

UOT 330.101:330.837:330.8**MİLLİ İQTİSADİYYATDA ŞİRKƏTLƏR:
ÖZƏLLƏŞDİRMƏ VƏ RESTRUKTURİZASIYA****M.Y.HƏMİDOVA**
Bakı Dövlət Universiteti
narqiz@mail.ru

Çox mürəkkəb təsərrüfat, sosial, təşkilati, elmi-texnoloji sistem olan milli iqtisadiyyatın mikrosəviyyədə təcrübədə gerçəkləşən məqamlarının elmi müstəvidə araşdırılması və onların özünəməxsus xüsusiyyətlərinin əsaslandırılması çox vacibdir. Bu baxımdan tədqiqatımızın məqsədi rəqabətqabiliyyətli şirkətlərin milli iqtisadiyyatın mikrosəviyyədə əsas axınına alternativ kimi inkişaf etməsi barədə elmi-nəzəri əsaslandırmalar, rəqabətqabiliyyətli şirkətlərin davranışından, ümumiyyətlə, dövlətin fəaliyyətinin asılı olduğuna dair fikirlərin inkişaf etdirilməsi təşkil edir. Bundan irəli gələrək, tədqiqat işləməsində rəqabətqabiliyyətli şirkətlərin təhlilinə verilən əsas yanaşmaların təsnifatına yeni baxış sistemli yanaşma və müqayisəli təhlil sferasında araşdırılır və bu istiqamətdə uyğun gələn səmərəlilikdirici təkliflər əsaslandırılır.

Açar sözlər: korporativ idarəetmə, transaksion məsrəflər, korporativ nəzarət bazarı, müflisləşmə bazarı

Müasir iqtisadiyyatda resurslardan səmərəli istifadə edən rəqabət qabiliyyətli şirkətlərin yaranması müstəqilliyin əldə edildiyi ilk dövrlərdən mərkəzi problemlərdən biridir. Elə bu məqalə də rəqabətqabiliyyətliliyin əsas şərt olduğunu təqdim etməklə bağlı bir cəhddir.

Resurslardan istifadə səmərəliliyinin artırılması və rəqabətqabiliyyətliliyin əsas şərti özəlləşdirmə olduğundan islahatlar əksər halda rədd edilirdi. Özəlləşdirmə avtomotik olaraq xüsusi korporasiyanın yaradılması demək deyil: *korporativ idarəetmə mexanizmləri* yaradılmalıdır ki, bu da mülkiyyətçilərə nəzarəti həyata keçirməyə imkan verməlidir. Əvvəlki dövrdən qalan müəssisələrin yeni, xüsusi mülkiyyətçilərə verilməsi dayanıqlı şirkətin yaranması demək deyil. Həmin müəssisələr *uyğunlaşma və restrukturizasiya* mərhələsini keçməli idi. Məqalədə də bu prosesin komponentlərini, problemlərini və son 20 ildə əldə olunan nəticələrini nəzərdən keçirəcəyik.

Özəlləşdirmənin zəminləri, onun gedişatı və nəticələrini təhlil edərkən iqtisadçılar əsasən iki komponentə nəzər salmalıdırlar. Görünüşdə formal mülkiyyətçinin dəyişilməsi baş verir-dövlətin yerinə xüsusi şəxs və ya xüsusi

şəxslər gəlir. Amma bu zaman şirkət səviyyəsində *mülkiyyət hüquqlarının səlahiyyət kimi yenidən bölgüsü* baş verir. Bu iki proses arasında uyğunluq tam deyil. Buna nümunə sovet iqtisadiyyatında dövlət müəssisələrinin fəaliyyəti üzərində nəzarət üzrə səlahiyyətlərin bölgüsünü göstərmək olar.

Formal olaraq dövlət mülkiyyəti şəraitində sovet müəssisələri üzərində nəzarəti faktiki olaraq direktor və hakimiyyət orqanları koalisiyası həyata keçirirdi. Bu dövrdə dövlət və partiya aparatının geniş səlahiyyətləri “hakimiyyət-mülkiyyət” münasibətlərinin xüsusi sistemi kimi interpretasiya olunur (1, 48). Mülkiyyətçi olmadan müəssisə rəhbərləri və partiya və sovet aparatının fəalları (bürokratiya) qərarların qəbul edilməsində əhəmiyyətli səlahiyyətlərə malik idi.

“Hakimiyyət-mülkiyyət” sistemi özəlləşdirmənin şərtlərinə, gedişatına və nəticələrinə əhəmiyyətli təsir göstərməli idi. İdeologiya kimi özəlləşdirməyə də mülkiyyət hüquqlarının yeni, xüsusi mülkiyyətçilərə ötürülməsi kimi baxılırdı. Özəlləşdirmə iqtisadi artımla müşayiət olunmalıdır, belə ki, xüsusi mülkiyyətçilər bir qayda olaraq, mülkiyyətçi kimi dövlətlə müqayisədə daha səmərəlidir¹. Onlar resursların daha yüksək məhsuldarlığına nail olmağa qadirdilər, Azərbaycan rezidentləri olan müəssisələr dünya bazarlarında daha rəqabətqabiliyyətli olmalı idilər. Amma bunun üçün mülkiyyət nəinki xüsusi əllərə - *səmərəli mülkiyyətçilərə* keçməlidir. Gəlirlərin əldə olunması və onlara sərəncam vermə hüququ sovet müəssisələrinin direktorlarına məxsus olduğu şəraitdə bunun nə demək olduğunu təsəvvür etmək olar. Ya direktor səmərəli mülkiyyətçiyə çevrilir-və bu zaman özəlləşdirmə sadəcə yeni hüquqi terminlərlə onun mülkiyyət hüququnun rəsmiləşdirilməsini təmin etməlidir. Ya da direktor səmərəli mülkiyyətçi deyil-bu zaman özəlləşdirmə həm formal, həm də faktiki mülkiyyət hüquqlarını bir agentdən digərinə ötürülmə imkanı verməlidir. Həm bu, həm də digər halda özəlləşdirmənin uğur meyarını müəssisələrin daha səmərəli mülkiyyətçilərə keçməsi və sonda iqtisadi yüksəliş təşkil edir.

