

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ
XƏZƏR UNİVERSİTETİ

Kiçik və orta ölçülü şirkətlərin maliyyələşdirilməsində vençur kapitalı modeli

DİSSERTASIYA İŞİ

Tələbə : Mustafazadə Elşən Şadin oğlu
MBA – Mühasibat Uçotu, 2-ci kurs

Elmi rəhbər: Prof. Hamit Özman



Bakı - 2022

Təşəkkürnamə

Dissertasiya işinin yazılmasında verdiyi dəstəyə və əvəzsiz mentorluğa görə diplom rəhbərim professor Hamit Özmana dərin təşəkkürlərimi bildirirəm. Eyni zamanda bu prosesdə hər zaman yanımda olan ailəmə də minnətdarlığımı bildirirəm.

REFERAT

Mustafazadə Elşən Şadin oğlu

Kiçik və orta ölçülü şirkətlərin maliyyələşdirilməsində vençur kapitalı modeli

Bu tədqiqatın məqsədi Azərbaycanda fəaliyyət göstərən texnoparklardakı şirkətlərin inkişafında vençur kapitalının tətbiqinin səviyyəsi və effektivliyini ölçməkdir. Tədqiqatın predmeti vençur biznesinin iqtisadiyyatın innovasiyalı inkişafına təsiri, obyekt isə vençur dəstəyindən istifadə edən kiçik və orta müəssisələrdir. Tədqiqat metodu sahə tədqiqatıdır. Tədqiqatda vahid məlumat toplama alətindən istifadə edilmişdir. Tədqiqat üçün hazırlanmış anket forması iki hissədən ibarətdir. Anketin birinci hissəsindəki suallar iştirakçı və şirkət haqqında ümumi və demoqrafik məlumatları ölçmək üçün nəzərdə tutulub. İkinci hissədə; Bu işdə risk kapitalı, banklar, texnologiya şirkətləri, infrastruktur və dövlət dəstəkləri ilə iqtisadi və mədəni ölçülərin texnologiya əsaslı şirkətlərə təsiri ölçülməyə çalışıldı. Anketin birinci hissəsində araşdırmada iştirak edən əməkdaşların şəxsi məlumatları və işlədikləri şirkətin məlumatlarını müəyyən etmək üçün 7 sual verilib. Anketin ikinci hissəsində 6 ölçünün nəzərə alındığı 31 sual var. Bu ölçülər vençur kapitalı, kütləvi təklif, banklar, texnologiya şirkətləri, infrastruktur və dövlət dəstəyi, nəhayət, iqtisadiyyat və mədəniyyət kimi ifadə edilir.

Nəticələrə nəzər saldıqda Vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi metodu kapitalı və təcrübəsi olmayan başlanğıc şirkətlər üçün vəsait əldə etməyin ən uyğun üsuludur. Bununla belə, riskli kapital qoyuluşlarını artırmaq üçün ölkəmizə kapital axınının təmin edilməsi, fərd və qurumların əmanətlərinin riskli kapital üsulu ilə qiymətləndirilməsi və faiz dərəcələrinin aşağı səviyyədə saxlanması mühüm iqtisadi şərtlərdir. İqtisadi sabitliyin təmin edilməsi, qeyri-faiz sahələrində əmanətlərdən istifadə edilməsi, kapital bazarları və birjalar üçün kifayət qədər dərinliyin təmin edilməsi vençur kapitalının maliyyələşdirilməsində çıxış prosesi üçün ən uyğun üsul olan kütləvi təklif metodunun inkişafına da dəstək olacaq.

Açar sözlər: Vençur, sahibkarlıq, risk, kapital

ABSTRACT

Mustafazade Elshan Shadin

Venture capital model in financing small and medium-sized companies

The purpose of this research is to measure the level and effectiveness of the application of venture capital in the development of companies in technological parks operating in Azerbaijan. The subject of the research is the impact of venture business on the innovative development of the economy, and the object is small and medium-sized enterprises that use venture support.

The research method is field research. A single data collection tool was used in the study. The questionnaire form prepared for the study consists of two parts. The questions in the first part of the questionnaire are designed to measure general and demographic information about the participant and the company. In the second part; In this study, an attempt was made to measure the impact of economic and cultural dimensions on technology-based companies with venture capital, banks, technology companies, infrastructure and government support. In the first part of the questionnaire, 7 questions were asked to determine the personal information of the employees participating in the study and the information of the company they work for. The second part of the questionnaire contains 31 questions that take into account 6 dimensions. These dimensions are expressed as venture capital, public offering, banks, technology companies, infrastructure and government support, and finally economy and culture.

Looking at the results, the method of Venture capital financing is the most suitable method of obtaining funds for start-up companies without capital and experience. However, in order to increase risky capital investments, ensuring the flow of capital to our country, evaluating the savings of individuals and institutions using the risky capital method, and keeping interest rates at a low level are important economic conditions. Ensuring economic stability, using deposits in non-interest areas, providing sufficient depth for capital markets and stock exchanges will also support the development of the public offering method, which is the most suitable method for the exit process in venture capital financing.

Keywords: Venture, entrepreneurship, risk, capital

Mündəricat

Cədvəllərin siyahısı.....	6
Qrafiklərin siyahısı.....	7
Şəkillərin siyahısı.....	8
Giriş.....	9
Fəsil 1: Vençur Kapitalı Anlayışı	13
1.1 Vençur Kapitalı Konsepti və Vençur Maliyyələşdirilməsi Modelinin İnkişaf Tarixi.....	13
1.2 Vençur Maliyyələşmə Metodunun Fəaliyyəti, Tərəflər və Fondun Yaradılması.....	19
1.2.1. Vençur İnvestorları	20
1.3.2. İxtiraçılar	23
1.2.3. Sahibkarlıq Şirkətləri.....	23
1.3 İnvestisiya Təkliflərinin Toplanması, Qiymətləndirilməsi və Tərəfdaşlıq Payının Müəyyən Edilməsi.....	25
1.4 Vençur Kapitalı Modelinin Maliyyə Alətləri və Sahibkarlıq Şirkətinə Dəstək	26
1.5 Dünyada Vençur Kapitalı Təcrübəsi	30
Fəsil 2: Azərbaycanda Vençur Kapitalı	35
2.1 Azərbaycanın Vençur Kapitalı Ekosistemi və Nümunələri	35
2.2 Vençur Sahibkarlığının İnkişafında Dövlətin Əsas Fəaliyyət İstiqamətləri.....	43
2.3 Azərbaycanda Vençur Kapitalının SWOT Təhlili	51
Fəsil 3: Azərbaycanda Vençur Kapitalının Tətbiq Saviyyəsinin Araşdırılması	54
3.1 Tədqiqatın Məqsədi.....	54
3.2 Tədqiqatın Metodu	54
3.3 Tədqiqatın Nəticələri.....	55
Nəticə və Təkliflər	66
İstifadə Edilmiş Ədəbiyyat Siyahısı.....	68
Əlavə-1.....	72

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1. Infipro Inc. Vençur Kapitalı Fondu tərəfindən maliyyələşdirilən layihələr	39
Cədvəl 2. Təhsil	55
Cədvəl 3. Yaş	55
Cədvəl 4. Cins	56
Cədvəl 5. Vəzifə.....	56
Cədvəl 6. Fəaliyyət müddəti	56
Cədvəl 7. İşçi sayı.....	57
Cədvəl 8. Müəssisələrin Sektorlar üzrə Bölgüsü	57
Cədvəl 9. Təhsil Vəziyyəti Dəyişəninə Görə Vençur Kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri	58
Cədvəl 10. İştirakçıların Yaş Qrupu Dəyişəninə görə Vençur Kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri.....	59
Cədvəl 11. Müəssisədə İştirakçıların Mövqeyinə Görə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri.....	60
Cədvəl 12. Müəssisənin Fəaliyyət Dövrü üzrə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Dəyişiklik Təhlili Nəticələri	62
Cədvəl 13. Müəssisənin Ölçüsünə Görə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri.....	63
Cədvəl 14. Müəssisələrin Sektoru üzrə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Dəyişiklik Təhlili Nəticələri.....	64

Qrafiklərin siyahısı

Qrafik 1. Qlobal vençur kapitalı fəaliyyəti (2021).....	30
Qrafik 2. 1995 - 2020-ci illər arasında ABŞ-da Vençur Kapitalına Yatırılan İnvestisiyaların Məbləği (Milyon ABŞ dolları).....	32

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1. Portfel strategiyasının hədəf aldığı əsas məqamlar	21
Şəkil 2. Maliyyə və idarəetmə xidmətləri	22
Şəkil 3. Maliyyə alətləri	26
Şəkil 4. SWOT təhlil.....	53

Giriş

Mövzunun aktuallığı: Son illərdə dünyada innovasiyanın tətbiq sürəti, qloballaşma ilə birlikdə ölkələrin iqtisadiyyatlarına böyük ölçüdə təsir edir. Sürətlə artan innovasiyalar müəssisələr üçün yeni imkanlar gətirsə də, beynəlxalq bazarlarda rəqabət şərtlərini çətinləşdirir. Çunki daha çox müəssə innovasiya tətbiq etməyə başlayır ki, bu da bazardakı məhsul və xidmətlərin keyfiyyətinin durmadan artmasına səbəb olur. Müəssisələr, dəyişən rəqabət şəraiti ilə ayaqlaşmaq və davamlılığını təmin etmək üçün məhsul və xidmətlərini mövcud olanlardan fərqləndirərək bazara təqdim etməli olurlar. Lakin innovasiyanın tətbiq edilməsi elə də asan proses deyil. Bu mərhələdə bir çox şirkətin qarşısına maliyyələşdirmə kimi önəmli bir problem çıxır. Böyük şirkətlər geniş maliyyə vəsaitlərinin hesabına bu problem daha rahat bir şəkildə aşsalar da, yeni yaranmış müəssisələr çox vaxt ya bu mərhələdə fəaliyyətini dayandırır ya da risk almağa məcbur olur.

Məhz bu zaman vençur maliyyələşməsi konsepti onların köməyinə çatır. Vençur kapitalı modeli, ənənəvi maliyyələşmə mənbələrinin maliyyələşdirilməni təmin edərkən ağır girov tələbləri və layihələri həddindən artıq riskli olaraq gördüklərindən dolayı ortaya çıxmış bir anlayışdır. Texnologiya investisiyaları riskli investisiyalardır. Xüsusilə İkinci Dünya Müharibəsindən sonra texnologiya tutumlu sənayeləşmə strategiyasının həyata keçirildiyi ABŞ, İngiltərə, Fransa, Yaponiya, Hollandiya və Almaniya kimi ölkələrdə yaranan vençur kapitalı investisiya ideyalarını reallaşdırmağa imkan verən investisiya maliyyələşdirmə formasıdır. Vençur kapitalı yeni, yaradıcı ideyaları və layihələri olan sahibkarlara, ehtiyaclarını ödəmək üçün kifayət qədər maliyyə gücünə sahib olmağa imkan verən alternativ bir investisiya maliyyələşdirmə metodudur. Bu model ortaqlığa əsaslanır. Bu ortaqlığın bir tərəfində elmi inkişafı izləyən və onları tətbiq olunan texnologiyalara çevirərək satıla bilən məhsullar istehsal edə biləcəklərinə inanan sahibkarlar, digər tərəfində isə bu sahibkarların ideyalarını araşdıraraq uğurlu investisiyalara çevrilə biləcəklərinə inanan və buna görə də onları maliyyələşdirən Vençur Kapitalistləri var. Vençur kapitalistləri artıq kapitalla malik olan şəxslər və ya bu məqsədlə yaradılmış Vençur Kapital Şirkətləridir. Beləliklə, vençur kapitalı özbaşına alternativ maliyyələşdirmə modeli kimi meydana çıxmışdır.

Vençur Kapitalının Elementlərini aşağıdakı kimi ümumiləşdirə bilərik:

- Texnoloji yenilik
- Kapitalda iştirak
- İdarəetmədə iştirak etmək
- Uzunmüddətli investisiya
- Kiçik biznes, sürətli inkişaf
- Yüksək risk-yüksək gəlir

Vençur kapitalı şirkətlərinin məqsədi, səhmlərinin bir hissəsini almaq yoluyla böyümə potensialı olan yeni texnologiyalara əsaslanan şirkətlərdə ortaqlıqdır. Vençur maliyyələşməsi zamanı şirkətin idarəetməsindən başlayaraq bütün şirkətə gərəkli dəstəklər verilir. Vençur maliyyələşməsi zamanı investorlar çox vaxt qoyduqları vəsait qarşılıqda dividend almaqda maralı olurlar. Prinsipcə, tərəfdaşlığın ilkin mərhələsindən sonra start-up istənilən səviyyəyə çatdıqda investorlar öz səhmlərini ictimaiyyətə təqdim edərək tərəfdaşlıqdan çıxırlar. Lakin bunların başverməsi üçün müvafiq ölkənin səhm bazarlarında lazımi infrastruktur və şərait olmalıdır. Azərbaycan reallığında riskli layihələri həyata keçirmək istəyən kiçik müəssisələr layihələrini ya sahibkarın öz vəsaiti hesabına, ya da dövlət və özəl maliyyə institutlarından güzəştli kreditlər alaraq həyata keçirməli olurlar, çünki vençur kapitalı fondu bazarı lazımi səviyyədə formalaşmayıb.

Problemin öyrənilmə səviyyəsi: Azərbaycanda vençur maliyyələşməsi ilə bağlı kifayət qədər araşdırma olmasa da dünya təcrübəsində bu sahə geniş şəkildə araşdırılmışdır. Dissertasiyamızın məqsədinə və gedişatına işıq tutan əsas araşdırma nümunələrinə nəzər salaq. Wright vd. görə (2005) vençur kapitalı firmalarının sıxlığı konkret ölkədə yeni vençur kapitalı firmalarının yaradılmasına güclü təsir göstərir. Hsu və Hsu (2010) öz tədqiqatlarında real variantların təhlilindən istifadə edərək vençur kapitalistlərinin firmanın yaşam mərhələlərindəki qərarlarını təhlil ediblər. Tədqiqatda vençur kapitalının təyin edilməsi qərarını təhlil etmək üçün real variantları əhatə edən çərçivə hazırlanmışdır. Wang və Tang (2010) öz tədqiqatlarında real seçim yanaşması ilə kənd təsərrüfatı vençur kapitalı layihələrinin qiymətləndirilməsini araşdırmışlar. Nəticələrə görə, real variantlar yanaşması kənd təsərrüfatı vençur kapitalı layihələrinin qiymətləndirilməsində xalis cari dəyər metodunun çatışmazlıqlarını kompensasiya edir. Dimov və Gedajlovic (2010) mülkiyyət strukturlarının vençur kapitalı şirkətlərinin strateji qərarlarına necə təsir etdiyini araşdırmış və aşağıdakı nəticə əldə edilmişdir: şirkətlərin

performansları yerləşdikləri regionların iqtisadi xüsusiyyətlərindən asılıdır. Samila və Sorenson (2010) 1993-2002-ci illər arasında ABŞ dövlət akademik fondları ilə vençur kapitalı arasındakı əlaqəni tədqiq edən tədqiqatlarından aşağıdakı nəticələri əldə etmişlər: Vençur kapitalı kommersiyalaşdırma üçün optimal katalizator kimi çıxış edir. Cumming və dig. (2010) 1971-2003-cü illər arasında Şimali və Cənubi Amerika, Avropa və Asiya ölkələrində 3848 şirkətin vençur kapitalına investisiyalarını tədqiq etmişdir. Nəticələr vençur kapitalının maliyyələşdirilməsində ölkə üzrə fərqliliklərə görə, hüquqi və institusional çərçivənin olduğunu deməyə əsas verir.

Metrick və Yasuda (2011) tərəfindən vençur kapitalının nəzəriyyəsi və təcrübəsi ilə bağlı sorğularının nəticələri aşağıdakılardır: Vençur kapitalı fondları yalnız investorlar və kiçik biznes arasında körpü quran maliyyə vasitəçiliyi deyil, həm də şirkətlərin böyüməsinə töhfə verən mentorluq proqramlarıdır. Hirukawa və Ueda (2011) ümumi faktor məhsuldarlığının artımını və patentlərin sayını nəzərə alaraq innovasiya və vençur kapitalı sərmayələri arasında səbəb əlaqəsini araşdırıblar. Onlar belə nəticəyə gəldilər ki, ümumi məhsul həcmi vençur kapitalına investisiyanın gələcəyi ilə müsbət və əhəmiyyətli dərəcədə bağlıdır.

Tədqiqatın predmeti vençur biznesinin iqtisadiyyatın innovasiyalı inkişafına təsiri, **obyekti** isə vençur dəstəyindən istifadə edən kiçik və orta müəssisələrdir.

Tədqiqatın nəzəri və metodoloji əsası: Dissertasiyanın nəzəri-metodoloji əsasını Azərbaycan Respublikasının Konstitusiyası, investisiya, kiçik sahibkarlıq fəaliyyəti haqqında qanunlar, ölkə prezidentinin fərmanları, Nazirlər Kabinetinin qərar və sərəncamları təşkil edir.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Bu tədqiqatın məqsədi Azərbaycanda fəaliyyət göstərən texnoparklardakı şirkətlərin inkişafında vençur kapitalının tətbiqinin səviyyəsi və effektivliyini ölçməkdir. Tədqiqat metodu olaraq həm müsahibə həm də anket sorğusundan istifadə ediləcəkdir. Tədqiqat üçün hazırlanacaq anket formasında iştirakçı və şirkət haqqında ümumi və demografik, vençur kapitalı, banklar, texnologiya şirkətləri, infrastruktur və dövlət dəstəkləri ilə bağlı suallar yer alacaq. Tədqiqatın yeniliyi olaraq bu mövzuya bağlı ədəbiyyat araşdırması aparılarkən məhz texnoparkları əhatə edən bir araşdırmaya rast gəlinməməsi və vençur kapitalının Azərbaycan üçün yeni bir anlayış olmasını göstərmək olar. Həmçinin vençur kapitalı modelinin dünya ölkələrindəki təcrübələri və bunların Azərbaycanda tətbiq olunma ehtimalları da araşdırılacaqdır.

Dissertasiya işinin elmi yeniliyi: Ədəbiyyat icmalı xaricdə vençur kapitalı ilə bağlı tədqiqat mövzularında və bu məsələlərə tətbiq olunan metodologiyalarda zəngin müxtəlif tədqiqatları göstərir. Ancaq görünür ki, Azərbaycanda mövzu ilə bağlı heç bir araşdırma yoxdur. Bundan belə nəticəyə gəlmək olar ki vençur kapitalı investisiyalarını tədqiq edən empirik tədqiqat ədəbiyyata mühüm töhfə verəcək. Tədqiqatın yeniliyini aşağıda göstərilən səbəblərlə açıqlaya bilərik:

- Vençur kapitalının konsepti və əhəmiyyətinin açıqlanması;
- Kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin maliyyələşdirilməsində vençur kapitalından istifadənin zəruriliyinin ortaya çıxarılması və vençur maliyyələşdirməsinin xarakteristikalarının müəyyənləşdirilməsi;
- Müasir texnoloji sahələrə qoyulan investisiyalarda vençur kapitalından istifadənin mövcud vəziyyətinin təhlil edilməsi;
- Vençur kapitalı və innovasiya fəaliyyəti arasında əlaqənin öyrənilməsi;
- Azərbaycanda vençur maliyyələşməsinin mexanizminin təkmilləşdirilməsinə dair təkliflərin hazırlanması.

Fəsil 1: Vençur Kapitalı Anlayışı

1.1 Vençur Kapitalı Konsepti və Vençur Maliyyələşdirilməsi Modelinin İnkişaf Tarixi

Vençur kapitalı modelinin ümumi qəbul edilmiş tərfi olmasa da, geniş şəkildə belə hesab edilir ki, vençur kapitalı səhm və ya satıla bilən qiymətli kağızlar və s. alətlərdən istifadə edərək, startapların peşəkar maliyyələşdirilməsidir.¹ Modelin ən mühüm xüsusiyyətlərindən biri də ən son texnoloji yeniliklərə önəm verməsi, elm və texnologiya sahəsində layihələri maliyyələşdirməyi hədəfləməsidir. Məlum olduğu kimi, laboratoriyadan fabrikə keçid riskli fəaliyyət olsa da, eyni zamanda də yüksək gəlir potensialına malik bir hadisə hesab edilir. Ənənəvi maliyyə mənbələri bu mərhələdə artıq istənilən səviyyədə effektiv olmur, çünki tədqiqat fəaliyyətləri bahalı və risklidir.² Bu xərclərin maliyyələşdirilməsində və innovativ şirkətlərin yaradılmasında vençur kapitalı modeli məhz bu mərhələlərdə çox vacibdir.³ Vençur kapitalının digər əsas məqsədi yüksək inkişaf potensialı və rəqabət üstünlüyü olan bizneslərə investisiya qoymaqdır. Vençur kapitalı üzrə ixtisaslaşmış qurumlar lazım gəldikdə biznesə aktiv idarəetmə dəstəyi və müxtəlif mütəxəssis xidmətləri göstərməklə iqtisadi dəyəri artırır. Nəzəri olaraq, vençur kapitalı investor və ya sahibkara şirkətin fəaliyyətinə əsaslanan nəzarəti verən borc-səhm qarışığı müqavilədir⁴.

Vençur investisiyaları ümumiyyətlə kiçik və orta yüksək texnologiyalı şirkətlərə uzunmüddətli investisiyalardır. Vençur kapitalı investisiyaları birbaşa kapital investisiyaları şəklindədir və kapitaldan yaranan riskləri daşıyır. Vençur kapitalı investisiyasının tərəfdaşlıq zəmanəti səhmdir və belə investisiyalar üçün zəmanət tələbi yoxdur. Layihələrin ideya mərhələsində həyata keçirilməsi son dərəcə risklidir. Lakin layihə reallaşarsa, onun gətirəcəyi gəlir kifayət qədər yüksəkdir. Vençur kapitalı eyni zamanda həm yüksək mənfəət, həm də yüksək zərər

¹ Bottazzi, L. Da Rin, M. (2002). Venture capital in Europe and the financing of innovative companies. *Economic Policy*, 17 (34), 229-270.

