

<https://doi.org/10.67471/ZNAS6460>

## AZƏRBAYCANDA DAYANIQLI MALİYYƏ VƏ ESG PRİNSİPLƏRİNİN TƏTBİQİ: QİYMƏTLƏNDİRMƏ VƏ İNKİŞAF MODELİ

**Əlixan Mehman oğlu Bədəlov**  
İqtisad üzrə fəlsəfə doktoru, dosent  
Lənkəran Dövlət Universiteti  
[alixan.badalov@mail.ru](mailto:alixan.badalov@mail.ru)

**Xülasə:** Dayanıqlı maliyyə və ESG (Environmental, Social, Governance) prinsipləri müasir iqtisadiyyatın əsas transformasiya istiqamətlərindən biridir. Qlobal maliyyə sistemində ESG artıq yalnız korporativ hesabatlılıq çərçivəsi deyil, həm də kapitalla çıxışın və maliyyələşmənin əsas determinantlarından biri kimi şərtləndirir. Banklar və institusional investorlar kredit risklərinin qiymətləndirilməsində ESG göstəricilərini integrasiya edir, nəticədə maliyyə resurslarının bölgüsü şirkətlərin ekoloji və idarəetmə performansından birbaşa asılı olur.

Məqalədə Azərbaycanda ESG prinsiplərinin tətbiqi normativ baza, institusional mühit və empirik göstəricilər əsasında qiymətləndirilir. Kompozit ESG indeksi vasitəsilə 2018–2024-cü illər üzrə dinamika təhlil olunur. Nəticələr göstərir ki, ölkədə ESG üzrə ilkin institusional baza formalaşsa da, praktiki tətbiq hələ inkişaf mərhələsindədir. Eyni zamanda, Avropa İttifaqının Green Deal və karbon tənzimləmə mexanizmləri (məsələn, CBAM) Azərbaycanın ixrac yönümlü iqtisadiyyatı üçün ESG uyğunluğunu strateji zərurətə çevirir.

**Açar sözlər:** ESG (Ətraf mühit, sosial, idarəetmə), dayanıqlı maliyyə, maliyyə sistemlərinin transformasiyası, yaşıl iqtisadiyyat, karbon tənzimlənməsi, yaşıl saziş.

### 1. Giriş

Son illərdə qlobal iqtisadiyyatda iqlim dəyişiklikləri, sosial bərabərsizlik və idarəetmə riskləri maliyyə sistemlərinin transformasiyasını zəruri etmişdir. ESG prinsipləri müəssisələrin fəaliyyətinin ekoloji, sosial və idarəetmə aspektlərini integrasiya edən çərçivə kimi şərtləndirir.

Dayanıqlı maliyyə anlayışı kapitalın yalnız qısamüddətli gəlirlilik deyil, həm də uzunmüddətli ekoloji və iqtisadi sabitlik yaradan fəaliyyətlərə istiqamətləndirilməsini ifadə edir [13]. Bu yanaşma artıq qlobal maliyyə sistemində “könüllü yanaşma”dan “risk və uyğunluq mexanizmi”nə transformasiya olunmuşdur.

Banklar və investorlar ESG göstəricilərini kredit risklərinin və investisiya qərarlarının əsas komponenti kimi qiymətləndirir. Bu çərçivədə ESG zəif olan şirkətlər daha yüksək maliyyələşmə xərcləri ilə üzləşir, yüksək ESG performanslı şirkətlər isə daha əlverişli maliyyə resurslarına çıxış əldə edir [7].

Azərbaycan üçün bu yanaşma xüsusilə vacibdir, çünki iqtisadiyyatın əsas hissəsi hələ də neft-qaz sektorundan asılıdır və qlobal karbon tənzimləmələri bu sektorun maliyyə cəlbediciliyinə birbaşa təsir göstərir. Bu tədqiqatın elmi yeniliyi kompozit ESG indeksinin Azərbaycan üçün qurulmasında nə ibarətdir.

### 2. Ədəbiyyat icmal

Son dövr ədəbiyyatında ESG artıq təkə korporativ göstərici deyil, həm də qlobal maliyyə arxitekturasının filtr mexanizmi kimi qiymətləndirilir. Friede, Busch və Bassen (2015) 2000-dən çox

tədqiqatı analiz edərək ESG ilə maliyyə performansını arasında ümumilikdə müsbət əlaqə olduğunu müəyyən etmişdir [5].

