

**AZƏRBAYCAN MİLLİ ELMLƏR AKADEMİYASI
İQTİSADİYYAT İNSTİTUTU**

Əlyazması hüququnda

İRADƏ XALİD QIZI MƏMMƏDOVA

**NEFTQAZÇIXARMADA RİSK AMİLİNİ NƏZƏRƏ
ALMAQLA İNVESTİSİYA LAYİHƏLƏRİNİN
SƏMƏRƏLİLİYİNİN QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

İxtisas: 5312.01- “Sahə iqtisadiyyatı”

İqtisad üzrə fəlsəfə doktoru elmi dərəcəsi almaq
üçün təqdim edilmiş dissertasiyanın

AVTOREFERATI

Bakı – 2013

Dissertasiya işi Neftqazalmitədqiqat İnstitutunda yerinə yetirilmişdir.

Elmi rəhbər :

iqtisad elmləri doktoru,
professor **Q.Ə.Səfərov**

Rəsmi opponentlər:

iqtisad elmləri doktoru
E.M.Hacızadə

iqtisad üzrə fəlsəfə doktoru,
dos. **İ. A. Aslanzadə**

Aparıcı təşkilat:

Azərbaycan Dövlət Neft Akademiyası
"Yanacaq enerji kompleksi sahələrinin
iqtisadiyyatı və menecment" kafedrası

Müdafiə “_29_” 11__ 2013-cü il saat AMEA İqtisadiyyat İnstitutunun nəzdindəki F D.01.181 Dissertasiya Şurasının iclasında keçiriləcəkdir.

Ünvan: AZ.1143, Bakı şəhəri, H.Cavid prospekti 31, II mərtəbə, AMEA İqtisadiyyat İnstitutu.

Dissertasiya işi ilə Azərbaycan Milli Elmlər Akademiyasının kitabxanasında tanış olmaq olar.

Avtoreferat “_____” _____ 2013-cü ildə göndərilmişdir.

F D.01.181 Dissertasiya Şurasının
Elmi katibi, İqtisad üzrə
fəlsəfə doktoru, dosent

G.S.Hacıyeva

İşin ümumi xarakteristikası

Mövzunun aktuallığı. Azərbaycan Respublikası qədim neft diyarıdır, onun iqtisadiyyatının formalaşması və inkişafında bu sənaye sahəsinin rolu danılmazdır. Bütün dövrlərdə respublikanın neft sənayesi "lokomotiv" rolunu oynamış və oynamaqdadır. Böyük Vətən müharibəsi, dirçəliş və sonrakı illər Azərbaycan neft sənayesi müxtəlif sənaye sahələrinin inkişafına zəmin yaratmış, ölkə iqtisadiyyatının yüksəlməsinə xidmət etmişdir. Müstəqillik dövründə də respublika büdcəsinin mədaxil hissəsinin yarıya qədər bu sahənin fəaliyyəti hesabına formalaşır.

Lakin keçmiş ittifaq dövründə Azərbaycanın neft yataqlarının istismarı ekstensiv xarakter daşmış, bu yataqlarda minlərlə quyu qazılmış, burada istismar edilən avadanlıqlar texniki, fiziki və mənəvi aşınmışlar. Azərbaycanda neftin sənaye üsulu ilə istismarından keçən bu dövr ərzində onlarca yataq açılmış və istismara verilmiş, bu yataqların böyük əksəriyyəti işlənmənin son mərhələsini keçmişlər. Bu dövrdə neft yataqlarından 1,75 mlrd tondan (konensatla birlikdə) artıq neft, 633,3 mlrd m³ qaz hasil edilmiş və quru yataqlarının payı uyğun olaraq 490 mln t və 132 mlrd m³ təşkil edir.

Qeyd etmək lazımdır ki, keçmiş ittifaqın sonuncu onilliklərində respublikanın neft sənayesinə ögey münasibət, mərkəzləşdirilmiş kapital qoyuluşunun azaldılması və s. aparıcı sahənin fəaliyyətini çətinləşdirmişdir. Müstəqillik qazanmış respublikamızın fəaliyyətinin ilk dövründə keçmiş ittifaq respublikaları ilə ənənəvi iqtisadi əlaqələrinin zəifləməsi və kəsilməsi, keçid dövrünün ölkədə yaşanan Qarabağ problemi də başqa sahələrlə yanaşı neft sənayesinin də fəaliyyətində öz mənfi təsirini göstərdi. Azərbaycan Respublikasının ilk müstəqillik illərində rəhbərlikdəki səriştəsizlik də ölkə iqtisadiyyatının tənəzzülünə şərait yaratdı.

Məhz belə bir məqamda yenidən ölkə rəhbərliyinə qayıdan Heydər Əliyev cənabları iqtisadiyyatın canlandırılması, onun dünya iqtisadiyyatına inteqrasiya edilməsi və bütövlükdə Azərbaycanın ilk növbədə iqtisadi təhlükəsizliyini qorumaq məsələsinin həllini təmin etmək məqsədi ilə nə etməli? Nədən başlamalı? suallarına cavab axtardı. Dünya təcrübəsinin öyrənilməsi, ölkə iqtisadiyyatına yaxından bələd olması məhz neft sənayesinin inkişafının prioritet sahə kimi qəbul olunması H.Əliyev cənablarına yeni "neft strategiyası"nı yaratmaq və reallaşdırmaq imkanı verdi. Tarixə "Əsrin müqaviləsi" kimi daxil olmuş

ilk neft müqaviləsi 20 sentyabr 1994-cü ildə bağlandı. Bu müqavilədə dünyanın aparıcı transmilli neft şirkətləri "hasilatın pay bölgüsü" ilə fəaliyyət göstərmək imkanı əldə etdilər. Bu hadisədən sonra isə respublikamızda onlarca yeni neft müqavilələri bağlandı. Bütün bunlar isə ölkə iqtisadiyyatında yeni abu-hava yaratdı, iqtisadi fəaliyyət məhz dünya standartlarına cavab verəcək səviyyədə qurulmağa başladı.

Belə fəaliyyət istiqamətindən biri də ölkədə mülayim investisiya mühiti yaratmaqla daxil olan investisiyaların idarə edilməsi, investisiya layihələrinin reallaşdırılmasında qərarların qəbuludur.

Müasir dövrdə investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi nəzəriyyəsinin inkişafı bir sıra təcrübi problemləri: investisiya layihələrinin kəmiyyət qiymətləndirilməsi üçün meyarların işlənməsi; amortizasiyanın uçotu; nəğd pul axınının hesablanma qaydası; pulun müvəqqəti dəyərə malik olmasını qəbul edərək xərclərin və nəğd pul axınının hesabatında bunun nəzərə alınması və s. həllinə imkan vermişdir.

Yuxarıda sadalananlarla yanaşı, istehsal təsərrüfat fəaliyyətinin daim dəyişdiyi şəraitdə neftqazçıxarma müəssisələrinin əsaslandırılmış investisiya siyasətinin formalaşdırılmasının vacib amili investisiya layihələrinin səmərəliliyinin təhlilində riski nəzərə almaqla nəzəri və təcrübi cəhətdən əsaslandırılmış metodikanın olmasıdır. Neft-qaz sənayesi ehtimal xarakterli, qeyri-müəyyənlik, risklə əlaqədar sahələrdəndir və onun fəaliyyəti dağ-mədən, təbii şəraitlə əlaqədardır. Bütün bunlar investisiya layihələrində riskin nəzərə alınmasını ön plana çəkir.

