

İNSTITUSIONAL AMİLLƏRİN İNVESTİSİYA MÜHİTİNƏ TƏSİRİ: DAŞINMAZ ƏMLAK BAZARI KONTEKSTİNDƏ

Fərid KAZIMOV 

Azərbaycan Rəssamlıq Akademiyasının, Bakı, Azərbaycan

*Yazılan müəllif: naraazizova@yahoo.com

NƏŞR TARİXİ:

Qəbul edilmə tarixi:
06.06.2026

Nəşr edilmə tarixi:
25.06.2026

AÇAR SÖZLƏR:

institusional
iqtisadiyyat,
daşınmaz əmlak
bazarı, investisiya
mühiti, əmlak
hüquqları,
əməliyyat xərcləri.

XÜLASƏ

Bu tədqiqat daşınmaz əmlak bazarında institusional mühitin investisiya proseslərinə təsirini həm nəzəri yanaşma, həm də empirik müşahidələr əsasında təhlil edir. Araşdırma Yeni İnstitusional İqtisadiyyat çərçivəsinə əsaslanaraq göstərir ki, formal institutlar mülkiyyət hüquqlarının qorunması, tənzimləmə sisteminin keyfiyyəti və hüquqi icranın effektivliyi ilə yanaşı, qeyri-formal amillər də bazar davranış qaydaları, etibarlılıq səviyyəsi və korrupsiya mühiti investisiya qərarlarının formalaşmasında mühüm rol oynayır. Təhlil nəticəsində müəyyən edilir ki, mülkiyyət hüquqlarının aydın və etibarlı şəkildə təmin olunması, tənzimləyici mühitin şəffaflığı və qeydiyyat prosedurlarının sadələşdirilməsi əməliyyat xərclərini azaldır, qeyri-müəyyənliyi minimuma endirir və investor risklərini aşağı salır. Bu işə öz növbəsində daha uzunmüddətli və sabit kapital axınlarının formalaşmasına, həmçinin institusional investorların bazara marağının artmasına şərait yaradır. Ümumiləşdirilmiş nəticə ondan ibarətdir ki, daşınmaz əmlak bazarında dayanıqlı inkişafın təmin olunması üçün institusional çərçivənin təkmilləşdirilməsi çox böyük bir rol oynayır və bu yanaşma qısamüddətli stimullaşdırıcı tədbirlərlə müqayisədə çox daha davamlı və effektiv nəticələr verir. Bununla belə qeyd etmək lazımdır ki, institusional islahatların effektivliyi yalnız formal qaydaların mövcudluğu olması ilə bitmir, həm də onların ardıcıl və şəffaf bir şəkildə tətbiq olunması bu mühiti optimal səviyyəyə gətirəcəkdir. Bu baxımdan tədqiqat göstərir ki, hüquqi çərçivənin keyfiyyəti ilə onun praktiki icrası arasındakı uçurum, xüsusilə, keçid iqtisadiyyatlarında investisiya mühitinin ən kritik zəif nöqtələrindən biri olaraq qalır.

GİRİŞ

Daşınmaz əmlak bazarının işləyiş mexanizmini anlamaq üçün makroiqtisadi göstəricilərin — tələb, təklif, faiz dərəcəsi, inflyasiya dərəcəsinin araşdırılması zəruridir; amma sadəcə bu göstəricilər bazarın yalnız bir hissəsini göstərir. Müxtəlif bazarların demək olar ki, eyni potensiala malik olub, lakin, fərqli ölçüdə və sürətdə özünə investisiya cəlb etməsi bir empirik həqiqətdir. Bu fərqi ən böyük izahedici dəyişəni institusional faktorlar və çərçivədir.

Daşınmaz əmlak bazarında investisiyaların artması və qloballaşması investorların öz daxili bazarları xaricində fəaliyyət göstərmək istəmələrinə səbəb olmuşdur. Bu zaman ortaya çıxan ən böyük problemlərdən və nüanslardan biri institusional mühit olmuşdur. Beynəlxalq investisiya prosesində kapital hərəkətinin qarşısındakı maneələrin ortadan qaldırılması və maliyyə bazarlarının liberallaşması xarici əmlak investisiyalarını cəlbəedici bir alternativə çevirmişdir. İnvestorlar diversifikasiya imkanlarından istifadə edərək risklərini müəyyən qədər azaldaraq geniş coğrafiyaya yaymışlar. Daşınmaz əmlak bazarları inkişaf etdikcə, qloballaşma artdıqca ortaya çıxan mənzərə budur ki, iqtisadi artım potensialını aktivləşdirən sadəcə kapital bolluğu deyil, həm də o kapitalın gətirdiyi institusional mühitin keyfiyyətidir.

Lieser və Groh (2014) 47 ölkə üzrə apardıqları araşdırmada göstərdilər ki, hüquqi mühitin şəffaflığı, inzibati yüklər, sosio-mədəni çətinliklər və siyasi qeyri-sabitlik beynəlxalq daşınmaz əmlak bölgələrinə makroiqtisadi göstəricilərdən daha güclü şəkildə proqnozlaşdırır (Lieser & Groh, 2014). Bu fundamental göstərici daşınmaz əmlak bazarına institusional iqtisadiyyat nəzəriyyəsinin tətbiqinin əhəmiyyətini yeni bir aktualılıqla ön plana çıxardı.