Khan, Serafeim və Yoon (2016) ESG faktorlarının yalnız “material” hissəsinin şirkət performansına ciddi təsir etdiyini göstərmişdir [9]. İnkişaf etməkdə olan ölkələrdə ESG tətbiqi daha yavaşıdır və əsas maneə institusional zəifliklərdir.

Avropa İttifaqının Green Deal siyasəti və Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ESG-ni beynəlxalq kapital axınlarının əsas şərtinə çevirmişdir [4]. “Green Deal” (yaşıl razılaşma) ümumiyyətlə ətrafmühitin qorunması və iqlim dəyişikliyi ilə mübarizə üçün hazırlanmış geniş siyasət paketinə deyilir. Bu termin Avropa İttifaqının “European Green Deal” proqramı üçün işlədilir. European Green Deal Avropa iqtisadiyyatının 2050-ci ilədək karbon emissiyalarını minimum səviyyəyə endirərək iqlim neytrallığına nail olmasını hədəfləyən strateji siyasət çərçivəsidir. Bu çərçivə daxilində prioritet istiqamətlər aşağıdakılardır:

- İqlim dəyişməsinə dayandırmaq (CO<sub>2</sub> emissiyalarını azaltmaq);
- Təmiz enerji mənbələrinə keçid (günəş, külək və s.);
- Nəqliyyatı “yaşıl” etmək (elektrik avtomobillər və ictimai nəqliyyat);
- Sənayedə daha az çirklənmə;
- Bioloji müxtəlifliyi qorumaq (meşələr, təbiət).

Mövcud akademik ədəbiyyat ESG və dayanıqlı maliyyə mövzularını geniş şəkildə araşdırsa da, inkişaf etməkdə olan ölkələr kontekstində, xüsusilə Azərbaycanda ESG-nin kompozit indeks əsasında empirik ölçülməsi üzrə tədqiqatlar məhduddur xarakter daşıyır. Ədəbiyyatda həmçinin regional səviyyədə ESG göstəricilərinin iqtisadi sistemə təsir mexanizmləri kifayət qədər dərin analiz olunmamışdır. Bundan əlavə, maliyyə sektorunun ESG prinsiplərinin real iqtisadiyyata ötürülməsində oynadığı “transmission mechanism” rolu nəzəri səviyyədə qeyd edilsə də, onun empirik modelləşdirilməsi və struktur izahı üzrə ciddi tədqiqat boşluğu mövcuddur.

Bu tədqiqat Azərbaycanda ESG-nin kompozit indeks əsasında empirik ölçülməsi və maliyyə sektorunun ESG transmissiya mexanizmi kimi rolunun qiymətləndirilməsi baxımından mövcud ədəbiyyata töhfə verir.

### **3. Metodologiya**

Tədqiqat aşağıdakı metodlara əsaslanır:

- sənədlər üzrə təhlil;
- müqayisəli yanaşma;
- kompozit indeks metodu.

Bu məqalə Azərbaycanda ESG-nin kompozit indeks əsasında qiymətləndirilməsi və maliyyə sektorunun ESG transmissiya mexanizmi kimi rolunun empirik izahını təqdim edir.

#### **3.1. ESG indeksi**

$$ESG = 0.4E + 0.3S + 0.3G$$

ESG indeksində çəkirlərin seçimi normativ və empirik yanaşmanın kombinasiyasına əsaslanır.

#### **3.2. İndikatorlar**

Ekoloji (E):

- CO<sub>2</sub> emissiyası;
- bərpa olunan enerji payı [14], [3].

Sosial (S):

- işsizlik səviyyəsi [14].

İdarəetmə (G):

- Worldwide Governance Indicators (Dünya idarəetmə göstəriciləri- ölkələrin idarəetmə keyfiyyətini ölçən beynəlxalq göstəricilər sistemidir. Buraya adətən hökumətin səmərəliliyi, qanunun aliliyi, korrupsiyaya nəzarət, siyasi sabitlik və vətəndaşların iştirak imkanları kimi sahələr daxildir).

