

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

“MÜASİR ŞƏRAİTDƏ AZƏRBAYCANDA MÜƏSSİSƏLƏRİN
MALİYYƏ MENECMENTİNİN TƏŞKİLİ PROBLEMLƏRİ ”
mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

XƏLİLOVA AYTƏN XANLAR QIZI

BAKİ – 2019-cu il

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

BMDM-in direktoru

i.ü.f.d., dos. Əhmədov Fariz Saleh

Təsdiq edirəm

“ ___ ” _____ 20__-ci il

**“MÜASİR ŞƏRAİTDƏ AZƏRBAYCANDA MÜƏSSİSƏLƏRİN MALİYYƏ
MENECMENTİNİN TƏŞKİLİ PROBLEMLƏRİ “**

mövzusunda

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403 – Maliyyə

İxtisaslaşma: Maliyyə Menecmenti

Qrup: 640

Magistrant
Xəlilova Aytən Xanlar

Elmi rəhbər
i.e.n., dos. Qurbanova T.T

Proqram rəhbəri
i.e.n.,dos.Seyfullayev İ.Z.

Kafedra müdiri
i.e.d.,prof. Kəlbəliyev Y.A.

BAKİ – 2019

Summary

Relevance of Research: The existence of an independent economy in the current market conditions and the responsibility that the government and management system carry in front of several stock holders, borrowers and etc., and the problems of financial management

arrangements are so significant, that it allows to highlight the relevance of the research topic.

Purpose of Research: to investigate the problems that arise in arrangement of financial management under current conditions and to make proposals for their prevention.

Methods of Research: economic analysis, grouping, induction and deduction

Information Base of Research: Reports, materials of national and international scientific conferences, reports of the State Statistical Committee of the Republic of Azerbaijan and information resources of the Internet Network the basis of the research.

Restrictions of Research: Absence of the possibility to obtain extensive information from the enterprises and lack of information and paucity of data available on the Statistics Website may be attributed to these restrictions.

Scientific & Practical Consequences Obtained from the Researches:

- The environment of the financial management system in all enterprises in Azerbaijan were studied and the directions for using financial management in the management of enterprises are defined;
- Investment portfolio strategies and directions of financial management improvement in the enterprises were studied and recommendations were made in this direction.

Scientific & Practical Importance of the Results: The materials and results of the dissertation may be used during setting up of the enterprise management system, as well as in the teaching process of Finance and Financial Management subjects as teaching aid.

Key words: problems of financial management ,enterprises.

MÜNDƏRİCAT

	GİRİŞ.....	5
I fəsil	Müəssisələrdə maliyyə menecmenti və onun təşkilinin nəzəri əsasları.....	9
1.1.	Maliyyə menecmenti anlayışı və onun təşkilinin nəzəri məsələləri.....	9
1.2.	Maliyyə menecmentinin mahiyyəti və funksiyası	14
1.3.	Maliyyə menecmenti müəssisələrdə idarəetmə sisteminin əsası kimi.....	22
II fəsil	Azərbaycan Respublikasında müəssisələrdə maliyyə menecmenti və onun təşkilinin müasir vəziyyəti	28
2.1.	Azərbaycanda müəssisələrdə maliyyə menecmenti mühiti və onun mövcud durumu.....	28
2.2.	Müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinə təsir edən amillər.....	34
2.3.	Kiçik və orta müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinin mövcud vəziyyətinin qiymətləndirilməsi.....	39
III fəsil	Müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinin təkmilləşdirilməsi yolları.....	48
3.1.	Müəssisələrin portfel investisiyaları strategiyasının maliyyə menecmentinin səmərəliliyinə təsirinin artırılması.....	48
3.2.	Pul axınlarının düzgün təşkili və səmərəli portfel idarəedilməsi – müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təkmilləşdirilməsinin əsası kimi	63
	NƏTİCƏ VƏ TƏKLİFLƏR.....	68
	İSTİFADƏ EDİLMİŞ ƏDƏBİYYAT.....	71
	Cədvəllərin siyahısı.....	74
	Qrafiklərin siyahısı.....	74

Giriş

Tədqiqatın aktualığı: Müasir şəraitdə maliyyə resurslarının effektiv idarə olunması hər bir təsərrüfat subyektinin qarşısında duran prioritet məsələdir. Maliyyə resurslarının bazar iqtisadiyyatında oynadığı müstəsna rol onun müstəqil idarəetmə sferasına ayrılmasını, yəni maliyyə menecmentinin yaradılmasını zəruriyyətə çevirmişdir. Maliyyə menecmenti bəzi mövcud olan subyektlərin maliyyə sisteminin idarə olunması barədə elm kimi həmin subyektin ətraf mühit kontekstində müəyyən xüsusişməsini, onun fəaliyyət prosesində baş verən əlaqə və münasibətlərin eyniləşdirilməsini nəzərdə tutur. Makroiqtisadi səviyyədə maliyyə axınları müəyyən məntiqə tabe olurlar, onların səmərəli idarə edilməsi isə həmin məntiqi başa düşməyə imkan verən bəzi obyektiv, mövcud konseptual prinsipləri bilməyi tələb edir. Məhz müasir maliyyə nəzəriyyəsi çərçivəsində maliyyə menecmentinin sahibkarlıq obyektlərində maliyyə şəraitinin menecmenti metodologiyası ilə izah oluna, maliyyənin idarə edilməsi elminin əsas kateqoriyaları ilə səciyyələnən, idarəetmə məqsədi üçün istifadə olunan ayrı-ayrı üsulları, metodları və alətləri işləyib hazırlayan, onların nəzəri əsaslandırılmasına imkan verən çoxlu baza konsepsiyaları formalaşmışdır. Dövrümüzdə mövcud olan bazar şəraitində müstəqil iqtisadiyyatın mövcud olması və onların bir sıra səhm sahibi, borc alan və s. qarşısında daşdıqları cavabdehlik maliyyə idarəedilməsinin təşkili problemlərində əhəmiyyətli dərəcədə aktuallığa sahibdir ki, bu da öz növbəsində “Müasir şəraitdə müəssisələrin maliyyə menecmentini təşkili problemləri” mövzusunun aktuallığını qeyd etməyə imkan verir.

