

**Paşa Allahverdi oğlu MAHMUDOV**  
Azərbaycan Kooperasiya Universitetinin doktorantı  
E-mail: pasha.mahmudov.98@mail.ru

## İNVESTİSİYA CƏLBEDİCİLİYİNƏ NƏZƏRİ BAXIŞLAR

### Xülasə

Azərbaycan iqtisadiyyatının sürətli inkişafı investorlar üçün cəlbedici bir mühit yaratmışdır. Müstəqillikdən sonra başlayan özəlləşdirmə prosesi ilə yanaşı, investisiya qoyuluşunun səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi vacib bir məsələ kimi ortaya çıxmışdır. "İnvestisiya cəlbediciliyi" anlayışı ölkələr, regionlar və müəssisələr kimi müxtəlif obyektlərə tətbiq olunan çoxmənalı bir termdir. Bu anlayışın müxtəlif tərifləri mövcuddur, lakin ümumi mənada müəssisənin investisiya cəlbediciliyi onun iqtisadi cəlbediciliyi və vəsait qoyuluşunun məqsəduyğunluğu ilə müəyyən edilir.

İnvestisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsində bir neçə metod istifadə olunur: bazar kapitallaşdırılması, maliyyə-iqtisadi göstəricilər və ümumi göstəricilər. Bu metodlar arasında daxili və xarici modellər (Delfi metodundan istifadə edilərək), maliyyə axınlarının diskontlaşdırılması və qanunvericilik təhlili xüsusi yer tutur. Lakin, Azərbaycan kontekstində bazar kapitallaşdırılması göstəricilərinin məhdudyyətləri və mənfəətin dividendlərə deyil, yenidənqurmaya yönəldilməsi kimi amillər nəzərə alınmalıdır.

Alternativ olaraq, maliyyə-iqtisadi göstəricilər (likvidlik, ödəniş qabiliyyəti, maliyyə dayanıqlığı, rentabellik) və inteqral göstəricilər (etibarlılıq və gəlirlilik göstəricilərinin birləşdirilməsi) istifadə olunur. Bunlardan əlavə, keyfiyyət meyarları kimi korporativ idarəetmə, menecment səviyyəsi və informasiya şəffaflığı da qiymətləndirmədə nəzərə alınmalıdır.

Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin tam qiymətləndirilməsi üçün daxili və xarici amillər, o cümlədən bazar mövqeyi, istehsalat imkanları, maliyyə vəziyyəti, investisiya dəyəri, korporativ idarəetmə, bazar əhatəsi, regionun investisiya mühiti, rəqabət və infrastruktur kimi amillər nəzərə alınmalıdır. Məqalədə müxtəlif metodların və göstəricilərin tətbiqi investorlara daha obyektiv və tam informasiya əldə etməyə imkan verir. Ancaq, hər bir spesifik şirkət üçün ən uyğun metodun seçilməsi vacibdir. Məqalənin sonunda müəllifin əldə etdiyi elmi nəticələr əks olunmuşdur.

**Açar sözlər:** investisiyalar, investisiya cəlbediciliyi, qiymətləndirmə, üsullar, maliyyə təhlili, risklər.

**JEL:** G21

**UOT:** 336.

**DOI:** <https://doi.org/10.54414/RGBR7559>

### Giriş

Müasir iqtisadi reallıq getdikcə daha çox investorlar üçün cəlbediciliklə bağlıdır. Bu Azərbaycan iqtisadiyyatında intensiv dinamika nümayiş etdirən investisiya prosesləri səbəbindən baş verir. Müstəqilliyimizi bərpa edəndən sonra. özəlləşdirmə prosesi başladı və müxtəlif müəssisələrə vəsaitin qoyulmasının nə dərəcədə səmərəli olmasını müzakirə etmək məsələsi gündəmə gəldi. O proses başlayandan sonra investorlar investisiya qoymaq üçün ən cəlbedici obyektləri axtarmağa başladılar. Bu gün milli iqtisadiyyatda xüsusi biznesin cəlb edilməsi üçün

islahatlar aparılır və investisiya yatırımı üçün obyektlərin seçimi mülkiyyətçi-investorlar üçün kritik vacib məsələyə çevrilir. İnvestisiya cəlbediciliyi probleminin aktuallığına baxmayaraq, iqtisadi nəşrlərdə bu anlayışın təyininə vahid yanaşma yoxdur. Qiymətləndirməyə dair elmi tövsiyələr də yoxdur. İnvestorlar investisiya qoyulması zamanı yaranan vəzifə və problemləri, öz subyektiv təsəvvürlərinə istinad edərək müstəqil şəkildə həll etməyə məcburdurlar.

**“İnvestisiya cəlbediciliyi” anlayışı və onun qiymətləndirilməsinə müasir yanaşmalar**

“İnvestisiya cəlbediciliyi” anlayışı ölkələr, regionlar, iqtisadiyyat sahələri, ərazilər, layihələr

və müəssisələrin aktivləri kimi müxtəlif investisiya fəaliyyəti obyektlərinin səciyyələndirilməsi üçün istifadə olunur [4, s.49]. Hər bir obyektin öz tərkib mürəkkəbliyi var ki, bu da anlayışın müxtəlif məzmununu müəyyən edir.

Təsərrüfat subyektləri arasında “investisiya cəlbediciliyinin” şərtlərinin sistemləşdirilməsi üçün bu kateqoriyanın ümumi mahiyyətini başa

düşmək lazımdır. Müəssisənin investisiya cəlbediciliyi iqtisadi cəlbedicilik və vəsaitin qoyulmasının məqsəduyğunluğu kimi müəyyən edilir. Bu həmçinin digərləri qarşısında üstünlükləri olan konkret subyektə investisiya qoyulması üçün üstünlük verilən variant kimi başa düşülür. Qiymətləndirmə metodları çox zaman konkret kateqoriyaların xarakteristikalarının təsviri üçün istifadə olunur [2, s.82].

