

Səfər Məzahir oğlu Hüseynov

İqtisadiyyat Nazirliyinin İqtisadi Elmi Tədqiqat İnstitutu

E-mail: safarguseynov96@mail.ru

VENÇUR FONDLARI: KİÇİK VƏ ORTA SAHİBKARLIQ SUBYEKTLƏRİNİN MALİYYƏLƏŞMƏSİNDƏ VENÇUR KAPİTALININ ƏHƏMİYYƏTİ

Xülasə

Tədqiqatın məqsədi: Vençur fondlarının iqtisadi əhəmiyyətinin öyrənilməsi, onların Kiçik və Orta Sahibkarlıq subyektlərinin inkişaf etdirilməsi və maliyyələşməsinə təsiri araşdırılmış və qiymətləndirilmişdir. Vençur fondlarının mühüm aspektləri araşdırılmış və bu sahədə olan mexanizmlərin səmərəliliyi məsələləri təhlil olunmuşdur.

Tədqiqatın metodologiyası: təhlil və sintez, ümumiləşdirmə metodları

Tədqiqatın tətbiqi əhəmiyyəti: alınmış elmi-praktiki nəticələrdən və elmi-iqtisadi müddələrdən, verilmiş təkliflərdən KOS-un inkişaf etdirilməsində, ölkədə iqtisadi inkişafa təkan verilməsində istifadə oluna bilər.

Tədqiqatın nəticələri: Ölkədə davamlı iqtisadi inkişafın təmin edilməsi məqsədilə Vençur fondlarının yaradılması, sahibkarlara maliyyə yardımlarının ayrılması bu sahədə atılacaq ən önəmli amillərdəndir.

Tədqiqatın orijinallığı və elmi yeniliyi: Vençur Fondlarının yaradılmasının əhəmiyyəti, KOS-un inkişafına və iqtisadiyyata təsiri dünya təcrübəsi əsasında araşdırılmışdır. Vençur kapitalının verə biləcəyi faydalar araşdırılmış, bu prosesdə qarşıya çıxan problemlər və onların həlli yolları analiz edilmişdir.

Açar sözlər: kiçik və orta sahibkar, iqtisadi inkişaf, vençur kapitalı, maliyyələşmə, investisiya, problem, sosial rifah.

UOT: 338.1, 338.2, 338.001.36, 338.14

JEL: O18, O19, O31, O32, O50

Giriş

Müasir maliyyə idarəçiliyi anlayışı ilə müəssisələr balans hesabatlarının passiv hissələrinin fərfinə varmış, resurslarla yanaşı aktivləri də səmərəli və effektiv şəkildə idarə etmək zərurətini başa düşmüşlər və bu da maliyyə metodlarından tez tez istifadə zərurətini ortaya çıxarmışdır.

Kapital və investisiyaların yaradılması ciddi maliyyə yükü tələb edir. Bu, yaradıcı ideyaları olan, lakin onu investisiyaya çevirmək üçün maliyyə gücü olmayan sahibkarlar üçün böyük maneədir. Müasir iş həyatında bir ehtiyac olaraq ortaya çıxan texnoloji inkişafın sürətlənməsi və buna görə də sürətli həllər, ixtiralar, yaradıcı ideyalar klassik kapital-istehsal münasibətindən fərqli bir kapital növü doğurdu: Bu tip ven-

çur kapitalı, xüsusən də kiçik və orta müəssisələr və kreativ ideyaları, ixtiraları olan, lakin kapital tapmaqda çətinlik çəkən kiçik sahibkarlar üçün ideal həll yolu kimi iş həyatına daxil olmuşdur.

Vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi metodu digər maliyyələşdirmə üsulları kimi müəssisələrə resurslardan səmərəli istifadə etməyə imkan verən vasitədir. Digər üsullarda olduğu kimi, ehtiyacların düzgün müəyyən edilməsi, gələcək üçün əsaslı planlamaların aparılması və hədəflərin müəyyən edilməsində realist olması metodun uğurunu artıran amillərdir. Uzun müddətdir ki, bütün inkişaf etmiş ölkələrdə uğurla tətbiq edilən vençur kapitalı maliyyə gücü kifayət olmayan hər mərhələdə dinamik, yaradıcı və yenilikçi sahibkarlara investisiya ideyalarını

reallaşdırmağa imkan verir. Lazım gəldikdə biznes və idarəetmə dəstəyi verən müasir maliyyə üsulu olaraq, səhmlər müqabilində kapital transferini təmin edir. Onun əsas xüsusiyyətlərinə banklar tərəfindən dəstək verilməyən sahibkarlara dəstək olmaq, səhmlər müqabilində investisiya etmək, uzunmüddətli olmaq, şirkət müəyyən inkişaf səviyyəsinə çatdıqdan sonra səhmləri satmaq daxildir.