Müəssisələr cəmiyyətin ehtiyac duyduğu mal və ya xidməti istehsal etmək üçün istehsal faktorlarını birləşdirən iqtisadi amillərdir. Şirkətlər fəaliyyətlərini davam etdirməkləri üçün real aktivlərə, eyni zamanda bu aktivlərə sahib olmaq üçün də maliyyə mənbələrinə ehtiyac duyurlar ki, onları əldə etmək üçün həmin sahibkarlıq müəssisələri aktivlərdən və onların fəaliyyətlərindən istifadə etdikləri zaman yaratdıqları nağd vəsaitlərin qarşılığında əldə edirlər. Bunlar maliyyə aktivləri və ya qiymətli kağızlar adlandırılırlar.

1900-cü illərin ilk yarısında maliyyə menecerləri əsasən maliyyə mənbələri və şirkətin nağd vəsaitləri ilə maraqlı idilər. 1900-cü illərin ikinci yarısından etibarən isə dəyər anlayışının meydana gəlməsi ilə maliyyə menecerlərinin məsuliyyətləri artdı, təkcə mənbələrə deyil aktivlərə edilən investisiya qərarları ilə maraqlanmağa və bunun nəticəsində də bir sıra problemlərlə üzləşməyə başladılar. Bugünkü dövrdə ölkələrdə mövcud olan daxili və həmçinin xarici faktorlar maliyyə menecerlərinin qərara alma müddətlərində mühüm təsirə malikdir. Artan rəqabət, texnoloji irəliləyişlər, inflyasiya, faiz dərəcələri və valyuta məzənnələrindəki dalğalanmalar, qlobal iqtisadi qeyri-müəyyənlik, vergi qaydalarındakı beynəlxalq fərqlər gündəlik problemlər halına gəlmişdir.

Müəssisələrdə maliyyə təsirləri olan qərarlar, maliyyə menecmentinə daxil edilir. Maliyyə qərarlarında təmin edilən müvəfəqiyyət müəssisənin dəyərinə birbaşa təsir göstərəcəkdir. Müəssisələr mənbələrini uyğun projələrə dağıdaraq, həmin layihələri də fəsillərdə qeyd etdiyimiz kimi borc və şəxsi capital hesabına maliyyələşdirərək, əldə edilən gəlirin bir hissəsini müəssisədə qoyub digər hissəsini isə dividend olaraq ortaqlıqlar arasında bölüşdürürlər. Firmaların dəyərinə birbaşa təsir göstərən maliyyə qərarlarındakı prinsiplər, böyük və ya kiçik olmasından asılı olmayaraq hər zaman və bütün müəssisələr üçün dəyişməzdir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi: Tədqiqat işinin mövzusunə uyğun müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşəkkülü və inkişafının nəzəri əsasları Dj.Tobin, F.Modilyan, Q.Markovits, M.Miller, U.Şarp, M.Skoulz, R.Merton, B.B.Kovalev, İ.T. Balabanov, İ.A. Blank, N.N. Slezneva, A.F. İonova və başqalarının əsərlərində tədqiq edilmişdir. Azərbaycanda müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkili, xüsusən də maliyyə potensialının formalaşmasının nəzəri-metodiki aspektləri Respublikamızın iqtisadçı alimlərindən S.A.Abbasov, M.C.Ataşiyev, N.M.Şıxəliyeva, R.N.Nurəliyeva, Nurhan Aydın və digərləri tərəfindən araşdırılmışdır.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri: Tədqiqat işinin məqsədi maliyyə menecmentinin müasir şəraitdə təşkilində yaranan problemlərin araşdırılması və

onların qarşısını almaq üçün təkliflərin verilməsindən ibarətdir. Həmin bu qeyd etdiyimiz məqsədlərə çatmaq üçün bir sıra vəzifələri yerinə yetirməyə ehtiyac duyulur:

- Maliyyə menecmenti məfhumunun və onun nəzəri məsələlərinin araşdırılması;
- Maliyyə menecmentinin əsas mahiyyətinin müəyyənləşdirilməsi və onun funksiyalarına nəzər salınması;
- Müəssisələrin idarəedilməsində maliyyə menecmentinin rolundan istifadə edilməsinin müəyyənləşdirilməsi;
- Azərbaycandakı firmalarda maliyyə menecmenti mühitinin və müəssisələrdə maliyyə idarəedilməsinin təşkil olunmasına təsir edən amillərin tədqiqi;
- Kiçik və Orta sahibkarlıq subyektlərində maliyyə menecmentinin müvcud vəziyyətinin aşkar edilməsi;
- Müəssisələrin portfel investisiya strategiyalarına baxılması və onun maliyyə menecmentinin əlverişliliyinə təsirinin artırılması;
- Pul axınlarının doğru təşkil edilməsi və əlverişli portfel idarəedilməsi – müəssisələrdə maliyyə idarəedilməsinin inkişaf etdirilməsinin əsası kimi araşdırılması, əlavə olaraq da bu yöndə bir sıra təkliflərin irəli sürülməsi.

Tədqiqatın obyektı və predmeti. Tədqiqat işinin obyektini Azərbaycanda fəaliyyət göstərən müəssisələrdə maliyyə resurslarının formalaşması, onların bölgüsü və effektiv istifadəsi prosesində baş verən iqtisadi münasibətlər təşkil edir. Tədqiqatın predmetini isə müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkili və onun təkmilləşdirilməsi ilə bağlı problemlərin kompleks şəkildə tədqiqi məsələləri təşkil edir.

Tədqiqat metodları: “Müasir şəraitdə müəssisələrin maliyyə menecmentinin təşkili problemləri” mövzusunun tədqiqində bir sıra metodlardan istifadə edilmişdir. Bunlara iqtisadi təhlil, qruplaşdırma, induksiya,deduksiya kimi metodları aid etmək olar.

Tədqiqatın informasiya bazası: Azərbaycan Dövlətinin Statistika Komitəsinin, Maliyyə, Vergilər və İqtisadiyyat Nazirliklərinin məlumatları, hesabatları, milli və beynəlxalq elmi-praktik konfransların materialları, KOM hesabatları, İnternet Şəbəkəsinin informasiya resursları və bu sahədə iqtisadçı alimlərin əsərləri tədqiqatın informasiya bazasını təşkil edir.

Tədqiqat nəticəsində əldə edilən elmi-praktiki nəticələr:

- Maliyyə menecmenti anlayışı, onun nəzəri məsələlərinin araşdırılmış və müəssisələrin idarəedilməsində maliyyə menecmentinin rolundan istifadə edilməsi istiqamətləri müəyyənləşdirilmişdir;

- Azərbaycanda sahibkarlıq subyektlərində maliyyə menecmenti sisteminin mühiti və firmalarda maliyyə menecmentinin təşkili edilməsinə təsir göstərən faktlar tədqiq edilmişdir;

- Azərbaycanda mövcud olan kiçik və orta müəssisələrdə maliyyə menecmentinin mövcud durumu təhlil edilmişdir;

- Müəssisələrin portfel investisiya strategiyaları araşdırılaraq, onun maliyyə idarəedilməsinin səmərəli təşkil edilməsinə olan təsirlərin artırılması istiqamətləri müəyyənləşdirilmişdir;

- Müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təkmilləşdirilməsi istiqamətləri araşdırılmış və bu istiqamətdə təkliflər verilmişdir.

Nəticələrin elmi və praktiki əhəmiyyəti. Tədqiqat prosesində aparılan elmi nəzəri araşdırmalar əsasında əldə edilən nəticələr müəssisənin maliyyə menecmentinin təşkili ilə bağlı irəli sürdüyü təklif və tövsiyələr maliyyə elminin inkişafında töhfə ola bilər. Dissertasiyanın materialları və nəticələri müəssisələrin idarəedilməsi sisteminin qurulmasında, həmçinin ali məktəblərdə “Maliyyə”, “Maliyyə menecmenti”, “Müəssisələrin maliyyəsi” və “Korporativ maliyyə” fənlərinin tədris prosesində vəsait kimi istifadə oluna bilər.

Dissertasiyanın işinin strukturu və həcmi. Tədqiqat işi xülasə, giriş, 3 fəsil, araşdırmanın nəticəsi və tədqiqatda istifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısından ibarət olmaqla 74 səhifə həcmindədir. İşdə 9 cədvəl və 2 qrafik verilmişdir.

FƏSİL 1. MÜƏSSİSƏLƏRDƏ MALİYYƏ MENECMENTİ VƏ ONUN TƏŞKİLİNİN NƏZƏRİ MƏSƏLƏLƏRİ

1.1 Maliyyə menecmenti anlayışı və onun təşkilinin nəzəri məsələləri

Biznes konsepsiyası iqtisadi dünyadakı ehtiyaclarını ödəmək üçün maliyyə anlayışına ehtiyac duyur. Biznesdəki müxtəlif iş fəaliyyətləri maliyyədən asılıdır. Buna görə də, maliyyəni biznes strukturunun can damarı hesab etmək olar.