### Cədvəl 1.

#### Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi metodikalarının xarakteristikası

Göstəricilərdən istifadə etməklə metodika qrupları	Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilmə göstəriciləri	Metodoloji yanaşma	
		Üstünlüklər	Çatışmazlıqlar
1. Müəssisənin bazar kapitallaşdırılması	1.1. Emitent-müəssisənin qiymətli kağızlarının cəlbediciliyi və effektivliyi	İnkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı və fond bazarı şəraitində ümumi qəbul edilmiş meyarların – müəssisələrin cəlbediciliyinin istifadəsi	Rusiya iqtisadiyyatında müəssisələrin investisiya cəlbediciliyinə dair əldə olunmuş nəticələrin düzgün olmaması və qeyri-emitent müəssisələrin qiymətləndirilməsi üçün istifadəsinin mümkün olmaması
2. Maliyyə-iqtisadi	2.1. Likvidlik və ödəniş qabiliyyəti, maliyyə dayanıqlılığı, işgüzar fəallıq, fəaliyyətin effektivliyi	Maliyyə əmsallarının ənənəvi qruplarından istifadə, onların müəyyən edilmiş hesablanma qaydası; informasiya bazasının əlçatanlığı	Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsinin maliyyə aspekti ilə məhdudlaşması
	2.2. Maliyyə vəziyyəti və istehsalat-təsərrüfat fəaliyyəti	Müəssisənin fəaliyyətinin kompleks iqtisadi təhlil baxımından əks olunması	İnvestisiya obyektinin çoxsaylı kəmiyyət qiymətləndirmələri əsasında seçiminin mürəkkəbliyi
3. Ümumiləşdirici (inteqral) meyar	3.1. Maliyyə vəziyyəti və istehsalat-təsərrüfat fəaliyyəti	Müəssisənin investisiya cəlbediciliyi səviyyəsinin ümumiləşdirilmiş kəmiyyət qiymətləndirilməsi	Qiymətləndirmədə müəssisənin investor üçün mühüm aspektlərinin olmaması
	3.2. Maliyyə-iqtisadi göstəricilər və rəsmiləşdirilməmiş meyarlar	Müəssisənin əldə olunmuş investisiya cəlbediciliyi səviyyəsinin kəmiyyət və keyfiyyət parametrləri nəzərə alınmaqla sistemli xarakteristikası	Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin rəsmiləşdirilməmiş meyarlarının obyektiv və dəqiq qiymətləndirilməsinin çətinliyi

Mənbə: müəllif tərəfindən [3] materialları əsasında tərtib olunub.

Nəzərdən keçirilmiş tiplər bir neçə xüsusiyyətə malikdir. Bəzi müəlliflər onu sahənin, şirkətin və investorların iqtisadi maraqlarını birləşdirən şirkətin cari maliyyə vəziyyətinin və inkişaf perspektivlərinin ətraflı təsviri kimi təyin edirlər. Bəzi tədqiqatçılar şirkətin investisiya cəlbediciliyini maliyyə nöqtəyi-nəzərindən müzakirə edir və maliyyə göstəricilərinin bu kateqoriyaya təsirini göstərirlər [1]. İnvestisiyanın maliyyə dayanıqlılığı onun cəlbediciliyinin əsas göstəricisidir. Müxtəlif nöqtəyi-nəzərləri təhlil etsək, investisiya cəlbediciliyi təkcə cari maliyyə stabilliyini deyil, həm də investisiyalardan

gələcək gəlirləri əks etdirən müstəqil iqtisadi kateqoriyadır. Nəzərdən keçirilən kateqoriyanın iqtisadi təbiətinin başa düşülməsi üçün müəllif aşağıdakı təyini verir: investisiya cəlbediciliyi – müəssisənin iqtisadi inkişafının cari və potensial səviyyəsini əks etdirən, kapital qoyuluşu mümkünliyünü açıqlayan iqtisadi xarakteristikalardır.

İnvestisiya cəlbediciliyinin effektiv qiymətləndirilməsi üçün bazar kapitallaşdırılması, maliyyə-iqtisadi göstəricilər və ümumi göstəricilər kimi bir neçə metod qrupundan, o cümlədən, biznesə investisiyaların təhlilindən istifadə olunur.

Cədvəl 1-də investisiyaların cəlbəediciliyinin mövcud qiymətləndirilməsi metodları, onların müsbət və mənfi cəhətləri ətraflı əks olunub. Effektiv qiymətləndirmə üçün investisiyaların rentabelliliyini və maliyyə hesabatlarını təhlil edən mütəxəssislərlə məsləhətləşmək də vacibdir.

Peşəkarlar müasir metodikalardan istifadə edirlər ki, onlar sayəsində də yüksək dəqiqliyə malik qiymətləndirilmə əldə olunur:

- *Daxili və xarici modellər.* Əsasında Delfi metodu durur. Qiymətləndirmə zamanı kapitalın mövcud investisiya amillərinə əsaslanaraq regressiv model yaradılır. Üstünlük fəaliyyətin təkcə daxildən deyil, həm də xarici bazar şəraiti nəzərə alınmaqla nəzərdən keçirilməsi mümkünlüyündən ibarətdir.

- *Maliyyə axınlarının diskontlaşdırılması.* Müəyyən zaman dövrü ərzində hansı mənfəətin əldə olunduğunu qiymətləndirmək olar. Mümkün risklərin qiymətləndirilməsi üçün konkret dərəcə ilə diskontlaşdırılma aparılır, bu zaman ədqin baş verəcəyi müəyyən məqam nəzərə alınır. Konkret müəssisədə iqtisadi potensialı proqnozlaşdırmaq və görmək olar. Lakin bazarın dəyişkənliyi mütləq nəzərə alınmalıdır.