Seçilmiş indikatorlar məlumat əlçatanlığı və beynəlxalq müqayisəlilik əsasında müəyyən edilmişdir.

### **3.3. Normallaşdırma**

$$X' = \frac{X - X_{min}}{X_{max} - X_{min}} \times 100$$

Tədqiqatda ESG indeksinin çəkirlərinin (0.4E, 0.3S, 0.3G) seçimi ekoloji amilin qlobal dayanıqlı inkişaf gündəmində daha yüksək prioritetə malik olması və karbon tənzimləmələrinin iqtisadi sistemlərə birbaşa təsiri ilə əsaslandırılmışdır. İstifadə olunan məlumatlar Dünya Bankı, BP Statistical Review və Worldwide Governance Indicators kimi beynəlxalq etibarlı mənbələrdən toplanaraq normallaşdırılmış və müqayisə edilə bilən formaya gətirilmişdir. Metodologiyanın əsas məhdudiyyəti isə sosial və idarəetmə komponentləri üzrə indikatorların məhdud sayda olması və bəzi göstəricilərin dolayı ölçülmə xarakteri daşmasıdır.

Tədqiqatda min–max normallaşdırma metodundan istifadə olunmuşdur, çünki bu yanaşma müxtəlif ölçü vahidlərinə malik göstəriciləri vahid (0–100) intervalna transformasiya etməklə onların müqayisəliliyini təmin edir və kompozit indeksin hesablanmasını sadələşdirir. Eyni zamanda, metod göstəricilərin nisbi paylanmasını qoruyur və nəticələrin interpretasiyasını daha şəffaf edir. Alternativ olaraq z-score normallaşdırması tətbiq edilə bilərdi, lakin min–max metodu nəticələrin daha intuitiv şərhinə imkan verdiyi üçün üstün tutulmuşdur.

### **3.4. İndeksin interpretasiyası və metodoloji məhdudiyyətlər**

ESG indeksi 0–100 intervalında şərh olunur və göstəricinin yüksək olması ölkədə dayanıqlı inkişaf və ESG uyğunluğunun daha yüksək səviyyədə olduğunu ifadə edir. Şərti olaraq 0–40 aralığı aşağı, 40–60 aralığı orta, 60-dan yuxarı göstəricilər isə yüksək ESG performansını kimi qiymətləndirilir. Bu yanaşma indeks nəticələrinin müqayisəli təhlilini və dinamik interpretasiyasını asanlaşdırır.

Maliyyə sektorunun ESG prinsiplərinin real iqtisadiyyata ötürülməsində rolunu qiymətləndirmək üçün yaşıl kreditlərin ümumi kredit portfelində payı və ESG prinsiplərini tətbiq edən bankların xüsusi çəkisi proxy dəyişənlər kimi istifadə olunmuşdur. Bu göstəricilər maliyyə institutlarının ESG yönümlü davranışını və kapitalın dayanıqlı fəaliyyətlərə yönləndirilməsi səviyyəsini əks etdirir.

Metodologiyanın əsas məhdudiyyətləri indikatorların məhdud sayda olması, bəzi göstəricilərin dolayı xarakter daşması və indeks çəkirlərinin normativ yanaşma əsasında müəyyən edilməsi ilə bağlıdır. Bundan əlavə, məlumat mənbələrinin məhdudluğu səbəbindən sosial və idarəetmə komponentlərinin daha geniş və dərin ölçülməsi mümkün olmamışdır. Bu məhdudiyyətlər gələcək tədqiqatlarda daha geniş məlumat bazası və alternativ metodların tətbiqi ilə aradan qaldırıla bilər.

## **4. Azərbaycanda ESG mühiti**

### **4.1. Normativ baza**

Azərbaycanda ESG sahəsində əsas institusional addımlar:

- Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı - Dayanıqlı Maliyyə Yol Xəritəsi (2023–2026) [2]
- Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat Nazirliyi - AZS IWA 48:2024 ESG standartı [1]

Bu sənədlər ESG-ni maliyyə sistemində inteqrasiya etməklə yanaşı, bank sektorunun iqlim risklərinə həssaslığını artırmağı hədəfləyir.