Biz bilirik ki, özəlləşdirmə nəticəsində sürətli iqtisadi artım özünü doğrultmadı. Bu, nə üçün baş verdi? Dünya xammal bazarının əlverişsiz konyunkturasi fonunda makroiqtisadi stabilləşmə problemləri öz rolunu oynadı (ilk növbədə, neftin qiymətinin aşağı düşməsi). Amma özəlləşdirmə də, uğurlu olmadı.

Azərbaycanda dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsi iqtisadiyyatın müxtəlif sektorlarında və müxtəlif ölçülü müəssisələrdə müxtəlif cür baş verirdi. Spontan özəlləşdirilməni ayırırlar: hələ özəlləşdirmə haqqında qanunlar qəbul edilməmişdən əvvəl bir çox dövlət müəssisələrin rəhbərləri onları xüsusi kimi qeydə aldirdilər. Spontan özəlləşdirmənin ardınca kütləvi özəlləşdirmə başladı – 90-cı illərin ortalarına müəssisə və təşkilatların əksəriyyəti özəlləşdirildi.

¹ Xüsusi mülkiyyətin dövlət mülkiyyəti üzərində üstünlüyünün bir neçə nəzəri əsaslandırması mövcuddur. Bunlardan biri agent problemidir ki, bu da məqalədə diqqət mərkəzindədir.

İnstitusional nəzəriyyə baxımından postsovet məkanındakı özəlləşdirilmə mülkiyyət hüquqlarının spesifikasiyasını və mülkiyyət hüquqlarının mübadiləsinin transaksion məsrəflərinin aşağı salınmasını təsvir edir. Kouz teoreminə müvafiq olaraq, dəqiq spesifikasiyalı mülkiyyət hüquqları və yenidən bölgünün transaksion məsrəflərinin olmadığı şəraitdə mülkiyyət hüquqlarının bütünlükdə bölgüsü və istehsal strukturu mülkiyyət hüquqlarının ilkin bölgüsündən asılı olmur. Postsovet məkanında baş verən özəlləşdirməyə münasibətdə bu o deməkdir ki, səhmlərin ilkin bölüşdürülməsi istehsalın səmərəliliyinə təsir göstərməməlidir, belə ki, hələ istehsalın başlanğıcına qədər mülkiyyət hüquqlarının mülkiyyətdən daha səmərəli istifadə edə bilən iştirakçıların xeyrinə yenidən bölgüsü baş verəcək. Mülkiyyətdən daha səmərəli istifadə daha yüksək mənfəətlə müşayiət olunur, deməli, daha səmərəli mülkiyyətçi daha az səmərəli olandan mülkiyyət hüquqlarını almalıdır.

Özəlləşdirmə bu təsəvvürə nə qədər uyğundur? *Uzunmüddətli dövrdə* mülkiyyətin və /və ya bazar paylarının bazarın daha səmərəli iştirakçıların xeyrinə yenidən bölgüsü, doğrudan da baş verir. Piştaxtalar vasitəsilə alver edən sovet mağazalarını özünəxidmət əsasında qurulan supermarketlər əvəz etdi. Özəlləşdirilmiş yeməxanaların sahibləri onları rəqabətqabiliyyətli restoran və kafeyə təşkil edə bilmədiyi halda satdılar. Amma bir çox sektorlarda aktivlərin daha səmərəli mülkiyyətçiyə keçirilməsi daha uzun müddət çəkir və indiyə qədər də bu sahələrdə proses sona çatmayıb. Tərəflərdən birinin (korporativ idarəetmədə-müəssisə rəhbərinin) mülkiyyət hüquqlarına müsbət transaksion məsrəfləri, mülkiyyət hüquqlarının qeyri-tam spesifikasiyası və danışıq üstünlükləri şəraitində mülkiyyət hüquqlarına malik olma mülkiyyətin yenidən bölüşdürülməsi tendensiyasına mühüm təsir göstərdi. Deməli, postsovet məkanında baş verən özəlləşdirilmənin aşağı qiymətləndirilməsinin əsas səbəbi onunla bağlıdır ki, bu proses onsuz da faktiki olaraq hüquqlara malik olan qrupa formal hüquqlar təqdim etdi. Həm də bu prosesdə “qırmızı direktorların” səmərəli mülkiyyətçi olub-olmaması nəzərə alınmadı. Bu zaman digər potensial, o cümlədən daha səmərəli mülkiyyətçilərin xeyrinə səhmlərin bölüşdürülməsi təcrid olundu. Ekspertlərin əksəriyyəti 10 il əvvəl əmin idilər ki, səhmdar cəmiyyətləri “direktorların mülkiyyət tələsini” heç cür aşma bilməyəcək.