Besley və Ghatak (2010) mülkiyyət hüquqlarının iqtisadi inkişafda böyük rolunu və təsirini izah etmişlər və göstərirlər ki, bu hüquqlar fərdlərin və firmaların investisiya qərarlarına, resursların bölüşdürülməsinə, bazar mübadiləsinin genişlənməsinə və maliyyə münasibətlərinin formalaşmasına

mühüm təsir göstərir. Dəqiq və şəffaf bir formada müəyyən edilmiş mülkiyyət hüquqları iqtisadi fəaliyyətlər üçün daha etibarlı və daha şəffaf mühit yaradır.

Təbii ki, bütün bu proseslər keçid iqtisadiyyatında olan dövlətlərin investisiya cəlbəediciliyi və iqtisadi inkişaf perspektivində çox böyük rol oynayır. Azərbaycan da, bu ölkələrdən biridir və ölkə xüsusilə, son 10 illikdə daşınmaz əmlak bazarının dəqiq mexanizmlər ilə idarə olunması və bazarın şəffallaşdırılması üçün bir sıra addımlar atmışdır.

MATERIAL VƏ METODLAR

İkincil məlumat analizi və sisteməlik ədəbiyyat icmalı metodlarına əsaslanan bu tədqiqatda Yeni İnstitusional İqtisadiyyat (Yİİ) çərçivəsini daşınmaz əmlak bazarına tətbiq edən beynəlxalq akademik nəşrlər, çoxölkəli empirik tədqiqatlar, hökumət hesabatları və müqayisəli bazar analizləri araşdırılacaq.

Müqayisəli təhlil metodu ilə bir çox müxtəlif institusional mühitlərə malik ölkənin daşınmaz əmlak bazarlarındakı investisiya davranışı araşdırılmışdır. Bunlara Azərbaycan, Polşa, Nigeriya, Çin, İtaliya, Böyük Britaniyanı nümunə çəkə bilərik. Tədqiqatın empirik bazasını formalaşdırarkən Lieser & Groh (2014), Devaney və b. (2017), Reyman & Maier (2022) və Chu və b. (2026) kimi müəlliflərin panel regressiya, Heckman seçim modeli və həyatta qalma analizlərindən istifadə edilmişdir. 1.

NƏZƏRİ ÇƏRÇİVƏ: YENİ İNSTİTUSİONAL İQTİSADİYYAT

Yİİ-nin əsas iddiası və neoklassik iqtisadi nəzəriyyədən fərqi: Daşınmaz əmlak bazarına tətbiqi Yeni İnstitusional İqtisadiyyat (Yİİ- bundan sonra belə ifadə olunacaq) Ronald Coase, Douglass North və Oliver Williamson tərəfindən formalaşdırılmışdır və iqtisadi fəaliyyətləri institusional çərçivədə təhlil və analiz edən bir cərəyandır. Yİİ-nin nəzəriyyənin əsas fikri belədir: bazar əməliyyatları xərcsiz baş vermir; informasiyaların əldə edilməsi, toplanması, aparılan danışıqlar, müvafiq müqavilələrin bağlanması və icra xərcləri kimi əməliyyat xərcləri institutlardan yüksək dərəcədə asılıdır. İnstitutlar nə qədər güclü olarsa, bu xərclər bir o qədər aşağı olacaqdır. Qoyulan bu mövqe isə, neoklassik baxışa köklü şəkildə zidd idi. Bu nəzəriyyə neoklassik baxışı dəyişdirərək, bu baxışı ortaya qoydu: bazar sadəcə özü-özünü tənzimləyən bir mexanizm deyil, o, institusional çərçivənin məhsuludur.

Lieser və Groh (2014) daşınmaz əmlak bazarı kontekstində bu mövzunu araşdıraraq beş əsas latent amil qrupunun ortaya qoymuşdur. Belə ki, bunlar: iqtisadi aktivlik, daşınmaz əmlak investisiya imkanları, kapital bazarının dərinliyi, investorun qorunması səviyyəsi və hüquqi çərçivə, inzibati yüklər olaraq bildirmişdir və bundan əlavə, bütün bu amillərin investisiya mühitinə necə təsir etdiyini qeyd etmişdir. Əldə olunan regressiya nəticələrinə görə isə, investor qorunması və hüquqi çərçivə amilləri ölkələrarası müqayisədə 5% əhəmiyyət səviyyəsinə malik olub, daşınmaz əmlak investisiyasına müsbət təsir göstərir. (Lieser & Groh, 2014, Cədvəl 4). Eyni zamanda, hüquqi sistemin keyfiyyəti və şəffaflığı, məhkəmə müstəqilliyi, hüquq sisteminin bütövlüyü, qanunun aliliyi kimi göstəricilər və ya amillər tədricən qarşımıza global investisiya artımında ən güclü proqnozlaşdırıcı amillər olaraq qarşımıza çıxır. Belə ki, hüquqi icranın keyfiyyəti zaman seriyası regressiyasında 5% əhəmiyyət səviyyəsini keçən 0.1288 əmsalı ilə investisiya artımının ən güclü faktorlarından biri olaraq qarşımıza çıxır (Lieser & Groh, 2014, Cədvəl 11).

Bundan başqa, daşınmaz əmlak bazarının institusional amillərə 3 struktural həssaslığı var. Birincisi, hər torpaq sahəsinin özünəməxsus coğrafi unikalılığı əməliyyatları standartlaşdırmağı çətinləşdirir və buna görə də, proseslər bir qədər uzun çəkir. İkincisi, sövdələşmələrin uzunmüddətli olması xüsusiyyəti institusional şəffaflığa və sabitliyə olan tələbi böyük ölçüdə artırır. Son olaraq üçüncüsü, daşınmaz əmlak sahəsi dövlət tənzimlənməsinin ən dəqiq və intensiv olmalı olduğu sahələrindən biri olduğu üçün bir çox formal institusional təmas nöqtəsinə malikdir.

