

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

*Əlyazması hüququnda*

**RÖYA NƏSİMİ QIZI NƏSİBOVA**

**AZƏRBAYCANDA VENÇUR SAHİBKARLIĞININ**  
**FORMALAŞMASI VƏ İNKİŞAF İSTİQAMƏTLƏRİ**

**İxtisas: 5308.01 – Ümumi iqtisadiyyat**

**İqtisad elmləri üzrə fəlsəfə doktoru elmi dərəcəsi**  
**almaq üçün təqdim edilmiş dissertasiyanın**

**A V T O R E F E R A T I**

**BAKİ – 2016**

Dissertasiya işi Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin “Menecment” kafedrasında yerinə yetirilmişdir.

**Elmi rəhbər:** iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Kamil Ağazaman oğlu Şahbazov**

**Rəsmi opponetlər:** iqtisad elmləri doktoru, professor  
**Əli Qəmbərli oğlu Əlirzayev**

iqtisad elmləri namizədi, dosent  
**Əzim Buxsay oğlu Abduləzimov**

**Aparıcı təşkilat: Azərbaycan Dövlət Neft və Sənaye Universiteti**

Dissertasiyanın müdafiəsi “26” oktyabr 2016-cı il saat 14.00-da Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin D 02.051 Dissertasiya şurasının iclasında keçiriləcəkdir.

Ünvan: AZ1001, Bakı şəhəri, İstiqlaliyyət küçəsi 6, Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti.

Dissertasiya işi ilə Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin kitabxanasında tanış olmaq olar.

Avtoreferat “ \_\_\_\_ ” sentyabr 2016-ci ildə göndərilmişdir.

**D 02.051 Dissertasiya  
şurasının elmi katibi, i.e.n.**

**dos. M.M.Sadıqov**

## İŞİN ÜMUMİ XARAKTERİSTİKASI

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

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

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

alimlərimizin tədqiqatları kifayət qədər deyildir. Bununla belə, Ə.C.Muradov, Z.Ə.Səmədzaadə, Ə.Q.Əlirzayev, Q.N.Manafov, Ə.P.Babayev, K.A.Şahbazov, M.Ə.Əhmədov, E.N.Kərimov, Z.M.Nəcəfov, Q.S.Süleymanov, Q.Ə.Səfərov və s. kimi alimlərimizin əsərlərində vençur biznes fəaliyyətinin perspektivliliyinə dair məlumatlar yer alır.

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

Qarşıya qoyulan məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı vəzifələr müəyyən edilmişdir:

- vençur sahibkarlığının nəzəri-metodoloji əsaslarının araşdırılması və formalaşmasına təsir edən amillərin tədqiqi;
- milli iqtisadiyyatda innovativ sferada vençur kapitalının rolu və vençur maliyyə modelindən istifadənin effektivliyinin əsaslandırılması;
- Azərbaycanda kiçik biznesin innovativ proseslərdəki rolunun, bu əsasda vençur sahibkarlığının mövcud durumu, inkişaf problemləri və həlli yollarının müəyyən edilməsi;
- vençur sahibkarlıq müəssisələrinin potensialının dəyərləndirilməsi üzrə göstərici və metodlardan istifadənin onun fəaliyyət effektivliyi nöqtəyi-nəzərindən əsaslandırılması və qiymətləndirilməsinə dair metodiki üsulun işlənməsi;
- vençur sahibkarlığının effektiv idarə edilməsini təmin edən təmayüllərin təklif olunması;
- vençur sahibkarlığının inkişafının fundamental institusional şərtlərinin aydınlaşdırılması;
- inkişaf etmiş ölkələrdə vençur sahibkarlığının dövlət dəstəyi mexanizminin təhlili əsasında Azərbaycan modelinin formalaşmasına dair nəzəri və metodiki təkliflərin işlənməsi.

**Tədqiqatın obyektini** Azərbaycanda vençur sahibkarlığı təşkil edir.

**Tədqiqatın predmeti** kimi vençur sahibkarlığının inkişaf mexanizmləri müəyyən edilmişdir.

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

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

**Tədqiqatın elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:**

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

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

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

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

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

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

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

**Tədqiqatın nəzəri və praktiki əhəmiyyəti** aşağıdakılarla şərtlənir:

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

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

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

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

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

## **Dissertasiya işinin mündəricatı**

### **GİRİŞ**

#### **I FƏSİL. Vençur sahibkarlığının nəzəri-metodoloji əsasları**

- 1.1. Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığı və onun formalaşması xüsusiyyətləri
- 1.2. Vençur sahibkarlığı və vençur kapitalı: qarşılıqlı asılılıq və əlaqələr
- 1.3. Vençur kapitalı bazarının formalaşması şərtləri və ona təsir edən amillər

#### **II FƏSİL. Azərbaycanda vençur sahibkarlığının müasir vəziyyətinin analitik qiymətləndirilməsi**

- 2.1. Azərbaycanda sahibkarlığın mövcud vəziyyətinin təhlili
- 2.2. Sahibkarlığın vençur potensialının iqtisadi dəyərləndirilməsi
- 2.3. Vençur kapitalı firmaların idarəedilməsi mexanizmi

#### **III FƏSİL. Azərbaycanda vençur sahibkarlığının inkişaf istiqamətləri**

- 3.1. Sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli
- 3.2. Vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsi meylləri
- 3.3. Azərbaycanda vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yolları

#### **Nəticə**

#### **İstifadə olunmuş ədəbiyyat**

### **TƏDQIQATIN ƏSAS MƏZMUNU**

**1. Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığı və onun formalaşması xüsusiyyətlərinin tədqiqi.** Araşdırmalar göstərir ki, inkişaf etmiş ölkələrdə kiçik və orta sahibkarlığın perspektivli növlərindən olan vençur sahibkarlığı güclü sənaye sahəsinə çevrilmiş, vençur kapitalı iqtisadiyyatın real sektorunun maliyyə baxımından



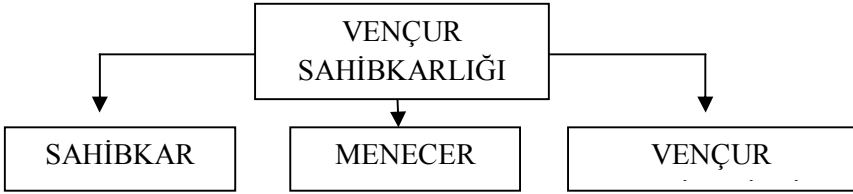
dəstəklənməsi üçün mühüm alətlərdən biri hesab edilir. İqtisadi ədəbiyyatlarda “vençur sahibkarlığı”, “vençur biznesi” kimi anlayışların sinonim kimi izahına rast gəlinir. Ümumilikdə vençur sahibkarlığı daha çox “elmi ideyaların işlənməsi və onların yeni məhsul və texnologiyaya çevrilməsi, habelə riskli innovasiyaların sınaqdan keçirilməsi, emalı və sənayedə tətbiqi məqsədilə yaradılmış müvəqqəti təşkilati struktur, kiçik müəssisələrin kommersiya fəaliyyətinin xüsusi təşkilati-hüquqi forması” kimi, vençur biznesi isə: “..fundamental, tətbiqi xarakter daşımaqla elm və istehsal arasında çatışmayan həlqə olaraq iqtisadi inkişafın tələbi; riskli elmi-texniki və ya texnoloji biznes” kimi izah olunur.