Müasir şirkətlərdə agent problemi və korporativ idarəetmə. İstənilən müasir şirkətin mərkəzi problemlərindən biri agent problemidir. Mülkiyyətçi (və ya mülkiyyətçilər) müəyyən məqsədlərə nail olmaq üçün menecerlərə muzdlayır.

Sadəlik üçün mənfəətin maksimumu haqqında fikirləşək. Mülkiyyətçilər anlayır ki, menecerlər başqa niyyətdə ola bilərlər. Ona görə də, menecerlərin qarşısına qoyulan məqsədə nə qədər nail olunduğunu anlamaq mülkiyyətçilər üçün çox vacibdir. Amma mənfəət nəinki menecerlərin səyindən, həm də xarici amillərdən asılıdır. Yüksək (aşağı) mənfəətin hansı səviyyədə menecerlərin səyindən, hansı səviyyədə isə, xarici amillərin təsiri sayəsində alındığını mülkiyyətçi müəyyən edə bilmir. Bu prinsiplərin-agentin problemidir. Adi

düşüncədə agent problemi onunla assosiasiya olunur ki, icraçı menecment səhmdarların hesabına uduş əldə etmək istəyir. Amma agent problemi nəinki korporativ idarəetmənin iştirakçıları arasında uduşların bölgüsünə, həm də şirkətin dəyərinə təsir göstərir.

Uyğunluq üçün - qeyri-tam olsa belə -menecerlərin mülkiyyətçilərin maraqlarına hərəkətləri üçün *korporativ idarəetmə sistemi* kimi məşhur olan sistem istifadə olunur². Korporativ idarəetməni daxili və xarici alətlərə bölürlər. Xarici alətlərə aiddir:

1. Qiymətli kağızlar bazarı. Əgər kütləvi şirkətlərin icra menecerləri qeyri-səmərəli qərarlar qəbul edərsə, bu səhm kurslarının aşağı düşməsinə və şirkətin məhv olma riskinin artmasına gətirib çıxarır ki, bu da icra menecmentinin dəyişilməsinə səbəb olur³. Amma postsovet məkanında fond bazarı əksər şirkətlərin fəaliyyətinə toxunmur, onların səhmləri fond bazarlarında dövr etmir, əsas əqdlər isə, təşkil olunmuş bazarlardan kənar baş verir.

2. Korporativ nəzarət bazarı. Əgər şirkət yaxşı idarə olunmursa, onun qiyməti mülkiyyətçi baxımından aşağı düşür, digər mülkiyyətçi tərəfdən (potensial olaraq daha səmərəli) nəzarətin əldə olunma imkanları və stimulları yaranır. Postsovet məkanında bu mexanizmin hərəkəti fond bazarından kənar baş verir, əsas əqdlər digər səhmdarlardan səhmlərin alınması yolu ilə baş verir. Korporativ nəzarət bazarı-korporativ idarəetmənin, o cümlədən Azərbaycanda da xarici alətlərdən ən vacibidir. Onun fəaliyyəti mülkiyyət hüquqlarının natamam spesifikasiyası ilə məhdudlaşır. Qanunvericilikdə olan boşluqlar və ya qanunların icra olunmamasından istifadə edərək, qeyri-səmərəli mülkiyyətçi uzun müddət ərzində müəssisə üzərində nəzarəti saxlaya bilər və ya hətta səmərəli mülkiyyətçini nəzarətdən məhrum edə bilər.

3. Menecerlər bazarı. İstənilən maddəli işçi üçün intizamlı müqavilə rolunu əmək bazarı yerinə yetirir, burada isə, stimullaşdırıcı əmək haqqı ilə ahəngdə məşğul olmayan rəqiblər var. Bu şirkətin ali menecerlərinə də onları əmək bazarında rəqiblərlə dəyişdirmək mümkün ola biləcək səviyyədə aiddir. Menecer xidməti bazarı nə qədər çox inkişaf etsə, səhmdarlar yığıncağının qərarı nəticəsində onların dəyişdirilməsi təhlükəsi şirkətin menecerləri üçün daha böyükdür. Bu zaman rəhbər müəssisənin uğursuzluğu menecerin mövqeyinə ikili mənfi təsir göstərə bilər: birincisi, o, iş yerini itirə bilər və digəri ilə əvəz

² Müasir ədəbiyyatda korporativ idarəetmənin məzmununun müəyyən edilməsi üçün bir yox, bir neçə yanaşma istifadə olunur. Bir çox müəlliflər belə hesab edirlər ki, korporativ idarəetmənin müasir sistemi-mülkiyyətçilərin menecerlərin fəaliyyətinə nəzarət aləti yox, konkret şirkətlə bağlı olan bütün iştirakçıların – mülkiyyətçilərin, menecerlərin, işçilərin, malgöndərənlərin, alıcıların, cəmiyyətin və s.-nin razılaşma mexanizmidir. Belə yanaşmada korporativ idarəetmənin məqsədlərinə təkcə səhmdarların uduşlarının maksimallaşdırılması deyil, həm də şirkətlə bağlı olan bütün şəxslərin uduşları daxil edilir. Amma bu halda biz korporativ idarəetmənin məzmunu haqqında baza təsəvvürümüzə arxalanacağıq.