İnstitusional mühitin investisiya mühitinə təsiri. Besley və Ghatak (2010) əmlak hüquqlarının iqtisadi fəaliyyətə təsirini dörd əsas mexanizm vasitəsilə izah edir. Birincisi, ekspropriasiya riskidir: əgər mülkiyyət hüquqları zəif qorunursa, bu zmana investorlar əldə edəcəkləri gəlirin tam şəkildə özlərinə çatmayacağı ehtimalını düşünərək investisiya qərarlarında bir qədər

tərəddütlə və ehtiyatla hərəkət edirlər. İkincisi, mühafizə xərcləridir: yəni, hüquqi təminatın zəif və qorunağın aşağı olduğu şəraitdə iqtisadi subyektlər öz aktivlərini qorumaq üçün əlavə və səmərəli olmayan xərclərə əl atmalı olurlar ki, bu da resursların səmərəsiz olaraq bölünməsinə gətirib çıxarır. Üçüncüsü, ticarətin qurulması və təşkili ilə bağlıdır: aydın, dəqiq və təminatlı olan mülkiyyət hüquqları aktivlərin daha səmərəli bir mühitdə istifadəçilərə ötürülməsini asanlaşdırır və beləliklə, bu da, ümumi iqtisadi səmərəliliyi və effektivliyi artırır. Dördüncü mexanizmə gəldikdə isə, bu, maliyyə sisteminə çıxışla əlaqədardır: etibarlı və şəffaf hüquqi mühit aktivlərin girov kimi istifadəsini mümkün edir və bu da kredit bazarına çıxışı asanlaşdırır və genişləndirir. Bütün bu şərtlərin ödəndiyi bir mühit, investorlar üçün həm daha cəlbedici, həm də daha etibarlı olur.

Model çərçivəsində bizə göstərilir ki, mülkiyyət hüquqlarının etibarlılığı nə qədər artarsa, bir o qədər də, əmlakların kredit təminatı olaraq istifadə olunması da bir o qədər artır. Başqa sözlə desək, hüquqların qorunma səviyyəsi artdıqca ipotekanın “real istifadə oluna bilən” dəyəri də artır və nəticədə investisiya imkanları da genişlənir. Əmlakın istifadəliliyi və səmərəliliyi yüksək olduqda isə investor axını və dolaysı ilə kapital axını artır. Hüquqi mühitin güclü olması isə birbaşa olaraq formal institutlardan asılıdır. Bu yanaşma xüsusilə daşınmaz əmlak bazarında torpaq və mülkiyyət hüquqlarının rəsmi qeydiyyatının əhəmiyyətini bizə göstərir. Belə ki, hüquqi şəffaflığın və təminatın yüksək olması kreditə çıxışı asanlaşdırır, bu da, öz növbəsində investisiya aktivliyini və bazarın ümumi inkişafını böyük ölçüdə dəstəkləyir.

Agboola (2014) daşınmaz əmlak bazarının institusional amillərini araşdırmış və asılılıq xarakterini araşdıraraq göstərmişdir ki, hər bazarın özünəməxsus institutları, qaydaları, iş mədəniyyəti və şəbəkələr mövcuddur. Bu nüanslar da, ölkələr və regionlar arasındakı fərqliliyi kəskin şəkildə ortaya qoyur. Xüsusilə, araşdırmada bildirilir ki, “qaydaların zəif müəyyən edildiyi, razılaşmaların qeyri-mükəmməl izləndiyi və institutların icra prosedurlarının yetərsiz olduğu bazarlarda əməliyyat xərcləri investisiya gəlirlərinə qarşı çıxma biləcək qədər böyük və əhəmiyyətli ola bilər” (Agboola, 2014). Bu xərclər, xarici və yerli investorlara fərqli formalarda təsir edə bilər.

Agboola-nın digər bir araşdırmasında (2015) Williamson-un əsaslandığı əməliyyat xərclərinin daşınmaz əmlak bazarına tətbiqi sistemə bir şəkildə araşdırılmışdır. Burada göstərilir ki, daşınmaz əmlak bazarında əməliyyat xərclərinin iki əsas forması mövcuddur: insanın idrak məhdudiyyəti (bounded rationality) və opportünizm. Bu hər iki xüsusiyyət birbaşa olaraq institusional mühitin keyfiyyətindən asılıdır. Məhkəmə sistemi etibarsız olduqda, qeydiyyat prosedurları uzananda və şəffaf olmayan və qeyri-müəyyən bir mühit olduqda əməliyyat xərcləri investisiya mühitinə və qərarlarına əhəmiyyətli dərəcədə mənfi təsir göstərir. Yəni, formal institutların zəif olduğu bir şəraitdə bu xərclər artır.

Devaney və b. (2017) (Cədvəl 4) 26 ölkə üzrə ümumi ortalama əməliyyat müddətini 22 həftə, medianı 24 həftə olaraq müəyyən etmişlər. Yuxarı şəffaflıq kateqoriyasındakı ölkələrin əksəriyyəti bu ortalamadan aşağıdadır: Böyük Britaniya 14 həftə, İspaniya 13 həftə, ABŞ, Avstraliya və Hollandiya 14-19 həftə arasında. Fransa isə 24 həftə ilə median səviyyəsindədir. Aşağı şəffaflıq kateqoriyasındakı bazarlar daha uzun müddət göstərir: Küveyt 39 həftə, Qana 31 həftə, Braziliya 25 həftə, Hindistan 17 həftə. Marketing müddəti baxımından inkişaf etməkdə olan bazarlar daha uzundur: Rumıniya 12.5 həftə, BAƏ 14 həftə, Braziliya 15 həftə; İspaniya və Böyük Britaniyada isə 6 həftədir.