Kiçik və orta sahibkarlıq (KOS) dünya iqtisadiyyatı kimi Azərbaycan iqtisadiyyatının da dinamik elementlərindən biridir və ölkəmizin sosial-iqtisadi inkişafında çox mühüm yer tutur. Kiçik və orta sahibkarlıq iqtisadiyyatda rəqabət mühitinin inkişafı və iqtisadi həyatın sağlam fəaliyyəti üçün əvəzəlməz qurumlardır. Bu gün kütləvi istehsalın çevik istehsalla əvəzlənməsi nəticəsində ağır sənaye sahələri və iri müəssisələr kiçildi, kiçik və orta sahibkarlıq siyasəti hazırlanmağa başladı. İctimai quruluşun sabitliyinə və bu sabit quruluşun davamlılığına töhfə verən KOS-lar gündəndən əhəmiyyət qazanmağa başlayıb. Bu araşdırmanın əsas məqsədi "Kiçik və orta sənaye müəssisələri" ifadəsi ilə tərtib edilmiş konseptual çərçivəni müəyyən etmək və KOS-un maliyyələşməsində vençur kapitalının əhəmiyyətini vurğulamaqdır.

KOS-lar bütün dünya ölkələrində iqtisadiyyatın əsas tikinti bloklarından biridir və inkişaf, məşğulluq, iqtisadiyyat baxımından çox mühüm rol oynayır. KOS-ların iqtisadi və sosial quruluşda belə mühüm mövqeyə malik olmasına baxmayaraq, hələ də beynəlxalq səviyyədə etibarlı KOS tərfi verilməyib. Ortaq bir KOS tərfinin verilməsinin əsas səbəbi ölkə daxilindəki bölgələrin və ya regionların sənaye strukturlarının, texnoloji imkanlarının və inkişaf səviyyələrinin fərqli olmasıdır. Bu səbəbdən də KOS-un tərfi ilə bağlı ölkələr və hətta

eyni ölkədəki qurumlar arasında konsensus əldə olunmayıbdır..

Kiçik və orta sahibkarlıq. KOS-larla əlaqəli olan ədəbiyyatı incələdiyimiz zaman bu günə qədər qəbul edilmiş orta q bir KOS tərfinin olmadığı görünür. Ölkələr arasında və hətta eyni ölkədəki qurumlar arasında KOS-ın tərfi ilə bağlı konsensus yoxdur. "Bütün dünyada qəbul edilmiş heç bir tərfi olmasa da, ölkə daxilində bölgədən bölgəyə və qurumdan quruma dəyişən KOS-ların çoxlu tərfiləri var. Bu tərfilərin verilməsində iki əsas meyardan istifadə olunur. Bunlar keyfiyyət və kəmiyyət meyarlarıdır". "Bu kriteriyalar tərfi verərkən yalnız bir modeli deyil, həm də tərfidə istifadə olunacaq standartları təmin edir. Tərfidə əsas götürüləcək kriteriyalar da şəxsə, təşkilata, ölkəyə və zamana görə dəyişir. Bəzi hallarda, yalnız kəmiyyət tərfi meyarlarından istifadə edildiyi halda, hər iki meyarın birlikdə istifadə edilməli olduğu vaxtlar və yerlər də var. Tərfidə istifadə olunan kəmiyyət meyarları bizneslə əlaqəli olan və rəqəmlə ifadə edilə bilən dəyərlərə əsaslanır. Keyfiyyət meyarları isə biznes sahiblərinin özləri və biznesin xüsusiyyətləri ilə formalaşır". Kəmiyyət meyarları daha asan ölçülə bilən və iş yerində çalışan işçilərin sayı, məşin parkı, illik satış məbləği, mənfəət, sektordə bazar payı və faktiki tutum kimi obyektiv dəyərləri göstərən meyarlardır.

KOS-ların ümumi problemləri. KOS-ların funksiyalarında yarana biləcək hər cür problemlərinin mənbəyinin maliyyə problemi olduğunu söyləsək, heç də səhv olmaz. KOS-ların üzləşdiyi maliyyə problemlərinin əsas səbəblərini aşağıdakı kimi sadalamaq olar [1]:

- Müəssisə sahiblərinin maliyyə idarəçiliyi baxımından kifayət qədər biliyə malik olmaması,

- KOS-larda əlavə xərc elementi kimi görüldüyü üçün maliyyə vahidlərinin olmaması və bu səbəbdən maliyyə prosesinin inzibati, maliyyə işləri, mühasibat işçiləri və/və ya şirkət tərəfdaşları tərəfindən həyata keçirilməyə çalışılması,

- Müəssisə yaranma mərhələsində öz resurslarını istehlak edir və sonrakı prosesdə kapitalın kifayət qədər olmaması səbəbindən yüksək xərcli xarici resurslara müraciət etməli olur;

- Həm qeydiyyatızsız satışlar, həm də maliyyə hesabatlarının düzgün aparılmaması səbəbindən bank kreditlərinə çıxışda çətinliklər;

- Xərc baxımından səmərəli, uzunmüddətli maliyyələşdirmənin və buna görə də potensialın məhdud olması

- artım üçün investisiyaların edilməməsi

- Ehtiyac olan nağd pul çatışmazlığını ödəmək üçün bankların tətbiq etdiyi rəsmiyyətlər və prosedurlar;

- Kredit verilməsi üçün banklar tərəfindən tələb olunan girovun yaradıla bilməməsi;

- KOS-ların zəruri maliyyələşdirmə ehtiyaclarını ödəmək üçün bank kreditlərindən və bazar kreditlərindən başqa maliyyə alətlərindən istifadə edilə bilməməsi .