Fikrimizcə, vençur sahibkarlığı daha çox iqtisadiyyatın elmtutumlu sahələrində elmi tədqiqatlar və mühəndis işləmələrini həyata keçirən ixtisaslaşmış təşkilati struktur kimi qeyd olunmalıdır.

Araşdırmalar göstərir ki, vençur sahibkarlığının vətəni ABŞ-dır. İlk “Fairchild Semiconductor”-“Uşaq bezləri” vençur sahibkarlıq müəssisəsi 1957-ci ildə Artur Rok, mühəndis-ideya sahibi Yudjin Kleynər və maliyyə təminatçısı Şerman Feçəayldın birgə fəaliyyəti nəticəsində yaranmışdır. Yəni vençur sahibkarlığının formalaşması üçün ən əsas “ideya təqdimatçısı+vasitəçi+ vençur kapitalisti”ndən ibarət üç amil və ya subyektin mövcud olması əsas şərtidir (*bax Şəkil 1*).

Müasir şəraitdə vençur sahibkarlığının formalaşması üçün tələb olunan şərtlərə hər şeydən əvvəl: dünya standartlarına uyğunluq, bazarın inkişaf istiqamətini müəyyən etməsinə şəraitin yaradılması, idarəetmə aparatının mürəkkəbliyinə qarşı müqavimətin gücləndirilməsi, yeni sahibkarlıq formasının mənimsənilməsi, həddindən artıq böyük və kiçik həcmli təşəbbüslərdən imtina edilməsi, özündə yeni məhsul və ya texnologiya, biznes-plan, vençur idarəetmə firması, vençur investor, biznes mələk və ya vençur fondu elementlərini əks etdirən biznes-modelin olması aiddir.

Hesab edirik ki, vençur sahibkarlığı milli iqtisadiyyatda əlverişli innovativ ekosistemin, o cümlədən güclü dövlət dəstəyi, intellektual sahibkar-menecerlər və vençur maliyyələşməsinin mövcudluğu fonunda formalaşa və inkişaf edə bilər.



Şəkil 1. Vençur sahibkarlığının formalaşması üçün tələb olunan amillər

*\*Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur*

## **2.Vençur kapitalının mahiyyətinin araşdırılması, vençur sahibkarlığı ilə vençur kapitalının qarşılıqlı asılılıq və əlaqələrinin tədqiqi.**

Vençur sahibkarlığının inkişafı üçün əsas təkanverici qüvvə vençur kapitalı hesab olunur. Tədqiqat əsasında deyə bilərik ki, yeni firmalar və sənaye vahidlərinin inkişaf etməsi üçün sistemli şəbəkələrə malik kapital institutlarının təsis edilməsi vençur sahibkarlığının inkişafında əsas baza rolunu oynayır. Vençur maliyyələşməsilə konkret ölkələrin iqtisadiyyatında struktur dəyişikliklərinin yaradılmasına yol açan yeni həyatqabiliyyətli təsərrüfatçılıq subyektlərinin yaradılması baş verir. Lüğəvi mənası “risk etmək”, “xətərli iş”, “bəxtə bəxt” demək olan vençur kapitalının əsas prinsipləri amerikalı tədqiqatçı Stafen Bloomfildə görə “start-up”ın yaradılmasına təşəbbüs, bazar mövqeyinin dəyişdirilməsi, mülkiyyət formasının dəyişdirilməsi, müəyyən olunmuş vaxt ərzində investor və sahibkarın mənfəətlə təmin edilməsi və s.dir.

Fikrimizcə, geniş mənada vençur kapitalı sürətlə inkişaf edən və yüksək qazanc potensialı olan riskli layihələri həyata keçirən sahibkarlıq müəssisələrinə uzun müddətə qoyulan yatırım kimi izah olunmalıdır.

Ənənəvi kapital ilə vençur kapitalı arasında mövcud olan fərqlər Cədvəl 1-də verilmişdir.

### Borc kapitalı ilə vençur kapitalı arasında fərq

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

*\*Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır*

Tədqiqatda vençur sahibkarlıq müəssisəsinin xüsusi və vençur kapitalı ilə (və ya qarışıq formada) maliyyələşməsinin mümkünlüyü göstərilir və borc kapitalı ilə vençur kapitalı arasındakı əsas fərqlər təsnifləşdirilir. Cədvəl 1-də də göstərildiyi kimi, borc kapitalı vençur maliyyələşməsindən fərqli olaraq investisiya qoyuluşu müddətində ödəmə öhdəliyinin mövcudluğu, kapital qoyuluşunun azaldılması ilə ödəmə vasitəsilə biznesə təsir etmə xarakterilə seçilir. Bu tip investorlar həmçinin biznesə dair bilik-bacarıq və təcrübələrini sahibkarlarla bölüşür, firmanın menecmentində iştirak etmirlər. Bunun əksinə olaraq, vençur kapitalistləri yüksək riskə məruz qalmaqla bərabər, digər kapital təminatçıları ilə müqayisədə daha yüksək gəlir gözləyir, həmçinin biznes əlaqələrinin genişlənməsi və portfolio firmaların idarəedilməsində iştirakda maraqlı olurlar.