Daşınmaz əmlak bazarlarında qəbul edilən qərarlar sadəcə göstəricilər, rəqəmlər əsasında olmur, həmçinin münasibətlər, əlaqələr də, burada çox böyük rol oynayır. Formal institutların sistemdə aydın şəkildə müəyyən etmədiyi hər prosedur, hər addım müəyyən bir boşluq yaradır, bununla yanaşı görülən işlər, icra prosesləri şəffaf olmadığı zaman etibarsız bir mühit yaranır. Bu zaman da, investorlar və ya layihə rəhbərləri sistemdə yaranmış bu “etibar boşluğunu” doldurmaq üçün sahib olduqları müəyyən əlaqələrə üz tuturlar. Bu cür hadisələr inkişaf etməkdə olan bazarlara xas xüsusiyyət olaraq görülsə də, bunun əsas səbəbi formal institutların bazar üzərində zəif təsir sahəsi yaratmasıdır. Formal institutlar bazar üzərində tənzimləyici funksiyasını yerinə yetirə bilmədikdə və ya bu işdə zəif olduqda bu zaman investorlar öz təminatlarını qurduqları əlaqələrdə görürlər.

Optimallaşdırma: İnstitusional islahat mexanizmləri. Belə ki, Agboola (2015) neoklassik yanaşmanın daşınmaz əmlak bazarı təhlilində bu yanaşmanın əsas zəif nöqtəsini vurğulayaraq belə

deyir: tələb-təklif modeli iqtisadi reallığı həddindən artıq sadələşdirir. Ball-a (1979) istinad edərək müəllif qeyd edir ki, neoklassik reqressiya analizi dəyişənləri bir-birindən ayrı, müstəqil hesab edən qüsurlu bir empirizm fərziyyəsidir. Bu fikirləri daşınmaz əmlak bazarının mühitini təhlil edərkən çıxan ortaya çıxan nəticəyə əsasən qeyd edir. Buna alternativ olaraq Agboola (2015) Yİİ modelini irəli sürür. Belə ki, müəllif belə qeyd edir, o əmlak bazarı kontekstində göstərərək, Yİİ əsasən əməliyyat xərcləri əsasında formalaşdığını bildirir. Əməliyyat xərcləri Yİİ özəyi olub, bazarın dəqiq işləyiş mexanizminin əsas izah edici funksiyası rolunu oynayır. Əməliyyat xərcləri bazarı adekvat olaraq təhlil edilməsinin ilkin şərti olduğu bildirilir.

Institusional mühitin optimal islahatı üçün ən səmərəli yolu Chu və b. (2026) qeyd edir. O bildirir ki, yüksək standartda malik bazar mühiti qurulmalıdır. Belə ki, bu zaman bazar şəffaf və səmərəli olmalıdır və dolayısı ilə əməliyyat xərcləri minimuma enəcəkdir. Bu da, investorların və layihə rəhbərlərinin rəğbətini qazanacaqdır və bazarın cəlbəciliyi artacaqdır. Bu sistem alışları artırmaq və stimullaşdırmaq üçün investorların inamını qazanmağın ən yaxşı yollarından biri kimi göstərilir. Onlar əlavə edir ki, institusional mühitdə modernləşmə qısamüddətli canlandırıcı tədbirlərlə müqayisədə daha davamlı bir strategiyadır. Formal bazar institutlarının gücləndirilməsi şəhərsalma planlaması və müəyyən inzibati prosedurlarda vahidləşdirmə prosesini yaradır. Bu da, korrupsiyanın azalmasına böyük ölçüdə kömək edir.

Reyman və Maier (2022) zonalanma sistemini torpaq bazarında institusional mühitin əsas optimallaşdırma altlarından biri olduğunu bildirirlər. Müəlliflərə görə zonalanma siyasəti sayəsində dövlət orqanları tənzimləyici çərçivə vasitəsilə daşınmaz əmlak sahəsinin inkişafını yerli sərhədlərində nizamlı və düzgün istiqamətdə yönləndirir və ortaya çıxma biləcək torpaq istifadəsinə dair münaqişələri minimuma endirir. Zonalanma planının mövcud olması investorlara öncədən şəffaf bir məlumat bazası verir. Bu zaman investor nə tikib-tikəməyəcəyini bilir, müvafiq olaraq lazimi sənədləri hazırlayır. Proseslər də, buna görə daha sürətli və daha səmərəli baş verir. Zonalanma siyasəti olmadıqda isə torpaq haqqında təyinat, bölgüsü və istifadə forması inzibati qərarlara bağlı halda qalır. Bu da həm qeyri-müəyyənliyi artırır, həm də prosedurlar uzanır. Ümumiyyətlə, bu kimi hallar investoru çəkindirir və ehtiyatlı olmağa sövq edir. Empirik nəticə də, rəqəmlərlə bizə bu fərqi göstərir. Belə ki, zonalanma planı olan torpaqlarda tikinti icazəsi müraciəti zonalanma planı olmayan ərazilərə nisbətən 21% daha tez həyata keçirilir (HOUSING əmsalı: 0.187, $p < 0.001$, Cədvəl 2). Buna görə də, müəlliflər yerli idarəetmə orqanlarına məkan inkişaf planları hazırlamağı tövsiyə edirlər.