Problem in işlənmə səviyyəsi. Azərbaycanın neft sənayesinin inkişafının texniki və texnoloji problemlərini respublikanın alimləri: A.H.Əlixanov, A.C. Əmirov, M.A.İsgəndərov, Ə.Ə.Əlizadə, A.X.Mirzəcanzadə, Ş.F.Mehdiiyev, C.A.Orucov, A.B.Süleymanov, M.K.Seyid-Rza, A.M.Quliyev, X.B.Yusifzadə və başqaları tərəfindən öyrənilmişdir.

Neft sənayesi, onun ölkə iqtisadiyyatındakı rolu, bu sahənin idarə edilməsi və s. problemlər isə Milli Elmlər Akademiyasının həqiqi üzvləri, A.A.Nadirov, Z.Ə.Səmədzadə, MEA-n müxbir üzvləri: A.K.Ələsgərov, A.F.Musayev, Ş.M.Muradov, Ə.X. Nuriyev, iqtisadçı alimlər: A.A.Ağayeva, S.H. Ağayev, M.C. Atakişiyev, T.N.Əliyev, R.M.Əliyev, Q.Ə.Səfərov, Q.S.Süleymanov, M.M.Fərzəliyev, S.M.Qasimov, B.S. Xıdırov, Ş.Ə.Səmədzadə E.M.Hacizadə, T.Ə.Hüseynov, R.M.Cəbiyev, R.T.Həsənov, V.M.Vəliyev, Y.A.Kəlbəyev və başqaları tərəfindən tədqiq olunmuşdur.

İnvestisiyanın səmərəliliyi, onun nəzəri və təcrübi aspektləri xarici ölkə alimlərindən A.F.Andreyev, V.D.Zubareva, V.F.Dunayev, İ.A.Blank və başqaları tərəfindən öyrənilmişdir.

Yuxarıda adları qeyd olunan alimlərin tədqiqatlarının dəyərini azaltmadan qeyd edilir ki, həmin alimlər neft sənayesinin iqtisadiyyatı, investisiya layihələrinin qiymətləndirilməsinin bu və ya digər məsələlərinə baxmışlar. Lakin investisiya layihələrinin qiymətləndirilməsində risk amilinin nəzərə alınması, daxili rentabellik norması ilə quyu debiti arasındakı asılılıq, müxtəlif növlü (bir-birini təkzib edən) investisiya layihələrinin qiymətləndirilməsində NPV və ya İRR-a üstünlük verilməsi; layihələrdə «zərərsizlik nöqtəsi»nin təyini; layihələrin ətraf mühitə «həssaslığı»nın və s.məsələlər yerinə yetirilən tədqiqat işlərinin predmetini təşkil etməmişdir. Bütün bunlar isə dissertasiya mövzusunun seçilməsini şərtləndirmişdir.

Tədqiqatın obyektini Azərbaycan Respublikasının neft sənayesi və onun neftqazçıxarma müəssisələri təşkil edir .

Tədqiqatın predmetini neft sənayesində risk nəzərə alınmaqla investisiya layihələrinin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi məsələləri təşkil edir.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Tədqiqatın məqsədi neftqazçıxarmada risk amilini nəzərə almaqla investisiya layihələrinin səmərəliliyinin nəzəri-metodoloji əsasları və bu sahənin mövcud vəziyyətini təhlil edib qiymətləndirmək əsasında investisiya layihələrinin səmərəlilik istiqamətlərini müəyyən etməkdir.Bu məqsədə çatmaq üçün aşağıdakı məsələlərin həll edilməsi qarşıya qoyulmuşdur:

- neftqazçıxarma layihələrində riskin müəyyən olunmasının nəzəri əsaslarını öyrənmək;
- investisiya strategiyasını müəyyən edən amillərin və onların aktivliyinin təmin edilməsini müəyyən etmək;
- neft sənayesinin xüsusiyyətlərini nəzərə alaraq investisiya layihələrinin növləri və səmərəliliyini təhlil etmək;
- layihə variantlarının qiymətləndirilməsi baxımından metodiki əsasını işləmək;
- investisiya layihəsinin səmərəliliyini qiymətləndirmək;
- NPV və İRR meyarlarına əsasən qərarların qəbul edilməsinin xüsusiyyətlərini müəyyən etmək;
- İRR meyarının quyuların debitindən asılılığını elmi cəhətdən əsaslandırılmaq;

- vergi stimulu və investisiya layihələrində qərarların qəbul edilməsini tədqiq etmək;

-layihələrdə «zərərsizlik nöqtəsi»nin təyin edilməsi və risk amillərini nəzərə almaqla layihələrin səmərəliliyini qiymətləndirmək.

Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsaslarını xarici və yerli iqtisadçı alimlərin problemlə bağlı ümumiləşdirmələri, Azərbaycan Respublikasının bu sahədəki qanun, qərar, normativ aktları və digər sənədləri təşkil edir.

Tədqiqatın informasiya bazasını Azərbaycan Respublikası Statistika Komitəsinin materialları, ARDNŞ-nin faktiki materialları, ARDNŞ-nin «Neftqazəlimtədqiqatlayihə » İnstitutunun hesabat materialları təşkil edir.

Tədqiqatın elmi yeniliyi aşağıdakılardan ibarətdir:

- neft sənayesinin spesifik xüsusiyyətlərin nəzərə alınaraq investisiya layihələrinin qiymətləndirilməsi üçün metodiki yanaşma təklif edilmiş və hesablama alqoritmi verilmişdir;

-investisiya layihəsinin səmərəliliyi qiymətləndirilmişdir;

- investisiya layihəsinin variantları elmi cəhətdən əsaslandırılmışdır;

- mövcud vəziyyəti nəzərə alaraq layihə variantları üzrə NPV və İRR meyarlarına əsasən qərarların qəbul edilməsi mexanizmi işlənmişdir;

- ilk dəfə olaraq İRR meyarının quyuların debitindən asılılığı əsaslandırılmış, layihələrin qiymətləndirilməsində bundan istifadə imkanları göstərilmişdir;

- vergi stimulu və investisiya layihələrində qərarların qəbul edilməsi əsaslandırılmışdır;

- riskin «yumşaldılması» üçün layihələrdə «zərərsizlik nöqtəsi» təyin edilmiş, layihələrin ətraf mühitə «həssaslığı» əsaslandırılmışdır.

Tədqiqatın elmi və təcrübi əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, təklif olunan nəzəri və təcrübi nəticələr riski nəzərə almaqla investisiya layihələrinin qiymətləndirilməsi və müvafiq qərarların qəbul edilməsində istifadə oluna bilər.

Tədqiqatın aprobeşiyası və nəticələrin tətbiqi. Tədqiqat işinin nəticələri 2009-2013-cü illərdə Azərbaycanın neft yataqlarının işlənmə layihələrinin qiymətləndirilməsində istifadə olunur.

Tədqiqatın əsas nəticələri «Neft yataqlarının mənimsənilməsi problemi üzrə gənc alim və mütəxəssislərin elmi-texniki konfransı»nda (1989); «Enerji, ekologiya, iqtisadiyyat üzrə VIII Bakı Beynəlxalq konfransı»nda (2005); «Bazar iqtisadiyyatı şəraitində Sumqayıt şəhərinin

inkışafı: problemlər və perspektivlər elmi–praktiki konfransı»nda (2007) məruzə olunmuşdur.

İşin nəticələri ARDNŞ-nin «Neftqazəlmətdəqiqatlayihə» İnstitutunda bir sıra elmi tədqiqat işlərinin yerinə yetirilməsində istifadə edilmişdir.

Məqalələrin nəşri. Dissertasiyanın əsas müddəaları müəllifin müxtəlif nəşriyyatlarda dərc etdirdiyi 15məqalədə öz əksini tapmışdır.

