

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**

**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**

**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**“ DÖVRİYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN MÜƏSSİSƏNİN  
MƏNFƏƏTLİLİYİNƏ TƏSİRİ ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**Hüseynov Mirbəhruz Kazım**

**BAKİ – 2019**

**AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ**  
**AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ**  
**BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ**

**BMDM-in direktoru**

**Dos. Fariz S. Əhmədov**

\_\_\_\_\_ **imza**

“ \_\_\_ ” \_\_\_\_\_ **2019-cu il**

**“DÖVRİYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN MÜƏSSİSƏNİN  
MƏNFƏƏTLİLİYİNƏ TƏSİRİ”**

**mövzusunda**

**MAGİSTR DİSSERTASİYASI**

**İxtisasın şifri və adı: 060403-“ Maliyyə”**

**İxtisaslaşma: “Bank işi”**

**Qrup: 600**

**Magistrant: Hüseynov Mirbəhruz  
Kazım**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Elmi rəhbər : i.e.n., dosent Mehriban  
Cavadova**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Proqram rəhbəri : i.e.n., dos Seyfullayev İlqar  
Zülfüqar**

\_\_\_\_\_ **imza**

**Kafedra müdiri : i.e.d.,prof. Kəlbiyev Yaşar  
Atakişi**

\_\_\_\_\_ **imza**

**BAKİ – 2019**

## **SUMMARY**

**The relevance of the research. The working capital of the entity is of particular importance as a special category. The process of organizing production and sales processes as a financial source is a leading factor in the development of measures. In the market economy, the enterprise has expanded its ability to use its assets more efficiently. The use of circulating capital in Azerbaijani enterprises the ways of raising the efficiency are relevant in modern conditions, and this is a dissertation the cause of the case was chosen.**

**Purpose and tasks of the research. The main purpose of the dissertation is systematically investigate ways to improve the efficiency of capital investment in Azerbaijani enterprises and develop proposals. In order to achieve the goal of the research, the following tasks have been implemented:**

- Special circulation and equity instruments in the entity determination of security;**
- Determination of demand for working capital;**
- Determination of direction of improvement of turnover management.**

**Theoretical and methodological basis of dissertation work. During the evaluation of materials, economic analysis, comparative analysis, generalization, graphic studies, analysis-synthesis methods were used.**

**Research information base. The dissertation was used by the State Statistical Committee of the Republic of Azerbaijan, Ministry of Finance of the Republic of Azerbaijan, Ministry of Economy of the Republic of Azerbaijan, enterprises' information and reports, internet resources.**

**Practical significance of the research. Proposals made in the dissertation work financial activity of enterprises, economic activities of holdings aimed at the efficient use of circulating capital.**

**Key words: working capital, working capital management, profit, development**

## **İxtisarlər və işarələr**

İƏİT	İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatı
XDK	Xalis Dövriyyə Kapitalı
NÇD	Nağd pula Çevrilmə Döngüsü
İMKB	İstanbul Menkul Kıymətlər Borsası

# Mündəricat

<b>GİRİŞ</b> .....	6
<b>I FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİ SAHƏSİNDƏ MÜASİR NƏZƏRİYYƏLƏR</b> .....	10
1.1 Dövriyyə kapitalı anlayışı və idarə edilməsi xarakteristikaları .....	10
1.2 Dövriyyə kapitalının maliyyələşməsi mənbəyi və formalaşma mexanizmi .....	18
<b>II FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN MÜƏSSİSƏNİN MƏNFƏƏTLİLİYİNƏ TƏSİRİNİN TƏHLİL VƏ QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ</b> .....	27
2.1 Müəssisənin maliyyə vəziyyətinin göstəriciləri sistemi .....	27
2.2 Müəssisələrdə dövriyyə kapitalının mövcud vəziyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi ....	39
<b>III FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ</b> .....	47
3.1 Müəssisənin dövriyyə kapitalının mövcud problemlərinin həlli yolları .....	47
3.2 Müəssisələrdə strateji maliyyə idarəetməsi təcrübələrinin təkmilləşdirməsi .....	53
<b>NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR</b> .....	62
<b>İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT</b> .....	64
<b>Cədvəllərin siyahısı</b> .....	67
<b>Qrafiklərin siyahısı</b> .....	68
<b>Sxemlərin siyahısı</b> .....	68

## GİRİŞ

**Mövzunun aktuallığı.** Müəssisələr qısamüddətli öhdəliklərini yerinə yetirmək və gündəlik yaranan əməliyyat xərclərini ödəmək üçün dövriyyə kapitalını idarə etməlidirlər. Buna görə, dövriyyə kapitalını uğurla idarə etmək müəssisə üçün böyük əhəmiyyət kəsb edir. Bu proses nağd, debitor borcları, borc öhdəlikləri və inventarların idarə edilməsindən ibarətdir və dövriyyə kapitalı cari aktivlər və cari öhdəliklər arasındakı fərqə bərabərdir. Dövriyyə kapitalının idarə olunması müəssisə üçün bir neçə şeyi təmin edir:

- Əvvəlcə, gəlirlərin toplanılması dövriyyə kapitalının bir hissəsidir və hesabatda debitor borcları kimi dövriyyə kapitalında əks olunur.

- İkincisi, borcun idarə olunması da dövriyyə kapitalında əks olunur, lakin kreditor borcları şəkliyədir.

- Nəhayət, inventarın (hazır məhsul) idarə olunması dövriyyə kapitalının idarə edilməsində əsas rol oynayır və onu düzgün idarə etmək biznesin yaxın gələcəkdə əməliyyatlarını planlaşdırmasında mühüm rol oynayır.

Dövriyyə kapitalının idarə edilməsi 2000-ci illərin sonlarında baş verən maliyyə qarışıqlığından sonra aktual bir mövzu çevrilmişdir. Şirkətlər dövriyyə kapitalına olan investisiyalarını minimuma endirməklə, likvidlik və əməliyyat səmərəliliyi axtarırdılar.

Son illərdə sahibkarlar nağd pul və pul axınlarının şirkətin gücü və maliyyə dayanıqlığı baxımından necə önəmli olduğunu başa düşür. Dövriyyə kapitalına olan tələbat sənaye sahəsindən sənaye sahəsinə uyğun olaraq dəyişir və hətta oxşar şirkətlər arasında da dövriyyə kapitalının idarə edilməsi fərqlənə bilər. Bu bir sıra faktorlara görə, müəssisələrin həyata keçirdiyi debitor borcların toplama və ödəniş siyasətində mövcud olan fərqlərə, aktivlərin satın alınma müddəti, müəssisənin öz kapitalını artırmaq cəhdlərinə görə ola bilər və bütün bu proseslərin müəssisənin mənfəətliliyində nə kimi dəyişiklik yaratdığı öyrəniləcəkdir. Dövriyyə

kapitalının idarə edilməsi, biznesin likvidlik problemləri ilə üzləşməsi və iflasın baş verməsi kimi problemlərə yol verməməsini təmin edir.

Müasir dövrdə dövriyyə kapitalının idarəedilməsində səmərəliliyin yüksəldilməsi Azərbaycan müəssisələrində də aktuallığını qoruyur, məhz bu səbəbdən, dissertasiya işində bu mövzunun araşdırılmasına toxunulub.

**Problemin öyrənilməsi səviyyəsi.** Bu sahədə aparılan tədqiqatların əksəriyyəti dövriyyə kapitalının idarəedilməsinin müxtəlif elementlərinə yönəlmişdir. Bu mövzuda işin öyrənilməsində bir sıra yerli və xarici alimlərin əsərlərində toxunulmuşdur. Dövriyyə kapitalının idarə olunmasının müəssisənin mənfəətliliyinə təsiri sahəsində bəzi tədqiqatlar aparılıb ( Deloof və başqaları, 2003). Bu dissertasiya işində Azərbaycanda ilk dəfə təkcə dövriyyə kapitalının idarə edilməsi deyil, dövriyyə kapitalının idarə edilməsinin müəssisənin mənfəətliliyinə necə təsir etdiyi araşdırılmışdır.

**Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri.** Bu dissertasiya işinin əsas məqsədi ondan ibarətdir ki, Azərbaycan müəssisələrində dövriyyə kapitalının idarə edilməsi müəssisənin mənfəətliliyinə necə pozitiv təsir göstərər və bu yolla səmərəliliyi artırmağa necə nail oluna biləcəyinin və düzgün idarəetmə siyasətinin həyata keçirilməsinin öyrənilməsidir.

Tədqiqat işində qarşımıza qoyduğumuz məqsədə nail olmaq üçün bir sıra vəzifələrin yerinə yetirilməsi nəzərdə tutulmuşdur:

- müəssisələrin dövriyyə kapitalı ilə təminatının müəyyən edilməsi;
- dövriyyə kapitalına olan tələbatın həcmnin müəyyən edilməsi;
- dövriyyə kapitalından istifadə edilməsinin səmərəliliyinin iqtisadi üsullarla qiymətləndirilməsi;
- dövriyyə kapitalının idarəedilməsinin təkmilləşdirilməsi yollarının və istiqamətlərinin müəyyənləşdirilməsi.

**Tədqiqatın obyektı.** Tədqiqatın obyektini təşkil edən müəssisələr “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksidir ki, onların fəaliyyətində və istifadəsində olan dövriyyə kapitalının idarə edilməsinin səmərəliliyi araşdırmaq təşkil edir.

**Tədqiqatın predmeti.** Tədqiqat işinin predmeti qeyd etdiyimiz müəssisələrin sərəncamında olan dövriyyə kapitalının idarə edilməsi ilə bağlı olan praktiki və nəzəri məsələləridir.

**Tədqiqatın nəzəri-metodoloji əsasları.** Tədqiqat işinin nəzəri - metodoloji əsaslarını müəyyənləşdirərkən, müəssisələrin dövriyyə kapitalından istifadənin səmərəliliyi problemlərini araşdıran yerli və xarici iqtisadçı alimlərin elmi tədqiqatlarının nəticələri, beynəlxalq və respublikada iqtisadi sahələrə aid olan elmi - praktiki konfransların materialları, maliyyə və mühasibat uçotu standartları təşkil edir. Bu mövzuda edilən əvvəlki araşdırmalara uyğun olaraq, Lazaridis və Tryfonidis'in araşdırmalarından dövriyyə kapitalının idarə edilməsi və mənfəətliliyə aid məlumatlardan və likvidlik və mənfəətlilik maliyyə əmsallarından istifadə edilmişdir. Tədqiqat zamanı həmçinin müəssisələrin maliyyə hesabatlarından istifadə edilmişdir.

Analiz metodunun vasitəsi ilə dissertasiya işinin mövzusu hissələrə yəni fəsillərə bölünmüş, daha sonra isə sintez metodunun köməyi ilə ayrı-ayrı fəsillər üzrə aparılmış təhlillər ümumiləşdirilmiş və həmçinin müqayisəli təhlil də aparılmışdır. İnduksiya metodunun vasitəsi ilə dissertasiya işinin mövzusunə uyğun iqtisadi faktlar araşdırılıb müəyyən edilmişdir. Deduksiya metodu köməyi ilə isə həmin müəyyən edilmiş iqtisadi faktlar əsasında da nəzəri biliklər, eyni zamanda nəticə və təkliflər müəyyənləşdirilmişdir.

**Tədqiqatın informasiya bazası.** Dissertasiya işində Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsinin, Azərbaycan Respublikası İqtisadiyyat Nazirliyinin, bu sahədə daha öncə aparılmış araşdırmalardan, müəssisələrin maliyyə hesabatları və məlumatlarından, internet resurslarından istifadə edilmişdir.



**Tədqiqatın elmi yeniliyi.** Bu tezis oxucuyu müxtəlif dövriyyə kapitalı tədbirlərini və səmərəli şəkildə dövriyyə kapitalının idarə edilməsi üsullarını təqdim edir. Bu dissertasiya işinin əsas yeniliyi, dövriyyə kapitalının səmərəli idarəçiliyinin müəssisənin mənfəətliliyini necə artırdığını və bunun üçün hansı tədbirlərin həyata keçirilməli olduğunu araşdırmaqdır. Bunun üçün də müxtəlif meyarlar və mənfəətliliyə təsir edən göstəricilər korporativ gəlirlilik baxımından araşdırılmışdır.

**Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti.** Dissertasiya işində hazırlanmış təkliflər kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin, həmçinin maliyyə - sənaye qruplarının, təsərrüfat fəaliyyətlərində dövriyyə kapitalının idarə edilməsinin səmərəli istifadəsinə istiqamətlənmişdir.

**Dissertasiya işinin həcmi.** Dissertasiya işi girişdən, üç fəsildən, altı paragrafdan, nəticə və təkliflərdən, həmçinin istifadə edilmiş ədəbiyyat siyahısından təşkil olunmuşdur.

# I FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİ SAHƏSİNDƏ MÜASİR NƏZƏRİYYƏLƏR

## 1.1 Dövriyyə kapitalı anlayışı və idarə edilməsi xarakteristikaları

Dövriyyə kapitalı dedikdə, ən sadə anlamda cari aktivlərin məcmusu başa düşülür. Xalis dövriyyə kapitalı cari aktivlərdən qısamüddətli öhdəlikləri çıxılmaqla əldə edilir, bu da ümumi dövriyyə kapitalı kimi ifadə edilə bilər. Müəssisənin yaradılması və fəaliyyətə başlanması ilə birgə dövriyyə kapitalı əsasən gündəlik fəaliyyətlər çərçivəsində qarşılaşdıqları xammal, əmək, ümumi idarəetmə xərcləri, enerji, xidmət, vergi, sığorta kimi qısamüddətli xərclərini qarşılamaq üçün istifadə olunur.

Dövriyyə kapitalının əhəmiyyəti, müəssisənin qısamüddətli borcunu və gözlənilməz hadisələr baş verdikdə mümkün olan xərcləri ödəmək qabiliyyətini qarşılama bacarığından irəli gəlir. Likvidlik əsasında tənzimlənən cari aktivlərin səviyyəsi və keyfiyyəti, şübhəsiz ki, müəssisənin bazar dəyərinə təsir etmək baxımından vacibdir. Müəssisənin müvəffəqiyyətinin artırılmasında, qısamüddətli risklərin azaldılmasında və investisiya xərclərinin minimuma endirilməsində mühüm rol oynayan optimal likvidliyin yaradılması yaxşı dövriyyə kapitalı ilə mümkündür (Eljelly, 2004: s.48). Dövriyyə kapitalı kimi qoyulan pul vəsaitləri müəssisənin bütün fəaliyyət dövründə pul-əmtəə-debitor borcları ilə bağlı olaraq qalacaq və müəssisənin ləğv olunduğu dövrdə pula çevriləcəkdir.

Dövriyyə kapitalı aşağıdakı xüsusiyyətlərə malikdir:

- 1- Bölünə bilən xüsusiyyəti vardır;
- 2- Qısamüddətli və likviddir;
- 3- Dövriyyə kapitalının elementləri daim hərəkətlidir və bir-biri ilə əlaqədəirlər;
- 4- Dövriyyə kapitalı ilə bağlı qərarlar qısa müddətdə yenidən nəzərdən keçirilə bilər;

5- İntestisiyaların müəssisənin risk reytinginə təsiri məhduddur.

İdeal bir iqtisadiyyatda qısamüddətli aktivlər qısamüddətli öhdəliklər ilə, uzunmüddətli aktivlər uzunmüddətli öhdəliklər ilə maliyyələşdirilir, belə ki, bu səbəbdən iqtisadiyyatda xalis dövriyyə kapitalı həmişə sıfır olur (Ercan və Ban, 2005: s.279). Dövriyyə kapitalının idarə olunması, maliyyə fəaliyyətinin artırılması, pul vəsaitlərinin çatışmazlığından yaranmış riskləri minimuma endirmək və maliyyə ehtiyaclarına cavab verən xərcləri minimuma endirmək üçün ən uyğun cari aktiv strukturunun yaradılması məqsədi daşıyır (Raheman və Hafza, 2010: s.47).

Dövriyyə kapitalının idarə edilməsi onun əsas tərkib komponentləri olan inventar, debitor borcları (alacaqlar), kreditor borcları və nağd pulun gündəlik əməliyyatlarda necə istifadə edilməsini özündə əks etdirir.

Müəssisələrin dövri fəaliyyətlərini arası kəsilmədən həyata keçirmələri üçün, biznes uğurları və mənfəəti maksimumlaşdırmaq baxımından düzgün və tam olaraq dövriyyə kapitalının hesablanması və nəzərə alınması çox vacibdir. Bu məsələləri sıralasaq:

- Müəssisənin proqnoz edilən həcmdə fəaliyyət göstərmə qabiliyyətinin olması,
- İstehsal prosesini səmərəli şəkildə davam etdirilə bilməsi,
- İşin həcmi genişləndirməsi,
- Öhdəliklərini vaxtında və tam şəkildə yerinə yetirilməsi,
- Müəssisənin kredit qabiliyyətinin artırılması,
- Müəssisənin fəvqəladə dövrlərdə istehsal fəaliyyətini davam etdirə bilməsi,
- Müəssisələr üçün dövriyyə kapitalının əhəmiyyəti məhsuldar və səmərəli fəaliyyətlərinin həyata keçirilməsi baxımından əvəzəlməzdir.

Dövriyyə kapitalının idarə olunması müəssisənin hansı aktivə hansı miqdarda yatırım edilməsini planlaşdırıldığı zaman, bu prosesin hansı mənbələr hesabına maliyyələşdirilməsini də nəzərdə tutmalıdır. Bu investisiyalar yatırılarkən və maliyyələşdirmə mənbələrinə baxarkən, sektor və fəaliyyət sahəsi, istehsal metodu və vaxtı, bu istehsal üçün nəzərdə tutulan məhsul, xammalın alınması şərtləri və məhsulların satış şərtləri nəzərə alınmalıdır. Sektorun fəaliyyət göstərdiyi sahə, kapital bazarlarının inkişaf səviyyəsi və müəssisənin bu bazarlardan faydalanması üçün şərtlərə yenidən baxılması dövriyyə kapitalının müəyyənləşdirilməsi və idarə olunmasında vacib məsələlərdir. Hər bir müəssisə üçün dövriyyə kapitalının həcmi fərqli olmasına baxmayaraq, onlar da nisbətən oxşarlıqlar da mövcuddur. Ona görə də müəssisələr baxımından da oxşar əhəmiyyət daşıyırlar. Dövriyyə kapitalının vacibliyini təmin edən səbəbləri sadalasaq (Aksoy və Yalçın, 2008) :

1- Müəssisələrin dövriyyə kapitalının idarə edilməsinə ayırdığı vaxt baxımından.