Kiçik və orta sahibkarlığın inkişafına və potensialına mane olan amillər

Qeyri-kafi və aşağı kapital səviyyəsi: Aşağı kapital resurs strukturunun məhdud olması deməkdir ki, bu da firmanın maliyyə cəhətdən sahib ola biləcəyi aktiv və ya aktivlərin müəyyən hədləri keçə bilməyəcəyi və ya artım tempinin dar olacağı anlamına gəlir..

İstehsal gücü və texnologiya infrastrukturunun qeyri-adekvatlığı: Kiçik və orta müəssisələrdə kifayət qədər kapitalla malik olmayan istehsalat və ya istehsal xətlərində isteh-

sal iri şirkətlərlə müqayisə oluna bilməyən aşağı güclə həyata keçirilir. Böyük istehsal xətləri və kütləvi paylama şəbəkələri olan iri şirkətlərin təchizat gücü kiçik və orta müəssisələrə nisbətən əhəmiyyətli üstünlük təmin edir. Yeni istehsal modelində sürətli və kütləvi istehsal qabiliyyəti müəssisələrin rəqabətqabiliyyətliliyinin müəyyən edilməsində və sərbəst bazar şəraitində böyük şirkətlərlə rəqabətdə mühüm amildir. İstehsal və istehsal prosesində kiçik müəssisələrin məhdud çevik istehsal imkanları da müştəri üçün mənfi bir məsələ kimi mövcuddur. Müştərilərin tələb və ehtiyaclarının sürətlə dəyişdiyi müasir dünyada çevik istehsal edəcək istehsal modelinin qurulması ciddi kapital və "know-how" tələb etdiyindən kiçik müəssisələr bu tələblərə cavab verə bilmir. Texnologiya bugünkü sənaye və istehsal sektorlarının ən mühüm istehsal daxil olmalarından birinə çevrilmiş və rəqabətqabiliyyətliliyi müəyyən edən əsas amilə çevrilmişdir. Yüksək texnologiya və ya texnologiyaya əsaslanan istehsal modeli, xərc və rəqabət üstünlüyü təmin edərək şirkətlərin gəlirlilik və böyümə strategiyalarını birbaşa dəstəkləyir. Texnoloji inkişafın dinamik xarakteri davamlı texnologiya sərmayəsini tələb edir. Kiçik müəssisələr məhdud kapitalı ilə bu investisiyanın davamlılığını təmin edəcək mənbə tapa bilmirlər.

Qeyri-kafi rəqabət qabiliyyəti: KOM-ların qısa ömür sürməsi və yaranma mərhələsində çox yüksək dərəcədə ləğvetmə ilə nəticələnməsi ən mühüm amillərdən biridir. Rəqabət qabiliyyəti həm də bazarda mövcud olmaq və ya mövcud olanlar arasında üstünlük verilməsinə səbəb olmaq deməkdir. Rəqabət bazar iqtisadiyyatının ən mühüm dinamikalarından biri kimi daim təşviq edilən və nəzərə alınan elementdir. Demək olar ki, iri müəssisələr və ya transmilli şirkətlər yüksək texnoloji infrastruktura

əsaslanan yüksək istehsal gücü və kapital gücü ilə dağıcı rəqabət gücünə malikdirlər.

İnzibati problemlər və institusionallaşmanın olmaması: Kiçik və orta şirkətlərin əksəriyyəti ailə biznesi və məhdud tərəfdaşlıq strukturları kimi fəaliyyət göstərir. Ailə şirkətlərində idarəetmə və inzibatçılıq təbii olaraq nəzarət səhmdarı və ya onun ailə üzvləri tərəfindən həyata keçirilir. Ailə üzvləri isə şəxsən öz bacarıq və biliklərini dəyişir, inkişaf etdirirlər. İnkişaf etməyən, dəyişməyə açıq olmayan idarəetmə profilinə malik olan şirkətlər bazar şəraitində reaktiv və ya proaktiv olaraq yaranmış və ya ortaya çıxacaq problemlərə qarşı tədbirlər görmək və həll yollarını tapmaqda çətinliklərlə üzləşə bilərlər. Ailə şirkətlərində şirkət üzvlərinin ixtisasından və ya ixtisaslarından asılı olmayaraq, idarəetmə təbii mülkiyyət qaydası ilə həyata keçirilir, bu halda ailə şirkətlərində yeni nəsil menecerlərin üslub və bacarıqları birbaşa şirkətin gələcəyinə təsir göstərir. Ölkəmizdə daha çox görülən bu problemdə şirkətlərin öz idarəetmə və funksiyalarını peşəkar menecerlərlə bölüşmək əvəzinə yeni nəsil ailə üzvlərinə ötürmələri və ya onlara üstünlük vermələri nəticəsində mənfi hallar ola bilər. Ciddi idarəetmə problemlərindən sonra şirkətlərin iflas hekayələrinə gətirib çıxarar. . İnstitusionalizm bazar şəraitində axtarılan və müəyyən miqyasda ixtisas meyarı kimi görülən bir məsələdir. Banklar və kredit təşkilatları bunu adekvat institusional struktura malik olmayan şirkət və ya təşkilatlarda çatışmazlıqlar və kredit reytinginin aşağı salınması kimi qiymətləndirirlər. [2]