³ Belə təsəvvür səmərəli maliyyə bazarı hipotezinə əsaslanır ki, bunun da istifadə imkanları və məhdudiyyətləri müasir maliyyə nəzəriyyəsində geniş müzakirə olunur.

edilər; ikincisi, onun nüfuzu və bununla da, idarə edənlər bazarında gələcək rəqabət qabiliyyəti korlanar. Menecerlər bazarının mövcudluğu onları öz nüfuzlarını qorumağa məsul edir. Azərbaycanda menecerlər bazarı korporativ idarəetmə aləti kimi bir neçə səbəb ucbatından o qədər də kəsərli deyil. Birinci səbəb kifayət qədər bilik və bacarıqlara malik olan menecerlərin sadəcə olaraq çatışmazlığıdır, ikinci səbəb isə ondan ibarətdir ki, istənilən şirkətin rəhbərliyi spesifik əlaqələrin olmasını tələb edir. Səmərəli menecer nəinki biznesi idarəetməyi bacarmalı, həm də, hakimiyyətin müxtəlif səviyyəli orqanlarının rəhbərləri ilə yaxşı əlaqələrə malik olmalıdır. Bu amillər hələ də səhmdar cəmiyyətində menecmentin əvəzləşdirilməsini çətinləşdirir və respublikada idarəedənlər bazarının mövcudluğunu intizam mexanizmi qismində aşağı salır.

4. Müflisləşmə institutu. Təyinatına görə müflisləşmə prosedurları bazardan qeyri-səmərəli müəssisələrin çıxarılmasına və kreditorların hüquqlarının müdafiəsinə yönəlmişdir. Amma müəssisənin müflisləşməsi nəticəsində yerin itirilmə təhlükəsi nəinki cari, həm də, gələcək gəlirləri aşağı sala bilər, belə ki, bu vəziyyət menecerin nüfuzunda əks olunacaq. Ona görə də, yaxşı fəaliyyət göstərən müflisləşmə institutu son nəticədə nəinki kreditorları, həm də minoritar (nəzarət olunmayan) səhmdarları da müdafiə edir.

Bütün bunlara baxmayaraq, respublikamızda müflisləşmə institutunun xüsusiyyətləri elədir ki, ona səhmdarların hüquqlarının müdafiəsi üzrə fəal alət qismində baxılmır. 90-cı illərin axırlarına qədər müflisləşmə müəssisələr üçün ciddi təhlükə deyildi, belə ki, bu hal öhdəliklərin ödənilmədiyi halda baş verirdi. Başqa cür desək, kreditor borclunun nəinki borcu qaytarmadığı, həm də bunu etməyə qadir olmadığını sübut etməli idi. Borcun qanuni qaydada alınmasının transaksion məsrəfləri bununla həddən artıq yüksək olurdu. XX əsrin 90-cı illərinin axırlarından “Müflisləşmə və iflas haqqında Azərbaycan Respublikasının Qanununun qəbul edilməsi ilə (13 iyun 1997-ci il №326 - IQ) bağlı müflisləşmə proseduru dəyişdirildi, amma normativ sənədin bəzi xüsusiyyətləri “haqsız korporativ tutmalar” çərçivəsində “hücumçular” üçün həddən artıq cəlbədicə mexanizmə çevrildi. Belə “hücumlara” ən yaxşı müəssisələr məruz qalırdı. Amma sonradan bu qanuna elə dəyişiklər edildi ki, bunlar haqsız “hücumları” çətinləşdirdi. Amma kreditorların və sonda şirkət səhmdarlarının müdafiəsi üçün müflisləşmədən istifadə ənənələri hələ kifayət qədər inkişaf etməyib.

5. Səhmdarlar qarşısında icraçı menecerin məsuliyyəti. Əgər menecerlərin hərəkəti düşüncəli şəkildə şirkətin dəyərinin və səhmdarların gəlirlərinin aşağı salınmasına yönəlibsə, onlar məsuliyyətə cəlb oluna bilərlər (hüquq sisteminin ənənələrindən asılı olaraq-cinayət və/və ya mülki). Amma menecerlərin məsuliyyət mexanizminə çox da ümid bəsləmək olmaz, belə ki, bununla onları səhmdarların maraqlarına tam riayət etməyə məcbur etmək olmaz. Ən yaxşı halda menecerlərin məsuliyyəti onları ən mənfur pozuntulardan, məsələn, şirkətdən aktivlərin aşkar surətdə çıxarılmasından saxlaya bilər.

Korporativ idarəetmənin daxili mexanizmləri sırasına aiddir:

1. Səhmdarlar yığıncağının fəaliyyəti və onların qəbul etdiyi qərarlar. Əgər icraçı menecerin fəaliyyət nəticələri mülkiyyətçiləri təmin etmirsə, onlar ümumi yığıncaqda direktoru dəyişə bilirlər. Aydın ki, bu mexanizm ilk növbədə idarəetmədən ayrılmış səhmdarların müdafiəsi üçün nəzərdə tutulub. Son illərdə səhmdarlar yığıncağı daha böyük rol oynamağa başlayıb. Amma əksər mülkiyyətçilərin fikrincə səhmdarların yığıncağında səsvermə hüququ özlüyündə kifayət deyil, ilk növbədə ona görə ki, normal vəziyyətdə yığıncaq ildə bir dəfə keçirilir və bu aşkar surətdə kifayət etmir ki, şirkətin idarə olunmasından ayrılmış səhmdar qəbul olunan qərarlara nəzarət etsin.