² Abasova S. (2017). Влияние инновационного развития на экономический рост в азербайджане. *Azərbaycan Vergi Jurnalı*, 479(24), ss. 93-104

³ Felix, E. G., Pires, C. P. and Gulamhussen, M. A. (2013). The determinants of venture capital in Europe - Evidence across countries. *Journal of Financial Services Research*, 44 (3), 259-279

⁴ Revest V., Sapio A. (2012). Financing technology-based small firms in Europe: what do we know? *Small Business Economics*, 39 (1), 179-205.

ehtimallarını özündə birləşdirən maliyyələşdirmə növüdür. Vençur kapitalı sahibkarlar tərəfindən yaradılan yeniliklərin kommersiya miqyası qazanması və gəlirli olması üçün nəzərdə tutulmuş bir modeldir. Təqdim olunan ideyanın və ya yeniliyin həyata keçirilməsi aşağıdakı əsas elementlərin töhfələrindən asılıdır:⁵

- Sahibkar
- Sahibkarı qiymətləndirəcək şəxslər və ya təşkilatlar
- Kapital
- Layihənin və ya ideyanın həyata keçirilməsi

Vençur kapitalı böyüyən şirkətlərə yerləşdikləri sektor təcrübəsi, habelə kapitalla təmin edir. Vençur kapitalı kapital artımı axtaran investorlar və inkişaf potensialına malik innovativ şirkətlər arasında körpü rolunu oynayır. ABŞ-da tətbiq edilən vençur kapitalının müasir konsepsiyası əvvəlcə bu ölkədə, sonra İngiltərə və Yaponiyada geniş şəkildə tətbiq olmağa başlamışdır. Lakin tarixi inkişafı baxımından modelin ilk dəfə meydana çıxması haqqında müxtəlif fikirlər mövcuddur. Qədim sivilizasiyalarda vençur kapitalına müxtəlif adlar verilirdi. İlk rəsmi vençur kapitalı təcrübələri Amerika Birləşmiş Ştatlarda ənənəvi maliyyə dəstəyini artırmaq üçün potensial alət kimi ortaya çıxdı. İlk rəsmi vençur kapitalı müraciətləri 1946-cı ildə Core Doriotun rəhbərliyi ilə ABŞ-da yaradılmış Amerika Tədqiqat və İnkişaf Şirkəti vasitəsilə başlamışdır. Şirkətin əsas məqsədi kapital, faiz və girov məsələlərində çətinlik çəkən, vəsait tapa bilməyən sahibkarlara dəstək olmaq idi.⁶

Günümüzdə texnologiya anlayışı düşünüldüyündən daha geniş sahələri əhatə edir. Texnologiya şirkətləri kənd təsərrüfatından tutmuş avtomobil, tibb sahələrinə qədər bir çox sənaye sahələrinə təsir göstərir. Texnologiya kənd təsərrüfatında məhsuldarlığı artıracaq peyk xəritəçəkmə texnologiyasından tutmuş mühərrik idarəetmə sistemini təmin edəcək proqram təminatına qədər bir çox sənayenin inkişaf prosesini dəstəkləyir. Vençur kapitalı investorlarının vəsait təmin etməsi və gələcəkdə inkişaf edə biləcək müəssisələrin seçilməsində rol oynaması

⁵ Gompers, P. A. and Lerner, J. (1999). What drives venture capital fundraising? (No.w6906). *National bureau of economic research*.

⁶ Revest V., Sapio A. (2012). Financing technology-based small firms in Europe: what do we know? *Small Business Economics* , 39 (1), 179-205.

informasiyadan intensiv istifadə olunan sektorların və şirkətlərin inkişafında vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi modelinin əhəmiyyətini əks etdirir.⁷ Texnoloji imkanların dəyişməsi vençur kapitalına qoyulan investisiyaların artmasına səbəb olarsa, texnoloji innovasiyada bəzi tədbirlərin vençur kapitalının mənbələrini artıracağı gözlənilir.⁸ Texnoloji tərəqqi müasir iqtisadiyyatlarda artımın və dəyişikliyin hərəkətverici qüvvəsidir. Bu, yeni məhsulların və istehsal texnologiyalarının ortaya çıxması ilə mümkündür. Vençur kapitalı ideya mərhələsindəki texnoloji yeniliklərin pilot zavod mərhələsinə keçdiyi təqdirdə tələb oluna biləcək investisiyaları ödəmək üçün istifadə olunur.

Vençur kapitalı firmaları və ya vençur təşkilatları adətən öz kapitallarını davamlı olaraq deyil, dövri fondlar vasitəsilə artırır. Vençur kapitalı firmaları onları kapitalla təmin edən investorlarla əsas əlaqələr qurmalıdır. Vençur kapitalı firmaları müstəqil ola bilər, fərdi şəxslərdən ibarət komandalar tərəfindən idarə oluna bilər və ya bank və ya sığorta şirkəti kimi maliyyə institutunun və ya əsas qrup, onun müştəriləri adından investisiya edən digər korporativ qurumların törəmə müəssisəsi ola bilər. həm də xarici investorlar.⁹ Müstəqil vençur kapitalı firmaları rəqabət əsasında müxtəlif kənar mənbələrdən, adətən institusional mənbələrdən kapital artırır. Nəticə etibarilə, maliyyə daxilolmaları onların müvəffəqiyyətindən daha çox asılı ola bilər ki, bu da müstəqil vençur kapitalı firmalarının öz bacarıqlarını göstərmək üçün üstün investisiya gəlirləri əldə etməsini vacib edir. Bu, onların investisiya strategiyasına təsir göstərərək, onları həddən artıq yüksək riskli texnologiya sərmayələri etməmək və məqbul risk diversifikasiyasına malik olmaq üçün sonrakı mərhələdəki firmalara investisiya qoymağa daha meyilli edə bilər. Yüksək texnologiyalı investisiyalar riskdən çəkinən investorlar üçün xüsusilə cəlbedici olmasa da, daha təhlükəsiz qeyri-texnoloji intensiv investisiyalar qısamüddətli üfüqdə daha yaxşı gəlirlər təklif edə bilər.¹⁰

⁷ Colombo, M. G., Luukkonen, T., Mustar, P. Wright, M. (2010). Venture capital and high-tech start-ups. *Venture Capital*, 12 (4), 261-266.

⁸ Akın M. (2020). Risk Sermayesinin Yüksek Maliyeti ve Startuplar'ın İzlemesi Gereken Yatırım Stratejisi. *Istanbul Journal of Economics*, İstanbul İktisat Dergisi. 70.

⁹ Gu, W., Qian, X., & Lu, J. (2018). Venture capital and entrepreneurship: A conceptual model and research suggestions. *International entrepreneurship and management journal*, 14(1), 35-50.

¹⁰ Lerner, J., & Tåg, J. (2013). Institutions and venture capital. *Industrial and Corporate Change*, 22(1), 153-182.

Vençur kapitalı firmalarının xüsusi növləri hökumətə, yerli hakimiyyət orqanlarına və ya innovasiya kimi xüsusi siyasətləri təşviq etmək missiyasına malik digər dövlət müəssisələrinə bağlı olanlardır. Vençur kapitalı firmaları spesifik təşəbbüsləri və maraq dairəsində və ya regionda şirkətlərin yaradılmasını dəstəkləməklə bu siyasətlərin həyata keçirilməsinə töhfə verəcəklər. Korporativ vençuring hələ də vençur kapitalı əməliyyatının başqa bir növüdür, burada korporativin törəmə şirkəti olan vençur kapitalı firması korporasiyaya strateji məqsədlərini yerinə yetirməkdə kömək etmək üçün qəbul edilən texnologiyalara və ya şirkətlərə investisiya qoymağa çalışır. Korporativ venturingdə investisiya meyarları ilk növbədə birbaşa investisiya gəlirlərini maksimuma çatdırmaqda, əlaqə saxlamaq və texnoloji inkişafa potensial təsir göstərmək və ya əməliyyat sinerjisini əldə etmək məqsədi ilə idarə olunur.¹¹

Vençur kapitalı fondlarını idarə edən firmalar tək bir şəxsdən tutmuş müxtəlif, lakin adətən məhdud sayda investisiya menecerlərinin sayı nadir hallarda 10-u və daha tez-tez 5 və ya daha az olan komandalara qədər dəyişə bilər. Göründüyü kimi, investisiya menecerlərinə analitiklər və dəstək işçiləri kömək edəcəklər ki, bu da firmanın ümumi tərkibini iki və ya üç dəfə artırmağa bilər, lakin bu, yenə də yüksək səviyyəli menecerlərin iş qabiliyyətini qoruyan arıq bir təşkilat olacaqdır.¹²

Vençur kapitalı firmasının diqqət dərəcəsi onun investisiya strategiyasına uyğun olaraq dəyişir. Bəzi firmalar müxtəlif sektorlara, şirkətin inkişaf mərhələlərinə və coğrafi bölgələrə sərmayə qoya bilər. Alternativ olaraq, digərləri seçici olacaq və investisiyalarını yüksək texnologiyalar kimi xüsusi sənaye sektorlarına yönəldəcəklər. Bundan əlavə, firmalar investisiya strategiyasının fokusunu idarə etdikləri bir fonddan digərinə dəyişə bilərlər.¹³

Vençur kapitalı firmalarının və xüsusən də investisiya menecerlərinin ümumi xüsusiyyəti uğur ehtimalını və nəticədə investisiyalarından əldə olunan gəliri maksimuma çatdırmaq üçün investisiyalarına aktiv maraq göstərmələridir. Bu, investisiyanın bütün ömrü boyu lazımdır və dəyər əlavə etmək və sərmayə qoyduqları konsepsiyanı və ya şirkəti inkişaf etdirmək üçün lazımı peşəkar giriş, məsləhət və təlimatı təmin etmək məqsədi daşmalıdır. Əsas diqqəti toxum və

¹¹ Da Rin, M., Hellmann, T., & Puri, M. (2013). A survey of venture capital research. *In Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 573-648). Elsevier.

¹² Manigart, S., De Waele, K., Wright, M., Robbie, K., Desbrieres, P., Sapienza, H. J. (2002). Determinants of required return in venture capital investments: a five-country study. *Journal of Business Venturing*, 17 (4), 291-312.

¹³ Metrick, A., & Yasuda, A. (2021). *Venture capital and the finance of innovation*. John Wiley & Sons.

başlanğıc maliyyələşdirməyə yönəldən vençur kapitalı firmaları təcrübələrinin ötürülməsində və idarəetmə dəstəyinin təmin edilməsində əsas rol oynamalı olduqları qəbul edilir.¹⁴

Vençur kapitalının ilk institusional nümunələri ABŞ-da yaranmış və buna görə də ABŞ təcrübəsi nümunə götürülərək vençur kapitalının fəaliyyət göstərməsi və prinsipləri tətbiq edilmişdir. İnstitusional strukturlaşma baxımından vençur kapitalı sektoru; Kiçik biznes investisiya firmalarına və özəl vençur kapitalı firmalarına bölünür. Bu iki növdən başqa investisiya və inkişaf bankları, konsaltinq maliyyə institutları və kommersiya bankları da vençur kapitalı sahəsində fəaliyyət göstərsələr də, onlar tam olaraq vençur kapitalı şirkətləri sayılmır. Kiçik biznes investisiya şirkətləri yalnız kiçik biznesi dəstəkləmək hüququna malik olan şirkətlərdir. Bu şirkətlər səhmlər müqabilində borc vermək və ya ortaqlıq yolu ilə sərmayə qoyduğu bizneslərə dəstək verir.¹⁵

Verdikləri dəstəyə əlavə olaraq, məsləhət verməklə biznesə rəhbərlik edə bilirlər. Kiçik Biznes İdarəsi bu şirkətlərin yaradılmasına icazə və audit yoxlamaları ilə məşğul olan agentlikdir. Özəl vençur kapitalı firmaları isə institutionallaşmış vençur kapitalı qruplarıdır. Şəxsi vençur kapitalı şirkətləri, xüsusən də ailə şirkətləri; Onlar sığorta şirkətləri, pensiya fondları, varlı şəxslər və xarici investorlar tərəfindən yaradılan fondlar hesabına yaradılır və vençur kapitalının ən böyük mənbəyini təşkil edir. Bu şirkətlərin əksəriyyəti məhdud şirkət kimi təşkil olunsa da, onlar əsas tərəfdaş və məhdud tərəfdaşlardan ibarətdir. Məhdud tərəfdaşlar investorlardır və ortaqlıqdakı paylarına mütənasib olaraq risk daşıyırlar. Bu gün bu sektorun başlanğıcını təşkil edən ailə şirkətləri ən təcrübəli investorlar sırasındadır.¹⁶

Vençur kapitalistləri maliyyələşdirdikləri müəssisələrin idarə edilməsində iki kateqoriyadan birinə düşürlər. Bunlar idarəetmədə və ya kənardadır. Çox vaxt vençur kapitalistləri idarəetmədə reaktiv qalmağa üstünlük verirlər. İdarəetmədə olma yanaşmasında vençur kapitalisti investisiya etdiyi şirkətin idarə heyətində yer alır və şirkət tərəfindən ona verilən müntəzəm məlumatlarla kifayətlənmir, təmin etdiyi şirkətdə mövcuddur. maliyyə dəstəyi. Ənənəvi

¹⁴ Hirukawa, M., & Ueda, M. (2011). Venture capital and innovation: which is first?. *Pacific Economic Review*, 16(4), 421-465.

¹⁵ Samila, S., & Sorenson, O. (2011). Venture capital, entrepreneurship, and economic growth. *The Review of Economics and Statistics*, 93(1), 338-349.

¹⁶ Ewens, M., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. (2018). Cost of experimentation and the evolution of venture capital. *Journal of Financial Economics*, 128(3), 422-442.

maliyyəçilərdən fərqli olaraq, vençur kapitalistləri təkcə vəsait təmin etmir, həm də artım potensialı olan sahibkarlıq firmalarına əlavə dəyər dəstəyi və monitoring kimi intensiv idarəetmə təcrübələri ilə məşğul olurlar. Beləliklə, bu, vençur kapitalisti ilə sahibkarlıq müəssisəsi arasında sıx və müntəzəm müzakirələri təmin edir. Bu səbəbdən şirkətin səhmdarı; Texnologiya marketing strategiyası və yüksək səviyyəli menecment kimi məsələlərdə işçi tərəfdaşı rolunu öz üzərinə götürərək şirkətə müsbət töhfə verir.¹⁷

Qeyri-idarəetmə yanaşmasında vençur kapitalisti yalnız maliyyə dəstəyi verir və sahibkarlıq müəssisəsinin idarə olunmasına müdaxilə etmir. Dəstəklənən şirkət tərəfdaşları ilə əlaqələr seyrək və rəsmi hesabatlarla məhdudlaşır. Digər tərəfdən, reaktiv yanaşmanı idarəetmədə olan və olmayan yanaşmaların birləşməsi kimi düşünmək olar. Burada vençur kapitalisti mühüm məsələlərdə söz sahibi olmaq şərti ilə müşahidəçi və nəzarətçi kimi çıxış edə bilər.

Ədəbiyyat aşağıda nəzərdən keçirildikdə, bütün müəlliflərin razılaşdığı VK elementləri aşağıda qısaca qeyd olunur.¹⁸

Texnoloji İnnovasiya - Vençur kapitalının əsas elementi texnoloji yenilikdir. Texnoloji yenilik; Onun beş müxtəlif forması var: istehsal üsullarında yenilik, istehsal olunan məhsulda yenilik, resurslarda yenilik, təşkilatda yenilik və marketingdə yenilik. Vençur kapitalının yüksək gəlirli məqsədi spekulyativ mənfəətə yönəldilmir. Bu qazanc texnologiyanın gətirdiyi məhsuldarlığın artması ilə bağlıdır. Texnoloji innovasiya uzun araşdırmalara əsaslanır. Bu meyarlar VK resurs bölgüsü, səmərəliliyi artıran xüsusiyyəti nəzərdə tutur.

Capitala qoşulmaq - Yeniliyi tətbiq etmək üçün bilik, vaxt və kapital lazımdır. Bu, VK sərmayəsi əsasında kapital investisiyasıdır. Müəssisənin kapitalisti investisiya qoyulan şirkətə kreditor kimi deyil, tərəfdaş kimi daxil olur. Bu kontekstdə o, biznes idarəçiliyində söz sahibi ola bilər.

¹⁷ Cumming, D., Schmidt, D., Walz, U. (2010). Legality and Venture Capital Governance Around The World, *Journal of Business Venturing*, 25(1), 54-72.

¹⁸ Sahlman, W. A. (2022). *The structure and governance of venture-capital organizations*. In *Venture capital* (pp. 3-51). Routledge.

İdarəetmədə iştirak - Yuxarıda qeyd edildiyi kimi, vençur kapitalisti həm də investisiya obyektində tərəfdaş olur. Müəssisə kapitalistinin idarəetmədə iştirakının məqsədi idarəetməyə nəzarəti ələ keçirmək deyil, idarəetmədə və təşkilatda dəstək verməkdir.

Kiçik Biznes / Sürətli Böyümə - Müəssisələrin ölçüsündən asılı olmayan VK investisiya ehtiyatlarından yüksək mənfəət əldə etmək məqsədi yüksək texnologiyaları ilə sürətli böyümə potensialı nümayiş etdirən kiçik müəssisələr tərəfindən həyata keçirilir. Ona görə də erkən mərhələdə maliyyələşdirilən texnoloji inkişaf yüksək gəlir potensialına malikdir. Bu elementlə VK KOM-ların inkişafında tərəfdaşdır.

Uzunmüddətli İnvestisiya - Yeniliyin işə salınması uzun proses və fasiləsiz pul mənbəyi tələb edir. VC prosesində müəyyən bir mərhələyə çatana qədər maliyyə gəlirləri əldə edilə bilməz. Buna görə də, VC investisiyaları ətraflı texniki-iqtisadi əsaslandırmalar, möhkəm maliyyə resursları və investisiyanın nəticəsini gözləmək üçün səbr tələb edir.

Yüksək Risk - Yüksək Mənfəət - Yeni biznes ideyalarının həyata keçirilməsində qarşılaşılan ən böyük problem ideyaların gələcəyinin qeyri-müəyyən olmasıdır ki, bu da yüksək risk gətirir. Perspektivli ideya düzgün öyrəniləndə və lazımı vaxtda lazımı miqdarda vəsaitlə dəstəkləndikdə yüksək gəlir əldə etmək potensialına malikdir.

Düzgün təhlil edilmiş ilkin mərhələdə investisiya, risklər yaranmazsa, çox sərfəli investisiyaya çevrilə bilər. Buna görə də yüksək gəlirlilik üçün texnoloji inkişaf ilkin mərhələdə dəstəklənməlidir. VC-nin KOM-larla bağlı investisiya qərarının əsası bu meyar üzərində qurulub.

1.2 Vençur Maliyyələşmə Metodunun Fəaliyyəti, Tərəflər və Fondun Yaradılması

Sahibkarlar layihə ideyası üçün hazırladıqları rəsmi təklifi vençur kapitalı şirkətinə təqdim edirlər. Vençur kapitalı şirkəti tərəfindən araşdırılan rəsmi təklif qəbul edildikdə, texniki-iqtisadi əsaslandırmalara başlanılır və texniki-iqtisadi əsaslandırmalar müvəffəqiyyətlə tamamlanarsa, sahibkarın maliyyələşdirmə prosesi başlayır. Vençur kapitalı şirkəti sahibkar tərəfindən yaradılmış və ya yaradılacaq cəmiyyətin səhmlərinin bir hissəsini almaqla sahibkarı və onun layihəsini maliyyələşdirir. Demək olar ki, bütün vençur kapitalı investisiyaları yüksək səviyyədə risk daşıyırlar. Bu səbəbdən vençur kapitalistləri investisiya qoymazdan əvvəl öz gəlirlərini

proqnozlaşdırmağa çalışırlar. Layihənin qiymətləndirilməsində istifadə olunacaq diskont dərəcəsi vacibdir və bu dərəcənin əsasını dövlət istiqrazlarına və xəzinə veksellərinə tətbiq edilən risksiz faiz dərəcəsi təşkil edir. Risk nisbəti yüksək olduğu müddətcə layihəyə tətbiq edilən diskont dərəcəsi də artır. Vençur kapitalına qoyulan investisiyaların geri dönüşü, investisiya qoyulmuş şirkətin səhmlərinin bahalaşması və onların fond bazarında satışı ilə bağlı olan uzun bir prosesdir. Xüsusilə startapların birjalarda siyahıya salınması onların uzunmüddətli uğurlarından asılıdır. Bu səbəbdən vençur kapitalistləri uğura aparan yolda sərmayə qoyduqları şirkətlərə uzunmüddətli idarəetmə və texniki dəstək verməlidirlər. Vençur kapitalında tərəflər vençur kapitalına investisiya proseslərində fərqlənə bilər. Bununla belə, vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi metodunun işləməsi üçün tələb olunan əsas tərəflər aşağıdakılardır:¹⁹