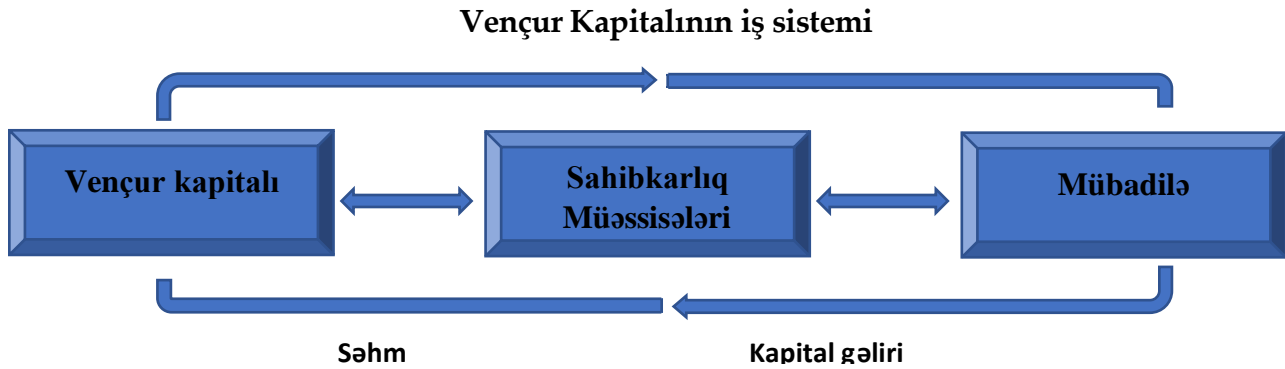
Vençur kapitalı. Vençur kapitalına qoyulan investisiyalar uzunmüddətli investisiyalar olduğundan, onlar qısa müddətdə qeyri-likvidirlər və investisiyaların gəlirliliyi beş illə on il arasında dəyişir. Qeyri-ictimai şirkətlərin səhmlərinin satıldığı bazarların olmadığı ölkələrdə bu vəziyyət özünü daha

qabarıq göstərir. Vençur kapitalı texnoloji yeniliklərlə bağlı investisiyalar olduğundan, investisiya xüsusiyyətlərindən asılı olaraq, lazım gəldikdə çox böyük məbləğdə nağd pula çata bilər. Vençur kapitalı sərmayələri təbiətə kiçik və orta müəssisələrə qoyulur. Bu səbəbdən, vençur kapitalist şirkəti ilə sərmayə qoyulan şirkət arasında kredit və maliyyə əlaqəsi olan digər müəssisələrə nisbətən daha sıx əlaqə qurulur. Müəssisə kapitalı şirkətləri qeyri-müəyyən müddətə sərmayə qoyduqları biznesin səhmlərinə sahib deyillər. Müəssisələr müəyyən bir yetkinliyə və ya bazar payına çatdıqdan sonra bu səhmləri birjada sataraq nağd pula çevirməyə üstünlük verirlər.

Vençur kapitalının maliyyələşdirilməsi mahiyyət etibarilə investisiya ideyası olan və ya inkişaf şansı olduğu düşünülmən yeni qurulmuş bizneslə sahibkara qarşı böyük riskə tab gətirərək yüksək gəlir əldə etmək məqsədi ilə vençur kapitalı ortaqlığı vasitəsilə qurulan ortaqlıqdır. Bu yolla sahibkara həm kapital, həm də idarəetmə dəstəyi təmin edilir. Bu, biznesin istənilən inkişaf səviyyəsinə çatdıqda səhmlərin satıldığı və yatırılan vəsaitlərin əhəmiyyətli dərəcədə genişlənməmiş şəkildə geri alındığı bir maliyyə modelidir.

Vençur kapitalı, investisiya prinsiplərinə uyğun gələn şirkətlərə və sahibkarlara, tərəfdaşlıq modeli ilə, müstəqil peşəkar fond menecerləri tərəfindən sərmayə qoymaqla mənfəət əldə etməyi hədəfləyən fond sahiblərinin üstünlük verdiyi kollektiv investisiya vasitəsidir. İngilis dilində "Venture capital" olaraq ifadə edilən "Vençur Kapitalı" anlayışı iqtisadi ideyalara edilən investisiyaları, hələ başlanğıc mərhələsində olan yeni qurulan şirkətləri, satın almaları, yenidən strukturlaşdırma və böyümə hədəfləri olan şirkətlərə genişlənmə investisiyalarını əhatə edir.