2- Geri dönmə dəyərlərinə qoyulan sərmayə miqdarı. Dövriyyə kapitalına qoyulan investisiya fərqli olsa belə, onlar mütənasib olaraq oxşardır və əməliyyat balansının əhəmiyyətli bir hissəsini tuturlar.

3- İşin həcmindəki dəyişikliklər ilə cari aktivlərə qoyulan investisiya məbləğinin dəyişməsi arasındakı əlaqə. İşin həcmi artması ilə cari aktivləri də artırmaq lazımdır. Ancaq bu əlaqələr xətti olmaya bilər. Maliyyə idarəetməsi effektiv həyata keçirilirsə, gəlirlərin artım sürəti iş həcmi artım sürətindən aşağı saxlanıla bilər.

4- Dövriyyə kapitalının məbləği ilə müəssisənin gəlirliliyi və riski arasındakı əlaqələr. Müəssisə, dövriyyədə olan aktivlərə investisiya məbləğinin müəyyən edildiyi zaman mənfəətlilik və risk faktorlarını nəzərə alaraq, bu iki tərəf arasında uyğun bir balans saxlamalıdır. Likvidliyin çox olması öhdəliklərin yerinə yetirilməməsi riskini azaldır. Digər tərəfdən, artıq vəsaitlərin daha sərfəli yerlərdə istifadəsinin qarşısını aldığından müəssisənin rentabelligində azalma olur. Likvidliyin azaldılması yolu ilə boş vəsaitlərdən istifadə edib, rentabelligi artırmaq

üçün səy göstərildikdə, öhdəliklərin yerinə yetirilməməsi riski də artacaq. Bu səbəbdən müəssisə, risk və mənfəət arasında uyğun bir balansın təmin edilməsi üçün kifayət qədər dövriyyə kapitalının saxlanmasına çalışmalıdır.

5- Kiçik müəssisələr üçün dövriyyə kapitalının idarə edilməsinin əhəmiyyəti. Dövriyyə kapitalının idarə edilməsi xüsusilə kiçik biznes üçün daha vacibdir.

Dövriyyə kapitalının idarəedilməsi ilə bağlı, bir sıra müasir ədəbiyyatların araşdırılıb ümumiləşdirilməsi zamanı müəyyən olunmuşdur ki, vəsaitlərin idarəedilməsi metodları hələ də geniş şəkildə araşdırılmamışdır. Bu işə, özünü təcrübədə yaranmış olan müvafiq çətinliklər şəklində göstərir. Dövriyyə kapitalının idarəedilməsinə tərif dedik də, müəssisənin qarşısında durmuş olan strateji çərçivə daxilində mövcud olan dövriyyə vəsaitlərinin idarəedilməsini və qısamüddətli öhdəliklərin yerinə yetirilməsini özündə cəmləşdirir. Dövriyyə kapitalının idarəedilməsi siyasəti işlənilib hazırlanarkən, ilk növbədə aşağıdakı müddəalar ön plana çəkilir.

1. Pul vəsaitlərinin azlığının müşahidə edildiyi şəraitdə, dövriyyə vasitələrinin tərkibinə daxil olan müxtəlif növləri üzrə dövriyyə kapitalının optimal həddinin müəyyən edilməsi;

2. Kredit ödənişinin aşağı olduğu şəraitdə cari tələbatın maliyyələşdirilməsi üçün optimal variantın seçilməsi;

3. Dövriyyə vəsaitlərinin səmərəli şəkildə istifadə olunmasına təminat yaradan mövcud üsulların seçilməsi.

Dövriyyədə mövcud olan pul kütləsinin miqdarını azaltmaqla maksimal işgüzar aktivliyin artırılmasına nail olmaq dövriyyə kapitalının idarəedilməsində başlıca məqsəd hesab olunur. Buna nail olmağın başlıca yolu isə pul vəsaitinin dövretmə müddətinin azaldılmasıdır. Pul vəsaitlərinin dövretmə müddətini (tsiklini) aşağıdakı sadalanan yollarla azaltmaq mümkündür :

1. Ehtiyatların dövretmə müddətinin azaldılması – yəni məhsulun istehsalı və satışı prosesinin həyata keçirilməsinin sürətləndirilməsi;

2. Debitor borclarının dövretmə müddətinin sürətləndirilməsi;
3. Qısamüddətli borcların və ya kreditor borclarının möhlət müddətinin uzadılması ( Lazaridis, 2016: s.26-25).

Maliyyə vəziyyətinin sabit olmadığı şəraitdə sənaye müəssisələrinin cari və gələcək dövr üçün qarşıya qoyduğu əsas vəzifələrdən biri də dövriyyə kapitalına olan tələbatın düzgün şəkildə müəyyənləşdirilməsidir. Bu tələbat çox zaman təkrar istehsal prosesində dövriyyə vəsaitlərinin müxtəlif növləri üzrə müəyyən edilir. Dövriyyə kapitalına mövcud olan tələbatın optimal həddi həm müəssisənin maksimal işgüzar aktivliyini, həm də fasiləsiz iş fəaliyyətini təmin etməli, bununla yanaşı istifadə olunmayan artıq qalmış pul vəsaitlərinin mövcudluğunu aradan qaldırmağa çalışmalıdır.

İqtisadi ədəbiyyatlarda düzgün şəkildə qeyd edilmişdir ki, istənilən qrup dövriyyə vəsaitləri üçün tələbatın həcmi hesablanarkən, xüsusi hesablama metodlarından istifadə olunmalıdır. Bu fikirlə tamamilə razılaşaraq, qeyd edilən tələbatın həcmnin hesablanması üzrə ən çox istifadə edilmiş metodların məzmunu və mahiyyəti açıqlanılır. Aşağıda göstərilmiş olan metodların bu və ya digər səviyyədə istifadə olunması müəssisələrin anbarlarında mövcud olan ehtiyatların düzgün şəkildə idarəedilməsinə imkan verir. Qeyd olunan metodların vasitəsi ilə: lazım olan sığorta ehtiyatının həcmi, mal və material ehtiyatlarının optimal ölçülərinin hesabını aparmaq, eləcə də mövcud olan sifarişlər arasındakı müddəti müəyyənləşdirmək mümkündür.

*ABC metodu.* Bu metod daha çox iri sənaye müəssisələrinin istifadəsi üçün xarakterik olub, müxtəlif dəyərə və fərqli həcmdə mövcud olan tələbata uyğun geniş çeşiddə olan xammal və materialdan istifadə olunan istehsalatlarda tətbiq olunur. Bu metodun əsas mahiyyəti ondan ibarətdir ki, mövcud olan ehtiyatları əhəmiyyətlik dərəcəsinə uyğun olaraq üç ABC qrupuna ayırmaq lazımdır. Bu isə, öz növbəsində, ehtiyat resurslarının səmərəli istifadəsinə və xərclərin düzgün şəkildə idarəedilməsinə imkan yaradır.

*Sifarişlərin optimal qrupunun müəyyən edilməsi.* ABC metodunun A qrupunda olan mal və material ehtiyatlarının idarəedilməsinin ən mühüm mərhələsi sifariş verən müştərilərin optimal qrupunun müəyyən edilməsidir. Burada əsas məqsəd məcmu xərclərin minimal olan həddi ilə istehsal prosesinin fasiləsiz davam etməsini təmin etməkdən ibarətdir.

*Ehtiyatların optimal səviyyəsinin qorunub saxlanması.* Bu metodun əsas mahiyyəti ondan ibarətdir ki, verilmiş sifarişlərin həcmi (ölçüsü) – mövcud olan ehtiyatların maksimal səviyyəsi ilə onların faktiki olan səviyyəsi arasındakı fərq olaraq hesablanır. Aşağıdakı hallarda əsasən sifarişlərin optimal qrupunun müəyyən edilməsi metodu tətbiq edilir:

1. Bahalı və həmçinin mühüm növ mal və materiallar üçün;
2. Xammal və materialların eyni şəkildə istifadəsi zamanı;
3. Minimal həcmdə olan xammal qruplarının fasilələrlə tədarük edildiyi zaman;
4. Nəqliyyat vasitələrinin yükləmə qabiliyyəti ilə əlaqədar tədarükün həcmi azaldılması zamanı;
5. İri həcmdə olan qrup mallara güzəştlərin tətbiq olunduğu şəraitdə.

Ehtiyatların optimal səviyyəsinin qorunub saxlanması metodu sadələşdirmə metodundan fərqli olaraq, aşağıda göstərilən hallarda tətbiq edilir:

- ✓ Saxlanılmış ehtiyatların həcmi çox böyük olmadıqda;
  - ✓ Tədarük ancaq nəzərdə tutulmuş olan müddətdə həyata keçirildikdə;
  - ✓ Bazarda baş vermiş olan dəyişikliklərə dərhal münasibət bildirildikdə
- (A.Ahmet, 2015: s.54).

*Dövriyyə vəsaitlərinin normalaşdırılması.* Bu mövcud olan ədəbiyyatlarda çox geniş şərh edilən və eyni zamanda Azərbaycanda ən çox yayılmış və həmçinin istifadə olunan metoddur. Mülkiyyətin formasından və həmçinin iqtisadi şəraitin

necə olmasından asılı olmayaraq istehsal, mal-material və maliyyə axınının idarə edilməsi üçün normativ bazanın mövcudluğu və onun formalaşması zəruridir. Bu gün müəssisənin bu metoddan istifadə etmədən istehsal, maliyyə-iqtisadi və fəaliyyətinin səmərəliliyini yüksəltməsi qeyri-mümkündür.

Xammal və material ehtiyatlarının normalaşdırılmasının aşağıda sadalanan bir neçə mərhələyə bölmək olar:

1. İstehsalın mövcud olan bütün mərhələlərində mal-material hərəkət axınının optimallaşdırılması;
2. Ehtiyatların mümkün səviyyəsinin monitorinqi;
3. Ekspert məlumatları və həmçinin idarəetmə uçotu vasitəsilə elmi cəhətdən əsaslandırılmış olan normaların hesablanması;
4. Normativlərin öncədən razılaşdırılması və təsdiq edilməsi;
5. Təsdiq edilmiş olan normativlərə əməl olunması üzrə işçi heyətlərinin stimullaşdırılması mexanizminin işlənilib hazırlanması;
6. İstehsalatda baş vermiş olan dəyişikliklərə uyğun normativlərin yenidən gözdən keçirilməsi.

Aşağıdakı amillərin nəzərə alınması və eyni zamanda təhlili əsasında xammal və material ehtiyatı üzrə bu normativlər işlənilməlidir:

1. İstifadə edilən xammal növünə görə bazarda formalaşan şərait;
2. Müəssisələrin anbarlarındakı şəraitin xarakteristikası;
3. Aparılan istehsalın xüsusiyyətləri;
4. Lazım olan sığorta ehtiyatlarının həcmi;
5. Mal və material ehtiyatlarının alınması zamanı qənaət prinsipinin tətbiq edilməsi;
6. Xammalın lazım olan mövsümi dövrlərdə əldə edilməsi və xammalın korlanmasının qarşısının alınması;



7. Anbarda xammalın saxlanması xərcləri;
8. İstehsal ehtiyatların formalaşması üçün lazım olan maliyyə resurslarının əlçatanlığının mümkünlüyü.

Qeyd edilənlərdən əlavə dövriyyə vəsaitlərinə olan mövcud tələbatın hesabatını apararkən aşağıdakı göstərilən aspektlərin nəzərə alınması mühümdür:

➤ İnflyasiyanın yüksək olduğu şəraitdə xammalın qiymətinin hesablanılmasında ciddi səhvlərə yol verilməsi mümkün ola bilər. Məhz bu səhv etmək ehtimalını minimuma endirmək üçün bir neçə alternativ variantda dövriyyə kapitalına olan tələbatın həcmnin hesabatını aparmaqla, optimal səviyyənin müəyyən edilməsi.

➤ Dövriyyə vəsaitlərinə olan mövcud tələbatın hesabatının aylıq, rüblük və illik səpkidə aparılması.

➤ Hesabatı apararkən istifadə olunmuş normativlər mövsümi və ya digər yaranan səbəblərdən dəyişkən ola bilər.

Dövriyyə kapitalına olan tələbatı normalaşdırma metodundan istifadə etməklə hazır məhsul üçün müəyyən edərkən, mütləq nəzərə almaq lazımdır ki, onun ehtiyatının həcmi aşağıdakıları nəzərə alınmaqla planlaşdırılır:

- ✓ Tələb və təklifin həcmnin il ərzində bölüşdürülməsi;
- ✓ Ayrı-ayrı məhsul növü üzrə aparılmış bazarın təhlilindən əldə olunan nəticəyə görə;
- ✓ Müəssisənin aparmış olduğu kredit siyasəti;
- ✓ Müəssisənin istehsalat imkanları nəzərə alınmaqla;
- ✓ Müəyyən qrup məhsulların yüklənməsi üçün öncədən vaxtın müəyyən edilməsi (Lazaridis, 2016: s.26-25).

Müxtəlif çeşidli məhsullar istehsal edən müəssisələrdə dövriyyə vəsaitlərinə olan ümumi tələbatın müəyyənləşdirilməsi zamanı cari aktivlərin dövretmə

müddətini müəyyən etmək çox vacibdir. Əks halda, bu istiqamətdə nəzərə alınmayan və gözdən qaçan hər hansı bir amil və ya şərt müəssisənin istehsal kommersiya fəaliyyətinə də mənfi təsir göstərə bilər.

## **1.2 Dövriyyə kapitalının maliyyələşməsi mənbəyi və formalaşma mexanizmi**

Müəssisələr maliyyə resurslarını adətən zavod, maşın və avadanlıq kimi kapital qoyuluşlarına və qısamüddətli investisiyalara, yəni dövriyyə kapitalına yatırır. Müəssisənin bu investisiyaları hansı yollarla maliyyələşdirməsi şirkətin bilavasitə kapital strukturundan asılıdır. Biz bu hissədə gündəlik əməliyyatların maliyyələşdirilməsindən yəni dövriyyə kapitalının maliyyələşdirilməsindən bəhs edəcəyik.

Dövriyyə vəsaitləri bir il müddəti ərzində istifadə olunan və təkrar hazır məhsulun satılmasından sonra yenidən nağd pula çevrilən vəsaitlərdir. Aşağıdakı cədvəldən görüldüyü kimi, dövriyyə kapitalının tərkibinə: nağd pul vəsaitləri, qısamüddətli qiymətli kağızlar, debitor borcları və maddi əmtəə-materiallar ehtiyatları daxildir. Eyni zamanda həmin vəsaitlərə istehsal ehtiyatları, yarımfabrikatlar, bitməmiş istehsal və gələcək dövrün xərcləri, hazır məhsul və s. normalaşdırılan vəsaitlər aid edilir. Bəzi ədəbiyyatlarda isə dövriyyə vəsaitlərinin daha qısa təsnifatı əks etdirilir.

### Cədvəl 1. Müəssisənin kapitalının strukturu

Dövriyyə kapitalı (mobil vəsaitlər)	Nağd pul vəsaiti
	Qısamüddətli qiymətli kağızlar
	Debitor borcları
	Maddi əmtəə-material ehtiyatları
Əsas kapital (immobilizasiya olunan aktivlər)	Uzunmüddətli investisiyalar
	Real əsas kapital
	Qeyri-material aktivləri

**Mənbə:**A.Ahmet ve Y.Kürşat, 2015.

Müasir bazar münasibətləri şəraitində güclü rəqabət mühitinə tab gətirməyən, həmçinin xərclərin idarəedilməsi və eləcə də logistikanın təşkili prosesində səhvlərə yol verən müəssisələr dövriyyə vəsaitlərinin çatışmazlığı ilə qarşı-qarşıya gələrək müflis olma mərhələsinə keçir ya da uzun müddət zərərlə işləyirlər. Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsinin rəsmi məlumatlarına əsasən, 2008-ci ildə ölkənin sənaye sahəsində fəaliyyət göstərən müəssisə və təşkilatlardan 41,1%-i zərərlə işləmiş və həmin müəssisələrin fəaliyyətinin nəticəsi olaraq da zərərin məbləği 937,3 mlyn.manat təşkil olmuşdur. Bununla yanaşı il ərzində müəssisə və təşkilatlar arasındakı qarşılıqlı hesablaşmalar üzrə hesablanmış vaxtı keçmiş borclarının məbləği isə 960,6 mlyn.manat olmuşdur.

Aparılan tədqiqatlar göstərir ki, zərərlə işləyən təşkilat və müəssisələrdə kreditor borclarının ümumi illik məbləği debitor borclarının həcmi bir neçə dəfə üstələyir. Borcların çox hissəsinin ödəmə üzrə qoyulmuş son vaxtı keçmişdir. Müəssisələrin əksəriyyəti isə özünün xüsusi dövriyyə kapitalını formalaşdırmağa nail ola bilməmişdir. Həmin müəssisələrin dövriyyə vəsaitləri ilə təmin edilməsi əmsalı mənfidir və bu hal artıq uzun müddətdir ki, davam edir. Bütün bu göstərilən faktlar bir tərəfdən təsərrüfatçılıq fəaliyyətində yaranan obyektivlikdə müşahidə edilirsə də, digər tərəfdən isə dövriyyə kapitalına mövcud olan tələbatın

planlaşdırılması prosesində çox ciddi nöqsanların mövcud olduğunu və əsasən qalıq prinsipinə üstünlük verildiyini nümayiş etdirir.