- Vençur investorları
- İxtiraçılar
- Sahibkarlar
- Birjalar

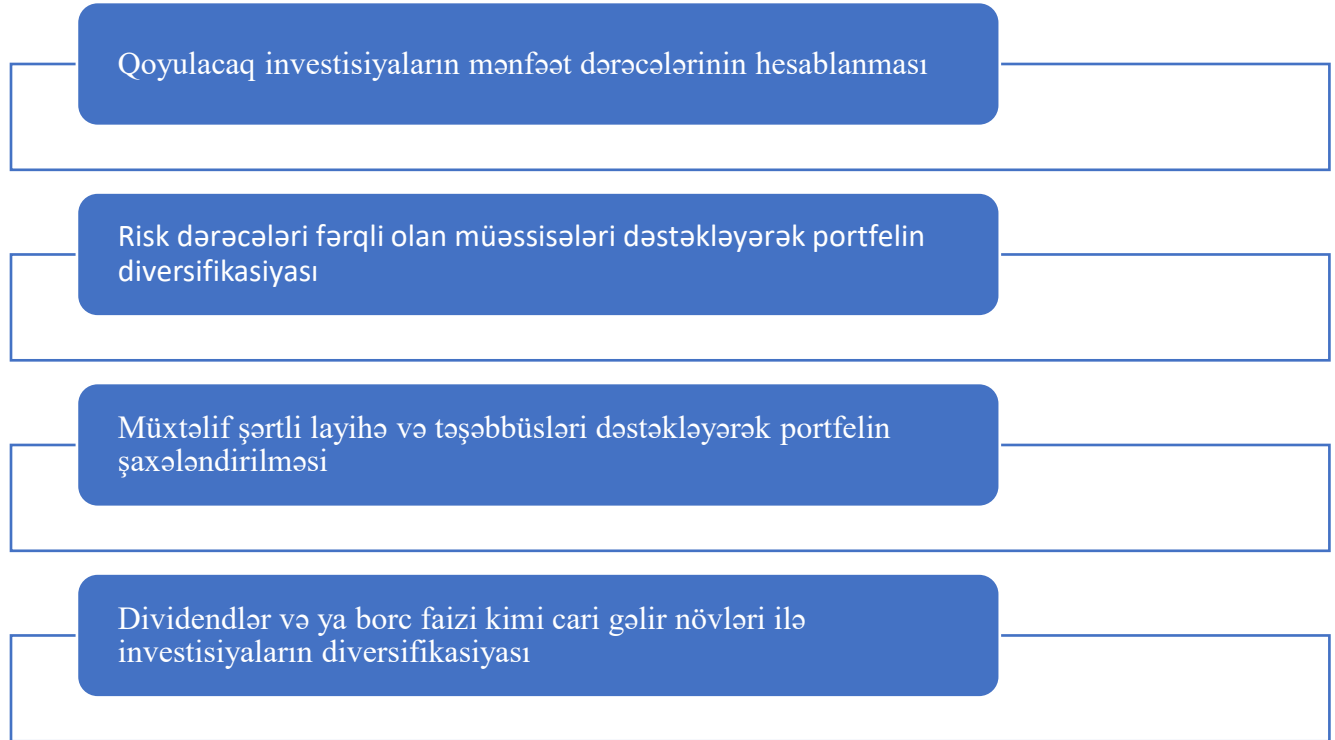
1.2.1. Vençur İncubatorları

Vençur investorları vençur maliyyələşməsi zamanı vençur şirkətini lazımi kapitalla təmin edən şəxslər və ya təşkilatlardır. Eyni şəxslər və ya təşkilatlar öz əmanətlərini sahibkarların maliyyələşdirilməsində istifadə edilmək üçün vençur kapitalı şirkətləri tərəfindən verilmiş iştirak sertifikatlarına yerləşdirirlər. Vençur kapitalistləri çox vaxt şirkətlərin inkişafını izləyən, direktorlar şuralarına daxil olan və biznesin maliyyə mərhələlərini qarşılayan aktiv investorlardır. Vençur kapitalistləri şirkətlərin strategiyalarını və investisiya qərarlarını izləyir və eyni şirkətlərə fəal şəkildə konsaltinq xidmətləri göstərir. Vençur kapitalistləri çox vaxt eksklüziv hüquqlara malikdirlər və lazım gəldikdə şirkətlərin fəaliyyətinə birbaşa müdaxilə edə bilərlər. Eyni zamanda, vençur kapitalistləri dəstəklədikləri sahibkarları məsləhətçilər, hüquqşünaslar və investisiya bankirləri ilə bir araya gətirə bilərlər. Vençur kapitalistləri investisiya fəaliyyətlərini

¹⁹ Sapienza, H.J., Manigart, S., and Vermeir, W. (1996). Venture capitalist governance and value added in four countries. *Journal of Business Venturing* 11: 439-469.

istiqamətləndirəcək portfel strategiyası hazırlamalı və həyata keçirməlidirlər. Portfel strategiyasının hədəf aldığı əsas məqamlar aşağıdakı şəkildə göstərilmişdir.²⁰

Şəkil 1. Portfel strategiyasının hədəf aldığı əsas məqamlar



Mənbə: (Gompers, Lerner, 1999: 13-15)

Vençur kapitalistləri ilə bağlı digər vacib məqam, onların ümumiyyətlə fərdi investorlar hesab edilməsidir. Bununla belə, müxtəlif maliyyə institutları, özəl vençur kapitalı şirkətləri və hətta dövlət qurumları vençur kapitalistləri kimi fəaliyyət göstərə bilirlər. Vençur investisiyaları alan şirkətlər çox vaxt ətrafla çox məlumat paylaşmayan, maliyyə nəzəratını məruz qalmayan özəl və siyahıya alınmış şirkətlərdir. Siyahıya alınmış şirkətlə müqayisədə potensial investorlar onlar haqqında çox az şey bilirlər. Digər tərəfdən, korporativ vençur kapitalı menecerləri passiv birja treyderindən daha çox şirkətdə fəal iştirak edirlər. İnvestisiya qoyulduqdan sonra vençur investorunun müşahidəsi və əlavə dəyər yaratmaq istəyi vençur kapitalistinə sənayeni bir

²⁰ Gompers, P. A. and Lerner, J. (1999). What drives venture capital fundraising? (No.w6906). *National bureau of economic research*.

analitikdən daha çox başa düşməyə imkan verir.²¹ Korporativ vençur kapitalı firmaları müstəqil şirkət, ana şirkətin törəmə müəssisəsi və ya bankların, sığorta və maliyyə institutlarının bölməsi kimi yaradıla bilər. Korporativ vençur kapitalı şirkəti daxilində çalışan ümumi tərəfdaşlar sahibkarlar tərəfindən hazırlanmış biznes planı araşdırır, layihənin güclü və zəif tərəflərini müəyyənləşdirir və təhlillər aparır. Layihəsi təsdiqlənən müəssisənin təşkilati strukturunu və inkişaf planını qiymətləndirərək müvafiq maliyyə planlaşdırmasının aparılması tövsiyə olunur. Təşkilat həm də maliyyə dəstəyi verdiyi müəssisələrin direktorlar şuralarında və nəzarətçilərində nümayəndənin olmasını istəyir. Beləliklə, korporativ vençur kapitalı institutları investisiya qoyduğu müəssisənin məhsullarını, istehsal fəaliyyətini, dinamikasını, güclü və zəif tərəflərini müəyyən etməklə müəssisəyə idarəetmə və texniki dəstək göstərirlər. Vençur kapitalı institutlarının sahibkarlara təklif etdiyi maliyyə və idarəetmə xidmətləri aşağıdakılardır:

Şəkil 2. Maliyyə və idarəetmə xidmətləri



Mənbə: (Revest, Sapio, 2012: 20-23)

²¹ Manigart, S., De Waele, K., Wright, M., Robbie, K., Desbrieres, P., Sapienza, H. J. (2002). Determinants of required return in venture capital investments: a five-country study. *Journal of Business Venturing*, 17 (4), 291-312.

Vençur kapitalı firmaları riskdən qaçmaq üçün müxtəlif qurumlarla tərəfdaşlıq qururlar. Tərəfdaşlıqlar adətən bir aparıcı investor və köməkçi investor ilə qurulur. Vençur kapitalı firmaları maliyyələşdirmə prosesinin əksər mərhələlərində portfelin diversifikasiyasını təmin etmək üçün 2 və ya 3 qrupun iştirakını tələb edirlər. Vençur kapitalı fondlarının ömrü məhdud olduğu üçün şirkətlər gələcəkdə mümkün fond artımlarını daha yüksək səviyyəyə çatdırmağı hədəfləyirlər. Vençur kapitalı şirkətləri öz vəsaitlərinin geri dönüşü üçün portfəllərindəki şirkətlərin uğurla ictimaiyyətə çıxdığını göstərən bir reputasiya qurmalıdırlar.

Vençur kapitalı şirkətləri üçün maliyyələşən qurumun səhmlərinin birjada satılması ilə eyni qurumun nəhəng holdinqə satılması arasında böyük fərq yoxdur. Əhəmiyyətli olan mənfəətdir və hər iki üsul böyük gəlir gətirə bilər.²² Mələk investorlar deyə biləcəyimiz fərdi vençur kapitalistləri investisiya qoyduğu şirkətləri yaxından izləyirlər. Şirkətin idarə edilməsində fəal iştirak edə bilən mələk investorlar hər bir investisiyadan qazanc əldə etməyə çalışırlar. Mələk investorlar yeni qurulan şirkətlər üçün alternativ maliyyə mənbələridir. Mələk investorlar, onlarla birlikdə startap şirkətlərini dəstəkləyən varlı şəxslərdir. Mələk investorlar mühüm maliyyə mənbəyi olsalar da, təmin etdikləri dəstək onların aktivləri ilə məhdudlaşır.²³

1.3.2. İxtiraçılar

İxtiraçılar elm və texnologiya sahəsində yaranan problemlərin həlli yollarını tapan insanlardır. Texniki sahələrdə ixtiraçılar tərəfindən hazırlanmış ixtiralar həm ilk dəfə istifadə olunacaq yeni məhsul, həm də mövcud məhsul üçün yeni istifadənin yaradılması və ya onun istehsal üsulunun dəyişdirilməsi şəklində ola bilər. İxtiraçılar çox vaxt öz ixtiralarını və ya ideyalarını həyata keçirmək və onları icmalara təqdim etmək üçün kifayət qədər bazar biliyi və təcrübəsinə malik deyillər. Buna görə də kəşflərini irəli apara biləcək sahibkarlar axtarırlar.

1.2.3. Sahibkarlıq Şirkətləri

Sahibkarlar vençur kapitalı şirkətlərindən şəkildə vəsait alan tərəflərdir. Vençur kapitalı fondlarından yalnız layihə ideyası və ya ixtirası olan sahibkarlar deyil, eyni zamanda fəaliyyətinə

²² Revest V., Sapio A. (2012). Financing technology-based small firms in Europe: what do we know? *Small Business Economics* , 39 (1), 179-205.

²³ Jeng, L. A. and Wells, P. C. (2000). The determinants of venture capital funding: evidence across countries. *Journal of Corporate Finance* , 6 (3), 241-289

yeni başlayan bizneslərlə yanaşı, böyümə mərhələsində olan və hətta müxtəlif problemlərlə mübarizə aparan və həll yolları axtaran müəssisələr yararlanı bilər. Sahibkar kifayət qədər makroiqtisadi biliyə malik olmalı, sənayenin strukturunu bilməli və gələcəyi ilə bağlı düzgün düzgün qərarlar qəbul etməyi bacarmalıdır. Vençur kapitalı modeli çərçivəsində investisiya layihəsini təqdim edən sahibkarların nüfuzu, etibarlılığı və şəxsi xüsusiyyətləri layihənin keyfiyyəti qədər vacibdir. Sahibkarın ixtiraçıdan fərqi odur ki, o, yenilik təklif edən məhsul və ya xidməti kommersiyalaşdırı bilər. İxtiraçı və sahibkarın eyni şəxs ola biləcəyi nadir hallarda olsa da, ikisi arasında əsaslı fərqlər var. Vençur kapitalı prosesində ilk addım uzunmüddətli vəsaitlərin cəlb edilməsidir.²⁴

Sahib olunan vençur kapitalı fondları üçün faiz ödənişləri və ya mənfəət öhdəliyi yoxdur. Vəsaitlərin toplanması qarşılıqlı etibar fondundan istifadə müqaviləsi əsasında həyata keçirilir. Fondan istifadə müqaviləsində fondun istifadə müddəti, fondun fəaliyyəti, komissiya haqqı və potensial mənfəətin necə bölüşdürülməyi barədə məlumatlar qeyd olunur. Vençur kapitalı şirkətlərinin təşkilatçıları olan əsas tərəfdaşlar şirkətin bütün hüquqi və təşkilati fəaliyyətlərinə cavabdehirlər. Tam ortaqlar fondun formalaşmasına 1% dəstək verərkən, qoyulmuş investisiyaların ləğvi nəticəsində öz səhmlərinin satışından əldə edilən kapital gəlirindən 15%-dən 25%-ə qədər gəlir əldə edir və öhdəlik götürülmüş kapitalın 2% və ya 3% illik haqları təmin edirlər. Vençur kapitalı şirkətinin fondunun 99%-ni təmin edən investorlar məhdud tərəfdaşlardır. Məhdud tərəfdaşlar investisiya və idarəetmə qərarlarında iştirak etmək səlahiyyətinə malik olmasalar da, kapital qazancının 75%-85%-ni bölüşürlər. Aktiv investorlar investisiyalarında maliyyə marağı olan və investisiya qoyulan şirkətlərin idarəçiliyinə obyektiv baxa bilənlərdir. Pensiya fondları, sığorta şirkətləri və investisiya mütəxəssisləri kimi bəzi ümumi maliyyə vasitəçiləri hüquqi strukturlar və qaydalar səbəbindən öz aktiv investor rollarını yerinə yetirə bilmirlər.²⁵

²⁴ Gompers, P. A. and Lerner, J. (1999). What drives venture capital fundraising? (No.w6906). *National bureau of economic research*.

²⁵ Jeng, L. A. and Wells, P. C. (2000). The determinants of venture capital funding: evidence across countries. *Journal of Corporate Finance* , 6 (3), 241-289

1.3 İnvestisiya Təkliflərinin Toplanması, Qiymətləndirilməsi və Tərəfdaşlıq Payının Müəyyən Edilməsi

Vençur kapitalı firmalarından maliyyə almaq asan deyil. Çıxaqolu vençur kapitalisti Stenli Qolderin paylaşdığı keçmiş təcrübədə 1983-cü ildə 1200 sahibkar maliyyələşdirmə tələbi ilə vençur kapitalı firmalarına müraciət etmişdir. Bu müraciətlərin yarısı bir saat ərzində, qalan 35 faizi isə dörd saat ərzində ləğv edilib. Şirkət 1200 layihədən yalnız altısını dəstəkləməyə qərar verdiyini və bu layihələrə 8,7 milyon dollar sərmayə qoyduğunu bildirib. Sahibkarların layihələrini reallaşdırmaq üçün kifayət qədər maliyyə imkanları olmadıqda, biznes planla vençur kapitalı şirkətlərinə müraciət edirlər. Sahibkarın öz ideyasını və ya layihəsini həyata keçirmək üçün müntəzəm və ardıcıl biznes planı olmalıdır. Vençur kapitalistləri biznes planında ideya və ya layihənin necə həyata keçiriləcəyini, onun necə gəlir gətirəcəyini və layihənin niyə dəstəklənməli olduğunu görmək istəyirlər. Müəssisə kapitalistlərinin görmək istədikləri mühüm məqam, layihə sahibi şirkətin beş illik müddətdə özünü hansı nöqtədə görmək istəməsidir. Sahibkar həyata keçirmək istədiyi layihənin biznes planını hazırlayarkən həddindən artıq optimizmdən qaçmalı, riski yaxşı müəyyənləşdirməli və rəhbərliyin riski necə minimuma endirəcəyini izah etməlidir. Vençur kapitalı şirkətlərindən maliyyə dəstəyi verəcək layihələrin biznes planına aşağıdakı mövzular daxil edilməlidir:²⁶

- Keçmişdən bu günə strategiyaları, məqsədləri, məhsul portfelini və müştəri ilə bağlı layihələri təqdim edən və investisiya tələb edən şirkətin inkişafı.
- Şirkətin fəaliyyət göstərdiyi və ya fəaliyyət göstərəcəyi sektorun strukturu, sektordakı rəqabət şəraiti, satış, mənfəət və şirkətin bazardakı payı ilə bağlı mövcud vəziyyət və gələcək gözləntilər.
- Şirkət rəhbər heyətinin fəaliyyətlə bağlı bilik, bacarıq və təcrübəsi.
- Bazara çıxarılacaq məhsulun rəqabət edəcəyi məhsullarla müqayisədə xüsusiyyətləri, innovativ cəhətləri və üstünlükləri və çatışmazlıqları.
- Təqdim olunan texnologiyanın üstünlükləri və çatışmazlıqları.

²⁶ Kaplan, S. N., & Lerner, J. (2016). Venture capital data: Opportunities and challenges. Measuring entrepreneurial businesses: Current knowledge and challenges, 413-431.

- Müəssisənin Araşdırma və İnkişaf göstəriciləri.
- İnvestisiya və biznes planının sərhədləri.
- Maliyyələşdirmə planı.
- Digər potensial risklər və problemlər.

Vençur kapitalı şirkətləri investisiya edəcəkləri şirkətlərlə tərəfdaşlıq edərək, müəssisənin inkişaf potensialını və çata biləcəyi maksimum ölçüləri təhlil etməyə çalışırlar. İnvestisiya edilmiş layihənin maliyyə proqnozlarının uyğun olub-olmamasından asılı olmayaraq, çıxış variantları və dövrü gəlirin mövcudluğu ortaqlığın payını, eləcə də kapital qazancını müəyyən edən amillərdəndir. Vençur kapitalı şirkətinin sahibkardan alacağı səhmlərin nisbəti və məbləği sövdələşmə nəticəsində müəyyən edilir. Vençur kapitalı şirkətinin əldə edəcəyi gəlir, sahibkardan alınan səhmlərin dəyəri artırıldıqdan sonra birjada həyata keçirilən satış əməliyyatı nəticəsində əldə edilən gəlirdən əldə edilir.

1.4 Vençur Kapitalı Modelinin Maliyyə Alətləri və Sahibkarlıq Şirkətinə Dəstək

Maliyyə alətləri aşağıdakı şəkildə göstərilmiş və daha sonra isə ətraflı şəkildə izah edilmişdir.

Şəkil 3. Maliyyə alətləri



Mənbə: (Kaplan, Lerner, 2016: 413-431)

Adi səhm: Bir çox araşdırmada aşkar edilmişdir ki, adi səhmlər kütləvi təklifdən sonra aşağı qiymətə görə tez-tez qısa müddətdə anormal gəlirlər verir. Adi səhmlər Kiçik və Orta

Müəssisələrin (KOB) menecerlərinə və sahiblərinə idarəetmə gücünü itirmədən kapital bazarlarından vəsait əldə etmək imkanı verir.

Konvertasiya edilə bilən istiqrazlar: Bu üsulla vençur kapitalı təşkilatı sahibkar şirkətinə borc verir və əvəzində istiqrazlar verir. Bu üsulla şirkət borc verdiyi pulu geri ala və ya kredit müqabilində dəyəri əvvəlcədən müəyyən edilmiş səhmləri ala bilər. Konvertasiya oluna bilən istiqrazlar ləğv edildikdə vençur kapitalistlərinə güclü müdafiə təklif edir. Layihə uğurlu olarsa, vençur kapitalistinin iştirakını təmin edir.

İmtiyazlı Səhm Sertifikatı: İmtiyazlı səhmlər gələcək tarixdə tam və ya qismən adi səhmlərə çevrilə bilər. Pulun geri alınması hüququ mükafat qiymətləri və ya nominal qiymətlərlə həyata keçirilə bilər. Dividend müəyyən edilmiş dərəcəyə çatdıqda, iştirak payı gələcək qərarlara aid edilə bilər. Dividend kumulyativ ola bilər.

Varrantlar: Varrantlar adi səhmlərin müqaviləyə əsasən əvvəlcədən müəyyən edilmiş qiymətə alınmasına imkan verən opsiyon müqavilələrinə bənzəyir. Bu cür variantlar bir neçə il ərzində etibarlıdır, lakin qeyri-müəyyən ola bilər. Varrantlar adi səhmlərin cari dəyərindən bir qədər yuxarı qiymətə satılır. Sahibkarlara alqı-satqı opsiyonlarına icazə verən hər hansı şirkət tərəfindən buraxılmış qiymətli kağızlardan fərqli olaraq, warrantlar istifadə edildikdə şirkət tərəfindən buraxılan qiymətli kağızların sayını artırır.

İştirak Dividend Sertifikatı: Mənfəətdən pay əldə etmək və ləğvetmə balansından faydalanmaq hüququ verən bu qiymətli kağıza səsvermə və ümumi yığıncağın qərarlarına etiraz kimi hüquqlar daxil deyil. Kiçik müəssisələr öz fond təminatçılarının idarəetməyə müdaxilə etmələrini istəmədiklərinə görə, iştirak payları ilə kapital cəlb etməyi seçə bilərlər.

Vençur şirkətləri dəstəklədikləri investisiya layihələri sayəsində milli və beynəlxalq iqtisadi şərtlər, müxtəlif sektorlardakı inkişaf imkanları və problemlər haqqında məlumat əldə edirlər. Bu təcrübə sayəsində peşəkarlaşan menecerlər və ekspertlər həm layihənin icrası zamanı, həm də biznesin fəaliyyətə başladığı və bazarı möhkəm tutmağa çalışdığı ilk illərdə biznesin səmərəli fəaliyyətinə mühüm töhfələr verə bilərlər. Vençur kapitalı təşkilatları kapital verməzdən əvvəl sahibkarlıq şirkətlərini intensiv şəkildə yoxlayır, kapital verdikdən sonra isə onların

fəaliyyətini müşahidə edir. Sahibkarlıq şirkətlərindən məlumat almaq və onları müşahidə etmək üçün vençur kapitalistlərinin alətlərinə aşağıdakı üsullar daxildir:²⁷

- Müxtəlif vaxtlarda maliyyə görüşləri keçirmək,
- İntestisiyaların digər vençur kapitalı şirkətləri ilə birləşdirilməsi,
- İntestisiya qoyulmuş sahibkarlıq şirkətinin direktorlar şurasında yerin olması,
- Səhm opsiyonları ilə bağlı kompensasiyaların verilməsi.

Əsas mərhələdə maliyyələşdirmədə layihənin həyata keçməsinə təmin edəcək texniki-iqtisadi əsaslandırma, biznes plan inkişafı, məhsul və bazar araşdırmaları ortaya qoyulur. Layihənin həyat qabiliyyəti və uğuru ilə bağlı həddindən artıq qeyri-müəyyənlik bu növ maliyyələşdirməni çətin və riskli edir. Araşdırmalara görə, belə investisiyalar adətən bir il davam edir və ilin sonunda investisiyaların təxminən 70 faizi geri alınır. Bu, layihə sahibi sahibkarın texnoloji ixtira ideyasından başqa heç nəyə malik olmadığı və layihə kommersiya baxımından formalaşmadığı zaman baş verir. Layihənin dəyəri və tətbiqi dəqiq olmasa da, vençur kapitalisti öz investisiyasında sahibkara və bazar araşdırmalarına etibar etməlidir. Toxum kapital qoyuluşları vençur kapital qoyuluşları arasında ən çox səbr tələb edən investisiya prosesidir və başlanğıc dövrünün maliyyələşdirilməsindən 2-3 il əvvəl həyata keçirilir. Bu cür sərmayələrin likvid hala gəlməsi üçün 8-12 il gözləmək ehtimalı əvvəldən qəbul edilməlidir. Buna görə də əsas kapitalın maliyyələşdirilməsi əksər vençur kapitalistləri tərəfindən nadir hallarda üstünlük verilən bir investisiyadır.²⁸

İntestisiyaların artım mərhələsində sahibkar öz vəsaiti ilə öz biznesini qurmuşdur və ya ona başlamağa çalışır. Əməliyyat fəaliyyətləri çərçivəsində biznes planları hazırlanmış, texnoloji innovasiya layihələri tərtib edilmiş, lazımi investisiyalar qoyulmuş və sınaq istehsalları həyata keçirilmişdir. Bununla belə, biznes maliyyə ehtiyaclarına görə vençur kapitalı tələb edir. Bu investisiya mərhələsində sahibkar tərəfindən hazırlanan biznes planı diqqətlə araşdırılmalı, bazanın ölçüsü, şirkətin böyüməsi, bazardan pay alması və şirkət rəhbərliyinin necə olacağı barədə konkret

²⁷ Tuna, A. K., & İsaətli, I. (2014). İnovasyonun Finansmanı Ve Risk Sermayesi. *Journal of the Faculty of Economics/Iktisat Fakültesi Mecmuası*, 64(1).