Buitelaar-ə istinadən Agboola (2015) daşınmaz əmlak sahəsindəki inkişaf xərclərini iki kateqoriyaya bölmür. O bildirir ki, birbaşa istehsal xərcləri var ki, bunlara torpaq, əmək, kapitalı nümunə göstərmək olar. Digər kateqoriyaya isə, institusional mühitin zəifliyindən irəli gələn fürsətçilikdən yaranan əməliyyat xərcləridir. Müəllif bu xərclərin ayrımını belə edir: əgər xərc mükkəmməl bazar şəraitində mövcud olarsa, bu o zaman istehsal xərcləridir, lakin bu xərclər əgər institusional çatışmazlıqların mövcud olduğu bir şəraitdə mövcud olarsa, bu əməliyyat xərcləridir. Nəticə etibarilə, qeyd edilir ki: əgər əməliyyat xərcləri doğru və dəqiq təyin edilərsə, xərclərin miqdarını və həcmi doğru koordinasiya etmək və bu xərcləri azaltmaq olar.

Devaney və Scofield-ə istinadən Agboola (2015) broker istifadəsinin hər bazarda fərqləndiyini və nəyə görə belə olduğunu izah edir. London və Nyu-York kommersiya daşınmaz əmlak bazarlarını müqayisə edərək, bildirirlər ki: London bazarında, xüsusilə alıcılar arasında, broker müraciəti Nyu-Yorkla müqayisədə daha yüksəkdir. Buna səbəb olaraq bunu göstərir ki, hər iki bazarın özünəməxsus institusional quruluşunun və iş mədəniyyətinin olmasıdır. Vasitəçilik xərcləri hər ölkəyə görə dəyişir, standart bir sistemi yoxdur. Buna görə də, xərclərin az və ya çox olması institusional mühitdən asılıdır. Bu isə o deməkdir ki, institusional islahat brokerlik xərclərini azaltmaqla investisiya mühitinə dolayı yolla da müsbət təsir göstərir.

Devaney və b. (2017) qeyd edir ki, JLL, CBRE, Cushman & Wakefield kimi şirkətlər tənzimləyici yaxınlaşma və texnologiya vasitəsilə fərqli bazarlar arasında bilik köçürməyi bacarır. Bu bir növ global standartın formalaşmasına zəmin yaradır. Bununla belə müəlliflər bu tendensiyanın həddinə də diqqət çəkir: heç bir bazar digərinin tam əksi olmur, hər biri ümumi model öz şəraitinə uyğunlaşdırır. Yəni global çərçivə var, amma onun yerli ifadəsi hər bazarda fərqli olur.

Xarici ölkə və Azərbaycan nümunələri Reyman və Maier (2022) Polşanın GZM Metropol Ərazisini üç institusional xüsusiyyəti ilə xarakterizə edir. Torpaq istifadəsi planlaması zonalanma tənzimlənməsindən kənar ərazilərə icazə verir; bu isə inkişafı ixtiyari inzibati qərarlara bağlı edərək prosesin uzanmasına səbəb olur. Sosialist dövründən qalan daimi istifadə hüququ torpaqdan 40-99 il istifadəyə imkan versə də həm hüquqi, həm praktiki mürəkkəbliklər yaradır, qiymətləri aşağı saxlayır. Nozeman və van der Vlist (2014)-ə istinadən müəlliflər qeyd edir: tikintinin başlanmasından tamamlanmasına qədər tələb olunan inzibati addımların sayı baxımından Polşa Rusiya, Çexiya və Macarıstanla birlikdə Avropada ən yüksək göstəricilər sırasındadır.

Chu və b. (2026) Çin investorlarının şəhər seçmə strategiyalarını belə izah edir. Burada birinci yanaşma institutlara, bazar siqnalları, hüquqi çərçivə, fiskal quruluş söykənən hesablayıcı yanaşmadır. Digər yanaşma isə, yerli etibar, siyasi əlaqə kimi qeyri-rəsmi mexanizmləri özündə ehtiva edən yanaşmadır. Bu ikinci yanaşma xüsusilə formal instutların və strukturların hələ tam oturmadiğı keçid mərhələlərində olan bazarlarda işə düşür və formal boşluqları doldurmaq üçün istifadə olunur. Heckman modelinin nəticəsinə (Cədvəl 2) görə bazar yönümlülük (0.072, $p < 0.01$) və mərkəzsizləşmə (0.368, $p < 0.01$) torpaq alışı miqyasını statistik baxımdan əhəmiyyətli dərəcədə artırır. Mərkəzsizləşmə daha geniş yerli maliyyə muxtariyyəti deməkdir; bu isə yerli idarəetmə orqanlarına infrastruktura daha sürətli və çevik investisiya etmək, gələcək qiymətləri daha proqnozlaşdırıla bilən etmək imkanı verir.

Chu və b. (2026) siyasi əlaqəni ölçülə bilən bir dəyişən kimi ifadə etmişlər. Belə ki, şirkətin idarə heyəti, müşahidəçiləri və üst rəhbərliyi arasında Xalq Konqresinin, Siyasi Məsləhət Konfransının üzvü olan və ya yerli hökumətdə əvvəllər çalışmış şəxslərin sayını bu əlaqələrin dəyişəni kimi hesab etmişlər. Bu sadaladığımız əlaqələr üç istiqamətdə işləyir: tənzimləmə qaydaları haqqında əvvəlcədən məlumat əldə etmək, inzibati təsdiq prosesindəki sürtünməni azaltmaq və müqavilənin icrasına dair gözləntiləri gücləndirmək. Empirik nəticə isə, göstərir ki, bu əlaqənin torpaq alışı miqyasına müsbət təsiri var. Əmsalı 0.060, 5% əhəmiyyət səviyyəsində göstərilmişdir. (Cədvəl 3, Model 1). Lakin eyni araşdırma həm də göstərir ki, bazar yönümlülük gücləndikcə bu üstünlük getdikcə əriyib gedir. Yəni formal institusional mexanizmlər etibarlı olduğu zaman siyasi əlaqənin yaratdığı bu üstünlük azalır, çünki onun doldurduğu boşluğu formal institusional mühit artıq doldurmuş olur və əlaqələrə ehtiyac qalmır.

