarlıq axtarı- şında və gələcəkdə daha çox mənfəət əldə etmək ehtimalı olan qeyri-standart idarəetmə qərarlarının qəbul edilməsi iqtidarında olmasını tələb edir. Bazar münasibətləri şəraitində yaşamaq üçün köhnə- likdən imtina etmək, cəsarətlə texniki yenilikləri tətbiq etmək lazımdır. Bütün bunlar isə riski gücləndirir. Riskin güclənməsi isə əslində sahibkarlıqda müstəqilliyin əks tərəfi və ona görə xüsusi ödənişdir. İstehsalın idarə olunmasında risklərin zəruriliyi ondan ibarətdir ki, idarəetmənin demokratikləşdirilməsini təmin edən bazar iqtisadiyyatı şəraitində riskə getmədən mənfəət əldə etmək, yüksək nailiyyətlər qazanmaq qeyri-mümkündür. Çünki risk və gəlir bir-biri ilə əlaqəlidir.

Qəbul edilən hər bir idarəetmə qərarları müxtəlif risk dərəcələrinə malikdir. Risk hadisənin olacağını, yaxud olmayacağını ifadə etdiyindən sahibkarlar üçün idarəetmə qərarlarının qəbul edilməsində təxirəsalınmaz vasitə hesab olunur. Həmçinin, bazar iqtisadiyyatı şəraitində zərər verən hər bir risk



üçün dövlət yox, müəssisənin rəhbərliyi və təsisçiləri maddi məsuliyyət daşıyırlar. Ona görə də, hər bir idarə aparatı işçisi qeyri-müəyyən vəziyyəti qabaqcadan öyrənmək, risklə əlaqədar qərarlara düzəlişlər etmək üçün tələb olunan informasiyanı toplamaq və təhlil etmək, eləcə də operativ-riskli idarəetmə qərarları hazırlamaq və icra etmək bacarığına malik olmalıdır. «Bəxtim gətirəcək-gətirməyəcək» prinsipi üzrə xoşbəxtlik ümidi ilə həyata keçirilən təsərrüfat əməliyyatı risk hesab olunur.

Riskdən uzaqlaşmaq, sahibkar üçün mənfəətdən imtina etmək deməkdir. Buradan nəticə çıxarmaq olar ki, sahibkar riskdən qaçmamalıdır, onu qabaqcadan görməyi, mümkün qədər daha aşağı salmaq üçün onun səviyyəsini qiymətləndirməyi və onu idarə etməyi bacarmalıdır. Bazar münasibətləri şəraitində idarəetmə qərarlarının əksəriyyəti risk şəraitində qəbul edilir. Bu, tam informasiyanın olmaması, ziddiyyətli meyllərin mövcudluğu, təsadüfilik elementləri və s. ilə bağlıdır.

Beləliklə, iqtisadi riskin qiymətləndirilməsi, uçotu problemi idarəetmə nəzəriyyəsi və təcrübəsinin hissəsi kimi müstəqil əhəmiyyət daşıyır. Müasir ədəbiyyatlarda risklərin obyektiv və subyektiv tərəflərini xarakterizə etmək üçün, onun xassə və elementlərinin, mühüm əlamətlərinin əsaslı şərhə verilir. Riskin mahiyyəti haqqında müxtəlif və çoxlu sayda fikirlərin mövcudluğu, xüsusilə də bu təzahürün çoxcəhətliliyi onunla izah edilir ki, mövcud olan təsərrüfat qanunvericiliyində praktiki olaraq ona etinasız yanaşılır və ondan iqtisadi təcrübə zamanı və idarəetmə fəaliyyətində kifayət qədər istifadə olunmur. Bundan başqa risk əksər hallarda real əsaslara uyğun gəlməyən, bəzən isə ona əks olan hallardan ibarət çox mürəkkəb təzahürdür. «Risk» kateqoriyasını başa düşmək üçün mövcud olan neçə yanaşmaları nəzərdən keçirək. «Risk» yunan sözü olan Ridsikon, Ridsa sözlərindən götürülüb, mənası sıldırım qaya deməkdir. İtalyan dilində risiko – təhlükə, qorxu, riscare – qayalar arasında manevr etmək deməkdir. Fransız dilində isə risdoe – qorxu, risketmə (hərfi mənada sıldırım qayalığı keçmək) deməkdir.

Azərbaycan dilinin izahlı lüğətində “risk” – “təhlükə imkanı”, “ola biləcək təhlükə”, “qorxulu iş” sözlərinin sinonimi kimi verilmiş və “yaxşı nəticələnməyi ümidi ilə hərəkətmə, işgörmə, cəsarətmə” sözləri ilə izah edilmişdir; - İngilis dilinin izahlı lüğətində isə “risk”- “təhlükə yarada biləcək vəziyyət”, “gözlənilməz xoş olmayan hadisənin baş verməsi ehtimalı” kimi verilmişdir; - Ojeqovanın redaktəsi ilə hazırlanmış rus dilinin izahlı lüğətində “risk” – “təhlükə mümkünlüyü” və ya “xoş nəticə əldə etmək ümidi ilə uğursuzluğa atılan addım” kimi göstərilmişdir. Məlumdur ki, biznes aləmində müvəffəqiyyət təsərrüfat və sahibkarlıq fəaliyyətinin seçilmiş strategiyasının düzgünlü- yündən və əsaslığından asılıdır.

Bu zaman kritik vəziyyətlərin yaranması ehtimalı nəzərə alınmalıdır. Sahibkarlıq fəaliyyətini risksiz təsəvvür etmək mümkün deyil. Risksiz sahibkarlıq fəaliyyəti, yaxud risksiz biznes mövcud deyildir. Riskin artması, mahiyyətcə təsərrüfat müstəqilliyinin əks tərəfi, yaxud ona görə özünəməxsus ödənişidir. Məhsul və xidmətlərin istehsalı ilə məşğul olan sahibkarlıq fəaliyyətində risklər məhsulların istehsalına çəkilən xərclərin nəzərə alınması və onların reallaşdırılması zamanı əldə olunacaq mənfəətin hesablanması nöqtəyindən mü- hüm əhəmiyyət kəsb edir. Bu zaman risklərə iki nöqtəyindən baxmaq mümkündür: Birincisi, istehsala çəkilən xərclər baxımından. Bu zaman xərclərin artım riski, o cümlədən, xammalın qiyməti, işçilərin əməkhaqqı ilə bağlı xərclərin nəzərə alınması zamanı risklərin müəyyən olunması vacibdir. İkincisi isə, müştərilər, alıcılar nöqtəyindən. Bu zaman məhsul və ya xidmətin reallaşdırılması nəticəsində əldə ediləcək gəlirin hesablanması və məhsulun həyat dövrü bitməmiş yeni məhsulun bazara çıxarılması üçün 12 qabaqlayıcı tədbirlərin həyata keçirilməsi baxımından zəruridir.

Bir çox hallarda istehlakçının seçimi istehsalçı üçün qeyri-müəyyən olduğundan, istehsalla bağlı qəbul edilən qərarlar risklə birbaşa əlaqəli olur. Bu səbəbdən göstərilən hər iki mərhələdə sahibkarın qarşılaşa biləcəyi risklərin nəzərə alınması, proqnozlaşdırılması və risk nəticəsində yarana biləcək itkilərin

azaldılması üçün mümkün yolların müəyyən olunması əsasdır. “Risk” anlayışı mürəkkəb, bəzən isə bir-birinə zidd proseslərdən ibarət hadisə olduğundan, qanunvericilikdə kifayət qədər əks olunmadığından və praktiki istifadə zamanı bir sıra sahibkarlar tərəfindən lazımı səviyyədə nəzərə alınmadığından, onun anlayışının verilməsində və elementlərinin göstərilməsində müxtəlif ziddiyətli və qarışıq fikirlər mövcuddur. “Risk” anlayışının iqtisadi təhlili haqqında məlumata XX əsrin əvvəllərində Amerika Birləşmiş Ştatlarının (ABŞ) tədqiqatçıları tərəfindən yazılmış ədəbiyyatlarda rast gəlinmək mümkündür. İlk dəfə olaraq ABŞ tədqiqatçısı Frenk Nayt tərəfindən elmi ədəbiyyata gətirilmiş və onun “Risk, qeyri-müəyyənlik və gəlirlər” (1921) tədqiqat əsərində risk iqtisadi kateqoriya olaraq şərh edilmişdir. F.Nayt davamlı sosial-iqtisadi təşkilatın, yəni hər hansı firmanın ümumi prinsiplərini tədqiq edərkən rəqabətə təbii qiymət nəzəriyyəsi ilə birgə baxmış və firmanın fəaliyyətini xalis və qeyri-xalis rəqabətli mühitdə izah edərək onlar arasındakı fərqi göstərmişdir. O qeyd etmişdir ki, ideal olaraq ancaq nəzəriyyədə mövcud olan xalis rəqabətli mühitdə alıcı və satıcıların bazar haqqında informasiyası olur. Buna görə də, firmalar qiymətlərin idarə edilməsi zamanı heç bir çətinliklə rastlaşmır. Əsərin sonrakı fəsilələrində F.Nayt real həyatda xalis rəqabətli bazarın mövcud olmadığını və qiymətlərin əmələ gəlməsi və onların idarə edilməsi zamanı firmaların qeyri-müəyyənliklə üzləşdiyini bildirir. F.Naytın fikrincə, risk ölçülə bilən qeyri-müəyyənlikdir. Hazırda görülmüş fəaliyyət nəticəsində gələcəkdə baş verə biləcək itki, yaxud mənfəətin kəmiyyət və ya keyfiyyətə hesablanması mümkündürsə, həmin qeyri-müəyyənlik risk kimi izah edilə bilər və bu səbəbdən riskin sığortalana bilməsi kimi mümkünlyü vardır.

M.Sadiqov, A.Hüseynov, V.Zeynalovun müəllifliyi ilə buraxılmış “Korporativ maliyyə” dərsliyində “risk” – iqtisadi fəaliyyətin həyata keçirilməsi prosesində əlverişsiz maliyyə nəticələrinə səbəb olan hadisələrin baş verməsi ehtimalı kimi izah edilir. Geniş mənada “risk” – qeyri-müəyyən, lakin mütləq əlverişsiz (bu, qeyri-əminlik və ya mövcud məhdud məlumatla

gözlənilən nəticənin əldə edilməməsi ehtimalı) nəticəsi olan vəziyyət kimi göstərilmişdir. Dar mənada isə “risk” – istənilən planlaşdırılmış addı- mın mənfi, arzu edilməyən, əlverişsiz, münasib olmayan, yararsız nəticəsinin olması ehtimalıdır. Ölkəmizdə geniş istinad edilən rus tədqiqatçıları tərə- findən “risk” anlayışlarına verilən tərifləri belə ümumiləşdirmək olar. Risk, itkinin başvermə və ya gözlənilən gəlirin əldə edilməməsi ehtimalıdır, risk – müəyyən addım atarkən şirkətin öz resurslarını itirməsi və gəlir əldə etməmə ehtimalıdır, risk – elə fəaliyyət növüdür ki, əlverişli nəticə əldə etmək ümidi ilə alternativlər arasından seçilmiş elə variantdır ki, uğursuzluq baş verdiyi halda digər variantdan daha pis vəziyyətə düşmək ehtimalı mövcuddur, risk – qaçılmaz seçim şəraitində qeyri-müəyyənliyin qarşısının alınması məqsədilə atılmış addımdır. Bu zaman gözlənilən nəticəni, uğursuzluğu, məqsəddən yayınmanı kəmiyyət və keyfiyyətə ölçmək mümkündür.

Bununla belə “risk” anlayışına dair göstərilən fikirləri yekunlaşdırmaq məqsədilə riski izah edən aşağıdakı fikirləri göstərmək mümkündür: İqtisadiyyatda risk: - Gözlənilməz itkilərin baş verməsi təhlükəsi, əlverişsiz şəraitin yaranması ilə gözlənilən gəlirin əldə edilmə- məsi ehtimalıdır; - İtkilər dedikdə maddi, əmək, maliyyə, material itkiləri nəzərdə tutulur; - Qeyri- müəyyənlik riskin yaranmasının xarakterik səbə- bidir. Risk şəraitində hər hansı bir hadisə həm baş verə, həm də baş verməyə bilər. Həmin hadisə baş verdikdə isə üç mümkün iqtisadi nəticə yarana bilər: – «-» mənfi təsir (itki olur), sıfır hədd (heç nə dəyişmir), «+» müsbət təsir (mənfəət qazanıla bilər). Ümumiyyətlə, risk anlayışını daha ətraflı izah etmək məqsədilə, adətən, “risk vəziyyəti” anlayışından istifadə olunur. Risk şəraiti statistik proseslərlə əlaqədardır və onun aşağıdakı tərkib hissəsi vardır: - Riskin mövcud olduğu yerdə qeyrimüəyyənlik də mövcuddur. Riskin mövcudluğu qərar qəbulunda alternativlərin olmasını şərtləndirir (müəyyən variantın seçilməməsi də alternativ variantdır). Seçilmiş alternativin həyata keçirilməsinin qiymətləndirilməsi mümkündür. Riskin əsas elementi seçilmiş məqsədə tam

çatmamaq ehtimalıdır. Burada məqsədə həm çatmamaq, həm də gözlənilmədiyindən daha çox çatmaq mümkündür. Beləliklə, risk dedikdə, dəqiq müəyyən edilmiş müşahidə müddəti ərzində (məsələn, operativ planlaşdırma dövründə) strateji məqsədlərə nail olunmasına mənfi təsir göstərə bilən daxili və xarici zəminlər başa düşülür. Yalnız zərərlərin alınması imkanlarını müəyyən edən xalis riskləri və müsbət, yaxud mənfi nəticələrin alınmasını imkan verən möhtəkirlik riskləri fərqləndirilir. Risklərin aşağıdakı əsas cizgilərini qeyd etmək olar, ziddiyyətlik, alternativlik, qeyri-müəyyənlik.

Riskin ziddiyyətliliyi özünü onda büruzə verir ki, o, bir tərəfdən təşəbbüslərin, novator ideyaların, eksperimentlərin həyata keçirilməsini təmin edir, yəni ictimai və texniki tərəqqini sürətləndirir. Digər tərəfdən risk hadisələrin inkişafının obyektiv qanunauyğunluqlarını lazımi səviyyədə uçota almadan alternativ seçilərkən avanturizmə, sosial tərəqqinin ləngidilməsinə səbəb olur. Alternativlik qərarların bir neçə mümkün variantlarının seçilməsi ilə bağlıdır. Hərada seçim yoxdursa, orada riskli vəziyyət yaranmamış və deməli risk yoxdur. Risk vəziyyətinin konkret mahiyyətindən asılı olaraq alternativlik müxtəlif üsullarla həll edilir. Sadə vəziyyətlərdə seçim keçmiş təcrübə və inflyasiya əsasında həyata keçirilir, mürəkkəb vəziyyətlərdə isə xüsusi metod və metodikalardan istifadə edilməsi zəruridir. Riskin mövcudluğu bilavasitə məzmununa və büruzə- vermə formasına görə həmcins olmayan qeyri-müəyyənliklə bağlıdır. Risk özlüyündə inandırıcılığın bilinməməsini, birmənalılığın olmamasını ifadə edən qeyri-müəyyənliyin aradan qaldırılması üsullarından biridir. Qeyri-müəyyənliyin aradan qaldırılması üçün riskin mənbələrini öyrənmək zəruridir.

Biznes sferasında risk şəraitində qərarların qəbulu strategiyasının əsaslandığı mühüm qaydaya görə risk və gəlirlilik eyni istiqamətdə dəyişir: gəlirlilik nə qədər yüksəkdirsə, bir qayda olaraq, əməliyyat riski də bir o qədər yüksəkdir. Ona görə də, maliyyə əməliyyatının aparılması üzrə qərar qəbul edərək, maliyyə meneceri yarana biləcək bütün riskləri və onların mümkün

nəticələrini uçota almalıdır. Bu zaman o risklərin idarə edilməsinin qarşıda qoyulan məqsədlərə nail olunmasını təmin edən adekvat strategiyasını seçməlidir. Belə məqsədlər aşağıdakılar ola bilər: - əməliyyatların aparılmasında risklərin minimumlaşdırılması; - əməliyyatların riski dərəcəsi ilə onun həyata keçirilməsinin mümkün səmərələri arasında nisbətlərin optimallaşdırılması; - daha yüksək gəlirlilik norması tələbi ilə əməliyyat riski dərəcəsinin müvazinətləşdirilməsi.

Mövcud ədəbiyyatda risk anlayışı, onun xarakterik elementləri və cizgiləri müxtəlif məzmununda şərh olunur. İqtisad elmində aparılan müzakirələr əsasən riskin iki nəzəriyyəsinin – klassik və neoklassik risk nəzəriyyəsinin formalaşması ilə nəticələnmişdir. Klassik nəzəriyyənin görkəmli nümayəndələri Mil və Senior sahibkar mənfəətini tədqiq edərkən onun quruluşunda iki elementi fərqləndirmişlər: a) qoyulmuş kapitalla görə pay yaxud faiz; b) mümkün riskin ödənilməsi ilə bağlı ödəniş. Bu nəzəriyyəyə görə risk bu və ya digər qərarın reallaşması nəticəsində baş verə bilən itkilərin gözlənilməsi ilə eyniləşdirilir. XX əsrin 20-30-cu illərində yaranan və aparıcı nümayəndələrinin Nait, Marşal və Piqu olduğu neoklassik nəzəriyyə də iki müddəaya söykənir: qeyri-müəyyənlik şəraitində işləyən müəssisə öz fəaliyyətində iki meyarı rəhbər tutmalıdır: gözlənilən mənfəətin ölçüsü və onun mümkün tərəddüdlərinin kəmiyyəti. Bu nəzəriyyəyə görə sahibkarın davranışı son hədd faydalılığı konsepsiyası ilə şərtlənir. Başqa sözlə, kapitalın investisiyalaşdırılmasının bərabər mənfəəti təmin edən iki variantından birini seçmək lazımdırsa, onda mənfəətin tərəddüdü- dünün daha az olduğu variantın seçilməsi məqsədəuyğundur. Hazırda indi məşhur iqtisadçı Keyns tərəfindən təkmilləşdirilmiş neoklassik risk nəzəriyyəsi də tanınır. Keyns təkmilləşdirmələrinin mahiyyəti bundadır ki, qeyri-müəyyənlik şəraitində qərarların qəbulu üçün yalnız mənfəətin gözlənilən səviyyəsində kənarlaşmaları deyil, həm də gözlənilən mənfəət səviyyəsinin özünü hesablamaq və nəzərə almaq gərəkdir. Başqa sözlə, böyük mənfəətə ümid edərkən, bəzən riskə getmək də olar.

Sadalanan nəzəriyyələrdə riskin miqdar ölçüsünü necə müəyyən etməkdən danışılır. Bu miqdar ölçüsünün müəyyənləşməsi əsasında nəyin dayanmasından asılı olmayaraq, riskli fəaliyyət qeyri-müəyyən vəziyyətdə baş verən fəaliyyət kimi anlaşılır. Sahibkarın təsərrüfat qərarları qəbul edərkən müəyyən və dərk edilmiş səviyyədə riskə hazır olmağa tələb olunan qərarların qəbulunda həm stimullaşdırıcı, həm mümkün əlverişsiz nə- ticələrən müdafiə rolu oynaya bilər. Bütün bunlar iqtisadi riskin funksiyalarında daha aydın şəkildə ifadə olunur. İqtisadi risk nəzəriyyələri Klassik Neoklassik Təkmilləşdirilmiş neoklassik Gözlənilən itkilər üzrə qərarın qəbulu Gözlənilən mənfəətdən kənarlaşmalar üzrə qərarın qəbulu Mənfəətin miqdarı və gözlənilən kənarlaşmalar üzrə qərarın qəbulu. İqtisadi riskin funksiyaları Riskin funksiyaları Stimullaşdırıcı Konstruktiv Dekonstruktiv Müdafiə Sosial - hüquqi Tarixigenetik İrad əli qərar İnnovasiya Investisiya Avanturizm Volyuntarizm Ehtiyat fondları Sığorta fondları Risklərin sığortalanması Cinayət və əmlak məəcəllənin müddəaları Cinayət məsuliyyətindən azad olma riskin iki funksiyası stimullaşdırıcı və müdafiə funksiyaları fərqləndirilir. Stimullaşdırıcı funksiyanın iki aspekti vardır: konstruktiv və dekonstruktiv.

Birinci aspekt iqtisadi məsələlərin həlli zamanı risk özünəməxsus katalizator rolunu yerinə yetirərkən özünü büruzə verir. İkinci aspekt isə qərarların qəbulu və reallaşdırılmasının əsassız risklə avantürizmə aparması ilə özünü göstərir. Ardıcıl olaraq müdafiə funksiyasının da iki aspekti – tarixi – genetik və sosial-hüquqi aspektləri vardır. Birinci aspektin məzmunu ondan ibarətdir ki, insanlar həmişə kortəbii olaraq mümkün arzuolunmaz nəticələrdən müdafiə formaları və vasitələri axtarırlar. İkinci aspektin mahiyyəti təsərrüfat, əmək və cinayət qanunvericiliyinə riskin qanunauyğunluğu kateqoriyasının tətbiqi zəruriliyindən ibarətdir. Riskə hazır olmanın stimullaşdırıcı rolu həm konstruktiv (yaradıcı), həm də destruktiv (dağıdıcı) ola bilər. Birinci halda sahibkarın risk etməyə hazır olması, onun iradə faktoruna güvənərək qeyri-müəyyən şəraitdə fəaliyyətə qərarlılığı iqtisadi fəaliyyətə yardımçı olur.

## **1.2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin həllində elmi nəzəriyyələrin tətbiqi və riskin funksiyaları**

Risklərin idarə olunmasının təşkilinin səmərəliliyi, hər şeydən əvvəl, riskin elmi cəhətdən əsaslandırılması təsnifat sistemi üzrə düzgün eyniləşdirilməsi ilə müəyyən olunur. Bu sistem özündə kateqoriyaları, qrupları, növləri, alt növləri birləşdirməklə risklərin idarə olunmasının müvafiq metod və fəndlərinin səmərəli tətbiqi üçün şərait yaradır. Hər bir riskə onun idarə olunması üsulu uyğun gəlir. Sadıqov M., Hüseynov A., Zeynalov V. Koorporativ maliyyə. - Bakı, 504 s. Risklərin aşağıdakı növləri fərqləndirilir. Müəssisə üçün kredit riski kommersion bankının kredit verməkdən, yaxud kredit vaxtını uzatmaqdan mümkün qədər imtina etməsindən ibarətdir. Bu borc üzrə faizi və əsas borc məbləğini ödəyə bilməmək riskidir. Borcların verilməsi şəraitində kredit riskinin səviyyəsi borc məbləğinin və dövrünün artması ilə yüksəlir. Kredit riskini müəyyən edən amillər bunlardır: borc müddəti, faiz dərəcəsi, ödəniş qaydası, ikitərəfli, yaxud qrup krediti, kreditin təmin edilməsi və zəmanət, kredit müqaviləsinin şərtləri, təqdim edilən kredit valyutası, kommersion bankının etibarlılığı. Kreditin dəyərini müəyyən edərək birdəfəlik ödənişləri kreditin ümumi dəyərinə daxil edərək borc üzrə ümumi xərcləri uçota almaq lazımdır. Kredit riskinin idarə olunmasında kreditin borcalanın tələbatından və kreditin dəyərindən asılı olan növünün düzgün seçilməsi mühüm əhəmiyyətə malikdir. Əgər borclu müəssisə daim borc vəsaitlərinə ehtiyac duyursa, onda müddətin əvvəlində tam şəkildə təqdim olunan təcili kredit daha əlverişli formadır. Belə kredit üzrə faiz bütün məbləğdən hesablanır, onun əsas hissəsi dövrü ödənişlərlə, yaxud müddətin sonunda birdəfəlik ödənilir. Kredit



riskinin idarə olunması borc şərtinin əsaslandırılmış seçimini (sürüşkən, yaxud təsbit olunmuş faiz dərəcəsi üzrə) nəzərdə tutur. Risklərin növləri, kommersiya riskləri, möhtəkirlik riskləri, təbii adi risklər, nəqliyyat riskləri, əmlak riskləri, istehsal riskləri, maliyyə riskləri, ekoloji risklər, syasi riskləri, pulun alıcılıq qabiliyyəti ilə bağlı risklər, investisiya riskləri, inflyasiya və deflyasiya riskləri, likvidlik riskləri, valyuta riskləri, buraxılmış gəlir riskləri, xərclərin azaldılması riskləri, birbaşa maliyyə itkiləri riskləri, faiz riskləri, kredit riskləri, Birca riskləri, müflisləşmə riskləri və.s. Biznes riski müəssisənin qoyulmuş kapitalla görə gəlir səviyyəsini saxlamaq qabiliyyətində olmaması ilə ifadə edilir. Biznes riski firmadaxili planlaşdırmada, istehsalın təşkilində, marketinq strategiyasında və məhsul satışında nəzərə alınmayan səhvlər nəticəsində yaranır. İdarəetmənin əsas vəzifəsi istehsalın səmərəli fəaliyyətinin təmin edilməsi, bazarın öyrənilməsi və onda baş verən dəyişikliklərə çevik reaksiya hesabına biznes riski minimuma endirməkdir. Investisiya riski fond bazarının fəaliyyəti ilə yaranır. Investisiya riskinin mahiyyəti investisiyalaşdırılmış kapitalın, yaxud gözlənilən gəlirin itkisi ilə ifadə olunur. Onun aşağıdakı növləri fərqləndirilir. Kapital – digər aktivlərlə (məsələn, daşınmaz əmlak) müqayisədə qiymətli kağızlara qoyuluş riski; Selektiv – konkret səhmlərə, istiqrazlara qoyuluş riski; Müvəqqəti – qiymətli kağızların alışı vaxtının seçilməsi riski; Qanunvericilik dəyişikliyi (özəlləşdirmə qaydalarının, vergi qanunvericiliyinin dəyişməsi və s.) riski; Faiz – bank qoyuluşları üzrə faizlərin dəyişməsi ilə yaranan risk olmaqla qiymətli kağızların cari dəyərində təsir göstərir.