Dissertasiya işinin strukturu və həcmi. Dissertasiya işi giriş, 3 fəsil,nəticə, istifadə olunmuş 130 adda ədəbiyyat siyahısından, əlavədən ibarət olmaqla, 15 cədvəl, 8 şəkli özündə əks etdirir.

TƏDQIQATIN ƏSAS MƏZMUNU

Girişdə mövzunun aktuallığı əsaslandırılır, problemin öyrənilmə səviyyəsi, tədqiqatın obyekti və predmeti, məqsəd və vəzifələri, metodoloji və nəzəri əsasları, informasiya bazası, elmi yeniliyi, təcrübi əhəmiyyəti və aprobeiasyası şərh edilir.

Dissertasiya işinin «İnvestisiyanın metodoloji məsələləri və neftçixarma layihələrində risk amili » adlı birinci fəslində investisiya strategiyasını müəyyən edən amillər, investisiya aktivliyinin təmin edilməsi və iqtisadi artım məsələləri tədqiq edilir.

Dünyada gedən qloballaşma prosesinin kəskinləşməsi, elmi-texniki inkışafın müasir səviyyəsi iqtisadi münasibətlərdə inteqrasiya prosesini obyektiv zərurətə çevirmişdir ki, Azərbaycan da bu proseslərə qoşulmalıdır və bunun üçün ölkədə bütün imkanlar mövcuddur. Struktur dəyişiklikləri,yeni iqtisadi sistemin formalaşması və inkışafında əsas prinsip ölkə əhalisinin rifah halının yaxşılaşdırılması ilə yanaşı respublikamızın iqtisadi müstəqilliyi, iqtisadi təhlükəsizliyin təmin edilməsindən ibarətdir.

Respublikanın iqtisadi təhlükəsizliyinin təmin edilməsi digər şərtlərlə yanaşı iqtisadiyyatın ölkədəki artım tempi ilə də əlaqədardır.

Dünya ölkələrində iqtisadi artım 1-2 faizlik tempə müşahidə olduğu halda respublikamızda inkışaf indiqatoru 8 faizdən aşağı proqnozlaşdırılmır. Bunu dünyanın aparıcı maliyyə institutlarının və digər beynəlxalq təşkilatların proqnozlarından da hiss etmək olar. Belə ki, Beynəlxalq Valyuta Fondu 2010-cu ildə Azərbaycanda ümumi daxili məhsulun (ÜDM) artım sürətinin 12,5 faiz, Dünya Bankı 7,8 faiz, Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı 6 faiz, Asiya İnkişaf Bankı isə 6,7 faiz proqnozlaşdırır. Region ölkələrinin proqnoz göstəriciləri arasında ən yaxşı nəticə də məhz ölkəmizə aiddir. Beləliklə, 2010-cu ildə

ÜDM-in artımı makroiqtisadi inkişafı təmin etməklə büdcə gəlirlərinin formalaşmasına əhəmiyyətli dərəcədə baza yaradır. Son illər Azərbaycan iqtisadiyyatı sürətlə inkişaf edir və ölkədə bu inkişafın nəzəri və təcrübi əsasları işlənmişdir. Bu inkişaf modeli əsasında regionların, qeyri-neft sektorunun inkişafı, yoxsulluğun azaldılması, əhalinin sosial vəziyyətinin yaxşılaşdırılması istiqamətində kompleks proqramlar hazırlamış və həyata keçir. Təhlil göstərir ki, bu inkişafın, iqtisadi artımın əldə edilməsində başqa şərtlərlə yanaşı xarici investisiyaların cəlb edilməsi və bağlanmış müqavilələrin reallaşdırılması da mühüm rol oynamışdır.

Respublika iqtisadiyyatının inkişafının müasir mərhələsində ən vacib şərtlərdən biri də xarici investisiyaların Azərbaycan iqtisadiyyatına geniş sürətdə cəlb edilməsidir. Belə ki, investisiyaya olan tələb təklifi üstələdiyi üçün onun cəlb edilməsində marağı olan dövlət ilk növbədə öz daxili ehtiyatlarından səmərəli istifadə etməklə potensial investora əlverişli mühit yaratmalıdır: investorun qoyduğu vəsaitin geri qaytarılmasına və həmçinin götürülməsinə qərant olmalıdır; investor üçün əlverişli vergi sistemi yaradılmalıdır. İnvestisiya prosesi həyata keçirilərkən ən başlıca məsələ əsaslandırılmış və real gərəклиyi özündə əks etdirən investisiya siyasətidir. Bu siyasətin yuxarıdakı amillərlə yanaşı aşağıdakı istiqamətləri də vardır: investor üçün sabit vergi rejiminin və onun hüquqi bazasının yaradılması; ölkənin investisiya reytinginin yüksəldilməsi və bu məqsədlə bir sıra risklərin azaldılması tədbirlərinin işlənməsi; potensial investorun cəlb edilməsi və investisiyanın idarə edilməsi. İnvestisiya strategiyasına təsir edən amillərə hüquqi təminat, fiskal sistem, risk, bazar, inflyasiya və pul-kredit sistemi aiddir. Dissertasiya işində müəssisənin investisiya strategiyasının mərhələləri və onların fəaliyyət ardıcılığı geniş şərh edilmiş və göstərilmişdir ki, investisiya strategiyası müəssisənin sahibkarlıq aktivliyinin və investisiya layihələri portfelinin mühüm istiqamətlərinə əsaslanmalıdır. İşdə neft sənayesinin müasir vəziyyəti geniş təhlil olunmuş və hasilatın aşağı düşməsinin səbəbləri göstərilir. Qeyd olunur ki, Azərbaycanın quru ərazisində fəaliyyət göstərən 364 obyektədən 96-da (26,4%) işlək quyu fondu yoxdur, digər tərəfdən 117 obyekt (32,1%) isə cəmi 218 quyu vasitəsi ilə istismar edilir. Göstərilir ki, Abşeron neftli-qazlı rayonunda istismar edilən yataqlarda qurudakı balans ehtiyatının 60%-i, hasilatın isə 70%-i cəmlənmişdir ki, bu yataqlara xüsusi diqqət yetirilməsi vacibdir.

Qeyd edilir ki, hesabat dövründə neft hasilatı həm quru, həm də dənizdə fəaliyyət göstərən neftqazçıxarma müəssisələrində azalmışdır ki, bu da təbii amillərlə bağlıdır. Belə ki, bu yataqların əksəriyyəti işlənmənin son mərhələsindədir və burada hasilatın azalması səciyyəvidir.

Hasilatın sabitləşdirilməsi və artırılması əsas etibarilə fəaliyyətdə olan quyu fondundan səmərəli istifadəni zəruri edir. Belə ki, 2010-cu ildə fəaliyyətsiz quyu fondu istismar quyu fondunun 22,9%-ni təşkil etmişdir. Bu quyuların əksəriyyəti avadanlığın olmaması, əsaslı təmirlərin gözlənilməsi və s. səbəblərdən boş dayanırlar. Qeyd edilir ki, fəaliyyətsiz quyu fondu hesabına neft itkisi yüz tonlarla ölçülər ki, bu da bazar münasibətləri şəraitində yolverilməzdir və sahədə iqtisadi islahatların aparılması zərurəti meydana çıxır. Bu da müəllifin fikrincə respublikaya xarici investisiyanın cəlb edilməsini zəruri edir.

Bu problemlərin həlli üçün ölkəmiz məhz neft sənayesini prioritet istiqamət kimi seçdi. Bu seçim aşağıdakıların mövcudluğu sayəsində mümkün olmuşdur: sahədə güclü istehsal potensialı və infrastrukturun olması; yüksək ixtisaslı, elmi, istehsalat və işçi qüvvəsinin olması; dünya bazarında neft və neft məhsullarına tələbatın günbəgün artması; respublikada zəngin neft və qaz ehtiyatlarının olması.