²⁸ Kaplan, S. N., & Lerner, J. (2016). Venture capital data: Opportunities and challenges. *Measuring entrepreneurial businesses: Current knowledge and challenges*, 413-431.

məlumatlar əldə edilməlidir. Bu mərhələdə vençur kapitalisti sahibkara bütün maliyyə və idarəetmə dəstəyi verməlidir. İşin təqibi və nəzarəti ilkin investisiya mərhələsində baş verir.²⁹

İlkin mərhələdə şirkətlər üçün müxtəlif mənbələrdən vəsait əldə etmək çox çətindir. Çünki startap şirkətlərin aktivləri məhduddur və bu aktivlərin dəyəri bankları qane edəcək səviyyədə deyil. Eyni zamanda, belə şirkətlərin səhmləri birjada ticarətə hazır deyil. Bu səbəbdən yeni başlayan şirkətlər üçün pul və kapital bazarlarından vəsait əldə etmək çox çətindir. Şirkətlər üçün tələb olunan kadrlar və menecerlər başlanğıc mərhələ investisiyalarına daxil edilərkən, prototipin hazırlanması və bazar sınaq mərhələləri həyata keçirilir. Müəssisənin kapitalisti bu mərhələdə şirkətin təşkilində iştirak edir. Müəssisə kapitalistinin şirkəti formalaşdırmaq strategiyası bu mərhələdə çox hiss olunur.³⁰ Bu mərhələdə sahibkar şirkəti öz məhsul və ya xidmətini uğurla bazara çıxarır. Bununla belə, müəssisənin yeni məhsulların hazırlanması, səmərəli paylama kanallarına malik olması və rəqabət qabiliyyətinin yüksəldilməsi üçün əlavə maliyyə resursları tələb olunur. Bu mərhələdə risk səviyyəsi aşağı ola bilər, çünki böyümə mərhələsindəki investisiyalardan faydalanacaq biznes bir növ uğurunu sübut etmişdir. Bu mərhələdə vençur kapitalistinin texniki və idarəetmə dəstəyi də aşağı səviyyədə qala bilər. Digər tərəfdən, orqanik artımı seçən şirkətlər əsas vəsaitlərini artırma və yeni məhsullarla beynəlxalq bazarlara açıla bilərlər. Bu çərçivədə, vençur kapitalistləri üçün inkişafın gətirəcəyi yeniliklər və cari fəaliyyətlər haqqında ətraflı məlumatları ehtiva edən bir plan hazırlanmalıdır.

Müəssisənin kapitalisti müştərilər və təchizatçılarla ünsiyyətdə rol oynaya bilər, eyni zamanda şirkətə böyümə mərhələsində əlavə maliyyə tapmaqda kömək edə bilər. O, həmçinin şirkət böyüdükcə və yeni gəlirlərə ehtiyac duyduqca, idarəediciləri marketinq və qeyri-texniki sahələrə cəlb etməyə kömək edə bilər. İctimai təklif ilə böyümə mərhələsindən çıxmaq, ilkin mərhələdə investisiyalardan daha sürətlidir. Çünki ilkin mərhələ layihələri, ümumiyyətlə, genişləndirmə mərhələsinə və xüsusilə də qabaqcıl mərhələ layihələrinə nisbətən daha az inkişaf etdirilir. Layihənin inkişafı ilə layihədən müvəffəqiyyətlə çıxmaq üçün mövcud vaxt azalır. Xüsusilə, bu müddət erkən mərhələ layihələri üçün çox, böyümə və gec mərhələ layihələri üçün

²⁹ Bulut, H. İ., & Bünyamin, E. R. (2010). Risk Sermayesi Destekli Girişimlerin Fiyatlandırılması Ve Fiyatlandırmada Kullanılan İskonto Oranı. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(1), 275-297.

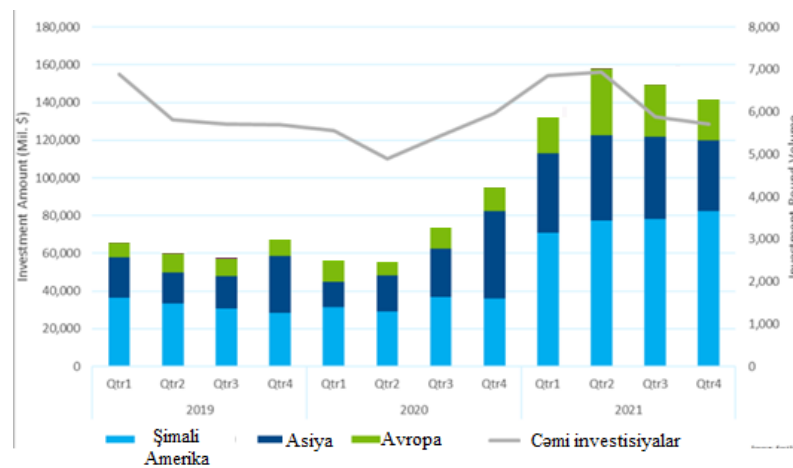
³⁰ Cumming, D., Schmidt, D., Walz, U. (2010). Legality and Venture Capital Governance Around The World, *Journal of Business Venturing*, 25(1), 54-72.

daha azdır. Beləliklə, daha qabaqcıl layihələri olan müəssisələrin yaşamaq şansı daha yüksəkdir.³¹ Körpü maliyyələşdirmə ictimaiyyətə çıxmağı hədəfləyən biznesləri maliyyələşdirmək üçün istifadə olunur. Səhmləri 6 aydan 1 ilə qədər satışa çıxarıla bilən müəssisələr körpü maliyyələşdirməsindən faydalana biləcək uyğun müəssisələrdir. Hətta məhsullarını yeni bazarlara satmağa başlayan, istehsal və paylama imkanları artmış, hətta səhmlərində artım tendensiyası olan müəssisələrdə də müxtəlif problemlər yarana bilər. Körpü maliyyələşdirmə bu cür müəssisələrin problemlərini həll etmək üçün də istifadə edilə bilən bir maliyyə növüdür.

1.5 Dünyada Vençur Kapitalı Təcrübəsi

Həm Avropada, həm də ABŞ-da əsas mərhələ və başlanğıc mərhələ sərmayələri son mərhələ investisiyalarından daha yüksəkdir. Avropada əsas və ilkin mərhələdə investisiyalar son mərhələdəki investisiyalarla müqayisədə böhrandan əvvəlki statistik göstəricilərdən aşağı olub (təxminən 30%), son mərhələdəki investisiyalar isə 70% səviyyəsində reallaşmışdır. ABŞ-da isə əsas və başlanğıc fazası investisiyaları böhrandan əvvəlki pik həddinin üstündə idi və 50% ətrafında qaldı.³² Regionlar üzrə əvvəlki illərlə müqayisədə hər bir əsas regionda investisiyalar artıb. Şimali Amerika və Avropada 2021-ci ildə vençur investisiya fəaliyyəti iki dəfədən artım göstərmişdir. Şimali Amerikada 2021-ci ilin hər rübü əvvəlki ilin rübündəki səviyyələri iki dəfə artıb.

Qrafik 1. Qlobal vençur kapitalı fəaliyyəti (2021)



³¹ Da Rin, M., Hellmann, T., & Puri, M. (2013). A survey of venture capital research. *In Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 573-648). Elsevier.

³² OECD. (2014). "Venture capital". *Entrepreneurship at a Glance 2014*: http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2014-7-en

Mənbə: [Venture Capital 2021 Recap—A Record Breaking Year \(factset.com\)](https://www.factset.com)

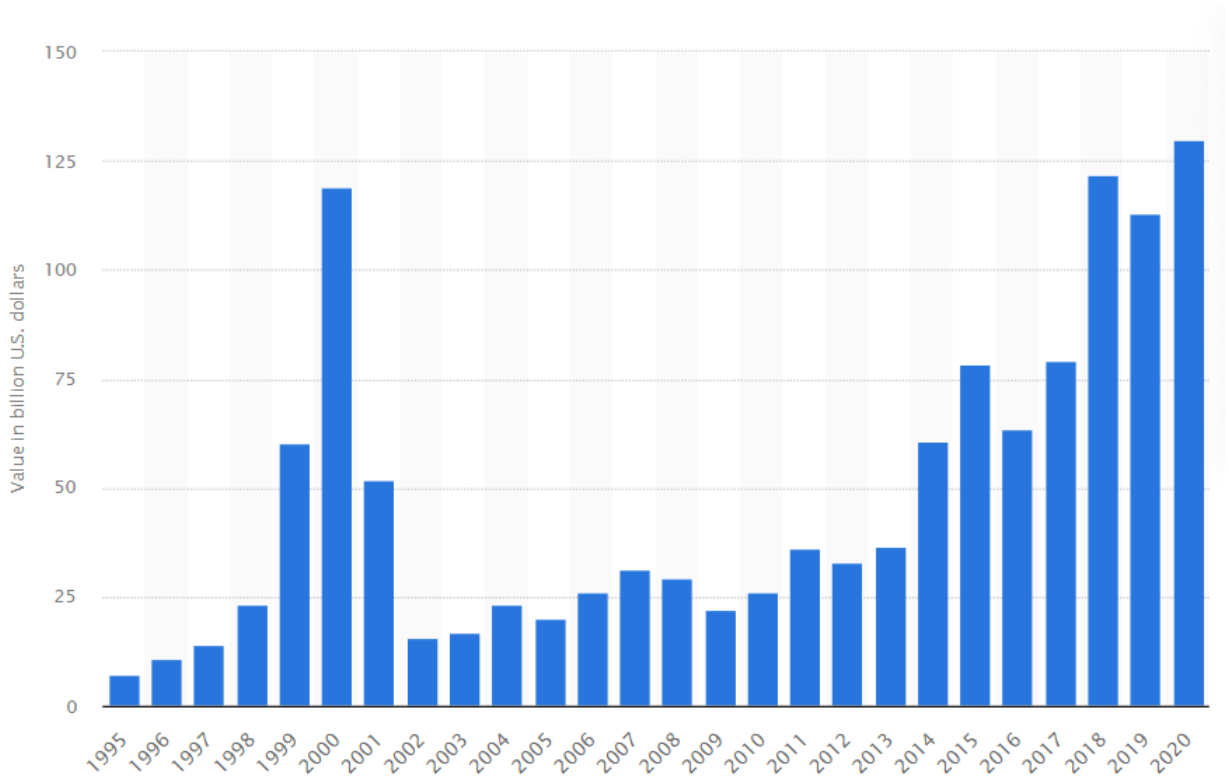
Asiyada investisiyalar 2020-ci ilə nisbətən 61,5% artsa da, bu artım Şimali Amerika və Avropada müşahidə ediləndən xeyli aşağı olub. Bu fərqlilik zamanla bağlıdır. Asiya 2020-ci ilin sonunda sürətli böyüməni görən və pandemiyadan əvvəlki səviyyələri keçən ilk region oldu. 2021-ci il ərzində Asiyanın rüblük investisiyaları 2020-ci ilin dördüncü rübünə uyğun səviyyələrdə qaldı və nəticədə illik artım tempi aşağı düşdü. Qlobal miqyasda investisiyaların sayı, dəyər artımının portfel şirkətlərinə getdikcə daha böyük investisiyalar hesabına olduğu dəyərlə eyni sürətlə artmadı.

ABŞ Kiçik Biznes Administrasiyası (SBA) 1953-cü ildə federal hökumətdən asılı olmayaraq kiçik biznesi dəstəkləmək, məsləhət vermək və maraqlarını qorumaq, azad rəqabəti qorumaqla ölkə iqtisadiyyatını gücləndirmək məqsədi ilə yaradılmışdır. Təşkilat ABŞ-da əsas və başlanğıc şirkətlərin böyüməsini dəstəkləyir. SBA geniş ofis şəbəkəsi və özəl və ictimai təşkilatlarla əlaqələri sayəsində ABŞ, Puerto Riko və ABŞ Virciniya adalarında xidmət göstərir. Kiçik Biznes İnvestisiya Şirkətləri dövlət qurumu kimi fəaliyyət göstərən Kiçik Biznes Departamenti tərəfindən idarə olunan özəl sektor investisiyalarıdır. Kiçik Biznes İnvestisiya Şirkətləri Kiçik Biznes Departamenti tərəfindən müəyyən edilmiş qaydalar əsasında fəaliyyət göstərən və bu təşkilatdan lisenziya almaqla yaradılmış mənfəət məqsədli özəl investisiya müəssisələridir. Kiçik Biznes İnvestisiya Şirkətləri tərəfindən kiçik biznesə verilən əsas vəsait mənbəyi aşağıdakılardır:³³

- Kiçik yerli investorlar tərəfindən təmin edilən resurslar;
- Hökumətin vasitəçiliyi və zəmanəti ilə bazara təklif olunan 5-10 il müddətinə istiqrazlardan verilən resurslar;
- Dövlət tərəfindən verilən birbaşa yardımlar hesabına təmin edilən resurslar.

³³ <https://www.sba.gov>

**Qrafik 2. 1995 - 2020-ci illər arasında ABŞ-da Vençur Kapitalına Yatırılan
İnvestisiyaların Məbləği (Milyon ABŞ dolları)**



Mənbə: Statista.com

2000-ci ildəki ilkin zirvədən sonra 2020-ci il ABŞ-da cəlb edilən vençur kapitalının məbləği üzrə rekord vurdu. 2020-ci ildə ABŞ-da vençur kapitalı investisiyalarının dəyəri təxminən 130 milyard ABŞ dolları təşkil etdi. Vençur kapitalı bazarda seçilən gənc, innovativ, siyahıya daxil olmayan şirkətlərə müvəqqəti kapital qoyuluşu kimi müəyyən edilir. Şirkətlərin cari qazanc gücü olmasa da, onların orta artım potensialından yuxarı olması cəlbedici investisiya fürsəti yaratdı.

Vençur sövdələşmələrinin dəyəri 2020-ci ildə zirvəyə çatsa da, ABŞ-da tamamlanan vençur kapitalı sövdələşmələrinin sayı ən yüksək nöqtəsinə 2000-ci ilə çatdı. 2021-ci ilin birinci rübündə ABŞ-da ən böyük vençur kapitalı digital sənayeyə qoyulmuşdur.

Vençur sövdələşmə dəyərindəki pik, COVID-19 pandemiyası nəticəsində 2020-ci ildə səhiyyə sektoruna ayrılan maliyyə artımı ilə əlaqələndirilə bilər. Məsələn, qlobal miqyasda səhiyyə informasiya texnologiyaları (HIT) sektoruna yönəldilən vençur maliyyələşdirməsinin həcmi 2019-cu ildən 2020-ci ilə qədər 40 faizdən çox artıb.

Avropada vençur kapitalının formalaşması yetmişinci illərə təsadüf edir. Ancaq metodun tam ortaya çıxması 90-cı illərin ikinci yarısında baş verdi. Yetmişinci və səksəninci illərdə Fransa, Almaniya və İtaliyada ilk cəhdlərdə vençur kapitalı uğursuzluğa düşər oldu, çünki kapital artımı innovativ firmaların ehtiyaclarını adekvat şəkildə ödəmirdi. 1998-ci ildə Avropa Şurasının iclasında təqdim olunan hesabatda Avropada vençur kapitalı bazarının inkişafına mane olan əsas məsələlərə diqqət çəkilməyə çalışılmışdır. O zaman nəzərə alınmalıyıq ki, indiki ümumi valyuta olan bir çox üzvlərin istifadə etdiyi avro dövrüydə deyildi və üzvlərin sayı indiki qədər çox deyildi:

- Aİ üzv ölkələrində kapital bazarlarının parçalanmış strukturu, kapitalın yığılması və likvidliyin azalması,
- Vergi sistemləri və qanunvericilik vençur kapitalı investisiyalarını dəstəkləmir,
- İnvestorlar və investisiya xidmətləri üçün korporativ səviyyədə qanunvericiliyin olmaması,
- Avropada sahibkarlıq mədəniyyətinin olmaması və layihələrin həyata keçirilməsində ixtisaslı mütəxəssislərin olmaması,
- Yeni sahibkarların investisiyalarında iştirak edən texnologiyanın olmaması.

Almaniya Avropa İttifaqı daxilində innovasiya sahəsində lider ölkə kimi müəyyən edilə bilər. Bununla belə, Almaniya vençur kapitalı bazarı ABŞ kimi digər innovativ aparıcı ölkələri nəzərə alıqda orta səviyyədən aşağıdır. Almaniyanın vençur kapitalı bazarının ümumi daxili məhsulda payı getdikcə azalır. Alman vençur kapitalının Ümumi Daxili Məhsulda (ÜDM) payı 2013-cü ildə 0,04% olduğu halda, bu nisbət 2012-ci ildə 0,05% kimi görünür. Bununla belə, Avropa İttifaqı (Aİ) ortalaması 2012-ci ildə 0,06% olaraq təyin edilmişdir.³⁴

Almaniya dünya ticarətindəki görkəmli mövqeyi ilə qazanc əldə etməyə davam edən bir ölkə olmaqda davam edərkən, vençur kapitalı, başlanğıc biznes mühiti, dövlət investisiyaları və texnologiya investisiyaları sahəsində tənzimləyici parametrlərdəki zəifliklərini də aradan qaldırmalıdır. Almaniya həyata keçirilən bəzi siyasətlər vençur kapitalı bazarında arzuolunmaz nəticələrə səbəb olmaqda davam edir. Məsələn, sığorta şirkətlərinin edə biləcəyi investisiyalarla bağlı sərt tədbirlər tətbiq edilir. Bununla belə, Pan-Avropa Fond Birjası ilə bağlı heç bir siyasi

³⁴ Sofka, W., & Sprutacz, M. (2016). Rio country report 2015: Germany. Luxemburg: Publications Office.

inkişaf mümkün deyil, bu, vençur kapitalı investorlarının çıxmasına və perspektivli yüksək texnologiyalı şirkətlərin daxil olmasına imkan verəcək. 2015-ci ildə Almaniyadakı hər üç vençur kapitalı təchizatçısından birinə 5 milyon Avrodan çox risk kapitalı köçürülüb (Deutsch, 2016).

Fəsil 2: Azərbaycanca Vençur Kapitalı

2.1 Azərbaycanın Vençur Kapitalı Ekosistemi və Nümunələri

Ölkə iqtisadiyyatlarının əksəriyyətinin liberal strukturda fəaliyyət göstərməsi və ölkələrin inkişaf səviyyələrinin sahibkarlıq potensiallarına uyğun olaraq yaratdıqları şirkət və brendlərə uyğun olması sahibkarlıq göstəricilərini ölkələr üçün əhəmiyyətli edir. Müvəffəqiyyətli sahibkarlıq mədəniyyətinin mövcudluğu ölkələri iqtisadi baxımdan istədikləri addımları atmağı asanlaşdıran bir elementdir. Eynilə, vençur kapital qoyuluşlarının inkişafına da bu vəziyyət müsbət təsir edir və vençur kapital qoyuluşları da iqtisadiyyatların böyüməsinə və inkişafına müsbət təsir göstərir.³⁵

Mövcud müəssisələrin böyüməsini və yeni müəssisələrin yaradılmasını təmin etmək üçün hazırlanmış VK maliyyələşdirmə metodunu bir çox ölkələr uğurla tətbiq edirlər. Bu üsulla biznes ideyası olan sahibkarları bizneslərinin ilkin mərhələsində qarşılaşdıqları yüksək faiz və əsas öhdəliklərdən xilas edərək, tərəfdaşlıq formasında sahibkarlara uzunmüddətli maliyyələşdirmə təmin edilir.

Azərbaycanda sahibkarların əsas problemi maliyyə vəsaiti tapmaqdır. Banklar aşağı riskli yüksək girov və ya ipoteka təklif edə bilən bizneslərə kredit verməyə üstünlük verirlər. Sahibkarlar öz kiçik sərmayələrini bizneslərini qurmaq üçün istifadə edirlər, qalanları isə investisiya qoymaq və bazarı saxlamaq üçün kifayət etmir.

Xarici maliyyələşdirmə mənbələri arasında kommersiya banklarının kreditlərinin mühüm yer tutduğu bildirilir. Kreditin götürülməsi üçün tələb olunan girov və ya ipoteka və kredit xərclərinin yüksək olması sahibkarların bank kreditlərindən yararlanma imkanlarını məhdudlaşdırır. Sahibkarların resurslar tapmaqda yaşadığı bu çətinliklər yeni ideyaların həyata keçirilməsinə mane olur. Bu prosesdə VK, müəssisələrin maliyyə ehtiyaclarını ödəmək üçün alternativ maliyyələşdirmə modeli kimi çıxış edir. İdeyası hələ layihə mərhələsində olan sahibkarlar ideyalarını irəli sürmək üçün lazımı təlim və bacarıqlara malik olmaya bilərlər.

³⁵ Abdurazzakov, O. (2016). Stimulating innovative entrepreneurship: How to apply US experience for Azerbaijan. In European Conference on Innovation and Entrepreneurship (p. 887). Academic Conferences International Limited.

Sahibkarlar VK-dan faydalanır və biznes ideyalarını həyata keçirmək üçün maliyyə, idarəetmə və məsləhət dəstəyi alırlar. Çünki sahibkarlıq ideyalarının riski yüksəkdir. Tədqiqat, inkişaf və innovasiyaya əsaslandığı üçün ixtisaslı kadr çatışmazlığı var. Həm də bazarda hələ öz yerini tutmadığı üçün keçmişlə müqayisə etmək mümkün deyil. Ona görə də ənənəvi maliyyə alətləri ilə resurslar əldə etmək çətindir.

Son illərdə yeni müəssisələrin əldə etdiyi gəlirlərin əhəmiyyətinin artması səbəbindən vençur müəssisələrin formalaşdırılmasına xüsusi diqqət yetirilir. Biznes ideyalarının qurulmuş, gəlirli şirkətlərə çevrilməsi prosesində zəruri kapitalın təmin edilməsi burada həll edilməli olan ən mühüm məsələlərdən biridir. Əsasən borc kimi daha ənənəvi vasitələrlə maliyyələşməni təmin etmək həmişə mümkün olmur. Bu baş verdikdə, biznes sahibləri VK kimi digər variantları axtarırlar ki, bu da onlara kapital artırmaq imkanlarını təmin edə bilər. Düzgün tətbiq olunarsa, təkcə fərdlər üçün deyil, həm də ölkə iqtisadiyyatı üçün faydalı olan VK metodunun böyük potensialı var. Bunlar:³⁶

- Yeni investisiyalar və sağlam böyümə söyləri üçün kapital tapmaq imkanını artırmaq,
- Fond bazarının inkişafına dəstək olmaq,
- Dövlət Təsərrüfat Müəssisələrinin özəlləşdirilməsinin asanlaşdırılması
- Kiçik biznes üçün investisiya imkanlarının artırılması,
- Texnologiya transferini təmin etmək,
- Kapital bazarının inkişafına kömək etmək
- Yatırılan sərmayələr daha çox texnoloji yeniliklər və inkişaf üçün olduğu üçün o ölkədə texnologiyanın sürətli inkişafına birbaşa töhfə verir.
- Kifayət qədər inkişaf etdiyi bütün ölkələrdə ümumiyyətlə dövlət dəstəyini gözləyən KOM-ların maliyyə probleminin həllini təşkil edir.