- *Qanunvericilik.* Təhlil üçün hüquqi sənədlərdən istifadə olunur, şirkətin fəaliyyətinin nə dərəcədə qanuni olması öyrənilir. Bu cür qiymətləndirilmə müəssisənin müflisliyini əsaslandırmaq üçün tətbiq edilir.

Biznesin investorlar üçün nə dərəcədə cəlbədicili olduğunu müstəqil şəkildə effektiv qiymətləndirmək çətin ki mümkün olsun. Mütləq proqnozlaşdırılan mənfəət təhlil edilməli, risk və gəlirlilik müqayisə olunmalıdır.

Nüfuzlu nəşrlərdə göstəricilər əsasında tərtib edilmiş reytinglərin müntəzəm dərc olunması həyata keçirilir. Investisiya cəlbəediciliyinin qiymətləndirilməsi zamanı qiymətli kağızların keyfiyyəti və cəlbəediciliyi böyük əhəmiyyət kəsb edir, çünki şirkətlərin bazar dəyəri onun fəaliyyətinin maliyyə nəticələri birbaşa əlaqəlidir. Müəssisənin işinin yaxşı göstəriciləri fond bazasında onun səhmlərinin artmasına gətirib çıxarır.

Nəzərə almaq lazımdır ki, bizim milli iqtisadiyyat kapitalaşdırma göstəriciləri üzrə emittentlərin cəlbəediciliyinin müəyyən edilməsi üçün qiymətləndirmə metodları və təhlildən istifadə zamanı arzu olunan nəticə əldə etmir. Nəticədə

qeyri-düzgün nəticələr alınır. Yalnız qiymətli kağızların kapitalaşdırılması və gəlirliliyinin verdiyi göstəricilərdən istifadə etdikdə bu və ya digər təsərrüfat subyektinin investisiya cəlbəediciliyinin müəyyən edilməsi mümkün deyil. Bu, fond bazasında, bir qayda olaraq, qiymətli kağızların dövriyyəsi və onlarla əqdlərin bağlanması məhdud müəssisələr çevrəsinin iştirak etməsi üzündən baş verir. Çox zaman müəssisələrin səhmləri bütün investorlar üçün əlçatan deyil. Bundan başqa, Azərbaycanda praktik olaraq bütün şirkətlər mənfəəti dividendlərin ödənilməsinə deyil, istehsalatın gələcək inkişafına sərf edirlər. Azərbaycanda investorların gəlirlərinin əsasında səhmlərin cari bazar dəyəri durur. Həmçinin nəzərə almaq lazımdır ki, göstəriciləri açıq mənbələrdə dərc olunan xalis mənfəət heç də həmişə obyektiv deyil. Bundan irəli gələrək, bazar kapitalaşdırılması göstəricilərdən şirkətin investisiya cəlbəediciliyinin qiymətləndirilməsinin yerinə yetirilməsi üçün tətbiq edilən göstəricilər sisteminin göstəricilərinin bir hissəsi kimi istifadə etmək olar.

Təsərrüfat subyektinin investisiya cəlbəediciliyinin qiymətləndirilməsi metodikalarının ikinci qrupunun əsasında ən mühüm maliyyə-iqtisadi göstəricilərin təhlili durur. Bu yanaşmadan çox zaman müxtəlif ölkələrdən olan müəlliflər istifadə edir. Fərq ondan ibarətdir ki, qiymətləndirilmə üçün müxtəlif maliyyə əmsalları və göstəricilərdən istifadə olunur. Investisiya cəlbəediciliyinin qiymətləndirilməsi zamanı ən ənənəvi konsepsiya – əsasında şirkətin maliyyə vəziyyətini səciyyələndirən göstəricilərin istifadəsi durur. Çox zaman likvidlik, ödəniş qabiliyyəti, maliyyə dayanıqlılığı, rentabellik, işgüzar fəallığın səciyyələndirən göstəricilərdən istifadə olunur. Bu cür metodoloji yanaşmadan [5, s.156] elmi işində istifadə olunub. Bəzi metodikalar təkcə maliyyə vəziyyəti meyarlarından deyil, həm də şirkətin iqtisadi fəaliyyətini səciyyələndirən digər göstəricilərdən istifadə edirlər. Məhsulun defisit olması və rəqabət qabiliyyəti, ƏV-in köhnəlməsi, bazar kapitalaşdırılması, səhmlərin əmlak tutumu və onların gəlirliliyi, səhmlərə tələb və emissiya şərtləri əhəmiyyət kəsb edir.

Şirkətin investisiya cəlbəediciliyini həm də başqa üsulla qiymətləndirmək olar. Bu cür problematika ilə məşğul olan bir çox müəlliflər tərəfindən investorlar üçün ən mühüm maliyyə-