«Əsrin müqaviləsi»ndən sonra Azərbaycanda 27 neft müqaviləsi imzalanmış, dünyanın ən böyük transmilli şirkətləri bu sazişlərdə ARDNŞ ilə tərəfdaşlıq edir. (cədvəl 1)

Cədvəl 1

İqtisadiyyata yönəldilən xarici investisiyalar (mln ABŞ dolları)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Cəmi xarici investisiya	4 893,2	5 052,8	6 674,3	6 847,4	5 468,6	8 247,8	8673,9
o cümlədən:							
Maliyyə kreditləri	698,4	983,5	1 576,6	2 357,9	1 438,3	3 405,9	3692,5
Neft sənayesinə	3 799,9	3 422,3	4 003,3	3 350,7	2 412,7	2 955,3	3407,8

Birgə və xarici investisiyalı müəssisələr	230,5	368,4	439,1	494,1	624,4	659,6	886.0
---	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

*Dövlət statistika komitəsinin illik statistik məcmuəsi

Cədvəl 1-dən göründüyü kimi, tədqiqat dövründə xarici investisiyaların miqdarı 3,7 mln ABŞ dolları və ya 1,8 dəfə artmışdır. Bu, digər istiqamətlərlə yanaşı, eyni zamanda maliyyə kreditlərinin 0,7 mlrd dollardan (2005-ci ildə) 3,7 mlrd ABŞ dollara (2011-ci ildə) qədər artması hesabına olmuşdur ki, bu da cəmi investisiyaların 42,6 %-ni təşkil etmişdir. Neft sənayesində isə xarici investisiyaların miqdarı 2007-ci ildə ən yüksək həddə çatmışdır ki, (4,0 mlrd ABŞ dolları) bu artım bir tərəfdən Heydər Əliyev adına Bakı-Tbilisi-Ceyhan əsas Boru İxrac kəməri ilə bağlı layihənin, digər tərəfdən isə, Şah Dəniz yatağının işlənməsi və Cənubi Qafqaz qaz kəmərinin tikintisi ilə izah edilir. Sənaye sahəsində xarici investisiya qoyuluşu sonrakı illərdə nisbətən azalsa da, 2010-cu illə müqayisədə 2011-ci ildə 0,5 mlrd. ABŞ dolları, və ya 1,2 dəfə artmışdır. Bu da onu göstərir ki, hələ də xarici investorlar üçün neft sənayesi prioritet sahə kimi qalmaqdadır.

Bütün bunlarla yanaşı, dissertasiya işində qeyd edilmişdir ki, neft sənayesi dinamik inkişaf edən böyük sistemlərə aiddir və burada qeyri-müəyyənliklər və risk amili xüsusi önəm daşıyır. Risk dedikdə- təbii hadisələri və insan cəmiyyətinin fəaliyyət növlərinin xüsusiyyətlərindən irəli gələn itki təhlükəsi başa düşülür. Öz-özlüyündə müəssisə fəaliyyətində riskin olması bazar iqtisadiyyatının mənfi tərəfi deyildir, lakin o, iqtisadiyyatın dinamikliyi və səmərəliliyini pozur. Bazar iqtisadiyyatı inkişaf etmiş ölkələrin təcrübəsi göstərir ki, sənaye müəssisələrində riskin idarə edilməsinin dörd metodu fərqləndirilməlidir: riskdən kənarlaşma; riskin məhludlaşdırılması; riskin paylaşdırılması və riskin kompensasiyası. Təcrübədə ən çox riskdən kənarlaşma modeli yayılmışdır.

İnvestisiya layihələrinin təhlili və idarəetmə qərarlarının qəbulu prosesi müəyyənlik, qeyri-müəyyənlik, risk və münafişə şəraitlərində həyata keçirilə bilər. Müəyyənlik şəraitində hadisələr müəyyən qanuna uyğunluq şəraitində daha dəqiq və aydın cərəyan etdiyi üçün bu halda riskin dərəcəsi aşağı olur. Bu şəraitdə idarəetmə qərarlarının qəbulu daha

sadə olub mümkün variantlar və onların ilkin məlumatlarının sayı məlum olur. Belə halda mümkün alternativ variantlardan biri nəzərdə tutulan meyarları müəyyən etməklə seçilir. Qeyri-müəyyənlik şəraitində isə vəziyyət üzrə məlumatlar tam dəqiq olmur və gözlənilən nəticələr ehtimal olunur. Belə bir vəziyyət təcrübədə nisbətən az hallarda rast gəlinir. Burada əsas çətinliklər ondan ibarətdir ki, əldə ediləcək nəticələri əvvəlcədən tam aydınlıqla qiymətləndirmək imkanı olmur.

İşdə qeyd olunur ki, investisiya layihələrinin işlənməsində riskin investisiya ideyasına təsirinə rəğmən, hər bir investisiya layihəsi nəinki risklə əlaqədar gəlir normasını nəzərə almalı, həmçinin investora risk üçün əlavə gəlir də nəzərdə tutulmalıdır. Vergi sisteminin təsiri, iqtisadi vəziyyətin dəyişməsi və digər səbəblərdən layihənin həyata keçirilməsinin başlanğıc vaxtının dəyişməsi nəticəsində sırf (xalis) cari dəyər meyarının qiyməti müxtəlif ola bilər ki, burada da risk nəzərə alınmalıdır.

Tədqiqat işində bunlarla yanaşı investisiyaların növləri, onların neft sənayesində xüsusiyyətlərinin müasir iqtisadi inkişaf prizmasından tədqiqi də çox aktual problemlərdəndir ki, onlar da öz əksini dissertasiyada tapmışdır.

Dissertasiya işinin «**İnvestisiyanın qiymətləndirilməsində layihə yanaşması**» adlanan ikinci fəslində layihənin növləri, neft sənayesində onların xüsusiyyətləri, layihənin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi, layihə variantlarının işlənməsi və onların əsaslandırılması məsələləri tədqiq edilir.

İnvestisiya fəaliyyəti sözün geniş mənasında maddidən tutmuş intellektuala kimi iqtisadi resursların mərkəzləşməsi və istifadəsini özündə ehtiva edir ki, bunun da son məqsədi uzaq gələcəkdə mənfəətin əldə edilməsidir. Qeyd olunur ki, bütün baxılan istiqamətlərin eyni zamanda vaxta görə qiymətləndirilməsi beynəlxalq təcrübədə «investisiya layihəsi» (İL) adı ilə həyata keçirilir. Dissertasiyada, investisiya layihəsinin tsikli, layihənin təhlili prosesi tədqiq edilərək, göstərilir ki, istənilən İL-nin cəlbediciliyinin əsas meyarı kimi onun istehsal və maliyyə imkanları; texniki cəhətdən həyata keçirilə bilməsi; səmərəliliyi; sosial yönümlülüyü və s. çıxış edir.