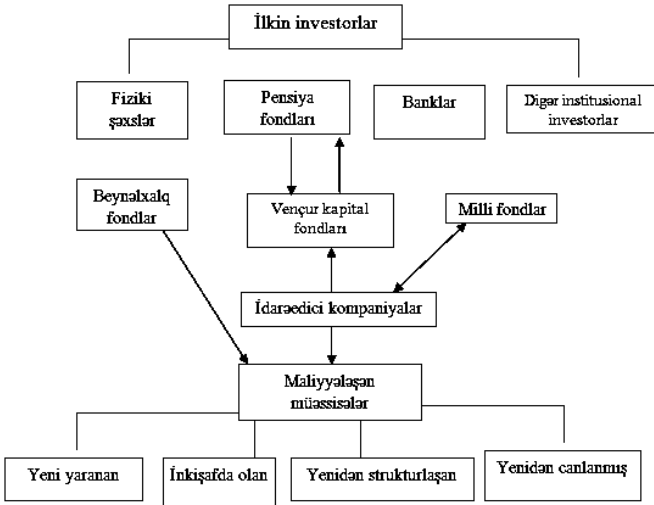
Dissertasiyada hazırkı şəraitdə vençur sahibkarlıq müəssisələ-

rinin qeyri-formal (biznes mələklər), formal və digər növ müxtəlif vençur kapital mənbələrindən istifadə etdikləri qeyd olunur və açıqlanır ki, dünya praktikasında qeyri-formal vençur kapitalından istifadə daha effektiv sayılır.

Dissertasiyada vençur sahibkarlıq firmalarının potensial investorlarla birgə hərəkət modeli araşdırılmış və qeyd olunmuşdur ki, bu hərəkət modeli müfəssəl xarakterli biznes-planın işlənilməsi, layihə xərcləri dəqiq göstərilməklə hesabatın hazırlanmasını, vençur fondu tərəfindən hesabatın araşdırılmasını, uğur ehtimalı böyük olan layihələr üzrə sahibkarlıq müəssisələri ilə danışıqların aparılmasını və əldə edilən razılaşma əsasında yeni sahibkarlıq müəssisəsinin strukturunun yaradılmasını özündə əks etdirməlidir.

**3. Vençur kapitalı bazarının formalaşması şərtləri və ona təsir edən amillərin tədqiqi.** Son illər bir sıra inkişaf etməkdə olan ölkələrdə vençur kapital bazarının formalaşmasının nəzəri əsaslarının öyrənilməsinə cəhd olunur. Dünya vençur kapital bazarı- iqtisadi əlaqələrlə birləşmiş müxtəlif dövlətlərin milli vençur kapital bazarının məcmusudur, bu, vençur kapital bazarının yeni keyfiyyət səviyyəsidir.

Araşdırma nəticəsində məlum oldu ki, bütün ölkələrdə vençur kapital bazarının səciyyəvi strukturu demək olar ki, eynidir (*bax Şəkil 2*).



Şəkil 2. Vençur kapital bazarının tipik strukturu

Mənbə: [http://vasilieva.narod.ru/10\\_6\\_99.htm](http://vasilieva.narod.ru/10_6_99.htm)

Şəkil 2-dən görüldüyü kimi, hər bir ölkədə vençur kapital bazasının mövcudluğunu şərtləndirən amillərə fiziki şəxslər, pensiya fondları, banklar, digər institusional investorlar; beynəlxalq və yerli vençur kapitalı fondları; xüsusi və digər növ menecment firmaları; vençur layihəli yeni yaranan, inkişafda olan, restrukturizasiyalı sahibkarlıq müəssisələri və maliyyə və informasiya axınları aiddir.

Fikrimizcə, vençur kapital bazasının formalaşması üçün tələb olunan amillərə makroiqtisadi siyasət, o cümlədən dövlət tənzimlənməsi və dövlət siyasəti, özəlləşmənin həcmi, vergi siyasəti, maliyyə sektorunun inkişafı, bazar qiymətləri, informasiya texnologiyaları və qanunvericilik faktorları, elm və istehsalın inteqrasiya səviyyəsi, dünya enerji tələbatının artması, təbii resursların mənimsənilməsinin sürətləndirilməsi və s. aid edilməlidir.

**4. Azərbaycanda sahibkarlığın müasir vəziyyəti, o cümlədən ölkədə vençur sahibkarlığının inkişaf problemləri və həlli yollarının təhlili.** Ölkədə bazar münasibətləri sistemi bərqərar olduqdan sonra iqtisadiyyatın yenidən təşkili, o cümlədən özəl bölmənin yaradılması və səmərəli fəaliyyəti, sosial-iqtisadi problemlərin həlli məqsədilə kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi dövlətin əsas iqtisadi prioritetlərindən olmuşdur. Müstəqillik əldə edildikdən sonra Azərbaycanda sahibkarlığın inkişafını şərti olaraq 3 mərhələyə ayırmaq olar ki, (1993-dək, 1993-2002 və 2002-dən indiyədək), məhz 2002-ci ildən sonrakı mərhələdə “Azərbaycanda kiçik və orta sahibkarlığın inkişafının Dövlət Proqramı” ilə (2002-2005-ci illər) ölkədə sahibkarlığın inkişafına böyük təkan verilmişdir. Bu baxımdan yaradılmış mexanizmlər (Azərbaycanda İxracın və İnvestisiyaların Təşviqi Fondu, Sahibkarlar Şurası, Biznes Tədris Mərkəzləri və s.) dövlət-sahibkar münasibətlərinin sivil müstəvidə inkişafında əhəmiyyətli rol oynamaqdadır. Bu müddət ərzində sahibkarlığın inkişafı üçün mühüm addımlar kimi "195 Çağrı Mərkəzinin, Azərbaycan İnvestisiya Şirkətinin, “İcazələrin Elektron İnformasiya Portalı” və "Elektron ticarət" portalının, Azərbaycanda İxracın və İnvestisiyaların Təşviqi Fondunun (AZPROMO), Bakı Biznes Tədris Mərkəzinin, Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun yaradılmasını göstərmək olar. SKMF tərəfindən 2011-ci ildən indiyədək sahələr üzrə maliyyələşdirilmiş investisiya layihələri (*bax Cədvəl 2*):

**SKMF tərəfindən maliyyələşdirilmiş investisiya layihələri**

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

*Mənbə: Cədvəl SKMF-nin məlumatları əsasında müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur*

DSK-nın məlumatlarına görə, ölkədə biznes mühitinin yaxşılaşdırılması nəticəsində ÜDM-in həcmində dövlət sektorunun payı 18,8%, özəl sektorun payı isə 81,2% təşkil etmişdir. Maliyyə göstəricilərinin təhlili göstərir ki, 2014-cü ildə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin ümumi mənfəəti 2010-cu illə müqayisədə 2,23; 2013-cü ilə nisbətən isə 1,1 dəfə artmış, yəni 175398,5 milyon manat təşkil etmişdir. Mənfəətin bu artımı müqabilində tədavi xərclərinin nisbətən zəif tempə aşağı düşməsi isə rentabelliyin təqribən 1,8-2 dəfə azalmasına gətirib çıxarmışdır (*bax Cədvəl 3*).

**Kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin maliyyə göstəriciləri**

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

*Qeyd: Cədvəl Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır*

Ümumiyyətlə, Azərbaycanda innovasiya prosesləri dövlətin sosial-iqtisadi siyasətinin tərkib hissəsi olan innovasiya siyasəti ilə tənzimlənir. Bu məqsədlə “Azərbaycan Respublikasında 2009-2015-ci illərdə Elmin inkişafı üzrə Milli Strategiya” Dövlət Proqramının icrası olaraq sahibkarlığın inkişafının yeni təşkilati-iqtisadi modelləri-innovasiya mərkəzləri, texnoloji biznes-inkubatorları, texnoparkların yaradılmasını əhatə edən innovasiya infrastrukturunun formalaşdırılması mühüm vəzifə kimi qarşıya qoyulmuşdur. Bu baxımdan Azərbaycan Respublikası Prezidentinin müvafiq fərman və sərəncamları ilə yaradılmış Sumqayıt Kimya Sənaye Parkı, Bakı şəhər Balaxanı Sənaye Parkı, Mingəçevir Sənaye Parkı ölkədə innovativ və yüksək texnologiyalar əsasında rəqabət qabiliyyətli sənaye istehsalının inkişafı baxımından təqdirəlayiq addım hesab olunur.

Tədqiqat işində ölkədə innovativ kiçik və orta sahibkarlığın inkişaf etdirilməsi və effektiv fəaliyyət göstərməsi üçün tərəfimizdən müvafiq tədbirlərin həyata keçirilməsi təklif olunmuşdur. Bununla yanaşı hesab edirik ki, Azərbaycanda sırf vençur maliyyələşməsinin tarixi çox qısa müddəti əhatə edir. İndiyədək xarici investisiya hələ də əsas kapital mənbəyi olaraq qalmaqdadır. Təxmini hesablamalara görə, dünya yüksəktexnoloji məhsul bazarında Azərbaycanın payı 0,3-0,5% arasında dəyişir.

Göründüyü kimi, innovativ inkişafa doğru əsas etibarını ilə nəzəri

addımlar atılsa da, vençur sahibkarlığının inkişafı sahəsində kifayət qədər problemlər var. Biz bu problemləri göstərməyə və onların həlli yollarını müəyyən etməyə çalışmışıq (*bax Cədvəl 4*).

Cədvəl 4

**Azərbaycanda vençur sahibkarlığının  
inkişaf problemləri və həlli yolları**

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

*Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır*

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

- ölkədə yerli kapitalın son dərəcə az olması;
- kiçik və orta biznes sahəsində vençur fəaliyyətinin aşağı nüfuz



malik olması;

- vençur kapitalı üçün cəlbəedici innovasiya müəssisələrinin meydana gəlməsini təmin edən infrastrukturun, o cümlədən vençur kapital qoyuluşu üçün lazım olan bazar mexanizminin olmaması;

- vençur kapitalı dövrünün mühüm elementi olan yerli fond bazarında durgunluq, qiymətli kağızlar bazarının inkişaf etməməsi;

- intellektual mülkiyyət bazarının aşağı səviyyəsi;

- vençur biznesinin fəaliyyətini idarə edəcək qanunvericiliyin yoxluğu;

- vençur kapitalı ilə innovasiya biznesi arasında qarşılıqlı zəif əlaqə;

- vençur biznesinin zəif informasiya dəstəyi;

- elmi müəssisələrin qapalılığı, bu müəssisələrdə həyata keçirilən layihələr haqqında məhdud informasiya;

- innovasiya layihələrinin ixtisaslı menecerlərinin çatışmazlığı;

- milli innovasiya sisteminin formalaşma mərhələsində olması və s.

**5. Sahibkarlığın vençur potensialının iqtisadi dəyərləndirilmə yollarının araşdırılması.** Araşdırmalar göstərir ki, vençur sahibkarlıq müəssisələrinin vençur potensialı məhz onların mövcud olduğu mərhələdən asılı olaraq dəyərləndirilə bilər. Adətən vençur kapitalı müəssisənin gələcək potensialının dəyərləndirilməsi gələcək gəlir və mənfəətin nəticələrinin Discount Cash Flow–Diskontlaşdırılmış Nağd Vəsait-ə uyğunluğunun müəyyən edilməsi, xalis vençur kapitalı metodu və sahibkar-vençur kapitalistinin dəyərlə bağlı şifahi danışmaları əsasında müəyyən olunur.

Tədqiqatın nəticələrinə görə, müəssisənin gələcək potensialının dəqiq dəyərləndirilməsi, xüsusən də hər növ “start up” kompaniyalar üçün keçərli olan Diskontlaşdırılmış nağd vəsait metodu daha optimaldır. Bu metod hər hansı layihə və ya müəssisə tərəfindən gələcəkdə yaranacaq nağd vəsaiti əsas götürməklə hazırki dəyərin müəyyən olunması üçün diskontlaşdırmanı həyata keçirir: Diskontlaşdırma dəyəri adətən kapitalın müəyyən edilmiş orta dəyəri və təqdim olunan düsturda “r” kimi qəbul olunur:

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

DCF = Hesablanmış DCF dəyəri, CF = nağd vəsait (Cash Flow), r =

diskontlaşma dərəcəsi (WACC: Weighted average cost of capital)

Bununla belə, təhlilə əsasən hesab edirik ki, müəssisənin potensialını müəyyən etməyin ən mühüm metodu özündə *investisiyayadək müəssisənin dəyəri* (pre-money valuation) və post investisiya dəyərini (post investment valuation) ehtiva edən Xalis Vençur Kapital metodudur. Bu iki dəyərləndirmə üsulunu bilməklə həm vençur müəssisələrinin dəyərləndirilməsi və ən əsas sahibkar və investorun mülkiyyət faizi və gələcəkdə güman olunan gəlirinin müəyyən edilməsi mümkündür. Məsələn, tutaq ki, sahibkar və investor müəssisənin 1 milyon dollar dəyərə malik olduğuna dair razılığa gəliblər, investor isə əlavə 250,000 dollar vəsait yatırmağı nəzərdə tutmuşdur. Bu zaman onların mülkiyyət faizi 1 milyon dollar vəsaitin investisiya öncəsi və ya investisiya sonrası dəyərləndirməyə aid olub-olmamasına əsasən müəyyən olunacaqdır. Əgər bu 1 milyon dollar dəyər investisiya öncəsidirsə, onda müəssisənin investisiya yatırılmazdan öncəki dəyəri 1 milyon dollar, investisiya yatırımından sonrakı dəyəri isə 1 milyon 250 000 dollar olacaqdır. Əgər 1 milyon dollar dəyər özünə 250,000 dollar investisiyanı da daxil edərsə, bu, investisiya sonrası dəyərləndirmə kimi qəbul olunacaqdır (*bax Cədvəl 5*).