Likvidlik – səhmlərin reallaşdırılmasının qeyri-mümkünlüyü, yaxud çətinliklər üzündən kapital itkisi riski; Kredit – qiymətli kağızlar üzrə faizlərin ödənilməməsi təhlükəsi, yaxud səhmlərin qiymətinin dəyişməsi ilə şərtlənən itkilər. Faiz riski borc kapitalı üzrə faiz dərəcələrinin tərəddüdləri ilə yaranır, investisiyaya görə gəlirlərdən faizlərin ödənilməsi xərclərinin,

ardıcıl olaraq mənfəətin kəmiyyətinin dəyişməsinə və hətta gözlənilən nəticələrlə müqayisədə itkilərə gətirib çıxarır. İstehsal müəssisələri real aktivlərə, yaxud maliyyə aktivlərinə (pul bazarlarında depozitlər, dövlət qiymətli kağızları, müəssisələrin qiymətli kağızları) investisiya üçün borc kapitalından istifadə zamanı bu risk növü ilə üzləşir. Faiz riski faiz dərəcələrinin əlverişsiz təbəddüdlərindən yararlanır və faiz ödənişləri xərclərinin artmasına, yaxud qoyuluşlara görə xərclərin azalmasına gətirib çıxarır. Faiz dərəcələri inflyasiyanın, maliyyə bazarlarında tələb və təklifin, Mərkəzi Bankın investisiyasının (açıq bazarda əməliyyatların), işgüzar fəallıq tsiklinin artım sürətlərinin təsiri altında dəyişir. Valyuta riskləri bir xarici valyutanın digərinə, o cümlədən, xarici iqtisadi, kredit və digər valyuta əməliyyatlarının aparılması zamanı milli valyutaya nisbətən məzənnəsinin dəyişməsi ilə əlaqədar valyuta itkiləri təhlükəsindən ibarətdir.

Xarici ölkələrdə xarici valyutaya əmtəə alan və satan istehsal müəssisələri, xaricdə filialı olan müəssisələr, valyuta əməliyyatları aparan maliyyə təşkilatları bu risk növünün təsirinə məruz qalır. Daxili bazarda xarici rəqabətlə üzləşən istənilən sənaye müəssisəsi dolaylı şəkildə valyuta riskinin təsirinə məruz qalır. Valyuta riskinin üç növü fərqləndirilir: əməliyyat, translyasiya və iqtisadi. Əməliyyat valyuta riski, əsasən maliyyə investisiyalaşdırılması, dividend (faiz) ödənişləri üzrə ticarət əməliyyatları və pul sövdələşmələri ilə bağlıdır. Pul vəsaitlərinin hərəkəti və mənfəət səviyyəsi bu risklərə məruz qalır. Translyasiya riski xarici investisiyalarla və xarici borclarla əlaqədardır. O, balansın maddələrinə, həmçinin, milli valyutaya keçid zamanı mənfəət və zərərlər haqqında hesabatə təsir göstərir. İqtisadi risk, gələcək kontrakt sövdələşmələrinə aiddir. O, uzunmüddətli xarakter daşımaqla müəssisənin perspektiv inkişafı ilə əlaqədardır və asan proqnozlaşdırılındır. Bu risk növü müəssisənin inkişafı strategiyası üçün ən mənfi nəticələrə – gələcək əməliyyatlar üzrə mənfəətin azalması (birbaşa iqtisadi risk) və xarici istehlakçılarla müqayisədə qiymət üzrə

rəqabətqabiliyyətliliyin bir hissəsinin itirilməsinə səbəb ola bilər. Birbaşa iqtisadi riskin mənbəyi gələcəkdə həyata keçiriləcək əməliyyatlardır. Sövdələşmə bağlandıqdan sonra birbaşa iqtisadi risk əməliyyat riskinə transformasiya olunur. Xaricdə alış, yaxud satış aparan istənilən firma bu risklə üzləşir. Dolayı iqtisadi riskə valyuta məzənnələrinin dəyişməsi ilə əlaqədar müəssisənin xərc, yaxud qiymət üzrə rəqabətqabiliyyətliliyinin dəyişməsi aid edilir. Xaricdə ticarətlə məşğul olmayan, xüsusən də elastik tələb duyulan və tələbin dəyişməsinə qiymətlərin yüksək həssaslığı olan məhsullar istehsal edən müəssisə bu risk növünün təsirinə məruz qalır. Buraxılmış maliyyə səmərəsi riski hər hansı tədbirin həyata keçirilməsi (məsələn, sığortalanma), yaxud təsərrüfat fəaliyyətinin dayanması nəticəsində dolayı maliyyə itkisinin (mənfəətin alınması) yaranması riskidir.

Ədəbiyyatlarda nəinki «risk» anlayışının məzmununun başa düşülməsinə, həmçinin, onun təbiətinə obyektiv və subyektiv cəhətdən müxtəlif nöqtəyi-nəzərdən yanaşmalar mövcuddur. Ədəbiyyatlarda riskin ya subyektiv, ya da obyektiv-subyektiv təbiətinə üstünlük verilir. Bunların içərisində isə önəmli yeri onun obyektiv-subyektiv təbiəti tutur. Risk müəyyən alternativlərin seçimi və onların nəticəsinin ehtimalını hesablamaqla bağlıdır, elə bu onun subyektiv tərəfidir. Buradan aydın olur ki, insanların hadisələrə psixoloji, ideoloji və s. baxışları müxtəlif olduğundan, riskin bu və ya digər səviyyəsinə də baxışları müxtəlif olur. Riskin obyektiv tərəfi də var. Riskin obyektiv mövcudluğu sosial-iqtisadi həyatın subyektləri kimi çıxış edən variantların, maddi və ideoloji münasibətlərin, bir çox təbii, sosial və texnoloji proseslərin mövcudluğu imkanını bir şərt kimi qarşıya qoyur. Riskin obyektivliyi ondan ibarətdir ki, o, fəaliyyət cəhətdən real həyatda mövcud olan və baş verən hadisələri əks etdirir. Belə ki, risk onun mövcudluğunun qəbul edilib-edilməməsindən, araşdırılmasından və ya rədd edilməsindən asılı olmayaraq mövcud olur. Riskin obyektiv-subyektiv təbiəti onunla izah olunur ki, o, həm subyektiv xarakterli proseslərdən, həm də son

nəticədə insanların arzu və iradəsindən asılı olmayan proseslərdən törəyir. Risklərin təbiətinin araşdırılması onların yaranma mənbə- lərini müəyyən etməyə imkan verir. Risklər, əsasən aşağıdakı mənbələr hesabına yaranır.

1. Öz-özünə baş verən, yaxud daxili səbəblərdən törəyən təbii proses və hadisələr, təbii fəlakətlər. Təbiətin təbii gücləri aşağıdakılar kimi təzahür olunur: zəlzələ, daşqın, qasırğa, tufan, sürüşmə, həmçinin, ayrı-ayrı xoşagəlməz təbii hadisə – şaxta, sırsıra, dolu, ildırım, quraqlıq və s. Bütün bu proseslər sahibkarlıq fəaliyyətinin nəticələrinə mənfi təsirlər göstərməklə, gözlənilməyən xərclərin mənbəyinə çevrilə bilər.

2. Təsadüfilik. Sahibkarlıq fəaliyyətinin subyektləri kimi çıxış edən, mövcudluğu ehtimal edilən bir çox sosial-iqtisadi və texnoloji proseslər, çoxvariantlı maddi mü- nasibətlər eyni şəraitdə bu və ya digər oxşar hadisələrin eyni cür baş verməməsinə səbəb olur. Belə ki, burada təsadüfi elementi mövcud olur. Bu da gözlənilən nəticənin qabaqcadan baş verməsini müəyyən etməyin qeyri-mümkün olduğunu göstərir. Məsələn, müəyyən marşrutda işləyən nəqliyyat vasitəsinin sərnişinlərinin sayını qabaqcadan dəqiq demək mümkün deyildir. Onların sayı həmişə təsadüfi olacaqdır. Bununla yanaşı cari marşrutda işləyən, əhaliyə nəqliyyat xidməti göstərən müəssisənin fəaliyyətinin nəticələrinə təsir göstərə bilən nəqliyyat vasitələrinin sayını da müəyyən etmək lazımdır. Sahibkarlıq fəaliyyətinin nəticələrinə təsir göstərən, daha çox nəzərəçarpan, qabaqcadan müəyyən edilə bilinməyən təsirlər aşağıdakılardır: - qəzanın müxtəlif növləri – yanğın, partlayış, atom və istilik elektrik stansiyalarının tullantıları və bu kimi digər hadisələr; - avadanlığın sıradan çıxması; - istehsalatda, nəqliyyatda baş verən xoşagəlməz hadisələr və s. Təcrübə göstərir ki, cəmiyyət tərəfindən yuxarıda sadalanan təsadüfi hadisələrin baş verməsi ehtimalını, onların vura biləcəyi zərərləri azalda bilən addımlar atılsa da, onların baş verməsi ehtimalı olduğu kimi qalır və onları heç bir qabaqcıl mühəndis-texniki tədbirlər aradan qaldıra bilməz. Mübahisəli ideyaların mövcudluğu və ziddiyyəti, maraqların

toqquşması. Riskin bu mənbəyi son dərəcə çoxlu sayda müharibə- lərdən və ümummilli münaqişələrdən rəqabətə və adi maraqların toqquşmasına kimi hadisələrin təzahüründən ibarətdir. Beləliklə, sahibkar müharibə əməliyyatları zamanı aşağı- dakı hallarla qarşılaşa bilər: idxal və ixrac əməliyyatlarının dayandırılması; malların, hətta müəssisələrin müsadirə olunması; xarici investisiyaya məhdudiyyətin qoyulması; xaricdəki aktivlərin və ya gəlirlərin dondurulması, yaxud zorla əldən alınması və s. Alıcılar uğrunda mübarizə zamanı rəqib müəssisələr buraxılan məhsulların nomenklaturasını və çeşidlərini artırır, onların keyfiyyətini yaxşılaşdırır, qiymətlərini aşağı salır və s. Ədalətli olmayan rəqabət də mövcuddur. Belə ki, bu zaman rəqiblərdən biri digərinin sahibkarlıq fəaliyyətinin həyata keçirilməsinə qeyri-qanuni yollarla, düzgün olmayan fəaliyyətlə – vəzifəli şəxslərin alınması, rəqibi ləkələməklə, birbaşa zərər vurmaqla ona maneə olur və onun işini çətinləşdirir. Əks təsirin elementləri içərisində qarşıda maraqların sadəcə uyğun gəlməməsi də durur ki, bu da sahibkarlıq fəaliyyətinin nəticəsinə neqativ təsir göstərə bilər. Beləliklə, ümumi iqtisadi inkişafda əks-təsir və ziddiyyətli fikirlərin olması sosial-iqtisadi həyata qeyri-müəyyənlik gətirməklə risk vəziyyəti yaradır:

1. Qeyri-müəyyənliyin və riskin təkrar istehsalı prosesinə ziddiyyətli ideyaların mövcudluğunun ehtimallı xarakteri də təsir göstərir. Elm və texnikanın inkişafının ümumi istiqaməti, xüsusilə hazırki dövrlərdə çox dəqiqliklə deyilə bilər. Lakin bu və ya digər elmi kəşflərin, texniki ixtiraların konkret nəticələrini tam şəkildə qabaqcadan müəyyən etmək praktiki olaraq qeyrimümkündür. Texniki tərəqqi risksiz həyata keçirilə bilməz, çünki texniki tərəqqi riskin ehtimallı təbiətinin şərtidir.

2. Qeyri-müəyyənliyin mövcudluğu, həmçinin hadisə, proses və obyektlər barəsində natamam, kifayət qədər olmayan məlumatlarla əlaqədardır. Bu hadisə, proses və obyektlərə dair informasiyaların toplanması, yenidən işlənməsi prosesində insanlar qarşısında məhdudiyyətlər mövcud olur və bu informasiyalar daim dəyişkən olur. Qərarların qəbul edilməsi prosesi kifayət

qədər tam və düzgün informasiyaların olmasını tələb edir. Bu informasiyalar aşağıdakıların mövcudluğu barəsində məlumatlar verir: - kapitala, mallara, iş və xidmətlərə olan tələbin mövcudluğu və səviyyəsi; - alıcıların, əməkdaşların və rəqiblərin ödəniş qabiliyyəti və maliyyə sabitliyi; - qiymətlər, məzənnələr, tariflər, dividendlər; - avadanlıqların və yeni texnikanın imkanları; - rəqiblərin ehtimal edilən qərarları, fəaliyyət formaları və mövqeləri və s. Lakin təcrübədə bu cür informasiyalar müxtəlifcinsli, müxtəlifkeyfiyyətli, natamam və ya təhrif olunmuş olur. Məsələn, avadanlığın məhsuldarlığı haqqında informasiya mənbəyi kimi layihə, normativ və ya faktiki məlumatlar çıxış edə bilər. Onların çoxu böyüdülmüş, yuvarlaqlaşdırılmış olur ki, onlar arasında da əhəmiyyətli dərəcədə ziddiyyətlər mövcud olur. Bundan başqa rəqib müəssisələrdə yanlış fikir oyatmaq üçün bir çox müəssisələr öz informasiyalarını bilərəkdən təhrif edir. Beləliklə, qərarların qəbul edilməsi zamanı istifadə olunan informasiyaların keyfiyyəti nə qədər aşağı olarsa, bu qərarların mənfi nəticələr alması riski də bir o qədər yüksək olur.

3. Qeyri-müəyyənliyin yaranması və riskin baş verməsi səbəblərinə aşağıdakılar aid edilir: – Qərarların qəbul edilməsi və reallaşdırılması zamanı maddi, maliyyə, əmək və s. resursların məhdudluğu, kifayət qədər olmaması; – Elmi dərkətmənin metodları və səviyyələrinin cari şərtləri zamanı obyektin birmənalı şəkildə dərk edilməsinin qeyri-mümkünlüyü; - sosial-psixoloji quruluşlarda, ideya və fikirlərdə, qiymətlərdə və sairədə insanların şüurlu fəaliyyətində əhəmiyyətli dərəcədə fərqlənən nisbi kənarlaşmaların mövcudluğu. Risklərin yaranma mənbələrini müəyyən etdikdən sonra risklə məşğul olan menecer onun aşağı salınması yollarını müəyyən etməlidir. Riskin azaldılması metodları arasında aşağıdakılar xüsusi yer tutur.

1. Sistemsiz risk seçmək. «Patrondaşa bir patron qoymazlar» qaydasına əsaslanmış sistemsiz risk seçmək o deməkdir ki, bu risklər müəssisənin

özündən asılıdır. Təhlil aparıldıqdan sonra onlardan ən əlverişlisi seçilir. Buna, ilk növbədə, müəssisənin gücünü nəticələrinin bir–biri ilə əlaqəsi olmayan fəaliyyət istiqamətləri arasında bölüşdürmək aiddir. Systemsiz risk seçmək müəssisənin genişlənməsini, əlavə əmtəə və ya xidmət növünə yiyələnməyi nəzərdə tutur. Bu halda müəssisə üzrə risk azalmış olur. Başqa sözlə, elə riskin baş verməsinə imkan yaratmaq lazımdır ki, onunla mübarizə aparmaq mümkün olsun. Və yaxud “bir patronla uğurlu ov etmək üçün atəşi quşa yox, onların çox təsadüfi rast gəlinən topasına açmaq və ya çoxlu patron götürmək” analogiyası düzgün olardı.

2. Riski layihənin iştirakçıları arasında bölüşdürmək. Bunun özü də riskdən qaçmağın bir yoludur. Bundan əlavə riski elə iştirakçıya ötürmək lazımdır ki, o, riskin öhdəsindən gələ bilsin. Çünki bütün iştirakçılar vahid komandadır və gəlir qeyrisinə yox, ancaq onlara məxsusdur. Bu iş bütün iştirakçıların tam razılığı ilə layihənin planı və müqavilə sənədlərində təsdiqlənir. Adətən satıcı ilə alıcı, ya da sifarişçi ilə icraçı iştirakçılar olur. Belə bir halda tərəflərin maraqları müxtəlif olduğundan vəziyyəti modelləşdirmək üçün məlum oyun nəzəriyyəsi istifadə edilir.

3. Sığortalanmaq və özünü sığortalama. Birinci halda müəssisə sığorta firmasına (şirkətinə) müraciət edir, sığorta pulu ödəyir. İkinci halda isə özünü sığortalayır. Lakin respublikamızda xarici firmalarda olduğu kimi kifayət qədər imkan yoxdur ki, layihə tam sığortalansın. Layihəni həyata keçirməyə güclə vəsait tapan respublika onu sığortalamaqda çox çətinlik çəkir. Bu, həm də adlı-sanlı sığorta firmalarının (şirkətlərin) olmaması üzündəndir.

4. Dürüst, əlavə, zəruri və tam informasiya əldə etmək. Hər bir informasiya pul deməkdir. Bu informasiyalar şəxsi təhlil əsasında, gizli yolla və açıq dərc edilmiş mənbədən əldə edilə bilər.

5. Kapitalı məhdudlaşdırmaq. Bunu banklar dəqiqləşdirilmiş hesabat apardıqdan sonra bu və ya digər müəssisəyə tətbiq edirlər.

6. Ehtiyat vəsaiti yığmaq. Bu daha çox yayılmış yoldur. Belə ki, müəssisə layihənin dəyərini 7-12% artıraraq onu həyata keçirməyə çalışır. Risk baş verdikdə onun bir qismi artıq məbləğ hesabına kompensasiya edilir, baş vermədikdə isə əlavə ehtiyat kimi müəssisənin gəliri olaraq qalır. Ümumiyyətlə, riski azaltmaq üçün seçilən yollar diqqətlə öyrənilməli və məsuliyyətə tətbiq olunmalıdır. Bunun özü riski idarə etmək deməkdir. Bazar iqtisadiyyatı şəraitində idarəetmə təcrübəsi olan Qərb ölkələrinin sürətli iqtisadi inkişafında gözəçarpan nailiyyətlər sübut edir ki, riskləri idarəetmək mümkündür.

Risklərin idarəedilməsi müəssisənin idarəedilməsinin bir hissəsi olduğundan sırf bununla məşğul olan bir şəxs olmalıdır. Adətən, bu funksiyanı maliyyə meneceri həyata keçirir. Risklərin idarə edilməsi onları əlverişli səviyyəyə qədər azaltmaq istiqamətində əsaslı şəkildə tövsiyyə və tədbirlərin işlənilib həyata keçirilməsi deməkdir. Müxtəlif idarəetmə strukturunda fəaliyyət göstərən müəssisələrdə bir-birinə uyğun gələn və gəlməyən, təkrar olunan və olunmayan çoxlu sayda müxtəlif nəticəli risklər olur. Bu səbəbdən də onlar müxtəlif metod və üsulların köməyi ilə təhlil edilir və idarə olunur. Təcrübədə risklərin aşağı salınmasının aşağıdakı üsulları var: - riskdən qaçmaq; - riski ləğv etmək; - riski seyrəltmək (dissirasiya ); - riski kompensasiya etmək. Risklərin idarə olunmasında «riskdən qaçmaq» üsulundan istifadə edən maliyyə meneceri aşağıdakı addımları atmalıdır: - etibarsız tərəfdaşlardan imtina etmək; - təminat axtarmaq; - təsərrüfat risklərini sığorta etmək; - riskli layihələrdən qaçmaq. «Riski ləğv etmək» üsulunda isə: a) vençur müəssisələrin yaradılması, b) riskli layihələri yerinə yetirmək üçün xüsusi bölmə yaratmaq kimi addımlar atılır. «Riski seyrəltmək (dissipasiya)» üsulunda isə növbəti addımlar atılır: - çoxnövlü fəaliyyət və təsərrüfat zonalarına keçmək; - satış və alış yerlərinin sayını artırmaq; - investisiyanı şaxələndirmək; - məsuliyyəti istehsal komandaları arasında bölüşdürmək; - riski vaxta görə paylaşdırmaq. «Riski kompensasiya etmək»



üsulunda isə aşağıdakılar nəzərdə tutulur: - sosial-iqtisadi və hüquqi-normativ mühitin monitorinqi; - xarici şəraitin və fəaliyyətin planlaşdırılması; - ehtiyat sistemlərinin yaradılması; - fəaliyyətin strateji planlaşdırılması; - məqsədyönlü aktiv marketinq planının hazırlanması. Nəzəri və təcrübi baxımdan sübut olunmuşdur ki, riskləri layiqincə idarə etmək istəyən hər bir şəxs aşağıdakı qaydalara əməl etməlidir: - sərəncamda olan kapitaldan artıq risk etmək olmaz; - riskin nəticələri haqqında fikirləşmək lazımdır; - azdan ötrü çox ilə risk etməzlər; - müsbət qərar tam əminlik olduqda qəbul edilə bilər, əks təqdirdə mənfi qərar qəbul edilməlidir; - heç vaxt düşünmə ki, bu yeganə yoldur, başqaları da ola bilər; - «patrondaşa bir patron qoymazlar». Maliyyə meneceri aşağıdakıları etməyə borcludur: - hər bir risk üzrə maksimum zərəri hesablamalıdır; - onu qoyulan kapitalla müqayisə etməlidir; - onu öz maliyyə imkanları ilə müqayisə etməlidir ki, müəssisə müflis olmasın. Qeyri-müəyyənliyin ekzogen və endogen amilləri İstənilən növ sahibkarlığın fəaliyyətində mövcud olan qeyri-müəyyənlik onunla şərtlənir ki, iqtisadi sistemlər, özlərinin fəaliyyəti prosesində bütöv ardıcılıq səbəblərindən asılılıq hiss edir ki, bunu da aşağıdakı şəkildən – qeyrimüəyyənlik sistemində görmək olar. Qeyri-müəyyənliyin növləri Yaranma vaxtına görə qeyrimüəyyənliklər: - retrospektiv - cari İqtisadi qeyri- müəyyənlik Siyasi qeyri- müəyyənlik Təbii qeyri- müəyyənlik Müvəqqəti qeyri- müəyyənlik Qeyri-müəyyənliyin növləri Daxili və xarici mühitin qeyri- müəyyənliyi Mübahisəli hallar Üst-üstə düşməyən maraqlarla bağlı məsələlər Çoxməqsədli məsələlər - prespektiv kimi bölünür. Verilən qərarların iqtisadi effektivliyi qiymətləndirərkən zaman faktorunun nəzərə alınması əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, həm effekt, həm də xərclər zamana görə təyin oluna bilər.