Beləliklə, şərh edilmiş metodiki yanaşmaların əsasında belə nəticəyə gəlmək mümkündür ki, dövriyyə kapitalından istifadənin səmərəli şəkildə idarəedilməsi cari aktivlərin və passivlərin üzrə seçilmiş operativ və kompleks siyasətdən asılıdır.

Müəssisənin xalis dövriyyə kapitalı bu və ya digər şəkildə maliyyələşdirilməlidir. Xalis dövriyyə kapitalı (XDK) pozitif olduqda (yəni cari aktivlər cari öhdəliklərdən yüksəkdirsə), XDK uzunmüddətli kapitalla yəni uzunmüddətli borc kimi maliyyələşdirilir. XDK mənfi olduqda isə (öhdəliklər aktivləri üstələyir), xalis dövriyyə kapitalı borcların xərcini əhəmiyyətli dərəcədə artırma bilən qısamüddətli kapital ilə maliyyələşdirilir.

Bir şirkətin vaxtında satın aldığı aktivlərin dəyəri şirkətin kumulyatif kapital tələbi (Brealey, 2006: s.841-842) adlanır. Kumulyatif kapital tələbi adətən qeyri-müntəzəm olaraq artır, əksər müəssisələrin dövriyyəsi ilə bağlıdır (ildən-ilə və ya aydan-aya). Bu kapital tələbi uzunmüddətli və ya qısamüddətli maliyyələşdirmə ilə maliyyələşdirilə bilər. Uzunmüddətli maliyyələşdirmə kapital tələbini ödəmək üçün kifayət deyilsə, firma öz əməliyyatları üçün qısamüddətli maliyyələşdirmə mənbəyi əldə etməlidir. Uzunmüddətli maliyyələşmənin kumulyatif kapital tələbindən artıq olması halında, şirkətin pul vəsaiti çoxdur. Bu, şirkətin qısamüddətli borcalan və borcverən olub olmadığını müəyyən edir. (Brealey, 2006: s.842)

Dövriyyə kapitalının maliyyələşdirilməsinin üç əsas strategiyası var:

- Balanslaşdırılmış maliyyələşdirmə strategiyası
- Mühafizəkar maliyyələşdirmə strategiyası
- Aqressiv maliyyələşdirmə strategiyası

Balanslaşdırılmış maliyyələşdirmə strategiyasına əsasən, dövriyyə kapitalının daimi hissəsi uzunmüddətli mənbələrlə və dəyişən hissəsi qısamüddətli

mənbələrlə maliyyələşdirilir. Bu siyasətdə, qaynaqların verildiyi dövr və aktivlərin istifadə edildiyi dövrlərin pula çevrilməsi müddətinin uyğunluğu əsas qaydadır. Likvidlik riski nisbətən azdır. Likvidlik riski, bir bankın və ya firmanın ödəmə qabiliyyətinin olmasına baxmayaraq müəyyən bir vaxtda nağd pul çətinliyi səbəbindən ödəməni həyata keçirə bilməməsidir. Likvidlik riski və müflislik riski fərqləndirilməlidir. Müflislik riski, müəssisənin aktivlərinin öhdəliklərini ödəmə qabiliyyətini itirməsidir. Banklar üçün hər iki risk mövcud olsa da, bu iki risk arasındakı fərqləri ayırmaq lazımdır. Bu strategiyada resurs xərcləri başqalarından daha yüksəkdir. Uzunmüddətli qaynaqların çoxdan istifadəsi resursların dəyərinin artmasına və rentabelliğin azalmasına səbəb olur.

Mühafizəkar maliyyələşdirmə strategiyasında maliyyə menecerləri riskləri minimuma endirməyə çalışırlar. Mühafizəkar maliyyə strategiyası çərçivəsində müəssisəyə məxsus olan bütün cari və uzunmüddətli aktivlər uzunmüddətli öhdəliklərlə maliyyələşdirilir. Ancaq bu siyasət reallıqda tətbiq etmək çox çətindir və ümumiyyətlə nəzəri olaraq qalır. Bunun səbəbi yalnız maliyyə cəhətdən güclü və tez-tez böyük firmaların uzunmüddətli maliyyə təmin etmək üçün aktiv kapital bazarlarına müraciət edə bilməsidir. Kiçik firmaların demək olar ki, əksəriyyəti uzunmüddətli maliyyə bazarlarının resurslarına malik deyildir. Digər bir səbəb bu siyasətin xərcidir. Qısamüddətli vəsaitin xərcləri uzunmüddətli vəsaitlərdən daha azdır. (Aksoy və Yalçın, 2005: s.39)

Aqressiv maliyyələşdirmə strategiyası istiqamətli maliyyələşdirmə strategiyasında əsas vəsaitlər uzunmüddətli maliyyələşdirmə mənbələri hesabına maliyyələşdirilərkən, dövriyyə kapitalının da daimi və dəyişkən hissəsi qısamüddətli mənbələrlə maliyyələşdirilir. Aqressiv maliyyə strategiyası digər maliyyələşdirmə strategiyalarından daha risklidir. Eyni zamanda, gəlirlilik səviyyəsi digərlərinə nisbətən daha yüksəkdir.

Ümumiyyətlə, şirkətlərin dövriyyə kapitalını uzunmüddətli öhdəliklər ilə maliyyələşdirməsi nəticəsində şirkətlərin gəlirliliyinin azaldılmasına qarşılıq, bəzi

əsas vəsaitlərini hətta onların bütün aktivlərini qısamüddətli öhdəliklər ilə maliyyələşdirsələr, onların gəlirləri artır. Beləliklə, risk və gəlirlilik arasında optimal balans əhəmiyyətli bir problemdir. Bu tarazlığa nail olmaq üçün optimal strategiyani müəyyən etmək üçün bütün mövcud aktivlər haqqında ətraflı məlumat və hər bir aktiv üçün optimal investisiya məbləğlərini müəyyən etmək üçün istifadə olunan modelləri bilmək lazımdır .

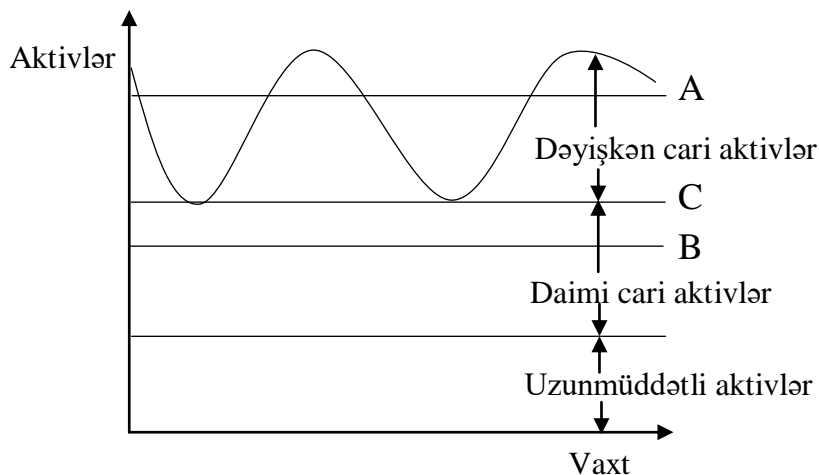
Dövriyyə kapitalının maliyyələşdirmə qərarlarını daha dərindən araşdırmaq üçün aktivləri 3 qrupa ayıra bilərik:

1. Uzunmüddətli aktivlər – bunlar müəssisənin bir neçə dövr ərzində onlardan fayda əldə etmək istədiyi aktivlərdir.

2. Daimi cari aktivlər – bunlar müəssisənin uzunmüddətli minimum ehtiyaclarını və normal ticarət fəaliyyətini davam etdirməsi üçün tələb olunan miqdardır. Inventar və alacaqların ortalama səviyyəsini buna misal göstərə bilərik.

3. Dəyişkən cari aktivlər – bunlar müəssisənin normal biznes fəaliyyətinə uyğun olaraq dəyişən cari aktivlərdir. Fəsil dəyişkənliyinə uyğun olaraq dəyişmələri misal göstərə bilərik.

**Qrafik 1. Dövriyyə kapitalının maliyyələşdirmə siyasətinin üç əsas yolu**



**Mənbə :** ACCA, Maliyyə menecmenti, BPP nəşriyyatı, 2018.

Mühafizəkar yanaşma olan A siyasətində bütün uzunmüddətli aktivlərin, daimi cari aktivlərin və dəyişkən cari aktivlərin bir hissəsi uzunmüddətli vəsaitlərlə maliyyələşdirilir. Yalnız dəyişkən cari aktivlər ümumi aktivlərin səviyyəsini A səviyyəsindən yuxarı çıxardıqda qısamüddətli vəsaitlərlə maliyyələşir. Nə zaman ki, dəyişkən cari aktivlərin səviyyəsi aşağı olur və həmçinin ümumi aktivlərin səviyyəsi A səviyyəsindən aşağı düşür bu zaman yaranan artıq nağd vəsaitlər digər qiymətli kağızlara investisiya oluna bilər.

Aqressiv yanaşma olan B siyasətində yalnız dəyişkən cari aktivlər deyil, həmçinin daimi cari aktivlərin bir hissəsi də qısamüddətli resurslarla maliyyələşdirilir. Bu siyasət likvidlik və nağd pul risklərini artırır, baxmayaraq ki, qısamüddətli vəsaitləri uzunmüddətli vəsaitlərə nisbətən daha ucuz başa gəldiyindən pul vəsaitlərinə qənaət olunur.

Balanslaşdırılmış yanaşma olan C siyasətində uzunmüddətli aktivlər və daimi cari aktivlər uzunmüddətli vəsaitlə, dəyişkən cari aktivlərdə qısamüddətli aktivlərlə maliyyələşir. Bu o deməkdir ki, aktivlərin və vəsaitlərin yetkinlik dövrləri uyğunlaşdırılır.

Dövriyyə vəsaitlərinin maliyyələşdirilməsinin həmçinin ənənəvi mənbələrinə, əsasən, müəssisənin malik olduğu xüsusi vəsaiti və cəlb edilən vəsaitlər aid edilir. Bunların içərisində əsas yeri kreditör borcları və qısamüddətli bank ssudaları üstünlüyünü qoruyub saxlıyır. Lakin zərərlə işləyib və müflisləşmə ilə qarşılaşma vəziyyətinə düşən müəssisələrdə isə maliyyələşmə mənbəyinin axtarışı və tapılması çətin problemə çevrilir. Belə vəziyyətdə banklar da müəssisəyə kredit ssudaları verməkdən imtina edirlər və tədarükçülərin kreditləri isə əvvəlki borclara görə kəskin şəkildə azalır. Bu şəraitdə müəssisənin sərəncamında qalan cari aktivlərdən istifadənin yaxşılaşdırılması məsələsi ön plana çıxarılır. Həmin cari aktivlərə: müəssisələrin pul vəsaiti, tez satıla bilən qısamüddətli qiymətli kağızlar, müəssisənin debitor borcları və s. daxildir. Hər kəsə məlumdur ki, müəssisənin kassasında saxlanılmış nağd pul vəsaitləri heç vaxt

müəssisəyə gəlir gətirmir, bu səbəbdəndir ki, maliyyə menecerinin əsas vəzifəsi həmin sərbəst pul kütləsini azaltmaqla, yəni ondan səmərəli şəkildə istifadə etməklə onu işgüzar əməliyyatların həyata keçirilməsinə cəlb etməkdən ibarətdir. Müəssisənin sərəncamında mövcud olan və asanlıqla reallaşan likvidli qiymətli kağızların maliyyə bazarlarında satışı az da olsa, müəyyən müddətə stabil gəlir əldə etməyə imkan verir.

Dövriyyə kapitalını artırmağın digər yollarından biri də debitor borclarının ödənilməsidir, lakin müəssisə debitor borcunu geri ala bilmədikdə, nə zaman ki borc ödəyənin ödəniş qabiliyyəti olmur, bu proses problemə çevrilir.

Məhz bu səbəbdəndir ki, dünya təcrübəsində bir çox müəssisələr özünün kredit siyasətini işləyib hazırlayırlar və bu prosesi müxtəlif yollarla həyata keçirməyə çalışırlar. Dünya təcrübəsində bu siyasət çərçivəsində alacaqların idarəedilməsi üçün onun satışı və yaxud faktoringini həyata keçirirlər.

Faktoring dedik də, ixtisaslaşdırılmış firmalar olmaqla, öz fəaliyyətlərini müxtəlif səpkidə həyata keçirirlər. Bu fəaliyyət zamanı diqqət aşağıdakı iki istiqamətə daha çox yönəldilir:

- Birincisi risk etmək, lakin pul ödənişini təcili olaraq həyata keçirməmək. Bu zaman pul vəsaitləri kreditora yalnız müəyyən müddət üçün keçirilir.
- İkinci olaraq da kreditörün funksiyasını icra etməkdir ki, bu zaman da pul vəsaitləri faktoring xidməti üzrə müqavilə bağlandıqdan sonra həmin satıcının hesabına yatırılır.

Faktoringin ən əsas və başlıca xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, müştəriyə ödənişin zəmanətliliyi verilir. Başqa sözlə izah etsək, kreditör – müəssisəyə debitor borclarının baş verə biləcək bütün hallarda ödənişi təmin edilir. Faktoringin pulların təcili alınmasının yeganə yolu olmasına baxmayaraq, son zamanlar dünya



təcrübəsində faktoringdən istifadəyə meyl xeyli azalmışdır ki, buna səbəb olaraq da yüksək risk göstərilir.

Dünya təcrübəsində müəssisələrin debitor borclarını veksəl formasında da rəsmiləşdirdiyi görə bilərik. Bu yanaşma şəkli debitorun cavabdehliyini artıraraq, onun həmin ödəniş öhdəliyini nəzərdə tutulmuş olan müddətdə həyata keçirilməsini şərtləşdirir.

Ölkələrin əksəriyyətində dövriyyə vəsaitlərinin maliyyələşdirilməsinin çox istifadə olunan geniş yayılmış mənbəyi şəkildə kreditor borcları çıxış edir. Bu mənbə yəni kredit borcları bank krediti ilə müqayisə olunduqda daha ucuz və sərfəlidir. Qeyd etmiş olduğumuz fondların və mənbələrin əhəmiyyət dərəcəsini azaltmadan birmənalı şəkildə bu qənaətə gəlmək olar ki, əsasən sənaye müəssisələrində dövriyyə kapitalının səmərəli şəkildə idarə edilməsinin ən real yolu olaraq dövriyyə vəsaitlərinin dövr sisteminin artırılması göstərilir. Buna nail olmağın yolu da aşağıdakı məsələlərin həlli ilə mümkündür:

1. Müəssisədə istehsal olunan məhsulun həcmində artırılması və məhsul satışının tam həcmdə təşkil edilməsi.
2. Bütün növ saxlanılan ehtiyatların azaldılması.
3. Məhsulun istehsalı ilə bağlı çəkilən xərclərin həcmində aşağı salınması.
4. Texnoloji proseslərin daha da sürətlə həyata keçirilməsi.
5. Bitməmiş istehsalın həcmində azaldılması.
6. Müəssisənin mal və material ehtiyatları ilə təchizat səviyyəsinin inkişaf etdirilməsi.
7. Debitor borclarının ödənişinin sürətli həyata keçirilməsi.
8. Aparılan hesablama-ödəniş əməliyyatlarının daha da təkmilləşdirilməsi.

9. Dövriyyə kapitalının planlaşdırılması üzrə işlərin düzgün şəkildə təşkili.

## **II FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN MÜƏSSİSƏNİN MƏNFƏƏTLİLİYİNƏ TƏSİRİNİN TƏHLİL VƏ QIYMƏTLƏNDİRİLMƏSİ**

### **2.1 Müəssisənin maliyyə vəziyyətinin göstəriciləri sistemi**

Müəssisənin fəaliyyətinin qiymətləndirilməsi haqqında müxtəlif informasiyalar və bununla bağlı olaraq təhlilin aparılmasının bir çox üsulları mövcuddur. İstehsal müəssisəsinin bütün maliyyə resurslarının məlumatlarından istifadə edilərək aparılan təhlil klassik üsul adlanır və bu proses aşağıda göstərilən mərhələlər üzrə həyata keçirilir.

- araşdırma üçün tələb edilən dövrün maliyyə (mühasibat) hesabatı formalarından lazımi məlumatların toplanması, qiymətləndirilməsi və seçilməsi;
- maliyyə hesabatlarının həmin formalarının analitik formaya salınması;
- maliyyə hesabatının strukturu və göstəricilərinin dəyişilməsi ilə bağlı dinamikasının təhlil edilməsi;
- aparılan təhlilin əsas istiqamətləri üzrə maliyyə göstəricilərinin hesablanması və qruplaşdırılması;
- təhlil edilən dövr üçün göstəricilər sisteminin meydana çıxarılması və dəyişilməsi;
- tədqiq edilən əsas maliyyə göstəriciləri arasında qarşılıqlı əlaqənin müəyyənləşdirilməsi və nəticələrin təfsir edilməsi;
- müəssisənin maliyyə-iqtisadi vəziyyəti ilə bağlı rəyin hazırlanması;
- “dar yerlərin” meydana çıxarılması və ehtiyatların axtarılması;
- şirkətin maliyyə-iqtisadi vəziyyətinin yaxşılaşdırılması ilə bağlı tövsiyələrin işlənilib hazırlanması.

Müəssisənin maliyyə vəziyyətini xarakterizə etmək üçün istifadə edilən göstəricilər sistemi beş əsas parametr blokundan təşkil edilmişdir:

✓ balansın tərkib hissəsi və strukturu (müəssisənin əmlak vəziyyətinin keyfiyyətə dəyişilməsinin təhlili; analitik balansın qurulması; balansın üfüqi və şaquli təhlili);

✓ müəssisənin ödəmə və likvidlik qabiliyyəti (pul vəsaitlərinin hərəkətinin təhlil edilməsi; balansın likvidliyinin təhlili edilməsi; likvidlik əmsalının təhlili);

✓ müəssisənin mövcud maliyyə dayanaqlığının vəziyyəti ( maliyyə dayanaqlığının mütləq və nisbi göstəricilərinin təhlil edilməsi );

✓ rentabellik yəni mənfəətlilik ( mənfəətlilik əmsallarının hesablanması və təhlili);

✓ işgüzar aktivlik ( keyfiyyət və kəmiyyət meyarlarının təhlil edilməsi) ( Ataşov B.X., Novruzov N.A., 2013: s.121).