Qeyd olunan metodlarla yanaşı, hesab edirik ki, müəssisələrin vençur potensialını qiymətləndirmək üçün menecment, bazar, elm və texnologiya, mərhələlər üzrə maliyyələşmə və s. kimi amillər də əsas hesab edilməlidir.

Cədvəl 5

### Müəssisənin potensialının investisiya öncəsi və investisiya sonrası dəyərləndirilməsi

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

Mənbə: <http://www.investopedia.com/ask/answers/114.asp>

Vençur sahibkarlığının yeni formalaşmağa başladığı Azərbaycanda da mülkiyyət formasından asılı olmayaraq kiçik sahibkarlığın

inkışafı ilə ildən-ilə yeni ideyalı müəssisələrin sayı və nəticə etibarı ilə çoxçeşidli yeni məhsul istehsalı artmaqdadır. Ölkəmizdə fəaliyyət göstərən kiçik sahibkarlıq müəssisələri daha çox şərti olaraq vençur sahibkarlığının ənənəvi mərhələlərindən inkışaf və genişlənmə mərhələsinə aid edilə bilər. Dövlət Statistika Komitəsinin məlumatları da bunu təsdiqləyir. Məsələn, komitənin məlumatlarına əsasən Azərbaycanda 2010-2013-cü illər ərzində müəssisələr tərəfindən əsas etibarı ilə məhsullar daha çox dəyisikliklərə məruz qalmış və ya yeni formada tətbiq edilmişdir. Bu tip məhsulların həcmi 52,2 mln. manat təşkil etmişdir ki, bunun da 94,7% -i emal sənayesinin payına düşür. Bundan başqa 2010-2013-cü illərdə sənayedə texnoloji yeniliklərə çəkilən xərclərin ümumi məbləğində yeni məhsulun payı 90% təşkil etmişdir. Bu dövrdə texnoloji yeniliyə çəkilən xərclərin 76,5%-i müəssisənin öz vəsaiti, 14,5%-i dövlət büdcəsi, 9%-i sair fondlar hesabına maliyyələşdirilmişdir.

Lakin ölkəmizdə “start-up” mərhələsində olan layihələr də yox deyildir. Bu layihələr əsas etibarı ilə İT sahəsini əhatə etməklə Azərbaycanda hələlik yeganə vençur kapital fondu olan “İnfipro Inc”-in maliyyə dəstəyilə həyata keçirilmişdir ki, onlara misal olaraq “Brandbook” (İT), “RA Electronics (Sosil-ekologiya), “NEWO” (Proqram təminatı) göstərmək olar.

Tədqiqatın nəticələrinə görə, hazırda milli innovasiya sistemində sahibkarlıq müəssisələrinin innovasiya potensialının əsas göstəricilərinə innovasiya aktivliyinin ümumi səviyyəsi, yenilikçi fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələrin sayı və tərkibi, korporativ əlaqələrin növü üzrə müəssisələrin sayı və tərkibi və növləri, yeni fəaliyyətin nəticələrinin göstəriciləri, texnoloji mübadilə göstəriciləri, təhlükəsizlik göstəricisi, yeniliyə maneçilik törədən amillər və s. aid edilir.

**6.Vençur kapitallı firmaların idarəedilməsi mexanizminin tədqiqi.** Vençur biznesinin idarə edilməsi təqdim olunmuş yeni layihələrin maliyyələşdirilməsi və reallaşdırılmasının peşəkar qaydalarla idarə edilməsini nəzərdə tutur. Bununla əlaqədar olaraq, vençur fəaliyyətinin idarə edilməsi mexanizminə investorlar və vençur idarəetmə müəssisələrinin vençur kapital fondunun yaradılmasına dair, o cümlədən vençur kapital fondları və vençur kapitalı müəssisələr arasında (sahibkarlar) vençur layihələrinin axtarışı, qiymətləndirilməsi, seçilməsi və maliyyələşdirilməsilə bağlı münasibətlər sistemi daxildir.

Dissertasiya işində göstərilmişdir ki, vençur biznesinin idarə edilməsində iştirak edən əsas subyektlər investorlardan maliyyə vəsaiti cəlb etməklə bu vəsaitləri vençur sahibkarlıq müəssisələrinə yönəldən vençur kapital fondları, vençur kapital fonduna maliyyə vəsaitləri təqdim edən investorlar, sahibkarlar (vençur sahibkarlıq müəssisələri) və dolayısı ilə müvafiq siyasi yollarla ölkədə vençur biznesinin idarə edilməsinin effektivliyini müəyyən edən, o cümlədən vençur kapital fondlarının sayının artıb-azalmasına, investorların strukturu və tərkibinə nəzarət edən dövlət aid edilir.

**7.Sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modelinin işlənilib hazırlanması.** Sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli kiçik və orta innovasiya sahibkarlığının dəstəklənməsinin ayrılmaz tərkib hissəsi kimi milli innovasiya sistemində daxil olan əsas element hesab olunur. Bu element yüksək riskli vençur layihələrinin maliyyələşdirilməsi və reallaşdırılması üçün maliyyə fondlarının formalaşması, bölgüsü və istifadəsi məqsədilə təsərrüfat subyektlərinin təşkilati-iqtisadi münasibətlər sistemini əks etdirir. Vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli ilk növbədə: 1) vençur kapital fondunun formalaşması üçün investor və vençur kapital fondu arasında münasibətlər sisteminin məcmusu; 2) vençur kapital fondları ilə vençur sahibkarlıq müəssisələri arasında vençur layihələrinin axtarılması, qiymətləndirilməsi, seçilməsi və maliyyələşməsinə dair münasibətlər sisteminin özü; 3) vençur layihələrinin reallaşdırılması üçün vençur kapital fondu və firmaları arasında münasibətlər sistemidir.