Əslində mikro iqtisadiyyatın bir qolu olan maliyyə, əsasən 20-ci əsrin əvvəllərində ayrıca bir elm olaraq qəbul edilməyə başlamışdı. Maliyyənin ayrıca bir elm olmasının əsasında sənayenin inkişafı, bazar iqtisadiyyatının və şirkət fəaliyyətlərinin genişlənməsi, firmaların ölçülərinin böyüməsi və strukturlarının mürəkkəbləşməsi, sərmaye bazarlarının genişlənməsi, texnologiyaların inkişafı və s. kimi faktorlar əsas rol oynamışdır.

Maliyyə menecmenti anlayışına baxdıqda isə maliyyə menecmentinin ümumi idarəetmənin tərkib hissəsi olduğunu görürük. Bu da öz növbəsində, biznes firmalarında maliyyə menecerlərinin vəzifəsi ilə əlaqədardır. Bildiyimiz kimi, maliyyə, müəssisələr üçün lazım olan vəsaitlərin təmin edilməsidir. Maliyyə menecmenti isə müəssisə üçün lazım olan maliyyə vəsaitlərinin əlverişli aktivlərə investisiya edilməsini təmin edir. Maliyyə menecmenti təşkilatın qarşısına qoyduğu məqsədlərə çatması üçün uzunmüddətli və ya qısamüddətli maliyyə resurslarına nəzarət edir. Həmin bu məqsədlərə çatmaq üçün maliyyə idarəedilməsi onun maliyyə resurslarının səmərəli istifadə edilməsini ehtiyac duyur ki, bunun üçün də maliyyə nəzarəti və planlaşdırmasına ehtiyac duyulur. Maliyyə planlaşdırması müəyyən maliyyə vəsaitləri ilə şirkətin və ya təşkilatın kapital ehtiyaclarını qarşılamağa çalışır. Maliyyə meneceri də bu vəsaitlər əldə edildiyi zaman, onlara məqsəduyğun şəkildə nəzarət edir.

Müəssisələrdə maliyyə nəticələrinə dair qərarlar maliyyə menecmentinə daxil edilmişdir. Maliyyə qərarlarının nəticəsi olaraq yaranan qazanclar müəssisənin dəyərinə birbaşa təsir göstərəcəkdir. Müəssisələr öz resurslarını uyğun layihələrə

paylayaraq, bu layihələri borc və öz kapitalının uyğun birləşməsi ilə maliyyələşdirə və əldə ediləcək qazancın bir hissəsini müəssisədə buraxaraq, digər bir hissəsini isə ortaqları arasında bölərək müəssisənin dəyərini artırma bilirlər. Müəssisənin dəyərinə birbaşa təsir edəcək maliyyə qərarlarındakı prinsiplər böyük və ya kiçik olmasından asılı olmayaraq bütün müəssisələr üçün eynidir.

Müəssisələrin xüsusiyyətlərindən asılı olaraq maliyyə qərarlarından məsul olan şəxslər, yəni maliyyə menecerləri fərqlilik göstərməlidirlər. Ümumilikdə kiçik müəssisələr istisna olmaqla digər müəssisələrdə maliyyə qərarlarından məsuliyyət tək bir şəxsin yox, digər bölmələrin arasında da bölüşdürülür. Yeni bir texnologiyaya keçməyi düşünən istehsal müdiri, yeni bir reklam kompaniyası və ya satış siyasəti tətbiq etməyi düşünən marketinq meneceri də maliyyə qərarları ilə yaxından əlaqəlidirlər. Əslində pul istifadəsini tələb edən hər hansı bir qərar maliyyə menecerinin qərarıdır. Beləliklə maliyyə menecmenti ilə əlaqədar qərarlar ümumilikdə maliyyə menecerinin də daxil olduğu üst səviyyə idarə qrupu ilə birlikdə alınır. (Saraç M., 2015)

Maliyyə menecmenti çoxölçülü yanaşmalarla geniş sahələri əhatə edir ki, bunlardan ən əhəmiyyətliləri aşağıdakılardır:

Mikro və makroiqtisadiyyat kimi iqtisadi anlayışlar maliyyə idarəetməsi yanaşmaları ilə birbaşa tətbiq olunur. İnvestisiya qərarları, ətraf mühitin mikro və makro faktorları maliyyə menecerinin funksiyalarını yaxından əlaqələndirir. Maliyyə menecmenti həmçinin iqtisadi sifariş miqdarı, pul dəyərində endirim faktoru və s. kimi iqtisadi bərabərliklərdən istifadə edir. Maliyyə iqtisadiyyatı maliyyələşdirmə üçün böyük imkanlar və iqtisadi sahələr təmin edən inkişaf etmiş sahələrdən biridir.

Mühasibat qeydləri biznes konsepsiyasının maliyyə informasiyasına daxil edilir. Buna görə də biz asanlıqla maliyyə menecmenti və mühasibatlıq arasında əlaqəni başa düşə bilirik. Uzun zamandan bəri, maliyyə menecmenti və mühasibatlığa eyni qaydalarla qəbul edilirdi, sonradan bu anlayışlar İdarəetmə Mühasibatlığı adı altında birləşdirildi ki, bu da maliyyə menecerləri üçün çox

faydalı oldu. Ancaq indiki dövrdə maliyyə menecmenti və mühasibatlıq qaydaları ayrı olmaqlarına baxmayaraq öz aralarında sıx əlaqələri vardır.