Dövriyyə kapitalının idarə edilməsində müəssisənin ödəmə və likvidlik qabiliyyəti, mənfəətlilik, maliyyə dayanaqlığı ilə bağlı bir sıra əmsallardan istifadə edilir. Müəssisənin ödəmə qabiliyyəti dedik də, daxili və xarici tərəfdaşlar qarşısında olan maliyyə öhdəliklərini tam və vaxtında yerinə yetirmək qabiliyyəti və imkanı ilə xarakterizə edilir. Ödəniş qabiliyyəti bağlanmış kommersiya sazişlərinin həyata keçirilməsinin şərtlərinə və formasına bilavasitə təsir edir. Likvidlik müəssisənin ən tez və qısa zamanda və eləcə də minimum maliyyə itkisi ilə öz aktivlərini (əmlakını) nağd pul vəsaitinə çevirmək qabiliyyətini nəzərdə tutur.

Müəssisənin likvidliyini və ödəmə qabiliyyətini dəyərləndirmək üçün aşağıdakı göstərilən əsas metodlardan istifadə olunur.

- likvidlik maliyyə əmsallarının hesablanması və qiymətləndirilməsi;
- balansın likvidliyinin təhlil edilməsi;
- pul (maliyyə) axınlarının təhlili.

Onlardan ən tez-tez və bu sahədə daha öncədən aparılmış araşdırmalarda istifadə olunan əmsallar aşağıdakı cədvəldə təqdim edilir.

## Cədvəl 2. Maliyyə əmsalları

Əmsallar	Düstur
Hazır məhsulun satılma vaxtı	$365 / \text{Hazır məhsulun dövriyyəliliyi}$
Alacaqların əldə etmə vaxtı	$365 / \text{Alacaqların (debitor borcları) dövriyyəliliyi}$
Borcların ödənilmə vaxtı	$365 / \text{Borcların dövriyyəliliyi}$
Cari əmsal (current ratio)	Dövriyyə vəsaitləri / Qısamüddətli öhdəliklər
Likvidlik əmsalı (quick ratio)	$(\text{Dövriyyə vəsaitləri} - \text{Hazır məhsul}) / \text{Qısamüddətli öhdəliklər}$
Dövriyyə kapitalı əmsalı (Working Capital Ratio)	$(\text{Hazır məhsul} + \text{Alacaqlar} - \text{Kreditor borcları}) / \text{Satış}$
Dövriyyə kapitalının tələbi (Working Capital Requirement)	$\text{Alacaqlar} + \text{Hazır məhsul} - \text{Kreditor borcları} + \text{Hesablanmış xərclər} + \text{Digər ödənişlər}$
	Hill və başqaları (2010) daha sadə düsturdan istifadə edirdilər: $\text{Alacaqlar} + \text{Hazır məhsul} - \text{Kreditor borcları}$

Mənbə: Biznes Maliyyə və Mühasibat jurnalı, 30 (3), s. 573-587

Hazır məhsulun satılma vaxtı müəssisənin inventarının nə qədər müddətə nağd pula çevrilməsini göstərirki, bu da bir müəssisənin bütün inventarının dəyərini dəyişdirmək üçün lazım olan müddətidir (Hoffman və başqaları, 2011).

Alacaqların əldə etmə vaxtı təşkilatın kredit götürmə siyasətinin səmərəliliyinin göstəricisidir və bir müəssisənin alacaqlarını toplamaq üçün lazım olan müddətinin uzunluğunu ölçür (Hoffman və başqaları, 2011).

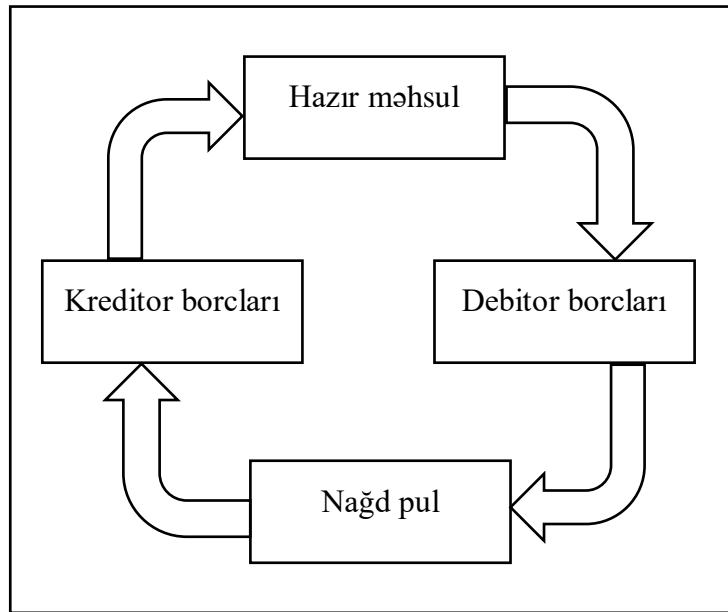
Borcların ödənilmə vaxtı, bir müəssisənin kreditor borclarının ödənilməsi üçün lazım olan müddətin ölçülməsidir.

Bu araşdırmanın konseptual çərçivəsində cari və likvidlik əmsalından istifadə edilir. Onlar müəssisənin likvidliyini müəyyənləşdirmək üçün əhəmiyyətə malikdirlər. Cari əmsal qısamüddətli aktivlərin qısamüddətli öhdəliklərə olan nisbətidir yəni müəssisənin qısamüddətli aktivləri ilə qısamüddətli öhdəliklərini qarşılamasını potensialını ölçən göstəricidir (Deloof, 2003). Cari əmsal 1-dən kiçik olan müəssisənin qısamüddətli aktivləri ilə qısamüddətli öhdəlikləri ödəməyə qadir olmadığını göstərir. Cari əmsalın 1-dən yüksək olması istəniləndir.

Likvidlik əmsalı, müəssisənin ehtiyatlarını istədiyi zaman asanlıqla pula çevrilməməsi səbəbiylə inventarı nəzərə almadan cari nisbətə çatışmazlığına toxunur (Garg, 2015). Beləliklə, bu nisbət müəssisənin ən likvid qısamüddətli aktivləri ilə qısamüddətli öhdəlikləri qarşılamaq üçün nə dərəcədə qadir olduğunu göstərir.

Nağd pula çevrilmə döngüsü (cash conversion cycle), dövriyyə kapitalının idarəedilməsinin səmərəliliyinə baxmağın ən mühüm bir üsuludur və müəssisənin xammal və materialının alınmasından, müştərilər tərəfindən hazır məhsula vəsaitin ödənilməsinə qədər olan müddəti əhatə edir (Takai, 2018). Qısamüddətli nağd pula çevrilmə döngüsü inventarın daha sürətli hərəkət etdiyinə göstəricisidir və ümumiyyətlə, qısa dövr bir müəssisə üçün optimal səviyyənin bəzi hallarda fərqlənə biləcəyinə baxmayaraq daha əlverişli hesab edilir.

**Sxem 1. Nağd pula çevrilmə döngüsü**



**Mənbə:** Müəllif tərəfindən tərtib edilmişdir.

Mənfəətlilik, bir müəssisənin gəlirlərini mənfəətə çevirmək qabiliyyətini ölçür. Həqiqi gəlirlərin bir hissəsi xərclərlə istehlak olunur, buna görə də şirkətin real gücünü ölçmək üçün mənfəət daha uyğun metrikdir (Tracy, 2012). Müəssisənin əsas maraqlı tərəfləri (səhmdarlar) də müəssisənin rentabelliği ilə

maraqlanırlar. Məsələn, səhmdarın qazancı olan dividendlər və kreditorlara olan ödəniş qazanılmış mənfəətdən gəlir.

Mənfəətlilik, mənfəətlilik əmsalları ilə ölçülür və digər önəmli dəyişənlərə bağlı olaraq mənfəətliliyi dəyərləndirir. Ən əhəmiyyətli olanlar aşağıda verilmişdir:

- Xalis mənfəət marjası

Müəssisənin xalis mənfəətinin gəlirlərinə olan nisbəti kimi hesablanır və şirkətin satışlarını mənfəətə çevirmək qabiliyyətini qiymətləndirir. Bu, biznes üçün ən çox izlənilən gəlirlilik göstəricilərindən biridir. Yüksək xalis mənfəət marjası biznesin maliyyə sağlamlığının göstəricisidir.

-Ümumi mənfəət marjası

Ümumi mənfəətin satışdan olan gəlirlərə nisbətidir və müəssisənin məhsulun istehsalına çəkilən xərcləri nəzərə alındıqdan sonra qalan xərcləri ödəmək qabiliyyətini qiymətləndirir. Bu əmsalında daha yüksək olması arzu ediləndir.

Ümumi mənfəət marjası müəssisə üçün əhəmiyyətli bir göstəricidir, çünki bu, əlavə xərclərdən əvvəl nəzərə alınan gəlirdir və bu əmsal təhlil edilərək menecerlərə xərcləri (satılan malların maya dəyəri istisna olmaqla) səmərəli idarə etməklə bağlı proqnozlaşdırma və uzaqgörənlik imkanları yaradır (Tracy, 2012).

- Əməliyyat gəlir marjası

Əməliyyat gəlirlərinin satışdan olan gəlirlərə nisbəti kimi hesablanır və bu satılan malların xərclərini və əməliyyat xərclərini çıxardıqdan sonra qalan gəlir nisbətidir (Tracy, 2012). Yenə də bu əmsalın daha yüksək olması firma üçün daha yaxşıdır.

-Aktivlərin gəlirliliyi

Aktivlərin gəlirliliyi müəssisənin mənfəətinin onun aktivlərinə olan nisbətidir və bu əmsalın daha yüksək olması müəssisənin aktiv bazası ilə daha yüksək

mənfəət əldə edə biləcəyini bildirir (Tracy, 2012). Başqa sözlə, müəssisənin aktivlərindən məhsuldar istifadə olunur.

- Kapitalın gəlirliliyi

Kapitalın gəlirliliyi müəssisənin səhm kapitalından istifadəsinin səmərəliliyini göstərir və bu əmsalın yüksək olması arzu ediləndir.

Beləliklə, müəssisənin hesablanmış mənfəətlilik əmsalları ilə sənaye ortalamalarının və ya şirkətin tarixi ortalamalarının müqayisə edilməsi, biznesin rentabellik baxımından fəaliyyətini qiymətləndirmək üçün faydalı məlumatları əldə etməyə imkan verir.

Müəssisənin maliyyə dayanıqlığı dedik də, xüsusi və borc vəsaitləri ilə xarakterizə olunan və maliyyə əmsalları sisteminin köməyi ilə qiymətləndirilən vəziyyəti nəzərdə tutulur. Həmin maliyyə əmsallarının hesablanması üçün olan informasiya bazası mühasibat balansında əks olunan aktiv və passiv maddələr hesab edilir. Müəssisənin maliyyə dayanıqlığının qiymətləndirilməsi prosesi kifayət qədər çoxlu maliyyə əmsallarından istifadə etməklə həyata keçirilir. Maliyyə dayanıqlığını xarakterizə etmək üçün istifadə edilən əmsallara aid edilir: maliyyə asılıqsızlığı; borcluluq əmsalı; manevrilik əmsalı; özünümaliyyələşdirmə əmsalı və s.

Müəssisədə mövcud olan maliyyə dayanıqlığının dörd tipi fərqləndirilir:

- mütləq maliyyə dayanıqlığının mövcud olduğu vəziyyət;
- normal maliyyə dayanıqlığının mövcud olduğu vəziyyət;
- maliyyə dayanıqlığının davamlı olmayan vəziyyəti;
- maliyyə dayanıqlığının böhranlı vəziyyəti.

Sadalanan maliyyə dayanıqlığının hər tipinin ayrıca xüsusiyyətləri təhlil edilməli və bu vəziyyətə təsir göstərən amillər meydana çıxarılmalı və həmçinin



maliyyə dayanaqlığının möhkəmləndirilməsi ilə bağlı konkret tədbirlər siyasəti həyata keçirilməlidir.

Maliyyə menecmentinin yeni istiqamətlərindən biri pul axınlarının idarə olunması hesab edilir. Qərb müəssisələrində baş maliyyə menecerinin və ya direktorun əsas vəzifələrindən biri pul axınlarının idarə olunmasıdır. Müəssisələrdə bu prosesin yeni pul vəsaitlərinin hərəkətinin uçotunun və müntəzəm nəzarətin aparılması cari və növbəti illərdə onların dayanaqlığı və eləcə də ödəmə qabiliyyətinin təminatına kömək göstərir.

Müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətini qiymətləndirərkən üç əsas göstərici xüsusi əhəmiyyətə malikdir:

- məhsulun və ya işin, xidmətin satışından daxil olan gəlir;
- mənfəətin;
- pul vəsaitlərinin axını.

Bu göstəricilərin illik mütləq həcmi və göstəricilərin dəyişilməsi dinamikası müəssisələrin fəaliyyətinin effektivliyini xarakterizə edir. İqtisadiyyatda daimi ödəmələr şəklində müxtəlif fəaliyyət növləri üzrə müəssisəyə daxil olan pul vəsaitlərinin axını çox mühüm əhəmiyyət kəsb edir. Müəssisəyə daxil olmuş pul vəsaitlərinin həcmnin ödəmələri üstələməsi halında müəssisə indiki və gələcək inkişaf üçün bazarda rəqabət üstünlüyü qazanır. Müəssisənin istehsal-təsərrüfat fəaliyyəti prosesində mövcud olan iki vəziyyəti mütləq nəzərə almalıdır:

- ✓ ilkin olaraq, müəssisənin cari ödəmə qabiliyyətini saxlaması üçün mümkün qədər kifayət həcmdə pul vəsaitlərinin olması mühümdür;
- ✓ ikinci olaraq, həmin vəsaitlərin harasa qoyulması ilə əlavə mənfəət almaq imkanını hər zaman mümkündür.

Alınmış olan mənfəətin və pul vəsaitlərinin miqdarı arasındakı fərq aşağıdakılardan ibarətdir.

Mənfəətin həcmi müəyyən vaxt aralığında müəssisənin aldığı xalis gəlirlə ifadə olunur ki, bu da pul vəsaitlərinin real daxil olmasının həcminə uyğun gəlmir. Mənfəət, pul vəsaitləri müəssisəyə daxil olandan sonra deyil də, satış prosesi başa çatdıqdan sonra tanınır. Mənfəətin hesablanması zamanı məhsulun istehsalına çəkilmiş xərclər onun satıldığı anda deyil də, yalnız satış prosesi başa çatdıqdan sonra tanınır. Pul axınları müəssisədə olan bütün pul vəsaitlərinin hərəkətini ifadə edir ki, hansiki mənfəət hesablanarkən kapital qoyuluşlarının həcmi, vergilər və cərimələr, kreditorlara olan borc ödəmələri və həmçinin avans vəsaitləri nəzərə alınmır.

Pul axınlarının idarəedilməsinə müxtəlif aspektlər daxil edilir, bunlar aşağıdakılardır:

- pul vəsaitlərinin hərəkəti ilə bağlı büdcəsinin tərtib edilməsi;
- nağd pul vəsaiti axınlarının təhlil edilməsi;
- pul vəsaitlərinin hərəkətinin uçotunun aparılması (Əhmədov M.A., 2017: s. 52-56).

Pul axınlarının idarəedilməsi prosesi dövriyyə və dövriyyədən kənar aktivlərin, həmçinin xüsusi və borc kapitalın da idarə olunması daxil edilməklə müəssisə fəaliyyətinin ən əsas istiqamətlərindən birini əhatə edir .

Pul axınlarının idarəedilməsi hər bir müəssisə üçün balansın likvidliyinin qorunub saxlanması, dövriyyə aktivlərinin həcmnin optimallaşdırılması, cari xərclərin idarə edilməsi və hazır məhsulun istehsalı və həmçinin satışı prosesində optimallaşdırılması, eləcə də iqtisadi artımın proqnozlaşdırılmasının aparılması nöqteyi-nəzərdən xüsusilə vacibdir.

Belə nəticəyə gələ bilərik ki, yüksək inflyasiya şəraitində və həmçinin ödəmələrin böhran vəziyyətində pul axınlarının idarə olunması müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyəti ilə bağlı ən aktual məsələyə çevrilir.

Müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin xarakterizə edilməsi zamanı mənfəətin mütləq göstəriciləri vasitəsilə iqtisadi səmərəsi, nisbi göstəriciləri vasitəsi ilə isə iqtisadi səmərəliliyi, yəni rentabellik, və yaxud mənfəətlilik (gəlirlilik) göstəricilər sistemi ilə həyata keçirilir.

Təsərrüfat subyektlərinin yəni biznes iştirakçılarının maraqlarına uyğun olaraq mənfəətlə (gəlirlə) işləməsinə də müxtəlif mövqedən rentabellik göstəriciləri vasitəsilə əks etdirirlər. İqtisadi ədəbiyyatlarda mənfəətlilik göstəricilərinin daha geniş spektrinə baxılır ki, hansıki bu hesablama üsulları qarşıya qoyulan analitik və idarəetmə məsələlərindən tipindən asılı olaraq dəyişir.

Mənfəətlilik göstəricilərinin hesablanmasına müxtəlif tərəflərdən yanaşılaraq kəsrin surətində məhsulun satışından əldə edilən mənfəət, vergiləri ödəyəənə qədər olan mənfəət, kredit faizlərini və vergiləri ödəyəənə qədər mənfəət yəni iqtisadi mənfəət, xalis mənfəət göstəriciləri; kəsrin məxrəcində isə müəssisənin kapitalı, yaxud aktivləri, xüsusi kapital və borc vəsaitlərinin məbləği, xüsusi kapital, cari aktivlər, məhsulun maya dəyəri göstəriciləri, əsas istehsal vasitələri də çıxış edə bilər.