³⁶ Babayev, B., Hajiyev, N. (2019). Building an innovation ecosystem in Azerbaijan-on the basis of the study of israeli practice. Economic and Social Development: Book of Proceedings, 312-319.

- VK sərmayələri yeni texnologiyaların ötürülməsinə imkan verdiyindən, investisiya fenomenini idarəetmə dəstəyi ilə yeniləyərək investisiya fenomeninin effektivliyinin artırılmasına da kömək edə bilər.

- Bu modeldə yeni ixtiraların və texnologiyaların daha tez-tez ortaya çıxması təşviq edildiyi üçün, lisenziya və patent kimi şəxsi hüquqların qorunması üçün fürsət və mühit təmin edilə bilər.

- Bu, həm də resurslardan daha səmərəli istifadəyə və xarici kapitalın daha sürətli transferinə gətirib çıxarır, beləliklə, ixracın artmasına və kapital bazarında yeni alətlərin yaradılmasına töhfə verir.

Vençur kapitalı firmasının yaradılmasında iştirak edən proseslər, quruma aid hüquqi tənzimləmələr, təhsil səviyyəsi, demoqrafik struktur, vergi sistemi, əmək qanunları, əqli mülkiyyət hüquqları, sosial-mədəni struktur, texnologiya səviyyəsi, siyasi infrastruktur, sahibkarlığa dəstək və həvəsləndirmə mexanizmləri, maliyyə imkanları təsir göstərə biləcək amillərdən yalnız bir neçəsidir. Bütün bu elementlərin Azərbaycan nöqtəyi-nəzərindən tədqiqinin özlüyündə tədqiqat mövzusunun təşkil etməsini nəzərə alaraq, aşağıda Azərbaycanda biznes mühiti haqqında ümumi məlumat verən bəzi fundamental məlumatlar verilmişdir. İnsanları öz bizneslərini qurmağa təşviq edən stimullar, hüquqi tənzimləmələr və investisiya mənbələrinə sadə çıxış, eyni zamanda, sahibkarlıq mədəniyyətini inkişaf etdirən mühüm amillərdir.³⁷

Bu müzakirənin kontekstində sahibkarlıq mədəniyyəti sahibkara yeni status verən və onun üzərinə götürdüyü və ya üzərinə götürdüyü riskin ödənilməsinə və ya bölüşdürülməsinə təmin edən struktur kimi müəyyən edilə bilər. Və oturub başqalarının ona iş verəcəyinə ümid etməkdənsə, o, başqalarını işlə təmin edən yeni bir cəmiyyət qurmaq üçün çalışır. Sahibkarlıq mədəniyyətinin inkişafına gəldikdə, sahibkarın rolu əsasdır. Ənənəvi mənada sahibkar, müxtəlif istehsal amillərini bir araya gətirərək, daha sonra əmtəə və xidmətlər istehsal etmək üçün həmin amilləri işə salmaqla insan ehtiyaclarını ödəyən şəxs kimi müəyyən edilə bilər. Başqa bir şərhə görə, bu termin monetar riski daşıyan şəxsə aiddir. Sahibkarlıq davranışını təşviq edən və ya həvəsləndirən amilləri müəyyən etmək və kəmiyyətini müəyyən etmək çətin ola bilər. İqtisadi İnkişaf və Əməkdaşlıq Təşkilatı (OECD) və Ümumdünya Sahibkarlıq Platforması bu mövzuda (GEM) edilən ən dərin

³⁷ Abdurazzakov, O. (2016). Stimulating innovative entrepreneurship: How to apply US experience for Azerbaijan. In European Conference on Innovation and Entrepreneurship (p. 887). Academic Conferences International Limited.

araşdırmalardan bəzilərinə cavabdehdir. İƏİT tərəfindən aparılan araşdırmaya görə, sahibkarlığın təməli üç əsas amildən ibarətdir: infrastrukturun şərtləri, hökumət tərəfindən idarə olunan proqramlar və mədəni münasibət.³⁸

Sahibkarlıq sahəsində fəaliyyət göstərən beynəlxalq təşkilatlar olan Babson College və London Business School tərəfindən yaradılan Dünya Sahibkarlıq Platformasının (GEM) araşdırmasına əsasən, sahibkarlığı şərtləndirən amilləri ölkə infrastrukturunu və sahibkarlıq infrastrukturunu kimi iki qrupa bölmək olar.³⁹ Ölkə infrastrukturunda araşdırılan mövzular bunlardır: iqtisadiyyatın açıqlığı, dövlətin rolu, maliyyə sektorunun səmərəliliyi, texnologiya intensivliyi, fiziki infrastruktur, idarəetmə bacarıqları, çevik əmək bazarı, hüquqi institutlar, iqtisadi artım, sosial, siyasi və mədəni mühit. Sahibkarlıq infrastrukturunu təşkil edən amillər aşağıdakı kimi sıralanır: Maliyyə, dövlət siyasəti, dövlət proqramları, təhsil, AR-GE transferi, kommersiya infrastrukturunu, daxili bazarın açıqlığı, fiziki infrastruktur və mədəniyyət normaları.⁴⁰

Bir ölkənin texnologiya yaratma qabiliyyəti qiymətləndirilərkən, Ar-Ge intensivliyi, patentlərin sayı, elmi nəşrlərin sayı, internetdən istifadə sürəti, kompüterdən istifadə nisbəti, təhsilli insanların sayı və s. kimi meyarlardan istifadə edilir. Bu meyarlara uyğun olaraq Dünya İqtisadi Forumu tərəfindən hər il hazırlanan Qlobal Rəqabətlik Hesabatının texnoloji innovasiya indeksinə əsasən Azərbaycan 2004-cü ildə (qiymətləndirməyə daxil olan ölkələrin ümumi sayı 104-dür) və 2005-ci ildə 56-cı yerdə olmuşdur (qiymətləndirməyə daxil olan ölkələrin ümumi sayı 117-dir). 2020-ci ildə isə Azərbaycan bu indexdə 76-cı pillədə qərarlaşmışdır. Bu ardıcılıq Azərbaycanın hələ də yeni texnologiyaların yaradılmasında mühüm mövqedə olmadığını göstərən mühüm məlumatlardır.

Məsələn, komitənin verdiyi məlumata əsasən, 2016-2019-cu illər arasında Azərbaycanda satılan bir sıra məhsullar əlavə modifikasiyaya məruz qalıb və ya yeni formada təqdim edilib. Bu məhsulların ümumi dəyəri 52,2 milyon manat təşkil edir ki, bu da ümumi dəyərin 94,7 faizini əməl sənayesinin payına düşür. O cümlədən, təkmilləşdirilmiş sənaye məhsulunun həcmi 2017-ci ildə

³⁸ OECD. (2014). "Venture capital". Entrepreneurship at a Glance 2014: http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2014-7-en

³⁹ Abdurazzakov, O., Nasib, J. (2016). Impact of risk capital on stimulating innovation: case of Azerbaijan. Responsible Entrepreneurship Vision, Development And Ethics, 335

⁴⁰ Babayev, B., Hajiyev, N. (2019). Building an innovation ecosystem in Azerbaijan-on the basis of the study of israeli practice. Economic and Social Development: Book of Proceedings, 312-319.

ən yüksək həddə çataraq 14,4 milyon manat təşkil etmişdir. Bu, əvvəllər ötürmədiyi il idi. 2019-cu ildə bu rəqəm əhəmiyyətli dərəcədə azalıb və nəticədə cəmi 883 min manat təşkil edib. 2016-2019-cu illər ərzində təkmilləşdirilmiş məhsulların həcmi 18,4 milyon manat təşkil edib ki, bunun da 42 faizi emal sənayesinin payına düşür. Bundan əlavə, 2016-2019-cu illər ərzində sənayenin texnoloji innovasiyalara sərf etdiyi ümumi xərclərin 90 faizini yeni məhsullar təşkil edib. Bu tendensiyanın davam edəcəyi gözlənilir. Bu müddət ərzində texnoloji innovasiyalarla bağlı xərclərin 76,5 faizi müəssisənin şəxsi vəsaitləri hesabına maliyyələşdirilib. Maliyyələşdirmə 14,5 faiz dövlət büdcəsi, 9 faiz isə digər vəsaitlər hesabına maliyyələşdirilib. Azərbaycanın isə yeni biznes təşəbbüsləri yoxdur. Bu layihələr Azərbaycanda ilk növbədə informasiya texnologiyaları sektoruna yönəlmiş yeganə vençur kapitalı fondu olan Infipro Inc-in maliyyə dəstəyi ilə həyata keçirilib. Fondun ilkin investisiyası ilk layihə kimi NEWO layihəsinə yönəldiləcək. Ümumi investisiya paketi layihənin xarakterindən, eləcə də onun cari və proqnozlaşdırılan nəticələrindən asılı olaraq 10,000 ABŞ dolları ilə 100,000 ABŞ dolları arasında dəyişə bilər. Layihənin biznes planının müəllifinin sözlərinə görə, 2012-ci ilə investisiyaların ümumi məbləği hesablanıb və həmin ildən mərhələli maliyyələşdirməyə başlanılıb. Nəticədə, hazır və hərtərəfli yoxlanılmış məhsulun paylanması daha altı ay ərzində baş verməyəcək.⁴¹

Cədvəl 1. Vençur Kapitalı Fondu tərəfindən maliyyələşdirilən layihələr

Layihənin adı	Layihənin kateqoriyası	Layihənin mahiyyəti
1. "Brandbook"	İT	Burada Private Shopping Club sahəsində internet portalının yaradılması nəzərdə tutulur.
2. "RA Electronics"	Sosyo-ekoloji	Bu, yaşıl texnologiyaya əsaslanan portativ çoxlu şarj cihazının yaradılması ilə bağlıdır.
3. "NEWO"	Proqram təminatı	AR texnologiyasını araşdırır - reklam biznesinə və turizm

⁴¹ Nadir, M. G., Anvar, S. N. (2021). Problems of digital entrepreneurship development in Azerbaijan. Economic and Social Development: Book of Proceedings, 660-665..

		obyektlərinin istismarına yönəlib.
--	--	------------------------------------

Yerli biznesin potensialı hər bir ölkədə həmin ölkəyə xas olan və iqtisadiyyatın vəziyyətinə əsaslanan sistemdən istifadə etməklə qiymətləndirilir. Ümumiyyətlə, Azərbaycanın kommertiya sektorunda innovasiyaların tətbiqinə gəlincə, biznesləri iki kateqoriyaya bölmək olar: elmi-texniki araşdırmalara diqqət yetirən təşkilatlar və bazar prinsipləri əsasında idarə olunan yerli vençur kapitalı firmaları. Yerli tədqiqatçıların əsərlərində qeyd olunan biznes potensialının qiymətləndirilməsində əsas inkişaf göstəriciləri kimi aşağıdakı iqtisadi göstəricilər nəzərə alınır:⁴²

- Adambaşına düşən ÜDM-in məbləği
- elmi tədqiqatların və işlərin maliyyələşdirilməsinə ayrılan ümumi iqtisadi məhsulun payı (faiz),
- Ümumi iqtisadi məhsulun özəl sektor tərəfindən aparılan elmi-tədqiqat və inkişaf xərclərinə aid edilən nisbəti (faiz),
- digər sektorların çəkdiyi elmi tədqiqat və inkişaf xərclərinə aid edilən ümumi iqtisadi məhsulun faizi (faiz),
- EIT-də insan resurslarının göstəricisi (25-34 yaşlı iqtisadi fəal əhalinin hər 1000 nəfərinə düşən EIT ilə fəal məşğul olan tədqiqatçıların sayı və hər 1000 nəfərə düşən EIT işçilərinin sayı):
- R&D layihələrinin nə dərəcədə yaxşı getməsinin ölçüsü (nəşriyyat fəaliyyətini əks etdirən min nəfərə düşən elmi işlərin sayı, elmi-istehsal münasibətlərini xarakterizə edən sahibkarlıq firmalarının qida və texnoloji imkanları ilə məşğul olan şirkətlərin payı, əhalinin hər 1000 nəfərinə düşən beynəlxalq patentlərin sayı).),
- İstehsalatla elmi tədqiqatlar arasında əlaqənin göstəriciləri (sahibkarlıq sektoru tərəfindən maliyyələşdirilən dövlət elmi sektorunda ÜDM-də ETİ-nin payı (faiz), AMEA-da və sahibkarlıq sektoru tərəfindən maliyyələşdirilən ali təhsil müəssisələrində ETİ-nin ÜDM-də payı),

⁴² Hüseynova, A. (2016). Azərbaycanada innovasiya potensialının təhlili. Elm və təhsil.

- Beynəlxalq əməkdaşlığın miqyasını müəyyən edən metrik (yerli alimlərin beynəlxalq aləmlə əlaqəsini göstərən xarici həmmüəlliflər tərəfindən yazılmış elmi işlərin ümumi elmi əsərlərdə payı),

- Sahibkarlar üçün mühitin göstəricisi, o cümlədən hər min nəfərə düşən kiçik müəssisələrin sayı və ümumi ÜDM-in vençur kapitalı investisiyalarına nisbəti. Milli innovasiya sistemində sahibkarlıq müəssisələrinin innovasiya potensialının göstəriciləri eyni zamanda aşağıdakı kimi qruplaşdırılır:

- Ümumiyyətlə, innovativ fəaliyyətin həcmi,

- innovativ fəaliyyətlə məşğul olan müəssisələrin sayı və həmin müəssisələrin növləri (yeni fəaliyyət növləri üzrə müəssisələrin sayı və tərkibi);

- Korporativ münasibətlərin müxtəlif növlərinə görə təsnif edilən müəssisələrin sayı, onların tərkibi və müxtəlif biznes növləri,

- yeni fəaliyyət formaları, yeni innovasiya növləri, yeni maliyyə mənbələri, təşkilati innovasiyalar və marketinq innovasiyaları ilə bağlı xərclər;

- Yeni ideyaların, məhsulların və xidmətlərin çoxluğu;

- Yeni həyata keçirilən fəaliyyətlərin nəticələrinə işarə edən markerlər,

- Texnoloji mübadilənin bəzi göstəricilərinə aşağıdakılar daxildir: yeni texnologiyanın əldə edilməsi və ötürülməsi prosesi,

- Elmi araşdırma və texnoloji innovasiyaları inkişaf etdirmək üçün fərdlərin və təşkilatların birgə işləmə dərəcəsinin ölçüsü;

- Yenilik məlumat mənbəyi göstərici məlumat mənbəyi,

- təhlükəsizlik göstəricisi,

- Yaradıcılıq və yenilik üçün maneələr,

- Təşkilatda İnnovativlik Göstəricisi,

- Marketinqdə innovasiyanın göstəricisi.

Azərbaycanda reallıq ondan ibarətdir ki, riski yüksək olan ərazilərdə layihələr həyata keçirmək istəyən kiçik müəssisələr ya sahibkarın öz vəsaiti hesabına layihələrini həyata keçirməlidir, ya da bunun üçün öz resurslarından istifadə etməlidir. Yaxud yeni layihələrin işlənilib hazırlanması üçün vəsaitlərin cəlb edilməsi üçün vençur kapitalı fondları bazarının hələ inkişaf etməməsi səbəbindən dövlət və özəl maliyyə institutlarından güzəştli kreditlər qəbul etməklə. Bu baxımdan ölkədə hər hansı yeni biznesin potensialını qiymətləndirərkən yeni layihələrin ekspertizası ilə məşğul olan ekspertlər adətən layihənin təşəbbüskarı olan şəxsə aşağıdakı suallara cavab verməyi tövsiyə edirlər:

- Yeni məhsul ideyasına baxmaq qərarının arxasında yaxşı səbəblər varmı?
- Bu zaman tamamilə yeni məhsul hazırlamaq lazımdır mı?
- Bir məhsuldan digərinə keçmək lazımdır mı?
- Yeni məhsul ondan əvvəl gələn məhsul seriyasından təbii irəliləyişi təmsil edirmi?

Tədqiqatçının müstəqil olaraq yeni məhsul almaq və ya məhsulun yoxlanılması partiyasını vermək imkanı varmı?

- Tədqiqatçının yeni məhsulu bazara çıxarmaq imkanı olacaqmı?

Yeni məhsul bazarın bütün segmentlərinin tələblərinə cavab verə biləcəkmı?

Bənzər ideyalar heç kim tərəfindən həyata keçirilibmi və əgər belədirsə, hansı səviyyədə uğur qazanıb?

Kimsə bu cür ideyaları həyata keçirməyə başlayıbmı?

- Təklif olunan strategiyanın həyata keçirilməsi hansı təhlükələrlə bağlıdır?

Layihədən əldə edilən pul onun həyata keçirilməsi üçün çəkilən xərcləri ödəməyə kifayət edəcəkmı?

Layihənin biznes planı kifayət qədər təfərrüatla hazırlanarsa, istər dövlət, istərsə də qeyri-hökumət təşkilatlarından kredit almaq daha asan olar. Daha ənənəvi kreditə əsaslanan yeni ideya bizneslərində layihə potensialının iqtisadi qiymətləndirilməsi vəzifəsini yerinə yetirmək üçün mühasibat uçotu üsullarından istifadə edilir. Layihənin qiymətləndirilməsində istifadə olunan əsas göstəricilər xalis cari dəyər, daxili gəlir dərəcəsi, rentabellik indeksi, diskont dərəcəsi,

investisiyanın müddəti və investisiya gəliri kimi şeylərdir. Azərbaycanda vençur kapitalı bazarlarının sayının artması, eləcə də bu bazarın əsas sütunlarını təşkil edən vençur fondlarının sayının artması səbəbindən yerli kiçik və orta sahibkarlıq subyektləri uzunmüddətli investisiyalara daha asan çıxış əldə edirlər. ki, faiz hesablanmır. Pay metodu müəssisələrin potensialını qiymətləndirmək üçün faydalı bir vasitədir və bu, hər iki tərəf üçün daha böyük fayda gətirə bilər. Bu baxımdan aydın olur ki, Azərbaycan sahibkarlıq sistemi vençur kapitalının toplanmasına imkan verəcək təşkilati-iqtisadi modelin işlənib hazırlanmasını tələb edir.

2.2 Vençur Sahibkarlığının İnkişafında Dövlətin Əsas Fəaliyyət İstiqamətləri

Vençur biznesinin formalaşmasını və dinamik inkişafını təmin edəcək innovativ infrastruktur seqmentinin yaradılmasından danışarkən nəzərə almaq lazımdır ki, dövlətin dəstəyi olmadan kiçik vençur müəssisələrin formalaşması səmərəli şəkildə həyata keçirilə bilməz. Çünki innovativ infrastruktur seqmentləri vençur bizneslərinin formalaşmasını və dinamik inkişafını təmin edəcək. Hesab edirik ki, texnoloji infrastrukturun istehsalı ilə məşğul olan müəssisələrin (ilk növbədə kiçik biznesin) istehsal resurslarına, xüsusən də elm və texnologiyaya çıxış əldə etməsinə təminat vermək üçün yerinə yetirilməli olan şərtləri müəyyən etmək lazımdır. . Bu mühitə, xüsusilə, istehsal sahələrinə çıxışı təmin edə bilən innovativ texnoloji komplekslər, istehsal sahələrinə çıxışı təmin edə bilən texnoparklar və istehsal sahələrinə çıxışı təmin edə bilən innovativ texnoloji mərkəzlər daxil ola bilər.

Hazırda Azərbaycanda bir sıra texnoloji parklar yerləşir; lakin bu texnoloji parklar daxilində özəl kiçik biznesin rotasiyası yoxdur. Sumqayıt Texnologiyalar Parkında yerləşən 17 müəssisənin hər birinə dövlət tam nəzarət edir. Bununla belə, innovativ infrastrukturun ən mühüm komponentləri texnoparklar və innovativ texnologiya mərkəzləri adlanır. Bu tip obyektlərdən əhəmiyyətli gəlir əldə etməyin yeganə yolu onların istehsal sahələrini müxtəlif növ kiçik müəssisələrə icarəyə verməkdir. Bu rəqəbdən baxıldığında, son zamanlar moda trendi şəklində ortaya çıxan tendensiya dövlətlər tərəfindən klasterlərin formalaşmasıdır. Reallıqda klaster innovativ sənaye parkı funksiyasını yerinə yetirir. Klaster vahidi məhdud ərazidə (şəhərin və ya böyük korporasiyanın həddləri daxilində) yerləşən və bu və ya digər formada sıx istehsal sahələrinə malik olan müəssisələr toplusudur. Ən əsas formada klaster qabaqcıl texnoloji kompleks kimi konseptuallaşdırıla bilər. Bundan əlavə, texnoloji və innovativ zonaların yaradılması da görülməli ilk işlərdən biridir. Buna görə də, bu zonalarda yerləşən müəssisələr

unikal vergi və gömrük sistemi çərçivəsində fəaliyyət göstərmək imkanına malikdirlər. Aydındır ki, bütün kiçik müəssisələrin müasir istehsal avadanlığı ilə təmin edilməsi, bu müəssisələrin istehsal etdikləri kiçik istehsal həcminə görə bu avadanlıqlardan səmərəli istifadə etməyə imkan verməyəcəkdir. Həll yolu Xidmət Mərkəzinin yaradılmasında və orada tapılan avadanlıqların sonradan paylaşılmasındadır. Bu, inkişaf etmiş ölkələrin infrastrukturunda hər yerdə tapıla bilən bir komponentdir.