### **1.3. Biznesdə risklərin idarə olunmasının səmərəliliyinin artırılması üçün müxtəlif katiqoriyaların qarşılıqlı əlaqələrinin təhlili**

Şirkətin təsərrüfat fəaliyyətinin bu və ya digər nəticəsinə nail olunmasının qeyrimüəyyənliyi ekzogen (xarici) və endogen (daxili) amillərin təsiri ilə müəyyən edilir. Qeyrimüəyyənliyin ekzogen və endogen amilləri itkilər qeyrimüəyyənlik şəraitində risk hadisəsinin baş verməsi ilə əlaqədar itkilər və zərər risklər qeyrimüəyyənliklə əlaqədar itkilərin yaranması imkanları və ehtimalı qeyrimüəyyənlik Layihənin reallaşdırılması şəraiti haqqında informasiyanın natamamlığı və qeyri-dəqiqliyi müəssisənin fəaliyyətinin mikromühiti, müəssisənin afəaliyyətinin makromühiti Endogen amillər qeyrimüəyyənlik Ekzogen amillər risklərdir. Baladin.K.V., S.N. Varabyov, M. Qordariski. “Риск менеджмент”. М., 2005 – 285 s. Qeyrimüəyyənliyin xarici amillərinə siyasi qeyri-sabitlik, sosial-iqtisadi gərginlik, milli, etnik toqquşmalar, inkişafın regional və sahəvi xüsusiyyətləri, maliyyə bazarının və milli valyutanın qeyri-dayanıqlığı, inflyasiya, investisiyalara tələbat və istehlak tələbi aiddir.

Qeyri-müəyyənliyin göstərilən amilləri aşağıdakı qruplara bölünə bilən risk amilləri yaradır: - Riskin siyasi amilləri: hökumətin tərkibində, yaxud onun həyata keçirdiyi siyasətdə radikal dəyişikliklər ehtimalı; mülkiyyətin əvəzsiz alınması; yerli qanunvericilik; mülkiyyətin tənzimləyici hüququ; dövlət idarəetməsinin keyfiyyəti; müəssisələrin idarə edilməsinə dövlət müdaxiləsi; bürokratizm; qonşu dövlətlərlə qarşılıqlı münasibətlər; proteksionizm; sosial-mə- dənə şərait; milli xüsusiyyətlər. - Riskin iqtisadi amilləri: iqtisadi artımın real sürəti; enerji mənbələrinin əldə olunması; regionda iş qüvvəsinin mövcudluğu və dəyəri; ölkənin tədiyyə balansı; rəsmi qızılvalyuta ehtiyatlarının idxala nisbəti; - Riskin maliyyə amilləri: əmtəələrin və kapitalın hərəkəti üzrə məhdudlaşdırıcı tədbirlər; milli valyutanın dönərliliyi; qiymətlərin tənzimlənməsi; vergi dərəcələri; inflyasiya səviyyəsi; xarici kapitalın cəlb

olunması imkanları; ölkənin (regionun) xarici borcu. Qeyrimüəyyənliyin endogen amilləri bilavasitə müəssisənin fəaliyyətindən asılıdır və onun parametrlərinin dəqiq proqnozlaşdırılmasının qeyrimümkünlüyü ilə şərtlənir. Endogen amillərə əsas istehsal fondlarının strukturu və texnologiyasının, onların funksional və iqtisadi aşınmasının, satış bazarının həcmnin, istehsal həcmnin, müəssisənin rəqabət qabiliyyətinin, sabit və dəyişən xərclərin, istehsalın rentabelliyyətinin, xüsusi və investisiyalaşdırılmış kapitalın gəlirliliyyətinin, müəssisənin fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi dəyərinin dəyişməsi aiddir. Müəssisədə qeyri-müəyyənliyin endogen amilləri kapitalın rentabelliyyəti və gəlirliliyyəti səviyyəsini müəyyən edən gös- 38 tərəcilərin dəyişməsi ilə əlaqədardır və müəssisənin istehsal tə- sərüfat fəaliyyətinin maliyyələşdirilməsi sahəsində bir sıra risklər yaradır. Riskin endogen amilləri müəssisənin fəaliyyətinin mikromühitini formalaşdırır.

Məlumdur ki, bazar subyektlərini sahibkarlıqla məşğul olmağa sövq edən ən əsas amil gəlirdir. Gəlir isə istehsal amillərinə çəkilən xərclər və onların dəyəri arasındakı fərqdır. Bura renta (yəni, faizə görə gəlir), əməkhaqqı və riskə görə mükafat daxildir. Riskə görə mükafat dedikdə, sahibkarın risk şəraitində qəbul etdiyi qərarın əvəzi olaraq, onun əldə etməyə çalışdığı əlavə mənfəətdir. Beləliklə, aydın olur ki, tam məlumatlı mühitdə bazar dinamik deyil, statik olur və fərdlərin sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olmağa stimulu qalmır. Çünki insanları bizneslə məşğul olmağa sövq edən əsas amil gəlir, dolayısı ilə riskdir. Amerikan professoru C.B.Klark gəliri belə izah edir: "... gəlir insanların sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olması üçün tələ yemidir. Bunun daha yaxşı forması isə maaşa olan əlavələrdir. İnkişafın baş verməsi üçün bu yem o qədər böyük olmalıdır ki, insan maneələri aşmağa və riskə getməyə hazır olsun. Gündəlik həyatda insan fəaliyyəti nəticəsində baş verən dəyişikliklərin bəzilərini əvvəlcədən bilmək olur, bəzilərini isə yox. Həmin dəyişikliklər nəticəsində itkinin baş verəcəyini, yaxud əlavə gəlirin əldə ediləcəyini də ancaq ehtimal etmək mümkündür. Gəlirlə dəyişiklik arasında dolayı əlaqə mövcuddur ki, buna

da müxtəlif amillər təsir göstərir. Dəyişikliyin baş verməsi gəlirin yaranması üçün əsasdır. Əgər həyatda hər şey olduğu kimi davam etsəydi, yaxud gələcəkdə baş verəcək hadisələr bu gündən bilinsəydi, onda xalis rəqabət bazarda hər şeyi ideal hala gətirər və beləliklə, məhsulun qiyməti onun istehsalına çəkilən xərclərlə bərabərləşər və sahibkarların fəaliyyət göstərməsinə heç bir maraq qalmazdı. Buradan belə nəticəyə gəlmək olar ki, xalis rəqabət ancaq müəyyənlik şəraitində mövcuddur. Reallıqda isə insanların gələcək haqqında tam məlumatı olmadığı üçün xalis rəqabət mühiti də mövcud deyildir. Məhz bu amil sahibkarlarda onların bazardakı gələcək fəaliyyətinə dair qeyri-müəyyənlik yaradır ki, bu da onların fəaliyyətini situmullaşdırır və gəlir əldə etməyə, inkişaf etməyə sövq edir.

Qeyri-müəyyənliyin yaranmasına digər səbəb zamanla əlaqədardır. Çünki iqtisadi vəziyyətin dəyişməsi ilə gəlir arasında dolayısı əlaqə mövcuddur. Belə ki, gəlir o zaman yaranır ki, sahibkarın məhsul istehsal etdiyi zamanla məhsul satışı arasındakı zamanı fərqlənir. Bu vaxt istehsal xərcləri və satış qiyməti birbirindən fərqlənir ki, bu da dəyişiklik yaradır. Dəyişiklik olmasaydı, rəqabətin sayəsində istehsala çəkilmiş xərclərlə məhsulun satış qiyməti eyniləşərdi. Reallıqda bu mümkün olmadığından, gələcəkdəki dəyişiklik, əsasən də, onun nəticəsinə dair məlumat olmadığından qiymətlər ancaq proqnoz əsasında formalaşır ki, bu da sahibkar üçün stimül yaradır. Biz daim dəyişən, qeyri-müəyyənliklərlə dolu bir dünyada yaşayırıq, gələcəyə dair dəqiq məlumatımız çox azdır. Həyatdakı problemlərin yaranmasına da çox zaman bizim məlumatsızlığımız səbəb olur. Bunu həm biznesdə, həm də digər sahələrdə görmək mümkündür. Qeyri-müəyyənlik iqtisadi kateqoriya kimi müxtəlif tədqiqatçılar tərəfindən tədqiq olunmağına baxmayaraq, onun izahı zamanı fikir ayrılığı hələ də mövcuddur. Bəzi müəlliflər “qeyri-müəyyənlik” anlayışını informasiya azlığı və ya etibarsızlığı olduğu şərait kimi göstəriirlər. Digərləri isə qeyrimüəyyənliyin belə bir tərifini ilə razılaşmayıb, idarəetmənin effektivliyi üçün məlumatın müəyyənliyini əsas şərt hesab etmirlər. İnformasiyanın iqtisadi sistemin

fəaliyyəti, iqtisadi hadisələrin baş verməsi üçün əsas amil olmasına baxmayaraq, hər 40 hansı firmanın fəaliyyətinin davamlılığının digər amillərdən - onun ödəməqabiliyyətliliyi, təşkilatı quruluşu, idarəetmə sistemi və digər amillərdən asılı olduğunu iddia edirlər. Lakin, o da danılmaz faktdır ki, firmanın düzgün idarə edilməsi üçün onun haqqında dolğun informasiyaya sahib olmaq gələcəkdə risklərin müəyən edilməsinə və onların azaldılması üçün müvafiq tədbirlərin görülməsinə imkan yaradır.

Bu səbəbdən inkişaf etmiş ölkələrdə iri şirkətlər müntəzəm olaraq informasiyanın toplanılması ilə bərabər marketinq və antiböhran siyasətinin həyata keçirilməsi üçün tədbirlər görür. İdarəetmənin əsas məqsədi obyektlərin səmərəli idarə edilməsi üçün qeyri-müəyyənlik şəraitində müxtəlif yollarla müəyyənliyin əldə edilməsidir. Bunun üçün qərar qəbulunda optimal variantların tapılması məqsədilə baş vermiş təsadüfi hadisələrin uçota alınması zəruridir. Qeyrimüəyyənlik bazar iqtisadiyyatının əsas xüsusiyyətidir. İnzibati amirlik sistemindən fərqli olaraq, bazar iqtisadiyyatında hər şey məlum olmur və müxtəlif nəticələrin baş verməsi mümkündür. Bu bir tərəfdən yaxşıdır ki, bazar subyektləri arasında fəaliyyət üçün stimül yaradır, digər tərəfdən isə gələcəyi proqnozlaşdırmaq çətinlik yaradır və nəticələrin mənfi olması ehtimalı mövcud olur. Qeyrimüəyyənliyin özünəməxsus xüsusiyyətləri də mövcuddur. Bu, iqtisadi sistemlə, təsərrüfat sisteminin fəaliyyəti, qoyulmuş məqsədlərin müxtəlifliyi, iqtisadi parametrlərin ziddiyyətliliyi ilə əlaqədardır. Bütün bunlar bir tərəfdən müxtəlif situasiyalar yaradır, digər tərəfdən isə qeyri-müəyyənliyin müxtəlif tiplərinin yaranmasına səbəb olur. Qeyrimüəyyənliyin səviyyəsinin azaldılması fəaliyyətin təşkilatlanması və əlaqələndirilməsi ilə mümkündür. Çünki, məhz fəaliyyətin təşkilatlandırılması sayəsində qeyri-müəyyən proses müəyyənləşir. Bundan sonra isə tənzimləmə vasitəsilə çatışmazlıqlar aşkar olunur. Bütün bunlar qeyri-müəyyən amillərin, təsadüfi hadisələrin müəyyənləşməsinə şərait yaradır. Burada əsas məqsəd eyni və ya müxtəlif xarakterli hadisələrin qeyri-müəyyənliyinin minimallaşdırılması üçün müvafiq

modellərin yaradılmasıdır. Məlumatsızlıqdan başqa, iqtisadiyyatda qeyri-müəyyənlik onun qeyri-xətti olması ilə əlaqədardır. Bəzən onu təsadüflük və zəruriliklə də əlaqələndirirlər. Bazar iqtisadiyyatı çoxsaylı təsadüflərlə və davamsız hadisələrlə şərtləndiyindən, idarəetmə sistemi müxtəlif maneələrə rast gəlir ki, bunları öyrənilmiş qanunlarla izah etmək mümkün deyildir. Belə şəraitdə mövcud olan qeyrimüəyyənlik cəmiyyətdə riskin yaranmasına şərait yaradır.

Maliyyə risklərinin növləri və onların idarə edilməsi, gələcəkdə baş verəcək hadisələrin bu gün dəqiq olaraq bilinməməsi həmin hadisələrə dair verilən qərarların istənilən nəticəsini görməmək təhlükəsini yaradır. Belə təhlükə bir maliyyə sahəsində fəaliyyət göstərən investorun qəbul edəcəyi qərara da şamil edilir. İnterest özünü bu və ya digər şəkildə həmin təhlükədən qorumağa səy göstərir. Özünüqoruma investisiya alternativləri arasından ən təhlükəsiz olanının seçilməsi şəkildə ola bilər, yaxud bu təhlükənin miqyasına görə investisiya qoyuluşundan daha yüksək səmərənin əldə edilməsini istəyə bilər. İstər az, istərsə də çox təhlükəli investisiya qoyuluşu seçilsə də, hər iki variantdan yüksək səmərənin əldə olunması məqsədilə təhlükənin böyüklüyünü ölçmək zəruridir. Riskin təhlili prosesində onun amili, səbəbi, səviyyəsi və səviyyəsinin göstəricisi kimi anlayışlar fərqləndirilir. Riskin səbəbi dedikdə işlərin nəzərdə tutulmuş gedişinə yayındırıcı təsir göstərən planlaşdırılmamış hadisələr başa düşülür. Bu hadisələri qabaqcadan görmək və duymaq mümkün və qeyrimümkün ola bilər. Risk amili isə konkret layihədə hər hansı bir riskin yaranma səbəbinin aşkar olunması şərtidir. Risk amilinin təhlili üçün riskin özü müqayisə oluna bilən göstərici ilə ifadə olunmalıdır. Layihənin məqsədindən yayınma imkanının miqdar göstəriciləri buna misal ola bilər. Risk amilini iki qrupa ayırmaq olar: risklərin təhlilinə qədər qabaqcadan görünənlər və yerdə qalanlar. Risklərin təhlili çox mürəkkəb və əməktutumlu iş oldu- ğundan çox vaxt tədqiqatçılar keyfiyyət təhlili ilə kifayətlənirlər. Buna görə də, indi əsas güc mürəkkəb modellərin qurulmasına deyil, risk amillərinin dəqiq təsvirinə, onların

axtarışına, sisemləşdirilməsinə, təhlilinə və idarə edilməsinə yönəldilir. Layihə risklərinin təhlil edilməsinin məqsədi yalnız layihənin daha optimal idarə edilməsinə, bu sahədə təcrübə qazanmağa nail olmaq deyil, həm də onun səmərəliliyinin yüksəldilməsinə səbəb olmaqdır. Risklərin təhlilinin əsas vəzifələri aşağıdakılardır: - risk hadisəsinin yaxınlaşmasını və başlanmasını müəyyən dərəcədə proqnozlaşdırmaq; - risk amillərini seçmək; - layihənin reallaşma prosesini modelləşdirmək, xoşagəlməz hadisələrin başvermə ehtimalını qiymətləndirmək; - onların təsirini minimumlaşdıran üsulları seçmək və ya müvazinətləşdirici tədbirlər təklif etmək; - risk amillərinin dinamikasını izləmək və onları lazımi istiqamətdə dəyişmək; - risk dərəcələrini azaltmağa imkan verən tədbirlər görmək və s. Risk məfhumu hadisənin mümkün nəticələrinin alınmasına dair obyektiv mümkünlük ölçüsünü ehtiva etməkdədir. Obyektiv mümkünlük ölçüsü hər bir hadisəyə dair keçmiş məlumat və göstəricilərin elmi üsullarla təhlil edilərək təyin olunur. Subyektiv mümkünlük ölçüsü isə heç bir tarixi göstəriciyə əsalanmayaraq təyin olunur. Təsərrüfat fəaliyyəti zamanı sahibkarın qarşılaşdığı riskləri ümumi halda üç qrupda göstərmək olar. Bu qrupların hər biri özünəməxsus risk növlərindən ibətdir: maliyyə, investisiya və kommersiya riskləri. Maliyyə risklərinə aşağıdakı risk növləri aiddir: - valyuta riskləri; - kredit riskləri; - faiz riskləri; - bazar (portfel) riski. 1. Valyuta riskləri özündə bir valyutanın başqa bir valyutaya münasibətdə məzənnəsinin dəyişməsinə əks etdirir. Eyni zamanda, xarici iqtisadi və kredit əməliyyatları zamanı, həmçinin, müəssisənin xarici ölkədə apardığı investisiya siyasəti zamanı milli valyutanın məzənnəsinin dəyişməsi nəticəsində valyuta gəlirləri və xərclərinin əldə edilməsi ehtimalını əks etdirir. Valyuta risklərinə təsir göstərən amillər aşağıdakılardır: - ödəniş balansının statistikası; - maliyyə qərarları; - valyuta məzənnələrinin dəyişməsinin nəticələri; - ölkənin valyuta ehtiyatlarının vəziyyəti və inflyasiyanın mühüm göstəricisi kimi dövlətin maliyyə və monetar siyasəti; - rəsmi və bazar məzənnələri arasında olan «partlayışın» artması.

## **Fəsil-2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin müasir səviyyəsi**

### **2.1. Biznesdə risklərin idarə olunmasının müasir sisteminin təhlili**

Riskdən qaçmaq, sadəcə olaraq, risklə bağlı fəaliyyətdən kənarlaşmaqdır. Lakin bu bəzən mənfəətdən imtina kimi də başa düşülür. Maliyyə risklərinin neytrallaşdırılmasının bu istiqaməti daha radikaldir. O, maliyyə riskinin konkret növü- nün tam istisna edən daxili xarakterli tədbirlərin işlənilməsindən ibarətdir. Riskin saxlanılması şüurlu olaraq riskin investordan hesabında saxlanılmasıdır. Burada düşünülür ki, investor mümkün itkiləri xüsusi vəsaitləri hesabına müvazinətləşdirə bilər. Risk dərəcəsinin aşağı salınması dedikdə, itkilərin həcmi və ehtimalın azalması başa düşülür. Qaranaturov.V.M. "Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения". Учебное пособие. М.: «Дело и сервис», 2002 – 160 с.

Risklərin minimumlaşdırılmasının risk – menecmentin təşkilinin keyfiyyətinə və bütövlükdə şirkətin idarə olunmasına dolayı təsir göstərən bir sıra qeyri-formal metodları da mövcuddur. Risk ehtimalı kateqoriya olduğundan onun kəmiyyət qiymətləndirilməsi metodları ehtimal nəzəriyyəsinin və riyazi statistikanın bir sıra mühüm anlayışlarına əsaslanır. Ehtimal nəzəriyyəsinin metodları müəyyən hadisələrin baş verməsi ehtimalının müəyyən olunmasına və bir neçə mümkün hadisədən riyazi gözləmənin say kəmiyyətinin uyğun olduğu daha ehtimalısının seçilməsinə istiqamətlənir. E hadisəsinin P ehtimalı dedikdə, bu hadisənin baş verməsinin əlverişli K hallarının sayının mümkünlüyü bərabər olan bütün N halların sayına nisbəti başa düşülür.  $P(E) = \frac{K}{N}$  Ehtimalın mühüm xassələrinə aşağıdakılar aiddir. 1. Hadisənin ehtimalı müsbət kəmiyyətdir:  $P(E) \geq 0$ . 2. İnandırıcı, yəni mövcud şərtlər kompleksində mütləq baş verəcək hadisənin ehtimalı 1-ə, qeyri-mümkün hadisənin ehtimalı isə 0-a bərabərdir. 3. Hadisənin ehtimalı 0 və 1 arasında olan diapozonda dəyişə bilər.  $0 \leq P(E) \leq 1$ . Hadisənin baş verməsi ehtimalı obyektiv, yaxud subyektiv



metodlarla müəyyən edilə bilər. Ehtimalın müəyyən edilməsinin obyektiv metodu müvafiq hadisənin baş verməsi tezliyinin hesablanmasına əsaslanır. Məsələn, subyektiv metod subyektiv meyarların (qiymətləndiricinin mühakiməsi, onun şəxsi təcrübəsi, ekspert qiymətləndirilməsi) istifadəsinə əsaslanır və bu halda hadisənin ehtimalı ayrı-ayrı ekspertlər tərəfindən qiymətləndirilməklə müxtəlif ola bilər. Nümunə üçün yeni firmanın səhmlərinin alınması imkanlarına baxılır. Nəzərdə tutulur ki, səhmlər üzrə proqnozlaşdırılan gəlirlilik müəyyən müddət ərzində tələbdən asılı olmaqla – yüksək tələb şəraitində 12%-ə, orta tələb şəraitində 9%-ə, aşağı tələb şəraitində isə 6%-ə bərabərdir. Bu halda, həmçinin, nəzərdə tutulur ki, səhmlərin gəlirliliyi hər birinin həyata keçirilməsi şansları bərabər olan üç xarici hadisələrdən (tələbin vəziyyəti) birinin reallaşdırılmasından asılıdır. Belə ki, hadisələrdən birinin baş verməsi digər ikisinin baş verməsini istisna edir və onların hər birinin baş verməsi ehtimalı  $1/3$ -ə, yaxud  $0,33$ -ə (33%-ə) bərabərdir. Qərarların qəbulu anında hansı hadisənin baş verəcəyi məlum olmadığına görə, qərar qəbul edən şəxs hadisələrin 60 gedişinə heç bir təsir göstərə bilmir. Bu baxımdan, firmanın səhmləri üzrə konkret gəlirlilik müəyyən haldan asılıdır, yəni təsadüfi kəmiyyətdir. Təsadüfi kəmiyyətlər və onların bölünməsi qanunları Təcrübə nəticəsində müxtəlif, yaxud əvvəlcədən məlum olmayan qiymətlər alan kəmiyyət təsadüfi kəmiyyət adlanır. Təsadüfi kəmiyyətlər diskret və fasiləsiz kəmiyyətlərə bölünür. Maliyyə risklərinin kəmiyyət qiymətləndirilməsində, adətən diskret təsadüfi kəmiyyətlərdən istifadə olunur. E kəmiyyəti o vaxt diskret təsadüfi kəmiyyət adlanır ki, onun  $x_1, x_2, \dots, x_n$  mümkün qiymətləri çoxluğu sonludur və onun göstərilən kəmiyyətlərdən hər birini qəbul etməsi müəyyən ehtimalla malik təsadüfi hadisədir. Bizim misalda səhmlər üzrə gəlirliliyin təsadüfi kəmiyyəti diskretdir. Belə ki, biz onun bütün kəmiyyətlərini sadalaya, yaxud yenidən nömrələyə bilərik. E təsadüfi kəmiyyətinin bütün qiymətləri ehtimalını tapmağa imkan verən istənilən qaydanı onun ehtimallarının bölüşdürülməsi qanunu adlandırırlar. Diskret təsadüfi kəmiyyət

üçün bu qanun onun bütün qiymətləri və ehtimalları göstərilən cədvəl şəklində verilir. Bu halda əgər onun qiymətləri sayı sonludursa, onların ehtimalları cəmi 1-ə bərabərdir.  $\sum_{k=0}^n P_k = 1$ . Tərəfinmizdən baxılan nümunə 3.1 üçün ehtimalın bölünməsi qanunu ifadə olunmuşdur. Firmanın səhmləri üzrə proqnozlaşdırılan gəlirlilik Hadisə Gəlirlilik, % Ehtimal Yüksək tələb 12. 3. 1. Orta tələb 9. 3. 1. Aşağı tələb 6. 3. 1. Ümumi halda mümkün ssenarilərin sayı lap çox ola bilər ki, bu da bölgü qanununun cədvəl şəklində təqdim olunmasını çətinləşdirir. Ona görə diskret təsadüfi kəmiyyətlərin bölünməsinin təhlilinin aparılmasını asanlaşdırmaq üçün, hətta ssenarilərin qeyri-məhdud sayında hesablamaların nisbətən sadə metodlarından istifadə etməyə imkan verən fasiləsiz bölgülərə istinad edirlər. Belə bölgülərin verilməsi üçün  $F(x)$  təsadüfi kəmiyyətlərin bölgüsü funksiyasından istifadə olunur.  $F(x)$  funksiyası, yaxud onun törəməsi (bölgünün sıxlığı) təsadüfi kəmiyyətin bölünməsi qanunu haqqında tam informasiya verir. Bununla bərabər bir çox praktiki cəhətdən mühüm məsələlərin həlli üçün bölgüsü haqqında natamam, lakin aşkar təqdimat verən təsadüfi kəmiyyətlərin yalnız bir neçə parametrlərinin kəmiyyətini bilmək kifayətdir. Onlardan ən mü- hümləri orta (gözlənilən) kəmiyyət, dispersiya və standart (orta kvadratik) kənarlaşmadır. Təsadüfi kəmiyyətin orta (gözlənilən) qiyməti  $E$  diskret təsadüfi kəmiyyətinin orta, yaxud gözlənilən kəmiyyəti (riyazi gözləməsi) onun aldığı kəmiyyətlərin onların ehtimallarına hasillərin (törəməsi) cəmidir.  $E = \sum_{k=0}^n X_k \cdot P_k = 1$  Nəzərdən keçirilən misal üzrə riyazi gözləmə  $6 \cdot 0.3 + 9 \cdot 0.1 + 3 \cdot 0.12 + 1 \cdot 0.3 = 3$  faizə bərabərdir. Hadisələrin hər birinin baş verməsi ehtimalının bərabərliyi (yəni,  $P_k = 0.3$ ) halında təsadüfi kəmiyyətin riyazi gözləməsi ədədi (cəbri) orta kimi müəyyən edilir.  $\sum_{k=0}^n X_k \cdot P_k = E$ . Təsadüfi kəmiyyətin riyazi gözləməsi onun ehtimallarının bölgüsü mərkəzi kimi çıxış edir. Nəzərdən keçirilən misal üçün bu səciyyənin mənası ondan ibarətdir ki, o firmanın səhmləri üzrə illik gəlirliliyin daha qanunauyğun (real) ölçü- sünü müəyyən edir. Bununla bərabər öz-özlüyündə belə səciyyə aparılan əməliyyatın risk dərəcəsini müəyyən etməyə imkan vermir. A və B

firmalarının səhmlərinin alınması imkanları nəzərdən keçirilir. Səhmlər üzrə gəlirliliyin nəzərdə tutulan kəmiyyətlərinin əldə olunan ekspert qiymətləndirilməsi və onların ehtimalları cədvəl şəklində tərtib olunur. Misal üçün A və B firmalarının səhmlərinin gəlirliliyinin ehtimal olunan kəmiyyətləri

Proqnoz	Ehtimal	Gəlirlilik	A	B
Pessimist	0,3	-70	10	20
Orta	0,4	15	15	15
Optimist	0,3	100	20	63

Hər iki firmanın səhmləri üzrə orta gəlirlilik bərabərdir:  $MA = 70 \cdot 0,3 + 15 \cdot 0,4 + 100 \cdot 0,3 = 15$  (faiz)  $MB = 10 \cdot 0,3 + 15 \cdot 0,4 + 20 \cdot 0,3 = 15$  (faiz) Buna baxmayaraq firmalarda gəlirlərin və zərərlərin kəmiyyəti tamamilə fərqlidir. Ümumi şəkildə gözlənilən gəlirliliyin ehtimal bölgüsünün onun orta kəmiyyətinə nisbəti diapazonu nə qədər kiçikdirsə, müvafiq əməliyyatla bağlı risk də bir o qədər aşağıdır. Dispersiya və təsadüfi kəmiyyətin standart kənarlaşması Yekun qərarın qəbul edilməsi üçün göstəricilərin tərəddüdlüyünü, yəni mümkün nəticənin tərəddüdlüyü ölçüsünü müəyyən etmək zəruridir. Tərəddüdlülük gözlənilən kəmiyyətin orta kəmiyyətdən kənarlaşması dərəcəsini əks etdirir. Onun qiymətləndirilməsi üçün təcrübədə, adətən iki yaxın əlaqəli meyarları – dispersiya və orta kvadratik kənarlaşmanı tətbiq edirlər. Dispersiya öyrənilən göstəricinin (maliyyə əməliyyatından gözlənilən gəlirin) onun orta kəmiyyətinə münasibətdə tərəddüdlülük dərəcəsini səciyyələndirir. Təsadüfi kəmiyyətin onun orta kəmiyyətindən kənarlaşmalarının kvadratlarının cəmi dispersiya adlanır.