Müəlliflər bu nəticəni yalnız Çinlə məhdudlaşdırmır. Eyni dinamikanı London, Toronto və Manila bazarlarında da müşahidə edilmişdir (Chu və b., 2026). Bu isə fenomenin universal xarakter daşdığını göstərir.

Azərbaycanda da bu baxımdan klassik bir keçid iqtisadiyyatı mənzərəsi müşahidə olunur. ABŞ Dövlət Departamentinin (2025) İnvestisiya İqlimi Hesabatı məhkəmə müstəqilliyinə dair narahatlıqları bildirir. Belə ki, hökumətə bağlı olan holdinqlərin hökumətə bağlı holdinqlərin bazarda daha böyük ağırlıq payının olduğu bildirilir və dolayısı ilə dövlət təməssisələrinin üstün mövqeydə olması vurğulanır. Bu şəraitdə də, qeyri-rəsmi əlaqələrin üstünlük təşkil etməsi və formal institutların qeyri-müəyyən olub etibarsız bir mühit yaratması, zəif bir institusional quruluşunun mənzərəsini ortaya qoyur.

Strategic Research Centre-nin (2022) müəyyən etdiyi tənzimləyici qurumların parçalanmış quruluşu isə prosedur qeyri-müəyyənliyini daha da dərinləşdirir bu isə Agboola (2015)-nin ifadəsi ilə "qaydaların zəif müəyyənləşdirildiyi mühit" in tipik göstəricisidir. Nəticə etibarilə, Lieser və Groh-un (2014, Cədvəl 11) müəyyən etdiyi hüquqi icra keyfiyyəti əmsalı olan 0.1288 əmsalı Azərbaycanda hələ tam potensialına çatmamış bir determinantı ifadə edir. Elektron kadastr sistemi və yeni Rəqabət Məcəlləsi müsbət addımlar olsa da, Chu və b.-nin yanaşmasının məntiqi ilə məsələyə yanaşsaq, əlaqələrə olan asılılıq formal intitusional struktur və quruluş möhkəmlənənə qədər azalmayacaq.

Di Giorno, Dileo və Busato (2024) İtaliyanı korrupsiyanı analiz və təhlil etmək üçün əlverişli və uyğun bir ölkə olaraq görürlər. Bunun isə əsas səbəbi ölkənin daxilində yaranmış güclü regional ziddiyyətdir: şimal bölgələri institutsal inkişaf səviyyəsi baxımından Qərbi Avropa ölkələri ilə eyni kateqoriyada olsalar da, cənub bölgələri buna baxmayaraq inkişaf etməkdə olan bazarların xüsusiyyətlərini daşıyır. Bu ikili fərqlilik belə bir fürsət yaradır ki, korrupsiyanın hansı formalarda ortaya çıxmasını müqayisəli analiz və təhlil ilə bir ölkə kontekstində araşdırıla biləcəyik. Müəlliflərə

görə şimalda korrupsiya daha çox fəaliyyətyönümlü xarakter daşıyır, yəni müqavilənin icrasını sürətləndirmək və ya rəqibləri aradan çıxarmaq üçün müraciət edilən bir vasitədir. Cənubda isə bu proses fərqli bir formada müşahidə olunur: tender prosesləri başlanmadan əvvəl gizli və qeyri-rəsmi razılaşmalar əldə olunurki, buna da müəlliflər “Masa Metodu” deyirlər. Bu hadisələr, mühit hamsı birbaşa olaraq əksər olaraq institusional mühitin zəifliyindən ortaya çıxan məsələlərdir.

Lagos daşınmaz əmlak bazarına gəldikdə isə, Agboola (2015) mülkiyyət hüquqlarının rəsmi olaraq qeydiyyatla alınması mərhələsini əməliyyat xərcləri baxımından ən uzun və yük yaradan mərhələ olduğunu bildirir. Müəllif bu vəziyyəti həmin bazarın zəif institusional quruluşa sahib olmasında görür, zəif müəyyən edilmiş qaydalar və qeyri-şəffaf mühit birbaşa nəticəsi olaraq u problemlərin ortaya çıxdığını qeyd edir. Crosby və b. (2004) isə Böyük Britaniya bazarını bu müqayisəyə daxil edərək fərqi miqyasını rəqəmlərlə daha aydın ortaya qoyur: inkişaf etmiş institusional çərçivəyə malik bazarlarda eyni prosedurlar əhəmiyyətli dərəcədə daha az xərc və vaxtla həyata keçirilir.

ABŞ Dövlət Departamentinin 2025-ci il Azərbaycan İnvestisiya İqlimi Hesabatı ölkənin institusional mühitinin ikili xarakter daşdığını göstərir. Müsbət istiqamətdə mülkiyyət hüquqlarının tətbiqi mexanizmi fəaliyyət göstərir, qeydiyyat sistemi işləkdir və 2024-cü ildə yeni Rəqabət Məcəlləsi qüvvəyə minmişdir.