İşdə İL-nin təsnifatı, onun miqyası, mühasibat uçotu və hesabat məqsədləri ə və s. baxımından yerinə yetirilmişdir. Həmçinin xarici iqtisadi əlaqələrin, kapital ixracının növləri: birbaşa xarici investisiya, portfel investisiyası və ssuda kapitalı araşdırılmış, bazar münasibətlərində kapital ixracının «yeni investisiya növləri» tədqiq edilmişdir. Qeyd edilir

ki, son zamanlar beynəlxalq iqtisadi əlaqələrdə ən geniş yayılmış kapital ixracı «yeni investisiya növləri»dir. Belə ki, Azərbaycanın müxtəlif neft yataqlarının işlənməsi üçün bağlanan sazişlər kapital ixracının bu növünə əsaslanır. Xarici ölkə sazişdə nəzərdə tutulmuş əsas iş həcmi, yəni kəşfiyyat işləri, quyuların tikintisi, qazma və s. yerinə yetirilməsini öz vəsaiti hesabına həyata keçirir. Bu zaman həmin xarici ölkə iqtisadi mənfəəti, qoyduğu kapitalın həcminə görə deyil, əvvəlcədən sazişdə reallaşdırılmış qayda və ölçüdə, yəni hasil edilmiş neftin satışından alınan gəlirdən müəyyən faiz şəklində əldə edir. İşdə keçmiş ittifaq dövründə bu məqsəd üçün istifadə edilən «Reqlament»in çatışmayan cəhətləri göstərilmişdir. Qeyd edilir ki, bu sənədin ən böyük çatışmayan cəhəti məhsul qiymətlərinin hesablanmasında «pulun müvəqqəti dəyərə malik olması» prinsipinə əməl olunmamasıdır.

İşdə bu istiqamətlərin geniş təhlili aparılır. İnvestisiya yatırmaq uzun müddətli prosesdir və bu zaman pulun indiki dəyəri ilə gələcək gəlirlərin müqayisəsinin aparılmasına ehtiyac yaranır. Pulun indiki (müasir) dəyəri müəyyən faiz dərəcəsini nəzərə almaqla gələcək pul daxil olmalarını indiki dövrə gətirilmə məbləğini ifadə edir. Pulun indiki dəyərinin hesablanması gələcək dəyərin diskontlaşdırılması prosesi ilə əlaqədardır. Belə ki, layihənin «günün pulu» ilə iqtisadi qiymətləndirilməsi inflyasiya effektinin əsas iqtisadi göstəricilərə təsirinin uçotunu və bu zaman mürəkkəb faizlə layihənin gələcək gəlir və xərclərinin təyin edilməsini nəzərdə tutur:

$$FVt = PV_0(1+r)^t \quad (1)$$

Burada, FV- gələcək dəyər; PV- başlanğıc dəyər; o, t- qiymətləndirmə dövrü; r – inflyasiya əmsali.

Mürəkkəb faizin hesablanması tərzi diskontlaşdırma adlanır. Belə məsələ gələcək dəyərləri ifadə edən hər hansı sıranın mövcudluğu və onun «real pulla» qiymətləndirilməsi zərurəti yarananda meydana çıxa bilər. Dissertasiyada vaxt amili və neft-qaz sənayesinin spesifik xüsusiyyətlərini nəzərə almaqla ondan istifadə məsələləri, buna təsir edən digər amillər geniş tədqiq edilmişdir. Layihələrin iqtisadi qiymətləndirilməsində aşağıdakı meyarlardan istifadə olunur:

- 1.«Sırf cari dəyər» (NPV- net present value). Sırf cari dəyər (NPV) yatağın işlənməsi dövründə «yığılmış» mənfəəti səciyyələndirir.
- 2.«Daxili rentabellik norması» (İRR- internal rate of return). İRR – hesabat faizi dərəcəsidir ki, bu da layihədən alınan mədaxilin layihə xərclərinə bərabər olması kimi başa düşülür.

3. «Rentabellik indeksi» ($P\dot{I}$ - profitability index). Bu göstərici investisiya layihəsinin reallaşdırılmasının bütün dövründə gətirilmiş (diskontlaşdırılmış) daxilolmaların cəminin investisiya məbləğinin gətirilmiş həcminə nisbəti kimi təyin edilir.

4. Kapital qoyuluşunun (investisiya məbləğinin) ödəmə müddətinin minimum olması.

Xarici investor üçün aşağıdakı şərtləri ödəyən layihə qəbul ediləndir:

1. Sırf cari dəyər müsbət ədəd olmalıdır, yəni $NPV > 0$
2. Daxili rentabellik norması ($\dot{I}RR$) bank stavkasından böyük olmalıdır;
3. Rentabellik indeksi vahiddən böyük bərabər olmalıdır. $P\dot{I} > 1$
4. Ödəmə müddəti (PBP və DVP) minimum olmalıdır.

Sonra dissertasiyada investisiya layihələrinin həyata keçirilməsi üçün faktiki məlumatlara əsaslanan hesabat verilmişdir. İşlənmə sisteminin iqtisadi göstəricilərinin hesablanması verilən obyektin texnoloji göstəricilərinin dinamikasına əsasən yerinə yetirilir. İşdə riski nəzərə alaraq investisiya layihəsinin iqtisadi qiymətləndirilməsi məqsədi ilə təklif edilən alqoritmın reallaşdırılması üçün Qala yatağının işlənmə layihəsi təmsalında 6 işlənmə variantına baxılmışdır. Bu variantlar bir-birindən çıxarılan maye və neftin həcminə, quyuların sayı, qazılacaq quyuların sayı, intensivləşdirmə üsulları və s. görə fərqlənirlər. Bütün bunları nəzərə alaraq təklif edilən alqoritmə variantlar üzrə hesablama aparılmış və dissertasiyada geniş şərh edilmişdir. Qeyd edilir ki, I və II variantlar həm texnoloji, həm iqtisadi, həm də yatağın inkişafı strategiyası baxımından qeyri - qənaətbəxşdir. Belə ki, sonrakı variantlarda NPV göstəricisi daha yüksəkdir. İşlənmə dövrünün axırına qədər mənfəətdən verginin 20% qiymətində III «a» variantında : $NPV=126134$ mln man; $P\dot{I}=1,19$, III variantında: $NPV=170221$ mln. man; $P\dot{I}=1,12$; IV «a» variantında: $NPV=130684$ mln.man; $P\dot{I}=1,22$; IV variantda isə $NPV=180788$ mln.man; $P\dot{I}= 1,22$ -dir. Belə tip investisiya layihələrində qərarların qəbulu əsasən NPV göstəricisinin maksimum qiymətinə əsasən aparılır və bu göstəriciyə görə ən əlverişli variant IV variantdır və investisiya layihəsi kimi reallaşdırılmaq üçün qəbul oluna bilər.

Tədqiqatın «**Risk amilini nəzərə almaqla investisiya layihələrində qərarların qəbul edilməsi**» adlı üçüncü fəslində qərarların qəbul edilməsində NPV və $\dot{I}RR$ göstəricilərindən istifadə xüsusiyyətləri, $\dot{I}RR$ göstəricisinin quyuların debitindən asılılığı, «Hasılatın pay bölgüsü» vergi rejiminin alternativləri kimi vergi stimulu və neftqazçıxarmada investisiya layihələrinin əsaslandırılmasında qərarların qəbulu, layihə-

lərin qiymətləndirilməsində «zərərsizlik nöqtəsi»nin təyini, risk amilini nəzərə almaqla layihələrin səmərəliliyinin qiymətləndirilməsi məsələləri tədqiq edilir.

Qeyd edilir ki, neft-qaz sənayesinin real layihələrinin özünəməxsus xüsusiyyətləri vardır. Belə ki, neft-qaz layihələrinin həyat dövrü uzun, yüksək kapital tutumlu, ilkin kapitalın öz xərcini ödəmə müddəti böyükdür ki, göstərilən amillər də risk amilləridir. Mümkün itkilərin kəmiyyətinə görə minimal, yüksək, böhran və faciəli risk sahələri fərqləndirilir. Layihəyə təsiretmə xarakterinə görə risklər qeyri-həyat qabiliyyətli, borcun ödənilməməsi üzrə və bitməmiş tikinti riskləri kimi təsnif edilir. Yaranma səbəblərinə görə texniki, geoloji, qiymət, kredit, vergi, iqtisadi, ekoloji və siyasi riskləri fərqləndirirlər. Vergi sisteminin təsiri, iqtisadi vəziyyətin dəyişməsi və digər səbəblərdən layihənin həyata keçirilməsinin başlanğıc vaxtının dəyişməsi nəticəsində sırf (xalis) cari dəyər meyarının qiyməti müxtəlif ola bilər ki, burada da risk nəzərə alınmalıdır.