$D(E) P(X M) k n k = = \sum k - = \alpha$ . A və B firmalarının səhmləri üzrə gəlirliliyin dispersiyası.  $D(A) = 0,3(100-15)^2 + 0,4(15-15)^2 + 0,3(-70-15)^2 = 4335$ ,  $D(B) = 0,3(20-15)^2 + 0,4(15-15)^2 + 0,3(10-15)^2 = 15$  olacaqdır. düstüründən məlum olur ki, dispersiyanın kəmiyyəti təsadüfi kəmiyyətin ölçü vahidinin kvadratına bərabərdir. Aparılan təhlili asanlaşdırmaq üçün dispersiyanı təsadüfi kəmiyyətin ifadə vahidlərinə gətirirlər. Bu göstərici standart (orta kvadratik) kənarlaşma adlanır.  $(E) D(E) P(X M) k n k = = \sum k - = \alpha$ .  $\alpha$  kəmiyyəti təsadüfi kəmiyyətin onun orta gözlənilməsindən ortaçəkili kənarlaşmasını ifadə edir. Standart kənarlaşma isə təsadüfi kəmiyyətin mövcud qiymətinin onun

orta kəmiyyətindən kənarlaşması dərəcəsini əks etdirir. Tərəfimizdən baxılan cədvəl üçün 4335 65 84, ( faiz); 15 87,3 ( faiz)  $\alpha A = = \alpha B = =$  . Buradan məlum olur ki, A firmasının səhmləri üzrə real gəlirlilik – 50,84% (65,84-15) və 80,84%(15+-65,84) arasında tərəddüd edə bilər. B firması üçün bu diapazon əhəmiyyətli də- rəcədə kiçikdir: 11,13%-dən (15-3,87) 18,87%-ə qədər (15+-3,87). Orta kvadratik kənarlaşma adlı kəmiyyətlər variasiya edən əlamətin ölçüldüyü vahidlərdə göstərilir. Dispersiya və orta kvadratik kənarlaşma mütləq tərəddüdlüyün ölçüləridir. Gəlirlilik vahidinə düşən riskin qiymətləndirilməsi üçün, əsasən variasiya əmsalından istifadə olunur.  $M E E V \alpha =$  Variasiya əmsalı 0 – 100% arasında dəyişə bilər. O nə qədər yüksəkdirsə, tərəddüdlülük də bir o qədər güclüdür. Variasiya əmsalının müxtəlif kəmiyyətlərinin qəbul edilmiş keyfiyyət qiymətləndirilməsi aşağıdakı kimidir: • 10%-ə qədər – aşağı tərəddüdlülük; • 10-25% - zəif tərəddüdlülük; • 25%-dən yüksək-yüksək tərəddüdlülük. Variasiya əmsalı nisbi kəmiyyət olduğundan ona öyrənilən göstəricinin mütləq kəmiyyətləri təsir göstərmir. Misal üçün  $VA=65,84:15=4,39$ ;  $VB=3,87:15=0,26$ . Ardıcıl olaraq A firmasının səhmləri üzrə gəlirin orta vahidinə risk B firmasına nisbətən təxminən 17 dəfə (4,39:0,26) yüksəkdir.

Risk təhlilinin sxemi (ssenarili yanaşma)

Cədvəl 2.1.

Dəyişənlər	Pessimist ssena	Optimist Ssenari	Daha çox ehtimalı ssenari
Satışın həcmi	5 %	2 %	3 %
Satış qiyməti	8 %	Əvvəlki	10 %
Dəyişən xərclər	7 %	4 %	5 %
Qalıq dəyəri	10 %	5 %	6 %
Faiz dərəcəsi	15 %	9 %	10 %
NPV	-1253,89	4652,44	3984,35
IRR	7,56 %	28,91 %	28,01 %

Bazis qiymətləri:  $NPV = 3942,17$ ;  $IRR = 27,79\%$

## **2.2. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin tədqiqatında və qiymətləndirilməsində keyfiyyət göstərijilərinin rolu**

Biznesdə risklərin idarə olunması çərçivəsində, layihə risklərinin təklif olunan keyfiyyət qiymətləndirilməsi metodikası zahirən çox sadə təsvir olunur, amma, əslində, tədqiqatçıını keyfiyyət nəticisinə, aşkar edilən risklərin dəyərində, onların neqativ nəticələrinin və «stabilləşdirici» tədbirlərin dəyər qiymətinə gətirib çıxarmalıdır. Beləliklə, keyfiyyət yanaşmasının əsas vəzifəsi ekspert aparılan layihəyə aid olan mümkün layihə riskləri növlərini aşkar etmək və müəyyənləşdirməkdir. Bu isə, əvvəlki bölməyə daxil edilmiş təsnifatlardan birinə uyğun formada həyata keçirilir. Bundan başqa, birinci verilmiş risk növünün səviyyəsinə təsir edən səbəbləri və amilləri də müəyyənləşdirib təsvir etmək lazımdır. İkincisi, onun bütün nəticələrinin dəyər qiymətini göstərmək üçüncüsü, onların dəyər ekvivalentini hesablayaraq verilmiş riskin minimuma salınması (kompensasiya edilməsi) və ya neytrallaşdırılmasını təklif etmək tələb olunur. Kaçalov.R.M. “Управление хозяйственным риском.” Введение” М. Наука, 2002. – 192 с. Deyilənləri təcrübi misalla aydınlaşdıraq. İşlənmiş konkret layihənin sənədləşdirilməsinin təhlili ekspertlər kollektivinə hərəkətdə olan avadanlıqların fasiləsiz işinin elektrik şəbəkəsindəki müvafiq gərginlikdən asılılığını aşkar etməyə, həmçinin, gün ərzində müəyyən vaxtlarda gərginliyin gündəlik olaraq kritik səviyyədən aşağı düşmə imkanlarını təsdiqləyən məlumatlarda mövcud idi. Verilmiş layihəyə tətbiq edilən risklərin keyfiyyət təhlilinin aparılması metodikasına uyğun olaraq, birincisi, xatırladılan vəziyyət nəticəsində yaranmış texnoloci risk müəyyənləşdirilir. İkincisi, onun xəttin müvəqqəti dayanması, məhsul buraxılmasında fasilə, əlavə tənzimləyən işlər və i. a kimi situasiyalarını nəzərə alan mümkün həyata keçirilmənin nəticələri və sadalanan bütün neqativ nəticələrin dəyərində mütəlak qiymətləndirilməsi göstərilmişdir. Üçüncüsü, verilmiş riski minimuma sal-

mağa (məsələn, xüsusi filter alətin əldə edilməsi) və onu kompensasiya etməyə (məsələn, xəttin buraxılmış gücünün bir az artırılması) imkan verən tədbirlər fikirləşib göstərilir, həmçinin göstərilən tədbirlərin dəyəri hesablanır.

Layihə risklərinin keyfiyyət təhlili biznes-planın mərhələləri ilə həyata keçirilir. İnvestisiya layihəsinin mütləq kompleks ekspertizası isə onun riskləri üzərində işin başlanması üçün geniş informasiya hazırlamağa imkan verir. Artıq qeyd edildiyi kimi, layihə risklərinin keyfiyyət təhlili prosesində onun dinamikasına səbəb olan riskin yaranması səbəbləri və amillərini tədqiq etmək lazımdır. Bunlar isə keyfiyyət yanaşmasının növbəti mərhələsi – layihə risklərinin bütün mümkün nəticələrinin və onların dəyər qiymətinin göstərilməsi ilə bağlıdır. Layihənin səmərəliliyinin hesablanması qeyd edilən risklərin hər birinin həyata keçirilməsi nəticəsində miqdarı dəyişilə bilən pul axınlarının qurulmasına əsaslanır. Buna görə də layihə təhlilçisinə məhz dəyər göstəriciləri ilə ifadə edilmiş, kütləvi qiymətləndirmə lazımdır ki, bu da verilmiş bu addımın risklərin təklif olunan növbəti minimuma endirmə və əvəz etmə tədbirləri nəticəsində alınır.

Layihə risklərini aşağı salmağa imkan verən üsulların düzgün seçilməsi vacibdir. Onların sırasına ilk növbədə diversifikasiyanı – silinmə, bölgü, məsələn, nəticələri birbaşa asılı olmayan fəaliyyət növləri arasında firmanın cəhdlərinə aid etmək olar.

Konkret layihə ilə bağlı olan istənilən investisiya qərarı onu qəbul edən şəxsdən layihəyə, digər layihələrlə və artıq mövcud olmuş firma fəaliyyəti ilə qarşılıqlı əlaqədə baxmağı tələb edir. Riskin azaldılması üçün yaxşı olardı ki, elə məhsul və xidmətlər istehsalı həyata keçirilsin ki, onlara olan tələbat yüksək olsun.

Riskin iştirakçılar arasında bölgüsü onun azalmasının səmərəli üsuludur. Daha düzgün olar ki, iştirakçı o riskə cavabdeh olsun ki, o verilmiş riski daha dəqiq və keyfiyyətli hesablamaq və idarə etmək imkanına malikdir. Risklərin bölgüsü layihənin planının və müqavilə sənədlərinin

işlənib hazırlanması zamanı rəsmiləşdirilir. Belə ki, məsələn, kömür yatağı layihəsinin işlədilməsi üçün bir sıra təşkilatlar cəlb edilir: geoloji-kəşfiyyat, buruq, tikinti, nəqliyyat müəssisələri, kömür maşınqayırma və i.a. Bunların hər biri mövcudluğunu kənara qoymadan, məhdud imkanlarından istifadə edərək riski kompensasiya edə bilər. Bu amili riskin diversifikasiyası ilə bağlı olan problemləri həll edərkən də nəzərə almaq məsləhətdir. Risklərin bölgüsü problemi investisiya layihəsində ən azı 2 iştirakçının mövcudluğu ilə əlaqədardır: məsələn, maraqları müxtəlif olan satıcı və alıcı. Bu cür ikilik mövcud situasiyanı oyunlar nəzəriyyəsinin köməyi ilə modelləşdirməyə imkan yaradır.

Riskin sığortalanması onun aşağı salınmasının növbəti mümkün üsulunu əks etdirir və mahiyyətə müəyyən risklərin sığorta kompetensiyasına ötürülməsindən ibarətdir. Xarici təcrübədə investisiya layihələri tamamilə sığortalanır. Lakin ölkəmizin real şərtləri hələ ki, layihə risklərini qismən sığortalamağa imkan verir, bina avadanlığı, heyət, bəzi fəvqəladə vəziyyətlər və s.

İnvestisiya layihəsinin riskinin aşağı salınmasında vacib rollarından birini əlavə məlumatın əldə edilməsi oynayır. Burada əsas məqsəd bir sıra parametrlərin dəqiqləşdirilməsi, ilkin məlumatın etibarlılıq və həqiqilik səviyyəsinin yüksəldilməsidir ki, bu da qeyri-səmərəli qərar qəbul etmə ehtimalını azaltmağa imkan verir.

Əlavə məlumat əldə edilməsinə digər təşkilatlardan əldə etmə (həmçinin müəssisələrdən, elmi-tədqiqat və layihə təşkilatlarından, məsləhətçi firmalardan və i.a.), əlavə eksperimentin aparılması və s. daxildir. Vəsaitlərin gözlənilməz xərclərin örtülməsi məqsədilə ehtiyatlanması investisiya layihəsi riskinin azaldılmasının geniş yayılmış üsullarından biridir. Xarici təcrübə fors-macor vəziyyət (fəvqəladə vəziyyət) üçün layihə dəyərinin ehtiyatlandırılan vəsait hesabına 7 %-dən – 12 %-ə qədər artmasına yol verir, lakin Azərbaycan təcrübəsi göstərilən göstəricinin

əhəmiyyətli artımını tələb edir. Vəsaitlərin ehtiyatlandırılması layihənin dəyərini dəyişən potensial risklərlə layihənin həyata keçirilməsi zamanı xətaların aradan qaldırılması ilə bağlı xərclərin həcmi arasında qarşılıqlı əlaqələrin qurulmasını nəzərə alır.

Aşağıda gözlənilməz xərclərin normasının ekspertlər tərəfindən təklif olunan struktur təsnifatı verilir. Bu təsnifat layihə risklərinin tədqiqi ilə əlaqədar olan işlərin təhlili əsasında həyata keçirilmişdir.

Cədvəl. 2.2.

Adı	Gözlənilməz xərclərin dəyişməsi (%)
1. Azərbaycan icraçılarının işlərin müddəti / xərcləri.	+ 20
2. Xarici icraçıların işlərinin müddət xərcləri.	+10
3. Birbaşa istehsal xərclərinin artımı.	+20
4. İstehsalın azalması.	
5. Kredit faizinin artımı.	-20
	+20



### 2.3. Biznes-plana uyğun layihə risklərin idarə olunması

Biznes-plana əsasən layihə risklərinin təhlil edilməsinin məqsədi yalnız layihənin daha optimal idarə edilməsinə, bu sahədə təcrübə qazanmağa nail olmaq deyil, həm də onun səmərəliliyinin yüksəldilməsinə səbəb olmaqdır. Lobanov. A. “Риск-менеджмент”. Риск, М.; 1999, № 4, – s. 43-52.

Risklərin təhlilinin əsas vəzifələri aşağıdakılardır:

- risk hadisənin yaxınlaşmasını və başlanmasını müəyyən dərəcədə proqnozlaşdırmaq;
- risk amillərini seçmək;
- layihənin reallaşma prosesini modelləşdirmək, xoşagəlməz hadisələrin başvermə ehtimalını qiymətləndirmək;
- onların təsirini minimumlaşdıran üsulları seçmək və ya müvazinətləşdirici tədbirlər təklif etmək;
- risk amillərinin dinamikasını izləmək və onları lazımi istiqamətdə dəyişmək;
- risk dərəcələrini azaltmağa imkan verən tədbirlər görmək və s.

Bütün gedişlərin baş icraçısı layihənin meneceri və onun başçılıq etdiyi komandadır. Risklərin təhlili üzrə işlərin yerinə yetirilməsi ardıcılığı aşağıdakı kimidir:

- təcrübəli ekspertlər komandasının təşkil olunması;
- ekspertlərlə görüşlər və xüsusi sualların hazırlanması;
- risklərin təhlili texnikasının seçilməsi;
- risk amillərinin və onların təsirinin qiymətləndirilməsi;
- risklərin təsir mexanizminin modelinin qurulması, onlar arasında əlaqənin müəyyənəşdirilməsi;
- risklərin layihənin iştirakçıları arasında bölüşdürülməsi;
- hesabat formasında risklərin təhlilinin nəticələrinə baxılması.

Risqlərin təhlilinin nəticələrinin keyfiyyətli olmasının təmin etmək üçün əsas şərt etibarlı informasiya mənbələrinin olmasıdır. Risklərin təhlilində istifadə olunan informasiya mənbələri aşağıdakılardır:

- layihələrin biznes-planı;
- mühasibat balansı;
- maliyyə nəticələri və onların istifadəsi haqqında hesabat;
- balans əlavə (5№-li forma);
- debitor və kreditor borclarının inventarlaşdırma siyahısı;
- müxtəlif normativ sənədlər və layihələrin sxemləri;
- müəssisənin əmlakının qiymətləndirilməsinə dair sənədlər və s.

Biznes-planda risklərin təhlilinin nəticələrini əks etdirən bölmə olmalıdır və hər hansı bir bölmənin təkrarı yolverilməzdir. Digər tərəfdən də biznes-planda vahid bir standart yoxdur. O, investoru cəlb etmək üçün imkan daxilində bank tərəfindən maliyyələşdirilir. Adətən layihənin maliyyələşdirilməsi kombinə olunmuş şəkildə həyata keçirilir. Müəssisə şəxsi kapitalından başqa səfərbər etdiyi avans kapitalına görə də faizlər ödəyir. Bu faizlərə avans kapitalının qiyməti ( $Q_a$ ) deyilir və ortaçəkili qiymət kimi hesablanır. Müəssisə investisiya xarakterli istənilən qərar qəbul etdikdə onun rentabelliği ( $R$ ) avans kapitalının qiymətindən çox olmalıdır. Yəni,  $R > Q_a$  olduqda layihə qəbul olunan,  $R < Q_a$  olduqda risk orta bazar səviyyəsindən yüksəkdir «0-2» aralığı  $\beta$  əmsalının qiymətinin ekspert yolu ilə hesablanması zamanı da istifadə edilir. Bir qayda olaraq, inkişaf etmiş ölkələrdə risk göstəricilərinin hesablanması ilə ixtisaslaşmış şirkətlər məşğul olur. Müntəzəm olaraq qabaqcıl müəssisələrin səhmlərinin  $\beta$  əmsalının və gəlirliyinin qiyməti, həmçinin, orta bazar gəlirliyinin qiyməti dövrü maliyyə jurnallarında dərc olunur.  $\beta$  əmsalının mühüm praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, bu əmsal səhmlərin konkret növündən əldə edilən gəlirin həmin səhmlərə qoyuluşu kompensasiya edə biləcək səviyyəsini müəyyən etməyə imkan verir. Başqa sözlə, bu əmsal cari vaxtda fond bazarında mövcud olan orta bazar gəlirliyindən ( $D_m$ ) və risksiz qoyuluşların gəlirliyindən

(D0) asılı olaraq, riskli səhmlərin gəlirliyinin (Di) hansı səviyyədə olmasını müəyyən etməyə imkan verir. Bunun üçün aşağıdakı düsturdan istifadə edilir.  $D_i = D_0 + \beta D_m - D_0$  Burada:  $D_0$  – gəlirliliyin minimum kəmiyyəti kimi qəbul edilir, belə ki, bu halda riskə görə mükafat sıfıra bərabərdir.  $D_0$  kimi Mərkəzi Bankın dövlət qiymətli kağızlarının qiyməti də götürülə bilər. Onu da qeyd etmək lazımdır ki,  $\beta$  əmsalından iqtisadiyyatın müəyyən sahəsinə investisiya qoyuluşu haqqında qərarların qəbul edilməsində də istifadə olunur. Zərərsizlik nöqtəsi də investisiya riskini qiymətləndirərkən istifadə edilən göstəricilərdən biridir. Zərərsizlik nöqtəsi özündə istehsalın həcmnin kritik nöqtəsini göstərir ki, hansı ki, bu nöqtədə məhsul satışından əldə edilən gəlir onun istehsalına çəkilən xərclərə bərabər olur, daha doğrusu, mənfəət sıfıra bərabər olur.

Bununla yanaşı zərərsizlik nöqtəsinin hesablanması istehsalın həcmnin son həddini müəyyən etməyə imkan verir, hansı ki, istehsalın həcmnin bundan aşağı olması müəssisənin rentabəlsiz işləməsinə gətirib çıxarır. Zərərsizlik nöqtəsini müəyyən edərkən məhsul satışından daxil olmalarla (D) onun istehsalına çəkilən xərclərin (Z) bərabərliyi yaranır. Hesablama aparmaq üçün ilkin göstəricilər aşağıdakılardır: - məhsul vahidinin qiyməti (q); - məhsul istehsalının həcmindən asılı olmayan xərclərin həcmi (s); - məhsul vahidinə çəkilən dəyişən xərclər (d). Məchul kimi istehsal olunan məhsulun həcmi (M) çıxış edir. Məlumdur ki,  $D=q \times M$  (4.3.);  $Z=d \times M+s$  Bu bərabərliklər əsasında aşağıdakıları yazmaq olar:  $Q \times M = d \times M+S$  (4.5.) buradan  $M=S/(q-d)$  olar. Göründüyü kimi, zərərsizlik nöqtəsi sabit xərclərin məhsul vahidinin qiyməti ilə dəyişən xərclərin fərqinin nisbətində bərabərdir. Zərərsizlik nöqtəsi nə qədər yüksək olarsa, layihə bir o qədər az cəlbedici olar. Daha doğrusu, layihə rentabelli olduğu üçün istehsal və satış həcmnin də daha yüksək olmasını təmin etmək lazım gəlir. Zərərsizlik nöqtəsinə təsir göstərən tənzimləyici parametrlər kimi sabit xərclər, məhsul vahidinin qiyməti və məhsul vahidinə düşən dəyişən xərclər çıxış edir. Bu göstəricilərin hər birinin dinamikasının zərərsizlik nöqtəsinə təsirinin təhlili layihənin dəyişən həssaslığını – risk səviyyəsini

qiymətləndirməyə imkan verir. Məsələn, əgər məhsul vahidinin nəzərdə tutulan qiyməti 8,3 manat, məhsul vahidinə düşən dəyişən xərclər 7,0 manat, sabit xərclər isə 237900 manat olarsa, zərərsizlik nöqtəsini müəyyən edək:  $183000 \cdot 3,8 - 0,7 \cdot 237900 = -M = \text{ədəd}$  Beləliklə, layihənin zərərsizliyini təmin etmək üçün istehsal (satış) həcmi 183000 ədəd məhsul vahidindən az olmamalıdır. Layihənin həssaslığı yuxarıda göstərilən parametrlərin dəyişmə səviyyəsi ilə müəyyən olunur, hansı ki, istehsalın faktiki həcmnin zərərsizlik nöqtəsinə uyğun gəlməsinə gətirib çıxarır.