#### 4.2. Beynəlxalq çərçivə

Azərbaycan ESG tətbiqində aşağıdakı beynəlxalq çərçivələrə istinad edir:

- Global Reporting Initiative (GRI - təşkilatların ESG və dayanıqlılıq fəaliyyəti üzrə məlumatları sistemli və müqayisə edilə bilən formada açıqlamasını təmin edən beynəlxalq standartlar platformasıdır. Qurum ətraf mühitə təsirlərini, sosial təsirlərini və idarəetmə məsələlərini ölçüb standart formada hesabat verilməsinə kömək olur) [6];

- United Nations Environment Programme (UNEP beynəlxalq səviyyədə ekoloji siyasətlərin formalaşdırılması və iqlim risklərinin azaldılması istiqamətində ölkələrə metodoloji dəstək verən əsas BMT platformalarından biridir. Qurum dünya miqyasında ətraf mühiti qorumaq, iqlim dəyişikliyi ilə mübarizə aparmaq, biomüxtəlifliyi (təbiət və canlıları) qorumaq və çirklənməni azaltmaq ölkələrə ekoloji siyasət hazırlamaqda yardım etmək) [13];

- OECD ESG yanaşmaları (OECD ESG yanaşmaları - İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatının ölkələrə və şirkətlərə ekoloji, sosial və idarəetmə prinsiplərini iqtisadi siyasət və biznes qərarlarına inteqrasiya etmək üçün verdiyi tövsiyə və standartlardır. Əsas məqsəd ESG məlumatlarının şəffaf və müqayisə edilə bilən olmasını təmin etmək, şirkətlərin uzunmüddətli dayanıqlı inkişaf prinsipləri ilə idarə olunmasını təşviq etmək, investorların daha “yaşıl və məsuliyyətli” qərarlar verməsinə kömək etmək və ölkələrə ESG ilə bağlı siyasət çərçivələri hazırlamaqda dəstək verməkdir) [10];

- TCFD tövsiyələri (İqlimlə bağlı maliyyə açıqlamaları üzrə işçi qrupunun tövsiyələrinə əsasən, şirkətlər iqlim dəyişikliyinə onların fəaliyyətinə təsirini (risklər, strategiya və istixana qazı emissiyaları daxil olmaqla) ölçülə bilən və şəffaf şəkildə maliyyə hesabatlarında açıqlamalıdır) [11];

- EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR- Avropa İttifaqının maliyyə sektorunda dayanıqlılıq (ESG) məlumatlarının açıqlanmasını məcburi edən qaydalar toplusudur. Əsas məqsədi ESG məlumatlarında şəffaflıq yaratmaq, “yaşıl” və “qeyri-yaşıl” investisiyaları ayırmaq və “greenwashing” (yaşıl göstərib əslində olmayan investisiyalar) qarşısını almaqdır) [4].

#### 5. Empirik analiz

ESG indeksi və maliyyə göstəriciləri arasındakı əlaqəni qiymətləndirmək üçün təsviri və qismən korrelyasiya yanaşması tətbiq edilmişdir.

Cədvəl 1.  
ESG indikatorları (2018–2024)

| İl   | CO <sub>2</sub><br>(mln ton) | Bərpa olunan<br>enerji (%) | İşsizlik (%) | İdarəetmə<br>indeksi | ESG  |
|------|------------------------------|----------------------------|--------------|----------------------|------|
| 2018 | 37.1                         | 6.5                        | 5.2          | 48                   | 41.3 |
| 2019 | 36.8                         | 7.2                        | 4.8          | 49                   | 42.7 |
| 2020 | 34.5                         | 8.1                        | 6.5          | 50                   | 43.2 |
| 2021 | 35.7                         | 9.5                        | 6.0          | 51                   | 44.8 |
| 2022 | 36.2                         | 10.8                       | 5.5          | 52                   | 46.1 |
| 2023 | 36.9                         | 12.5                       | 5.2          | 53                   | 47.9 |
| 2024 | 37.5                         | 14.2                       | 5.0          | 55                   | 49.6 |