2. Direktorlar şurasının fəaliyyəti. Postsovet məkanının əksər ölkələrində (bir çox Avropa ölkələrində olduğu kimi) korporativ idarəetmənin direktorlar şurası elə bir orqandır ki, icraçı menecerin cari fəaliyyətinə nəzarət üçün xüsusi olaraq yaradılır, bu da onun mülkiyyətçilərin maraqlarına müvafiq olaraq təmin etmək üçündür. İcraçı menecer direktorlar şurasına da daxil ola bilər, amma “Səhmdar cəmiyyətləri haqqında” qanuna müvafiq olaraq müəssisə rəhbərləri şurada 25%-dən yuxarı paya malik ola bilməz. Azərbaycanda səhmdar cəmiyyətlərində korporativ idarəetmədə direktorlar şurasının rolu son 10 ildə dayanmadan artır. Qəbul olunan qərarların peşəkarlığının artırılması üçün ixtisaslaşmış komitələr, o cümlədən, audit üzrə komitə, strateji planlaşdırma üzrə, mükafatlandırma üzrə komitə və s. Komitələrdə iş üçün direktorlar şurasının üzvü olmayan peşəkar menecerlər, iqtisadçı və maliyyəçilər cəlb oluna bilər. Əksər halda direktorlar şurasının tərkibinə müstəqil direktorlar daxil olur ki, bunlar da iri mülkiyyətçilərlə və deməli, icraçı menecerlərlə əlaqədə olurlar. Amma heç də bütün şirkətlərdə direktorlar şurası həqiqətən mülkiyyətçini əks etdirmir. Hər halda mülkiyyətçidən ayrı olan icraçı menecer səhmdar cəmiyyətində yüksək peşəkar və müstəqil şuranın yaradılmasına qarşı durur və fatiki olaraq menecerin maraqlarına tabe olan “cib şuralarına” üstünlük verir. Bundan başqa, direktorlar şurasının səmərəli fəaliyyəti xüsusi vərdişləri tələb edir, və əksər halda şuranın peşəkar üzvləri hətta peşəkar menecerlərlə müqayisədə də çatışmırlar.

3. Menecerlərin stimullaşdırıcı bağlaşmaları. İcraçı menecerlərlə müqavilələr bağlana bilər ki, bu da mülkiyyətçinin qarşıya qoyduğu məqsədlərə menecerlər tərəfindən nail olunmasından asılı olaraq bonuslar nəzərdə tutur. Məqsədli indikatorlar qismində mənfəət və ya şirkətin gəliri, investisiya layihəsinin uğurla reallaşdırılması, şirkətin bazar payı çıxış edə bilər. Səhmlərin kurs dəyəri inkişaf etmiş ölkələrdən fərqli olaraq, postsovet məkanında qiymətli kağızlar bazarının nisbətən inkişaf etməməsi səbəbindən nadir halda istifadə olunur. Stimullaşdırıcı bağlaşmalar korporativ idarəetmənin mühüm aləti kimi çıxış edir, amma onların işlənməsi və tətbiqi zamanı üç tip problemlə qarşılaşmaq olar. Birinci tip problem ondan ibarətdir ki, stimullaşdırıcı bağlaşmalar aşkar surətdə ədalətsizdir. Şirkətin fəaliyyətinin nəticələri nəinki menecerlərin səyindən, həm də onlardan asılı olmayan xarici səbəblərdən asılıdır. Əgər məsələn, mənfəət indikatoruna istiqamətlənsək, onda iqtisadi yüksəliş dövründə

səhmdarlar həm yaxşı, həm də orta səviyyəli menecerləri stimullaşdıracaq, amma ümumi iqtisadi tənəzzül dövründə həтта istisna olaraq səmərəli menecer bonus əldə edə bilməyəcəək. İkinci tip problem onunla əlaqədardır ki, şirkətin iqtisadi və maliyyə vəziyyətinin istənilən indikatoru təkmi deyil, ona görə də, menecerlər həm də mülkiyyətçiyə ziyan vuraraq, onları manipulyasiya edə bilərlər. Təsəvvür edək ki, məsələn, qısamüddətli maliyyə indikatorları (gəlir, mənfəət, kreditör borcu) uzunmüddətli maliyyə sabitliyinə zidd olaraq artır⁴ (2). Üçüncü tip problemlər onunla bağlı yaranır ki, stimullaşdırıcı bağlaşmalar menecerlərə onların alternativ strategiyaları ilə müqayisədə daha böyük uduşlar təqdim edə bilərlər. Amma mövcud institusionalist sistemdə opportünizm, yəni sazişçilik siyasəti menecerə böyük mənfəət gətirirsə, stimullaşdırıcı bağlaşmalar qüvvəsini itirmiş olur.