Daşınmaz Əmlakın Dövlət Kadastrı və Reyestri (DƏDKR) (2024) elektron texniki pasport sisteminin 2024-cü ilin əvvəlindən tətbiq olduğunu bildirir. Belə ki, bu addım sənəd riskini, saxtakarlığı və qanunsuz istifadəni böyük ölçüdə azaltma potensialına sahibdir. Əmlak Məsələləri Dövlət Xidməti (ƏMDX) (2024) isə Daşınmaz Əmlak Bazarı İnformasiya Sisteminin kadastr məlumatları, qiymət statistikasını və avtomatik məlumat mübadiləsini özündə ehtiva etdiyini bildirir Devaney və b. (2017).-nin qeyd etdiyi kimi, bu kimi texnoloji tədbirlər bazar strukturunu kökündən dəyişdirə biləcək vasitələrdir.

NƏTİCƏLƏR VƏ MÜZAKİRƏLƏR

Aparılan araşdırma 3 əsas nəticəni ortaya çıxarır.

İnvestisiya mühitində institusional amillər makroiqtisadi faktorlardan daha böyük rol oynayır. Bu fərqi kəmiyyətcə göstərən ən aydın nümunələrdən biri Lieser & Groh (2014)-un müəyyən etdiyi 0.1288 hüquqi icra əmsalıdır. Devaney et al. (2017)-nin apardığı tədqiqat isə əməliyyat müddətləri problemini çoxölkəli konsepsiyada araşdıraraq, bu fərqi faktiki olaraq göstərir. Belə ki, güclü institusional mühitə sahib olan bazarlarda əməliyyat müddətləri 13-14 həftədə başa çatdığı təqdirdə, zəif institusional çərçivəyə sahib bazarlarda 31-39 qədər uzanır. Bu fərq investisiya qərarlarında özünü birbaşa maliyyə təzyiqi kimi göstərir.

Qeyri-rəsmi mexanizmlər öz-özünə yaranmırlar formal strukturda mövcud olan boşluqların qaçınılmaz nəticəsidir. Chu et al. (2026)-nın əldə etdiyi empirik nəticə bu prosesi prosesi ölçülə bilən bir formada ortaya qoyur. Belə ki, bazardakı institusional mühit gücləndikcə siyasi əlaqənin gücü azalmağa başlayır. Di Giorno et al. (2024)-in İtaliya üzrə araşdırması göstərir ki, eyni ölkə daxilində institusional keyfiyyətin bölgəvi fərqləri də davranış fərqlərinə yol açır. Buradan bu nəticəyə gəlirik ki, qeyri-rəsmi əlaqələrin qarşısını kəsməyin ən etibarlı yolu onları yaradan formal boşluqların ortadan qaldırılmasıdır.

Sonda isə, keçid iqtisadiyyatına malik bir ölkə kimi Azərbaycan institusional inkişaf yolunun başlanğıc nöqtəsindədir. Elektron kadastr sisteminin istifadəyə verilməsi və Rəqabət Məcəlləsinin qüvvəyə minməsi bu inkişafın ilk əməli addımları kimi dəyərləndirilə bilər. Reyman & Maier (2022)-nin Polşa üzrə apardığı tədqiqatda praktiki bir nöqtəyə diqqət çəkir. Belə ki, tənzimləyici qurumların vahid çərçivədə birləşdirilməsi və inzibati prosedurların sadələşdirilməsi nisbətən qısa zaman çərçivəsində ölçülə bilən investisiya nəticələri verə biləcəyi bildirilir.

NƏTİCƏ

Bu tədqiqat daşınmaz əmlak bazarlarında investisiya mühitini makroiqtisadi göstəricilərdən daha güclü şəkildə müəyyən edən amilin institusional çərçivənin keyfiyyəti olduğunu göstərdi. Lieser

və Groh (2014) apardığı tədqiqat bunu ən bariz nümunələrindən biri olmuşdur. Onlar, bunu 47 ölkə üzrə empirik olaraq sübut etdi: hüquqi icranın keyfiyyəti 0.1288 əmsalı ilə investisiyanın ən güclü proqnozlaşdırıcısı olaraq təyin olundu. Besley və Ghatak (2010) isə əmlak hüquqlarının dörd kanal vasitəsilə ekspropriasiya riski, mühafizə xərcləri, ticarətin asanlaşdırılması, maliyyəyə inteqrasiya investisiya mühitini formalaşdırdığını göstərdi. Belə ki, qeyri-rəsmi institutların rolu da bu tədqiqat da vurğulandı. Chu və b. (2026) siyasi əlaqənin formal çərçivə gücləndikcə öz əhəmiyyətini itirdiyini –0.103 əmsalı ilə təsdiqlədi. Polşa nümunəsi zonalanma planının mövcudluğunun torpaq inkişafını 21% sürətləndirdiyini göstərdi (Reyman & Maier, 2022). Nəticə etibarilə, qısamüddətli stimullaşdırıcı tədbirləri müvəqqəti impuls verə bilər, lakin investorların uzunmüddətli inamını yalnız güclü institusional çərçivə qura bilər. Ən sonda isə, Azərbaycan keçid iqtisadiyyatında olan bir dövlət olaraq, institusional transformasiyanın ilkin mərhələsindədir. Elektron kadastr sisteminin yaradılması və tətbiq edilməsi və Rəqabət Məcəlləsinin qüvvəyə minməsi bu transformasiyanın müsbət göstəricilərindəndir.