iqtisadi göstəricilərin bütün sistemi vahid inteqral göstəricidə birləşdirilir, daha sonra onun səviyyəsi qiymətləndirilir [6] elmi işində inteqral göstəricinin hesablanması təklif olunmuş metodika etibarlılıq və gəlirlilik göstəricilərinin qruplarından istifadə edir. Etibarlılıq göstəriciləri investisiya cəlbediciliyinin cari, sürətli qiymətləndirilməsi və mütləq likvidlik əmsalları, avtonomluq əmsalları, dövriyyə aktivlərində şəxsi dövriyyə vəsaitinin iştirakı, əmlakın real dəyəri, debitor və kreditor borclarının nisbəti, aktivlərin dövriyyə qabiliyyəti əmsalı ilə təmsil olunub. Gəlirlilik göstəriciləri dividendlərin ödənilməsi əmsalı və dividendlərin ödənilmə səviyyəsi ilə təmsil olunub. Bütün seçilmiş göstəricilər etalonlarla müqayisə olunur. Hər bir qrupda çəki əmsalının müəyyən edilməsini investor yerinə yetirir, bu onun nəyə üstünlük verməsindən asılıdır. “AK&M” konsultasiya firmasının reyting mərkəzi şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi üçün müəllif metodikasını işləyin hazırlayıb [9]. İnvestisiya cəlbediciliyinin yekun göstəricisinin hesablanması üçün şirkətin fəaliyyət effektivliyinin və ödəniş qabiliyyətinin səviyyəsi təhlil edilərək seçilmiş amillərin qiymətləri cəmlənir. Bu zaman ümumi rentabellikdən, xalis mənfəətdən, əsas fəaliyyətin rentabelliindən, əmək məhsuldarlığından, aktivlərin rentabelliindən, mütləq və cari aktivlik əmsallarından, avtonomluq əmsalından istifadə olunur. Tədqiqatımız göstərdi ki, effektivlik göstəricilərinin çəki əmsalının qiyməti ödəniş qabiliyyəti göstəricilərdən daha vacibdir [7,s.297] elmi işində şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi iki mərhələyə ayrılıb. Onlardan birincisində müəyyən meyarlara cavab verən şirkətlər seçilir. Bu zaman vəsaitin cəlb edilməsi üzrə verilmiş faizlə investisiyaların mütləq maya dəyərini çıxarması qiymətləndirilir. Bu halda xalis cari dəyər göstəriciləri və daxili rentabellik normalarından istifadə olunur. Həmçinin investisiyaların minimal rentabelli, investisiyaların xarakteri və kreditləşdirmə müddətindən istifadə olunur. İkinci mərhələ – seçilmiş şirkətlərin reyting qiymətləndirilməsinin həyata keçirilməsidir. Bu zaman təsərrüfat fəaliyyətinin effektivliyini səciyyələndirən meyarları ehtiva edən kompleks göstərici tətbiq edilir. Onun əhəmiyyəti məhsulun rentabelliindən, 1 manat aktivə ümumi mənfəətdən, şəxsi vəsait

üzrə ümumi mənfəətdən, əsas vəsaitin köhnəlmə payından, dövriyyə vəsaiti üzrə ümumi mənfəətdən asılıdır. Həmçinin likvidlik əmsalları, dövriyyə vəsaitində xalis dövriyyə kapitalının payları, passivlərdə şəxsi vəsait payları ilə əks olunan maliyyə vəziyyəti nəzərə alınır.

Hər bir göstəricinin öz çəki əmsalı var. Müəllifin vurğuladığı kimi, bu göstəricilər kreditin növü və şərtləri ilə birbaşa bağlıdır. Bütün analitik indikatorlar -2-dən 2-dək reytingə malikdir. Onların qiymətləri göstəricidən asılı olaraq “çox qeyri-kafidən” “yaxşıyadək” dəyişir. Alınmış ballar ümumi reytingə əlavə edilməlidir. Bu texnologiya balların qazanılması üçün faiz bonus sistemindən istifadə edir. Indikatorlardan, onların müsbət dinamika göstərdiyi halda istifadə edilir. Müzakirə olunan metodlar arasında müəlliflər maliyyə şəraiti, kapitallaşdırma və istehsalat-iqtisadi fəaliyyətdən istifadə edirlər.

Son illər tədqiq edilən iqtisadi tiplərin konkret xarakteristikalarla məhdudlaşmadığı yanaşma meydana çıxmışdır. İndi şirkətin investisiya cəlbediciliyinin kompleks və obyektin qiymətinin alınması üçün qeyri-formal meyarlardan istifadə etməyə başlayıblar. Şirkətin fəaliyyətinin bu xarakteristikaları və aspektləri üçün kəmiyyət ölçüləri və ya dəqiq hesablama metodları mövcud deyil, qiymətləndirmə məntiqi anlayışlardan istifadə etməklə həyata keçirilir. Investorlar üçün bu göstəricilər maliyyə və iqtisadiyyat qədər vacibdir. Şirkətin investisiya cəlbediciliyinin “keyfiyyət” parametrləri korporativ idarəetmə səviyyəsi, menecment səviyyəsi, şirkətin informasiyasının şəffaflığı, şirkətin bazaradakı mövqeyi ilə səciyyələnir. Qərbi ölkələrində korporativ idarəetmənin keyfiyyətinin qiymətləndirilməsi sistemi kifayət qədər standartdır, həmçinin korporativ idarəetmə və informasiya şəffaflığı yaxşı inkişaf edib. Onlardan Standard & Poor's reyting agentliyi, Brunswick UBS Warburg investisiya firması, Euromoney jurnalı və Korporativ hüquq və idarəetmə institutu (KHİİ) istifadə edir. Konkret parametrlər əsasında aşağıdakı aspektlər qiymətləndirilir: maliyyə marağı olan tərəflərlə münasibətlər, işin idarəetmə strukturu və metodları, səhmdarların hüquqları, kapitalın azalması, müflisləşmə, aktivlər (restrukturlaşdırma); ehtiyatlar üzrə məhdudlaşdırma və digər risklər. Ekspertlər hər bir xarakteristikanın və risk



amiliyin qiymətləndirilməsi üçün ballar sistemindən istifadə edirlər [9].