Aanalitik və praktiki işdə mənfəətliliyin hesablanmasında daha geniş göstəricilər sistemindən istifadə olunması və onların uyğunlaşdırılması prosesi maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin nə dərəcədə mürəkkəb olması ilə şərtlənir və əldə edilən nəticələrin mümkün adekvat izahını da həmçinin xeyli çətinləşdirir. Praktikada maliyyə hesabatlarından istifadə olunaraq hesablanmış mənfəətlilik göstəricilərini aşağıdakı qruplara ayırmaq olar:

› müəssisənin mühasibat mənfəətinə görə hesablanmış olan bütün kapitalın mənfəətliliyi - vergiləri ödəyəənə qədər olan mənfəətin müəssisənin aktivlərinin orta illik dəyərinə nisbətində bərabərdir;

› müəssisənin mühasibat mənfəətinə görə hesablanmış olan xüsusi kapitalın ümumi mənfəətliliyi - vergiləri ödəyəənə qədər olan mənfəətin xüsusi kapitalın orta illik dəyərinə nisbətində bərabərdir.

➤ realizasiyadan əldə edilən mənfəətə görə hesablanmış olan satışın mənfəətliliyi - xalis mənfəətin məhsulun satışından əldə olunan gəlirə olan nisbətində bərabərdir;

➤ müəssisənin xalis mənfəətə görə hesablanmış olan satışın mənfəətliliyi - xalis mənfəətin məhsulun satışından əldə edilən gəlirə olan nisbətində bərabərdir;

➤ müəssisənin xalis mənfəətə görə hesablanmış olan xüsusi kapitalın mənfəətliliyi – müəssisənin xalis mənfəətinin xüsusi kapitalın orta illik dəyərinə olan nisbətində bərabərdir.

Bunlarla yanaşı xarici mənbələrdə bunlardan başqa üsullarla hesablanan və xüsusi tip məsələlərin həlli üçün istifadə olunan mənfəətlilik göstəricilərdən də istifadə olunur. Marjinal gəlirin, yaxud ümumi mənfəətin satılmış məhsulun həcmində olan nisbəti kimi hesablanan ümumi rentabellik əmsalını da buna misal göstərmək mümkündür. Məhz bu əmsaldan müəssisənin zərərsizliyini hesablayıb təhlil edərkən istifadə edilir.

Uzunmüddətli investisiya qərarlarının effektivliyini qiymətləndirərkən də pul vəsaitlərinin axınına əsasən hesablanmış mənfəətlilik göstəricisindən istifadə olunur. Rentabellik göstəricisinə əsasən qəbul olunan idarəetmə qərarlarının effektivliyinə nail olmaq üçün aşağıda göstərilmiş şərtlərə riayət edilməlidir:

➤ idarəetmə obyektinin düzgün şəkildə seçilməsi və bu məqsədin dəqiq şəkildə müəyyən olunması;

➤ təhlil edilən göstəricilərin hesablanma metodu ilə bağlı əsaslandırılmaları;

➤ baxılan bütün parametrlərin səviyyəsini şərtləndirmiş olan amillər arasında qarşılıqlı əlaqənin keyfiyyət və kəmiyyət qiymətləndirilməsinin müəyyən olunması;

➤ alınmış olan nəticələrin iqtisadi cəhətdən uyğunlaşdırılması, və onların digər müəssisələrin uyğun göstəriciləri, orta sahə səviyyəsi və eləcə də qəbul edilmiş “təhlükəsizlik” normaları ilə dinamikada müqayisə edilməsi;

➤ zəif və güclü tərəfləri qruplaşdırıb ayırmaqla nəticələrin formalaşdırılması,

və qarşıda duran məqsədə nail olmağa imkan verən amillərin meydana çıxarılması;

➤ alınmış olan nəticələr əsasında qərarlarının qəbul edilməsi və idarəetmə amillərinin vasitəsilə mənfəətlilik səviyyəsinə təsir edilməsi.

İdarəetmənin əsas məqsədinin bütövlükdə mənfəət əldə etmək olduğunu nəzərə alsaq, o zaman maliyyə-iqtisadi indikatorlar olaraq istehsalın rentabellik, aktivlərin rentabellik, satışın rentabellik və eləcə də xüsusi kapitalın rentabellik göstəricilərindən istifadə olunması həm kifayətdir və həm də zəruridir.

Kapitalın rentabellik göstərici qrupunda ən ümumi olan aktivlərin rentabellik göstəricisidir. Aktivlərin mənfəətlilik göstəricisinin dinamikası və səviyyəsi müəssisənin menecerlərinin diqqətində olan əsas başlıca obyektidir, buna səbəb məcmu kapitalın rentabellik dərəcəsi maliyyə və istehsal resurslarının quruluşu və hərəkətini, həmçinin istehsal və tədavül xərclərini, və eləcə də buraxılan məhsulun və yerinə yetirilən iş və xidmətin həcmi və bunların bazarın tələbinə nə dərəcədə uyğun olduğunu əks etdirir. Bu göstərici müəssisənin daxili və xarici iştirakçılarının müəssisəyə olan iqtisadi maraqlarının balansını özündə əks etdirir. Aktivlərin mənfəətliliyini hesablamaq üçün xalis mənfəətdən istifadə uyğun sayılır. Ona görə ki, aktivlər yalnız daxili vəzifələrin həllinə görə deyil, eləcə də müəssisənin dövlət qarşısında olan öhdəliklərini yerinə yetirə bilməsi üçün kifayət qədər mənfəətin əldə olunması təmin olunmalıdır. Bu eyni zamanda da xalis mənfəətə görə hesablanmış olan aktivlərin rentabellik indikatorundan idarəetmə fəaliyyətinin mühüm aspekti olan vergi siyasətini qiymətləndirmək üçün istifadə oluna bilər.

Mülkiyyətçilər və səhmdarlar üçün xüsusi kapitalın rentabellik göstəricisi böyük əhəmiyyət kəsb edir, buna səbəb mənfəət əldə etmək məqsədi ilə biznesə öz vəsaitlərini investisiya edirlər. İnkişaf etmiş bazar iqtisadiyyatı olan ölkələrdə birjada səhmlərin kotirovkası zamanı bu göstəricidən mühüm meyar kimi istifadə edilir.

Beləliklə, mənfəətlilik göstəriciləri hər zaman bir-birilə qarşılıqlı əlaqəli olub, müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin bir çox aspektlərini xarakterizə edirlər. Bu göstəricilər idarəetmə və istehsal-maliyyə proseslərinin fərqli tərəfləri arasında olan obyektiv əlaqəni əks etdirmiş olurlar. Balanslaşdırma idarəetmə qərarlarının əsaslandırılması ilə bağlı olan qarşılıqlı əlaqənin uçot dərəcəsi və metodundan asılıdır. Bu əlaqəni əks etdirmiş olan modellərdən istifadə edilməsi müəssisənin istehsal-maliyyə fəaliyyətinin müxtəlif sferalarında menecmentin təşkil səviyyəsini mühüm dərəcədə yüksəldə bilər (Smith K., 2010: s. 549-562).

Müəssisənin maliyyə vəziyyətinin təhlilində xüsusi yer ayrılan göstəricilərdən biri də işgüzar aktivliyin qiymətləndirilməsidir. Müəssisənin işgüzar aktivliyinin qiymətləndirilməsi kəmiyyət və keyfiyyət meyarları sisteminin vasitəsi ilə müəyyən olunur.

Müəssisənin işgüzar aktivliyinin qiymətləndirilməsi kəmiyyət meyarlarının mütləq və nisbi göstəriciləri ilə xarakterizə olunur. Kəmiyyət meyarlarının mütləq göstəricilərinə hazır məhsulun, işin və xidmətin, əmtəənin satış həcmi, mənfəəti, avans verilmiş aktivlərin miqdarı və s. aid etmək mümkündür. İşgüzar aktivliyin nisbi göstəriciləri isə müəssisənin əmlakından istifadənin səmərəliliyini xarakterizə edirlər, və onları maliyyə əmsalları yəni dövretmə göstəricilərinin sistemi şəklində ifadə edilməsi mümkündür.

Bu vəsaitlərin dövretmə göstəricisini həm bütün avans kapitalı yəni aktivlər üzrə, eləcə də onun müxtəlif elementləri üzrə hesablanması mümkündür. Vəsaitlərin dövretməsini qiymətləndirmək üçün dövriyyənin sürəti və dövriyyənin müddətinin vasitəsi ilə qiymətləndirilir.

Müəssisənin işgüzar aktivliyinin qiymətləndirilməsi üçün iki qrup göstəricilərdən istifadə edilir:

- müəssisə aktivlərinin idarə olunması göstəriciləri;
- müəssisə aktivlərinin dövretməsinin ümumi göstəriciləri.

Təchizat bazarlarının geniş olması, müəssisənin işgüzar nüfuzu, onun rəqabət qabiliyyətinin olması, daimi malgöndərənlərin və hazır məhsul və ya xidmət alıcılarının mövcud olması kəmiyyət meyarları kimi çıxış edir.

## **2.2 Müəssisələrdə dövriyyə kapitalının mövcud vəziyyətinin təhlili və qiymətləndirilməsi**

Bu dissertasiya işində iki əsas məlumat bazasından istifadə ediləcəkdir. İlkin olaraq, Azərbaycan Respublikasında fəaliyyət göstərən qida sənayesi təyinatlı üç səhmdar cəmiyyətin: “Səhliyalı” Abşeron Kiçik Müəssisəsi, Göyçay Süd Səhmdar Cəmiyyəti və Naxçıvan Yeyinti Məhsulları Sənaye Kompleksinin mühasibat (maliyyə) hesabatlarından istifadə edərək, onlarda maliyyə menecmentinin təşkilinin müasir vəziyyətini təhlil ediləcəkdir. Dissertasiya işinin əsas məqsədinin Azərbaycanda fəaliyyət göstərən müəssisələrin dövriyyə kapitalının idarə edilməsinin müəssisənin mənfəətliliyinə təsirini araşdırmaq olduğunu nəzərə alsaq, daha çox müəssisənin maliyyə fəaliyyətini araşdırmaq istərdim, lakin işin məhdudluğu həmin müəssisələrin maliyyə hesabatlarının əlçatan olmamasıdır.

Növbəti fəsildə isə ikinci məlumat bazası olaraq bu mövzu ilə əlaqədar aparılmış olan araşdırmaların nəticələrindən istifadə olunacaqdır.

**Cədvəl 3. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin balans aqreqlarının strukturu, min manat (2015-2018-ci illər)**

Balansın maddələri (gün)	“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
Hazır məhsulun satılma vaxtı	9,03	10,2	8,4	7,5	12,6	11,02
Alacaqların əldə etmə vaxtı	15,16	17,1	13,4	16,07	18,1	17,23
Borcların ödənilmə vaxtı	26	23,5	19,6	22,4	28,8	31,2
Nağd pula çevrilmə döngüsü	-1,81	3,8	2,2	1,17	1,9	-2,95

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Təhlil etdiyimiz müəssisələrin maliyyə əmsallarının 3 il ərzində necə dəyişildiyi göstəriləcəkdir. İlkin olaraq səmərəlilik əmsallarının analizindən başlayaq. Hazır məhsulun satılma vaxtını göstərən əmsal müəssisənin hansı sənaye sahəsindən asılı olaraq dəyişir. Analiz olunan müəssisələrin qida sektoruna aid olduğunu nəzərə alsaq yüksək inventar dövriyyəsi nisbəti, ehtiyatların maliyyələşdirilməsində problem olmadığını göstərir. Bu səbəbdən, dövriyyə kapitalının maliyyələşdirilməsində problem yaşanmayacaqdır.

Digər tərəfdən, hazır məhsulun satılma vaxtının olduqca yüksək olması, satışlarda rəqabət cəhətdən əlverişsizdir, çünki bu özünü məhsul çatışmazlığı ilə göstərə bilər (McGuigan və başqaları, 2006).

Hazır məhsulun satılma vaxtının azalması, məhsulların saxlanılma xərclərinin artırılması, maliyyələşdirmə ehtiyacının artması və satış imkanlarının itirilməsi kimi problemlər ortaya çıxarda bilər (Ceylan və Korkmaz, 2006).

Alacaqların əldə etmə vaxtının aşağı olması, alacaqların toplanmasında problem ola biləcəyini və borcların ödənilməsində nağd pul olmayacağına yüksək ehtimalı olduğunu göstərir (Ergül, 2004). Alacaqların yüksək dövriyyəsi likvidlik baxımından və alacaqların maliyyələşdirilməsi baxımından müsbət amildir.

Qısamüddətli borcların ödənilmə müddətinin artması maliyyə ehtiyaclarının azalmasına səbəb olur. Buna baxmayaraq, borc ödəniş müddətinin artması ödəniş çətinlikləri və borcların yenilənməsi göstəricisi hesab edilir.

Hazır məhsulun satılma vaxtı və alacaqların əldə edilmə vaxtının toplanılması əməliyyat müddəti kimi müəyyən edilir (McGuigan və başqaları, 2006). Əməliyyat müddəti daxili və xarici maliyyələşdirmə ehtiyacına təsir edən elementlərdən biridir. Bu kontekstdə əməliyyat müddətinin genişlənməsinin maliyyə ehtiyaclarının artmasına səbəb olacağı bildirilir. Əməliyyat müddətinin azalmasının məhsuldarlığı artırdığı ifadə edilir (Akgüç, 2006).



Bundan əlavə, əməliyyat müddətinin sektordan sektora fərqləndiyini də bildirək. İstehsal dövrü uzun olmayan sektorlarda həmin müddətin qısa olduğu ifadə edilir. Digər tərəfdən, əməliyyat müddəti uzun olan sektorlarda istehsal prosesləri də uzun müddətdə olur (Smart və başqaları, 2006).

Nağd pula çevrilmə döngüsü dövriyyə kapitalı üçün istifadə olunan vəsaitlərin nağd pula geri dönüş məbləği olaraq bilinir. Nağd pula çevrilmə döngüsü müddətinin artırılması müəssisənin likvidliyi baxımından mənfi qiymətləndirilir. Əksinə, nağd pula çevrilmə döngüsünün azalması müəssisənin likvidliyinin yaxşılaşdığını göstərir.

Nağd pulun idarə edilməsi əhatəsində nağd pula çevrilmə döngüsü vaxtı qərar qəbul edərkən mühüm rol oynayır. Bu çərçivədə nağd pula çevrilmə döngüsü müəssisənin likvidliyinin idarəedilməsində dinamik bir meyar olaraq qəbul edilir. Bunun səbəbi, nağd pula çevrilmə müddətinin hesablanmasında balans və mənfəət məlumatlarını istifadə edərək vaxt ölçülü bir ifadənin əldə edilməsidir (Uyar, 2009).

Nağd pula çevrilmə döngüsünün (NÇD) uzun olmasının, nağd pul vəsaitlərinin təminatı üçün lazım olan müddətdə və dövriyyə kapitalının artmasına səbəb olur. Nağd pula çevrilmə dövrünün uzadılması satışların artması səbəbindən mənfəətliliyinə müsbət təsir göstərdiyini vurğulanmışdır. Lakin, mənfəətliliyin pul vəsaitlərinin çevrilməsi dövrünün mənfi təsirinə məruz qaldığı bildirilir. Bunun səbəbi müəssisənin dövriyyə kapitalına qoyduğu yatırımların maliyyətinin, inventara qoyduğu yatırımlarla müştərilərə verilən kreditlərin qaytarılmasından olan gəlirlərdən daha çoxdur (Deloof, 2003).

Digər tərəfdən, NÇD-də azalma kreditör borclarının dövriyyə kapitalını maliyyələşdirmək üçün istifadə olunduğunu göstərir. Bu baxımdan, dövriyyə kapitalının maliyyələşdirilməsi probleminin aradan qaldırılması iş fəaliyyəti, kommersiya nüfuzu və maliyyə idarəçiliyi baxımından əhəmiyyətli bir üstünlük hesab edilir. Ümumi olaraq, sürətli istehlak malları sektorunda fəaliyyət göstərən

müəssisələrin mənfi NÇD-nə sahib olduğu ifadə edilməkdədir. Bunun səbəbi hazır məhsulu saxlama vaxtının qısa olması və nağd pul üstünlüklü satış əməliyyatlarıdır.

NÇD-nün qısamüddətli olması, pul və qiymətli kağızlar kimi nisbətən səmərəsiz aktivləri minimuma endirilməsinə kömək edildiyi bildirilir. Bundan əlavə, likvidliyin təmin edilməsində, qısamüddətli borc tələbatının azalacağından, borclanma potensialının qorunub saxlanılacağı vurğulanılır.

**Cədvəl 4. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin balans aqreqatlarının strukturu, min manat (2015-2018-ci illər)**

Balansın maddələri	“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
<b>Dövriyyə kapitalı</b>	333,5	476,7	286,8	297,5	325,3	423,3
<b>Əsas kapital</b>	56,0	103,1	100,4	119,0	130,1	169,3
<b>Xüsusi kapital</b>	81,9	203,5	143,4	200,4	258,8	326,2
<b>Pul vəsaitləri</b>	103,4	143,0	114,7	129,0	81,3	105,8
<b>Öhdəliklər</b>	295,6	376,3	243,8	226,1	125,6	163,4
<b>o cümlədən:</b>						
<b>uzunmüddətli öhdəliklər</b>	-	-	154,9	-	-	-
<b>qısamüddətli öhdəliklər</b>	198,1	124,2	80,5	74,6	125,6	163,4
<b>Sair Öhdəliklər</b>	110,1	252,1	-	151,5	103,5	145,3
<b>Məhsul satışından gəlir</b>	1591,3	1973,6	573,6	2082,5	2602,4	2751,5
<b>İstehsal xərcləri</b>	335,4	1263,1	372,8	1457,8	1665,5	1595,9
<b>Mənfəət</b>	187,9	179,3	101,8	273,7	494,5	522,8

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Cədvəl 4-də verilən məlumatlarından görüldüyü kimi, bu səhmdar müəssisələrin maliyyə fəaliyyətini xarakterizə edən göstəricilərin artması meylə müşahidə edilmişdir. Eyni bazar münasibətləri şəraitində işləmiş olduğuna baxmayaraq müəssisələr maliyyə vəsaitlərini fərqli üsullarla idarə edirlər. Maliyyə menecmentinin təşkilinə müəssisələr fərqli yanaşmaları xüsusi və borc kapitalının həcmindəki nisbət ilə müəyyən edilir.