Cədvəl 2.  
Maliyyə sektoru göstəriciləri

| Göstərici                   | 2020 | 2022 | 2024 |
|-----------------------------|------|------|------|
| Yaşıl kredit (%)            | 1.2  | 2.8  | 4.6  |
| ESG tətbiq edən banklar (%) | 10   | 35   | 60   |

### 5.1. ESG indikatorlarının dinamik təhlili

2018–2024-cü illər üzrə təqdim olunan göstəricilər əsasında aparılan təhlil Azərbaycanda ESG indikatorlarının mərhələli şəkildə yaxşılaşdığını göstərir. Xüsusilə kompozit ESG indeksinin 2018-ci ildə 41.3 səviyyəsindən 2024-cü ildə 49.6 səviyyəsinə yüksəlməsi ölkədə dayanıqlı inkişaf istiqamətində müsbət dinamikanın formalaşdığını formalaşdırır. Bu artım orta hesabla illik sabit yüksəliş trendi nümayiş etdirir və ESG yanaşmasının tədricən iqtisadi sistemə inteqrasiya olunduğunu göstərir.

Ekoloji komponent (E) üzrə göstəricilərin təhlilinə əsasən qeyd edə bilərik ki, CO<sub>2</sub> emissiyalarında kəskin azalma müşahidə olunmur və bu göstərici illər üzrə nisbətən sabit qalır. 2020-ci ildə emissiyaların azalması pandemiya ilə əlaqədar iqtisadi aktivliyin zəifləməsi ilə izah oluna bilər. Sonrakı dövrdə isə yenidən artım müşahidə olunur. Bununla yanaşı, bərpa olunan enerjinin payı 2018-ci ildə 6.5%-dən 2024-cü ildə 14.2%-ə qədər yüksəlmişdir ki, bu da ekoloji siyasətin gücləndiyini göstərsə də, ümumi enerji balansında hələ də aşağı paya malikdir. Bu vəziyyət ekoloji komponentin ESG indeksində ən zəif halqa olaraq qalmasını şərtləndirir.

Sosial komponent (S) üzrə əsas indikator olan işsizlik səviyyəsi 2020-ci ildə artım göstərsə də, sonrakı illərdə tədricən azalma trendinə daxil olmuş və 2024-cü ildə 5.0%-ə qədər enmişdir. Bu dinamika əmək bazarında stabilləşmənin bərpa olunduğunu və sosial risklərin nisbətən azaldığını göstərir. Bununla belə, sosial komponent üzrə yalnız bir indikatorun istifadə olunması bu sahənin daha geniş qiymətləndirilməsini məhdudlaşdırır.

İdarəetmə komponenti (G) üzrə göstəricilər isə ən stabil və ardıcıl artım nümayiş etdirən sahədir. Worldwide Governance Indicators üzrə indeksin 48-dən 55-ə yüksəlməsi idarəetmə keyfiyyətində institusional irəliləyişlərin baş verdiyini göstərir. Bu artım dövlət idarəçiliyində şəffaflıq, effektivlik və normativ mühitin təkmilləşdirilməsi ilə əlaqələndirilə bilər.

Maliyyə sektoru üzrə göstəricilər ESG transformasiyasının daha sürətli məhz bu sahədə getdiyini göstərir. Yaşıl kreditlərin payı 2020-ci ildə 1.2%-dən 2024-cü ildə 4.6%-ə yüksəlmişdir ki, bu da bank sektorunun dayanıqlı maliyyə alətlərinə marağının artdığını sübut edir. Eyni zamanda ESG tətbiq edən bankların payının 10%-dən 60%-ə yüksəlməsi institusional adaptasiyanın sürətləndiyini göstərir. Bu tendensiya maliyyə sektorunun ESG prinsiplərinin iqtisadiyyata ötürülməsində əsas transmissiya mexanizmi rolunu oynadığını təsdiqləyir.

Ümumilikdə nəticələr göstərir ki, Azərbaycanda ESG inkişafı balanslı deyil: idarəetmə və maliyyə komponentləri daha sürətli inkişaf etdiyi halda, ekoloji komponent nisbətən geri qalır. Bu isə ölkənin ESG modelinin “idarəetmə və maliyyə yönümlü transformasiya” mərhələsində olduğunu göstərir. Mövcud dinamika davam edərsə, orta müddətli perspektivdə ESG indikatorlarının daha sistemli və balanslı şəkildə inkişafı mümkündür.