Nəhayət, prinsipial-agentin problemi mülkiyyətin və idarəetmənin eyni əldə birləşməsi ilə həll oluna bilər ("özün et" variantı). Direktor mülkiyyəti modeli üçün məhz bu xarakterikdir. Belə ki, son onilliklərdə mülkiyyətin və idarəetmənin birləşməsi müəssisədə yeni xarici mülkiyyətçilərin peyda olmasından sonra da baş verirdi. "Sovet dövründən qalma direktordan" nəzarət səhm paketini əldə edən yeni mülkiyyətçi ya özü baş direktor olur, ya da bu vəzifəyə özü ilə sıx təmasda olan meneceri irəli sürürdü.

Agent problemi xarici mülkiyyətçinin gəlirlərini və şirkətin dəyərini qaçılmaz olaraq aşağı salır. Birincisi, şirkətin gəliri icraçı menecerin pis davranışı nəticəsində aşağı düşür. İkincisi, mülkiyyətçilər çalışırlar ki, icraçı menecer heç nəyə baxmayaraq, onların marağını əks etdirməsin, buna görə də, əlavə vəsait xərcləyirlər. Bu əlavə xərclər ikili forma ala bilər. Mülkiyyətçilər ya icraçı menecerlərin hərəkətlərinə nəzarət üçün vəsait xərcləyir (diqqət yetirmək lazımdır ki, direktorlar şurası belə nəzarət aləti kimi çox baha başa gələ bilər), ya da menecment üçün *stimullaşdırıcı bağlaşmaların* işlənməsinə və tətbiqinə resurslar sərf edir ki, bu da səhmdarların maraqlarına riayət etmək üçün menecerlərin maraqlandırılması üçündür.

Dünyanın müxtəlif ölkələrində korporativ idarəetmə alətlərinin müxtəlif kombinasiyalarından istifadə edilir. Ənənəvi olaraq milli iqtisadiyyatları iki iri modelə bölürlər ki, bunlar da korporativ idarəetmənin ingilis-sakson və alman-yapon modelidir. İngilis-sakson modeli xalis halda xüsusi mülkiyyətçilərin dağınıq mülkiyyətini və korporativ idarəetmənin xarici alətlərinin üstünlüyünü (ilk növbədə, fond bazarının) nəzərdə tutur. Alman-yapon modeli üçün institusional investorların əllərində səhmdar kapitalının yüksək səviyyədə təmərküzləşməsi xarakterikdir. İngilis sakson sistemində kiçik səhmlərin fərdi mülkiyyətçilərinə nisbətən institusional investorlar monitorinqin daha yaxşı

⁴ Bu növ problemlər stimullaşdırıcı bağlaşmaların xarici təsirlərinin variantıdır. Bununla bağlı bax: Milqrom P., Roberts C. İqtisadiyyat, təşkilat və menecment. 2 cildə. İqtisadi məktəb. 1999, 6-7-ci fəsillər.

alətlərinə malik olduğundan, alman-yapon modelində korporativ idarəetmənin daxili alətləri üstünlük təşkil edir.

Korporativ idarəetmənin milli modeli bir tərəfdən, mövcud institusional mühiti əks etdirməli, digər tərəfdən, gələcək inkişafın güclü təsirini hiss etməlidir. Azərbaycanda korporativ idarəetmənin inkişafının xarici institusional mühitinin mühüm əlamətləri aşağıdakılardır:

- Mülkiyyət hüquqlarının qanunvericiliklə zəif müdafiə olunması;
- Korporativ qiymətli kağızlar bazarının nisbətən geriliyi;
- Menecer xidməti bazarının nisbətən zəif inkişafı.

Öz növbəsində, Azərbaycanda tarixən korporativ idarəetmənin inkişafına xüsusən biznesdə prinsip və etibarda inamın şəxsləndirilməsinin yüksək səviyyəsi çox böyük təsir göstərmişdir.

Belə şəraitdə səhmdar cəmiyyətlərində mülkiyyətçilərin mülkiyyət hüquqlarının və maraqlarının müdafiəsi ilk növbədə korporativ idarəetmənin daxili alətlərinə əsaslanmalıdır. Bu zaman mülkiyyət hüquqları maksimal səviyyədə birtərəfli nəzarətə arxalanmalıdır. Ona görə də, əksər yerli şirkətlərdə səmərəli mülkiyyətçi-bir nəfərdir, bundan başqa, konkret sahibkardır. Nəzarət edən mülkiyyətçi bütün ayrı-ayrı qərarların qəbulunda bilavasitə iştirak etmək imkanına malik olmayanda (məsələn, müəssisə böyük olanda fərdi surətdə qərar qəbul etməyə məsrəflər çoxalır) nəzarət edən mülkiyyətçi korporativ idarəetmənin daxili alətlərini, ilk növbədə, direktorlar şurası və icraçı menecer üçün stumullaşdırıcı bağlaşmaları inkişaf etdirməlidir. Biznesin inkişafında və korporasiyadaxili nizam-intizamının saxlanılmasında mühüm xarici amil nəzarət bazarı olmalıdır.

Beləliklə, korporativ idarəetmənin milli modeli aşağıdakıları nümayiş etdirməlidir:

- Şirkət daxilində səhmdar kapitalinin mərkəzləşməsinin yüksək səviyyəsi;
- mülkiyyətçilərin səhmdar cəmiyyətinin idarə olunmasında fəal iştiraki;
- korporativ idarəetmənin daxili alətlərinin xarici alətlərlə müqayisədə daha böyük rola malik olması;
- korporativ idarəetmənin ən mühüm xarici mexanizmi qismində nəzarət.