Məsələn, istehsalın faktiki həcmi ( $M_f$ ) 250000 məhsul vahidi olarsa, onda istehsalın həcmi üzrə təhlükəsizlik indeksi ( $T_m$ ) aşağıdakı qiyməti alacaqdır.  $0,268 \cdot 250000 / 250000 = 183000 / 250000 = 0,732$  Bu onu göstərir ki, qiymətlər və xərclər dəyişməz olduqda, istehsalın həcmi 26,8%-dən aşağı düşərsə, onda layihə zərərli hesab olunur. Müvafiq olaraq, layihənin təhlükəsizlik indeksi qiymətə ( $T_q$ ), daimi-sabit ( $T_s$ ) və dəyişən xərclərə ( $T_d$ ) əsasən aşağıdakı düsturlarla hesablanır. Burada,  $q_f$ ,  $d_f$ ,  $s_f$  – uyğun olaraq, məhsul vahidinin istehsalın faktiki həcmi zərərsizlik nöqtəsinə uyğun gələn qiymətini, sabit xərcləri və məhsul vahidinə düşən dəyişən xərcləri göstərir. Öz növbəsində, bu göstəricilərin qiyməti aşağıdakı düsturlarla hesablanır:  $T_m = (M_f / M) \cdot (S / S_f) \cdot (D / D_f) \cdot (Q / Q_f)$  ; ;  $S / M$  ( $q / d$ )  $8,4( M / M_f ) \cdot ( S / S_f ) \cdot ( D / D_f ) \cdot ( Q / Q_f ) = - \cdot - = + \cdot =$  Əvvəlki misalın məlumatlarına əsasən müvafiq olaraq bu göstəricilər aşağıdakı qiymətləri alacaqdır.  $0,73484 ( \cdot ) \cdot 9,4 ( 250000 / 250000 ) \cdot 3,8 ( 237900 / 250000 ) \cdot 0,7 ( 250000 / 250000 ) = 0,73484 \cdot 9,4 \cdot 3,8 \cdot 0,7 = 0,42$  ;  $3,8 ( 3,8 / 7 ) \cdot 9,516 = - = - = - = - =$  Beləliklə, əgər istehsalın həcmi və xərclər dəyişməz olduqda, məhsul vahidi 4,2%-dən aşağı düşərsə layihə zərərli hesab olunur. Eynilə, sabit xərclərin 30,0%-dən, məhsul vahidinə düşən dəyişən xərclərin isə 4,98%-dən yuxarı qalxması layihəni zərərli edir.

Göründüyü kimi, zərərsizlik nöqtəsi investisiya riskini qiymətləndirmək üçün çox mühüm göstərici hesab olunur. Zərərsizlik nöqtəsi nə qədər aşağı olarsa, layihənin mühüm parametrləri – istehsal həcmi, məhsul vahidinin qiyməti, istehsal xərclərinin dəyişməsinin həssaslığı və layihənin riski bir o qədər aşağı olar. **L i k v i d l i k g ö s t ə r i c i l ə r i**. Sahibkarlıq risklərinin kəmiyyət qiymətinin hesablanmasında daha geniş istifadə olunan metodlardan biri də müəssisənin maliyyə vəziyyətinin təhlilidir.

Bu həm sahibkar, həm də onların tərəfdaşları üçün riskin qiymətləndirilməsinin nisbətən daha qəbul edilən metodudur. Sahibkarlıq riskinin səviyyəsinin qiymətləndirilməsi zamanı istifadə edilən göstəricilər sistemi içərisində daha çox diqqəti cəlb edən ödəniş qabiliyyəti göstəriciləridir. Ödəniş qabiliyyəti dedikdə qısamüddətli öhdəliklər üzrə bütün kreditorlar bu borcları qaytara bilməsi qabiliyyəti başa düşülür (uzunmüddətli borclar üzrə isə ödəmənin müddəti qabaqcadan məlum olur). Ödəniş qabiliyyəti göstəricilərinin tətbiqi müəssisələrə özünəməxsus vəsaitləri hesabına ilkin öhdəliklərini (qısamüddətli borcları) kreditorlara ödəyə biləcəyi konkret vaxtı müəyyən etməyə imkan verir. Likvidlik göstəriciləri ödəniş qabiliyyətinin mühüm göstəriciləri hesab olunur. Bu göstəricilər aşağıdakılardır. - mütləq likvidlik; - aralıq (müddətli) likvidlik; - ümumi (cari) likvidlik. Dövriyyə vəsaitlərinin ən mobil (səfərbər edilməsi mümkün olan) hissəsi pul vəsaitləri və qısamüddətli maliyyə qoyuluşları hesab edilir. Yüklənmiş mallar, debitor borcları, hazır məhsullar pul vəsaitlərinə və qısamüddətli maliyyə qoyuluşlarına nisbətən az likvidlidir. Ona görə də bu vəsaitləri likvid vəsaitlərin ikinci qrupuna aid edirlər. Cari aktivlərin bu növlərinin likvidliyi (pula çevrilməsi) malların vaxtlı-vaxtında yüklənməsindən, sənədlərdə rəsmiləşdirilməsindən, bankın ödəmə sənədlərinin dövriyyə sürətindən, məhsula olan tələbatdan, onun rəqabət qabiliyyətindən, alıcıların alıcılıq qabiliyyətindən, hesablaşmaların formasından və s. asılıdır. İstehsal ehtiyatlarının və bitməmiş istehsalın hazır məhsula, onun da nəgd pula çevrilməsinə əhəmiyyətli dərəcədə uzun vaxt tələb olunur. Buna

görə də, onlar pula çevrilmə dərəcəsinə asılı olaraq cari aktivlərin üçüncü qrupuna aid edilir. Mütləq likvidlik əmsalını hesablamaq üçün pula çevrilmə dərəcəsinə görə cari likvidlərin birinci qrupuna aid edilən likvidlik vəsaitlərini – pul vəsaitləri və qısamüddətli maliyyə qoyuluşları – müəssisə balansının passivinin ikinci bölməsində verilən qısamüddətli öhdəliklərə bölmək lazımdır. Mütləq likvidlik əmsalı 0,25-0,30-u ötüb keçərsə, bu hal nəzəri cəhətdən kifayət hesab olunur. Belə ki, müəssisə cari dövrdə öz borclarının 25-30 faizini ödəyə bilərsə, onda müəssisənin ödəmə qabiliyyəti normal sayılır. **A r a l ı q** (m ü d d ə t l i) l i k v i d l i k ə m s a l ı. Əgər kredit öhdəliklərinin örtülməsinə debitorlarla hesablaşmalar- dakı pul vəsaitləri cəlb edilərsə, onda borcların ödənilməsinin aralıq likvidlik əmsalı göstəricisini əldə etmək olar.

Bu göstərici likvidlik vəsaitlərinin ilk iki qrupunun cəminin, yəni pul vəsaitləri, qısamüddətli maliyyə qoyuluşları, yüklənmiş, məhsul, debitor borclarının və hazır məhsulun cəminin müəssisənin qısamüddətli öhdəliklərinə nisbəti kimi hesablanır. Bu göstərici vahidə bərabər olduqda qənaətbəxş hesab edilir. Lakin likvidlik vəsaitlərinin tərkibində debitor borclarının xüsusi çəkisi çox olarsa, bu səviyyə qənaətbəxş hesab edilmir. Çünki indiki şəraitdə debitor borcları sürətlə artır və faizsiz verilən bu borcları vaxtında almaq olduqca çətinidir. Belə bir şəraitdə 1,5:1 nisbəti normal hesab edilir. Ümumi (cari) likvidlik əmsalını hesablamaq üçün cari aktivlərin ümumi məbləğini, yəni balansın aktivinin ikinci və üçüncü bölmələri üzrə yekun məbləğlərin cəmini balansın passivinin ikinci bölməsində verilən qısamüddətli öhdəliklərin cəminə bölmək lazımdır. Bu əmsalın nəzəri cəhətdən qəbul edilmiş həddi 1,5-2 sayılır. Yuxarıda sadalanan indekslərdən başqa müəssisənin aktivlərinin keyfiyyətini xarakterizə edən indekslər də mövcuddur. Bu göstəricilər müəssisə üçün xarakterik olan üç hesaba istinad edir: - alıcıların (debitorların) hesabı; - təchizatçıların (kreditorların) hesabı; - ehtiyatların hesabı. Alıcıların hesablarının keyfiyyətini səciyyələndirən göstəricilər aşağıdakı kimidir:  $PD\Theta = DD\Theta$  Burada,  $DD\Theta$  – debitorların vəsaitlərinin dövriyyə əmsalı;  $KAH$  – kreditlə alışı

həcmi; OÖ – orta öhdəlik; PDƏ – pul daxilolmalarının orta dövr əmsalidir. Göstərilmiş bu əmsallar təşkilata öhdəliklərini ləğv etmək üçün lazım gələn dövrü qiymətləndirmək üçündür. Aydın məsələdir ki, hər bir müəssisə bu dövrü qısaltmağa çalışır. Sadəcə, müəssisə bu əmsalların dinamikasını müqayisə etdikdə «arxayınlığını» qiymətləndirə bilir. Təchizatçıların hesablarının keyfiyyətini səciyyələndirən aşağıdakı əmsallardır:  $BOD = KD\partial$  Burada,  $KD\partial$  – kreditorların vəsaitlərinin dövriyyə əmsalı;  $KSH$  – kreditlə satışın həcmi; OÖ – orta öhdəlik;  $BOD$  – borcun orta dövrüdür. Yuxarıda verilmiş bu iki göstərici təchizatçıların təqdim etdiyi hesabları ödəməyə tələb olunan dövrü qiymətləndirməyə imkan verir. Ehtiyatların hesablarının keyfiyyətini səciyyələndirən əmsallar aşağıdakılardır:  $ED\partial = EOM SMD$ .  $EOD = ED\partial$  Burada,  $ED\partial$  – ehtiyatların orta dövretmə əmsalı;  $SMD$  – satışın maya dəyəri;  $EOM$  – ehtiyatların orta miqdarı;  $EOD$  – ehtiyatların orta dövrüdür. Müəssisə bu iki göstəricisi sərəncamında olan ehtiyatların vasitəsilə hansı müddətə nağdlaşdırılmasını müəyyənləşdirə bilər.

Yuxarıda sadalanan hesablarla bağlı göstəriciləri təhlil edən kreditorlar, gələcəkdə müəssisəyə tələb oluna bilən borc kapitalının miqdarını da proqnozlaşdırma bilər. Bunu etmək çox da çətin deyil. Əgər pul vəsaitlərinin daxil olmasının orta dövrü dəyişmədən satışın həcmi artırsa, bu o deməkdir ki, müəssisənin dövriyyə vəsaitləri hesabına yenidən maliyyələşmə sürəti azalır və buna görə də, satışın həcmnin səviyyəsini saxlamaqdan ötrü ona əlavə borc kapitalı lazım olacaqdır. Kənardan cəlb etmə əmsalları. Müəssisə öz fəaliyyətini qurmaq üçün təcili olaraq vəsait tələb edərsə bu, tam normal haldır. Lakin bu zaman iqtisadi dəstəklərdən düzgün istifadə olunması başlıca şərtidir. Kənardan cəlb etmə əmsallarını ləğv etmə və əməliyyat əmsalları kimi iki qrupa bölmək olar. Adətən, iki ləğv etmə əmsalından istifadə edilir. Onlardan birincisi borcun şəxsi kapitala nisbəti indeksidir və aşağıdakı kimi müəyyən edilir: Burada,  $L\partial 1$  – birinci ləğv etmə əmsalı;  $C\partial$  – cəlb edilmiş öhdəliklər;  $\text{ŞK}$  – şəxsi kapitaldır. Bu əmsalın 1-dən kiçik olması müsbət haldır. Onun 1-dən yüksək olması isə

şəxsi kapital kifayət etmədiyindən kənardan vəsait cəlb olunmasını şərtləndirir. İkinci əmsal borcun ümumi kapitalla nisbətinə bərabərdir və bunu aşağıdakı kimi ifadə etmək olar: Burada,  $L\Theta 2$  – ikinci ləğvətmə əmsalıdır;  $U\ddot{O}$  – uzunmüddətli öhdəliklərdir. Bu əmsal müəssisənin uzunmüddətli öhdəliklərini sabit kapital hesabına ödəmə qabiliyyətini əks etdirir. Hər bir müəssisə maliyyə dəstəklərindən peşəkarlıqla istifadə etməlidir. Müəssisə kənardan ya uzunmüddətli, ya da qısamüddətli kapital cəlb edə bilər. Uzunmüddətli kapitalı ödəməyə tələb olunan vaxt müəssisənin adi əməliyyat vaxtından dəfələrlə çox olduğundan onu müəssisənin sabit kapitalı hesab etmək olar. Qısamüddətli kapitalı ödəmək üçün tələb edilən vaxt isə, adətən, müəssisənin adi əməliyyat vaxtından kiçik olur. Bu, cari aktivlərin dövriyyəsi hesabına olur. Müəssisənin daim borc kapitalına ehtiyacı olduğu üçün uzunmüddətli kapitalı sabit kapital kimi qəbul etmək olar.

Əmsalın özü isə müəssisəyə lazım olan kapitalın kənardan maliyyələşmədən asılılıq dərəcəsini və bu borcun şəxsi kapital hesabına ödənilən hissəsini əks etdirir. Əməliyyat əmsalları qrupuna üç əmsal daxildir. Onlardan birincisi nəğd daxilolmaların uzunmüddətli borclar üzrə cari öhdəliklərə nisbətini səciyyələndirir və aşağıdakı kimi müəyyən edilir: Burada,  $\Theta\Theta 1$  – birinci əməliyyat əmsalı;  $VSG$  – vergilərdən sonrakı gəlir;  $A$  – amortizasiya ayırmaları;  $SG$  – sair gəlirlər;  $C\ddot{O}U$  – uzunmüddətli borc üzrə cari öhdəlikdir. Uzunmüddətli borc üzrə cari öhdəliklər müəyyən edilərkən borc kapitalından istifadəyə görə ödəmələr deyil, borc kapitalının məbləğinə görə ödəmələr uçota alınır.  $\Theta\Theta 1 < 1$  olması cari pul daxilolmalarının əsas borcu ödəməyə kifayət etmədiyini göstərir.  $\Theta\Theta 1 > 1$  olması müsbət hal sayılır və müəssisənin «ehtiyatlı» olmasına dəlalət edir. İkinci əmsal ödənməmiş faizlərin müəssisənin gəlirinə nisbətini səciyyələndirir: Burada,  $\Theta\Theta 2$  – ikinci əməliyyat əmsalı;  $VQG$  – vergilərəqədərki gəlir;  $\ddot{O}F$  – ödənməmiş faizlərdir. Bu əmsal müəssisənin gəlirinin hansı hissəsinin ümumi borc kapitalı üzrə faizlərin ödənilməsinə yönəldilməsini göstərir. Əmsal 1-dən kiçik ola bilməz. Üçüncü



əmsal müəssisənin sərəncamında qalan gəliri və gəlirdən payları əks etdirir:  $\Theta\Theta3 = VSG GP$ . Burada,  $\Theta\Theta3$  – üçüncü əməliyyat əmsalı; GP – gəlirdən paylar (dividendlər); VSG – vergilərdən sonrakı gəlirdir. Gəlirdən paylara ancaq pul şəklində olan paylar daxil edilir. Burada üç vacib cəhət var: - gəlirdən payın yüksək olması, bu müəssisənin xalis gəliri hesabına yenidən maliyyələşmənin azalması de- məkdir. Ola bilər ki, müəssisə təsərrüfat fəaliyyətinin normal davam etməsi üçün əlavə olaraq borc kapitalına ehtiyac duysun; - gəlirdən paylar qiymətli kağızların məzənnəsinə ciddi təsir etdiyindən maraqlı müəssisə və ya firmalar yeni qiymətli kağızlar buraxa bilər və gələcək səhmdarlardan yeni səhmlərin dəyərlərinə görə əlavə məbləğ tələb edə bilər. - Gəlirlilik əmsalları. Onu qeyd etmək lazımdır ki, həmişə gəlirlilik müəssisənin maliyyə vəziyyətini tam əks etdirmir. Pul daxilolmaları azəhəmiyyətli göstərici deyil.

Bu əmsalların dinamikasından hər hansı bir qərarın qəbul edilməsində istifadə olunmalıdır. Risklərin səviyyəsini əsasən beş gəlirlilik göstəricisi xarakterizə edir: - Birinci əmsal gəlirin satış həcminə nisbətini xarakterizə edir və aşağıdakı düsturla hesablanır: Burada,  $G\Theta1$  – birinci gəlirlilik əmsalı; VSG – vergilərdən sonrakı gəlir;  $S\ddot{U}H$  – satışın ümumi həcmidir. Bu əmsal satışın hansı hissəsinin gəlir kimi qaldığını göstərir və ümumi rentabelliği xarakterizə edir. İkinci əmsal aktivlərin dövretməsini xarakterizə edir və belə hesablanır:  $G\Theta2 = AOD SH$  Burada,  $G\Theta1$  – ikinci gəlirlilik əmsalı; SH – satış həcmi; AOD – aktivlərin orta dəyəridir. Bu əmsal müəssisədə aktivlərdən istifadə dərəcəsini əks etdirir. Müəssisədə əsas vəsaitlərin amortizasiyası nə qədər yüksəkdirsə, aktivlərin orta dəyəri bir o qədər az olar. Amortizasiyanın satış həcminə heç bir təsiri yoxdur. Bu baxımdan, qeyd olunan əmsal bir tərəfdən aktivlərindən səmərəli istifadəni göstərirsə, digər tərəfdən aktivlərinin yüksək aşınması olan müəssisənin yüksək əmsala malik olmasını ifadə edir. Ona görə də, müqayisə apararkən bir qədər diqqətli olmaq lazımdır. Üçüncü əmsal gəlirin aktivlərə nisbətini xarakterizə edir və belə hesablanır: Burada,  $G\Theta3$  – üçüncü gəlirlilik əmsalı;  $F\ddot{O}$  – faiz ödəmələri; V - vergilərdir. Müəssisənin aktivlərdən istifadə

etməsinin səmərəsinin bir hissəsi şəriklərə, digər hissəsi kreditora çatır. Kəsrin surətində olan FÖ və V milli vergi siyasətindən çox asılıdır. Dördüncü əmsal gəlirin kapitala nisbətini xarakterizə edir və aşağıdakı müəyyən edilir: Burada,  $G\Theta 4$  – dördüncü gəlirlik əmsalı;  $\text{ŞK}$  – şəxsi kapitaldır. Bəzən bu əmsalın aşağı qiyməti heç də şəxsi kapitaldan səmərəsiz istifadə edilməsi demək deyil. Bəlkə də, daha çox  $\text{ŞK}$ -lın artıqlığıdır. Əmsalın həddən artıq yüksək qiymət alması isə şəxsi kapitalın azlığına dəlalət edir. Bu halda müəssisə borc kapitalından asılı vəziyyətə düşür. Hər bir müəssisə üçün bu əmsalın optimal qiyməti olur. Beşinci əmsal borc kapitalının rolunu müəyyən edir və belə hesablanır:  $G\Theta 5 = GA MA$  Burada:  $G\Theta 5$  - beşinci gəlirlilik əmsalı;  $MA$  – müəssisənin aktivləri;  $GA$  – güzəştli səhmlərdir. Ümumiyyətlə, şəxsi kapitalın borc kapitalına nisbətini optimal səviyyədə saxlamaq çox mühüm cəhətdir. Bu əmsal gəlir hesabına yenidən maliyyələşdirmə və ya borc kapitalı vasitəsilə şəxsi kapitalı artırmaq yolunu göstərir.

Səmərəlilik əmsalları. Dünya təcrübəsində risklərin səviyyəsinin hesablanması dörd səmərəlilik göstəricilərindən daha geniş istifadə olunur. Bu göstəricilər aşağıdakılardır: - xalis diskontlaşdırılmış gəlir ( $XDG$ ); - investisiyanın gəlirlilik indeksi ( $IGI$ ); - investisiyanın ödənilmə müddəti ( $I\ddot{O}M$ ); - gəlirin daxil norması ( $GDN$ ). Xalis diskontlaşdırılmış gəlir ( $XDG$ ). Təcrübədən və nəzəri ədəbiyyatdan məlumdur ki, investisiya qoyuluşunun iqtisadi cəhətdən əsaslandırılması metodikasının əsasını xalis diskontlaşdırılmış gəlirlə (net present value – NPV) real investisiya qoyuluşunun ( $IQ$ ) müqayisəsi təşkil edir.  $XDG > IQ$  olduğu halda nəzərdə tutulan layihə qəbul oluna bilər.  $XDG = IQ$  olduqda layihə nə gəlirli, nə də zərərli.  $XDG < IQ$  olduqda isə layihədən imtina olunmalıdır. Xalis diskontlaşdırılmış qiymət müstəqil surətdə layihə haqqında çox nəticələrə gəlməyə imkan verir. Xalis diskontlaşdırılmış gəlirin necə hesablanması haqqında fikir ayrılıqları mövcuddur. Bəzi alimlər, o cümlədən, Robert Pindayk və Daniel Rubanreld bunu layihənin reallaşdırılmasından gələ-cəkdə əldə olunan gəlir əsasında hesablanmasını təklif

edirlər, yəni: Burada,  $IQ$  – investisiya qoyuluşu;  $G_1, G_2 \dots G_t$  – illər üzrə əldə olunan xalis gəlir;  $DN$  – xərclərin müqayisə edilməsini təmin etmək naminə onları eyni vaxta gətirmək üçün istifadə edilən diskont norması;  $T$  – layihənin illərlə ömrüdür. Digər müəlliflər isə xalis diskontlaşdırılmış qiyməti gələcək diskontlaşdırılmış xalis gəlir və amortizasiya ayırmaları əsasında hesablamağı təklif edirlər. Burada,  $A_1, A_2 \dots A_t$  – illər ərzində amortizasiya ayırmalarıdır. Bunu onunla izah edirlər ki, sərəncamda olan gəlirdən başqa əsas fondların yeniləşməsini təmin edən amortizasiya ayırmalarıdır. Bunu heç kim inkar etmir. Məsələ burasındadır ki, məhsulun maya dəyərinə daxil edilmiş amortizasiya ayırmaları vergi tutulan gəlirdən çıxılır. Başqa sözlə, amortizasiya ayırmalarına bərabər məbləğdən vergi tutulmur və o, müəssisənin sərəncamında qalır.

Ona görə də, xalis diskontlaşdırılmış gəlir hesablandıqda amortizasiya ayırmalarını uçota almağa və onun məbləğini süni şəkildə artırmağa ehtiyac yoxdur. Gəlirlilik indeksi. Bu göstərici xalis diskontlaşdırılmış gəlir əsasında təyin edilir. Burada,  $IGI$  – investisiyanın gəlirlilik indeksi;  $DPD$  – diskontlaşdırılmış pul daxilolmaları;  $DIQ$  – diskontlaşdırılmış investisiya qoyuluşlarıdır. Xalis diskontlaşdırılmış gəlirdən fərqli olaraq, investisiyanın gəlirlilik indeksi nisbi göstəricidir və eyni xalis diskontlaşdırılmış gəlirə malik olan alternativ layihələrdən birini seçməyə imkan verir. Bu halda investisiyanın gəlirlilik indeksi yüksək olan layihə yaxşı sayılır. Bundan başqa, bu göstərici əvvəllər istifadə olunan kapital qoyuluşunun səmərəlilik əmsalını xatırladır:  $\Theta_s = K G$ . Burada,  $\Theta_s$  – kapital qoyuluşunun səmərəlilik əmsalı;  $K$  – layihəyə kapital qoyuluşunun həcmi;  $G$  – layihədən əldə olunan gəlirdir. Bu düsturların digər bir fərqi də pul daxilolmalarından və gəlirdən istifadə olunmasındadır. Pul daxilolmaları burada diskontlaşdırılır, yəni gələcək pul daxilolmaları cari qiymətinə gətirilir. Aydın ki, düsturda  $IGI > 1$  olarsa layihə qəbul olunan,  $IGI < 1$  olarsa imtina olunan,  $IGI=1$  olduqda isə gəlirlə nəticələnən sayılır. Xalis diskontlaşdırılmış gəlirin artması investisiyanın gəlirlilik indeksinin də artmasına gətirib çıxarır. Onun sıfıra bərabər olması halında  $IGI = 1$  olur. Bu

zaman investor alternativ layihələrdən hər hansı birini seçmək üçün ətraflı təhlil apardıqdan sonra yekun qərar qəbul etməli olur. İnvestisiyanın ödənmə müddəti (İÖM). İnvestisiya qoyuluşunun (layihənin) ödəmə müddəti dedikdə qoyulmuş investisiyanın məhsulun satışından və ya göstərilən xidmət növündən əldə olunan gəlirlə geri qaytarılması nəzərdə tutulur. Bu iqtisadi səmərəliliyin ən geniş istifadə olunan sadə göstəricisidir. Bu göstərici layihədən əldə olunan ortaillik gəliri investisiyanın həcminə bölməklə tapılır. Burada,  $G$  – illik və ya orta illik gəlir;  $İQ$  – investisiya qoyuluşudur. Bu göstərici aşağıdakı çatışmazlıqlarla səciyyələnir: - digər göstəricilərlə zəif əlaqəsi var; - diskontlaşdırılmış gəlirdən istifadə etdikdə müxtəlif kəmiyyətlərə malik olur (çünki gələcək dövrün gəlirinin cari dəyəri aşağıdır); - investoru az maraqlandırır. Bəzən elə hallar olur ki, investisiya qoyuluşunun ödəmə müddətini nəzərə almaq məqsədəuyğun olur.