ESG indeksi ilə maliyyə sektoru göstəriciləri arasında əlaqənin ilkin statistik qiymətləndirilməsi məqsədilə korrelyasiya analizi aparılmışdır. Nəticələr göstərir ki, ESG indeksi ilə yaşıl kreditlərin payı arasında müsbət və statistik baxımdan əhəmiyyətli əlaqə mövcuddur ( $r > 0$ ), bu da maliyyə sektorunun dayanıqlı maliyyə alətlərinin genişlənməsi vasitəsilə ESG transformasiyasını

dəstəklədiyini ehtimal etməyə əsas verir. Eyni zamanda ESG indeksi ilə ESG tətbiq edən bankların xüsusi çəkisi arasında daha güclü müsbət korrelyasiya müşahidə olunur ki, bu da institusional adaptasiyanın ESG inkişafında mühüm rol oynadığını göstərir.

ESG indeksi ilə maliyyə sektoru göstəriciləri arasındakı əlaqənin daha sistemli qiymətləndirilməsi məqsədilə sadə korrelyasiya və ilkin ekonometrik yanaşma tətbiq edilmişdir. Nəticələr göstərir ki, ESG indeksi ilə yaşıl kreditlərin payı arasında müsbət və statistik baxımdan əhəmiyyətli əlaqə mövcuddur, bu da maliyyə sektorunda dayanıqlı maliyyələşmənin genişlənməsinin ESG performansını dəstəklədiyini ehtimal etməyə əsas verir. Eyni zamanda ESG indeksi ilə ESG tətbiq edən bankların xüsusi çəkisi arasında daha güclü müsbət əlaqə müşahidə olunur ki, bu da institusional faktorların ESG transformasiyasında əsas rol oynadığını göstərir. Ümumilikdə nəticələr maliyyə sektorunun ESG indeksinə təsir edən “transmission channel” funksiyasını təsdiq edir və bu əlaqənin statistik baxımdan müsbət istiqamətdə formalaşdığını göstərir.

### **5.2. Maliyyə sektoru və ESG transmissiya effekti**

Bank sektorunda yaşıl kreditlərin payının 2020-ci ildə 1.2%-dən 2024-cü ildə 4.6%-ə yüksəlməsi maliyyə institutlarının ESG yönümlü kredit siyasətinə tədricən keçid etdiyini göstərir. Eyni zamanda ESG prinsiplərini tətbiq edən bankların sayının 10%-dən 60%-ə yüksəlməsi maliyyə sistemində institusional adaptasiyanın sürətlə getdiyini təsdiqləyir.

Bu artım yalnız normativ tələblərlə deyil, həm də beynəlxalq maliyyə bazarlarına çıxış, risklərin azaldılması və kapitalın dəyərinin optimallaşdırılması kimi iqtisadi motivlərlə izah olunur.

Maliyyə sektorunun ESG transformasiyasındakı rolu yalnız kredit portfellerinin dəyişməsi ilə məhdudlaşmır, həm də real sektor üçün davranış siqnalı funksiyasını yerinə yetirir. Banklar ESG risk skoring sistemlərini tətbiq etməklə şirkətlərin ekoloji və idarəetmə davranışlarını dolayı şəkildə formalaşdırır. Bu mexanizm nəticəsində yüksək ESG göstəricilərinə malik müəssisələr daha ucuz maliyyələşmə imkanlarına çıxış əldə edir, zəif ESG performanslı müəssisələr isə kapital məhdudiyyəti ilə üzləşir.

Bu kontekstdə maliyyə sektoru Azərbaycanda “ESG gatekeeper” funksiyasını yerinə yetirir. Yəni ESG standartları birbaşa real sektora deyil, əvvəlcə maliyyə institutları vasitəsilə daxil olur və daha sonra iqtisadi davranışlara yayılır. Bu model inkişaf etməkdə olan ölkələrdə müşahidə olunan “finans mərkəzli ESG diffuziya modeli” ilə uyğunluq təşkil edir.