Məsələn, lazer istehsalı avadanlığının quraşdırılması və müxtəlif materialların lazerlə emalı üzrə ixtisaslaşan iş mərkəzlərini götürək. Bu xidmət yalnız kiçik müəssisələr tərəfindən deyil, həm də daha böyük müəssisələr tərəfindən istifadə olunur. Bu mərkəzlərin bir çox üstünlükləri var, o cümlədən aşağıdakılar: istehsalın artması nəticəsində əlavə gəlirlərin və vergi daxilolmalarının artması; rəqabət qabiliyyətinin artması; satış artımı; müasir istehsal texnologiyalarından istifadə etməklə istehsal olunan sənaye məhsullarının həcmnin artırılması; yerli istehsal firmalarının ixrac potensialının artması; keyfiyyətin yaxşılaşdırılması; və yaradılmış iş yerlərinin sayının artması. Buna misal olaraq yerli müəssisələrin istehsal potensialının qorunub saxlanması, eyni zamanda məşğulluq imkanlarının qorunub saxlanması və ixtisaslı kadrların sayının artırılması ola bilər. Məsləhətçi firmalar innovativ infrastruktur segmentinin başqa bir komponentini təşkil edir.

Hamıya məlumdur ki, innovativ kiçik müəssisələrin qısa ömür sürməsi peşəkar hazırlığı olmayan menecerlərin olması ilə birbaşa əlaqələndirilir. Bu kontekstdə peşəkar məsləhətə çıxış əldə etmək innovativ məhsul inkişafını təşviq etmək üçün nəzərdə tutulan vasitələrin səmərəliliyini artıran amildir. Cavab texnologiya transferi təşkilatının (mərkəz) yaradılmasındadır. Qlobal təcrübə kontekstində bu mərkəzlər adətən böyük universitetlərdə və akademik institutlarda ya qurumun özünün ayrı bir filialı kimi, ya da ümumilikdə ayrıca hüquqi şəxs kimi yaradılır. Bu mərkəzlər qlobal miqyasda maliyyə, iqtisadiyyat, marketinq və iqtisadi fəaliyyətə aid məsələlərlə bağlı narahatlıqları həll edir. Azərbaycanın bütün görkəmli dövlət elmi təşkilatlarında belə mərkəzlərin yaradılması da məqsəduyğundur. Bu səbəbdən hər il yeni texnoloji startapların sayında artım olacaq. Qarşıda duran əsas problem son dərəcə peşəkar kadrların yetişdirilməsidir.

Bu mütəxəssislər müasir sənaye korporasiyaları tərəfindən istehsal olunan elmi nəticələrin peşəkar tətbiqi sahəsində bacarıqlı olmalıdırlar. Azərbaycanın bu mütəxəssislərdən bir neçə minə ehtiyacı olması ehtimalı var və planlaşdırma əsasında onların hazırlanması üçün beş-on il vaxt

lazımdır. Sadəcə olaraq, təhsil müəssisələrində müvafiq sahənin açılması, kadr hazırlığı kurslarının keçirilməsi, metodik vasitələrin hazırlanması bu məqsədə çatmaq üçün tələb olunur. İnformasiyanın paylanması müəssisənin biznes dəstəyinin innovativ struktur seqmentini təşkil edən komponentlərdən biridir. Bu məqsədə nail olmaq üçün dövlət idarəetmə müəssisələri şəbəkəsi, dövlət regional elmi-texnoloji informasiya sistemi, kiçik biznesi dəstəkləyən struktur və regional informasiya şəbəkələri mövcud olmalıdır.

Vençur sektorunda çalışan sahibkarlara informasiya dəstəyinin göstərilməsi üçün illik vençur yarmarkalarının təşkili, bütün dünyada keçirilən forumlarda iştirak, bu sahədə çalışan peşəkar assosiasiyalara üzvlük, elektron texnologiya mübadiləsinə üzvlük və digər bu kimi fəaliyyətlər tələb olunur. Bu baxımdan, ölkə daxilində qurultayların keçirilməsi müsbət nəticələr əldə etmək potensialına malikdir. Dövlətdən birbaşa investisiya alan vençur kapitalı fondunun inkişafı ilkin mərhələdə özəl kapitalı cəlb etmək üçün ən effektiv üsuldür. Bu, vençur kapitalının iqtisadiyyatın innovativ sektoruna axınını təşviq edəcək əlverişli iqtisadi mühit yaratmaq üçün lazımdır. Nəticədə, dövlətin fondlarda iştirakı özəl investorların məruz qaldığı risklərin həcmi azaldacaq və o, ölkə iqtisadiyyatının vençur sektoruna özəl kapitalın cəlb edilməsi prosesində həm katalizator, həm də təşviqedicini rolunu oynaya bilər. Bir çox müxtəlif ölkələrdə dövlət bu cür alternativ addımlar atanda yaxşı nəticələr əldə ediblər.

Məsələn, 2001 və 2002-ci illərdə qonşu Rusiyada Vençur İnnovasiya Fondu yaradılıb. Dünyanın hər yerindən toplanan biliklərə əsaslanaraq, federasiyanın hər bir bölgəsində filial şəbəkələri sürətlə quruldu. Bu prosedur Azərbaycana da aiddir və orada həyata keçirilə bilər. Fond şəbəkələrinin səmərəli fəaliyyəti digər biznes növləri arasında kommersiya bankları, pensiya fondları, sığorta şirkətləri, maliyyə və sənaye qrupları kimi irimiqyaslı özəl investorların iştirakını təşviq edə bilər. Əsas məsələ dövlət-özəl tərəfdaşlıq kontekstində vençur fondu üçün səmərəli hüquqi strukturun necə qurulmasının müəyyən edilməsidir. MMC-nin qapalı fonda qarşı formalaşmasının sənaye mütəxəssisləri tərəfindən tamamilə fərqli bir proses olduğu deyilir. Bu, investorlar üçün iki dəfə vergi ödəmə yükünün azalması ilə müşayiət olunsay da, ilk növbədə, potensial investorlar üçün əlverişli deyil. Bu, bu azalma ilə müşayiət olunmasına baxmayaraq.

Adi hüquqi şəxsin yaradılmasından fərqli olaraq, tərəfdaşlar arasında xüsusi müqavilələr toplusu əsasında ortaqlığın yaradılması mövcud olan ən əlverişli təşkilati-hüquqi formadır. Bununla belə, kapitalın cəlb edilməsinə gəldikdə, mövcud vergi sistemini sərfəli hesab etmək

olmaz. Bunun müqabilində vergi yükü daha da aşağı salına, hətta vençur sahibkarlıq subyektləri müəyyən müddət ərzində bu vergini ödəməkdən azad edilə bilər. Ölkədə və onun regionlarında kiçik biznesə inkişafının ilkin mərhələlərində maliyyə yardımı göstərmək üçün hətta ilkin və başlanğıc fondlar yaradıla bilər. Müəssisə investisiyalarının likvidliyini təmin etmək üçün səhmlərin satışı vasitəsilə vençur kapitalı fondlarına çıxışı təmin edən inkişaf etmiş bir fond bazarının olması vacibdir. Bu çıxış səhmlərin satışı ilə əldə edilə bilər. Bununla yanaşı, Qərb ölkələrində geniş tətbiq olunan vençur investorların səhmlərinin mərhələli şəkildə strateji investorlara satıldığı sistemin mərhələli qurulması prosesi müsbət nəticələr verə bilər.

Hamıya məlumdur ki, strateji investor həm elmi sənayedə kifayət qədər məhsul dövriyyəsinə, həm də bazarın əhəmiyyətli bir hissəsini satın alacaq. Bundan əlavə, məlum olduğu kimi, bir şirkətin vençur kapitalı fonduna qəbul edilməsi beş ildən yeddi ilə qədər vaxt tələb edə bilər. Bu müddət ərzində yüksək texnologiyalı müəssisələrin səhmlərinin alqı-satqısına imkan verən birja platformalarının yaradılması vacibdir. Bu baxımdan, fond bazarının ilkin iştirakçıları, eləcə də aidiyyəti nazirliklər və idarələr fond bazarının inkişafı üzrə dövlətin inkişaf strategiyasını hazırlaya bilərlər ki, bu da öz növbəsində uzunmüddətli perspektivdə investorların stimullaşdırılmasına xidmət edə bilər. . Bu strategiya fond bazarında səhmlərin ilkin kütləvi təklifini və korporativ fondlara vençur kapitalının yatırılmasını tənzimləyən qanunvericilik və iqtisadi tədbirləri əhatə etməlidir. Bu tədbirlər də bu strategiyaya daxil edilməlidir. Fond bazarının struktur komponentləri ya dövlət tərəfindən icad edilə bilər, ya da dövlət tərəfindən təkmilləşdirilə bilər. Bu məqsədə nail olmaq üçün qabaqcıl elektron birjalar yaratmaq, vençur yarmarkalarına ev sahibliyi etmək, yerli və beynəlxalq birjalarda birja ticarətinin həyata keçirilməsini təşkil etmək olar.

Kiçik və orta innovativ biznes sahəsində sahibkarlığın nüfuzunu artırmaq üçün kütləvi informasiya vasitələrində, o cümlədən televiziya, radio, çap mediası və internetdə vençur sahibkarlığının iqtisadi əhəmiyyətini təbliğ etmək lazımdır. Bu, kiçik və orta innovativ biznes sahəsində sahibkarlığın nüfuzunu artırmaq üçün lazımdır. Məsələn, millətin dövlət və ya ictimai kanalında daimi elmi-məsləhət xarakterli televiziya proqramlarının hazırlanması, o cümlədən vençur sahibkarlığı sahəsində jurnalistlərin peşəkarlığının artırılması sisteminin təşkili hər ikisi ola biləcəklərinə misaldır. İctimai maarifləndirməyə yönəlmiş biznes təşəbbüsləri və sahibkarlıq üçün İnternetdə ixtisaslaşmış veb-saytlar yaratmaq mümkündür. Bundan əlavə, yeni potensial

sahibkarların vençur biznesinə daxil olmasını stimullaşdırmaq üçün ixtisaslaşdırılmış proqramların hazırlanması, uğurlu şirkətlərin təşviqi, innovativ yüksək texnologiyalı biznes sahəsində uğurlu sahibkarlar üçün hər il dövlət mükafatlarının təsis edilməsi müsbət tədbirlər sırasındadır.

Ümumiyyətlə, innovasiyaya yönəlmiş və aqressiv bazar strategiyasından istifadə edən korporasiyalar vençur kapitalının qoyuluşu sistemində əsas rola malik olmalıdırlar. Onun bağlanması müxtəlif səbəbləri ola bilər. Başlamaq üçün, bu, tədqiqat və inkişaf işlərinin əksəriyyətinin böyük korporasiyalar tərəfindən həyata keçirilməsi ilə əlaqədardır. Digər tərəfdən, vençur kapitalı fondları üçün kapitalın artırılması prosesinə gəldikdə, iri korporasiyalar mühüm rol oynayır. Xarici ölkələrin təcrübəsinə əsasən iri korporasiyaların vençur maliyyələşdirməsində iştirak etməsi üçün ümumiyyətlə üç əsas motivasiya mövcuddur. Onlar ilk növbədə yeni qurulan kiçik bizneslərə başlanğıc kapitalının təmin edilməsinə diqqət yetirirlər. Kiçik müəssisələr istehsaldan və dövriyyə kapitalından bu zaman kəsilmir; daha doğrusu, onlar yalnız müvəqqəti olaraq kredit əməliyyatlarından kənarlaşdırılır. Əgər onlar innovasiya bazarında uğur qazanırlarsa, ana şirkət adətən yeni məhsulun yaradılması məqsədilə onlar tərəfindən hazırlanmış texnologiyaya sahib olacaq. Bu, ana şirkətə böyük qazanc əldə etməyə imkan verəcəkdir. Bu anlayış üçün daha bir izahat ondan ibarətdir ki, böyük korporasiyalar son nəticədə ana korporasiyaya məxsus olan kiçik şirkətlər daxilində törəmə tədqiqat departamentlərinin yaradılmasında rol oynayır. Bu məqsədə nail olmaq üçün investisiya vençur fondu formasında xüsusi və uzunmüddətli fond yaradılacaqdır. Bu fond növü artıq ixtiraların təbliğinə və istifadəsinə kömək edir. Belə fondların yaradılması çox vaxt bir sıra iri korporasiyaların əməkdaşlığının nəticəsidir.

Onların əksəriyyəti elmi konsepsiyaları qiymətləndirən, seçən və nəticədə kapitallaşdıran onlarla kiçik investisiya firmalarından ibarət şəbəkə yaratmaq üçün bir araya gəlir. Müstəqil ixtisaslaşmış investisiya vençur kapitalı firmalarının yaradılması iri korporasiyaların vençur maliyyələşdirməsində iştirak etməsi üçün üçüncü ən inkişaf etmiş və effektiv səbəbdir. Bu, iri korporasiyaların vençur maliyyələşdirməsində iştirak etmələrinin səbəblərindən biridir. Bu şirkətlər bir sıra müstəqil biznes sahiblərinin maliyyə resurslarını birləşdirərək formalaşır. Bu ssenaridə korporasiyalar təkə əsas aktor kimi deyil, həm də yeganə iştirakçı kimi çıxış edirlər. Korporasiyalar bu firmaların köməyi ilə kiçik biznesi maliyyələşdirə bilirlər.

Hazırda Azərbaycanda fəaliyyət göstərən SOCAR, “Azəriqaz” və “Azərsu” kimi korporativ strukturlar və digərləri vençur kapitalının etibarlı mənbələri kimi xidmət etmək potensialına malikdir. Bununla da iqtisadi dinamikanın canlanmasına nail olmaq, istehsalın rentabelliğini artırmaq, ümumilikdə korporasiyaların və biznes subyektlərinin sərmayə imkanlarını artırmaq mümkündür. Bu baxımdan aydın olur ki, Azərbaycanda korporativ qanunvericiliyin təkmilləşdirilməsinə əsaslanan səmərəli korporativ idarəetmə mexanizminin yaradılması tələbi var. Bu, səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi imkanlarının sayının artmasına, daxili korporativ nəzarətin səmərəliliyinin təmin edilməsi mexanizmlərinin yaradılmasına və nəticədə ölkədə şirkətlərin daha səmərəli fəaliyyət göstərməsinə, investisiya və biznes mühiti və yüksək keyfiyyətli iqtisadi artım.

Bundan əlavə, ideal korporativ idarəetmə mədəniyyətinin yaradılması yolu ilə potensial korporativ münaqişələrin qarşısının alınması idarəetmə nəzarətinin həyata keçirilməsində səmərəliliyin artması ilə nəticələnəcəkdir. Göründüyü kimi, biz vençur biznesinin inkişafının ilkin tendensiyalarını aydınlaşdırdıq, mühüm tədbirlər planı elan etdik və bütün dünyada əldə edilmiş təcrübəni nəzərə alaraq dövlət dəstəyi konsepsiyasını hazırlamağa cəhd etdik. Mərhələlərlə təklif olunan dövlət konsepsiyasını hazırlayıb həyata keçirmək olar.

Məsələn, Konsepsiyaya uyğun olaraq birinci mərhələ beş il davam edir və sistemin müxtəlif elementlərinin yaradılmasına yönəlib. Bu elementlərə vençur likvidliyinin təmin edilməsi, sistemin inkişafı üçün iqtisadi və hüquqi şəraitin yaradılması, vençur biznesi sisteminin dəstəklənməsi üçün infrastrukturun yaradılması daxildir. investisiyalar, iqtisadi güc kimi milli vençur kapitalizminin əlverişli imicinin yetişdirilməsi. İkinci mərhələdə vençur kapital qoyuluşlarının idarə edilməsi üçün lokal şəbəkələrin yaradılması mümkün olacaq. Birinci mərhələdə yaradılan, birinci mərhələdə olacaq fonddan ikinci mərhələdə pul çıxarıb-çıxarmayacağı dövlətin səlahiyyətindədir.

Aparılan araşdırmalar nəticəsində məlum olub ki, vençur kapitalı fondlarının dövlətlə əməkdaşlıq etmədiyi şəraitdə bütövlükdə vençur biznesi subyektləri layihələrin sosial səmərəliliyindən çox, iqtisadi səmərəliliyində maraqlıdırlar. layihələrdən. Bu baxımdan, biz hesab edirik ki, Azərbaycanda vençur kapitalının potensial alıcıları tərəfindən həyata keçirilən vençur layihələrinin sosial təsirinin maksimuma çatma dərəcəsinə yüksək qiymət verən mədəniyyətin bərqərar olması əsas qayğılardan biri olmalıdır. Mübahisə edə bilərik ki, ilk növbədə sosial

səmərəlilik konkret sosial məsələlərin həllini nəzərdə tutur və bununla əlaqədar olaraq, vençur layihələrinin effektivliyinin sosial təhlili layihənin nəticələrinin layihənin nəticələrinə uyğun olub-olmaması ilə bağlı sualları əhatə edəcəkdir. müxtəlif sosial qrupların maraqları. Bir tərəfdən, bu müxtəlif tədbirlər sistemlərinin köməyi ilə layihənin şübhəsiz olaraq əhalinin dəstəyini qazanıb-saxmayacağı müəyyən edilir.

Digər tərəfdən, artıq əldə edilmiş uğurlar nəticəsində əhalinin davranışında və həyat tərzində hansı növ dəyişiklikləri gözləyə bilərik? Tamamilə yeni planın həyata keçirilməsi təbii mühitin çirklənməsi ilə nəticələnə bilər ki, bu da öz növbəsində ümumi əhali arasında bir sıra xəstəliklərin yayılmasına və nəticədə iqtisadiyyata zərərli təsir göstərə bilər. bütünlüklə. Lakin elə layihələr var ki, o qədər də böyük gəlir gətirməsə də, əhalinin həyat səviyyəsinin, rifahının və sağlamlığının müəyyən mənada yaxşılaşmasına xidmət edir. Lakin bütün dünya insanların təcrübəsinə əsasən, əksər hallarda belə layihələrin arxa planda qalmasına icazə verilir. Bunun əvəzinə, diqqət qısa müddətdə son dərəcə perspektivli və cəlbedici olan layihələrə yönəldilir, uzunmüddətli perspektivdə isə daha az perspektivli və dağıdıcı layihələrə üstünlük verilir. Nəticə etibarilə, dövlətlərin əsas qayğısı layihələrin onların müvafiq icmalarına təsiridir.

Çünki sosial səmərəliliyin yüksəldilməsi dövlət gəlirlərinin artmasına gətirib çıxarır ki, bu da öz növbəsində əhalinin bütün üzvlərinin işlə təmin olunmasını təmin edir. Bununla bağlı Azərbaycan Respublikası Prezidentinin 23 sentyabr 2016-cı il tarixli sərəncamı ilə Vətəndaşlara Xidmət və Sosial İnnovasiyalar üzrə Dövlət Agentliyinin tərkibində “ABAD” kimi tanınan publik hüquqi şəxs yaradılıb. Bu addımı irəliyə doğru atılmış mühüm addım kimi qiymətləndirmək olar. Əvvəla, ABAD gələcəkdə potensial layihələrin sosial səmərəliliyinin əhəmiyyətini nəzərə alan publik hüquqi şəxsdir və bu qurumun yaradılması Azərbaycanda kiçik və orta sahibkarlığın inkişafına səbəb ola biləcək potensiala malikdir. ölkədə vençur biznes sektoru. ABAD-dan deyilənlərə görə, yeni innovativ layihələrin yerli əhaliyə təqdim olunmasını asanlaşdırmaq üçün bölgələrdə hər cür əlverişli şəraitin yaradılacağını güman etmək məqsədəuyğundur.

Təhlillərə daxil edilən layihələrin sosial-iqtisadi səmərəsinin dəqiq qiymətləndirilməsi aparılırsa, yerli dövlət qurumları, müəssisələr, komitələr və nazirliklərin ölkəyə mal və məhsul idxalını dayandırmaq olar. Çox da uzaq olmayan gələcəkdə biznes-vençur layihələrinin uğurlu icrası müəyyən sayda işçi qruplarının səyi ilə mümkün olacaq və özəl qurumların iştirakı təşviq ediləcək. Əgər layihənin sosial təhlilinə kifayət qədər diqqət yetirilmirsə, o zaman layihə

işçilərinin sosial-mədəni xüsusiyyətləri layihənin məzmununa əhəmiyyətli təsir göstərə bilər. Bu, global miqyasda qazanılmış təcrübə ilə sübut edilmiş bir şeydir.

Bu baxımdan, Azərbaycanda gələcək vençur layihələrinin sosial effektivliyinin təhlili layihənin təsirinə məruz qalacaq əhalinin sosial və demografik xüsusiyyətlərinə, layihənin yerli mədəniyyət baxımından qəbul edilmə dərəcəsinə, layihənin insanların həyatında və ehtiyaclarında zəruri dəyişikliklər etmək bacarığı, eləcə də layihənin inkişafının bütün mərhələlərində hədəf sosial qrupların marağı və iştirakı. Problemləri həll etmək lazımdır. Çünki biz inanırıq ki, bu cür təşəbbüslər sosial səmərəliliyi artırmaq üçün sıfırdan başlaya bilər.

Bu baxımdan yeni ideal layihənin sosial effektivliyinin qiymətləndirilməsinə də diqqət yetirilir ki, bu da layihənin insan hüquqlarının müdafiəsi ilə bağlı sosial normalara, şərtlərə və standartlara uyğunluq dərəcəsi kimi müəyyən edilir. İşçilərin normal iş və istirahət şəraitinin yaradılması, yaşayış yeri və qidalanması, sosial infrastruktur obyektlərinin formalaşdırılması layihənin icrasına başlamazdan əvvəl nəzərə alınmalı olan şərtlərdəndir. Pulsuz və ya güzəştli mənzil kimi digər şərtlər də nəzərə alınmalıdır. Bu, işçilərin mədəni və məişət şəraitinin yaxşılaşdırılmasına kömək edəcəkdir. Bu cür xərclər, bir qayda olaraq, layihənin ümumi dəyərinə daxil edilir və layihənin təşkilatın ümumi uğuruna nə dərəcədə töhfə verdiyini müəyyən edərkən nəzərə alınır.

Layihənin sosial nəticələri müəyyən edilərkən layihədə konkret ərazidə iş yerlərinin dəyişdirilməsi, işçilərin məişət və mədəni şəraitinin yaxşılaşdırılması, əhalinin bir sıra məhsullarla təmin olunmasının təhlükəsizliyinin dəyişdirilməsi, yaşayış sahələrinin dəyişdirilməsi, iş yerinin dəyişdirilməsi kimi məsələlər öz əksini tapacaq. Hazırda ekspert metodu vençur layihələrinin cəmiyyətə töhfə vermə dərəcəsinə müəyyən etmək üçün əsas rolunu oynayır. Müxtəlif sənaye sahələrindən olan mütəxəssislərin iştirakını, fərdi və ya kollektiv ekspertizanın həyata keçirilməsini, ictimaiyyət nümayəndələri və işçilər arasında sorğuların keçirilməsini nəzərdə tutan bu metodologiyadan istifadə etməklə layihənin nəticəsi olaraq gözlənilən sosial faydalar üzrə ekspertiza. Bunu müxtəlif yollarla təşkil etmək olar, məsələn, cəmiyyətin müxtəlif təbəqələrini əhatə edən layihələr və ya region üçün xüsusi əhəmiyyət kəsb edən layihələr üzrə ictimai səsvermənin keçirilməsi. Hesab edirik ki, bu yanaşma ölkəmizdə yarana biləcək biznes imkanlarında səmərəli şəkildə istifadə edilə bilər.