“Azər” Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi ilə müqayisədə “Səhliyalı” Abşeron Kiçik Müəssisəsi öz fəaliyyətində daha çox borc kapitalından istifadə etmişdir. Daha doğrusu, 2015-2018-ci illərdə “Səhliyalı” Abşeron Kiçik Müəssisəsinin ümumi kapitalında borc kapitalın xüsusi çəkisi 70,6 faiz, “Azər” Süd Zavodu 57,2 faiz və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksində 44,2 faiz təşkil etmişdir. Eyni zamanda səhmdar cəmiyyətlərində xüsusi kapitalın mütləq həcmi və xüsusi çəkisi 2018-ci ildə 2015-ci ilə müqayisədə xeyli artmışdır. Bu mütərəqqi hal məhsulun satışından alınan mənfəətdən cəmiyyətlərin inkişafına xeyli vəsaitin ayrılmasına imkan vermişdir.

**Cədvəl 5. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin kapital strukturu (2015-2018-ci illər)**

	“Səhliyalı” Abşeron Kiçik Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
<b>Ümumi kapital o cümlədən:</b>	389,5	579,8	378,2	416,5	455,4	592,6
<b>xüsusi kapital</b>	81,9	203,5	143,4	200,4	258,8	326,2
<b>borc kapital</b>	307,6	376,3	243,8	216,1	196,6	266,4

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Borc kapitalının olması çox vaxt müəssisənin öhdəliklərinin yerinə yetirilməsində müəyyən çətinliklər yaradır. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi öhdəlikləri 2015-ci ildə 295,6 min manat və 2018-ci ildə 376,3 min manat, “Azər” Süd zavodunun öhdəlikləri müvafiq olaraq 243,8 və 226,1 min manat və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin öhdəlikləri 125,6 və 163,4 min manat olmuşdur. Praktikada müəssisənin ödəməqabiliyyətli mühasibat balansının likvidlik səviyyəsi ilə xarakterizə olunur.

Təhlil göstərir ki, 2015-2018-ci illərdə “Səhliyalı” Abşeron müəssisəsinin ümumi likvidlik əmsalı nisbətən aşağı olmuşdur. Bu hər şeydən əvvəl debitor

və kreditor borcları arasında nisbət optimal səviyyədən xeyli aşağı olması ilə izah edilir. Lakin bununla belə 2018-ci ildə təhlil olunan hər üç müəssisə üzrə ümumi likvidlik əmsalı, faizlərin qarşılama əmsalı və cari likvidlik əmsalı yüksək olmuşdur. Müəssisənin likvidlik əmsalı onun maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin nəticələrindən bilavasitə asılıdır. Xüsusi və borc vəsaitlərin nisbəti optimal səviyyədən aşağı olan müəssisələr kredit təşkilatları üçün riskli sayılırlar.

**Cədvəl 6. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, “Azər” Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin mühasibat balansının likvidlik əmsalı (2015-2018-ci illər)**

Əmsallar	Normativ	“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
		2015	2018	2015	2018	2015	2018
Ümumi likvidlik əmsalı	≥ 1	0,60	1,10	1,2	1,3	1,6	1,8
Debitor və kreditor borclarının nisbəti	≥ 1	0,40	0,70	0,7	0,8	1,20	1,50
Faizlərin qarşılama əmsalı	≥ 3	1,7	3,8	3,6	4,0	2,4	3,0
Cari likvidlik əmsalı	≥ 1.5	0,8	1,3	1,4	1,7	1,7	2,3

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Müəssisənin maliyyə-təsərrüfat fəaliyyətinin iqtisadi səmərəliliyini xarakterizə edən əsas göstərici rentabellik göstəricisidir (Coplin və Leonora, 2002).

Təhlil göstərir ki, 2018-ci ildə 2015-ci illə müqayisədə təhlil olunan hər üç müəssisə üzrə satışın və səhmdar kapitalın rentabelliği xeyli yüksəlmiş, borc kapitalın və xüsusi kapitalın rentabelliği isə əksinə aşağı düşmüşdür.

Biznes fəaliyyətinin səmərəliliyi müəssisənin işgüzar fəallığından əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. Müəssisənin işgüzar fəallığı kəmiyyət və keyfiyyət meyarları sisteminin köməyi ilə ölçülür. Kəmiyyət meyarı satış bazarlarının genişliyi, müəssisənin işgüzar reputasiyası və rəqabət qabiliyyəti, hazır məhsulun

alıcılarının və malgöndərənlərin daimi mövcudluğu ilə ifadə olunur. Keyfiyyət meyarı isə hazır məhsulun, əmtəənin, işin və xidmətlərin, mənfəətin və borc kapitalın həcmi ilə xarakterizə edilir.

**Cədvəl 7. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi üzrə rentabellik göstəriciləri (2015-2018-ci illər)**

Əmsallar	“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
Satışm rentabellik əmsalı	0,05	0,30	0,05	0,07	0,19	0,19
Ümumi kapitalın rentabellik əmsalı	20,4	10,2	7,4	34,2	22,0	16,9
Səhmdar kapitalın rentabellik əmsalı	0,60	0,63	0,20	0,70	1,40	1,40
Borc kapitalın rentabellik əmsalı	0,26	0,16	0,20	0,73	0,47	0,35
Xüsusi kapitalın rentabellik əmsalı	0,60	0,29	0,10	0,64	0,41	0,33

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

**Cədvəl 8. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi üzrə aktivlərin dövriyyəsi (2015-2018-ci illər)**

Əmsallar	“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi		“Azər” Süd Zavodu		“Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi	
	2015	2018	2015	2018	2015	2018
Satışdan gəlirin qeyri-mobil aktivlərin məbləğinə nisbəti	76,4	19,1	-	-	20,0	13,0
Satışdan gəlirin mobil aktivlərin məbləğinə nisbəti	4,8	4,1	2,0	7,0	8,0	8,5
İşgüzar fəallıq əmsalı	4,5	3,4	1,5	5,0	5,7	4,3

**Mənbə:** Müəssisələrin statistik maliyyə hesabatlarına əsasən müəllif tərəfindən tərtib olunub.

Satışdan alınan gəlirin mobil aktivlərin məbləğinə nisbəti biznes fəaliyyətində illik dövriyyənin və şərti-daimi xərclərin həcmi, habelə vəsaitlərin dövriyyəsinin sürətlənməsini xarakterizə edir. Təhlil olunan müəssisələr üzrə işgüzar fəallıq əmsalının müqayisəsindən belə bir nəticə çıxarmaq olar ki, dayanaqlı vəziyyəti yüksək olduğuna görə “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi daha cəlbedicidir. Hərçənd, işgüzar fəallıq əmsalı dəyişkəndir. Ona görə də nəzərə almaq lazımdır ki, əgər satışdan alınan gəlirin qeyri-mobil aktivlərin məbləğinə nisbəti 2018-ci ilin səviyyəsində saxlanılarsa, onda Abşeron Müəssisəsi üzrə işgüzar fəallıq əmsalı gələcəkdə arta bilər. Eyni zamanda əgər müəssisənin rentabelliği yüksəkdirsə, onda borc vəsaitləri cəlb etməklə xüsusi vəsaitlərin həcmi artırılmadan əlavə mənfəət almaq mümkündür.

Təhlil göstərir ki, “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsində əməliyyat maliyyə levericin səmərəsi 2015-ci ildəki 55,7-dən 2018-ci ildə 24,2-yə qədər aşağı düşmüşdür, “Azər” Süd Zavodunda isə əksinə 5,4-dən 34,3-ə və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksində 13,2-dən 16,5-ə qədər artmışdır. Deməli, “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsinin maliyyə fəaliyyətində artıq böhran vəziyyətinin baş verməsi meylə müşahidə olunursa, “Azər” Süd Zavodunun və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye maliyyə fəaliyyətinin səmərəli idarə olunması barədə aydın təsəvvür yaradır.

## III FƏSİL. DÖVRIYYƏ KAPİTALININ İDARƏ EDİLMƏSİNİN

### TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ

#### 3.1 Müəssisənin dövriyyə kapitalının mövcud problemlərinin həlli yolları

Aparılmış araşdırmalarda müəssisələrin öz fəaliyyətlərini davam etdirərkən bir sıra problemlərlə qarşılaşdıqları öyrənilmişdir və bu problemlərin başında maliyyə probleminin gəldiyi görülməkdədir. Bununla yanaşı, inkişaf etmiş və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə maliyyə resurslarının əldə edilməsində yaranan çətinliklər də önəmli problemdir (Green, 2003: s.8). Bu problemin kökündə kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin kapital strukturu dayanır. Bu problem hələ də davam etsə də, bu müəssisələrin gələcəyinə mənfi təsir göstərir. Maliyyə problemi də bununla yanaşı satınalma, istehsal, marketinq və təlim kimi digər mühüm problemləri də özü ilə gətirir. Yeni iqtisadi mühitin və qloballaşmanın formalaşdırdığı dünyada və ölkəmizdə fəaliyyət göstərən müəssisələr bu yüksək rəqabət mühitində yaşamaq üçün mübarizə apararkən bazarda bu mübarizəyə davam gətirə bilməkdən narahatdırlar. Qlobal və milli səviyyədə rəqabətin artdığı bu şəraitində müəssisələrin fəaliyyət göstərə bilməsi sağlam kapital strukturuna və güclü maliyyə qaynaqlarına malik olmaqdan keçir. Xüsusilə Azərbaycan kimi yeni-yeni inkişaf etməkdə olan iqtisadiyyata sahib olan ölkələrdə tez-tez baş verən iqtisadi dalğalanmalar bunu zəruri etməkdədir. Baş verən bu proseslərdən minimum zərərlə çıxmaq üçün müəssisələr güclü maliyyə idarəetməsinə sahib olmalıdırlar .

Biz aşağıdakı şəkildə maliyyə menecmenti problemlərinin əhəmiyyət dərəcəsinə görə bölüşdürülməsini həyata keçirə bilərik :

- müəssisənin maliyyə axınının yeni pul kütləsinin idarəedilməsi 25%;
- maliyyə planının tərtib edilməsi ilə və büdcə planlaşdırmalar zamanı meydana çıxan problemlər 17%;

- menecment uçot sisteminin inkişafında olan boşluqlar ilə əlaqəli problemlər 14%;

- böhranın idarə olunması zamanı 10%;

- maliyyə-iqtisadi strategiyanın inkişafı ilə bağlı 5%;

- xərclərin idarəedilməsində yaranan problemlər 4%;

- maliyyə xidmətlərinin təşkilati strukturunda yaranan problemlər 3%;

- digər vəzifələrin həyata keçirilməsi ilə bağlı aşkar olunan problemlər 22% ( Ступаков В.С., Токаренко Г.С., 2016: 256 с. ).

Nağd pul vəsaiti çətinliyinə görə pul axınının idarə edilməsi məsələsi maliyyə menecmenti sahəsinin ən problemlı yeri hesab olunur. Yəni, kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələri ümumilikdə maliyyələşdirmədə çətinlik çəkirlər:

- Xüsusi kapitalın və dövriyyə kapitalının çatışmazlığından yaranan problemlər;

- Banklardan kreditlərin alınması zamanı yaranan problemlər;

- Kapital bazarından vəsaitlərin alınmasında problemlər;

- Maliyyə idarəçiliyində çatışmazlıqlardan meydana çıxan problemlər;

- Alternativ maliyyələşdirmə üsullarından kifayət qədər istifadə edilməməsi.

Maliyyə sahəsində baş verən çətinliklər digər istiqamətləri də əhatə edir: planlaşdırma, böhran idarəçiliyi, maliyyə xidmətlərinin təşkilati strukturu, menecment uçotu və s.

Onu da qeyd etmək lazımdır ki, bu mövcud olan bütün maliyyə problemlərinin tam siyahısı deyil. Bunlardan əlavə, onu da qeyd etmək lazımdır ki, bu çətinliklər müəssisənin miqyasından asılı olaraq müxtəlif olur, bir-birinə bənzər olan problemlər əlli işçisi olan müəssisə ilə altı min işçisi olan müəssisələr üçün ortaqdır. Nağd pul vəsaitlərinin hərəkəti müəssisənin maliyyə idarəçiliyində



qarşılaşdığı ən çətin məsələ olaraq öndə gəlir, bu səbəblərdən onun qiymətləndirməsini yalnız müəssisənin rəhbərləri tərəfindən deyil, eləcə də kifayət qədər müxtəlif mütəxəssis qrupu maraq göstərmişdir. Heç kimə gizli deyilki, müəssisənin ümumi gəlirindəki pulla müqayisədə "canlı" pul faizcə olduqca kiçik bir faizə malikdir və bu da müəssisə üçün mənfi nəticədir. Beləliklə, borc pul vəsaitlərinin ödənilməsi üçün nəzərdə tutulmuş olan müddətlər uzandıqca, mövcud olan borcun həcmində artımını da müşahidə edə bilərik. Maliyyə menecmentinin üzvləşmiş olduğu digər problemlər arasında da müəssisə rəhbərliyinin yaxşı şəkildə inkişaf etmiş strategiyasının mövcud olmamasını da daxiletmək olar, günümüzdə bu yanlış marketing siyasətində qiymətlə bağlı və həmçinin digər sahələrdə də çoxlu sayda pozuntuya yol açmış olur. Yaranmış olan iqtisadi vəziyyətlər, dünya miqyasında da maliyyə idarəçiliyinə mənfi təsirini göstərməkdən yan keçə bilməz. Müasir iqtisadiyyat baş verən proseslərə görə uzunmüddətli proqnozlar verməyə və həmçinin kompleks sxemləri də tətbiq etməyə imkan vermir.

Əlbəttə ki, maliyyə idarəçiliyinin qarşılaşdığı problemləri tez zamanda müəyyən etmək və həmin problemlərin qarşısını almaq və bundan əlavə, müxtəlif diaqnostik tədbirlərin reallaşdırılmasına ehtiyac vardır: müəssisədə monitorinqin aparılması, əldə olunmuş nəticələrin və həmçinin digər tədbirlərin tədqiqi. Bura həmçinin, pul köçürmələrinin ciddi şəkildə planlaşdırılması, ödəniş təqvimləri yenidən düzəlməli, daha da artmalıdır və həmçinin müxtəlif ödənişlər həyata keçirilməlidir. Baş verən maliyyə və iqtisadi böhranlar da həmçinin sənaye müəssisələrinin inkişafına əks təsir göstərir və yaxud ümumiyyətlə müəssisənin fəaliyyətini dayandırması ilə nəticələnir. Bu problemlərin həll edilməsinə bazar iqtisadiyyatının bütün üzvlərinin cəlb edilməsini və həmçinin təşəbbüskarlığını artırmaq üçün, dövlət tərəfindən bir sıra makroiqtisadi tədbirlər görülməlidir: bankçılıq ilə bağlı, qiymət siyasətinin dəyişdirilməsi, qiymətli kağızlar bazarının inkişafı və s. Yeni anlayışların inkişaf etdirilməsi də bir sıra problemləri ön plana çıxardır ki, menecment, tənzimləmə, planlaşdırma, müəssisələrin çevik şəkildə

inkişafı olmadan bu problemlərin həlli mümkün deyildir ( Володин А.А., 2011: 3с.).

Müəssisə rəhbərliyi pul vəsaitlərini və digər maliyyə resurslarının hamısını səmərəli şəkildə idarə etmək imkanına malikdir. Bundan əlavə olaraq da, müəssisə daxili mənafeyi ilə bağlı funksiyaları yerinə yetirmək və onunla bağlı proqnozlar vermək və həmçinin istehsal funksiyalarının həyata keçirilməsinin, bunları qorumaq üçün də tədbirlər siyasəti həyata keçirmək funksiyalarına malikdir. Baş menecerlər və ya direktorlar tərəfindən istehsalın iqtisadi təhlükəsizliyi təmin edilməlidir, müəssisənin perspektivliyinə təsir göstərən xarici və daxili mənşəli təhdidlərə, təzahürlərə qarşı tədbirlər görülməlidir.

Müasir şəraitdə qonşu Rusiya müəssisələrinin də maliyyə və iqtisadi nəticələrinin təhlilindən aydın olur ki, onlarda da müəssisələrin vəziyyətinin ağırlaşması kifayət qədər idarəetmə peşəkarlığının olmaması ilə əlaqədardır, həmçinin biznes fəaliyyətinin idarə olunması üçün sistemli yanaşmanın mövcud olmaması da buna səbəbdir. İstifadə olunan metodların səmərəliliyinin aşağı olması və maliyyə resurslarının vəziyyətinin pisləşməsinə tutarlılığın olmaması səbəb olur. Rus iqtisadçısı V.M. Popova görə maliyyə idarəetməsinin əsas cəhətləri aşağıda qeyd olunanlardır:

- Aşkar məqsədlərin mövcud olmaması və rəhbərlik tərəfindən müəssisənin vəzifələrini anlamamaq;
- Bazarın öyrənilməsi;
- Cari xərclərə olan ehtiyacların müəyyənləşdirilməsi ilə bağlı olan problemlər.

Müəssisələrin əksəriyyəti hüquqi şəxslərə düzgün məlumatları doğru ünvanla, doğru yerdə təqdim etməsi üçün bir sistemə malik deyildir. (Стояновой Е.С., 2015: 656 с.)