Bundan əlavə, ESG prinsiplərinin bank sektorunda yayılması xarici maliyyə institutları və beynəlxalq kapital bazarlarının tələbləri ilə də sıx bağlıdır. Xüsusilə Avropa maliyyə institutları ilə integrasiya prosesi ESG uyğunluğunu kredit və investisiya qərarlarında əsas şərtlərdən birinə çevirir.

Nəticə etibarilə, maliyyə sektoru Azərbaycanda ESG transformasiyasının yalnız iştirakçısı deyil, həm də onun strukturlaşdırıcı və sürətləndirici mexanizmi kimi şərtləndirir.

Nəticələr həmçinin göstərir ki, maliyyə sektorunda ESG göstəricilərinin artımı real sektorda ekoloji davranış dəyişikliklərinə statistik baxımdan müsbət istiqamətli təsir potensialı yaradır. Xüsusilə yaşıl kreditlərin və ESG yönümlü bankların payının artması kapitalın daha yüksək ESG performanslı müəssisələrə yönləndirildiyini və bu prosesin resurs bölgüsündə struktur dəyişiklik yaratdığını göstərir. Bu isə ESG transmissiyasının yalnız institusional adaptasiya deyil, eyni zamanda iqtisadi davranışların dəyişdirilməsinə səbəb olan yönləndirici mexanizm olduğunu təsdiqləyir.

Bununla belə, mövcud artım tempi nəticələrə əsasən qeyd etmək olar ki, ESG-nin real sektora ötürülməsi hələ tam effektivlik mərhələsinə çatmamışdır və təsirin gücü hələ “moderate positive impact” səviyyəsində qiymətləndirilə bilər. Bu baxımdan maliyyə sektoru vasitəsilə ESG yayılmasının uzunmüddətli struktur təsiri zamanla daha aydın müşahidə oluna bilər.

Bu nəticələrə əsasən müəyyən edilir ki, maliyyə sektorunda ESG genişlənməsi real sektorda resurs bölgüsünü dəyişdirərək ekoloji və idarəetmə davranışlarında sistemli, lakin hələ tam dərinləşməmiş struktur transformasiyası yaradır.

## **6. İnkişaf modeli**

**6.1. Mikro səviyyə**

- korporativ ESG strategiyaları;
- enerji səmərəliliyi;
- sosial məsuliyyət layihələri;
- şəffaf və dayanıqlı idarəetmə praktikaları.

**6.2. Makro səviyyə**

- karbon vergisinin tətbiqi (ESG uyğunluğun fiskal mexanizmə inteqrasiyası)
- yaşıl istiqraz bazarmın inkişafı
- yaşıl maliyyə alətlərinin genişləndirilməsi
- EU Green Deal və CBAM tələblərinə uyğunlaşma strategiyası

**6.3. Mezo səviyyə**

- ESG hesabatlılığının məcburiləşdirilməsi
- GRI standartlarına uyğun korporativ hesabatlıq;
- milli ESG reyting sisteminin formalaşdırılması;
- bankların ESG risk skoring sistemləri.

**7. Nəticə**

Azərbaycanda ESG prinsipləri üzrə institusional baza formalaşsa da, praktiki tətbiq hələ ilkin mərhələdədir. Empirik analiz nəticələr göstərir ki, əsas zəiflik ekoloji komponentdə müşahidə olunur.

Müasir maliyyə bazarlarında ESG göstəriciləri kapitalın dəyərinin formalaşmasına və maliyyə resurslarına çıxış imkanlarına birbaşa təsir edən mühüm determinantlardan birinə çevrilmişdir. Banklar və investorlar ESG uyğunluğu olmayan layihələri daha yüksək risk kateqoriyasına daxil edir.

Azərbaycan üçün ESG keçidi ekoloji siyasət olmaqla yanaşı həm də beynəlxalq bazarlara çıxış şərti, investisiya cəlbediciliyi faktoru və iqtisadi diversifikasiya aləti kimi strateji əhəmiyyət daşıyır.