Azərbaycanda biznes layihələrinin iqtisadi məqsədəuyğunluğunu qiymətləndirmək üçün istifadə oluna biləcək müxtəlif üsullar müzakirə edilərkən iqtisadi səmərəliliyin ilkin ümumiləşdirilmiş göstəriciləri, o cümlədən milli gəlir, adambaşına düşən ÜDM, sosial əmək məhsuldarlığı, ümumi səmərəlilik əmsalı, manatla malların dəyəri, mənfəət, istehsal rentabelliği, məhsulun rentabelliği və s. ilk növbədə söhbətdə gündəmə gətirilməlidir. Bu göstəricilərə milli gəlir, adambaşına düşən ÜDM, ictimai əmək məhsuldarlığı, ümumi səmərəlilik əmsalı, manatla malların dəyəri daxildir. Əgər belədirsə, onda yeni ideal layihənin iqtisadi səmərəliliyi onunla izah edilməlidir ki, layihənin bütün mərhələlərində əldə edilən nəticələrin dəyəri bütün müxtəlif növ resursların ümumi dəyərindən böyükdür.

Hal-hazırda diqqət yetirilməli olan məsələlərdən biri də layihəyə sərf olunan vaxtın uzunluğu, eləcə də tədqiqat və inkişaf, təcrübə, seriyalı istehsal və nəticələrin tətbiqi ilə bağlıdır. Beynəlxalq biznes təcrübəsi kontekstində biznes layihələrinin iqtisadi səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi, ilk növbədə, investisiyaların cəlbediciliyi baxımından həmin layihələrin qiymətləndirilməsi ilə analoqdur.

2.3 Azərbaycanın Vençur Kapitalının SWOT Təhlili

Güclü tərəflər:

- İnnovasiyaya meyli və böyümək üçün risk gətirən KOM-ların maliyyələşdirilməsi,
- Vençur Kapital İnvestisiya Trestləri tərəfindən təmin edilən uzunmüddətli, geri qaytarılmayan və faizsiz maliyyələşdirmə mənbəyi,
- Kapital qoyuluşları müqabilində zəmanət və ipoteka tələb etməmək,
- Vençur Kapital İnvestisiya Trestləri ümumiyyətlə azlıqda qalmağa üstünlük verirlər (49%),
- Tərəfdaş şirkətləri maliyyələşdirməklə yanaşı, bütün məsələlərdə məsləhətçi və rəhbər rolunu oynamaq,
- Vençur Kapital İnvestisiya Trust idarəçiliyində iştirak etdiyi şirkətə məsləhət, maliyyə və texniki dəstək verməklə KOM-ların sürətli və sabit böyüməsini təmin edir,

- Yüksək texnologiyalar üçün yeni ideyaları olan kiçik sahibkarlara maliyyə dəstəyi göstərməklə, bu ideyaları məhsula çevirərək kommersiyalaşdırmaqla və texnoloji inkişafı təmin etməklə beynəlxalq arenada rəqabət üstünlüyü əldə etmək,

- KOM-ların yeni və iqtisadi cəhətdən dəyərli layihələrini qiymətləndirmək imkanı verir.

Zəif cəhətləri:

- Texnologiyaya investisiya üçün qeyri-adekvat kapital qənaəti,

- Kapital bazarı alətləri haqqında kifayət qədər məlumatlı olmamaq və kifayət qədər zərər görməmək,

- Ənənəvi ailə biznesi strukturuna görə kapital bazarında sərbəst dövriyyə nisbəti nisbətən aşağıdır və tərəfdaşlıq mədəniyyəti inkişaf etməmişdir,

- Azərbaycan şirkətlərinin idarəetmə strukturunda çox risk etmədən minimum investisiya ilə biznes qurmaq ideyası,

- Vençur Kapital Investisiya Trustının əsas, başlanğıc və idarəetmə satın alma mərhələlərində layihələrə investisiya qoymayın,

- Vençur Kapital Investisiya Trestləri ideya mərhələsini keçərək öz şirkətlərini qurdular və qazanc əldə etməyə başladılar, lakin böyümək üçün maliyyəyə ehtiyacı olan şirkətlərə sərmayə qoydular.

İmkanlar:

- KOM-lar üçün stimulları tənzimləyən vahid qanunvericiliyin yaradılması,

- Xarici kapitalın sektorda iştirakı ilə bağlı qanunvericiliyin hazırlanması,

- Vençur Kapital Investisiya Trestlərindən dividend alan fiziki şəxslər onların səhmləri dividendlərdən tutulmaya məruz qalmadıqları üçün vergidən azaddırlar,

- Vençur Kapital Investisiya Trestlərinin gəlirləri üzrə korporativ vergidən azad edilməsi.

Təhdidlər:

- Azərbaycanın içində olduğu qeyri-sabit mühit onların qısa müddətdə gəliri olmayan və uzunmüddətli perspektivdə yüksək risk daşıyan investisiyalara yönəlməsini çətinləşdirir;

- Yeni məhsul yaratmaq və onu bazarda saxlaya bilməmək riski,

- Vergi qaydalarına şirkətlərin ictimaiyyətə çıxması və investorların Kapital Bazarlarına investisiya qoyması üçün stimullar nəzərdə tutulmur,
- Vençur Kapital İnvestisiya Trestlərinin adekvat maliyyə dəstəyinin təmin edilməməsi,
- Tərəflərin hüquq və mənafeələrini təmin edən hüquq sisteminin qeyri-adekvatlığı (sənaye mülkiyyəti hüquqları),
- Daha az dövlət stimulları və dəstəkləri,
- Orta və ali təhsil müəssisələrində vençur kapitalı və sahibkarlıq təhsilinə önəm verilməməsi.

SWOT təhlilin nəticələri aşağıdakı şəkildə göstərilmişdir.

Şəkil 4. SWOT təhlil

Strengths	Weaknesses	Opportunities	Threats
<ul style="list-style-type: none"> • Risk götürən KOM-ların maliyyələşdirilməsi • Vençur Kapital İnvestisiya Trestləri • Zəmanət və ipoteka tələb etməmək • Yüksək texnologiyalar üçün yeni ideyaları olan kiçik sahibkarlar 	<ul style="list-style-type: none"> • Texnologiyaya investisiya üçün qeyri-adekvat kapital qənaəti, • Kapital bazarı alətləri haqqında kifayət qədər məlumatlı olmamaq • Çox risk etmədən minimum investisiya ilə biznes qurmaq ideyası, 	<ul style="list-style-type: none"> • KOM-lar üçün stimulları tənzimləyən vahid qanunvericiliyin yaradılması, • Xarici kapitalın sektorda iştirakı ilə bağlı qanunvericiliyin hazırlanması, • Vençur Kapital İnvestisiya Trestlərinin gəlirləri üzrə korporativ vergidən azad edilməsi. 	<ul style="list-style-type: none"> • Vençur Kapital İnvestisiya Trestlərinin adekvat maliyyə dəstəyinin təmin edilməməsi, • Tərəflərin hüquq və mənafeələrini təmin edən hüquq sisteminin qeyri-adekvatlığı (sənaye mülkiyyəti hüquqları), • Daha az dövlət stimulları və dəstəkləri

Fəsil 3: Azərbaycanda Vençur Kapitalının Tətbiq Saviyyəsinin Araşdırılması

3.1 Tədqiqatın Məqsədi

Bu tədqiqatın məqsədi Bakı şəhərində Texnoparklar strukturunda fəaliyyət göstərən şirkətlərin inkişafında vençur kapitalının, kütləvi təkliflərin, dövlət və infrastruktur dəstəyinin və bank dəstəyinin effektivliyini ölçməkdir. Bu çərçivədə iqtisadiyyat, mədəniyyət və texnologiya şirkətləri ilə bağlı təkliflər də Texnoparklar strukturuna daxil olan şirkətlərə təqdim edilmiş və bu ölçülərin şirkətlərin inkişafına təsiri qiymətləndirilmişdir.

3.2 Tədqiqatın Metodu

Tədqiqat metodu sahə tədqiqatıdır. Tədqiqatda vahid məlumat toplama alətindən istifadə edilmişdir. Tədqiqat üçün hazırlanmış anket forması iki hissədən ibarətdir. Anketin birinci hissəsindəki suallar iştirakçı və şirkət haqqında ümumi və demoqrafik məlumatları ölçmək üçün nəzərdə tutulub. İkinci hissədə; Bu işdə risk kapitalı, banklar, texnologiya şirkətləri, infrastruktur və dövlət dəstəkləri ilə iqtisadi və mədəni ölçülərin texnologiya əsaslı şirkətlərə təsiri ölçülməyə çalışıldı. Anketin birinci hissəsində araşdırmada iştirak edən əməkdaşların şəxsi məlumatları və işlədikləri şirkətin məlumatlarını müəyyən etmək üçün 7 sual verilib. Anketin ikinci hissəsində 6 ölçünün nəzərə alındığı 31 sual var. Bu ölçülər vençur kapitalı, kütləvi təklif, banklar, texnologiya şirkətləri, infrastruktur və dövlət dəstəyi, nəhayət, iqtisadiyyat və mədəniyyət kimi ifadə edilir. Anketin ikinci hissəsindəki suallarda 5 ballıq Likert şkalasından istifadə olunub. Şkaladakı təkliflərin qiymətləndirilməsi aşağıdakı kimidir:

- 1 – Qətiyyən razı deyiləm;
- 2 - Razı deyiləm;
- 3 - qərarlısızam;
- 4 - razıyam;
- 5 - Tamamilə razıyam.

Tədqiqat nəticəsində əldə edilən məlumatların qiymətləndirilməsi və nəticələrin şərh üçün SPSS 17.0 adlı statistik paket proqramından istifadə edilmişdir. Tədqiqatın ümumi kainatı texnoparklardakı şirkətlər və onların işçiləridir. Lakin imkanların məhdud olması səbəbindən tədqiqatın kainatı Texnoparklar çərçivəsində fəaliyyət göstərən şirkətlər olaraq qəbul edilmişdir.

Sorğuda hər şirkətdən yalnız bir nəfər iştirak edib. Biznes sahibləri, biznes tərəfdaşları, menecerlər, inzibati heyət və AR-GE işçiləri ilə sorğu keçirilib.

3.3 Tədqiqatın Nəticələri

Tədqiqatın bu hissəsində iştirakçıların təhsil vəziyyəti, yaş qrupları və biznesdəki vəzifələri ilə bağlı sosial-demoqrafik xüsusiyyətləri araşdırılmışdır. Bundan əlavə, iştirakçıların işlədiyi şirkətlərin iş vaxtları, işlədikləri işçilərin sayı və fəaliyyət göstərdikləri sektorun xüsusiyyətləri də araşdırılıb.

Cədvəl 2. Təhsil

Təhsil	N	%
Bakalavr	20	56.8
Magistr	13	37
Doktorantura	2	6.2
Cəmi	35	100

Cədvəl 2-dən göründüyü kimi, iştirakçıların 56,8%-i bakalavr, 37%-i magistratura və 6,2%-i doktorantura təhsilinə malikdir. Respondentlər arasında ibtidai və orta məktəb məzunu yoxdur.

Cədvəl 3. Yaş

Yaş aralığı	N	%
21-30	16	46.9
31-40	13	35.8
41-50	14	9.9
51+	2	7.4
Cəmi	35	100

Respondentlərin yaş bölgüsünü nəzərə alsaq, onların 46,9%-i 21-30 yaş, 35,8%-i 31-40, 9,9%-i 41-50, 7,4%-i 51 üzəri yaş aralığındadır.

Cədvəl 4. Cins

Cins	N	%
Qadın	10	25
Kişi	25	75
Cəmi	35	100

Cədvəl 4 göstərir ki, sorğuda iştirak edən qadınların sayı 10 nəfər olduğu halda, qalan 25 nəfər kişidir. Nümunədə kişi və qadın nisbətlərinin paylanması bir-birindən olduqca uzaqdır.

Cədvəl 5. Vəzifə

Vəzifə	N	%
Biznes sahibi	6	18.5
İş ortağı	7	21.0
İdarə Heyətinin üzvü	2	4.9
İnzibati heyət	5	13.6
R&D personalı	15	42.0
Cəmi	35	100

Cədvəl 5-dan görüldüyü kimi, biznes sahibi, biznes tərəfdaşı və biznesə rəhbərlik edən idarə heyəti üzvlərinin nisbəti məcmu olaraq 44,4% təşkil edir. İnzibati personalın nisbəti 13,6% olduğu halda, AR-GE işçilərinin nisbəti 42% təşkil edir.

Cədvəl 6. Fəaliyyət müddəti

Müddət, il	N	%
1-10	24	69
11-20	9	27
21-30	2	4
Cəmi	35	100

Cədvəl 6-da sorğuda iştirak edən şirkətlərin 69,1%-i 1-10 il, 27,2%-i 11-20, 3,7%-i 21-30 il işləyir. Bu məlumatlara görə, iştirakçıların işlədiyi müəssisələrin əksəriyyətini 1 ildən 10 ilədək

fəaliyyət göstərən müəssisələr təşkil edir. İşçilərin sayı haqqında məlumatlar Cədvəl 11-də göstərilmişdir.

Cədvəl 7. İşçi sayı

İşçi sayı, nəfər	N	%
1-9	20	56.8
10-49	12	33.3
50-249	3	9.9
Total	35	100

Cədvəl 7-ə əsasən, şirkətlərin 56,8%-i 1-9 nəfər, 33,3%-i 10-49, 9,9%-i 50-249 nəfər işləyir. Bu məlumatlara əsasən, mikro miqyaslı müəssisələr çoxluq təşkil edir. Müəssisələrin sektorlar üzrə bölgüsü Cədvəl 8-də göstərilmişdir.

Cədvəl 8. Müəssisələrin Sektorlar üzrə Bölgüsü

Sahə	N	%
Proqram təminatı və informatika	5	14
Qida və Kənd Təsərrüfatı	6	17
Telekommunikasiya	2	5
Elektron	4	11
Enerji və Ətraf Mühit	7	20
Qabaqcıl Material Texnologiyaları	11	33
Cəmi	35	100

Anketdəki təkliflər 5 fərqli ölçüdə araşdırılmış və aşağıdakı hipotezlər ölçülməyə çalışılmışdır:

- 1) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafındakı ölçülər tədqiq edildikdə, təhsil səviyyəsinə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafındakı ölçülər tədqiq edildikdə, təhsil vəziyyətinə görə əhəmiyyətli fərqlər var.

2) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafındakı ölçülər tədqiq edildikdə, yaş qruplarına görə əhəmiyyətli fərq yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafındakı ölçülər tədqiq edildikdə, yaş qruplarına görə əhəmiyyətli fərqlər var.

3) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisə daxilində vəzifələrin bölüşdürülməsinə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyəsi və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, iştirakçıların müəssisə daxilində vəzifə bölgüsünə görə əhəmiyyətli fərqlər var.

4) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisələrin fəaliyyət müddətinə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisələrin fəaliyyət müddətinə görə əhəmiyyətli fərqlər var.

5) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisənin ölçüsünə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisənin ölçüsünə görə əhəmiyyətli fərqlər var.

6) H0: Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafında ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisələrin fəaliyyət göstərdiyi sektora görə əhəmiyyətli fərqlər yoxdur.

H1: Vençur kapitalında iştirak səviyyəsi və şirkətlərin inkişafındakı ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisələrin fəaliyyət göstərdiyi sektora görə əhəmiyyətli fərqlər var.

Cədvəl 9. Təhsil Vəziyyəti Dəyişkəninə Görə Vençur Kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri

		Kvadratların cəmi (Sum of squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F-test	p dəyəri
Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	0,104	2	0,052	0,212	0,809
	Qruplar daxilində	19,041	33	0,244		

	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	0,173	2	0,087	0,452	0,638
	Qruplar daxilində	14,972	33	0,192		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	0,132	2	0,066	0,247	0,782
	Qruplar daxilində	20,838	33	0,267		
	Cəmi	20,97	35	0,073	0,137	0,872
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	0,146	2	0,533		
	Qruplar daxilində	41,545	33			
	Cəmi	41,691	35			
Banklar	Qruplar Arasında	0,315	2	0,157	0,486	0,617
	Qruplar daxilində	25,244	33	0,324		
	Cəmi	25,558	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	0,285	2	0,143	0,528	0,528
	Qruplar daxilində	21,054	33	0,27		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 9-a əsasən, risk kapitalı və digər ölçülərin heç biri təhsil səviyyəsi dəyişkənliyinə görə fərqlənmir. Bu nəticəyə əsasən H1 hipotezi $P > 0,05$ olaraq rədd edilmiş, H0 hipotezi (şirkətlərin inkişafında vençur kapitalında iştirak səviyyələri və digər ölçülər araşdırıldıqda təhsil səviyyəsinə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur) qəbul edilmişdir.

Cədvəl 10. İştirakçılarda Yaş Qrupu Dəyişəninə görə Vençur Kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri

		Kvadratların cəmi (Sum of squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F-test	p dəyəri
Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	1,015	3	0,338	1,437	0,239
	Qruplar daxilində	18,13	32	0,235		

	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	0,556	3	0,185		0,408
	Qruplar daxilində	14,589	32	0,189		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	0,417	3	0,139		0,669
	Qruplar daxilində	20,553	32	0,267		
	Cəmi	20,97	35			
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	2,404	3	0,801		0,203
	Qruplar daxilində	39,288	32	0,51		
	Cəmi	41,691	35			
Banklar	Qruplar Arasında	0,887	3	0,296		0,434
	Qruplar daxilində	24,671	32	0,32		
	Cəmi	25,558	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	2,497	3	0,832		0,022
	Qruplar daxilində	18,843	32	0,832		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 10-da texnologiya şirkətləri iştirakçıların yaş qrupu dəyişkənliyinə görə fərqlənir. Digər ölçülərin heç biri iştirakçıların yaş qruplarına görə fərqlənmir. Bu nəticəyə görə H_0 hipotezi $P < 0.05$ olduğu üçün qəbul edilmişdir (şirkətlərin inkişafında vençur kapitalında iştirak səviyyələri və digər ölçülər araşdırıldıqda yaş qruplarına görə əhəmiyyətli fərqlər var).

Cədvəl 11. Müəssisədə İştirakçıların Mövqeyinə Görə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri

	Kvadratların cəmi (Sum of squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F-test	p dəyəri
--	------------------------------------	------------------------------------	--------------------------------	--------	----------

Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	2,166	4	0,542	2,424	0,055
	Qruplar daxilində	16,978	31	0,223		
	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	0,739	4	0,185	0,975	0,426
	Qruplar daxilində	14,406	31	0,19		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	0,406	4	0,102	0,376	0,825
	Qruplar daxilində	20,563	31	0,271		
	Cəmi	20,97	35			
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	3,768	4	0,942	1,888	0,121
	Qruplar daxilində	37,924	31	0,499		
	Cəmi	41,691	35			
Banklar	Qruplar Arasında	1,402	4	0,35	1,102	0,362
	Qruplar daxilində	24,157	31	0,318		
	Cəmi	25,558	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	3,774	4	0,944	4,083	0,005
	Qruplar daxilində	17,565	31	0,231		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 11-də texnoloji şirkətlərin ölçüsü müəssisədəki iştirakçıların mövqeyinə görə fərqlənir. Digər ölçülərin heç biri iştirakçıların müəssisədəki roluna görə fərqlənmir. Bu nəticəyə görə H0 hipotezi $P < 0.05$ (şirkətlərin inkişafında vençur kapitalında iştirak səviyyələri və digər ölçülər araşdırıldıqda iştirakçıların tapşırıq bölgüsünə görə əhəmiyyətli fərqlər olduğu üçün) qəbul edilmişdir.

**Cədvəl 12. Müəssisənin Fəaliyyət Dövrü üzrə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin
Dəyişiklik Təhlili Nəticələri**

		Kvadratların cəmi (Sum if squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F- test	p dəyəri
Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	0,819	2	0,409	1,742	0,182
	Qruplar daxilində	18,326	33	0,235		
	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	0,277	2	0,139	0,728	0,486
	Qruplar daxilində	14,868	33	0,191		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	0,431	2	0,216	0,819	0,445
	Qruplar daxilində	20,539	33	0,263		
	Cəmi	20,97	35			
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	0,173	2	0,087	0,163	0,85
	Qruplar daxilində	41,518	33	0,532		
	Cəmi	41,691	35			
Banklar	Qruplar Arasında	0,173	2	0,087	0,163	0,85
	Qruplar daxilində	41,518	33	0,532		
	Cəmi	41,691	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	0,481	2	0,24	0,899	0,411
	Qruplar daxilində	20,859	33	0,267		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 12-ə əsasən müəssisənin fəaliyyət müddətinə görə Vençur kapitalı və digər ölçülərin heç biri fərqlənmir. Bu nəticəyə əsasən H1 hipotezi rədd edilmişdir ($P > 0.05$) və H0 hipotezi (şirkətlərin inkişafında vençur kapitalında iştirak səviyyələri və digər ölçülər araşdırıldıqda müəssisələrin fəaliyyət müddətinə görə əhəmiyyətli fərq yoxdur) qəbul edilmişdir.

Cədvəl 13. Müəssisənin Ölçüsünə Görə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Variasiya Təhlili Nəticələri

		Kvadratların cəmi (Sum of squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F-test	p dəyəri
Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	0,336	2	0,168	0,696	0,501
	Qruplar daxilində	18,809	33	0,241		
	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	1,59	2	0,795	4,574	0,013
	Qruplar daxilində	13,555	33	0,174		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	0,306	2	0,153	0,578	0,564
	Qruplar daxilində	20,664	33	0,265		
	Cəmi	20,97	35			
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	0,911	2	0,456	0,872	0,422
	Qruplar daxilində	40,78	33	0,523		
	Cəmi	41,691	35			
Banklar	Qruplar Arasında	0,869	2	0,435	1,373	0,259
	Qruplar daxilində	24,689	33	0,317		
	Cəmi	25,558	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	0,151	2	0,075	0,278	0,758

	Qruplar daxilində	21,189	33	0,272		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 13-də kütləvi təklifin ölçüsü müəssisənin ölçüsünə görə fərqlənir. Digər ölçülərin heç biri müəssisənin ölçüsünə görə fərqlənmir. Biznesin böyüklüyü ictimai təklifin fərqli qavranışına səbəb ola bilər. Bu nəticəyə görə H_0 hipotezi $P < 0.05$ olduğu üçün (Şirkətlərin inkişafında vençur kapitalında iştirak səviyyələri və digər ölçülər araşdırıldıqda müəssisənin ölçüsünə görə əhəmiyyətli fərqlər mövcuddur) qəbul edilmişdir.