İnkişaf səviyyəsindən asılı olmayaraq hər bir ölkədə olduğu kimi, respublikamızda da vençur biznes fəaliyyəti, o cümlədən sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşması üçün müəyyən institusional mühitin olması əsas şərtidir. Bu baxımdan hesab edirik ki, ilkin olaraq institusional mühitin qiymətləndirilməsi metodu işlənilib hazırlanmalıdır. Xarici ölkələrin təcrübəsinə əsaslanaraq qeyd edə bilərik ki, bu şərtlərə istehsal xarakterli innovasiyalara potensial tələbin olması; innovasiya yönümlü uzunmüddətli riskli investisiyalara bazar tələbinin mövcudluğu; ixtisaslaşdırılmış innovasiya menecmentinin varlığı; vençur sisteminin bütün elementləri arasındakı əlaqələri təmin edən inkişaf etmiş kompleks informasiya resursunun olması, fasiləsiz informasiya mübadiləsinin mövcudluğu; dinamik maliyyə kapitallı və

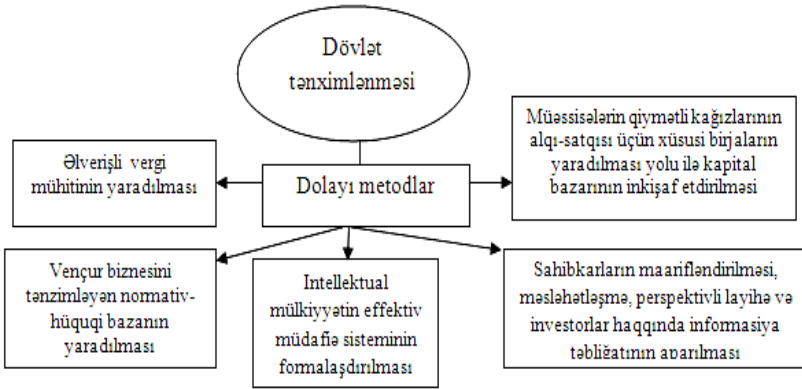
inkışaf etmiş bazar bölgü-mübadilə münasibətli milli maliyyə sisteminin olması; yüksək kommersiya potensialı və yüksək yenilik dərəcəsi ilə seçilən elmi-texnoloji kompleksin mövcudluğu; yüksək ixtisaslı və mədəniyyətli innovasiya sahibkarlıq resursunun olması; iqtisadiyyatın real sektorunda vençur kapitalının təbii olaraq formalaşmasına imkan yaradan sabit normativ-hüquqi bazanın mövcudluğu aid edilməlidir. Dövlətin vençur kapitalının formalaşması prosesində iştirakı formasından asılı olaraq üç model göstərmək olar: 1) dövlət vəsaitlərinin innovativ müəssisələrə birbaşa investisiya olunması; 2) dövlət vəsaitlərinin vençur kapital fondları vasitəsilə yatırılması; 3) vençur kapitallaşmasının inkişafı üçün qarışıq və zəmanətli proqramların mövcudluğu.

Tədqiqat işində xarici təcrübənin təhlili əsasında Azərbaycanın sahibkarlıq sistemində vençur kapitalının formalaşmasının təşkilati-iqtisadi modeli təklif olunmuşdur. Belə ki, bu model ilk öncə dövlət vəsaiti hesabına vençur idarə etmə firmasının yaranması və firma tərəfindən professional idarə edilən mərkəzi və regional vençur kapital fondlar şəbəkəsinin formalaşdırılmasını nəzərdə tutur. Hesab edirik ki, ideya sahibləri və potensial investorlar üçün əlverişli şərtlərin təklif edilməsilə gələcəkdə vençur kapital fondlarının ya dövlətlə qarışıq, ya da tam müstəqil formada fəaliyyətinə nail olmaq mümkündür.

**8.Vençur sahibkarlığına dövlət himayədarlığının təkmilləşdirilməsi meyllərinin tədqiqi.** İnkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, vençur biznesinin uğurlu inkişafı xüsusilə ilkin mərhələdə aktiv dövlət dəstəyi sayəsində mümkündür. Ümumiyyətlə, dövlətin vençur biznesini dəstəkləməsi birbaşa və dolay yolla həyata keçirilə bilər (*bax Şəkil 3*).

Tədqiqat işində dövlətin vençur sahibkarlığını tənzimləməsinin birbaşa və dolay metodları araşdırılmışdır. Birbaşa dəstək metodları olaraq dövlətin vençur fondlarında iştirakı, vəsaitlərini vençur fondlarına yatıran investorların maliyyə stimulları ilə təmin olunması, potensial investorlar şəbəkəsinin genişlənməsini təmin edən dövlət tənzimlənməsi, dolay metodlar kimi isə əlverişli vergi mühitinin yaradılması, müəssisələrin qiymətli kağızlarının alqı-satqısı üçün xüsusi birjaların yaradılması yolu ilə kapital bazarının inkişaf etdirilməsi, vençur biznesini tənzimləyən normativ-hüquqi bazanın yaradılması, intellektual mülkiyyətin effektiv müdafiə sisteminin formalaşdırılması, sahibkarların maarifləndirilməsi, məsləhətləşmə, perspek-

tivli layihə və investorlar haqqında informasiya təbliğatının aparılması göstərilmişdir.



Şəkil 3. Vençur sahibkarlığının dövlət tənzimlənməsinin birbaşa və dolayı metodları

Mənbə: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3708>

Dissertasiyada dövlətin dəstəyinə ehtiyacı olan subyektlər üç qrupda təsnifləşdirilir; 1) iqtisadiyyatın müdafiə sektoruna aid elmi-tədqiqat müəssisələri; 2) cəmiyyət üçün həyati əhəmiyyətə malik, heç bir kommersiya xarakteri olmayan qeyri-istehsal sferası müəssisələri (səhiyyə, təhsil, mədəniyyət, ekologiya); 3) gəlir əldə etməyi nəzərdə tutan innovativ fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələr, elmi təşkilatlar (dövlət elmi mərkəzləri və ya qeyri-dövlət mülkiyyət formaları çərçivəsində) və kiçik innovativ firmalar. 3-cü təsnifat elementləri gəlirlilik baxımından ölkə iqtisadiyyatı üçün daha perspektivli olması ilə seçilir. Məhz dövlət tərəfindən özəlliklə bu təsnifatda qeyd olunmuş müəssisələrə dolayı maliyyələşmə dəstəyi verilməklə qarşıya qoyulan məqsədə çatmaq mümkündür. Dolayı tədbirlər sırasına vergi imtiyazları (vergidən azad olma, minimum vergi, ödəyicilərin ayrı-ayrı kateqoriyaları üçün vergi stavkası, vergi yığımının təxirə salınması və s.); investisiya vergi krediti-bu vergi ödəməsi müddətinin elə dəyişməsidir ki, burada müəssisələrə müəyyən olunmuş müddət ərzində və şərtlər daxilində mərhələlər üzrə öz ödəmələrini azaltmaq imkanı verilir; sürətli amortizasiyaya dair hüququn verilməsi, kreditlərin təminatında dövlət zəmanətinin verilməsi və s. aid etmək olar.