Kəmiyyət və keyfiyyət xarakteristikaları nəzərə alınmaqla şirkətlərin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi metodikalarının tərtib edilməsi ilə təkə xarici və yerli reyting agentliklərinin ekspertləri deyil, həm də bizim iqtisadçılar məşğul olur. Müəlliflər [8,s.337] tərəfindən şirkətin investisiya cəlbediciliyinin formalaşdırılması üçün istifadə olunan bir sıra xarici və daxili xarakteristikalar fərqləndirilib. Xarici xarakteristikalar bazar əhatəsinin xarakteristikaları hesab olunur. Onlar ölkənin cəlbediciliyi, regionun investisiya mühiti, sahənin cəlbediciliyi, məhsulun satış bazarı, məhsulun həyat dövrəsi mərhələsi, rəqabət dərəcəsi, mühitə ekoloji yük, nəqliyyat infrastrukturunun inkişaf etmə dərəcəsi ilə təmsil olunub.

Fikrimizcə, daxili amillərin qiymətləndirilməsi üçün aşağıdakılar da daxil olmaqla, müxtəlif göstəricilərin təhlil edilməsi tələb olunur:

- Bazarda şirkətin mövqeyi;
- İstehsalat imkanları;
- Maliyyə vəziyyəti;
- İntestisiya dəyəri;
- Korporativ idarəetmə və menecment səviyyəsi.

Sonuncu aspekt dedikdə şirkətdə idarəetmə atmosferi, idarəetmənin strukturu və marketing səviyyəsi nəzərdə tutulur. Şirkətin investisiya cəlbediciliyinin müəyyən edilməsi üçün elmi məlumatların təhlili zamanı elmdə bu məsələyə vahid yanaşmanın mövcud olmadığını nəzərə almaq vacibdir.

Şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsinin müxtəlif elmi jurnallarda təqdim olunmuş çox sayda metodları mövcuddur. Lakin, sahənin xüsusiyyətləri nəzərə alınmaqla, şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi üçün yalnız elmi nəticələrin istifadəsi kommertiya baxımından qeyri-məqbul ola bilər.

Ölkədə iqtisadi vəziyyətin müxtəlifliyi və mürəkkəbliyi şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi zamanı istehsalatda, təşkilat-hüquqi formalarda və investorların maraqlarında fərqləri nəzərə almaqla, xüsusi sektor modellərinin istifadəsinin vacibliyini vurğulayır.

Beləliklə də, real və düzgün informasiya almaq üçün bu iqtisadi meyarın ölçülməsi üçün

xüsusi metodikalar işləyib hazırlamaq və yaymaq, lakin bu zaman təkə ümumi qəbul edilmiş meyarları nəzərə almamaq lazımdır. Həmçinin sahə və ərazinin cəlbediciliyinin, bu və ya digər xalq təsərrüfatı sektorunun iqtisadi gerçəkliklərinin xüsusiyyətlərinin, sahədə müəssisələr tərəfindən fəaliyyətin aparılması şərtlərinin, investorların strateji niyyətləri və cari maraqlarının nəzərə alınması tələb olunacaq. Qeyd etmək lazımdır ki, hazırda iqtisadçı-alimlər tərəfindən şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsinə hərtərəfli, kompleks yanaşma üzrə metodoloji aspektlər az işlənilib. Bizim tərəfimizdən əlçatan mənbələrdə sahə şərtlərinə adaptasiya olunmuş metodika aşkarlanmadı.

Müqayisə olunan şirkətlər arasında ən yaxşı şirkəti seçmək üçün şirkətlərin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi zəruridir. Bu cür seçim üçün investor investisiyaların cəlbediciliyini kəmiyyət baxımından qiymətləndirməyə və əldə olunmuş nəticələri müxtəlif məqsədlər üçün müqayisə etməyə imkan verən metoda riayət etməlidir.

İntestisiya cəlbediciliyinin müəyyən edilməsi üçün istifadə olunan metrikalar investorlara şirkətin cəlbediciliyi haqqında dəqiq qərarlar qəbul etməyə, bir neçə şirkəti müqayisə etməyə və zaman keçdikcə effektivliyi qiymətləndirməyə imkan verir. Bu kateqoriyanın çoxaspektliliyini nəzərə alaraq, müəlliflər hesab edirlər ki, onu yalnız özündə investorlar üçün mühüm əlamətləri birləşdirən kompleks göstəricilərin hesablanması yolu ilə qiymətləndirmək olar. Bir neçə şirkətin qiymətləndirilmə nəticələrini müqayisə etmək üçün müvafiq mövqeləri investisiya cəlbediciliyinin artması və ya azalması istiqamətində müvafiq mövqələrə düzmək lazımdır. Vəsait qoymaq üçün şirkət seçməli olan investorun fəaliyyət sxemini aşağıdakı nümunədə görmək olar. İndikatorlar investorların üstünlük verdiyi meyarların təsnifatı üçün istifadə olunur, hesablanma prosesində indikatorların faktiki qiymətlərindən, sahə üzrə ən yaxşı orta kəmiyyət göstəricilərindən, investorlar üçün ən faydalı keyfiyyət xarakteristikaları və mühüm çəki əmsallarından istifadə olunur.