Bu parametrləri də siyahıya əlavə etmək mümkündür:

- "çevik" maliyyə planlarının olmaması;
- müəssisə daxili maliyyə planlaşdırması ilə bağlı tənzimləyici çərçivənin düzgün şəkildə inkişaf etməməsi;
- illik istehsal proqramının çox variantlı inkişafı ("qərar ağacı");
- müəssisələrin idarəetməsində qərar qəbuletmə mərkəzləri aydın sürətdə fərqlənmir;
- müəssisənin idarəedilməsi;
- səhv qərarlarla bağlı olan risklərin qiymətləndirilməsinin metodologiyasının mövcud olmaması.

Müəssisə nağd vəsaitlərin daxilolmaları və xaricolmalarını, debitor və kreditor borclarının vəziyyətinə görə uyğunlaşdırmalıdır. Buna baxmayaraq, bazar şəraitində baş verən proseslər bütün müəssisələrin fəaliyyətinə təsir göstərir və əslində, müəssisələr istehsal və ya ödəmə cədvəllərinə etibar edə bilməzlər və bir çatışmazlıq meydana gəldiyi halda kifayət qədər ehtiyata sahib olmalıdırlar (Faden, 2014). Maliyyə fəaliyyətinin təşkilati təminat sisteminin əsasını müəssisədə formalaşan idarəedici strukturlar üstünlük təşkil edir. Maliyyə menecmentinin təşkilati strukturunun formalaşması prosesində müəssisənin maliyyə fəaliyyətinin miqyası və əsas formaları, maliyyə menecmentinin funksiyaları, regional diversifikasiya və digər amillər mütləq nəzərə alınmalıdır. Bazar əlaqələri mühitində pul kütlələrinin hərəkətinin effektiv idarə olunması maliyyə menecmentinin təşkil edilməsinin əsas aləti olub, ona görə ki, müəssisə fəaliyyətinin yüksək son nəticələrini əldə etməyin mühüm metodları istehlak bazarında toplanmışdır (Çakır H., 2013: s.494-496).

2010-2018-ci illərərzində Azərbaycan iqtisadiyyatının müxtəlif sahələrinin əksəriyyətində pul axınlarının idarəedilməsi kontekstində buraxılan ciddi nöqsanlar nəticəsində hesabat ilini zərərlə başa vuran müəssisələrinin sayı, müəssisə və təşkilatlarının bank ssudaları və qarşılıqlı hesablaşmaları üzrə vaxtı keçmiş borcların həcmi xeyli artmışdır. Müəssisədə dövriyyə kapitalını düzgün idarə

edilməsi məqsədilə pul axınlarının idarəedilməsi mexanizini təkmilləşdirmək üçün aşağıdakı tədbirlərin həyata keçirilməsi irəli sürülür:

- alacaqların əldə etmə müddətini qısaltmaq;
- mənfəətin artırılmasına daha çox səy göstərmək;
- artıq qalan azad pul vəsaitlərini gəlir əldə etmək məqsədilə maliyyə fəaliyyətinə yönəltmək;
- likvidlik əmsalının optimal həddə qədər artırılması.

Mürəkkəb sosial-iqtisadi proseslərdən biri hesab edilən inflyasiya da maliyyə menecmentinin təşkilində çətinliklər ortaya çıxarır. Inflyasiya baş verdiyi zamanlarda müəssisənin düzgün şəkildə fəaliyyət göstərə bilməsi üçün əsas kapitalın payı zaman keçdikcə artır ki, bu da istifadə edilən xammal və materialın dəyərini, eyni zamanda əmək haqqı xərclərinin artması ilə əlaqəlidir. Inflyasiya müəssisənin bir sıra fəaliyyətinə adətən investisiya layihəsinin əlverişli olmasına, proyektə müəssisənin öz xüsusi fondunun iştirak səviyyəsinə və maliyyələşmə mühitinə təsir göstərir. Inflyasiyanın idarəedilməsi kompleks şəkildə tədbirlərin həyata keçirilməsini tələb edir ki, bu da qiymətin cüzi olaraq artırılmasına, gəlirin uyğunlaşdırılmasına və sabitləşdirilməsinə yönəldilir. Inflyasiyanın idarəedilməsi mexanizmləri inflyasiyanın səviyyəsindən və xarakterindən, eləcə də iqtisadiyyatın mövcud olan vəziyyətindən, maliyyə-təsərrüfat sistemlərinin gələcəkdəki inkişaf xüsusiyyətlərindən asılı olaraq dəyərləndirilir.

Müasir bazar iqtisadiyyatı şəraitində maliyyə uçotu yalnız istehsal-təsərrüfat sahəsində baş verən əməliyyatların qeydə alınması ilə məhdudlaşmamalı, eləcə də xarici iqtisadi fəaliyyətin təşkilinin həyata keçirilməsini, valyuta əməliyyatlarının yerinə yetirilməsinə olan nəzarəti təmin etməlidir.

Bazar iqtisadiyyatı şəraitində müəssisə və şirkətlərdə mühasibat uçotunu və maliyyə hesabatlarını beynəlxalq standartlara uyğunlaşdırmaq üçün xarici və daxili mühitin dəyişilməsi barədə dürüst və dolğun informasiyaların toplanması və onun əsasında effektiv idarəetmə qərarlarının qəbulu müstəsna əhəmiyyət kəsb

edir. Bu məsələnin həllində idarəetmənin yeni konsepsiyası olan kontrolinq böyük rol oynaya bilər. Uçot sahəsində kontrolinqin vəzifəsi müxtəlif rəhbərlik səviyyələrində idarəetmə qərarlarının qəbulu üçün bütün zəruri informasiyaların toplanması və emalı sistemi yaratmaqdır. Kontrolinq həmçinin planlaşdırma, informasiya təminatı, nəzarət və adaptasiya proseslərini əlaqələndirməyə imkan verir.

### **3.2 Müəssisələrdə strateji maliyyə idarəetməsi təcrübələrinin təkmilləşdirməsi**

Bütün uğurlu müəssisələr maliyyə resurslarının səmərəli istifadəsini və gündəlik maliyyə əməliyyatlarının effektiv idarə olunmasını təmin edən sağlam maliyyə idarəetmə sistemində ehtiyac duyurlar. Strateji maliyyə idarəçiliyi konsepsiyası və təcrübəsi müəssisənin idarəetmə strukturunda sahib və ya idarəçilər tərəfindən qəbul ediləcək bütün əsas maliyyə qərarları və təcrübələrini əhatə edir. Keçmiş araşdırmalar göstərir ki, iqtisadi planlaşdırma, maliyyə qeydlərinin saxlanması, xarici peşəkar məsləhət və maliyyə təminatlı müəssisələrdə müvəffəqiyyətli müsbət əlaqələrə malikdir (Kennedy və Tennent, 2005: s.57). Müəssisələrin əsas hədəfləri olan böyümə və mənfəətlilik üzrə effektiv və səmərəli maliyyə idarəçiliyinin əhəmiyyəti ümumiyyətlə qəbul olunsa da, müəssisələrdə strateji maliyyə idarəetməsi tətbiqləri üzrə maliyyə idarəetmə ədəbiyyatlarında məhdud sayda tədqiqatlar mövcuddur. Müəssisələrdəki bu təcrübələrin böyüməsi və rəqabət qabiliyyəti ilə bağlı araşdırmaların sayı da eyni dərəcədə kiçikdir.

Ölkəmizdə müəssisələr, xüsusilə dövlət qaynaqlı dəstəkləmə siyasətinin qüvvəyə minməsindən müsbət təsiri ilə, son illərdə əhəmiyyətli inkişaf və irəliləyişlər əldə etmişdir. Buna baxmayaraq, bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələrdə olduğu kimi müəssisələrdə ümumi idarəetmə, tədqiqat və inkişaf, ixtisaslı insan resursları, maliyyələşdirmə və marketinq sahəsində əhəmiyyətli problemlərlə üzləşirlər. Bu problemlər arasında, texniki məlumat üçün ən çox ehtiyac duyulan

sahələrdən biri olan maliyyə rəhbərliyi siyahının başındadır. Ölkəmizdə müəssələrin maliyyə idarəetmə problemləri, maliyyə qaynaqlarına daxil olma çətinliyi və maliyyə qaynaqların qeyri-kafi olmasından bağlı olaraq, bu ana qədər bu sahədə məhdud qalmış, aparılan akademik işlərin böyük bir qismi məhdud maliyyə qaynaqlarına aid problemlərə yönəldilib. Nəticədə, müəssisələr üçün böyük əhəmiyyət kəsb edən maliyyə idarəçiliyinin digər aspektləri (pul vəsaitlərinin idarəedilməsi, kapitalın idarəedilməsi, investisiya fəaliyyəti, borc və alacaqların idarəedilməsi, səhmdarların idarəedilməsi, xərclərin idarə edilməsi və s.) üzrə araşdırmalar məhdud qalıb. Ölkəmizdə müəssisələr, xərc yüksəkliyi səbəbiylə, maliyyə idarəetməsi başda olmaq üzrə, ixtisas tələb edən mövzularda, professional idarəçiləri cəlb edə bilməyərək xaricdən məsləhət xidmətlərini ala bilmir. Bundan əlavə, sahibkarların qərar qəbuletmə prosesində öz biliklərini və təcrübələrini görmək istəməmələri və müəssisədə qərar qəbul mexanizmlərini başqa bir şəxsə ötürmək istəməmələri də bu cür təsir edə bilər. Bütün bu səbəblər sağlam və səmərəli maliyyə idarəetmə sisteminin yaranmamasına səbəb ola bilər. Müəssisələrin fəaliyyət göstərdiyi iqtisadi mühit olduqca mürəkkəbdir, yüksək risklər və rəqabət, maliyyə idarəetməsi bu problemləri daha da vacib edir və müəssisələrin tez-tez yaşaya biləcəyi nəticələr baş verir.

İqtisadi ədəbiyyatlar nəzərdən keçirildikdə, müəssisələrin maliyyə sahələrində aparılan tədqiqatlar həm dünyada, həm də ölkəmizdə müəssisələrdə maliyyə imkanlarına və bu sahədə qarşılaşdıqları problemlərə yönəldilmişdir. Araşdırmalar göstərir ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrdə fəaliyyət göstərən müəssisələr inkişaf etmiş ölkələrlə müqayisədə xarici resurslarla bağlı daha böyük problemlər yaradırlar. Bu vəziyyət akademik araşdırmalarda əks olunur və müəssisələrin maliyyə idarəetməsi təcrübələrində maliyyələşdirmə problemləri ilə müqayisədə daha az araşdırma aparıldığı görülür (Плюшка В.Г., 2014).

Aydındır ki, müəssisələr üçün xarici maliyyələşmə imkanlarının artması və şəraitin yaxşılaşdırılması, xüsusilə də ölkəmizdə kapital yığımının qeyri-kafi

olması vəziyyətində nəzərə alınır. Lakin müəssisələrdə maliyyə resurslarına nail olmaq üçün bu resursların səmərəli istifadəsi eyni dərəcədə vacibdir. Məsələn, müvəffəqiyyətli istehsal və marketinq fəaliyyətinin nəticəsi olaraq satış həcmi artırılacaq bir çox müəssisə öz debitor borclarının yığılmasında çətinliklərdən və onların iflas prosesinə gedə biləcəyi üçün borclarını ödəyə bilməməsi riskini yaşayır. Eyni şəkildə, uzunmüddətli investisiyalarını qısamüddətli maliyyə vəsaitləri ilə maliyyələşdirən və ya xərc analizlərini səhv göstərən şirkətlər də böyümə və gəlirlilik hədəflərinə nail olmaqda çətinlik çəkə bilərlər. Kifayət qədər kapitalla malik bir sıra müəssisələrdə pul idarəçiliyi və inventar nəzarətinin olmaması müəssisələrin iflasına səbəb ola bilər (Uluyol, 2013: s.6). Bu nəticələrə baxmayaraq, ölkəmizdəki müəssisələrin sahibləri və ya menecerləri davamlı inkişafa nail olmaq və onların rəqabət qabiliyyətini artırmaqda böyük əhəmiyyətə malik olan strateji maliyyə idarəetmə təcrübələrinə kifayət qədər diqqət yetirmədikləri aşkar edilmişdir.

Edilən araşdırmalarda, müəssisələrin uğursuzluğunun ən əhəmiyyətli səbəbləri maliyyə planlaşdırma, planlaşdırılmamış böyümə, aşağı strateji və maliyyə proqnozu, həddindən artıq sabit sərmayə qoyuluşu və yalnız kapital idarəçiliyi qazanmışdır (Salazar, 2012: s.93).

Strateji maliyyə menecmenti müəssisələrdə maliyyələşdirmə ən dəqiq şəkildə aparılmasına, sərmayənin ən effektiv qiymətləndirilməsinə və idarə olunmasına və mənfəəti ən uyğun qaydada sərbəst buraxmaq və ya dağıtmağa dair qərarla bağlı maliyyə idarəetmə nəzəriyyələri kimi müəyyən edilir (Liu, 2010: s.132). Müəssisələrin məqsədlərinə nail olmaq üçün maliyyə idarəçiliyini təkmilləşdirmək və optimallaşdırmaq üçün nəzərdə tutulan maliyyə strategiyalarının məqsədləri, üsulları və alternativləri olmalıdır (Salazar, 2012: s.95). Bu təriflərdən aydın olduğu kimi, strateji maliyyə idarəçiliyində ilk növbədə müəssisənin məqsədlərini müəyyənləşdirmək və sonra bu hədəflərə çatmaq üçün maliyyə idarəetməsi alətləri və proseslərinin planlaşdırılması və təşkili nəzərdə tutulmalıdır. Strateji maliyyə

menecmenti proseslərində, maliyyə planlaşdırma mərhələsindən sonra müəssisənin əsas məqsədləri üçün nəzərdə tutulan bu planların icrası ən səmərəli və effektiv şəkildə həyata keçirilir, prosesdə mümkün pozuntular heç bir zaman itirmədən, qiymətləndirmə dövrünün fəaliyyəti strateji maliyyə menecmentinin əsasını təşkil edir.

Maliyyə idarəçiliyi sahəsində nəzəriyyələr uzun müddətdir ki, akademiklərin diqqətini cəlb etsə də, son illərdə maliyyə idarəetmə təcrübələri akademik araşdırma mövzusu olmuşdur. McMahon, Hutchinson və Forsaith (McMahon, 1993), Avstraliya, Birləşmiş Krallıq və ABŞ, müəssələrin maliyyə idarəetmə təcrübələrinin işi, qabaqcıl araşdırmalar arasındadır. Bu tədqiqatdan sonra bir çox tədqiqatçı müəssisələrdə müxtəlif maliyyə idarəetmə təcrübələrini müzakirə etmişdir .

Müəssisələrin maliyyə idarəetmə təcrübəsi say və təbiət baxımından müxtəlifdir. Bu praktikalar ölkələrdəki özəl sektorun müxtəlif inkişaf səviyyələrinə görə fərqlənə bilər. Hunjra, Butt və Rehman (Hunjra və başqaları, 2010: s.998), Pakistanda fəaliyyət göstərən müəssisələr üzrə araşdırmalarında, kapital strukturunun qərarı, dividend siyasəti, investisiya qiymətləndirmə üsulları, dövriyyə kapitalı və maliyyə qiymətləndirmə və onların geniş maliyyə idarəçiliyi praktikası mövcuddur.

Strateji maliyyə menecmentinin tətbiqlərinin müəssisələrdəki artım və rəqabətə təsiri ilə bağlı kiçik və orta müəssisələr üzrə maliyyə idarəçiliyində müxtəlif ölkələrin müəssisələrinin maliyyə idarəetmə təcrübələrini və onların müəssisələrin fəaliyyəti, inkişafı və rəqabət qabiliyyətliliyi ilə əlaqələrini araşdırmaq üçün bir çox tədqiqatlar aparılmışdır. Bu tədqiqatların ən vacibi aşağıdakılardır:

Eljelly (Eljelly, 2004) korrelyasiya və reqressiya analizlərindən istifadə edərək, Səudiyyə Ərəbistandakı 3 sənaye şöbəsində fəaliyyət göstərən 929 müəssisənin məlumatlarını analiz edərək bu müəssisələrə likvidlik və dövriyyə kapitalının təsirlərini təhlil etmişdir. Nağd pul axınının rentabelliyyə təsiri cari



dərəcənin rentabelliyyə təsirindən çox olduğunu və əməliyyat gəlirliliyi və likvidlik səviyyəsi, cari əmsal və nağd pula çevrilmə döngüsü arasında mənfi əlaqənin olduğunu təsbit etdi.

Lazaridis və Tryfonidis (Lazaridis və Tryfonidis, 2006), 2001-2004 illəri arasında Afina birjasında qeydiyyatdan keçmiş 131 firmanın reqressiya analiz üsulu ilə ümumi əməliyyat mənfəəti ilə dövriyyə kapitalı idarəçiliyinin əlaqəsini araşdırdı. Araşdırmanın nəticəsi olaraq, ümumi əməliyyat mənfəəti və NÇD, alacaqların əldə etmə vaxtı və hazır məhsulun dövriyyəsi nisbəti arasında tərs əlaqənin mövcud olduğu öyrənilir. Bundan əlavə, borcların dövriyyəliliyi əmsalı və gəlirlilik arasında müsbət əlaqələr tapdılar və NÇD vaxtının uzanmasının mənfəətliliyə mənfi təsir göstərdiyi öyrənilir.

Öz və Güngör (Öz və Güngör, 2007), dövriyyə kapitalının idarəçiliyinin əməliyyat xərclərinə təsirini araşdırdı. Bu işdə, 1992-2005-ci illərdə İMKB-də qeydiyyatdan alınan 68 istehsal müəssisəsinin, alacaqların əldə etmə vaxtı, borcların ödənilmə vaxtı, hazır məhsulun satılma vaxtı və xalis ticarət dövriyyəsinin müəssisənin mənfəətliliyi ilə mənfi əlaqəsinin olduğunu, əməliyyat gəlirliliyi ilə müsbət və əhəmiyyətli bir əlaqəyə sahib olduğu öyrənilir.