Məhz korporativ idarəetmənin belə modeli respublikamızda əsas model kimi inkişaf edir. Bu halda institusional inkişafın qanunauyğunluqları islahatçıların ilkin ideyalarını ölçüb-biçirlər. Xatırlayaq ki, islahatçılar postsovet məkanında korporativ idarəetmənin inkişafının əsas yolunu idarəetmədən ayrı olan dağınıq mülkiyyətli ingilis-amerikan modelini korporativ idarəetmənin əsas inkişaf yolu hesab edirdilər. Özəlləşmə konsepsiyası, və səhmdar cəmiyyətləri haqqında ilk qanunvericilik bu ideyadan kənar idi.

Azərbaycanda korporativ sektorda mülkiyyətin *həddən artıq yüksək təmərküzləşməsi formalaşmış*. Səhm paketlərinin kiçik qrup səhmdarların və hətta bir səhmdarın əlində cəmlənməsi prosesləri özəlləşdirilmədən sonra başlanmış,

yeni şəxsi səhmdar cəmiyyətləri isə, adətən dərhal kapitalın yüksək səviyyədə cəmləndiyi şirkətlər kimi yaradılırdı. Kütləvi özəlləşdirilmənin başa çatdığı andan keçən müddət ərzində Azərbaycanda kapitalın təmərküzləşməsi səviyyəsi ildən-ilə artırdı. Əgər bu dövrün əvvəllərində səhm paketinin yeganə sahibi olan şirkətlərin payı 40-65% idisə, sonradan onların payı ən azı $\frac{3}{4}$ -ə çatdı.

1990-cı illərdə təmərküzləşmə üçün əsas stimül müəssisənin fəaliyyəti və onun maliyyə axınına nəzarət üçün legitim hüquqların (menecerlər üçün) alınmasının (xarici mülkiyyətçilər üçün) tətbiqi və ya bunun saxlanılması zərurəti idi. Mülkiyyətçilər və potensial səhmdarlar ancaq təmərküzləşmiş mülkiyyətin mülkiyyət hüquqlarını qorumağa imkan verdiyini və idarə edənləri nəzarət altına almağa qadir olduğu anlayıblar.

2000-ci illərin ortalarına təmərküzləşmənin daha bir amili peyda oldu, bu-dövlətin nöqteyi-nəzərinə, vacib olan aktivlər üzərində nəzarəti möhkəmləndirmək idi.

Hakim mülkiyyətçilərin mövqeyinin sabitləşdirilməsi forması səhmdar cəmiyyətində *mülkiyyətlə bağlı funksiyaların və idarəetmənin birləşdirilməsidir*.

Söhbət təkcə formal və qeyri-formal üsullarla həyata keçirilən hakim mülkiyyətçinin sərt nəzarətindən getmir, həm də bu funksiyaların mülkiyyətçinin şirkətin idarəedilməsində onun top-meneceri qismində birbaşa iştirakı vasitəsilə birləşdirilməsindən gedir.

Mülkiyyətin və nəzarətin birləşməsi respublikamızda korporativ təcrübənin əsas xüsusiyyətidir. Belə institut nəinki özəlləşmənin nəticəsində ("qırmızı direktor"-müəssisənin sahibidir), həm də mülkiyyətçi-sahibkar tərəfindən şüurlu olaraq seçilən alət kimi geniş yayıldı. İdarəetmə bazarlarının və mülkiyyət hüquqlarının müdafiə institutlarının inkişaf etmədiyi şəraitdə bu alət muzzdlu menecerlərin opportuzminin qarşısının alınması üçün olan yüksək məsrəflərdən üstün tutuldu. Azərbaycanda hətta orta və iri müəssisələr arasında səhmdar cəmiyyətlərinin 1/3-də şirkətin idarəolunma funksiyası ilə şirkətə sahiblik funksiyasının bölgüsü haqqında danışmaq olar. Dövlətin səhm paketinin olmadığı xüsusi şirkətləri nəzərdən keçirsək, mülkiyyət və idarəetmənin bölgüsü olan səhmdar cəmiyyətlərinin payı daha aşağı olar.

Birtərəfli nəzarət və şirkətdə qərarların qəbul edilməsinə mülkiyyətçilərin əhəmiyyətli təsiri kapitalın yenidən bölüşdürülməsinə maneələr yaratmır⁵ (3) Hər il iri səhmdar cəmiyyətlərinin 6-8%-i bir mülkiyyətçidən digərinə keçir. Bundan başqa, real mülkiyyətçilərin əvəzləşdirilməsi prosesləri azalmır, şirkətlər daxilində səhmdar kapitalının təmərküzləşməsi ilə sürətlənir. Bunun səbəbləri dağınıq mülkiyyətçilərin hüquqlarının nəzarət edən mülkiyyətçilərlə müqayisədə zəif müdafiə olunması ilə əlaqədardır. "Nəzarətə görə mükafat"-səhmdar cəmiyyəti üzərində, paketdəki səhmin qiyməti üzərində nəzarəti birtərəfli

⁵ Korporasiya:daxili təşkilat, xarici fəaliyyət, inkişaf perspektivləri. T.Q.Dolqopyatova, İ.İvasaki, A.A.Yakovleva. M.: QU-VŞE, 2007, s.45-52.

qaydada həyata keçirməyə imkan verən paket daxilində səhm qiymətlərinin artırılması-səhmdar şirkətlərində çox yüksəkdir ki, bu da yolverilməzdir.