İqtisadi ədəbiyyatda NPV və İRR göstəricilərinə baxışda fikir ayrılıqları mövcuddur və müəllif işdə bu məsələni geniş tədqiq edərək, göstərir ki, investisiyanın daxili rentabellik norması (İRR) dedikdə diskont əmsalının (r) ilə qiyməti başa düşülür ki, bu zaman layihənin NPV-si sıfıra bərabər olsun.

Məlumdur ki, təcrübədə elə hallar baş verə bilər ki, bir layihədə NPV, digərində İRR böyük olsun. Əgər belə hal baş versə, hansı göstəriciyə üstünlük verilməlidir? İşdə bu məqamlar araşdırılmış və aşağıdakı nəticə əldə edilmişdir:

-əgər investor gələcəkdə digər çox rentabelli layihələrin reallaşdırılması üçün pul vəsaitinə sahib olmaq istəyirsə, onda o İRR-i daha böyük qiymətə malik layihəyə üstünlük verir;

- əgər belə perspektiv yoxdursa, onda NPV-in qiyməti böyük olan layihəyə üstünlük verilməlidir.

Müəyyən edilmişdir ki, quyuların debitinin artması ümumilikdə daxili rentabellik normasının səviyyəsini artırmışdır. Belə ki, III variantda debitin $0,140 \div 2,732$ t/gün intervalında dəyişməsi İRR –n $5 \div 17,2\%$ civarında dəyişməsinə; IV«a» variantında debitin $0,140 \div 2,433$ t/gün intervalında dəyişməsi İRR-i $5 \div 16,7\%$ dəyişməsinə və nəhayət IV variantda debitin $0,140 \div 2,924$ t/gün intervalında dəyişməsi İRR-n $5 \div 22,0\%$ dəyişməsinə səbəb olmuşdur. Başqa şərtlərlə yanaşı bu o deməkdir ki, IV variantda investor qoyduğu sərmayənin müqabilində

əlavə 22% mənfəət götürəcəkdir. İşdə İRR-in quyuların debitindən asılılığı sübut edilərək göstərilir ki, İRR göstəricisi həmçinin vergi stimulu və layihələndirmə dövrünün uzunluğundan da asılıdır, bütün bunlar isə qərarların qəbulunda mütləq nəzərə alınmalıdır. Bu məqsədlə layihələrin iqtisadi qiymətləndirilməsində mənfəət vergisi 27% və 20% nəzərə almaqla həyata keçirilmişdir. İşdə IV variantın göstəriciləri təhlil edilmiş, quyuların debiti, verginin yuxarıdakı qiymətlərində İRR göstəricisi tədqiq edilmiş, onun qrafiki interpretasiyası verilmişdir.

İşdə həmçinin vergi stimulu və layihələrin qiymətləndirilməsində qərarların qəbulu, «hasilatın pay bölgüsü» alternativ vergi rejimi kimi məsələlər tədqiq edilir. Təhlil göstərir ki, vergi yükünün azalması hesabına NPV göstəricisinin dövrlər üzrə dəyişməsi neftqazçıxarma müəssisəsini «varlı» dir. Belə ki, vergi dərəcəsinin endirilməsi ilə stimullaşdırıcı effekt işə düşmüş, bu isə özünü NPV göstəricisinin qiymətində əks etdirmişdir.

Risqlərin azaldılması, onlardan səmərəli istifadə olunması baxımından layihələrin qiymətləndirilməsində «zərərsizlik nöqtəsi»nin təyin edilməsi məsələsi tədqiq edilir. Qala yatağının işlənmə layihəsinin materialları əsasında işdə «zərərsizlik nöqtəsi» həm analitik, həm də qrafik olaraq təyin edilir.

Məlumdur ki, bu metod hər bir konkret şəraitdə zərərsiz fəaliyyəti təmin edən məhsul satışı həcmi müəyyən edir. Alınan nəticələr onu göstərir ki, Qala yatağında layihə üzrə məhsul satışından əldə edilən gəlirin istehsal xərclərinə bərabər olduğu hal 125,59 min ton neft satışında əldə edilə bilər. Bu nöqtədən yuxarı mənfəət, aşağı isə zərər zonasıdır. Tədqiqat göstərir ki, Qala neft yatağı layihəsi üçün tələb olunan mənfəəti təmin edəcək məhsul satışı həcmi (natural ifadədə) 165,7 min ton olacaqdır.

İşdə həmçinin layihənin ekoloji problemləri tədqiq edilir və bu məlumatların layihənin qiymətləndirilməsində nəzərə alınması tövsiyə edilir. Beynəlxalq təcrübədə investisiya layihəsi reallaşdırılarkən investoru ilk əvvəl «risk-gəlir» nisbəti maraqlandırır və bu saldonun həmişə müsbət olması vacib şərtidir. Layihənin reallaşdırılmasında aşağıdakı elementlər dəyişikliyə məruz qalırlar: kapital xərcləri; istehsal xərcləri; kommunal, yanacaq, komplektləşdiricilərin qiymətlərinin dəyişməsi və s. Bunların nəticəsində də çıxış parametrləri (məsələn, gəlir) təsadüfi kəmiyyətlər olacaqdır. Ədəbiyyatda risk paylanma ehtimalı və ehtimal kimi anlayışlarla səciyyələnir. Layihə göstəricilərinin

dəyişmə diapozonu nə qədər geniş olarsa, layihə o qədər risklə bağlı olacaqdır. Bəzən riskin təhlili prosesin ssenarisinin təhlili ilə məhdudlaşır və bu aşağıdakı sxem üzrə aparılır: investisiya layihələrinin daha çox qeyri-müəyyən olan parametrləri seçilir; hər bir parametrin qiymət həddi üçün layihənin səmərəliliyi təhlil edilir; investisiya layihələrində üç əsas ssenari qəbul edilir: baza; ən çox bədbin; ən çox nikbin. Onu da qeyd edək ki, strateji investor təcrübədə ən çox bədbin ssenari ilə nəticə çıxarır.

Yuxarıda Qala yatağının işlənmə layihəsi haqqında, texnoloji və iqtisadi baxımdan ən əlverişli variant kimi IV-n seçilməsi qeyd olunmuşdur. Bu variantda $NPV=180788$ min man; $PI=1,22$ və həmin göstəricilər $r=5\%$, $\beta=10\%$ halında hesablanmışdır. İnvestisiya layihəsi üzrə R- faktor ($R=2\div 4$) arasında dəyişdiyindən, təmiz bölüşdürülməli mənfəət: ARDNŞ -60%, xarici investsor şirkəti isə - 40% qəbul olunmuşdur. İnvestisiya layihəsinin daxili rentabellik norması $IRR=22\%$ olmuşdur.

Bütün bunları nəzərə alaraq layihənin ətraf mühitin dəyişməsinə «həssaslıq»ı tədqiq edilmişdir. Riski səciyyələndirən «həssaslıq təhlili» ən bədbin variant üsulu ilə yerinə yetirilmişdir ki, potensial investor məhz idarəetmə qərarlarını bu varianta görə qəbul edir.