İntestisiya cəlbediciliyinin ölçülməsi üçün informasiyanın ən yaxşı həcmi əldə olunması məqsəd ilə onun formalaşdırılmasına əsas tələblər müəyyən edilib. Meyarların seçimi aşağıdakılardan asılıdır:

- seçilmiş xarakteristikaların investorlar üçün vacibliyi, bu da şirkəti investisiyalar və onların peşə statusu üçün cəlbedici edir;
- müəssisənin və xarici mühitin vəziyyətinin xüsusiyyətlərini açıqlayan xarakteristikalar əsasında yaradılmış informasiya bloklarının faydalılığı;
- şirkətin daxili maliyyə-təsərrüfat fəaliyyəti və xarakteristikaları haqqında məlumatların təqdim edilməsi və bu məlumatların konkret biznes sahələrində bazarda mövqeləşdirilmə üçün istifadə edilməsi;
- investorları maraqlandıran, təkə əldə olunmuş nəticələri deyil, həm də sonrakı inkişaf imkanlarını qiymətləndirə biləcək indikatorlar;
- milli iqtisadiyyatın ayrı-ayrı sahələrinin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi üçün informasiya bazasının yaradılması üçün istifadə olunan göstəricilərin uyğunluğu;
- tədqiq edilən qrupun göstəriciləri arasında məntiqi əlaqənin onların iqtisadi məzmununu təkrarlamadan müəyyən edilməsi;
- adekvat olan və təkrarlanmayan göstəricilər sisteminin müəyyən edilməsi;
- təkə ədəbiyyat məlumatları əsasında göstəricilərin hesablanması zamanı əldə olunmuş düzgün informasiya;

- qiymətləndirmə zamanı istifadə olunan göstəricilərin və digər təşkilatların onların yaradılması metodu üzrə standart kimi qəbul edilmiş göstəricilərinin bənzər xarakteristikaları;

- məntiqi “keyfiyyət” meyarlarına əsaslanan göstəricilər.

Müəssisələrin fəaliyyət spesifikasiyasının və fəaliyyət şəraitinin böyük miqdarda göstəricilər və parametrlərlə təsvir olunmasından çıxış edərək, əminliklə bildirmək olar ki, bu iqtisadi kateqoriyanın qiymətləndirilməsi üçün potensial investorlar üçün müəssisənin bütün parametrlərinin açıqlanması üçün tətbiq edilən xarakteristikaların müəyyən məcmusundan istifadə etmək olar. Məhz buna görə də, şirkətin investisiya cəlbediciliyini formalaşdıran xarakteristikaların siyahısının əsaslandırılması zəruridir. Müəssisənin fəaliyyət göstərdiyi xüsusiyyətləri, istehlakçılara xidmətlərin göstərilməsi prosesinin spesifikasiyasını nəzərə alaraq, müəllif şirkətlərin investisiya cəlbediciliyini formalaşdıran xarakteristikalar kimi onun 2-ci cədvəlində təqdim edilmiş fəaliyyət aspektlərindən istifadə etmək təklif olunur.

## Cədvəl 2.

### Müəssisənin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsi metodikalarının xarakteristikası

Mənzil-kommunal kompleksi müəssisələrinin fəaliyyət aspektləri	MKK müəssisələrinin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilməsinin vəzifələri
Müəssisənin maliyyə cəlbediciliyi	Müəyyən zaman anında ödəniş qabiliyyətinin, maliyyə dayanıqlılığının, fəaliyyətin effektivliyi və məhsuldarlığının, müəssisənin özünüinkişaf qabiliyyətinin, kapitalın strukturunun optimallığının, ödənişləri vaxtında etmək, öz fəaliyyətini maliyyələşdirmək, daxili və xarici mühitin dəyişən şəraitində aktivlər və passivlərin balansını qoruyub saxlamaq, yolverilən risk səviyyəsi daxilində gözlənilməz əlverişsiz hallara davam gətirmək qabiliyyətinin qiymətləndirilməsi
Müəssisənin resurs potensialı	Mövcud resursların əldə olunmuş istifadə səviyyəsinin və onların daha effektiv istifadəsi mümkünlüyünün və nəticə olaraq, müəssisənin gələcək inkişafı və göstərilən xidmətlərin həcmünün artırılması imkanlarının xarakteristikası
Mənzil fondunun və mühəndis şəbəkələrinin vəziyyəti	Xidmət göstərilən yaşayış fondunun və evdaxili mühəndis şəbəkələrinin vəziyyəti və yararlılığının əks olunması. Göstəricilərin əldə olunmuş qiymətlərdən müəssisənin xidmət olunan obyektlərin işçi vəziyyətdə saxlanması və cari təmirinə yönəldilmiş maliyyə, maddi

	və əmək resurslarının həcmi asılıdır. Bu fəaliyyət sahəsinə yatırımların kifayət qədər olmaması mənzil fondunun və kommunikasiyaların sonrakı dağılmasına, sosial narazılığın güclənməsinə gətirib çıxaracaq
Müəssisənin bazar mövqeləri	Mənzil-kommunal xidmətlər bazarında müəssisənin mövqeləşdirilməsi və müəssisənin fəaliyyət miqyaslarının: xidmət olunan mənzil fondunun sahəsinin, mənzil-kommunal xidmətlərin istehlakçılarının sayının, təqdim edilmiş xidmətlərin həcmnin qiymətləndirilməsi
Xarici mühitin cəlbədiciyi	Müəssisənin fəaliyyətinin müəssisənin istehsalat-təsərrüfat fəaliyyətinin göstəricilərinə təsir göstərən xarici şəraitini əks etdirən xarakteristikaların: mənzil fondunun yerinin sərfəliliyi, xidmət olunan ərazilərin vəziyyətinin, xidmət olunan rayonda infrastrukturun olması və mövcud infrastrukturun vəziyyətinin və müəssisənin xarici ətrafının bəzi digər parametrlərinin qiymətləndirilməsi

Mənbə: müəllif tərəfindən tərtib olunub.