Maliyyə menecmentinə müasir yanaşmalar geniş riyazi və statistik alət və texnikalarla tətbiq olunur. İqtisadi sifariş miqdarı, endirim faktoru, pulun zaman dəyəri, pulun indiki dəyəri, kapital xərcləri (COS), kapital struktur teorisi, dividend teorisi, faiz və işlək kapital analizi maliyyə menecmenti sahəsində riyazi və statistik alətlər kimi istifadə olunur.

İstehsal menecmenti pulu mənfəətə çevirməkdə kömək edən biznes konsepsiyasının əməliyyat fəaliyyətidir. Gəlir istehsalın nəticələrindən asılıdır. İstehsal fəaliyyəti maliyyəyə ehtiyac duyur, çünki istehsal üçün xammal, avadanlıq, işçilərin əmək haqqısı, əməliyyat xərcləri və s. tələb olunur. Bu xərclər maliyyə departamentlərində və maliyyə menecerləri tərəfindən müxtəlif istehsal şöbələrində proqnozlaşdırılır və qərarlaşdırılır. Maliyyə menecerlərinin istehsal fəaliyyətinin hər bir mərhələsi üçün lazım olan əməliyyat prosesi və maliyyə vəsaitlərindən xəbəri olmalıdır.

Maliyyə menecmenti idarəetmənin bütün funksional sahələrinə insan gücü təmin edən insan resursları şöbəsi ilə də əlaqəlidir. Maliyyə meneceri hər bir şöbəyə işçi qüvvəsinin tələbini diqqətlə qiymətləndirməli və insan resursları şöbəsini əmək haqqı, mükafat, komissiya, bonus və s. maliyyə vəsaitləri ilə təmin etməlidir. Beləliklə, buradan da digər sahələrlə olduğu kimi maliyyə menecmentinin insan resursları sahəsi ilə də əlaqəsinin olduğunu görürük.

Maliyyə menecmentinin tarixinə baxsaq bizə aydın olar ki, ilk dəfə maliyyə menecmentinin akademik intizam kimi ortaya çıxması 20-ci əsrin əvvəllərinə təsadüf etmişdir. Lakin bir elm sahəsi kimi 1950-ci illərdən etibarən inkişaf etmişdir. 1950-ci illərdən əvvəl maliyyə ədəbiyyatının əsas özəllikləri; xarici müşahidələrə əsaslanması, təsviri metodlardan istifadə edilməsi, maliyyə qərarlarının necə verilməsi lazım olduğunu normativ yanaşmalarla açıqlanması şəklinə qeyd olunurdu.

1930-cu ildən əvvəl maliyyə menecmenti müxtəlif maliyyə bazarları və bu bazarlarda satılan qiymətli kağızlarla əlaqəli müzakirələrə əsaslanırdı. Bu səbəbdən

də, bu dövrdə işlər maliyyə və ya balans heabatının passiv tərəfində olan borclanmalar və səhm kapitalı üzərində sıxlaşmışdı.

1929-cu ildə başlayan böyük iqtisadi böhran maliyyə menecmentinə dərin təsir etmişdi. Qiymətlərdə enmələr, kredit çatışmazlıqları və problemləri ləğvetmə və iflaslara səbəb olmuşdu. Yalnız maliyyə yenidənqurulmasına aid müəssisələr həyatda qalmağı bacarmış və onlar da likvidliklərini artırmağa əhəmiyyət vermişdirlər.

1940-1950-ci illərdə isə maliyyə idarəedilməsində kəmiyyət üsullarına yer verilmişdir ki, bunun nəticəsində də ilk dəfə olaraq maliyyə menecmentində fondlardan istifadə olunmuş, başqa sözlə desək, balansın aktiv tərəfi ilə maraqlanılmışdır. Həmçinin kapital büdcəsi ilə əlaqəli problemlərdə əhəmiyyətli bir texniki baxış olan diskontlaşdırılmış pul vəsaitlərinin hərəkətindən istifadə edilirdi. Bundan başqa kapital dəyərini ölçməkdə və maliyyə aktivlərinin dəyərləndirilməsində yeni üsullar yaradılmış və təkmilləşdirilmişdir. Kapital büdcəsi və kapital dəyəri mövzusunda inkişaf bugünkü gündə də davam etməkdədir.

1950-ci ildən etibarən normativ yanaşma yerini müasir və müsbət yanaşmaya buraxmışdır. Bu yanaşma müəssisələrin davranış formalarının onların bazar dəyərinə necə təsir gösətərdiyini analitik üsullarla araşdırır. Müsbət yanaşmanın əsas xüsusiyyətləri; xarici müşahidə yerinə müəssisə daxili müşahidələrə əsaslanması, analitik üsulların istifadə edilməsi, müvəffəqiyyət və riskin birlikdə ələ alınması kimi müəyyən edilmişdir.

1960-cı illərdən əsas aktivlər, debitorlar, ehtiyatlar və nağd pul vəsaitləri kimi dövriyyə aktivlərinin paylanması optimallaşdırma və statistik metodlara əsaslanan riyazi modellərdən istifadə olunmağa başlanılmışdır. 1970-ci illərdən isə bu tendesiya getdikcə daha da artmağa davam etmişdir. Bu illərin digər bir vacib xüsusiyyəti də müəssisə dəyərini və hissədarların- ortaqların sərvətini maksimum etmək üçün risklə düzəldilmiş modellərin inkişaf etdirilməsidir.