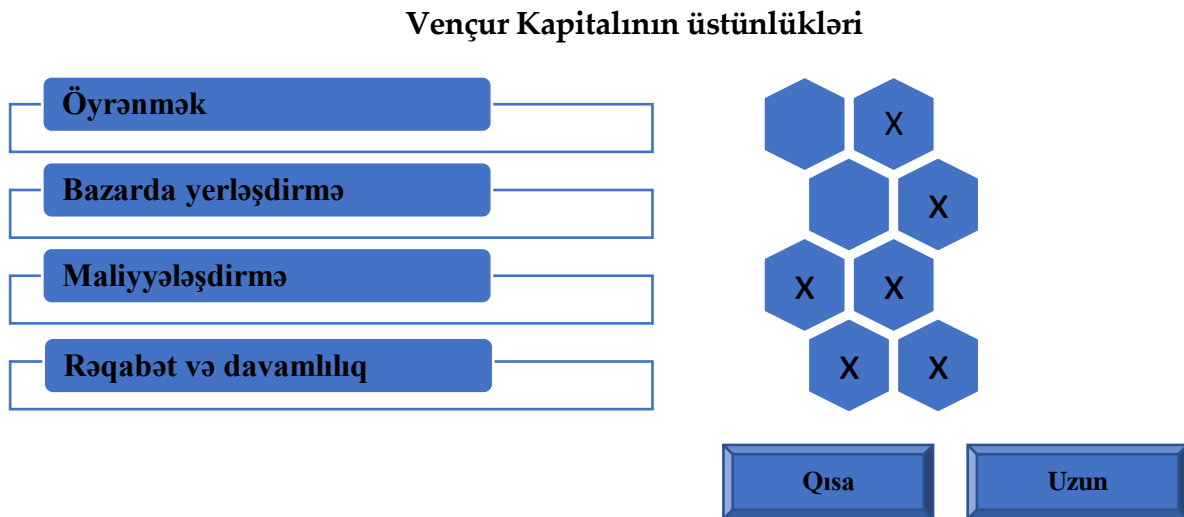
Qrafik 1



Mənbə: The National Venture Capital Association (NVCA) <https://nvca.org/>

nal Venture Capital

Qrafik 2.



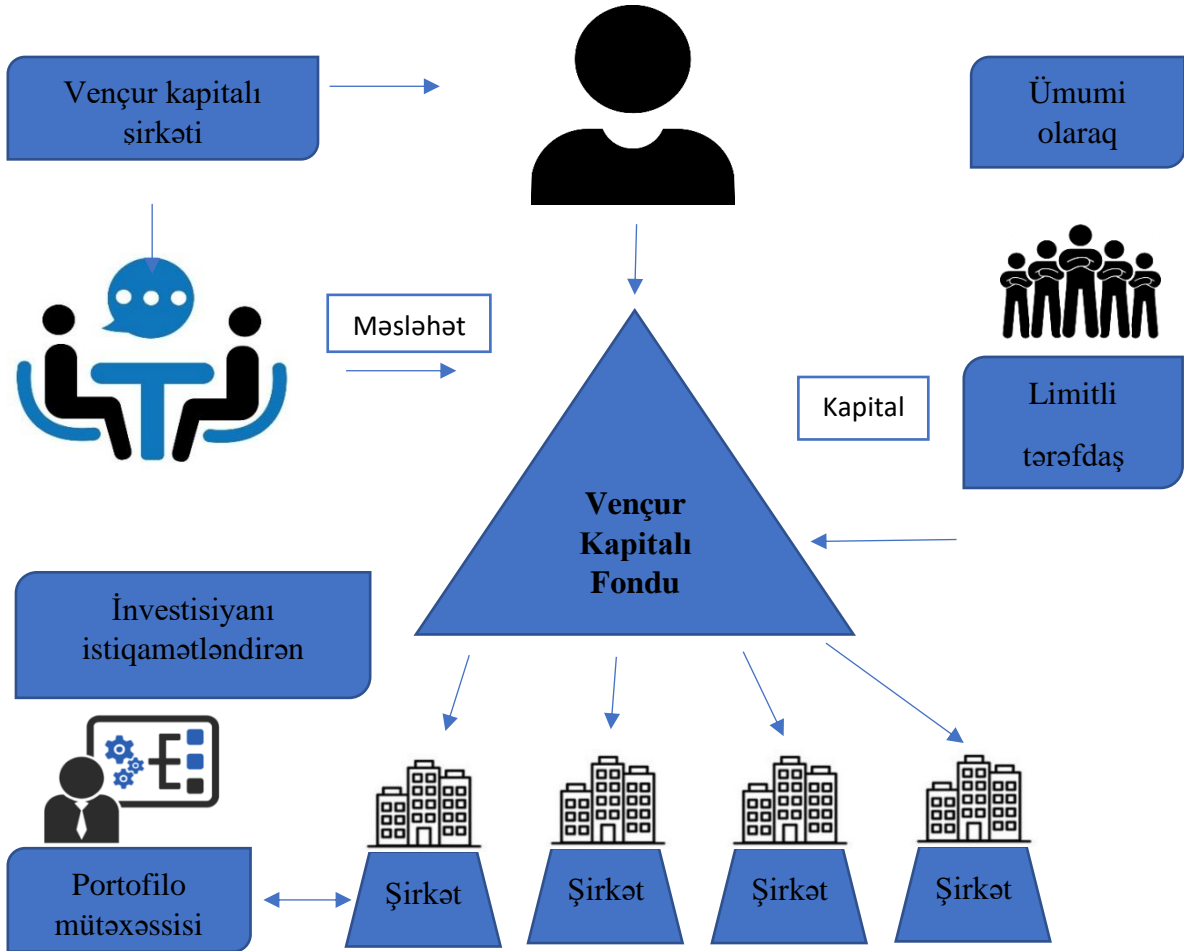
Mənbə: Müəllif tərəfindən hazırlanmışdır.

Bu kontekstdə vençur kapitalı fondları izafi fondları olan investorlar və yüksək böyümə potensialına malik kiçik və orta müəssisələrin həm fəaliyyətə başlaması həm də yaradılması üçün alternativ orta və uzunmüddətli investisiya üsuludur.