ƏDƏBİYYATLAR

- Reyman, K., & Maier, G. (2022). Institutional Factors and the Timing of Land Development: A Survival Analysis Applied to the GZM Metropolis in Poland. *Journal of European Real Estate Research*. <https://doi.org/10.1108/JERER-04-2021-0021>
- Di Giorno, S., Dileo, I., & Busato, F. (2024). Shades of Grand Corruption Among Allocative Efficiency and Institutional Settings: The Case of Italy. *Socio-Economic Planning Sciences*, 93, 101911. <https://doi.org/10.1016/j.seps.2024.101911>
- ABŞ Dövlət Departamenti. (2025). 2025 Investment Climate Statement: Azerbaijan. <https://www.state.gov/reports/2025-investment-climate-statements/azerbaijan>
- Agboola, A.O. (2014). International Real Estate Investment: A Note on the Institutionally Contingent Nature of the Real Estate Market. *Journal of International Real Estate and Construction Studies*, 4(1), 23–35. ISSN: 2153-6813.
- Agboola, A.O. (2015). Neoclassical Economics and New Institutional Economics: An Assessment of their Methodological Implication for Property Market Analysis. <https://doi.org/10.1108/PM-12-2014-0055>
- Besley, T., & Ghatak, M. (2010). Property Rights and Economic Development. *Handbook of Development Economics*, Vol. 5, pp. 4525–4595. Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-52944-2.00006-9>
- Chu, J., Tong, D., Wu, H., & Zhang, Y. (2026). Modelling the City Choices of Real Estate Developers in China. *Land Use Policy*, 167, 108051. <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2026.108051>
- Daşınmaz Əmlakın Dövlət Kadastrı və Reyestri (DƏDKR). (2024). <https://dedkr.gov.az/az>
- Devaney, S., Livingstone, N., McAllister, P., & Nanda, A. (2017). Institutional convergence in real estate markets: a comparative study of brokerage models and transaction costs. *Journal of Real Estate Literature*, 25(1), pp. 169–188
DOI: 10.1080/10835547.2017.12090446
DOI:10.1086/429979
- Əmlak Məsələləri Dövlət Xidməti (ƏMDX). (2024). <https://emlak.gov.az/az/page/view/36>
- Glaeser, E.L., Gyourko, J., & Saks, R. (2005). Why is Manhattan So Expensive? Regulation and the Rise in House Prices. NBER Working Paper No. 10124.
- Lieser, K., & Groh, A.P. (2014). The Determinants of International Commercial Real Estate Investment. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 48(4) DOI: 10.2139/ssrn.1928615
- Strategic Research Centre. (2022). <https://think-tanks.az/eng/archives/1062>

SUMMARY

THE IMPACT OF INSTITUTIONAL FACTORS ON THE INVESTMENT ENVIRONMENT: IN THE CONTEXT OF REAL ESTATE

Farid Kazimov

Azerbaijan State Academy of Fine Arts, Baku, Azerbaijan

This research examines the impact of the institutional environment on investment processes in the real estate market, based on both theoretical approaches and empirical observations. Drawing on the framework of New Institutional Economics, the study demonstrates that both formal institutions protection of property rights, quality of the regulatory system, and effectiveness of legal enforcement and informal factors rules of market behavior, level of trustworthiness, and the corruption environment play a significant role in shaping investment decisions. The analysis reveals that ensuring clear and reliable protection of property rights, transparency in the regulatory environment, and simplification of registration procedures reduce transaction costs, minimize uncertainty, and lower investor risks. This, in turn, fosters longer-term and more stable capital flows and increases institutional investor interest in the market. The overall conclusion is that strengthening the institutional framework plays a crucial role in achieving sustainable development in the real estate market, yielding far more lasting and effective results compared to short-term incentive measures. However, for institutional reforms to be effective, only official records need to be relevant to mobility, but only if they are implemented consecutively and transparently. In this respect, it shows that the gap between the quality of the legal framework and its practical implementation especially in transitional economies - remains the most critical weak point of the investment environment.

Keywords: *institutional economics, real estate market, investment environment, property rights, transaction costs*

РЕЗЮМЕ

ВЛИЯНИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ФАКТОРОВ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ СРЕДУ: В КОНТЕКСТЕ РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ

Фарид Казымов

Азербайджанская государственная академия художеств, Баку, Азербайджан

Данное исследование изучает влияние институциональной среды на инвестиционные процессы на рынке недвижимости, опираясь как на теоретические подходы, так и на эмпирические наблюдения. В рамках новой институциональной экономики исследование демонстрирует, что, хотя формальные институты — включая защиту прав собственности, качество системы регулирования и эффективность правоприменения — неформальные факторы, такие как правила поведения рынка, уровень надежности и коррупционная среда, также играют значительную роль в формировании инвестиционных решений. Анализ показывает, что обеспечение четкой и надежной защиты прав собственности, прозрачность в нормативно-правовой среде и упрощение процедур регистрации снижают транзакционные издержки, минимизируют неопределенность и уменьшают риски для инвесторов. Это, в свою очередь, способствует более долгосрочным и стабильным потокам капитала и повышает интерес институциональных инвесторов к рынку. Общий вывод заключается в том, что развитие институциональной среды играет решающую роль в достижении устойчивого развития рынка недвижимости, и этот подход дает гораздо более долгосрочные и эффективные результаты по сравнению с краткосрочными мерами стимулирования. Однако для того, чтобы институциональные реформы были эффективными, достаточно, чтобы официальные документы имели отношение к мобильности, но только при условии их последовательного и прозрачного внедрения. В этом отношении становится ясно, что разрыв

между качеством правовой базы и ее практическим применением – особенно в странах с переходной экономикой – остается наиболее критическим слабым местом инвестиционной среды.

Ключевые слова: институциональная экономика, рынок недвижимости, инвестиционная среда, права собственности, транзакционные издержки