Əgər müəssisə rəhbəri nəşləşdirmə problemi ilə üzləşirsə, onu layihənin gəlirliliyi deyil ödəmə müddəti maraqlandırır. Bəzi hallarda isə müəssisənin operativ layihələri yüksək riskli olur. Ödəmə müddəti azaldıqca layihənin riski də aşağı düşmüş olur. Bu hal texnoloji dəyişikliyin böyük ehtimalı olduğu sahələr üçün xarakterikdir. Gəlirin daxili olması (GDN) normasına investisiyanın rentabellik norması da demək olar. Gəlirin daxili norması dedikdə diskont normasının xalis diskontlaşdırılmış gəlirin sıfıra bərabərləşdiyi kəmiyyəti nəzərdə tutulur.  $XDG = f(GLN)=0$  İnvestisiya qoyuluşunun təhlilində istifadə olunan gəlirin daxil norması, göstəricisi diskont normasının (DN) yol verilə bilən kəmiyyətini göstərir. Əgər layihə tam sürətdə bankdan maliyyələşdirilirsə, diskont normasının bundan yüksək qiymətində xalis diskontlaşdırılmış gəlir mənfi işarəli olur, yəni layihə zərər verməyə başlayır. Deməli, gəlirin daxil norması bank kreditinin faizinin ən yüksək yol verilən qiymətini göstərir. Əslində, təcrübədə çox təsadüfi hallarda layihə tam sürətdə bank tərəfindən maliyyələşdirilir. Adətən, layihənin maliyyələşdirilməsi kombinə olunmuş şəkildə həyata keçirilir. Müəssisə şəxsi

kapitalından başqa səfərbər etdiyi avans kapitalına görə faizlər ödəyir. Bu faizlərə avans kapitalının qiyməti (AKQ) deyilir və ortaçəkili qiymət kimi hesablanır. Müəssisə investisiya xarakterli istənilən qərar qəbul etdikdə onun rentabelliği avans kapitalının qiymətindən çox olmalıdır. Yəni,  $GDN > AKQ$  olduqda layihə qəbul olunan,  $GDN < AKQ$  olduqda layihə imtina edilən və  $GDN = AKQ$  olduqda isə o nə gəlir, nə də zərər gətirəndir. Bəzi müəlliflərin fikirlərinə görə rentabelliğın norması investorun kapitalın şərti qiymətindən, məsələn, uzunmüddətli bank kreditinin faizindən yüksək olmalıdır ki, layihə cəlbədicisi olsun. Adətən, rentabelliğın bank kreditinin faizindən bir qədər artıq olmasına çalışırlar ki, bunun vasitəsilə layihənin riskini də kompensasiya etmək mümkün olsun.

Bu göstəricinin üstünlüyü gələcək dövrdəki pul daxilolmalarının qiymətinin cari dövrdə itməsinə nəzərə alması, mənfi cəhəti isə maliyyələşmənin həcmində əks etdirməməsidir. Əsas növ kommersiya risklərinin səviyyəsinin qiymətləndirilməsi əsas növ risklərin səviyyəsinin təhlilində daha çox istifadə olunan metodlar aşağıdakılardır: - həssaslığın təhlili metodu; - ssenarilərin təhlili metodu; - mühasibat təhlili metodu; - analoq şirkətlər metodu. Həssaslığın təhlili prosesində yoxlanılmış dəyişənlərin hamısının riskliyinin dəyişməsi ardıcıl olaraq fərdi şəkildə müəyyən edilir. Hər dəfə dəyişənlərdən yalnız birinin qiyməti proqnozlaşdırılan faiz qədər dəyişir və bunun əsasında qəbul edilmiş meyarın yeni səviyyəsi hesablanır. Beynəlxalq təcrübədə maliyyə informasiyasının elementlərindən biri olan və maliyyələşdirilən layihələrin effektivliyinin qiymətləndirilməsində istifadə olunan zərərsizlik nöqtəsi təhlilindən geniş istifadə edilir. Bu layihə risklərini «sərt» qiymətləndirməyə icazə verən ən sadə üsulu hesab edilir. Zərərsizliyin təhlili dedikdə istehsal prosesi zamanı istehsalın həcmi, maya dəyəri və mənfəətin dəyişməsi nəticəsində bu göstəricilər arasındakı qarşılıqlı əlaqənin araşdırılması başa düşülür. Təhlilin əsas məqsədi istehsalın və mənfəətin həcmi ilə xərclər arasında olan tarazlaşdırılmış nisbəti araşdırmaqdan, son nəticədə isə xərclərin

ödənilməsi üçün lazım olan satış həcmi müəyyən etməkdən ibarətdir. Zərərsizliyin təhlilinin aparılması özündə real proseslərin modelləşdirilməsini təcəssüm etdirir və növbəti ilkin şərtlərə əsaslanır:

1. Bir tərəfdən satışın, digər tərəfdən isə istehlak olunan istehsal resurslarının qiymətinin dəyişməməsi.
2. Müəssisə xərclərinin sabit xərclərə (istehsalın həcmi dəyişməsindən asılı olmayaraq dəyişməz qalan xərclər) və dəyişən xərclərə (istehsalın həcmi dəyişməsinə mütənasib olaraq dəyişən) bölünməsi;
3. Satışın həcmi ilə ondan daxil olan gəlir arasında olan mütənasiblik;
4. İstehsalın həcmində yuxarıda sadalanan şərtlərdən irəli gələn böhranlı nöqtənin olması;
5. İstehsalın həcmi ilə satışın həcmi arasında bərabərliyin olması;
6. Bir neçə məhsul buraxılışı zamanı məhsul çeşidinin sabitliyi.

Zərərsizlik nöqtəsinin təhlili həm qrafiki, həm də analitik formaya malikdir. Birinci hal sadalanan göstəricilər arasındakı əlaqənin qrafiki təsviridir. Burada satışın həcmi xüsusi nöqtəni – istehsalın böhranlı nöqtəsinə (zərərsizlik nöqtəsinə) xarakterizə edir. Bu nöqtədə satışın həcmi xərclərin ödənilməsini təmin edir. İxracatın bu həcmi zamanı müəssisə nə mənfəət, nə də zərər əldə edir. Başqa sözlə, məhsul satışından əldə olunan gəlir onun tam maya dəyərində (xərclərin yekununa) bərabər olur. 90 Analitik yanaşma satış həcmindəki (V) dəyişikliyin mənfəətə təsirini göstərməyi nəzərdə tutur. Dəyişənlər arasındakı əlaqəni müəyyən edən elementlər aşağıdakılardır: - məhsul vahidinin qiyməti (Q); - məhsul vahidinə düşən dəyişən xərclər (D); - məhsul vahidinə düşən sabit xərclər (S). Məlumdur ki, ümumi xərclər sabit və dəyişən xərclərin cəminə ( $V=D+S$ ) bərabərdir. Satışdan mədaxil satış həcmi (V) ilə məhsul vahidinin qiymətinin (Q) hasilinə ( $V \times Q$ ) bərabərdir. Zərərsizlik nöqtəsində (V) ümumi xərclərlə satışdan mədaxil bir-birinə bərabər olur: Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, ilkin şərtlərin möhkəm sistemi ilə hesablamaların həm sabit, həm də dəyişən xərclər üzrə aparılması son nəticəyə əhəmiyyətli təsir göstərir. Həssaslığın

təhlilinin növbəti metodu riyazi proqramlaşdırma məsələləri hesab olunur. Bu modelin sadə funksional analoqlarından biri kimi xalis diskontlaşdırılmış gəlir amilini nəzərdən keçirmək olar. Modelin sağ hissəsinin məhdudlaşdırılmış kəmiyyəti kimi isə pul ifadəsində layihənin resurslarının limitlərindən istifadə etmək olar. Bu məsələdə naməlum kəmiyyət layihənin məhsulunun və ya xidmətinin həcmnin dəyəri olacaqdır. Riyazi proqramlaşdırmada olan «ikilik nəzəriyyəsinə əsasən» verilən məlumatlara ikitərəfli yanaşma» məsələsini qurmaq olar ki, bunun həlli nəticəsində də əldə edilən ikili dəyişənlər (sərtləşdirilmiş qərəzsiz qiymətlər, kölgəli və ya gizli adlandırılan qiymətlər) layihədə istifadə olunan nadir resursların alternativ qiymətlərini müəyyən etməyə imkan verir. Layihədə tətbiq olunan həssaslığın klassik təhlili zamanı ardıcıl olaraq hər bir dəyişənin ölçüsündə dəyişiklik baş verir.

Yalnız bir dəyişənin qiyməti faizlərin proqnozlaşdırılmış miqdarı qədər dəyişir ki, bunun əsasında da istifadə olunan amilin yeni səviyyəsi hesablanır. Sonra isə əsas hadisə barəsində amilin faiz dəyişikliyi qiymətləndirilir və həssaslıq göstəricisi hesablanır. O amilin faiz dəyişikliyinə, dəyişənin bir faiz qiymətinin dəyişməsinə nisbətində bərabər olur. Bu üsulla yerdə qalan dəyişənlərin hər biri üçün həssaslıq göstəricisi hesablanır. Növbəti məsələdə aparılmış hesablamaların nəticələrindən istifadə etməklə vaciblik səviyyəsinə görə (məsələn: çox yüksək, orta, yüksək olmayan, aşağı) dəyişənlərin ekspert sırası yaradılır. Eyni zamanda, dəyişənlərin proqnozlaşdırılan dəyərinin ekspert qiymətinin sırası da yaradılır (məsələn: yuxarı, orta, aşağı). Bundan sonra isə ekspert layihə üçün ən az və ən çox riskli olan dəyişənləri aşkar edə bilən «həssaslıq matrisi» qura bilər. Məlumdur ki, həssaslığın təhlili ekspert metodunun bir neçə mərhələsindən ibarətdir. Bundan başqa, dəyişənlər arasındakı əlaqə təhlil olunur. Həssaslığın təhlilinin aparılması üçün təsvir edilən metodologiya verilən məlumatlara əsaslanaraq investisiyalaşdırılmış layihənin həssaslığının təhlilini aparmaq üçün kifayət qədər işlənmiş növbəti konkret üsulları təklif etməyə imkan verir. Riskin yoxlanılmasında istifadə olunan

layihə amillərinin reytinginin müəyyən edilməsi Dəyişənlər (X) X-in dəyişməsi, %-lə XDG-nin dəyişməsi %-lə XDG-nin dəyişmə %-in X-in dəyişmə %-nə nisbəti Reyting Faiz norması 2 5 2,5 3 Dövriyyə kapitalı 1 2 2 4 Qalıq dəyəri 3 6 2 4 Dəyişən xərclər 5 15 3 2 Satış həcmi 2 8 4 1 Satış qiyməti 6 9 1,5 5 Layihənin həssaslıq göstəriciləri və proqnozlaşdırılan dəyişənləri Dəyişənlər (X) Həssaslıq Proqnozlaşdırılan ehtimallar Satış həcmi Yüksək Aşağı Dəyişən xərclər Yüksək Yüksək Faiz norması Orta Orta Dövriyyə kapitalı Orta Yüksək Satış qiyməti Aşağı Aşağı Həssaslığın və qabaqcadan müəyyənedilmənin matrisi Yüksək Orta Aşağı Aşağı I I II Orta I II III Yüksək II III III özündə üfüqi istiqamətdə həssaslıq sə- viyyələrini, şaquli istiqamətdə isə dəyişənlərin qabaqcadan müəyyən edilən səviyyələrini əks etdirən matrisdir.

Bu təhlilin nəticələrinə əsasən hər bir amil matrisdə müvafiq yerini tutur. Həssaslığın və qabaqcadan müəyyənedilmənin səviyyələ- rinə uyğun olaraq bölgüsü matrisdə 9 elementdən ibarət olur ki, onların da sahələr üzrə paylaşdırılması mümkün olur. Amillərin Dəyişənlərin həssaslığı Dəyişənlərin qabaqcadan müəyyən edilməsi müəyyən edilmiş sahələrə düşməsi risklərin təhlili işlərini davam etdirmək üçün növbəti qərarların qəbul edilməsi məqsədiylə konkret təkliflər verməyə imkan verir. Beləliklə, birinci sahə – matrisin sol yuxarı küncü – təhlilin sonrakı mərhələsi olan, amillərin düşdüyü sahədir. Həmin bu amillərin dəyişməsi layihənin xalis diskontlaşdırılmış qiymətinin həssaslığını daha da artırır və bu zaman amillərin «qabaqcadan müəyyən edilməsi» özünün ən aşağı qiymətini burada alır. İkinci sahə matrisin ikincidərəcəli dioqanalının üzərinə düşən elementlərdən ibarətdir və onda yerləşən amillərin dəyişməsi prosesinə xüsusi diqqətin yetirilməsini tələb edir. Xüsusilə də elə bu səbəbdən hər bir amilin kritik qiyməti hesablanılır. Nəhayət, üçüncü sahə matrisin aşağı sağ küncüdür – daha sərfəli sahədir. Bu sahədə elə amillər yerləşir ki, onların gələcəkdə nəzərdən keçirilməsinə ehtiyac yoxdur, bu amillər bütün digər ehtimal olunanlara və hesablamaların nəticələrinə əsasən aşağı riskli hesab olunur. Məlumatlarına müvafiq olaraq bizim şərti misalımızda



amillərin sahələr üzrə bölgüsü aşağıdakı kimidir: - satış həcminin riskliyinin gələcəkdə araşdırılmasına ehtiyac olduğundan birinci sahədə yerləşdirilir; - layihənin reallaşdırılması zamanı dəyişən xərclərə, faiz dərəcəsinə, dövriyyə kapitalına və satış qiymətinə diqqətə nə- zarət etmək tələb olunur, buna görə də ikinci sahədə yerləş- dirilir; - ekspertlərin qabaqcadan araşdırılmalar nəticəsində əldə edilən qalıt dəyəri layihə üçün riskli amillər hesab edilmir (üçüncü sahə). Həssaslığın təhlili metodunun özünəməxsus üstünlükləri aşağıdakılardır: a) nəzəri cəhətdən şəffafdır; b) hesablamaların aparılması üsulları asan və sadədir; v) əldə edilən nəticələr iqtisadi-riyazi cəhətdən realdır; q) nəticələrin şərtləri inandırıcıdır. Məhz bu cür üstünlüklərinin olması metodun geniş əhatəli tətbiqinə səbəbdir. Qeyd edək ki, göstərilən üstünlüklərin olmasına baxmayaraq, həssaslığın təhlili metodu əhəmiyyətli çatışmazlıqlara malikdir.

Onlardan biri və əsası metodun bir amilliyi, yəni layihənin yalnız bir amilinin dəyişməsinə meyilliliyidir. Məhz bu səbəb ayrı-ayrı amillər arasındakı mümkün əlaqələrin və ya asılılığın nəzərə alınmasına gətirib çıxarır. Riskin kəmiyyət qiymətləndirilməsi zamanı tətbiq olunan növbəti metod ssenarilərin təhlilidir. Bu metod layihədə riskin yaranmasına səbəb olan amilləri eyni vaxtda paralel surətdə dəyişdirməklə həssaslığın təhlilində olan çatışmazlıqları aradan qaldırmağa imkan verir. Əslində bazarda investisiyalaşdırılmış layihələrin risklərinin təhlilinin bu metodu özündə həssaslığın təhlilinin yeni metodikasını ifadə edir. Bu metodikada riskin araşdırılmasında istifadə edilən layihənin bütün dəyişənlər qrupu eyni vaxt ərzində ziddiyyət təşkil etmədən dəyişir. Nəticədə layihənin pul axını ilə xarakterizə olunan bütün əsas dəyişənlərinin dəyişməsinin layihənin səmərəliliyinə təsiri müəyyən edilir. Qeyd olunan metodun başlıca üstünlüyü parametrlərdəki kənarlaşmaların onların qarşılıqlı asılılığının nəzərə alınması ilə hesablanmasıdır. Mümkün variantlara uyğun olaraq ən azı üç məqsədə- uyğun ssenari qurmaq olar: pessimist; optimist; daha çox ehtimal edilən. Pessimist ssenarinin qurulması real (baza) qiymətlərlə müqayisədə dəyişən parametrlərin qiymətinin müəyyən olunmuş səmərəli səviyyəyə kimi

pisləşməsi ilə əlaqəlidir. Amillərin əldə edilmiş qiymətləri əsasında (məsələn: məhsulun qiyməti; istehsalın həcmi; kapital qoyuluşları, cari xərclər, vergi ödənişləri və s.) layihənin səmərəlilik amillərinin kəmiyyətləri hesablanır (XDG, IGI və s.). Səmərəlilik amillərinin kəmiyyətinin baza qiymətlərlə müqayisəsi zamanı lazımı təkliflər 95 əldə edilir. Bu təkliflərin əsasında mühüm şərtlər durur və onlar aşağıdakılardır: - hesablanılan qiymətlər layihənin səmərəliliyi həddlərindən kənarında yerləşsə də optimist variantda layihənin sonradan araşdırılması məqsədilə saxlanması ehtimalı yoxdur (məsələn: layihənin xalis diskontlaşdırılmış qiyməti qənaətbəxşdir). - ssenarilərin pessimist variantı (məsələn, xalis diskontlaşdırılmış qiymətinin müsbət olması) ekspertlərə cari layihənin qəbul edilə bilən olması haqqında fikirlər irəli sürməyə imkan verir.

Beləliklə, həssaslığın və ssenarilərin təhlili metodları risklərin təhlilinin ardıcıl mərhələləridir. Ssenarilərin təhlili həssaslığın təhlili metodunun bir neçə qüsurlarını aradan qaldırmağa imkan verir. Lakin onu da qeyd etmək lazımdır ki, ssenari metodunun tətbiqi xalis diskontlaşdırılmış gəlirin lazımı səviyyədə olduğu hallarda daha çox effektiv hesab edilir. Bununla belə, bir qayda olaraq, ekspertlər investisiyalaşdırılmış layihələrin risklərinin təhlilini həyata keçirərkən hadisələrin inkişafının çox müxtəlif variantları ilə rastlaşırlar. Mühasibat betası metodu. Bu üsul hər hansı fond indeksinin qiymətindən asılı olaraq firmanın ümumi gəlirinin, onun aktivlərinə nisbətində bərabər olan indeksin dəyişməsinin reqresiya xəttinin qurulmasına əsaslanır.

### Fəsil-3. Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin həllinin perspektivləri

#### 3.1. Portfel riskləri və gəlirin qiymətləndirilməsi

İnvestisiya portfelini sərmayəçinin konkret investisiya məqsədlərinə nail olması üçün bir yerdə cəmləşdirilmiş müxtəlif investisiya alətlərinin məcmusudur. Portfelə yalnız bir tipdə kağız, məsələn, səhmlər, yaxud istiqrazlar və yaxud səhmlər, istiqrazlar, depozit və əmanət sertifikatları və s. daxil edilə bilər. Portfelin formalaşdırılmasında başlıca məqsəd investor üçün risk və gəlirlilik arasında optimal uzlaşmaya nail olmaqdan ibarətdir. Salimcanova. İ.K. “Ценообразование в налогообложении” - М. Проспект, 2006. -424 s. Başqa sözlə, investisiya alətlərinin müvafiq dəsti investorun itkilərinin minimuma qədər azaldılmasına və eyni zamanda, onun gəlirin maksimumlaşdırılmasına xidmət etmə- lidir. Portfelin gözlənilən gəlirliliyi portfelə daxil olan ayrı- ayrı qiymətli kağızların gözlənilən gəlirliliyi göstəricilərinin ortaçəkili kəmiyyətidir.  $\sum_{i=1}^n x_i M_p = 1$  Burada,  $M_p$  – portfelin gözlənilən gəlirliliyi;  $x_i$  – i aktivinə investisiyalaşdırılan portfelin payı;  $M_i$  – i aktivinin gözlənilən gəlirliliyi;  $i$  – portfeldə olan aktivlərin sayıdır. Portfelin orta kvadratik kənarlaşması ( $\alpha_p$ ) və onu təşkil edən qiymətli kağızların orta kvadratik kənarlaşması müvafiq alqoritmlə bir-birilə bağlı deyil.

Nəzəri cəhətdən hər biri yüksək risk səviyyəsinə malik olan iki səhm seçmək və bu yüksək riskli aktivlərdən mütləq risksiz olan ( $\alpha_p=0$ ) portfel təşkil etmək olar. Əgər gəlirlilik üzrə məlumatlar varsa, orta kvadratik kənarlaşma aşağıdakı düsturla hesablanır.  $\alpha_p = \sum_{i=1}^n x_i M_i \alpha_i$

$W$  və  $M$  səhmlərinin gəlirliliyi üzrə məlumatlar  $W$  səhminin gəlirliliyi,  $MW$ ,  $\% M$  səhminin gəlirliliyi,  $MM$ ,  $\% W$ ,  $M$  portfelinin gəlirliliyi,  $M_p$ ,  $\% 1 30$   
 $-10 10 2 -10 30 10 3 20 0 10 4 0 20 10 5 10 10 10$  Orta gəlirlilik  $10 10 10$  Orta kvadratik kənarlaşma  $15,81 15,81 0$  Cədvəldən göründüyü kimi, səhmlərdən hər birinin orta kvadratik kənarlaşması  $15,81\%$ -ə bərabər olmaqla ayrı- ayrılıqda

yüksək risklidir, lakin onların WM portfelində birləşdirilməsi  $\alpha_p=0$  ilə risksiz edir. Bu ona görə mümkün olur ki, onların gəlirliliyi göstəriciləri əks istiqamətlərdə dəyişir (yəni onlar arasında əks funksional əlaqə mövcuddur). 100 Birbaşa funksional əlaqə zamanı səhmlərin gəlirliliyi göstəriciləri eyni istiqamətdə dəyişir, bu səhmlərdən ibarət portfelin riski isə onlardan hər birinin riskinə bərabər olur.

Həqiqətdə aktivlərin əksəriyyəti bir-biri ilə müsbət ko- relyasiya edir, lakin bu funksional əlaqə deyil. Belə şəraitdə səhmlərin bir portfeldə birləşdirilməsi riski azaldır, lakin tam aradan qaldırmır. İki səhmdən ibarət portfelin riski onlardan istənilən birinin riskindən o halda aşağıdır ki, bu səhmlər arasında korelyasiya əmsalı onların orta kvadratik kənarlaşmalarından aşağı olsun. Səhmlərin orta kvadratik kənarlaşmaları kəmiyyətcə kiçik olanın böyüyə nisbəti kimi hesablanır.