Vençur kapitalı modelinin ən əhəmiyyətli xüsusiyyəti orta və uzunmüddətli tərəfdaşlıq yanaşması ilə investisiya texnikası olmasıdır. Ənənəvi kreditləşdirmə metodundan başqa, onun uzunmüddətli tərəfdaşlığı sistemin əsas dayaqlarını təşkil edir. Ənənəvi

borclanma üsulları ilə fondu təmin edən fond sahibi ilə fondan istifadə edən ehtiyacı olan şəxs arasında heç bir bağ və ya pay yoxdur. Ənənəvi borc məhsulları qısamüddətli sürətli geri ödəmə performansını və sabit ödənişlərlə risksiz fond köçürmələrinə diqqət yetirir. Kredit sistemində borc verən təşkilat və ya fond sahibi borc verdiyi sərvəti istənilən şəraitdə vaxtında toplamaq və faiz gəlirinin əvvəldən müəyyən edilməsini istəyir.

Vençur Kapitalı Fondunun strukturu



Mənbə: C. P. M. & W. B. Zeisberger, "Mastering Private Equity," United Kingdom: Wiley, 2017.

Qrafikə vençur kapitalı fondunun strukturu və fəaliyyəti daxildir. Qrafikdə görüldüyü kimi, fond strukturunun əsas hərəkəti vençur kapitalı şirkəti tərəfindən idarə olunur. İnvestorun və ya məhdud tərəfdaşların sahib olduğu kapitalı müəyyən şirkətlərə sərmayə qoymaq üçün yaradılmış kapitalın fondunda toplayır. Ümumi olaraq məsələni ələ alarsaq, müştərək fondun əsas idarəetmə və siyasətini müəyyən edir. İnvestisiya məsləhətçiləri və şirkət portfeli mütəxəssisləri investisiyanın bütün mərhələlərində investisiya tərəfdaşlığının idarə edilməsinə cavabdehirlər. Yaradılan fond vençur kapitalı fondundan seçilmiş vençur kapitalı

şirkətlərinə sərmayə köçürməklə və ortaqlıqla fond investisiyalarını həyata keçirir.

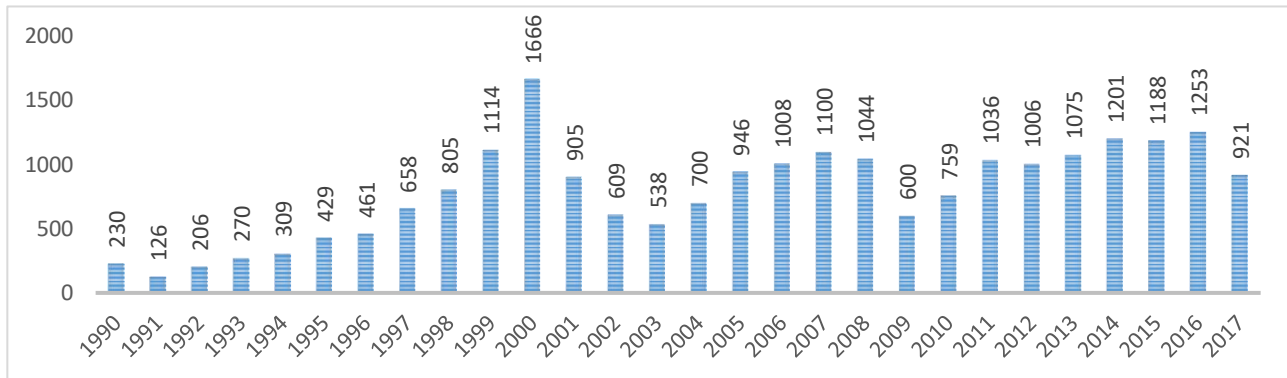
Vençur kapitalı xüsusi sövdələşmə prosesləri vasitəsilə özəl şirkətlərə qoyulan investisiyaları əhatə edir. Tipik aktiv investisiyalardan başqa, bu investisiyalar qeyri-likvid, təhlili çətin və standartları olmayan aktiv obyektidir. Ani pula çevrilə bilən, çox sürətlə hərəkət edən və maliyyə bazarlarına mənfi təsir göstərən spekulyativ hərəkətlərdən azad investisiya axını var. Fond menecerləri (**portfolio mütəxəssisləri**) aktiv və birbaşa iştirak etdikləri sərmayədə sahib olduqları bacarıq və təcrübə ilə investisiyanın nəticəsinə birbaşa təsir göstərilir. Sahibkar menecerlərinin belə mühüm və kritik rol

oynadığı investisiyalarda onların seçimi də böyük əhəmiyyət kəsb edir. Vençur kapitalı investisiyaları ilə investorlar hədəf sektora

və açıq şəkildə satılan şirkətlərin olmadığı ixtisaslı şirkətlərə investisiya qoymağı hədəfləyirlər. [4]

Qrafik 4.

Müəssisə kapitalının illər üzrə inkişafı (Sayı)



Mənbə: Preqin Global, "Private Equity & Venture Capital Report," 06 Jan 2018.