Azərbaycanda şirkətin inkişafı haqqında əsas nəticələr aşağıdakılardır:

Azərbaycanda özəlləşdirmə səhmdar kapitalının nisbətən tez bir vaxtda səmərəli mülkiyyətçilərin əlinə keçməsinə səbəb olmadı. Amma özəlləşdirilmə prosesində bunun əksi zənn olunurdu. Təcrübə göstərdi ki, əgər mülkiyyət hüquqlarına malik olan iştirakçılar danışıqların müxtəlif qüvvəsinə malikdirsə, mülkiyyət hüquqlarının özünün əsas xüsusiyyətləri kifayət qədər müəyyən edilməmiş və mülkiyyətin yenidən bölgüsü əhəmiyyətli transaksion məsrəflərlə müşayiət olunduğundan mülkiyyətin ilkin bölgüsü böyük əhəmiyyətə malikdir.

Özəlləşdirmənin nəticələrini ağırlaşdıran mühüm amillərin sırasına- "hakimiyyət-mülkiyyət" ənənələri, korporativ qanunvericiliyin gecikmiş inkişafı, zəif məhkəmə sistemi də aiddir.

Korporativ idarəetmə sisteminin inkişafı xüsusi şirkətlərin inkişafı üçün çox vacibdir: ancaq mülkiyyətçilərin öz maraqlarını qoruya biləcəkləri səmərəli korporativ idarəetmə sistemində onlar şirkətlərə vəsait yatıracaqlar.

Korporativ idarəetmənin milli modelinin əsas xüsusiyyətlərinə daxildir:

a) mülkiyyətin yüksək səviyyədə cəmlənməsi; b) mülkiyyət və idarəetmənin birləşməsi. Mülkiyyət və idarəetmənin birləşməsi mümkün olmadıqda, *korporativ idarəetmənin daxili alətləri* sürətlə inkişaf edir. Bu həm *nəzarət alətləri* (ilk növbədə, direktorların məsləhətləri), həm də *menecerlərlə stimullaşdırıcı bağlaşmalar* kimi inkişaf edir.

Liberal bazarda uğurla fəaliyyət göstərmək üçün müəssisələr bazar şəraitində uyğunlaşma və yenidənqurma dövrünü keçməlidir. Əksər şirkətlərin yenidənqurma prosesi asan olmayıb. 1995-ci ildən başlayaraq, yenidənqurma prosesi iqtisadi yüksəlişlə bağlı daha da sürətləndi.

Intensivlik və restrukturizasiyanın uğuru daha çox iki amildən asılı idi. Bir tərəfdən, islahatların başlanğıcına müəssisə arasındakı məsafə, digər tərəfdən, müəssisənin dünya bazarında rəqabətqabiliyyətli vəziyyəti bu amillərdən birincisi idi. İkinci amil-rəqib müəssisələrin əldə edə biləcəyi mümkün mükafatdır. Restrukturizasiyada daha çox uğura sənayenin xammalla bağlı sahələri nail olub.

ƏDƏBİYYAT

1. Экономические субъекты постсоветской России (институциональный анализ). Под ред. Р.М.Нуреева. М.: МОНФ, 2001, с. 48.
2. Milqrom P., Roberts C. İqtisadiyyat, təşkilat və menecment. 2 cildə. İqtisadi məktəb. 1999, 6-7-ci fəsilələr.
3. Korporasiya:daxili təşkilat, xarici fəaliyyət, inkişaf perspektivləri. T.Q.Dolqopyatova, İ.İvasaki, A.A.Yakovleva. M.: QU-VŞE, 2007, s.45-52.

**ФИРМА В ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКЕ:
ПРИВАТИЗАЦИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ**

М.Я.ГАМИДОВА

РЕЗЮМЕ

Исследовать сложные экономические, социальные, организационные, научно-технологические системы национальной экономики в контексте научных исследований на микроуровне и обосновать их специфические характеристики является очень важным. В этом отношении, целью нашего исследования являются научно-теоретические учения касательно развития конкурентоспособных компаний в рамках национальной экономики, принимая их во внимание как альтернативный выход для улучшения на микро уровне. Исходя из этого, исследование проводится в рамках некоторых подходов как классификация работ, новых методов, сравнительных и систематических анализов, которые используются этими учениями касательно конкурентоспособных компаний и обоснованных, соответствующих и полезных предложений в этом направлении.

Ключевые слова: корпоративное управление, транзакционные расходы, корпоративный контрольный базар, базар несостоятельности

**COMPANIES IN THE NATIONAL ECONOMY:
PRIVATIZATION AND RESTRUCTURING**

M.Y.HAMIDOVA

SUMMARY

It is very important to investigate the complex economic, social, organizational, scientific-technological system of the national economy in the context of scientific research at micro level and substantiate their specific characteristics. In this regard, the purpose of our research is scientific-thereroitical studies on the development of competitive companies in the framework of national economy, considering it as an alternative way of improvement at micro level. Proceeding from this, the research is carried out in the framework of such approaches as the classification of work, new methods, comparative and systematic analyses that are used with respect to competitive companies and substantiated suitable useful suggestions in this direction.

Key words: corporate governance, transaction costs, the market for corporate control, bankruptcy market