İnvestorun investisiya obyektini seçə bilməsi üçün tədqiq edilən kateqoriyanı formalaşdırmaq lazımdır ki, onun da ifadə olunması üçün ölçülməsi tələb olunan göstəricilərdən istifadə olunur. Şirkətin maliyyə cəlbədiciyinin qiymətləndirilməsi zamanı maliyyə təhlili göstəriciləri ilə ənənəvi qruplardan istifadə etmək məntiqli uyğundur. Onların köməyi ilə şirkətin maliyyə vəziyyətinə, maliyyə dayanıqlığını, likvidliyi və təşkilatın işinin effektivliyini səciyyələndirən göstəricilərə qiymət verilir. Maliyyə əmsallarının hər bir qrupu istehsalat proseslərinin spesifikasiyanın, şirkətin aktivlərinin tərkibinin və öhdəliklərinin nəzərə alındığı göstəricilərdən ibarətdir. Müəssisənin resurs potensialını qiymətləndirərkən nəzərə almaq lazımdır ki, milli iqtisadiyyat müəssisələri üçün bir neçə resurs növü böyük əhəmiyyət kəsb edir. Onlar əsas istehsalat fondları, investisiya və kadr resursları ilə təmsil olunub.

Xüsusi əhəmiyyətə fonda resurslarının istifadəsi və effektivliyinə dair informasiya malikdir. Şirkətin əmlakının çox hissəsi əsas fondlardan ibarət ola bilər. Bu cür aktivlərin istifadə vəziyyətini və effektivliyini düzgün qiymətləndirdikdə investor yenidənqurma və cari təmirin həyata keçirilməsi üçün nə qədər maliyyəyə ehtiyac olduğunu müəyyən edə, gələcək üçün investisiya proqramlarını təyin edə bilər. Bu halda təşkilatın sərəncamında olan resursların vəziyyəti və istifadə effektivliyinə dair göstəricilərin qiymətinə diqqət yetirmək vacibdir. Artıq mövcud olan və perspektivdə planlaşdırılan in-

vestisiya resursları sayəsində müəssisə əsas istehsalat fondlarının bərpası və modernləşdirilməsinin, mənzil fondunun cari və əsaslı təmirinin vaxtında aparılmasının öhdəsindən gələ bilər. Müəssisədə investisiya resursunun necə formalaşması haqqında məlumatlar əldə etmək üçün əsas vəsaitin bərpasına yönəldilə biləcək bütün vəsait mənbələrini təhlil etmək lazımdır. Adətən amortizasiya yığımlarından, təqdim edilmiş xidmətlərdən əldə olunan qazanandan və müxtəlif səviyyəli büdcələrdən ayrılmış vəsaitdən istifadə edirlər. Şirkətlər üçün mövcud olan kadr potensialının qiymətləndirilməsi də az vacib deyil. Müəssisənin əməkdaşlarla necə təmin olunması, onların istehsalat proseslərində istifadə olunma effektivliyi bundan asılıdır. Peşəkarlıq və nizam-intizam istehlakçı tərəfindən təqdim edilən xidmətlərin keyfiyyətlə və vaxtında göstərilməsinə, şirkətin işinin məhsuldarlığına təsir göstərir. Kadr potensialının mövcudluğunun və onun keyfiyyət tərkibinin qiymətləndirilməsi üçün əmək resursları ilə təmin edilmə dərəcəsini, axıcılığı və s. səciyyələndirən göstəricilərdən istifadə olunur.

### **Nəticə**

Qeyd etmək lazımdır ki, daxili tədarüklər zəncirinin vəziyyətinin göstəriciləri investisiyaların cəlbədiciyinin qiymətləndirilməsi üçün istifadə oluna bilər. Hesablamaların aparılması üçün şirkətin istehsalat-təsərrüfat fəaliyyəti haqqında saxlanılan korporativ uçot məlumatlarından istifadə olunur. Şirkətin bazardakı mövqeyinin qiymətləndirilməsi üçün əsas fondların sayını,

eləcə də, mal və xidmət istehlakçılarının sayını yoxlamaq lazımdır. Şəhərlər onlar tərəfindən təqdim edilən xidmətlərə görə ödəniş məbləğini dəqiq müəyyən etdikdə, sadalanan göstəricilər gəlirlər və mənfəətin artıb artmayacağını birbaşa müəyyən edirlər.

Şirkətin bazardakı mövqeyi təkcə əldə olunmuş fəaliyyət göstəriciləri əsasında qiymətləndirilmir. Həmçinin şirkətin inkişaf səviyyələrini genişləndirmək cəhdləri qiymətləndirilə bilər. Bunun üçün təşkilati inkişaf dinamikasını qiymətləndirmək lazımdır. Xarici biznes-mühitin cəlbediciliyini səciyyələndirmək üçün bəzi əsas amilləri şərti müəyyən etmək lazımdır. Bu meyarlar bəzi amillərdən: sosial, coğrafi, infrastruktur, eləcə də xidmət olunan mikroregionda həyat və inkişaf şəraitindən asılıdır. Qiymətləndirməyə daxil edilmiş müxtəlif aspekt və göstəricilər konkret sektorda maraqlı olan strateji investorlar üçün vacib olacaq. Nəzərdən keçirilən xarakteristikaların və qiymətləndirmə göstəricilərinin qiyməti fərdi çəki əmsallarının köməyi ilə müəyyən edilir. Onlar ekspert qiymətləndirməsi prosesindən istifadə etməklə yaradılır. Təklif olunan informasiya blokuna daxil olan hər bir göstəricini kəmiyyət baxımından qiymətləndirməklə və onun çəki əmsallarına düzəliş etməklə şirkətin investisiya cəlbediciliyinin ümumi göstəricini almaq olar. Bu halda şirkətin sahəsinin konkret halları nəzərə alınır və investorlar sərbəst vəsaitdən istifadə zamanı ən yaxşı və daha əsaslı qərar qəbul etmək imkanına malik olurlar. Şirkətin investisiya cəlbediciliyinin qiymətləndirilmə metodikası investorlara maliyyə-iqtisadi göstəricilər, qeyri-formal meyarlar və sahə halları nəzərə alınmaqla onun cəlbediciliyini müqayisə etməyə və qiymətləndirməyə imkan verir. Bunun sayəsində investorlar stabil gəlir şəklində etibarlı nəticələrə zəmanət verirlər.

#### ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:

1. Баканов М. И. Теория экономического анализа: Учебник / М. И. Баканов, А. Д. Шеремет. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, – 2001. – 416 с.
2. Жаров О.С. Современные методы и инструменты инвестиционного менеджмента // Вестник Московской международной

академии. 2023. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-metody-i-instrumenty-investitsionnogo-menedzhmenta> (дата обращения: 01.12.2024).

3. Инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат региона [Текст]: Монография / Под ред. В. В. Литвинова. – М.: Финансовый ун-т, 2013. – 116 с., Чупров Р.Н., Яковлева Т.А. Актуальные проблемы инвестиционной политики промышленного предприятия [Текст] // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования, 2016, № 8 (18).

4. Королёв А.А., Безпалов В. В. Сравнительный анализ отечественного и зарубежного опыта реализации механизма инвестиционного потенциала в системе обеспечения экономической безопасности // Профессорский журнал. Серия: Экономические науки. 2024. №2 (2). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sravnitelnyy-analiz-otechestvennogo-i-zarubezhnogo-opyta-realizatsii-mehanizma-investitsionnogo-potentsiala-v-sisteme-obespecheniya> (дата обращения: 01.12.2024).

5. Крылов С.И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / С.И. Крылов. - Москва : Финансы и статистика, 2014. - 192 с.

6. Патрушева Е. Г. Управление привлечением инвестиций российскими промышленными предприятиями. – Ярославль: Яросл. гос. ун-т, 2002. – 186 с.

7. Попов, В. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий-участников внешнеэкономической деятельности в условиях экономического кризиса и санкций / В. В. Попов, Ю. Ю. Лашманова // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2019. – Т. 8, № 2(27). – С. 295-297.

8. Хомитов, К.З. Актуальные вопросы кредитования инвестиционных проектов в Узбекистане / К.З. Хомитов // Theoretical & Applied Science. – 2019. – № 1(69). – С. 335-339.

9. [www.akm.ru](http://www.akm.ru)



**Паша Аллахверди оглы МАХМУДОВ**  
**Азербайджанский Университет Кооперации Докторант**

E-mail: pasha.mahmudov.98@mail.ru

**Резюме**

Быстрое развитие экономики Азербайджана создало привлекательную среду для инвесторов. Наряду с процессом приватизации, начавшимся после обретения независимости, оценка эффективности инвестиций стала важной проблемой. Понятие «инвестиционная привлекательность» представляет собой многозначный термин, применяемый к различным субъектам, таким как страны, регионы и предприятия. Существуют разные определения этого понятия, но в общем смысле инвестиционная привлекательность предприятия определяется его экономической привлекательностью и целесообразностью инвестиций. При оценке инвестиционной привлекательности используется несколько методов: рыночная капитализация, финансово-экономические показатели и общие показатели. Эти методы включают внутренние и внешние модели (с использованием метода Дельфи), дисконтирование финансовых потоков и анализ законодательства. Однако в контексте Азербайджана следует принимать во внимание такие факторы, как ограничения показателей рыночной капитализации и ориентация прибыли на восстановление, а не на дивиденды. Альтернативно используются финансово-экономические показатели (ликвидность, платежеспособность, финансовая устойчивость, рентабельность) и интегральные показатели (совокупность показателей надежности и рентабельности). Помимо этого, при оценке следует также учитывать такие критерии качества, как корпоративное управление, уровень управления и информационная прозрачность. Для полной оценки инвестиционной привлекательности предприятия следует учитывать внутренние и внешние факторы, в том числе положение на рынке, производственные возможности, финансовое состояние, инвестиционную стоимость, корпоративное управление, охват рынка, инвестиционную среду региона, конкуренцию и инфраструктуру. В статье раскрыто применение различных методов и индикаторов позволяет инвесторам получать более объективную и полную информацию. Однако важно выбрать наиболее подходящий метод для каждой конкретной компании. В конце статьи отражены научные результаты автора.

**Ключевые слова:** инвестиции, инвестиционная привлекательность, оценка, методы, финансовый анализ, риски.

**Pasha Allahverdi MAKHMUDOV**  
Azerbaijan Cooperation University  
Doctoral student  
E-mail: pasha.mahmudov.98@mail.ru

**Abstract**

The rapid development of the economy of Azerbaijan has created an attractive environment for investors. Along with the privatization process that began after independence, the assessment of investment efficiency has become an important issue. The concept of "investment attractiveness" is a polysemantic term applied to various entities such as countries, regions and enterprises. There are different definitions of this concept, but in a general sense, the investment attractiveness of an enterprise is determined by its economic attractiveness and the feasibility of investment. Several methods are used in assessing investment attractiveness: market capitalization, financial and economic indicators and general indicators. These methods include internal and external models (using the Delphi method), discounting of financial flows and legislative analysis. However, in the context of Azerbaijan, such factors as the limitations of market capitalization indicators and the orientation of profits towards recovery rather

than dividends should be taken into account. Alternatively, financial and economic indicators (liquidity, solvency, financial stability, profitability) and integral indicators (a set of reliability and profitability indicators) are used. In addition, such quality criteria as corporate governance, management level and information transparency should also be taken into account during the assessment. For a full assessment of the investment attractiveness of an enterprise, internal and external factors should be taken into account, including market position, production capabilities, financial condition, investment value, corporate governance, market coverage, regional investment environment, competition and infrastructure. The article discloses the use of various methods and indicators that allow investors to obtain more objective and complete information. However, it is important to choose the most appropriate method for each specific company. The author's scientific results are reflected at the end of the article.

**Keywords:** investments, investment attractiveness, assessment, methods, financial analysis, risks.