Araşdırılan müxtəlif iqtisadi mənbələrin nəticələrinə əsasən vençur biznesinin inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət meyilləri və həll etməli məsələlər qruplaşdırılmaqla Azərbaycanda vençur sahibkarlığının inkişafı üçün mərhələli konsepsiya modelinin işlənməsinə cəhd edilmişdir (*bax Cədvəl 6 və Cədvəl 7*).

Cədvəl 6

### Vençur sahibkarlığının inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət istiqamətləri

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

Mənbə: 1. <http://sibac.info/conf/innovation/x/28596>

2. <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=3708>

3. <http://koet.syktso.ru/vestnik/2007/2007-2/7/7>

məlumatları əsasında müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Cədvəl 6-dan da göründüyü kimi, vençur sahibkarlığının formalaşması və dinamik inkişafını təmin edəcək innovativ infrastruktur seqmentinin formalaşdırılması elementləri kimi innovativ texnoloji komplekslər, konsaltinq firmaların yaradılması, o cümlədən, informasiya ilə təminatın gücləndirilməsi; iqtisadiyyatın innovativ sektoruna vençur investisiyalaşmasının cəlbi üçün əlverişli iqtisadi mühitin yaradılması məqsədilə ilkin mərhələdə birbaşa dövlət investisiyalı vençur kapital fondunun, o cümlədən yerli və regional fond şəbəkəsinin yaradılması; vençur investisiyalarının likvidliyinin təmin olunması üçün səhmlərin satışı ilə vençur kapital fondlarının çıxışı həyata keçirmələri məqsədilə inkişaf etmiş fond bazarının mövcudluğunun təmini, vençur investorlarının öz səhmlərini strateji investorlara satış sisteminin tədricən yaradılması; kiçik və orta firmaların sahibkarlıq fəaliyyətinin nüfuzunun artırılması məqsədilə KİV-də, o cümlədən televiziya kanallarında, radioda, nəşr vasitələrində, İnternet şəbəkələrində təbliğatın aparılması; korporativ idarəetmənin effektivliyinin artırılması üçün vençur investisiyalaşma sistemində əsas yeri hücum xarakterli bazar strategiyasını həyata keçirən innovativ-istiqamətli korporasiyaların tutması vacib məsələlərdir. Hesab edirik ki, Azərbaycanda da fəaliyyət göstərən ARDNŞ-Socar, Azəriqaz, Azərsu kimi korporativ strukturlar vençur kapitalının etibarlı mənbəyi kimi çıxış edə bilərlər.

Dissertasiyada qeyd olunan vençur biznesinin inkişafında dövlətin əsas fəaliyyət meyillərinə geniş şəkildə aydınlıq gətirilir, bu əsasda dünya təcrübəsi də nəzərə alınmaqla dövlət dəstəyi konsepsiyası cədvəl formasında təqdim olunur (*bax Cədvəl 7*).

Ümumi xarakterli konsepsiyaya əsasən, birinci mərhələ 3-5 ili əhatə etməklə əsas etibarlı ilə dövlətin diqqəti sisteməmələgətirici elementlərin yaradılmasına yönəlir: vençur biznes sisteminin dəstəklənməsi infrastrukturunun yaradılması, sistemin inkişafı üçün iqtisadi və hüquqi şərtlərin yaradılması, vençur investisiyalarının likvidliyinin təmini, milli vençur sahibkarlığının müsbət imicinin formalaşdırılması və s. İkinci mərhələdə vençur investisiyalaşmasının regional sistemlərinin yaradılması mümkündür. Dövlət əvvəlcə, yəni birinci mərhələdə yaratdığı fondan çıxış haqda qərarı məhz ikinci mərhələdə qəbul edə bilər. Bu zaman dövlətin yatırdığı investisiya yaranmış digər vençur kapital fondları, institusional investorlar,



fondların menecerləri və ya innovativ kompaniyalar tərəfindən dövlət payının alınması ilə qaytarıla bilər.

Cədvəl 7

### Vençur sahibkarlığının inkişafına dair mərhələli konsepsiya modeli

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

*Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur*

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

**9. Azərbaycanada vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi yollarının araşdırılması.** Vençur layihələrinin çox az qismi vençur fondu portfoliosunda yerləşmək hüququ qazanır. Bu işə təbii olaraq öncədən layihələrin sosial-iqtisadi səmərə-

liliyinin müxtəlif üsullarla dəyərləndirilməsindən sonra baş verir. Sosial-iqtisadi səmərəliliyin əsas məğzini hər şeydən əvvəl insan şəxsiyyətinin inkişafı ilə əlaqəli cəmiyyətin əsas ehtiyacının təmin olunma dərəcəsi təşkil edir.

Fikrimizcə, vençur layihələrinin reallaşdırılmasından əldə olunan səmərəlilik dedikdə, müsbət və mənfi səmərəlilik elementlərinin cəmi başa düşülməlidir. Bu baxımdan vençur layihələrinin səmərəliliyinin dəyərləndirilməsi prosesində hər şeydən əvvəl aşağıdakı ümumiləşdirilmiş səmərəlilik meyarlarına diqqət çəkilməlidir: maliyyə-iqtisadi səmərəlilik, bazar effekti, istehsal-texnoloji effekt, sosial səmərəlilik (vençur layihəsinin ictimaiyyətə təsiri ilə müəyyən olunur) və siyasi effekt.