Cədvəl 14. Müəssisələrin Sektoru üzrə Vençur kapitalının və Digər Ölçülərin Dəyişiklik Təhlili Nəticələri

		Kvadratların cəmi (Sum of squares)	Standard xəta (Standard deviation)	Orta kvadratlar (Mean Squares)	F-test	p dəyəri
Vençur Kapitalı	Qruplar Arasında	1,335	4	0,167	0,675	0,712
	Qruplar daxilində	17,81	31	0,247		
	Cəmi	19,145	35			
İctimai təklif	Qruplar Arasında	1,738	4	0,217	1,167	0,331
	Qruplar daxilində	13,407	31	0,186		
	Cəmi	15,145	35			
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları	Qruplar Arasında	2,193	4	0,274	1,051	0,407
	Qruplar daxilində	18,777	31	0,261		
	Cəmi	20,97	35			
İqtisadiyyat və Mədəniyyət	Qruplar Arasında	5,521	4	0,69	1,374	0,223
	Qruplar daxilində	36,171	31	0,502		
	Cəmi	41,691	35			

Banklar	Qruplar Arasında	1,408	4	0,176	0,525	0,834
	Qruplar daxilində	24,15	31	0,335		
	Cəmi	25,558	35			
Texnologiya	Qruplar Arasında	1,826	4	0,228	0,842	0,569
	Qruplar daxilində	19,513	31	0,271		
	Cəmi	21,34	35			

Cədvəl 14-ə əsasən, müəssisənin fəaliyyət göstərdiyi sektora görə vençur kapitalı və digər ölçülərin heç biri fərqlənmir. Bu nəticəyə görə H1 hipotezi $P > 0,05$ olaraq rədd edilmiş və H0 hipotezi qəbul edilmişdir. Vençur kapitalında iştirak səviyyələri və şirkətlərin inkişafındakı digər ölçülər tədqiq edildikdə, müəssisələrin fəaliyyət göstərdiyi sektora görə əhəmiyyətli fərqlər yoxdur.

Nəticə və Təkliflər

Bu bölmə tədqiqat nəticələrinin müzakirəsini və yekununu ehtiva edir. Mayer, Schoors və Yafeh (2005) vençur kapitalı sektorunun maliyyələşdirilməsi və investisiya fəaliyyətinin öyrənilməsi zamanı müxtəlif ölkələrdə vençur kapitalı sektorlarında əhəmiyyətli müxtəliflik aşkar etmişlər. Tədqiqatçılar dörd fərqli ölkə üzrə apardıqları araşdırmada bu ölkələrin bank və bazar yönümlü maliyyə sistemlərinin vençur kapitalı sektorunun xüsusiyyətləri ilə o qədər də sıx əlaqədə olmadığını aşkar ediblər. Alman və İngiltərə sistemləri investisiya mərhələsi, sərmayə qoyulacaq sektor və korporativ fondların artırılması baxımından bir çox cəhətdən oxşar olsa da, Alman və Yapon sistemləri bir-birindən uzaqdır. Böyük qiymətli kağızlar iqtisadiyyatına malik Böyük Britaniyada investorlar başlanğıc vençur kapitalı investisiyalarına daha az maraq göstərirlər, İsraildə isə əksinədir.

Bank tərəfindən həvəsləndirilən fondlar son mərhələdəki vençur kapitalı investisiyalarına maraq göstərsələr də, fərdi və institusional fondlar ilkin mərhələdəki vençur kapitalı investisiyalarına maraq göstərirlər. Maliyyə institutları tərəfindən son mərhələdə investisiyaların nümunələri Almaniyada və Böyük Britaniyada daha aydın görünür. İsrail və Yaponiyada isə fərdi investorların start-up layihələri üçün yatırıqları investisiyalar önə çıxır. Bu araşdırmada oxşar nəticələr əldə edilmişdir. İştirakçılar bildirlər ki, Azərbaycanda fərdi və institusional investorlar əsas və startap şirkətləri dəstəkləyir. Bununla belə, digər oxşar nəticə ondan ibarətdir ki, bankların şirkətləri dəstəkləməkdə fərqli siyasətləri yoxdur. Meluzin, Zinecker, and Lace (2016) tərəfindən Çexiya və Polşada hələ də açıq satışa çıxarılmamış şirkətlərin maliyyə menecerləri ilə aparılmış araşdırmalar göstərdi ki, ictimai təkliflər firmanın bazar dəyəri, nüfuzu və tanınması ilə daha da təşviq edilə bilər. İctimai təklifdə şirkətin nüfuzunun və tanınmış məhsul və xidmət çeşidinin inkişafının vacib olduğu vurğulanıb. Bu araşdırmada da oxşar nəticələr tapıldı.

Ədəbiyyat araşdırması nəticəsində əldə edilən məlumatlara uyğun olaraq, vençur kapitalı modelində hədəf yüksək uzunmüddətli gəlirlilik potensialına malik əsas və startap texnologiya əsaslı şirkətlərə ortaqlıq olmaq, həmçinin idarəetmə və maliyyə dəstəyi göstərməkdir. Vençur kapitalı modeli çərçivəsində vençur kapitalistlərinin investisiyadan çıxmaq üçün seçdikləri ən təsirli üsul kütləvi təklifdir. Kütləvi təkliflə əldə edilən gəlirin bazaya yayılması nəzərdə tutulur. Lakin şirkətlərin kütləvi təklifi üçün kapital bazarları və birjalar inkişaf etdirilməlidir. Kapital

bazarlarının və birjaların inkişafı üçün siyasi və iqtisadi intizamın dövlət tərəfindən dəstəklənməsi vacibdir.

Ədəbiyyat araşdırması çərçivəsində əldə edilən məlumatların işığında və sorğu tədqiqatına verilən cavablara uyğun olaraq iştirakçıların demoqrafik xüsusiyyətlərinin, biznes məlumatlarının, habelə vençur kapitalı, kütləvi təklif və digər ölçülərin etibarlılıq təhlili aparılmışdır. sınaqdan keçirilmişdir. Bundan əlavə, sorğu məlumatlarına uyğun olaraq hipotez testləri, variasiya təhlilləri, t-testi, faktor analizi və təsviri statistik təhlillər aparılmışdır. Nəticələri təhlil edərək, aşağıdakı nəticələrə gəlini.

Anketin ikinci hissəsində 6 fərqli ölçü və bu ölçülərin şirkətlər üzərində effektivliyi iştirakçıların verdiyi cavablara uyğun olaraq müzakirə edilmişdi. Vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi metodu kapitalı və təcrübəsi olmayan başlanğıc şirkətlər üçün vəsait əldə etməyin ən uyğun üsuludur. Bununla belə, riskli kapital qoyuluşlarını artırmaq üçün ölkəmizə kapital axınının təmin edilməsi, fərd və qurumların əmanətlərinin riskli kapital üsulu ilə qiymətləndirilməsi və faiz dərəcələrinin aşağı səviyyədə saxlanılması mühüm iqtisadi şərtlərdir. İqtisadi sabitliyin təmin edilməsi, qeyri-faiz sahələrində əmanətlərdən istifadə edilməsi, kapital bazarları və birjalar üçün kifayət qədər dərinliyin təmin edilməsi vençur kapitalının maliyyələşdirilməsində çıxış prosesi üçün ən uyğun üsul olan kütləvi təklif metodunun inkişafına da dəstək olacaq. Bu araşdırma daha sonra həyata keçirilə biləcək tədqiqatlarda istifadə edilə bilər. Eyni zamanda gələcək tədqiqatlarda daha geniş kriteriyalar nəzərə alınə bilər.

İstifadə Edilmiş Ədəbiyyat Siyahısı

- Abasova S. (2017). Влияние инновационного развития на экономический рост в азербайджане. *Azərbaycan Vergi Jurnalı*, 479(24), ss. 93-104
- Abdurazzakov, O. (2016). Stimulating innovative entrepreneurship: How to apply US experience for Azerbaijan. In European Conference on Innovation and Entrepreneurship (p. 887). *Academic Conferences International Limited*.
- Abdurazzakov, O., Nasib, J. (2016). Impact Of Risk Capital On Stimulating İnnovation: Case Of Azerbaijan. *Responsible Entrepreneurship Vision, Development And Ethics*, 335
- Akın M. (2020). Risk Sermayesinin Yüksek Maliyeti ve Startuplar'ın İzlemesi Gereken Yatırım Stratejisi. *Istanbul Journal of Economics*, İstanbul İktisat Dergisi. 70.
- Akın, M. (2020). Risk Sermayesinin Yüksek Maliyeti ve Startuplar'ın İzlemesi Gereken Yatırım Stratejisi. *Istanbul Journal of Economics*. 70. 10.26650/ISTJECON2020-0010.
- Babayev, B., Hajiyeve, N. (2019). Building an innovation ecosystem in Azerbaijan-on the basis of the study of israeli practice. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 312-319.
- Berger A.N., Schaeck K. (2011). Small and Medium-Sized Enterprises, Bank Relationship Strength, and The Use of Venture Capital, *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(2-3), 461-490.
- Berger, R. (2016). Going Digital Seven Steps To The Future Germany's Path To Lead European Digital Transformation. Uhlandstrasse 175 10719 Berlin Germany: *Internet Economy Foundation (IE.F)*.
- Bottazzi, L. Da Rin, M. (2002). Venture capital in Europe and the financing of innovative companies. *Economic Policy* , 17 (34), 229-270.
- Bulut, H. İ., Bünyamin, E. R. (2010). Risk Sermayesi Destekli Girişimlerin Fiyatlandırılması Ve Fiyatlandırmada Kullanılan İskonto Oranı. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(1), 275-297.

- Colombo, M. G., Luukkonen, T., Mustar, P. Wright, M. (2010). Venture capital and high-tech start-ups. *Venture Capital* , 12 (4), 261-266.
- Cumming, D., Schmidt, D., Walz, U. (2010). Legality and venture capital governance around the world. *Journal of Business Venturing*, 25(1), 54-72.
- Cumming, D., Schmidt, D., Walz, U. (2010). Legality and Venture Capital Governance Around The World, *Journal of Business Venturing*, 25(1), 54-72.
- Da Rin, M., Hellmann, T., Puri, M. (2013). A survey of venture capital research. *In Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 573-648). Elsevier.
- Demirci N. S. (2021). *Risk Sermayesi*, Qafqaz Universiteti
- Dimov, D., Gedajlovic, E. (2010). A Property Rights Perspective on Venture Capital Investment Decisions, *Journal of Management Studies*, 47(7), pp. 1248-1271.
- Felix, E. G., Pires, C. P. Gulamhussen, M. A. (2013). The determinants of venture capital in Europe - Evidence across countries. *Journal of Financial Services Research* , 44 (3), 259-279.
- Gompers, P. A. Lerner, J. (1999). What drives venture capital fundraising? (No.w6906). *National bureau of economic research*.
- Gompers, P., Lerner, J. (2001). The venture capital revolution. *Journal of economic perspectives*, 15(2), 145-168.
- Gu, W., Qian, X., Lu, J. (2018). Venture capital and entrepreneurship: A conceptual model and research suggestions. *International entrepreneurship and management journal*, 14(1), 35-50.
- Gün M., Karadağ, H. (2016). Risk sermayesi VE Türkiye ekonomisi üzerine inceleme: girişim sermayesi yatırım ortaklığı firmalarının performans analizi. *Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 57-74.
- Hirukawa, M., Ueda, M. (2011). Venture capital and innovation: which is first?. *Pacific Economic Review*, 16(4), 421-465.
- Hsu, Y., Hsu, W. (2010). Staging of Venture Capital Investment: A Real Options Analysis, *Small Business Economics*, 35(3), pp. 265-281

- Hüseynova, A. (2016). Azərbaycanca innovasiya potensialının təhlili. *Elm və təhsil*.
- Jeng, L. A. Wells, P. C. (2000). The determinants of venture capital funding: evidence across countries. *Journal of Corporate Finance* , 6 (3), 241-289
- Kaplan, S. N., Lerner, J. (2016). Venture capital data: Opportunities and challenges. Measuring entrepreneurial businesses: Current knowledge and challenges, 413-431.
- Qasımov F.H., Nəcəfov Z.M. (2009). *İnnovasiyalar: yaranması, yayılması və inkişaf perspektivləri*. Bakı: Elm
- Lerner, J., Tåg, J. (2013). Institutions and venture capital. *Industrial and Corporate Change*, 22(1), 153-182.
- Manigart, S., De Waele, K., Wright, M., Robbie, K., Desbrieres, P., Sapienza, H. J. (2002). Determinants of required return in venture capital investments: a five-country study. *Journal of Business Venturing* , 17 (4), 291-312.
- Manigart, S., Sapienza, H. (2017). Venture capital and growth. *The Blackwell handbook of entrepreneurship*, 240-258.
- Metrick, A., Yasuda, A. (2011). Venture Capital and Other Private Equity: A Survey, *European Financial Management*, 17(4), pp. 619-654
- Metrick, A., Yasuda, A. (2021). *Venture capital and the finance of innovation*. John Wiley & Sons.
- Nadir, M. G., Anvar, S. N. (2021). Problems of digital entrepreneurship development in Azerbaijan. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, 660-665
- OECD. (2014). "Venture capital". *Entrepreneurship at a Glance 2014*: http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2014-7-en
- Revest V., Sapiro A. (2012). Financing technology-based small firms in Europe: what do we know? *Small Business Economics* , 39 (1), 179-205.
- Sahlman, W. A. (2022). *The structure and governance of venture-capital organizations*. In *Venture capital* (pp. 3-51). Routledge.
- Samila, S., and Sorenson, O. (2010). Venture Capital As A Catalyst to Commercialization, *Research Policy*, 39(10), pp. 1348-1360.

- Samila, S., Sorenson, O. (2011). Venture capital, entrepreneurship, and economic growth. *The Review of Economics and Statistics*, 93(1), 338-349.
- Sapienza, H.J., Manigart, S., and Vermeir, W. (1996). Venture capitalist governance and value added in four countries. *Journal of Business Venturing* 11: 439-469.
- Sofka, W., Sprutacz, M. (2016). Rio country report 2015: Germany. Luxemburg: Publications Office.
- Tahmazova A. (2020). *Dövlət-xüsusi biznes tərəfdaşlığı və maliyyə lizinqinin inkişafı məsələləri*, Azərbaycan Dövlət İqtisad universiteti
- Tuna, A. K., Isabetli, I. (2014). İnovasyonun Finansmanı Ve Risk Sermayesi. *Journal of the Faculty of Economics/Iktisat Fakültesi Mecmuası*, 64(1).
- Wang, Z., Tang, X. (2010). Research of Investment Evaluation of Agricultural Venture Capital Project on Real Options Approach, *Agriculture and Agricultural Science Procedia*, Vol. 1, pp. 449-455.
- Wright, M., Pruthi, S., and Lockett, A. (2005). International Venture Capital Research: From Cross-Country Comparisons to Crossing Borders, *International Journal of Management Reviews*, 7(3), pp. 135-165.

Əlavə-1

Questionnaire

Hörmətli İştirakçı, Bu sorğu anketi magistratura işində istifadə etmək üçün hazırlanmışdır. Tədqiqatın etibarlılığı üçün hər bir suala tam cavab verməyiniz vacibdir. Sorğu sırf elmi tədqiqat məqsədləri üçün nəzərdə tutulub və əldə edilən məlumat akademik olaraq istifadə olunacaq. Araşdırmanın məxfiliyi ilə bağlı narahat olmamağınızı arzu edirik və töhfənizə görə təşəkkür edirik.

*Qeyd: Anketdə ad və soyadınızı yazmayın.

Bölmə I: Şəxsi və Biznes Məlumatı

Təhsil statusunuz

Orta təhsil

Bakalavr təhsili

Magistr təhsili

Doktorantura təhsili

Yaş

20 və aşağı

21-30

31-40

41-50

50 və yuxarı

Cins

qadın

Kişi

Vəzifə

Biznes sahibi

İş ortağı

İdarə Heyətinin üzvü

İnzibati heyət

R&D personalı

Biznesiniz neçə ildir fəaliyyət göstərir?

1-10

11-20

21-30

30 və yuxarı

İşçi sayı

1-9

10-49

50-249

250 və yuxarı

Biznesiniz hansı sektorda fəaliyyət göstərir?

Proqram təminatı və informatika

Telekommunikasiya

Maşın və Dizayn

Elektron

kimya

Tibbi və Biotibbi

Nanotexnologiya

Biotexnologiya və Genetika

Enerji və Ətraf Mühit

Qida və Kənd Təsərrüfatı

Qabaqcıl Material Texnologiyaları

Digər

II. Vençur kapitalı, İpo və Çarpaz Maliyyələşdirmə ilə bağlı Hesabatlar

Qətiyyən razı deyiləm

Razı deyiləm

Neytralam

Razıyam

Tamamilə razıyam

Zəhmət olmasa aşağıdakı ifadələri 1-dən 5-ə qədər qiymətlərlə qeyd edin. Təsvir: Vençur Kapital institutları həyata keçirmək istədikləri layihə və ideyalar müqabilində kiçik, orta və iri miqyaslı texnologiya şirkətlərinə maliyyə və idarəetmə dəstəyi verir. Layihə müvəffəqiyyətlə başa çatdıqdan sonra vençur kapitalı institutları investisiyalarının mənfəətindən pay alaraq ortaqlıqdan çıxırlar. Bu kontekstdə Azərbaycan konyunkturasına uyğun olaraq aşağıdakı suallara cavab verməyinizi xahiş edirik.	QRD	RD	N	R	TR
Vençur Kapitalı haqqında bəyanatlar	1	2	3	4	5
1) Vençur Kapital Şirkətləri yeni yaradılmış texnologiya şirkətlərinə maliyyə dəstəyi vermir.					
2) Qabaqcıl texnologiya istehsal edən və yüksək mənfəət marjası olan texnologiya şirkətlərini dəstəkləyən Vençur Kapitalı, aşağı mənfəət marjı və aşağı texnologiya istehsal edən şirkətləri də dəstəkləməlidir.					
3) Vençur kapitalı Şirkətləri kiçik miqyaslı AR-GE imkanlarına malik şirkətlərə, eləcə də R&D departamentləri olan iri miqyaslı şirkətlərə investisiya qoyur.					
4) Texnologiya firmalarının Vençur Kapital Firmalarına layihələrini təqdim etmələri üçün uyğun struktur yoxdur.					

5) Vençur Kapital şirkətlərinin menecerləri texnologiya şirkətlərinin menecerləri ilə əlaqə saxlamırlar.					
6) Vençur kapitalı şirkətlərinə necə müraciət etmək barədə təlimat və təşviqat məhduddur.					
7) Vençur Kapitalı Firmaları risk etmir və kiçik biznes layihələrini dəstəkləmir.					
Texnologiya şirkətləri haqqında bəyanatlar	1	2	3	4	5
8) Texnologiya şirkətlərində AR-GE və peşəkar işçi məşğulluğu baxımından heç bir qurumlaşma yoxdur.					
9) Vençur kapitalı Şirkətləri adətən sərmayə qoyduqları şirkətlərin idarəçiliyini öz üzərinə götürürlər. Bu yanlışıdır.					
10) Əgər sahibkarlar texnologiya investisiyalarını riskli görürlərsə, vençur kapitalı firmaları da investisiyadan qaçırlar.					
11) Texnologiya şirkətləri ilə ticarət əlaqələri olan müştərilər texnologiya sektoruna investisiya qoymaqdan qaçırlar.					
İnfrastruktur və Dövlət Yardımları haqqında bəyanatlar	1	2	3	4	5
12) Vergi qanunvericiliyi texnologiya şirkətlərini dəstəkləmir.					
13) Hökumət girov müqabilində texnologiya sektorunu dəstəkləyir.					
14) Azərbaycanda texnologiya şirkətlərinin layihələrini qiymətləndirən tənzimləyici dövlət qurumu yoxdur.					
15) KOBİ-lərdən iri şirkətlərə kapitalın bölüşdürülməsini təmin etmək üçün siyasətlər hazırlanmalıdır.					
16) Azərbaycanda fiziki şəxslərin əmanətlərini toplayıb texnologiya şirkətlərinə yatıran sektor strukturu yoxdur.					
İqtisadiyyat və Mədəniyyət üzrə ifadələr	1	2	3	4	5
17) Azərbaycanda sahibkarlar üçün kapital çatışmazlığı var.					
18) Ölkə iqtisadiyyatını və Birbaşa Xarici İnvestisiyaları dəstəkləmək üçün etimad mühiti təmin edilməlidir.					
19) Azərbaycanda ideyanı məhsula çevirib satacaq mədəniyyət strukturu yoxdur.					
20) Azərbaycanda kapital sahibləri texnologiya investisiyalarından qorxurlar.					
İctimai təkliflə bağlı ifadələr	1	2	3	4	5
21) Yalnız uzun tarixə malik texnologiya şirkətləri səhm sata bilər. İnvestorlar investisiya etdikləri şirkətlərin tarixini bilmək istəyəcəklər.					
22) Kiçik və orta biznesin səhmləri kifayət qədər böyük olmadığı üçün satması mümkün deyil.					
23) Texnologiya şirkətlərinin maliyyə hesabatları (mühasibat balansı) və mənfəət hesabatları şəffaf olmalıdır.					
24) Texnologiya şirkətləri səhmlərini satmaq üçün institusionallaşdırılmalıdır.					
25) Səhm satışı güclü şirkət reputasiyası və tanınan məhsul olmadan baş tuta bilməz.					

26) Texnologiya şirkətləri səhm satışı prosedurlarını bilmirlər.					
27) Təcrübəli firma öz səhmlərini satmaq istəyən yeni firma ilə birgə müəssisə qurarsa, yeni firma qısa müddətdə öz səhmlərini sata bilər.					
28) IPO məsləhət xidmətləri baha başa gəlir.					
Banklar haqqında ifadələr	1	2	3	4	5
29) Bankların texnologiya sektorunu qiymətləndirmək üçün fərqli bir siyasəti yoxdur.					
30) Şirkətlərin bank kreditlərinin alınmasında qarşılaşdıqları çətinliklər bankların səhmlərin satışında rol oynamasını çətinləşdirir.					
31) Kiçik və Orta texnologiya şirkətləri səhm satışı meyarlarına cavab vermək üçün banklardan kredit götürə və səhmlərin satışından sonra borclarını ödəyə bilərlər.					