Yuxarıdakı Qrafik 2-dən də görüldüyü kimi, vençur kapitalı fondlarının artım qrafiki 1970-ci illərdən bəri davamlı artım istiqamətində olsa da, kəskin dalğalanmalar və dəyişikliklər də göstərmişdir. Xüsusilə qlobal iqtisadiyyatda baş verən maliyyə böhranı dövrlərində əməliyyatların və aktivlərinin həcmnin azalması fondların sayında da özünü göstərir. Bununla belə, xüsusilə son beş ildə vəsaitlər konsolidasiya edilib və sektorda vəsaitlər birləşdirilib. Birləşmə və birləşmələrin sayında azalma müşahidə olunur. Fondlar və vençur kapitalı ortaqlıqları real iqtisadiyyatla paralel hərəkəti izlədikləri üçün iqtisadiyyatın daralma və genişlənmə dövrlərində oxşar portfel reaksiyaları verirlər. Genişlənmə dövrlərində investisiya trestlərinin sayı həm kəmiyyət, həm də həcm baxımından artdığı halda, iqtisadi sıxlıq dövründə sayların azalması və fondların birləşməsində artım müşahidə olunur. Maliyyə bazarlarından konsolidasiya metodu xüsusilə böhran və tənəzzül dövrlərində üstünlük verilən yanaşma ola bilər.

NƏTİCƏ: Ölkədə məşğulluğun, investisiyaların və istehsalın əsas mənbəyini təşkil edən bu müəssisələr həm də rifahın regionlara homojen şəkildə yayılmasında mühüm rol oynayır. İqtisadiyyatdakı əhəmiyyətinə və çəkisinə baxmayaraq, bir çox ölkələrdə yeni müəssisələrin yaradılması və kiçik müəssisələrin investisiyalarının reallaşdırılması qarşısında mühüm maneələr mövcuddur.

İnstitusionallaşmış şirkətlərin əhəmiyyətli bir hissəsi həm kredit imkanlarından, həm də kapital bazarlarından maksimum formada və aşağı maliyyə xərcləri ilə faydalanır. KOS-lar isə məhdud maliyyə məhsullarından istifadə edə bilirlər və bu maliyyə məhsullarının əksəriyyəti ağır girov şərtləri və yüksək xərclər ehtiva edir. Dövrüyyə kapitalına ehtiyacı ödəmək üçün qısamüddətli kredit imkanları mümkün olsa da, uzunmüddətli maliyyələşdirmə imkanları çox məhduddur. Danılmaz faktıdır ki, KOS-ların iqtisadi sistemdə mövcudluğunu davam etdirmək və investisiyalar etməklə fəal aktivlərini artırmaq üçün alternativ maliyyə

üsullarına ehtiyac var. Kiçik müəssisələrin və yeni sahibkarların, xüsusən də yaran-dıqları ilk illərdə borc götürmək əvəzinə or-taqlıq və kapital axınına əsaslanan fonda çata bilmələri uzunmüddətli perspektivdə maliyyə problemlərinin həlli üçün ən ağlabat-an yanaşmalardan biri hesab oluna bilər. Riskin birlikdə paylaşıldığı orta və uzun-müddətli ortaqlıq yanaşması və vençur kapi-talı yanaşmasının KOB-ların ehtiyac duydu-ğu maliyyə modeli olmaq xüsusiyyətinə mal-lik olduğu ifadə edilə bilər.

Model real iqtisadi və kommərsiya fəaliyyətlərinə əsaslandığına görə sistemin mövcud olması üçün ən mühüm amil ölkə iqtisadiyyatının sabit və etibarlı səviyyədə fəaliyyət göstərməsidir. Dəyişikliklərin və böhran dövrlərinin tez-tez baş verdiyi ölkələrdə orta və uzunmüddətli perspektiv-də qarşılıqlı fondların hərəkətini gözləmək olmaz. Bu səbəbdən də ölkəmiz iqtisadiyya-tının son illərdə bəxş etdiyi iqtisadi inam və sabitlik mühitinin qorunub saxlanması və gücləndirilməsi sisteminin qurulmasına və böyüməsinə mühüm töhfə verəcəkdir. Sa-hibkarlar sabit iqtisadi mühitdə düzgün təh-lil edilmiş investisiya qərarı ilə ehtiyac duy-duqları kapital boşluğunu bağlayacaqlar. Sistemin orta və uzunmüddətli olması sa-hibkarlara investisiya və böyümə planlarını düzgün qurmağa kömək edəcək, onlar kre-dit məhsullarının ödəmə və ödəmə ilə bağlı təzyiqlərindən azad olacaqlar. Korporativ fond tərəfdaşının müəssisəyə verdiyi töhfə və məsləhət xidməti ilə şirkət tək cə maliyyə qaynaqlarını deyil, həm də mühüm institu-sionallaşma inkişafını göstərə biləcək. Sahib-karlar qapalı müddətli investisiyanın so-nunda təhvil verilmiş səhmləri geri almaqla şirkətin məqsədlərinə uyğun fəaliyyət göstərə biləcəklər.

İştirak bankları tərəfindən aktivləşdi-rilərək iqtisadiyyata birbaşa dəstək verəcək

vençur kapitalı fondları həm fond sa-hiblərinə, həm sahibkarlara, həm də iştirak banklarına əhəmiyyətli töhfələr verəcək. Bu xüsusiyyəti ilə bütün tərəflərin qalib gəlməsi prinsipinə əsaslanan üsul digər maliyyələş-dirmə üsullarından fərqlənir. İştirak bankları tərəfindən uğurla həyata keçirilmək poten-sialına malik olan bu model cəmiyyətin rifa-hına və ölkə iqtisadiyyatının inkişafına bila-vasitə töhfə verməklə yanaşı, KOB-ların ka-pital ehtiyaclarının əhəmiyyətli dərəcədə həllinə də xidmət edəcəkdir.