Hesab edirik ki, vençur layihələrinin sosial-iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsilə maliyyə çatışmazlığı şəraitində daha effektiv layihənin seçilməsi, vençur layihəsinin istənilən yaşam mərhələsində daha yaxşı maliyyələşməsi və zərərdən qaçmasına nail olunması, hər layihənin büdcəyə müvafiq olaraq sıralanması, çoxsaylı layihələrdən daha perspektivlisinin seçilməsi, qərar qəbulunda təkfikirliliyin rədd edilməsi, ekspert qiymətləndirməsindən istifadə ilə subyektivliyin aradan qaldırılması, vahid meyarlar şkalasına əsasən müxtəlif layihələrin müqayisəsinin aparılması daha yaxşı nəticə verə bilər.

### **Dissertasiya işinin əsas müddəaları və elmi nəticələri aşağıdakı nəşrlərdə işiq üzü görmüşdür:**

1. R.N.Nəsibova. “Vençur kapitalının formaları, vençur riski və vençurun iqtisadi əhəmiyyəti” // “Azərıtıfəq” (Kooperasiya elmi-nəzəri jurnal 2010), №3(30), - səh. 84-91.

2. R.N.Nəsibova-“Vençur investorların hüquq, məqsəd-vəzifələri və sahibkar-menecerlərlə qarşılıqlı fəaliyyəti” // Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi xəbərləri, Cild 1, iyul-sentyabr 2013, səh. 112-126.

3. R.N.Nəsibova. “İntellektual mülkiyyət və vençur kapitalının qarşılıqlı əlaqəsi. Azərbaycanda intellektual mülkiyyət və vençur sahibkarlığı// “Azərıtıfəq”-(Kooperasiya elmi-nəzəri jurnal 2013) №4(31), səh. 132-139.

4. R.N.Nəsibova. “Vençur kapitalı firmalarının strukturu və idarə edilməsi”// Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin Elmi xəbərləri, Cild 1, oktyabr-dekabr 2013, səh.142-151.

5. R.N.Nəsibova. “Vençur kapitalı bazarı milli iqtisadiyyatların inkişafının əsas şərti kimi” Azərbaycan Milli Elmlər Akademiyası İqtisadiyyat İnstitutu Elmi Xəbərlər, №4 Bakı, 2013, səh. 135-141.

6. R.N.Nəsibova. “Azərbaycan iqtisadiyyatı və vençur sahibkarlığı”// Doktorantların və gənc tədqiqatçıların XVIII Respublika Elmi Konfransının Materialları Bakı, 2013., səh. 449-451.

7. R.N.Nəsibova. “Azərbaycanda vençur sənayesinin inkişaf perspektivləri”// “Beynəlxalq hüquq və inteqrasiya problemləri (Elmi analitik və praktiki jurnal 2013..) №2 (34), səh. 316-327.

8. R.N.Nəsibova. “Vençur investisiyalaşması prosesi və vençur kapitalının hərəkət mexanizmi”// Qloballaşma prosesində Qafqaz və Mərkəzi Asiya, İqtisadiyyat və Beynəlxalq Münasibətlər IV Beynəlxalq Konqresin Materialları, 02-04 may Bakı, 2014, səh. 638-643.

9. P.H.Насибова, К.Шахбазов. “Важность государственной поддержки для развития венчурного рынка”// “Экономика и Предпринимательство-An International Journal of Economy & Entrepreneurship” ISSN 1999-2300. № 5 (ч.1)-2015, ст. 1072-1077.



## **НАПРАВЛЕНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В АЗЕРБАЙДЖАНЕ**

### **РЕЗЮМЕ**

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы.

Во введении обоснована актуальность темы, сформулированы цели, задачи, определены теоретические и методологические основы исследования, раскрывается научная новизна и практическая значимость диссертации.

В первой главе «Теоретические и методологические основы венчурного предпринимательства» исследованы венчурное предпринимательство в современных условиях и характер его формирования, в том числе экономическая сущность венчурного предпринимательства и венчурного капитала; взаимозависимость и взаимосвязь между ними, условия формирования рынка венчурного капитала и факторы влияющие на его.

Во второй главе «Аналитическая оценка текущего состояния венчурного предпринимательства в Азербайджане» исследованы текущее состояние и перспективы развития предпринимательства в Азербайджане, экономическая оценка венчурного потенциала предприятия, структура и управленческий механизм венчурных фирм.

В третьей главе «Тенденции развития венчурного предпринимательства в Азербайджане» были разработаны организационно-экономическая модель формирования венчурного капитала в бизнес-системы, тенденции улучшения государственной поддержки венчурного предпринимательства и оценка социально-экономической эффективности венчурных проектов.

В заключительной части диссертации обобщены результаты и предложения, имеющие теоретическое и практическое значение.

## **THE DIRECTIONS OF FORMATION AND DEVELOPMENT OF VENTURE BUSINESS IN AZERBAIJAN**

### **SUMMARY**

The thesis consists of an introduction, three chapters, conclusion and bibliography.

In the introduction the urgency of assigned problem is substantiated, objectives, goals, theoretical and methodological basis of research are defined, scientific novelty and practical significance of the thesis are disclosed.

In the first chapter "Theoretical and methodological bases of venture business" investigated venture business in modern conditions and the nature of its formation, including the economic substance of venture entrepreneurship and venture capital; interdependence and interrelation between them, conditions of formation of the venture capital market and the factors influencing it.

In the second chapter "The analytical assessment of the current state of the venture business in Azerbaijan" investigated the current condition and prospects of entrepreneurship development in Azerbaijan, economic evaluation of venture potential of the enterprise, structure and management mechanism of venture capital firms.

In the third chapter of the "Trends in the development of venture business in Azerbaijan" were studied organizational and economic model of venture capital in the business system, the trend of improving the state support of venture enterprise and assessment of the socio-economic efficiency of venture projects.

The final part of the thesis summarizes the findings and proposals with theoretical and practical significance.

Formatı 60x84 <sup>1/16</sup>. Həcmi 1 ç.v.  
Sayı 100. Sifariş 121.

“Ulu” istehsalat-kommersiya mətbəəsində  
hazır diopozitivlərdən istifadə olunmaqla çap edilmişdir.



**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ  
АЗЕРБАЙДЖАНСКОЙ РЕСПУБЛИКИ**

**АЗЕРБАЙДЖАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

*На правах рукописи*

**НАСИБОВА РОЯ НАСИМИ КЫЗЫ**

**НАПРАВЛЕНИЯ ФОРМИРОВАНИЯ И РАЗВИТИЯ  
ВЕНЧУРНОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В  
АЗЕРБАЙДЖАНЕ**

**Специальность:** 5308.01– Общая экономика

**А В Т О Р Е Ф Е Р А Т**

диссертации на соискание ученой степени  
доктора философии по экономике

**БАКУ – 2016**