Qeyd edilir ki, seçim meyarı kimi NPV və vergitutmadan sonra mənfəət (bölüşdürülən mənfəət), parametrlər kimi isə istismar və kapital xərcləri götürülmüşdür. Hesabat üç variantda yerinə yetirilmişdir: istismar xərclərinin 25% artması, kapital xərclərinin 25% artması və nəhayət hər iki xərcin 25% artması (ən bədbin variant). Ümumi halda bu hesablama cədvəl 2-də göstərilir.

Cədvəl 2

Xərclərin dəyişməsi ilə əlaqədar müəssisənin inkişaf göstəricilərinin
«həssaslıq təhlili»

(min man.)

Sıra №	Göstəricilər	Baza hesabı	Xərclərin dəyişməsi		
			İstismar xərcləri+25 %	Kapital xərcləri +25%	Hər iki xərclər +25%
1	Reallaşdırmanın cəmi	2344840,94	2344840,94	2344840,94	2344840,94
2	İstismar xərcləri	308034,40	385043,0	308034,40	385043,0
3	Kapital xərcləri	209134,02	209134,02	261417,53	261417,53
4	Vergiyə cəlb olunmuş mənfəət	1827672,52	1750663,92	1775389,01	1698380,41
5	Mənfəətdən vergi(22%)	402087,95	385146,06	390585,58	373643,69
6	Sırf cari dəyər (NPV)	1425584,54	1365517,86	1384803,43	1324736,72
7	R=2÷4 olanda Bölüşdürülən mənfəət, o cümlədən: a) xarici şirkət b) ARDNŞ	570233,83 855350,74	546207,14 819310,72	553921,37 830882,06	529894,69 794842,03

Təhlil göstərir ki, bu xərclərin artması ilə bölüşdürülən mənfəətin həcmi azalır. Bu isə o deməkdir ki, layihə hesabında hər hansı səhv və ya hesabatda avadanlığın, prosesin dəyərinin, neftin qiymətinin və s. düzgün götürülməməsi nəticəsində bölüşdürüləcək mənfəətin qeyri-dəqiq hesabı ilə nəticələnir ki, bu da öz növbəsində risklə bağlıdır. Bu mənada investisiya layihələri yenidən qiymətləndirilməli, «həssaslıq təhlili» əsasında qərarlar qəbul edilərək riskin minimuma endirilməsinə cəhd edilməlidir.

Tədqiqat nəticəsində əldə edilən bir sıra mühüm nəticələr aşağıdakılarda öz əksini tapmışdır:

- Tədqiqat işində keçmiş ittifaq dövründə neft yataqlarının işlənmə layihələrinin qiymətləndirilməsi metodikası təhlil edilmiş, onun

çatışmayan cəhətləri göstərilmişdir. Layihələrin iqtisadi qiymətləndirilməsində aşağıdakıları özündə ehtiva edən beynəlxalq metoddan istifadə edilməsi təklif olunmuşdur: pulun müvəqqəti dəyərə malik olması; xərclərin müəyyən edilməsi və onların mərhələlərlə sərfi; gözlənilən pul axınının kəmiyyət ifadəsinin verilməsi; keyfiyyət təhlili və monitoring; risk üçün müəyyən ehtimalın buraxılması.

- Təklif olunan iqtisadi qiymətləndirmə alqoritminin konkret layihə üzrə reallaşdırılması həyata keçirilmişdir. Bu məqsədlə bir-birindən çıxarılan maye və neftin miqdarına; yeni qazılacaq quyuların sayına; neftverməni artıran intensivləşdirmə üsullarının tətbiqi həcmində; quyuların gündəlik debitlərinin müxtəlifliyinə və s. görə fərgələnən 6 variantda Qala neft yatağının investisiya layihəsinin texniki-iqtisadi əsaslandırılması verilmişdir. Bu zaman ölkədəki mövcud qanunvericiliyin məhdudiyyətləri (vergi, qiymət və s) nəzərə alınmış, hesabat «mənfəətdən vergi» nin 27% və 22% qiymətində həyata keçirilmişdir.

Tədqiqat işində alınan nəticələr müxtəlif kriteriyalarla: NPV, İRR və s. qiymətləndirilmiş və IV variantın iqtisadi cəhətdən əlverişli olması qeyd olunmuşdur.

- Layihələrin reallaşdırılması zamanı həmin investisiyanın paralel olaraq müəyyən faizlə banka və ya kiçik rentabellik norması olan, ancaq böyük zamanətli digər layihəyə yerləşdirmək imkanı mövcud olur. Bu halda NPV və İRR göstəricilərinin hesablanması və onlara görə iqtisadi qərarların qəbulu zəruriyyəti meydana çıxır.

Tədqiqat işində bu kriteriyalara dair iqtisadi ədəbiyyatda mövcud olan baxışlar sərf-nəzər edilmiş və konkret halda üstünlüyün hansı kriteriyaya verilməsi göstərilmişdir.

- Qala yatağı timsalında investisiya layihəsinin IV variantının iqtisadi cəhətdən əlverişliyi qeyd olunur. Bu variantla görə işlənmənin sonunda $IRR=22\%$ olmuşdur ki, bu da o deməkdir ki, başqa şərtlər eyni olduqda investor qoyduğu sərmayənin müqabilində əlavə 22% mənfəət götürəcəkdir.

Aparılan tədqiqat göstərir ki, investisiya layihəsinin daxili rentabellik norması (İRR) quyuların debitindən asılıdır və işdə bunun ədədi təhlili verilmişdir.

Qeyd edilir ki, bu həmçinin vergi stimulundan və layihələndirmə dövrünün uzunluğundan da asılıdır və qərarların qəbulunda mütləq nəzərə alınmalıdır. Belə ki, tədqiqat nəticəsində məlum olmuşdur ki, eyni başlanğıc debitle vergi stimulu nəzərə alınarkən İRR-in qiyməti, bu

stimul nəzərə alınmayandan üstündür. Bu isə o deməkdir ki, eyni rentabelliği almaq üçün hasiledici quyuların başlanğıc debitlerinə olan tələb bir qədər azalır.

Vergi stimulu tədbirlərini nəzərə almaqla İRR-n qiyməti başlanğıc debitin dəyişməsinə böyük həssaslıq göstərir. Digər tərəfdən işlənmə dövrü azaldıqca vergi stimulu olmayan halda İRR-n başlanğıc debitdən asılılığı daha sərt olur. Bunu həmçinin başlanğıc debiti daha kiçik olan hal üçün də söyləmək olar.

- Qala neft yatağının timsalında (III, IIIa, IV, IVa variantları) vergi stimulumu (mənfəət vergisinin 27%-dən 22%-ə enməsi) nəzərə alaraq hesabatlar aparılmışdır. Məlum olmuşdur ki, vergi yükünün azalması hesabına NPV kriteriyasının dövrlər üzrə dəyişməsi, neftqazçıxarma müəssisələrini «varlı» etmişdir. Belə ki, vergi dərəcəsinin 27%-dən 22%-ə endirilməsi ilə stimullaşdırıcı effekt işə düşmüş, bu isə özünü NPV göstəricisinin qiymətlərində əks etdirmişdir.