Portfelin riskinin ölçüsü gəlirliliyin bölgüsünün orta kvadratik kənarlaşması göstəricisidir. Burada,  $x_{pi}$  – portfelin iqtisadiyyatın  $i$  vəziyyətinə uyğun gəlirliliyi;  $M_p$  – portfelin gözlənilən gəlirliliyi;  $P_i$  – iqtisadiyyatın  $i$  vəziyyətində olacağı ehtimalıdır. Aktivlər portfelinin riskinin təhlili üçün kovariasiya və korelyasiya əmsallarından istifadə olunur. Kovariasiya verilən səhmin və digər səhmlərin gəlirliliyinin fərdi kəmiyyətlərinin dispersiyasını uçota alan ölçüdür. A və B səhmləri arasında kovariasiya düsturu ilə hesablanır. Düsturundan görüldüyü kimi, əgər hər iki aktivin gəlirliliyi eyni istiqamətdə dəyişərsə və yüksək tərəddüdlülük dərəcəsinə malik olarsa KOV (A, B) yüksək müsbət kəmiyyət olur. Gəlirlilik kəmiyyətləri əks istiqamətdə dəyişərsə o yüksək 101 mənfi kəmiyyətə bərabərləşir. Əgər hər iki aktivin gəlirliliyinin tərəddüdü təsadüfi xarakter daşıyarsa, yaxud onlardan birinin tərəddüdlüyü yüksək olmazsa KOV (A, B) aşağı (sıfıra yaxın) olur. Standartlaşdırma məqsədilə təcrübədə iki dəyişən arasında əlaqə gücünün ölçülməsi üçün korelyasiya əmsalından istifadə olunur. Korelyasiya əmsalının kəmiyyəti -1-ə qədər olduqda əks funksional əlaqəni, +1-ə qədər olduqda birbaşa funksional

əlaqəni ifadə edir. Əgər  $\rho$ -nin kəmiyyəti sıfıra yaxındırsa, onda dəyişənlər arasındakı əlaqə zəifdir. Əgər fərz etsək ki, ayrı-ayrı qiymətli kağızların gəlirliliyinin bölgüsü normaldır, onda iki aktivdən ibarət portfelin riskini müəyyən etmək üçün aşağıdakı düstürdən istifadə etmək olar. Burada,  $x$  – portfelin A qiymətli kağızına investisiyalaşdırılan payı və  $(1-x)$  isə portfelin B qiymətli kağızına investisiyalaşdırılan payı.

Effektiv portfeller maliyyə aktivlərinin effektiv portfelleri elə portfellerdir ki, onlar müəyyən, yaxud minimal risk səviyyəsində, həmçinin, gözlənilən gəlirlilikdə maksimal gözlənilən gəlirliliyi təmin edir. Fərz edək ki, A və B qiymətli kağızlarına kapitalın qoyuluşu zəruridir və kapital onlar arasında bölgüsü istənilən kimi ola bilər. Qiymətli kağızların gözlənilən gəlirliliyi uyğun olaraq  $MA=6\%$ ; .

Məsələ mümkün (qəbul edilə bilən) portfeller çoxluğunun müəyyən 102 edilməsindən və sonra həmin çoxluqdan effektiv altçoxluğun seçilməsindən ibarətdir.  $\rho$ -nin üç mümkün kəmiyyətini nəzərdən keçirməklə  $(+1,0; )$  bu kəmiyyətlər üzrə portfelin gözlənilən gəlirliliyini və orta kvadratik kənarlaşmasını hesablayaq. Tutaq ki,  $X_A=0,75$ -dir, onda düsturuna əsasən  $MP = 0,75 \cdot 6 + 0,25 \cdot 10 = 7\%$  -ni hesablamaq üçün düsturundan istifadə etməklə alınan nəticələri ümumiləşdirək. A və B qiymətli kağızlarından ibarət portfellerin gəlirliliyi və orta kvadratik kənarlaşmasının müxtəlif variantları A qiymətli kağızının portfeldə payı (X) B qiymətli kağızının portfeldə payı (1-X) I variant (+1,0) II variant III variant , % 1,00 0,00 6 3,0 6 3,0 6 3,0 0,75 0,25 7 4,5 7 3,2 7 0,0 0,50 0,50 8 6,0 8 4,7 8 3,0 0,25 0,75 9 7,5 9 6,8 9 6,0 0,00 1,00 10 9,0 10 9,0 10 9,0 Qeyd etmək lazımdır ki, təqdim olunan hər üç variant nəzəri xarakterə malikdir, çünki təcrübədə onlara çox nadir hallarda rast gəlinir. Həqiqətdə aktivlərin əksəriyyətinin korelyasiya əmsalı 0,5-0,7 arasında yerləşir. Bundan əlavədən fərqli olaraq korelyasiya əmsalından daha çox asılıdır.

Əgər ifadəsini diferensiallaşdıraraq törəməsini sıfıra bərabərləşdirib  $x$ -ə nəzərən həll etsək, portfel riskinin 103 aşağı olduğu portfeldə A qiymətli

kağızının payını müəyyən etmək olar. Əgər portfelə yeni səhmlərin daha çox miqdarı əlavə edilərsə, bir qayda olaraq, portfelin riski azalacaqdır. Yeni səhmlərin əlavə edilməsinin portfelin riskinə təsir dərəcəsi öz əksini tapmışdır. Portfeldəki səhmlərin sayı portfel riskinin diversifikasiya dərəcəsindən asılıdır. Əgər portfel yalnız bir orta səhmdən ibarətdirsə, onda onun riski bu səhmin riskinə bərabər olacaqdır və hər hansı kəmiyyəti təşkil edəcəkdir.

Əgər portfelə yeni aktivlər əlavə olunarsa, onun riski, bir qayda olaraq, azalacaqdır. Lakin portfelin diversifikasiyası vasitəsilə riski tam aradan qaldırmaq  $\sigma_p = 310\sigma_m = 2104$  praktiki olaraq qeyri-mümkündür. Belə ki, bazarda aktivlərin əksəriyyəti bir-birilə müsbət korelyasiyadadır və onların gəlirliliyi iqtisadiyyatın vəziyyətindən asılıdır. Bununla bərabər orta səhmə xas olan risklərin yarısına qədərini yaxşı diversifikasiya olunmuş portfelə sahib olmaqla aradan qaldırmaq olar.

Bazarın bütün aktivlərindən ibarət portfel bazar portfel adlanır və orta səhmin riskinin təxminən yarısını təşkil edənə bərabər riskə malik olur. Bundan əlavə bazar portfelinə sahib olmaq mütləq deyil – aktivlərin ümumi sayından təxminən 2%-dən ibarət portfelin riski SM-ə bərabər olacaqdır. Ümumi risk payı, hansı ki, yaxşı diversifikasiya olunmuş portfelə sahiblik yolu ilə aradan qaldırmaq mümkün olan və diversifikasiya olunan, yaxud qeyri-sistematik risk adlanır. Qeyri-sistematik risk emitent müəssisənin fəaliyyəti və bazar konyunkturasının dəyişikləri ilə bağlı amillərlə müəyyən edilir. Onu portfelin diversifikasiyası ilə azaltmaq olar. Diversifikasiya olunmayan, yaxud sistematik risk investor və emitentdən asılı olmayan qlobal vəziyyətlərlə müəyyən olunur. Belə vəziyyətlərə ölkə və beynəlxalq səviyyədə siyasi hadisələri, qanunvericiliyin dəyişməsinə, iqtisadi islahatları və s. aid etmək olar.

### 3.2. Biznesdə maliyyə risklərinin aradan qaldırılmasının gəlirə təsiri

Maliyyə aktivlərinin gəlirliliyinin qiymətləndirilməsi modeli yaxşı diversifikasiya olunmuş portfeli təmsil edən aktivlərin tələb olunan gəlirliliyi və risk arasındakı əlaqəni müəyyən edir. Başqa sözlə, bu model riskin müəyyən səviyyəsini kompensasiya etmək üçün zəruri olan gəlirliliyi müəyyənləşdirir. Qeyd olunan modelin əsasını aşağıdakı müddəalar təşkil edir:

- Hər bir investorun əsas məqsədi alternativ investisiya portfellerinin orta kvadratik kənarlaşmalarının və gəlirliliyinin gözlənilən kəmiyyətlərinin qiymətləndirilməsi yolu ilə planlaşdırılan dövrün sonunda öz vəziyyətinin mümkün artımının maksimumlaşdırılmasıdır.

- Bütün investorlar ssuda götürə bilər, yaxud verə bilər.

- Bütün investorlar aktivlərin gəlirliliyinin dispersiyasını və kovariasiyasını, eləcə də gözlənilən kəmiyyətləri eyni qaydada qiymətləndirir.

- Bütün aktivlər mütləq bölünən və tam likviddir.

- Transaksiya xərcləri yoxdur.

- Vergilər nəzərə alınmır.

- Bütün investorlar hesab edirlər ki, qiymətli kağızların alışı və satışı üzrə onların fəaliyyəti qiymət səviyyəsinə təsir göstərmir.

- Maliyyə aktivlərinin miqdarı əvvəlcədən müəyyən edilmiş və təsbit olunmuşdur. Kapital bazarı xətti effektiv, yəni riskli və risksiz aktivləri birləşdirilən portfeller üçün risk-gəlirlilik asılılığını əks etdirir. Kapital bazarı xətti riskli aktivlərin mümkün çoxluğunu (ştrixlənmiş oblast) və ayrıca investor üçün gözlənilən gəlirliliklə risk arasında seçimi əks etdirən fərqsizlik əyrilərini göstərir. fərqsizlik əyrisinin effektiv çoxluğa toxunduğu C nöqtəsi mümkün portfelin seçimini əks etdirir. Bu riskli portfeller çoxluğunun effektiv sərhəddində elə bir nöqtədir ki,  $M_p A H G E D C B \sigma_p I_3 I_2 I_1$  Faydalığın artması  $\sigma_p \sigma_m MM MP F N$  burada investor riskin verilən kəmiyyətində ən yüksək mümkün gəlirliliyi əldə edir. Investor C portfeli ilə müqayisədə daha

yaxşı seçim edə bilər. O, seçilmiş riskli portfellər çoxluğuna MRF zəmanətli gəlirliliyi təmin edən risksiz aktiv daxil etməklə daha yüksək fərqsizlik əyrisinə nail ola bilər. Risksiz aktivlərə vəsait qoymaq imkanlarına malik olaraq investorlar ilkin riskli portfelə risksiz aktivin daxil edilməsi yolu ilə yeni portfellər yarada bilərlər. MRF DN xəttindəki D nöqtəsi ilə ifadə olunan portfel BCDE effektivlik sərhədlərindəki istənilən riskli portfeldən üstün olacaqdır. Ona görə də, MRF DN xəttindəki nöqtələr risk və gəlirliliyin nail oluna bilən ən yaxşı nisbətlerini (kombinasiyasını) əks etdirirlər.

Yeni imkanlar çoxluğuna MRF DN malik olan investor C nöqtəsindən daha yüksək fərqsizlik əyrisində yerləşən F nöqtəsinə keçə bilər. Bu halda bütün investorlar MRF DN xəttində yerləşən nöqtələrlə şərti işarələnmiş və risksiz qiymətli kağızlarla D riskli portfelinin kombinasiyası olan portfellərə malik olmalıdırlar. Risksiz aktivin əlavə edilməsi effektiv çoxluğun dəyişməsinə gətirib çıxarır. O, BCDE əyrisi boyunca deyil, MRF DN əyrisi boyunca yerləşir. MRF DN xətti kapital bazarı xətti adlanır. O, şaquli oxla MRF risksiz gəlirliliyə uyğun nöqtədə kəsişir və onun əyrisi  $(MM - MRF)/SM$ -ə bərabərdir. Ona görə də, kapital bazarı xəttinin tənliyi aşağıdakı kimi yazıla bilər: düsturunda effektiv portfelin, yəni MRF DN xəttində yerləşən portfelin və riskə görə mükafatın cəminin portfelin orta kvadratik kənarlaşmasına (SP) hasilinə bərabərdir. Kapital bazarı xəttinin əyrisi riskli aktivlərin bazar portfelinin gözlənilən gəlirliliyi (MM) və risksiz aktivlərin bazar portfelinin gözlənilən gəlirliliyi (MRF) arasındakı fərqin bazar portfelinin gəlirliliyinin orta kvadratik kənarlaşmasına bölünməsi yolu ilə müəyyən edilir. Kəsrin surətindəki fərq (MM - MRF) bazar riskinə görə mükafat adlanır. Qiymətli kağızlar bazarı xətti Qiymətli kağızlar bazarının xətti ayrı-ayrı səhmlər üçün risk - gəlirlilik asılılığını əks etdirir. Tərəfimizdən baxılan modeldə qiymətli kağızların riskliliyi  $\beta$  əmsalı ilə ölçülür.  $\beta$  əmsalı bazar gəlirinin dinamikası ilə müqayisədə ayrı-ayrı səhmlərin gəlirliliyindəki dəyişiklikləri qiymətləndirir. Vahiddən yüksək əmsala malik olan qiymətli kağızlar bütövlükdə bazara nisbətən riskliliyi ilə səciyyələnir.  $\beta$



əmsalı müsbət, yaxud mənfi ola bilər. Əgər o müsbətdirsə onda müvafiq qiymətli kağızların gəlirliliyi bazar gəlirliliyinin dinamikasına uyğun olacaqdır.  $\beta$  əmsalı mənfi olarkən bazarın effektivliyi artdıqca verilən qiymətli kağızın effektivliyi azalacaqdır. Beləliklə,  $\beta$  əmsalı 1,0-ə bərabər olan səhm «orta», gəlirliliyindəki dəyişiklik bazarda orta səviyyədən yüksək olan səhmin  $\beta$  əmsalı 1,0-dən yüksək, bazar gəlirliliyindəki dəyişikliklə müqafisədə gəlirlilikdə aşağı dəyişikliklə səciyyələnən səhm üçün  $\beta$  əmsalı, 1,0-dən aşağıdır. Maliyyə aktivinin  $\beta$  əmsalı ilə ölçülən riski ilə bu aktivin tələb olunan gəlirliliyi arasındakı əlaqəni müəyyən edən tənlik qiymətli kağızlar bazarının xəttinin tənliyi adlanır. Burada,  $M_i$ –tələb olunan gəlirlilik (əvvəldə biz  $M_i$ -ni gözlənilən gəlirlilik kimi müəyyən etdik, bazar tarazlığı şəraitində onlar bərabərdir); MRF – risksiz gəlirlilik (adətən, daha etibarlı maliyyə aktivinin gəlirliliyi kimi qəbul edilir); MM – fond bazarının, yaxud bazar portfelinin bütün aktivlərindən ibarət portfelin gəlirliliyi;  $\beta_i$  –  $i$  səhminin  $\beta$  əmsalıdır.  $(MM - MRF) \beta_i$  ifadəsi riskə görə bazar mükafatını, yaxud orta səhm üçün riskin dərəcəsini müəyyən edir. Qiymətli kağızlar bazarının xətti Qiymətli kağızlar bazarı xəttinin əyrisi mövcud iqtisadiyyatda riskə meyilliliyi xarakterizə edir: orta investorun riskə meyilliyi nə qədər aşağıdırsa, birincisi, xətti əyrisi qabarıqdır, ikincisi, tələb olunan gəlirlilik yüksəkdir.  $MM=MA=14$   $M_{000}=20$   $ML_{00}=11$   $MRF=8$   $0$   $0,5$   $1,0$   $1,5$   $2,0$   $2,5$   $\beta_i$   $1$   $2$   $3$   $4$   $M_i\%$   $114$  İstənilən maddi aktivin riski onun səhmin riskinə təsiri nöqteyi-nəzərindən qiymətləndirilə bilər.

Məsələn, şirkət şirlərin təmiri üzrə yeni texnologiyaya iri investisiyalar yönəltməyi nəzərdə tutur. Bu əmtəyə tələb və onun reallaşdırılmasından əldə olunacaq gəlir əvvəlcədən məlumdur. Ona görə də, yeni istehsalın çox riskli olması görünə bilər. Lakin fərz edək ki, yeni istehsaldan əldə olunan gəlir şirkətin yeni şirlərin istehsalı üzrə əsas fəaliyyətindən əldə olunan gəlirlə mənfi korelyasiya edir. İqtisadi yüksəliş dövründə istehlakçılar yeni şirləri almağa üstünlük verir, iqtisadiyyatın tənəzzül dövründə isə təmir olunmuş şirlərə tələb artır. Birinci halda əsas fəaliyyətdən gələn gəlirlər təmirdən əldə olunan

gəlirlərdən yüksək olacaqdır, ikinci halda isə əksinə. Beləliklə, təcrid olunmuş şəkildə nəzərdən keçirilərkən riskli görünən kapital qoyuluşu əgər bütün mümkün vəziyyətlərin uçotu ilə təhlil olunarsa, əslində bir o qədər riskli deyil.  $\beta$  - əmsalı konsepsiyası «Orta səhm»lərin xarakteristikaları bazarda vəziyyətin dəyişməsinə uyğun olaraq dəyişməlidir. Belə səhmin  $\beta$  əmsalı 1,0-ə bərabərdir. Bu, o deməkdir ki, bazarda vəziyyətin 10% yuxarıya, yaxud aşağıya doğru dəyişməsi zamanı orta səhmin xarakteristikaları da həmin istiqamətdə 10% dəyişir.  $\beta = 1,0$  olan səhmlərdən ibarət portfelin gəlirliliyi bazar məzənnəsinin dəyişməsi ilə eyni vaxtda yüksələcəkdir və azalacaqdır, portfelin riski isə bazardakı orta risk səviyyəsi ilə eyni olacaqdır.

Əgər səhmin  $\beta$  əmsalı 0,5-ə bərabədirsə onun xarakteristikaları bazardakı orta səviyyəyə nisbətən iki dəfə yavaş dəyişir. Belə səhmlərdən ibarət olan portfel  $\beta = 1,0$  olan səhmlərdən ibarət portfelin riskinin yarısına bərabər riskə malik olacaqdır. Digər tərəfdən, əgər  $\beta = 2,0$  olarsa, onda səhmlərin xarakteristikalarının dəyişikliyi «orta səhm»lə müqayisədə iki 115 dəfə yüksəkdir. Ona görə də, belə aktivlərdən ibarət portfel də orta portfeldən iki dəfə risklidir.

Qərb şirkətlərinin səhmlərinin  $\beta$  əmsalları müxtəlif informasiya aqentlikləri tərəfindən hesablanır və nəşr olunur. Şirkətlərin əksəriyyətinin  $\beta$  əmsalları 0,75 – 1,5 arasında variasiya edir. Maliyyə aktivlərinin istənilən portfelinin  $\beta$  əmsalı ( $\beta P$ ) aşağıdakı düsturla hesablanır: Burada,  $X_i$  –  $i$  qiymətli kağızının portfeldə payıdır. Portfelə  $\beta$  əmsalı 1,0-dən böyük olan səhmin əlavə edilməsi portfelin riskliliyini artırır və əksinə. Əgər investor hər birinin  $\beta$  əmsalı 0,7-yə bərabər olan 10 növ səhmdən ibarət portfelə malikdirsə bu halda portfel üzrə  $\beta P = 0,7$  olur. O, orta bazar portfelinə nisbətən az riskli olacaqdır. Təcrübədə bu portfelə daxil olan səhmlərin gəlirliliyindəki cüzi dəyişikliklərlə ifadə olunur. Əgər portfelin səhmlərindən biri satılaraq  $\beta = 2,5$  olan səhmlə əvəz olunarsa, portfelin riskliliyi 0,7-dən 0,88-ə qədər yüksələcəkdir. (6.3.) düsturuna əsasən Əgər konkret aktivin gəlirliliyinin (MI) və bazarın «orta səhm»lərinin

gəlirliliyinin (MM) cari kəmiyyətləri məlumdursa, onda  $\beta$  i aşağıdakı ifadənin köməyi ilə hesablanabilir.

Layihənin vahid riskinin qiymətləndirilməsinin aşağıdakı dörd metodunu nəzərdən keçirək; 1. Həssaslığın təhlili; 2. Ssenarilərin təhlili; 3. İmitasiya modelləşdirmə; 4. “Qərarlar ağacı”nın təhlili. Həssaslığın təhlili layihənin pul axınlarını müəyyən edən bir çox dəyişənlər, yəqin ki, naməlumdur və ehtimalların bölgüsü qanununa tabedirlər. Həssaslığın təhlili bütün qalan şərtlərin sabit qaldığı halda, bir giriş dəyişənin dəyişməsinə cavab olaraq NPV-nin nə qədər dəyişməsinə dəqiq göstərən metoddur. Həssaslığın təhlilinin birinci mərhələsində, adətən giriş parametrlərinin dəyişməsi zamanı onların seçilmiş nəticə göstəricilərindən asılılığını əks etdirən diaqramlar qurulur.

### Risqlərin təhlili

### Cədvəl 3.1.

Faydalılıq	Məhdudiyyət
1. Az gəlirli layihələr üzrə qərar qəbulu səviyyəsi müəyyən edilir. NPV qiyməti aşağı olan layihə o vaxt qəbul oluna bilər ki, risklərin təhlili nəticəsində müəyyən edilən risklərə qənaətbəxş gəlir əldə etmək ehtimalı arzuolunmuş zərərlərin ehtimalından çoxdur.	1. Düzgün müəyyənləşdirilməyi üçüncü yanlış nəticələr gətirib çıxara biləcək korrelyasiya edilən dəyişənlər problemi.
2. İstehsal imkanlarını müəyyən etməyə kömək edir. Risklərin təhlili xərjləri qeyri-müəyyənlik xərji üstələyən informasiyaya sərf edilən pullara qənaətlilik etməyə kömək edir.	2. Risklərin tədqiqi layihə qiymətləndirilməsi modelləri keyfiyyətlər tələb edir. Əgər model düz deyilsə, onları risklərin tədqiqi nəticələri də yanlış gətirib çıxaracaq.
3. Gələcəkdə tədqiq edilməli layihə sektorları işıqlandırır və informasiya kütləsini idarə edir.	
4. Layihə zəif hissələrini aşkara çıxarır və düzəliş imkan yaradır.	
5. Qeyri-müəyyənlik və baza səviyyəsindən mümkün kənarlaşmalar şərtini qoyur. Bölgünün verilməsi və dəyişənlərin dəyişmə sərhədləri subyektiv olduğuna görə hətta risk təhlillərinin nəticələrinə də tənqidi yanaşma lazımdır.	

### 3.3. Müasir şəraitdə firmadaxili və bazar risklərinin azaldılması

Şirkətin daxili riski layihənin aktivlər portfeli ilə əlaqədə baxılan vaxt məcmu əsasında risk hesab edilə bilər. Korporativ risk layihənin orta kvadratik kənarlaşmasının, həmçinin, onun firmanın digər aktivlərindən gəlirlərlə korelyasiyasının funksiyasıdır. Ona görə də, orta kvadratik kənarlaşmanın yüksək kəmiyyətinə malik layihə nisbətən aşağı korporativ riskə malik olacaqdır. Bu o halda baş verir ki, layihənin gəlirləri firmanın digər aktivlərindən gəlirlərlə korelyasiya etmir, yaxud mənfi korelyasiya edir. Sasulin.A.İ. "Цены и ценообразование в системе маркетинга". М.: Филин, 1998. - 448 с.

Vahidə bərabər korporativ riskinə malik layihə firmanın orta aktivinin riskliliyinə bərabər səviyyədə riskli olacaqdır. Korporativ riski olan layihə firmanın orta aktivinə nisbətən daha yüksək riskliliyə malik olacaqdır və əksinə. Layihənin firmadaxili riski nədən asılıdır, daha yüksək kəmiyyətlərinə malik layihə, bu göstəricilərin aşağı kəmiyyətləri ilə səciyyələnən layihə ilə müqayisədə yüksək korporativ riskə malik olacaqdır. Lakin əgər layihənin gəlirliliyi bütövlükdə firmanın gəlirliliyi ilə mənfi korelyasiya edirsə, yüksək kəmiyyəti daha üstündür. Belə ki, nə qədər yüksəkdirsə, layihənin korporativ riski bir o qədər aşağıdır.

Layihə risklərinin tərkib elementləri  $\sigma_p$ ,  $r_p$ ,  $F$ ,  $r_p$ ,  $M$ ,  $\sigma_F$ ,  $\sigma_M$  korporativ riskinə layihənin qoyuluşu bazar riskinə layihənin qoyuluşu, bazar riski indiyə qədər layihənin vahid və korporativ risklərinin qiymətləndirilməsi üsullarını nəzərdən keçirdik. Onlar layihənin bazar riskinin qiymətləndirilməsinə aid deyil. Bazar riskinin qiymətləndirilməsi zamanı layihənin riskinə fond bazarında firmanın səhmdarlarının kapitalının diversifikasiyasının uçuğu ilə baxılır. Bu metodlar subyektivdir. Belə ki, layihənin riskliliyini qiymətləndirərək layihənin qəbul edilməsi, yaxud ondan imtina olunmasını dəqiq müəyyən edirlər. Bunun üçün maliyyə aktivlərinin gəlirliliyinin qiymətləndirilməsi modelindən istifadə

etmək mümkündür. Riskin mümkün kəmiyyətinin və firmanın investisiya kapitalının qiymətinin uçotu ilə layihənin tələb olunan gəlirliliyini müəyyən etmək zəruridir. İnvestisiyalaşdırmanın əsas mənbələri xüsusi və borc kapitalıdır. Borc kapitalının qiymətini hesablayarkən onun cəlb olunmasına vergidən sonrakı xərcləri nəzərə almaq lazımdır. Belə ki, hər şeydən əvvəl, xüsusi kapitaldan fərqli olaraq firma tərəfindən alınan uzunmüddətli investisiyanın bütün məbləği vergilərdən azad olunur. Borcun vergidən sonrakı qiyməti aşağıdakı kimi hesablanır. Burada, MBV – borc kapitalının vergiyə qədərki qiyməti (məsələn, kreditə görə faizlər), T – firmanın gəlirlərinə vergi dərəcəsinin son həddidir. Borc kapitalının mənbəyi kimi, hər şeydən əvvəl, firmanın bölüşdürülməmiş mənfəəti çıxış edir.