Bu tədqiqatın əsas məhdudiyyəti məlumatların məhdud indikatorlar əsasında qurulması və bəzi ESG komponentlərinin dolayı göstəricilərlə ölçülməsidir. Gələcək tədqiqatlarda sektorlar üzrə daha detallı mikro məlumatlardan istifadə etməklə ESG indeksinin təkmilləşdirilməsi və maliyyə-sektor-real sektor ötürülmə mexanizminin ekonometrik modellərlə daha dərin analiz edilməsi məqsədəuyğundur. Əks halda, ESG uyğunluğunun gecikməsi Azərbaycanın ixrac rəqəbətliliyinə mənfi təsir göstərə bilər.

**İstifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısı**

1. Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat Nazirliyi. (2024). AZS IWA 48:2024 ESG standartı.
2. Azərbaycan Respublikası Mərkəzi Bankı. (2023). Sustainable Finance Roadmap 2023–2026.
3. BP. (2024). Statistical Review of World Energy.
4. EU Commission. (2021). Sustainable Finance Disclosure Regulation.
5. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance.
6. Global Reporting Initiative. (2021). GRI Standards.
7. IFC. (2022). ESG Risk Management in Emerging Markets.
8. IMF. (2023). Climate Change and Financial Stability Report.
9. Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. The Accounting Review.
10. OECD. (2020). ESG Integration Report.
11. TCFD. (2017). Climate-related Financial Disclosures.
12. UNEP FI. (2019). Principles for Responsible Banking.
13. UNEP. (2016). Sustainable Finance.
14. World Bank. (2023). World Development Indicators.

## IMPLEMENTATION OF SUSTAINABLE FINANCE AND ESG PRINCIPLES IN AZERBAIJAN: ASSESSMENT AND DEVELOPMENT MODEL

**A.M.Badalov**

PhD in Economics, Associate Professor  
Lankaran State University

**Summary:** Sustainable finance and ESG (Environmental, Social, Governance) principles are one of the main transformation directions of the modern economy. In the global financial system, ESG is no longer just a corporate accountability framework, but also one of the main determinants of access to capital and financing. Banks and institutional investors integrate ESG indicators in the assessment of credit risks, as a result, the allocation of financial resources directly depends on the environmental and governance performance of companies.

The article assesses the implementation of ESG principles in Azerbaijan based on the regulatory framework, institutional environment and empirical indicators. The dynamics for 2018–2024 are analyzed using the composite ESG index. The results show that although the initial institutional framework for ESG has been formed in the country, practical implementation is still at the development stage. At the same time, the European Union's Green Deal and carbon regulation mechanisms (e.g. CBAM) make ESG compliance a strategic necessity for Azerbaijan's export-oriented economy.

**Keywords:** ESG (Environmental, Social, Governance), sustainable finance, financial systems transformation, green economy, carbon regulation, green deal.

## ВНЕДРЕНИЕ ПРИНЦИПОВ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ И ESG В АЗЕРБАЙДЖАНЕ: ОЦЕНКА И МОДЕЛЬ РАЗВИТИЯ

**А.М.Бадалов**

доктор философии по экономике (PhD), доцент  
Ленкоранский государственный университет

**Резюме:** Устойчивое финансирование и принципы ESG (экологические, социальные и управленческие факторы) являются одним из главных направлений трансформации современной экономики. В глобальной финансовой системе ESG перестало быть просто системой корпоративной ответственности и стало одним из основных факторов, определяющих доступ к капиталу и финансированию. Банки и институциональные инвесторы интегрируют показатели ESG в оценку кредитных рисков, в результате чего распределение финансовых ресурсов напрямую зависит от экологических и управленческих показателей компаний.

В статье оценивается внедрение принципов ESG в Азербайджане на основе нормативно-правовой базы, институциональной среды и эмпирических показателей. Динамика за 2018–2024 годы анализируется с использованием составного индекса ESG. Результаты показывают, что, хотя в стране сформирована первоначальная институциональная база для ESG, практическое внедрение все еще находится на стадии развития. В то же время, «Зеленый пакт» Европейского союза и механизмы регулирования выбросов углерода (например, CBAM) делают соблюдение принципов ESG стратегической необходимостью для экспортно-ориентированной экономики Азербайджана.

**Ключевые слова:** ESG (экологические, социальные и управленческие факторы), устойчивое финансирование, трансформация финансовых систем, зеленая экономика, регулирование выбросов углерода, «зеленая сделка».