- Riskin azaldılması məqsədilə layihələrdə «zərərsizlik nöqtəsi»nin təyini qeyd olunmuşdur. Qala yatağının timsalında (IV variant üçün) «zərərsizlik nöqtəsi» və onun qrafik interpretasiyası, tələb olunan mənfəəti təmin edəcək məhsul satışı həcmi (natural ifadədə) təyin edilmişdir ki, bu da qərarların qəbulunda istifadə olunmalıdır. Riskin azaldılmasının digər üsulu giriş parametrlərinin, yəni kapital və istismar xərclərinin ayrılıqda və onların hər ikisinin eyni zamanda (pessimist variant) dəyişməsi ilə çıxış kriteriyasının (sırf cari dəyər, bölüşdürülən mənfəət) xarici mühitin dəyişməsinə «həssas»lığının yoxlanılmasıdır. Tədqiqat işində Qala yatağının timsalında (IV variant) çıxış kriteriyalarının xarici mühitin dəyişməsinə «həssaslığı» konkret hesabatla həyata keçirilmiş və onlar arasındakı sıx əlaqə göstərilir.

Dissertasiya işinin əsas məzmunu üzrə aşağıdakı elmi məqalələr dərc edilmişdir:

1. Мамедова И.Х., Сафаров Г.А. Некоторые вопросы расчета норм производственных запасов./Материалы научно-технической конференции молодых ученых и специалистов по проблемам освоения нефтегазовых месторождений. Баку, 1989, с. 70-71
2. Кərimov İ.M., Şəhbazova T.M., Məmmədova İ.X. Abşeron yarımadasında lay təzyiqinin saxlanması metodunun iqtisadi səmərəliliyi./ AZNQSETLİ-nin 70 illik yubileyinə həsr olunmuş elmi-praktik konfransdakı nəticələrin tezisləri .Bakı, 1998 s. 98-99

3. Kərimov İ.M., Məmmədova İ.X., Süleymanova R.S. Abşeron yarmadasında fəaliyyətsiz quyu fondunun işə salınmasının iqtisadi əsaslandırılması. Azərbaycan Neft Təssərrüfatı, 2004, №6, c.43-48.
4. Мяммядова И.Х. Нефт сянайесиндя базар мцнасибятляри шяраитиндя инвестисийа лайищяляринин тящили. //Азərbayайъан нефт тяссаррцфаты, 2005, №3, с. 46-49.
5. Məmmədova İ.X., Süleymanova R.S. Нефтгазчыхармада еколожи проблемлярин шяллиндя игтисади йанашма.//Азərbayайъан Нефт-Газ Сянайеси Дювлят Елми-Тядгигат вя Лайищя Институтунун «Елми ясярляг»и, 2006, №7, с.137-140
6. Məmmədova İ.X. Инвестисийанын тящилиндя риск амили. Базар игтисадиийаты шяраитиндя Сумгайыт шящяринин инкишафы: проблемляр вя перспективляр. Елми-практики конфрансын материаллары. Сумгайыт, СДУ, 2007, с.48-49
7. Сяфяров Г.Я., Мяммядова И.Х.ИРР эюстяриьисинин истисмар гуйуларынын дебитиндя асылылыьына даир.// Азərbayайъан Елми-Тядгигат Елми-Техники Информасийа вя Техники-Игтисади Тядгигатлар Институту. 2004,№6
8. Сяфяров Г.Я., Мяммядова И.Х. Риск амилини нязря алмагла лайищялярин сямярляилийинин гиймятляндирилмяси // Азərbayайъан Нефт-Газ Сянайеси Дювлят Елми-Тядгигат вя Лайищя Институту «Елми ясярляр» 2004, №2, с. 223-228
9. Сяфяров Г.Я., Мяммядова И.Х., Балюьланов Я.Г. Верэи стимулу вя нефтгазчыхармада инвестисийа лайищяляринин игтисади ясасландырылмасында гярарларын гябулу.// Азərbayайъан Нефт-Газ Сянайеси Дювлят Елми-Тядгигат вя Лайищя Институту «Елми ясярляр», 2006, №7, с. 130-137.
10. Safarov G.A., Mamedova I.K., Gurbanov Ra.S. Optimal choice conclunson of a kontrakt on production sharing in oil and gas induntry.// Business, Journal “knowledge”. “Education” Sosiety of Azerbaijan Republic. 2004, №3,p/48-55
11. Mamedova I.Kh., Kasayev A.C., Ahmed F.F., Rzazadeh A.A. Claning of oil spor from surfase of water basri// Eighth Baku International Congress “energy, Ecology, ekonomy” 1-3 yune, Baku, 2005, p.199-201
12. Сафаров Г.А., Мамедова И.Х. Анализ инвестиционных проектов в нефтегазодобыче. Международный научный журнал. 2009, №3 с.44-50

13. Г.А.Сафаров, И.Х. Мамедова. Принятие решения по критерию $\dot{IRR}$ при проектировании. Москва. Нефть, газ и бизнес. 2010, №7-8 с. 10-12
14. Мəммədova İ.X. Neftqazçıxarmada investisiya layihələrinin iqtisadi qiymətləndirilməsində vergi amili. Azərbaycanın vergi xəbərləri, №11, 2011, s.55-64
15. Məmmədova İ.X. Neftqazçıxarmada investisiya layihələrinin ekoloji aspektləri. Azərbaycan Neft Təsərrüfatı, 2013, №7-8, s.79-82

Ирада Халид кызы Мамедова

Оценка эффективности инвестиционных проектов в нефтегазодобыче учитывая фактор риска

Резюме

Диссертация состоит из введения, 3-х глав, заключения, списка использованной литературы и дополнения.

Во введении обоснована актуальность, степень изученности работы, цель и задачи, научная новизна, апробация и практическая значимость исследования.

В первой главе рассматриваются факторы, определяющие инвестиционную стратегию в рыночных отношениях, обеспечение инвестиционной активности и вопросы экономического роста. Здесь также рассматривается роль и место нефтяного фактора и её формирование в экономике Азербайджана.

Во второй главе рассматриваются виды проектов и их специфика в нефтегазодобыче, оценка эффективности проектов, вариантов инвестиционных проектов и их обоснование. Здесь определяется алгоритм оценки проекта и числовое значение обоснования проекта разработки конкретного месторождения.

В третьей главе рассматриваются специфика принятия решений на основе критериев NPV и IRR; зависимость показателя IRR от дебита скважин; нефтяной стимул и определение «точки безубыточности» при оценке проектов, «чувствительность» показателей проекта к окружающей среде.

В заключении обобщены результаты проведенного исследования.

Evaluating the effectiveness of investment projects in oil and gas given the risk factor

Summary

Thesis consist of introduction, three chapters, list of literature and additional information. There are scientific degree of work, it's urgency, scientific innovation are well grounded in introduction.

There are factors determining the investment policy in market relations, ensuring the investment activity and the issues of economical growth are viewed in first chapter. There are also the role and place of oil factor in organization of Azerbaijan Republic's economy are viewed inhere.

There are peculiar features of projects in different fields of this industry, estimation of efficiency of projects, appreciation of investment project options and its basing are viewed in second chapter. There are also the algorithm of estimation of projects and the mathematical value of basing of working out project are considered inhere.

There are the dependence of IRR index from well debit, the oil boost and definition of "profitable point" in project evaluation, the "sensitivity" of project values to environment and the features of decision making on the basis of NPV and IRR criteria are viewed in third chapter.

The conclusion part of the study represents findings and recommendations formulated as a result of the research.

AMEA-nın mətbəəsində çap olunub.
Tiraj: 100

**НАЦИОНАЛЬНАЯ АКАДЕМИЯ НАУК АЗЕРБАЙДЖАНА
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ**

На правах рукописи

ИРАДА ХАЛИД кызы МАМЕДОВА

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ПРОЕКТОВ В НЕФТЕГАЗОДОБЫЧЕ
УЧИТЫВАЯ ФАКТОР РИСКА**

Специальность: 5312.01 – «Отраслевая экономика»

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

диссертации на соискание научной степени доктора
философии по экономике

БАКУ – 2013