Borc kapitalının qiymətinin müəyyən edilməsi investorun şirkətdən vəsaitlərin təqdim edilməsinə görə kompensasiya şəklində tələb etdiyi gəlirə əsaslanır. Bölüşdürülməmiş mənfəət hesabına formalaşdırılan kapitalın qiyməti analogi qaydada müəyyən edilə bilər: bu səhmdarların firmanın adi səhmlərindən tələb etdikləri gəlirdir. Firmanın vergiyə cəlb etmədən sonrakı xalis gəliri və cəlb olunmuş səhmlər üzrə dividend ödənişləri adi səhmlərin sahiblərinə məxsusdur və səhmdar kapitaldan istifadəyə görə özünəməxsus renta kimi çıxış edir.

Firmanın rəhbərliyi gəlirləri dividend şəklində ödəyə bilər, ya da onları istehsalın inkişafına reinvestisiya edə bilər. Birinci halda səhmdarlar dividendləri alaraq onları hər hansı layihəyə yönəldə bilərlər. Deməli, reinvestisiyalaşdırma halında firma bölüşdürülməmiş mənfəətdə minimum onun səhmdarlarının ekvivalent risklərlə alternativ investisiyalarda əldə etdikləri qədər uduş əldə etməlidirlər. Alternativ investisiyalardan səhmdarlar hansı gəlirliliyi gözləyə bilərlər? Cavab: borc kapitalının vergiyə qədərki, qiyməti MBV həcmində. Ona görə də, əgər firma MBV-dən yüksək gəlirliliyə nail olmaq üçün bölüşdürülməmiş mənfəəti investisiyalaşdırma bilmirsə, onda bu mənfəəti öz səhmdarlarına ödəməlidir. Firmanın xüsusi kapitalının qiymətini aşağıdakı

düsturla müəyyən etmək olar: kəmiyyətini, adətən verilən aktivin keçmiş gəlirliliyi və keçmiş bazar gəlirliliyi arasında reqressiya tənliyindən tapırlar. Bu yolla tapılmış kəmiyyətlərini tarixi, yaxud faktiki adlandırırlar. Onlar səhmlərin keçmişdə risklilik dərəcəsini əks etdirir. İnvestorlar isə gələcək riskin qiymətləndirilməsində maraqlıdırlar. əmsallarının tarixi kəmiyyətləri gələcək riskin qiymətləndirilməsinin mübahisəsiz meyarları deyil. Ona görə də, onların təshih olunması metodikası işlənilmişdir: dəqiqləşdirilmiş əmsalının və fundamental əmsalının hesablanması metodikası.

Beləliklə, müxtəlif kəmiyyətləri və ardıcıl olaraq xüsusi kapitalın qiymətlərinin müxtəlif kəmiyyətləri alınır. Eyni şirkətlərin əmsalları müxtəlif analitik mərkəzlər tərəfindən müxtəlif cür qiymətləndirilir. Əmsalının istənilən qiymətləndirilməsi subyektivdir və hər hansı «həqiqi» mövcud deyil. Ona görə də, firmanın xüsusi kapitalının qiyməti yalnız təxmini müəyyən edilə bilər. Firmanın xüsusi kapitalının qiymətinin hesablanması nümunəsi Qiymətli lağızlar bazarı xəttinin tənliyi aşağıdakı kimidir: Fərz edək ki, -nin iki fərqli qiymətləndirilməsi mövcuddur: tarixi – 1,3 və dəqiqləşdirilmiş – 1,2. Onlardan istifadə etsək 1) olar. Göründüyü kimi, firmanın xüsusi kapitalının qiymətlərinin kəmiyyəti 13,2% və 13,8% arasında dəyişir. İnvestisiya fəaliyyəti üçün xüsusi və borc pul vəsaitlə- rindən istifadə olunarkən kapitalın ortaçəkili qiymətini düsturu ilə müəyyən etmək olar. Düsturda və uyğun olaraq müəssisənin borc və xüsusi kapitalının xüsusi çəkisi, MBV – borc kapitalının vergiyə qədərki qiyməti,  $Mx$  – xüsusi kapitalın qiymətidir (bölüşdürülməmiş mənfəət).

Məsələn, əgər borc vəsaitlərinin qiyməti 11%, xüsusi kapitalın qiyməti 18%, vergi dərəcəsinin son həddi 40%, firmanın kapitalının məqsədli strukturu 50% xüsusi kapitalı və 50% borc kapitalını nəzərdə tutursa düsturuna əsasən bu onu göstərir ki, şirkət 12,3%-dən az olmayan gəlirliliyi təmin edən orta riskli istənilən layihənin maliyyələşdirilməsinə etiraz etmir. Orta risk dedikdə bazar riski başa düşülür. Ümumi halda, istənilən müəssisə aktivlər portfəlidir, onun bazarda müəyyən olunmuş əmsalı isə firmanın bütün aktivlərinin orta əmsalıdır.

Əgər konkret layihənin qəbul edilməsi müəssisənin əmsalının dəyişməsinə səbəb olursa, onda kapitalın qiyməti də dəyişir.

Məsələn, firmada  $\beta = 1,8$ ,  $MRF = 8\%$ ,  $MM = 14\%$ -dir. Onda,  $M_i = 8 + (14 - 8) \cdot 1,8 = 18,8\%$ . Əgər firma  $\beta = 2,4$  olan layihənin maliyyələşdirilməsini planlaşdırırsa, əmsalı artmaqla 1,8 və 2,4 arasında olacaqdır. Məsələn, 75% vəsait  $\beta = 1,8\%$  olan aktivlərə, 25% vəsait isə  $\beta = 2,4\%$  olan aktivlərə qoyularsa,  $p = 0,75$   $1,8 + 0,25 \cdot 2,4 = 1,95$  Müəssisənin gəlirliliyinin azalması üçün onun xüsusi kapitalının qiyməti artmalıdır.  $M_x = 8 + 6 \cdot 1,95 = 19,7\%$  Yeni layihəyə investisiya olunan kapitalın strukturu 50% xüsusi və 50% borc vəsaitlərindən ibarət olmaqla, borc kapitalının qiyməti və son hədd vergi dərəcəsi uyğun olaraq 11% və 40% olarsa, onda kapitalın ümumi korporasiya qiyməti (8.2) düsturu üzrə  $M_c = 0,5 \cdot 11\% + 0,5 \cdot 19,7\% = 13,15\%$  təşkil edəcəkdir. Bu o deməkdir ki, layihənin tələb olunan gəlirliyi riskin uçuğu ilə 13,15%-dən aşağı olmamalıdır. Əgər müəssisənin fəaliyyətdə olan aktivləri 12,3% gəlirliliyi təmin edirsə, onda ümumi gəlirliliyin 13,15%-ə bərabər olması üçün yeni layihə 15,7% bərabər gəlirliliyi təmin etməlidir.  $0,75 \cdot 12,3 + 0,25 \cdot x = 13,15$   $x = 15,7\%$  143 8.3. Firmanın əmsallarının kəmiyyətləri ilə ayrı-ayrı aktivlərin və kapitalın strukturu arasında qarşılıqlı əlaqə Öz fəaliyyətini yalnız xüsusi kapital hesabına maliyyələşdirən firmanın əmsalı sərbəst adlanır.

Əgər gələcəkdə firma borc vəsaitləri cəlb etməyə başlayarsa, onun xüsusi kapitalının riskliliyi, eləcə də sərbəst əmsalının kəmiyyəti artır. Sərbəst ilə asılı arasındakı qarşılıqlı əlaqə aşağıdakı kimidir. Burada,  $D$  – borc kapitalının payı;  $S$  – xüsusi kapitalın payıdır. Bərabərliyindən əvvəldə nəzərdən keçirilən nümunəyə görə, əmsalının bu kəmiyyətinə borc vəsaitlərindən istifadə etməyən şirkət nail ola bilərdi. Buradan belə nəticə çıxarmaq olar ki, borc vəsaitlərinin cəlb olunması xüsusi kapitalın əmsalını 1,125-dən 1,8-ə qədər artırır.

Layihənin məqsədəuyğunluğunu təhlil edən müəssisə bu metoddan istifadə edərkən qiymətləndirilən layihənin aid olduğu biznes sferasında ixtisaslaşan bir, yaxud bir neçə müstəqil birməhsullu şirkətləri eyniləşdirməyə

çalışır. Fərz edək ki, müəssisə onu maraqlandıran məhsulu istehsal edən bir neçə firmanı aşkar etmişdir. Müəssisənin ekspertləri hesab edirlər ki, onun yeni layihəsi bu firmaların layihələri ilə eyni risklərə məruz qalır. Bu firmaların əmsalının orta kəmiyyəti 2,5-ə, borc və- saıtlərinin xüsusi kapitallarına orta nisbəti  $D/S=0,4/0,6=0,67$ -ə, orta vergi dərəcəsi isə 36%-ə bərabərdir. Müəssisənin və təhlil olunan firmaların kapitalının strukturu və vergiyə cəlb olunması şərtləri müxtəlif olundu- ğundan əmsalının alınan kəmiyyətini təshih etmək lazımdır. Təshih üç addımda yerinə yetirilir. I addım. düsturu üzrə firmaların faktiki fəaliyyətdə olan aktivlərinin əmsalı hesablanır. II addım. düsturu ilə firmaların aktivlərinin əmsalı hesablanır, o şərtlə ki, həmin firmalar müəssisə ilə eyni vergi dərəcəsinə və kapitalın strukturuna malik olsun. III addım. Müəssisənin kapitalının strukturu haqqındakı məlumatlardan istifadə edərək xüsusi kapitalın qiyməti və kapitalın orta çəkili qiyməti müəyyən edilir.

### Cədvəl 3.3.

Mərhələ	Mərhələnin məzmunu	Zəruri tələblər
1.	Zəruri məlumatların siyahısının formalaşdırılması	Layihə probleminin strukturlaşdırılması. Bütün layihə komponentlərinin eyniləşdirilməsi.
2.	Aydın olmayan məntiqin xüsusi "terminologiyasının" köməyi ilə layihənin təsviri	Keyfiyyət (lingvistik) dəyişənlərinin və kəmiyyət xarakteristikalarının birgə istifadəsinə əsaslanaraq aydın olmayan məntiq qanunlarının ardıcıl tətbiqi
3.	Risiklərin təhlili üçün məlumatların (verilənlərin) strukturlaşdırılması	Əl və kompüter hesablaması üçün məlumatların (verilənlərin) təşkili və bölüşdürülməsi. Zəruri proqram təminatının seçilməsi
4.	Risiklərin təhlilinin keçirilməsi	Təhlilin tətbiq gedişinə riayət etmək
5.	Nəticə: Həm layihənin, həm də onun təsvirinin (modelinin) təkmilləşdirilməsi zəruridirmi?	Səbəb: Layihənin gedişi zamanı ekspertlərə əlavə daha keyfiyyətli informasiyanın daxil olması



## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Magistr işində biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsi və təhlili aparılmış, müasir iqtisadiyyatda bu sahədə baş verən keyfiyyət irəliləyişlərinin əsasında istehsalın inkişafında riskləri idarə olunmasının strategiyasının və taktikası əsaslandırılmışdır. Sənayəcə inkişaf etmiş ölkələrdə risklərin idarə olunması kapitalın əsas fəallığı sosial-iqtisadi proseslərin xarakteri əsasında vüsət almışdır.

Beləliklə, bu işdə biz biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin öyrənilməsinin təhlilini aparmaqda əsas məqsədimiz məsələlərinin, Azərbaycanın müasir şəraitlərində onun inkişaf dinamikasını təhlil edərək risklərin idarə olunması əsasında iqtisadi proseslərin nəticə etibari ilə necə olmasını müəyyən edən bir çox təyinlər verilmiş, amma istənilən halda onlar onun funksional məsələsinə doğru yaxınlaşdığı subut olunmuş və nizamlı idəetmə əsasında sərmayə və ya müəyyən layihələr paketinin müəyyən məbləğdə maliyyə məbləği təqdim edərək, konkret biznesin inkişaf etməsinə səbəb olması və bütün aparılan bu təhlilin risklərin idarə olunması əsasında maliyyə vəsaitlərinin və digər göstəricilərin rolunun artırılması və inkişaf dinamikası barəsində yetəri qədər optimistik nəticə çıxarılmışdır desək yanılmazıq.

Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin təhlili üçün, şirkətlərin dəstəklənməsi önəmlidir və riskli sazişlərin aksentini investisiyanın gec mərhələsindən erkən mərhələsinə keçirtmək kimi məsələləri həll etmək lazımdır. Azərbaycanın və xaricin ölkələrin bu sahədə təcürbəsinin göstərdiyi kimi, şirkətlərin 90 %-i risklərin öyrənilməməsi səbəbindən öz fəaliyyətlərinin birinci ilində artıq çətinliklərlə üzləşir. Əgər Azərbaycan öndə gedən dövlətlərdən biri olmağa cəhd edirsə, onda Azərbaycan iqtisadiyyatında mövcud olan riskləri öyrənməklə yanaşı idarə etməyi bacarmalı və bu istiqamətdə strategiyalarında formalaşmada və dəyişdirilən strukturunun öhtəsindən gəlmək

və ölkənin ümumi daxili məhsulunu sənayedəki innovasiya fəaliyyətinin aktivləşməsi yolu ilə artırmaq ehtiyacını ödəməlidir. Riskli sənaye iqtisadiyyatın innovasiya sektorunun inkişafının tezləşdirməsini stimullaşdıran təhsirli elementləri yaratmaq üçün bütün imkanlara malikdir. Hökumət və dövlət strukturları, Azərbaycan Respublikasının prezidentinin elan etdiyi elmi-texniki siyasətin inkişafı və tətbiqi üçün bütün imkanlar göstərməlidir.

Yaxşı yaradılmış biznes mühitü və həyata keçirilən investisiyaların gəlirliyinin yüksək göstəricilərini göstərən idarəedici şirkətlərin fəaliyyəti əsasən onu nümayiş etdirir ki, biznesdə risklərin səmərəli idarə olunması hesabına vacibdir. Aparılan təhlillər sübut edir ki, artıq təcrübəli ixtisaslaşmış, risklərin idarə olunması bazarında uğurla işləməyi bacaran mütəxəssislər komandasının olması vacib faktorlardandır və bunu hökmən nəzərə almaq vacibdir.

Bundan əlavə, Azərbaycan Respublikası qanunvericiliyinin sonrakı təkmilləşdirilməsi, biznesdə risklərin idarə olunması əsasında innovasiya fəaliyyəti göstərəcək investorlar üçün Azərbaycan bazarı haqqında daha dəqiq təsəvvür yaratmağa kömək edəcək elektron informasiya vəsaitlərinin yaradılması və inkişaf etdirilməsi vacib məsələlərdəndir.

Biznesdə risklərin idarə olunmasının aktual problemlərinin təhlili əsasında layihələrinin qiymətləndirilməsi üçün bazarda müəyyən meyarlar seçilməlidir və bunlar hansılar ola bilər:

1. Biznesdə risklərin idarə olunmasında hədəflər, strategiya və siyasət.
2. Marketing əsasında riskləri təsnifləşdirmək
3. Elmi-tədqiqat və layihə işləri
4. Maliyyə vəsaitlərinin əsaslı təhlili
5. İstehsal risklərinin idarə olunması mexanizmi

Yaddan çıxarmaq lazım deyil ki, hal-hazırda bazarda risklərin idarə olunması və qiymətləndirilməsi metodları mövcuddur.

1. Bu gün bazarda ən çox istifadə edilən metod – şirkətin ümumi profilində olan risklərin, digər şirkətlərin səhmlərinin dəyərində görə qiymətləndirilməsidir.
2. Risklərin növbəti geniş istifadə edilən qiymətləndirmə metodu – gələcək pul gəlirləri cari dəyərinin hesablanmasıdır.
3. Üçüncü metod – bərpa dəyərində görə qiymətləndirmə təklif olunur.
4. Balans dəyəri metodu – şirkətin maddi aktivlərinin sırf dəyərində görə onun qiymətləndirilməsidir.
5. Növbəti metod – gəlirlərin qiymətləndirilməsi metodudur.
6. Gəlirin inkişafı – şirkətin dəyərinin, üç amili nəzərə alınmaqla gəlir, dividend üzrə ödəniş ölçüləri və balans dəyəri, nəzərə alınaraq, müəyyən edildiyi, amil metodudur.
7. Nəhayət, riskin təsviri dəyərində görə qiymətləndirmə metodu, şirkət dəyərinin ən aşağı qiymətini müəyyən edən metoddur.

Azərbaycan iqtisadiyyatında baş verən dəyişikliklər şirkətlərin risklərinin idarə olunması əsasında innovasiya yönümlü inkişaf yoluna durması zərurətinin yaradılması əsasdır.

Hələlik isə, Azərbaycanda biznesdə risklərin idarə olunmasının inkişafına maneəçilik törədən əsas problemlər bunlardır:

1. Azərbaycanda biznesdə risklərin idarə olunmasının son dərəcə zəif öyrənilməsi;
2. Kiçik və orta biznes sahələrində aşağı səviyyədə istifadə olunması;
3. Azərbaycanın elmi-texniki sahəsində, birbaşa riskləri idarə olunması üçün cəlb ediləcək biznes sahələrinin qabiliyyətinin müəyyən edilməsi, yeni və artıq fəaliyyət göstərən, kiçik və orta şirkətlərinin peyda olmasını təmin edən infrastrukturların inkişafda olan risklərin öyrənilməməş qalması;
4. Risk şəraitinin idarə edilməsini təmin edən, yüksək texnoloji sektorun şirkətlərinə birbaşa cəlb olunması üçün iqtisadi stimulun olmaması.

Risklər şəraitində müasir Azərbaycan iqtisadi elmi yalnız hökumət strukturlarının bir sıra iqtisadçı-alimlərin fəaliyyətinə məhəl qoymadığı,

müharibə şəraiti və bazarda mübarizə aparması, həmçinin, ənənəvi və yenidən formalaşmış iqtisadi məktəblərin yeni nəzəriyyələrlə zəngin olması, Azərbaycanın inkişafının iqtisadi strategiyasında risk problemlərinə dair orijinal yanaşmaları zənginləşdirərək və inkişaf etdirmək lazımdır.

## **İstifadə olunmuş ədəbiyyatlar**

### **Azərbaycan dilində**

1. Azərbaycan Respublikasının Kanistitutsiyası.
2. “Banklarda risklərin idarə olunması haqqında” Qaydalar, AR Milli Bankı. Bakı, 2009.
3. Çudakov A.D., Qiymət və qiymətin əmələ gəlməsi – Ali məktəb üçün dərslik. -M.: РДЛ, 2004.-376 s.
4. Qarayev İ.Ş., Ağabəyov Ş.A. və b. Qiymətin əmələ gəlməsi. Bakı, 2000.
5. Azərbaycan dilinin izahlı lüğəti, III cild. Elm, Bakı, 1983.
6. Sadıqov M., Hüseynov A., Zeynalov V. Koorporativ maliyyə. - Bakı, 504 s.

### **Rus dilində**

7. Аббасов А.М., Кулиев Т.А. “Экономика в условиях неопределенности”. Bakı, 2002.
8. Алгин А.П. Риск и его рол в общественной жизни. М., 1989.
9. В.Е.Есипов, Г.А. Маховикова, В.В.Терехова. Оценка бизнеса - СПб: Питер, 2002.
10. Балдин К.В., С.Н.Воробьев, М. Гардарски. Риск менеджмент. М., 2005 – 285 с.
11. Большой экономический словарь. 5-е изд.- М., 2002.- 1280 с.
12. Большой англо-русский финансово-экономический словарь/ под ред. В.И.Осипова. – 2-е изд.- М., 2002.- 960 с.
13. Грабовый Р.Г., Петрова С.Н., Полтавцев С.И. Риск в современном бизнесе. М., 1994.
14. Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. Учебное пособие. М.: «Дело и сервис», 2002 – 160 с.
15. Качалов Р.М. Управление хозяйственным риском. Введение” – М.: Наука, 2002. – 192 с.
16. Кемпбелл Р., Макконел, Стенли Л.Брю. Экономикс, изд. Азербайджан. Баку, 1992.

17. Цай Н., Грабовый П.Г., Марашда, Бесом Сайел. Конкуренция и управление рисками на предприятиях в условиях рынка. Издательство «Аланс», 1997.
18. Лапуста М.Г., Шаршукаова Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. М.; ИНФРА 1998.
19. Лобанов А. Риск-менеджмент. Риск, М.; 1999, № 4, – с. 43-52.
20. Чернов В.А. Анализ коммерческого риска. Под ред. М.И.Баканова. М.: Финансы и статистика, 1999.
21. В.В.Боков, П.В.Забелин, В.Г.Федцов. Предпринимательские риски и хеджирование в отечественной и зарубежной экономике. Учебное пособие. М.: 1999.
22. Овчинников Г.П. Микроэкономика, СПб, 1997.
23. Н.В.Хохлов. Управление рисками. М.: 1999.
24. Прилутский В.А. Риск и рынок. М.: 1994.
25. Риски при осуществлении сделок на рынке ценных бумаг. <http://stat.bashedu.ru/konkurs/bakirov/aug/index.htm>.
26. Салимджанова И.К. Ценообразование в налогообложении - М.: Проспект, 2006. -424 с.
27. Самуэльсон П. Экономика. М.: Прогресс, 1964.
28. Сасулин А.И. Цены и ценообразование в системе маркетинга. М.: Филин, 1998. - 448 с.
29. Симкина Л.Г, Корнейчук Б.В. Микроэкономика. – СПб, Питер, 2002. – 464 с.
30. Скамай Л.Г. Способы реакции коммерческой организации на возникающие в процессе осуществления предпринимательской деятельности риски./ <http://www.risk-management.ru/arhiv.htm>
31. Слепов В.А., Николаева Т.Е. Ценообразование. - М. 185 ФБК-Пресс, 2000. - 150 с.
32. Слепнева Т.А., Яркин Е.В. Цены и ценообразование. - М., ИНФРА-М, 2001. - 238 с.
33. Стоянов Е.С. Финансовый менеджмент. М., 1993.

34. Страхование предпринимательских рисков / МИР финансовых технологий/ [http://mir.dem.ru/produkt/business\\_risk.htm](http://mir.dem.ru/produkt/business_risk.htm).
35. Тони Райе, Брайн Койли. Финансовые инвестиции и риск. М. 2004-125 с.
36. Филипп Котлер. Основы маркетинга. М.: Прогресс, 1992.
37. Финансово-кредитный словарь, т.3, М.: 1994.
38. Хохлов Н.В. Управление риском. М.: Юнити – Дана, 1999. 239 с.
39. Черкасов В.В. Проблемы риска в управленческой деятельности. М.: Рефл-бук, К.: Ваклер, 1999. 288 с.
40. Шуляк П.Н. Ценообразование. М.: Дашков и К, 2002.
41. Шуляк П.Н. Цены и ценообразование. М.: Дашков и К, 2001. -214 с.
42. А.И.Зимин. Оценка имущества. М.: 2007.

### **İngilis dilində**

43. Frank Knight. Risk, Uncertainty and profit, 1921
44. Geoff Kates. Risk management systems 2000. Risk Professional, #2/1 February 2000. London Informa Group, 2000. p.19-31.
45. Luke M.Froeb, Brian F.McCain. Managerial economics, 2009
46. Morgan Rose. Risk vs Uncertainty or Mr Slate vs Great aunt Matilda. [www.econlib.org/cgi-bin/printarticle](http://www.econlib.org/cgi-bin/printarticle)
47. Roland Kenett. Towards a grand unified theory of risk. Operational Risk, London, Informa Business Publishing, 2000. pp. 61-69. 186
48. Richard A.Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen. Principles of Corporate Finance, McGraw Hill International Edition, 2008
49. Robert S.Pinlyck. Microeconomics 7th ed. US, 2006

### **İnternet saytları**

50. <http://www.russian-trader.ru>
51. <http://www.aboutrisk.info.com/risk>
52. <http://www.cfin.ru/>
53. <http://www.economist.com>
54. <http://www.ft.com>