Erdinç (Erdinç, 2008: s.47), iş yerlərində iş yerlərinin səmərəliliyi baxımından müəyyənləşdirilərək dövriyyə kapitalının səmərəliliyini təhlil etdi. Analizdə, Antalyada fəaliyyət göstərən 5 ulduzlu yaşayış yerlərində araşdırmalar aparıldı. Əldə edilən nəticələrə görə, müəssisənin ölçüsü, fəaliyyət müddəti, yeri və s. bir çox amillərin dövriyyə kapitalı tələbinə birbaşa təsir etdiyini ifadə etdi.

Demirgüneş və Şamiloğlu 2008- ci ildə, reqressiya analiz metodunu istifadə edərək, 2002-2006 arasında İstanbul Menkul Kıymetlər Borsası'nda qeydiyyatdan keçmiş müxtəlif sektorlarda fəaliyyət göstərən müəssisələr haqqında apardığı araşdırmada alacaqların əldə etmə vaxtı ilə mənfəətliliyin pozitiv, hazır məhsulun

saxlanılma vaxtı ilə borclanma dərəcəsinin mənfəətliliklə neqativ əlaqədə olduğu öyrənilmişdir.

Chatterjee (Chatterjee, 2010: s.156), dövriyyə kapitalı idarəciliyinin müəssisənin mənfəətliliyinə təsirini araşdırdı. Bu araşdırmada, London birjasında qeydiyyatdan keçmiş 30 firmanın məlumatları Pearson korrelyasiya analiz üsulu ilə təhlil edilmişdir. Bu, biznesin rentabelliği və dövriyyə kapitalının idarə edilməsi təcrübələri arasında əhəmiyyətli bir mənfə əlaqənin olduğunu ortaya qoydu. Bundan əlavə, ümumi borc və likvidlik və rentabellik arasındakı güclü bir mənfə əlaqənin və müəssisənin ölçüsü ilə gəlirlilik arasında güclü bir müsbət əlaqənin olduğu qənaətinə gəldi.

Dong və Su 2010-cu ildə, Vyetnamda 2006-2008 illəri arasında fəaliyyət göstərən müəssisələrin məlumatlarını istifadə etdilər. Nəticələrə görə ümumi əməliyyat mənfəəti və NÇD arasında əhəmiyyətli mənfə bir əlaqə var və alacaqların əldə etmə vaxtı və gəlirlilik arasında statistik olaraq əhəmiyyətli bir əlaqə var.

Karaduman (Karaduman və başqaları, 2010: s.162), İstanbul Fond Birjasında təsadüfi seçilmiş 140 müəssisənin dövriyyə kapitalının idarə olunmasının mənfəətliliyə təsirini araşdırdı. Nəticələrə görə, inventar dövriyyəsi və borc dövriyyəsi və aktivlərin rentabelliği arasında statistik cəhətdən əhəmiyyətli bir mənfə əlaqə mövcuddur və alacaqların əldə etmə vaxtı ilə və aktivlərin rentabelliği arasında əhəmiyyətli müsbət əlaqələr mövcuddur.

Gill və başqaları 2010-cu ildə New York Fond Birjası qeydiyyatdan keçən 68 şirkətin dövriyyə kapitalı siyasətini və bu siyasətlərin müəssisələrin mənfəətliliyinə necə təsir göstərdiyi nəzərdən keçirdi. Nağd pula çevrilmə döngüsü və ümumi mənfəət marjası arasındakı əlaqənin müsbət olduğunu və NÇD-nün yüksək olmasının daha yüksək mənfəət marjası demək olduğunu göstərdi.

Eyni şəkildə, İngiltərədə (London Fond Birjası şirkətləri) aparılan araşdırma da, həmçinin, dövriyyə kapitalı və mənfəətlilik komponentləri arasında güclü bir əlaqə olduğunu və firmaların dövriyyə kapitalının müxtəlif komponentlərini düzəltməklə optimal səviyyədə gəlirlilik əldə edə biləcəyini göstərdi (Tingbani, 2015).

Digər inkişaf etmiş ölkələrdə də aparılmış tədqiqatlar, eyni zamanda, dövriyyə kapitalının bəzi komponentləri ilə mənfəətlilik arasında güclü əlaqənin olduğunu, dövriyyə kapitalının idarə olunmasının uyğunluğunu göstərən uğurlu mənfəətliliyi göstərir.

Belçikada müəssisələr üzərində aparılmış tədqiqat, ümumi əməliyyat gəlirləri ilə alacaqların əldə etmə vaxtı, hazır məhsulun satılma vaxtı və borcların ödənilmə vaxtı arasında mənfə əlaqənin olduğunu göstərilməmişdir (Deloof, 2003).

Dumbu və Chabaya (Dumbu və Chabaya, 2012: s.85) Zimbabvendəki 120 kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinə dair etdikləri araşdırmada onlar biznesin effektiv nağd vəsaitlərin idarəedilməsi, effektiv borcların idarəedilməsi və səmərəli idarə olunması ilə müsbət əlaqələr olduğunu aşkar etdilər.

Okafor (Okafor, 2012: s.159), Nigeriyada fəaliyyət göstərən altı kiçik müəssisəni araşdırmış və araşdırma nəticələri, beş müstəqil dəyişən olan mühasibat sistemləri, maliyyə idarəetmə məlumatı, müəssisə sərmayəsi rəhbərliyi, büdcə tətbiqləri və idarəetmə planlaşdırma anlayışlarının, müəssisələrin həyatda qalma, böyümə və onların mənfəətliliyinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərdiyini bildirmişdir.

Niazi, Hunjra, Rashid, Akbar & Akhtar (Niazi və başqaları, 2011: s.196), Pakistandakı 64 müəssisə ilə reallaşdırdıqları işdə, müəssisə sərmayəsi siyasəti və performans dəyərləndirilməsinin, maliyyə əmsalları və təşkilati performans üzərində müsbət və əhəmiyyətli bir təsiri olduğunu müəyyənləşdirmişlər.

Beck (Beck, 2010: s.6) işində, 56 ölkənin müəssisəsi üzərində edilən araşdırmanı mövzuya alaraq, kiçik miqyaslı firmalarda, "maliyyə maneələrinin"

böyümə üzərindəki təsirlərinin, böyük miqyaslı firmalardan iki qat çox olduğunu ifadə etmişdir.

Okoro (C.Okoro, 2007: s.65), Nigeriyadakı 32 nəfər kişi və 5 nəfər qadın şirkət sahibi ilə reallaşdırdığı araşdırmada, qadın şirkət sahiblərinin, müəssisələri üçün fondlaşdırma mənbəyi tapmaqda və bəzi maliyyə rəhbərlik strategiyalarını tətbiqini həyata keçirməkdə kişilərə nisbətən daha çətin hesab etmişdir.

Voulgaris, Asteriou və Agiomirgianakis (F.Voulgaris və başqaları, 2004: s.253), Yunanıstandakı 143 müəssisəni araşdırıb və gəlirlilik, likvidlik, sabit qiymət gəlirliliyi və uzunmüddətli borc maliyyələşdirilməsindən istifadənin müəssisənin böyüməsinə müsbət təsir etdiyini təyin etmişlər.

Yuxarıda göstərilən nəticələrdən görüldüyü kimi, strateji maliyyə idarəetmə təcrübələri dünyanın müxtəlif bölgələrində fəaliyyət göstərən müəssisələrin ümumi və maliyyə göstəricilərinə, artımına, rentabelliyyəsinə və rəqabətçiliyyəsinə əhəmiyyətli dərəcədə təsir göstərir.

Ölkəmizdəki müəssisələrlə əlaqədar edilən işlərdə, müəssisələrdə maliyyə idarəetməsi ilə əlaqədar problemlərdə, təsirli və məhsuldar olmayan maliyyə rəhbərlik tətbiqlərinin, bu problemlər içində əhəmiyyətli bir yerə sahib olduğunu göstərməkdədir.

Məhdud kapital və kredit əldə etmək imkanı ilə yanaşı, ölkəmizdəki müəssisələr maliyyə idarəetməsində mühüm problemlə sahələrə malikdirlər və pul idarəçiliyində boşluqlar vardır. Zamanla yanlış aparılan pul axını planlaması biznes sahiblərinin kapital və ya şəxsi vəsaitlərlə biznes maliyyələşməsində çatışmazlıqların qarşısını almaq imkanı vermir.

Bu vəziyyətin uzun davam etməsi müəssisənin əriməsinə gətirib çıxarır və müəssisə çətin vəziyyətdə qalır. (KOSGEB, 2011: s.29-34). Pul vəsaitlərinin idarəedilməsinə əlavə olaraq, alacaqlar və inventarın (təchizat) idarə olunması, borc alacaqları ödəmə müddətinin tənzimlənməsi, investisiya büdcəsi kimi bir çox

strateji maliyyə idarəetməsi təcrübəsi, ölkəmizdə müəssisələrin böyüməsində və fəaliyyətində əhəmiyyətli rol oynayır.

## NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR

Beləliklə, müəssisədə istehsal prosesinin həyata keçirilməsinin fasiləsizliyini təmin etmək üçün dövriyyə kapitalının düzgün şəkildə idarə edilməsi zəruridir.

Şərh edilən metodiki və praktiki yanaşmalar əsasında belə nəticəyə gəlmək olar ki, dövriyyə kapitalından istifadənin səmərəliliyi cari aktivlərin və passivlərin operativ və kompleks şəkildə idarəedilməsi üzrə seçilmiş siyasətdən asılıdır. Həmin siyasət yumşaq, elastik və uyğunlaşan olmaqla, cari aktivlərin xüsusi çəkisinin artmasına təminat yarada bilər. Aktivlərin rentabelliyyə - satışın rentabelliyyənin artırılması hesabına və yaxud dövriyyə vəsaitlərinin dövr sürətinin yüksəldilməsi hesabına nail olmaq mümkündür.

Aparmış olduğum üç müəssisə üzərindəki araşdırmadan və bu sahədə aparılmış daha öncəki araşdırmalardan bu qənaətə gəlmək olar ki, dövriyyə kapitalının müəssisənin mənfəətliliyyəinə müsbət yöndə təsirini artırmaq üçün aşağıdakı təklifləri həyata keçirmək olar :

- ❖ Müştərilər üçün ortamüddətli debitor borclarını azaldacaq kredit şərtlərini müəyyənləşdirmək ;
- ❖ Hər bir müştərinin müntəzəm kredit şərtlərini nəzərdən keçirilməsi ;
- ❖ Mütəmadi olaraq ödənişlərin aparılması ;
- ❖ Bankların və digər maliyyə institutlarının arayışlarını alaraq yeni müştərilərin kredit qüsurlarını təhlil edilməsi ;
- ❖ Vaxtından əvvəl ödənişlər üçün nağd endirimlərin edilməsi ;
- ❖ Vaxtı keçmiş borclar üzrə əlavə faizlərin ödənilməsi.

İkincisi, mənfəət marjına müsbət təsir göstərmək üçün inventar dövriyyəsinin müddəti də azaldılmalı və :

- ❖ Bazarda tələb izlənməli və əsasən tələb olunan məhsullar istehsal edilməli ;

- ❖ İstehlak tələblərinə cavab vermək və onları yeniləmək üçün köhnə moda məhsulların dizaynı dəyişdirilməlidir.

Bundan əlavə, uzunmüddətli öhdəliklərin ödənilməsi arzuolunandır və :

- ❖ Daha yaxşı kredit şərtləri ilə daha ucuz, lakin yüksək keyfiyyətli məhsullar tapmaq üçün bazarı araşdırmaq ;
- ❖ Onlara daha uzun kredit şərtləri təqdim etmək üçün mövcud təchizatçılarla danışıqlar aparın. Lakin, bəzi hallarda, daha uzun kredit şərtləri də mənfi əlamət hesab edilə bilər, çünki tədarükçülər iflas edə bilər ;
- ❖ Əgər hazırda şirkətin azad pul vəsaiti varsa, təchizatçılar tərəfindən təklif olunan pul endirimindən faydalansın.

Bunlarla yanaşı müəssisələr üçün böyük əhəmiyyət kəsb edən maliyyə idarəçiliyinin digər aspektlərinin araşdırılması vacibdir :

- ❖ pul vəsaitlərinin idarəedilməsi ;
- ❖ kapitalın idarəedilməsi ;
- ❖ investisiya fəaliyyəti ;
- ❖ borc və alacaqların idarəedilməsi ;
- ❖ səhmdarların idarəedilməsi ;
- ❖ xərclərin idarəedilməsi və s.

# İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT

## Azərbaycan dilində

1. Ataşov B.X., Novruzov N.A., İbrahimov E.A. (2013), Müəssisənin maliyyəsi.Bakı, «Kooperasiya» nəşriyyatı, s.365.
2. Əhmədov M.A. (2017), “Maliyyə menecmentinin müasir problemləri”, Maliyyə və Uçot jurnalı, Bakı, N:6, s.52-56.

## Xarici dildə

1. Abdullah R.B. (2016), “Finansal ve yönetim analizi”. Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 8, s.79-96.
2. Aksoy Ahmet ve Yalçınır Kürşat (2015), İşletme Sermayesi Yönetimi, Ankara: Gazi Kitapevi. Aktan Bora ve Bodur Bora (2006), “Oran Aracılığı ile Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber”. Journal of Yaşar University, 1, s.49-67.
3. Çakır Hafize (2013), “Nakit Döngüsünün Firma Karlılığına Etkisinin Sektörel Analizi”. Yaşar Üniversitesi Dergisi, Sayı 30, s.4948-4965.
4. ÇetinAli Cüneyt, Akyüz Yılmaz, Genç Erhan (2011), “Küresel Kriz Sürecinde İmalat Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunlarının Değerlendirilmesi Uşak İli Örneği”. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:13, s.101-118.
5. İbicioğlu H., Taş S. ve Özmen H.İ. (2015),“Finansal Borç Yönetimi ve Sermaye Danışmanlığı”, Ekonomi-Finanslar, s.600.
6. Kızılgöl Ö. ve İşgüden B. (2015), “Bir işletmenin ekonomik faaliyetinin analizi. Ders Kitabı ” , s.147.
7. Abanis Turyahebwa, Sunday Arthur, Burani Aluonzi, Eliabu Byamukama (2013), “Financial Management Practices In Small And Medium Enterprises in Selected Districts In Western”, Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 4, No. 2, s.29-42.



8. Ardic Oya Pinar, Mylenko (2012), "Small and Medium Enterprises: A Cross-country Analysis With a New Data Set", *Pacific Economic Review*, Vol. 17, No. 4, s.491–513.
9. Bharati Pratyush, Chaudhury, Abhijit (2009), "SMEs an Competitiveness: The Role of Information Systems.", *International Journal of E-Business Research*, s. 2.
10. Beck Thorsten (2010), "SME finance: What Have We Learned and What Do We Need to Learn?", *The Financial Development Report*, s.1-2.
11. Coplin, Leonora (2002), "Competitive Advantages and the SMEs: The Role of Distinctive Competencies as Determinants of Success, Are There Differences Across Gender, Sector and Size?", *Doctoral Thesis, Universitat Autònoma de Barcelona*.
12. Akoto, R.Kofi, Vitor, D. Awunyo and Angmor, P. Lawer (2013), "Working Capital Management and Profitability: Evidence from Ghanaian Listed Manufacturing Firms", *Journal of Economics and International Finance*, s.373-379.
13. ACCA, Paper F9, *Financial Management*, BPP Learning Media (2018), s.79-120.
14. Smith K. (2010), "Profitability versus Liquidity Trade-offs in Working Capital Management", in *Readings on the Management of Working Capital*. Ed. K. V. Smith, St. Paul, West Publishing Company, s. 549-562.
15. C. Tilly (2011), "The Economic Environment of Housing: Income Inequality and Insecurity", s.124.
16. Lazaridis I., Tryfonidis D. (2016), "Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange". *Journal of Financial Management and Analysis*, s. 26-25.
17. Буковецкнй А.И. (2011), *Введение в финансовую науку*, 214 с.
18. Володин А.А. (2011), *Управление финансами (Финансы предприятия): учебник*, М.: ИНФРА-М, 504 с.
19. Грибов В.Д. (2011), *Основы бизнеса. Москва. Финансы я статистика*, 160

с.

20. Е.С. Стояновой (2015), М Финансовый менеджмент: теория и практика, под ред.: Перспектива, 656 с.

21. Ковалев В.В. (2016), Финансовый менеджмент: теория и практика, Москва, ТК Велбн. Проспект, 1016 с.

22. Лукасевич И.Я. (2016), Финансовый менеджмент. Вузовский учебник, 132 с.

23. Плошка В.Г. (2014), Группировка и системы статистических показателей. Москва, Статистика.

24. Ступаков В.С., Токаренко Г.С. (2016), Риск-менеджмент, Финансы и статистика, 256 с.

25. Хей Ф., Моррис Д. (2010), Теория организации промышленности. В двух томах. Санкт-Петербург: «Экономическая школа».

#### **İnternet resursları**

1. <https://studopedia.org/1-38714.html>
2. <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/427528>

## Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1. Müəssisənin kapitalının strukturu .....	19
Cədvəl 2. Maliyyə əmsalları.....	29
Cədvəl 3.“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin balans aqreqlarının strukturu, min manat (2015-2018-ci illər) .....	39
Cədvəl 4.“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin balans aqreqlarının strukturu, min manat (2015-2018-ci illər) .....	42
Cədvəl 5. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin kapital strukturu (2015-2018-ci illər).....	43
Cədvəl 6.“Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, “Azər” Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksinin mühasibat balansının likvidlik əmsalı (2015-2018-ci illər).....	44
Cədvəl 7. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi üzrə rentabellik göstəriciləri (2015-2018-ci illər) .	45
Cədvəl 8. “Səhliyalı” Abşeron Müəssisəsi, «Azər» Süd Zavodu və “Karmen” Qida Məhsulları Sənaye Kompleksi üzrə aktivlərin dövriyyəsi (2015-2018-ci illər) ....	45

## **Qrafiklərin siyahısı**

Qrafik 1. Dövriyyə kapitalının maliyyələşdirmə siyasətinin üç əsas yolu ..... 22

## **Sxemlərin siyahısı**

Sxem 1. Nağd pula çevrilmə döngüsü ..... 30