1980-ci illərdəki inkişafın maliyyə qərarlarında komputer proqramlarına daha çox önəm verilməsinə gətirib çıxarmışdır. Həmçinin bu illərdə maliyyə

menecərləri, tez-tez yüksələn faiz dərəcələri qarşısında aktivlərin idarə edilməsində daha tez reaksiya verirdilər.

Son illərdə dünya iqtisadiyyatında yaşanan böyük dəyişikliklər və inkişaf digər sahələri olduğu kimi maliyyə sahəsinə də böyük təsir göstərmişdir. Əsasən də 1980-ci illərdən sonra inkişaf sürətlə artmağa başlamışdır.

İlk diqqəti çəkən də məhz kapital dövryyəsinin sürətlə artmasıdır. Kapitalın beynəlxalqlaşdırılması yeni bir fakt deyil, amma dünya iqtisadiyyatının mərkəz ölkələrindən ətraf ölkələrə edilən kapital qoyuluşlarında daha çox da portfel investisiyalarında son illərdə çox böyük irəliləyişlər olmuşdur. Bu irəliləyişlər müəssisələrdə kövrəkliliyi böyük ölçüdə artırdığı üçün risk faktoru kritik faktor halına gəlmişdi.

Ümumilikdə maliyyə menecmentinin inkişaf tarixini nəzərdən keçirdikdən sonra həmçinin bir sıra alimlərin fikirlərini də araşdırsaq görərik ki, müasir maliyyə metodologiyasının firmaların nəzəriyyəsi ilə əlaqəli olduğunu, ilk dəfə olaraq Adam Smit “Xalqların sərvəti” adlı əsərdə qeyd etmişdir. Bu əsərdə Adam Smit rəqabətin malın bazardakı dəyəri ilə təbii dəyərinin bərabərləşdirilməsi qənaətinə gətirib çıxarması, onları müqayisəli təhlil edərək gəlmişdir.

Maliyyə idarəçiliyi dövrü isə Solomon tərəfindən müəyyən edilmişdir ki, bu da əhəmiyyətli bir iqtisadi mənbənin, yəni sermaye fondlarının səmərəli istifadəsi ilə bağlıdır.”

Ən məşhur və qəbul edilən maliyyə menecmenti izahı S.C.Kuchal tərəfindən verilmişdir. S.C.Kuchal maliyyə menecmentinin biznesdə fond satınalması və onların effektiv istifadəsi ilə əlaqədar olduğunu bildirmişdir.

Howard və Upton görə isə maliyyə menecmenti maliyyə qərarlarının qəbul edilməsi sahəsində ümumi idarəetmə prinsiplərinin tətbiqi kimi qəbul edilir.

Maliyyə menecmenti həm maliyyə qərarlarının qəbul edilməsi sahəsidir, həm də fərdi motivləri və müəssisə məqsədlərini bir-biri ilə uyğunlaşdırır düşüncəsi isə Weston və Brigham məxsusdur.

Başqa bir fikir isə Joshep və Massicdən gəlmişdir ki, onlar da maliyyə menecmentinin səmərəli əməliyyatlar üçün zəruri olan vəsaitlərin əldə edilməsi və

səmərəli istifadəsi üçün məsul olan biznesin əməliyyat fəaliyyəti olduğunu düşünürdülər

1.2 Maliyyə menecmentinin mahiyyəti və funksiyası

Maliyyə menecmentinin mahiyyəti, məqsədləri və funksiyaları haqqında nəzəri məsələlərə baxdıqda effektiv satınalma və maliyyənin səmərəli istifadəsinin biznes maraqları ilə maliyyədən düzgün istifadə etməyə gətirib çıxartdığını görürük. Bu, maliyyə menecmentinin ən vacib hissəsidir. Buna görə də maliyyə meneceri maliyyə idarəetməsinin əsas məqsədlərini müəyyənləşdirməlidir.

Müəssisələrin getdikcə böyüməsi və təsirlərinin genişlənməsi, tərəfdaşlıq strukturlarının genişlənərək ortaq sayısının artması, idarəetmə və ortaqlığın ayrılması, əlaqə və məlumat texnologiyalarında sürətli inkişafın baş verməsi maliyyə menecmentinin əhəmiyyətini artırmaqdan əlavə olaraq ona müəyyən funksiyalar da yükləməkdədir.

Maliyyə menecmenti ilə bağlı qərarlar:

- Lazım olan maliyyə vəsaitləri haradan əldə ediləcək? (Maliyyə qərarları)
- Hansı növ aktivlər alınacaq? Qısa və uzun müddətli hansı növ investisiyalar etməliyik? (İnvestisiya qərarları)
- Fəaliyyətin nəticəsi olaraq qazanclar necə əldə ediləcəkdir? (Divident qərarları) kimi üç qrupda cəmlənmişdir.

Müəssisələrdə bu qərarlardan birbaşa məsul şəxslər maliyyə menecerləridir.