ƏDƏBİYYAT SİYAHƏSİ

1. Akademiktisat, "Türkiyə'de Küçük ve Orta Ölçekli İşletme (KOBİ)'lerin Finansal Sorunları; İşletme İçinden ve Dışından Kaynaklanan Sorunlar," İstanbul, 2017.
2. -TOBB, "Kobi Tanımları," 2018. [Onlayn]. Available: <http://www.kobi.org.tr/index.php/tanimi/layout>.
3. -C. P. M. & W. B. Zeisberger, "Mastering Private Equity," United Kingdom: Wiley, 2017.
4. -D. Cyril, "Introduction to Private Equity," West Sussex, England: A John Wiley and Sons, Ltd., Publication, UK, 2010.
5. -Preqin Global, "Private Equity & Venture Capital Report," 06 Jan 2018. [Onlayn]. Available: <http://www.preqin.com/samples/2018-Preqin-Global-Private-Equity-and-Venture-Capital-Report-Sample-Pages.pdf>.
6. -European Commission, "European Business Facts and Figures: Data 1995-2005," EC, Luxembourg, 2006.
7. -European Commission, "The European Observatory for SMEs Report," KPMG, Netherlands, 2017.
8. -P. & L. J. Gompers, "The Venture Capital Revolution," *The Journal of Economic Perspectives*, pp. 15(2):145-168., 2001.

9. [9] -Invest Europe, "Invest Europe," 30 May 2016. [Onlayn]. Available: <https://www.investeurope.eu/media/651727/invest-europe-2016-european-private-equity-activity-final.pdf>.

10. -M. Türkoğlu, "KOBİ'lerin Bölgesel Kalkınma Etkileri ve Bölgesel Kalkınmada Kobi Temelli Stratejiler," *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, pp. 7(1):277-300, 2002.

11. -A. a. G. M. Zacharakis, "The venture capitalist decision: understanding process

versus outcome," *Frontiers of Entrepreneurship Research*, p. 465, 1995.

12. -J. R. M. G. & P. B. C. Brown, "Stock Markets, Credit Markets, and Technology-Led Growth, Swedish House of Finance Research Paper," -, -, 2016.

13. Copenhagen Economics , "THE ROLE OF VENTURE CAPITAL FOR ECONOMIC GROWTH IN THE NORDIC REGION," Copenhagen Economics A/S, Copenhagen, February 2019.

Сафар Мазахир оглы Гусейнов

Экономический научно-исследовательский институт Министерства экономики АР

E-mail: safarguseynov96@mail.ru

ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ: ЗНАЧЕНИЕ ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА В ФИНАНСИРОВАНИИ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Резюме

Цель исследования: изучить экономическое значение венчурных фондов, их влияние на развитие и финансирование малых и средних предприятий. Изучены важные аспекты венчурных фондов и проанализирована эффективность механизмов в этой сфере.

Методология исследования: анализ и синтез, методы обобщения

Значимость применения исследования: полученные научно-практические результаты и научно-экономические положения, предложения могут быть использованы в развитии малого и среднего бизнеса, для стимулирования экономического развития в стране.

Результаты исследования: Создание венчурных фондов и оказание финансовой помощи предпринимателям в целях обеспечения устойчивого экономического развития страны являются одними из важнейших факторов в данной сфере.

Оригинальность и научная новизна исследования: На основе мирового опыта изучена важность создания венчурных фондов, их влияние на развитие МСП и экономики. Исследованы преимущества венчурного капитала, проанализированы проблемы, возникающие в этом процессе, и пути их решения.

Ключевые слова: малое и среднее предпринимательство, экономическое развитие, венчурный капитал, финансирование, инвестиции, проблема, социальное обеспечение.

Safar Huseynov Mazahir

Institute for Scientific Research on Economic Reforms (ISRER) under the Ministry of Economy of the Republic of Azerbaijan
E-mail: safarguseynov96@mail.ru

VENTURE FUNDS: THE IMPORTANCE OF VENTURE CAPITAL IN FINANCING SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES

Abstract

The purpose of the study: To study the economic importance of venture funds, their impact on the development and financing of small and medium enterprises. Important aspects of venture funds have been studied and the effectiveness of mechanisms in this area has been analyzed.

Research methodology: analysis and synthesis, generalization methods

Significance of the application of the research: the obtained scientific-practical results and scientific-economic provisions, proposals can be used in the development of SMEs, to stimulate economic development in the country.

Results of the study: The establishment of venture funds and the provision of financial assistance to entrepreneurs in order to ensure sustainable economic development in the country are among the most important factors in this area.

Originality and scientific novelty of the research: The importance of establishing Venture Funds, their impact on the development of SMEs and the economy has been studied on the basis of world experience. The benefits of venture capital have been explored, the problems encountered in this process and ways to solve them have been analyzed.

Keywords: small and medium enterprise, economic development, venture capital, financing, investment, problem, social welfare.

Daxil olub: 18.02.2021