İnvestisiya qərarları

Müəssisələrin fəaliyyətə başlama bilmələri və fəaliyyətlərini davam etdirə bilmələri, rəqabət avantajlarını qoruya bilmələri və böyüyə bilmələri üçün müxtəlif aktivlərə ehtiyacları vardır. Sahibnolunacaq aktivlərin miqdarı, müxtəlifliliyi normal olaraq müəssisələrin də müxtəlifliyinə bağlı olaraq dəyişəcəkdir. Bir istehsal müəssisəsi ilə, sadəcə alqı-satqı işləri ilə məşğul olan hər hansı bir müəssisənin ehtiyac duyduğu aktivlər əlbəttə ki, eyni olmayacaqdır. Həmçinin bank, xəstəxana, təhsil müəssisələri kimi xidmət müəssisələri ilə mebel istehsal

edən bir müəssisənin də aktivləri fərqli olacaqdır. İstehsal müəssisələri ticarətlə məşğul olan müəssisələrə nisbətən daha çox və əsasən də sabit aktivlərə investisiya etməyə ehtiyac duyurlar. İstehsal müəssisələri də öz içlərində sərmayə yönümlü və əmək yönümlü müəssisələrə bölünürlər. Sərmayə yönümlü müəssisələr əmək yönümlü müəssisələrlə müqayisədə sabit aktivlərə daha çox investisiya edirlər.

Müəssisələr fəaliyyət xüsusiyyətlərinə görə çox sayda qısa və uzun müddətli real aktivlərə investisiya etməlidirlər. Müəssisələr sahib olduqları məhdud resursları, müxtəlif növlər arasından ən uyğun olanı seçməklə istifadə etməlidirlər. Sərmayenin uzun müddətli aktivlərə yatırılmasına kapital investisiyası deyilir. Bu qərarlar uzun müddətli və böyük miqdarda investisiyanı tələb etdiyi üçün müəssisənin nailiyyətlərində böyük təsirə malikdir. Edilən investisiyaların faydaları gələcəklə bağlı olduğu üçün müəyyən risk də doğurur və bu müddət uzandıqca təbiidir ki, risk də uzanır. Bu cür investisiyalar iqtisadi həyatı boyunca müəssisəyə gətirəcək pul vəsaitləri axınlarının bugünkü, cari dəyərini taparaq dəyərləndirir. Bu dəyərləndirmədə investisiyadan gözlənilən pul axınları riski, kapital dəyəri, fürsət dəyərləri kimi faktorlar da diqqətə alınır. Bizə verilən variantlar arasından ən yüksək bugünkü dəyəri verən investisiya, müəssisənin dəyərini maksimallaşdıracaqdır. Bu səbəbdən də investisiya qərarları, investisiyalardan gözlənilən pul axınları və investisiyanın daşdığı risk nəzərə alınmaqla verilməlidir.

Müəssisələrin sabit aktivlər olan patent, marka və s. kimi qeyri-maddi aktivlərə investisiyaları da oxşar şəkildə qiymətləndiriləcəkdir.

Kapital büdcəsi gələcəkdə yaradacaq faydalar üçün uzunmüddətli investisiyaların yatırılması ilə əlaqədar qərarlar alınmasıdır. Kapital büdcəsi sadəcə sabit aktivlərlə əlaqəli xərclər deyil, tədqiqat və inkişaf xərcləri, reklam kampaniyaları, başqa bir müəssisəylə birləşmək və s kimi müəssisəyə uzun müddətdə fayda qazandıra biləcək investisiyalarla bağlı qərarlar da aid olunur.

Müəssisənin müvəffəqiyyət qazanmasında uzun müddətli investisiyaların təsirinin böyük olması və qərarlardan geri dönmənin böyük zərərlərlə nəticələnməməsi üçün diqqətli araşdırmalar və analizlər etdikdən sonra investisiya

qərarını vermək lazımdır. Bir çox ölkələrdə böyük investisiya edilən layihələrə, investisiya edilənə qədər hər hansı bir nöqtələrə diqqət edilməməsi sonda həmin layihənin uğursuzluqla nəticələnməsinə səbəb olur.

Müəssisələrdə təkcə uzunmüddətli aktivlərə deyil, həm də qısamüddətli aktivlərə investisiya qərarları da önəmlidir. Qısamüddətli aktivlərə başqa sözlə dövriyyə aktivləri də deyilir. Çünki firmaların gündəlik fəaliyyətlərini həyata keçirmələri üçün qısamüddətli aktivlərə ehtiyacları vardır. Pul vəsaitləri, qiymətli kağızlar, ehtiyatlar və s. qısa müddətli aktivlərdir. Müəssisələr gündəlik fəaliyyətlərini həyata keçirməkdən başqa, gözlənilməz nağd ehtiyaclarını qarşılamaq və yaranan fürsətləri dəyərləndirmək üçün öz kassalarında müəyyən bir miqdarda pul vəsaitləri və onların ekvivalentlərini saxlamalıdır. Lakin artıq tutulan hər bir pulun öz xərci vardır. Müəssisələr bir tərəfdən likvidliyi qorumaq, digər tərəfdən də gəlir əldə etmək üçün pul vəsaitlərini qiymətli kağızlara yatırırırlar. Qiymətli kağızlar müəssisələrin qısa müddətli fond artıqlığını dəyərləndirmək üçün müəssisələrin etmiş olduqları investisiyalardır. Müəssisələr satışlarda axsama olmaması üçün, fəaliyyətlərindən asılı olaraq anbarlarında az və ya çox sayda ehtiyat saxlayırlar. Hər bir istehsal müəssisəsi xammal, yarımfabrikat və hazır məhsullara sahib olmalıdır. Müəssisənin anbarlarında nə qədər ehtiyat saxlamalı olduqları, artıq ehtiyat saxlamağın yaradacağı əlavə xərclər və ya az ehtiyat saxlamağın yaradacağı zərərlər diqqətə alınaraq müəyyənləşdirilməlidir.

Ehtiyatlardan əlavə müəssisənin debitorlar üçün də fond yaratması lazımdır. Məlum olduğu kimi istehsal edilən məhsulların hamısının nağd olaraq satılması mümkün deyildir. Bu günün şərtlərini nəzərə alıqda müəssisələrin satışlarını artırmaları üçün müddətli, nisyə satışlara tez-tez müraciət etdiklərini görürük. Xüsusilə də mənfəət marjalarının azaldığı, rəqabətin artdığı bu dövrümüzdə bazar payını qorumanın və genişləndirməyin vacib bir yolu da müddətli, nisyə satışlar etməkdir. Nisyə satış ediləndə və ödəmə müddəti artanda debitorların ödəyəcəyi vəsaitin miqdarı da artır.

Qısa müddətli aktivlərin əsas xüsusiyyəti bir il içərisində ən az bir dəfə bir növdən digərinə çevrilə bilməsidir. Məsələn nağd ödəniş edilərək xammal

alındıqda vəsait xammal ehtiyatlarına; xammal istifadə edilərək isə yarımfabrikat; yarımfabrikatlar da istifadə edilərək məhsul ehtiyatlarına çevriləcəkdir. Məhsulların nağd satışından əldə edilən pul vəsaitləri kassaya, nisyə satışlar isə debitorlara aid olunur. Beləliklə nağd vəsaitlərdən başlayan bu sistem dövr etdikdən sonra yenidən nağd vəsaitlə tamamlanacaqdır. Bu müddət istehsalın keyfiyyətindən asılı olaraq qısa və ya uzun ola bilər. Bu dövrəyə fəaliyyət dövrü, nağd vəsaitdən yenidən nağdə dönüşənə qədər olan müddətə isə pul köçürmələri vaxtı deyilir.

Dolayısıyla gündəlik fəaliyyətlər və başqa müxtəlif gözlənilməz vəziyyətlərdə istifadə edilə biləcək pulun miqdarı, alış-satış siyasəti, ehtiyatların miqdarı maliyyə menecerinin öhdəliklərindəndir.

İnvestisiya qərarları deyildikdə, ancaq gəlir gətirən investisiyalarla bağlı (yeni istehsal vahidlərinin qurulması kimi) qərarlar başa düşülməməlidir. İstifadə edilən fondların daha yaxşı iqtisadi istifadə edilməsi üçün fondlarda qənaət edilməsi kimi qərarlar da investisiya qərarları ola bilərlər.

Uzun müddətli investisiya qərarları müəssisələrin gələcəkdə böyümə sürətlərinin nə olacağı sualına diqqət etməklə verilir. Müəssisənin böyümə sürətinə bağlı olaraq ediləcək investisiyanın böyüklüyü, texnologiyası və oxşar xüsusiyyətləri dəyişəcəkdir.

İstər qısa müddətli aktivlərə, istərsə də uzun müddətli aktivlərə investisiya edək, hər zaman bu qərarlarla bağlı risk və gəlirə diqqət etməklə, müəyyən bir risk səviyyəsində ən yüksək gəlir gətirən aktivlərin müəyyənləşdirilməsi lazımdır. Lakin bu, ona əsas vermir ki, hər zaman ən yüksək gəlir gətirəcək variant (layihə və ya aktiv) seçilməlidir. Bunun üçün gəlirin qəbul ediləcək minimum gəlirdən çox olması lazımdır. Həmin qəbul edilə biləcək minimum gəlir müəssisənin maliyyə vəziyyətinə və investisiya riski ilə əlaqədar olaraq müəyyən edilir. Qeyd etdiyimiz kimi investisiya ediləcək aktivin riski artdıqca, gözlənilən gəlir səviyyəsi də artır.

Maliyyə qərarları

Müəssisələrin digər bir önəmli qərarı isə, investisiya ediləcək qısa və uzun müddətli aktivlərin necə maliyyələşdiriləcəyidir. Maliyyə menecerlərindən müəssisənin maliyyə ehtiyacının müəyyən edilməsi, ehtiyac duyulan fond ehtiyacının necə qarşılanacağı mövzusunda qərarlar almaları gözlənilir. İnvestisiya qərarlarında olduğu kimi maliyyə qərarlarında da məqsəd, müəssisənin dəyərini maksimallaşdıracaq maliyyə quruluşu yaratmaqdır.

Müəssisələr sərmayə ehtiyaclarını borc və səhmdarların kapital qoyuluşları olaraq iki mənbədən qarşılaya bilərlər. Borc maliyyələşdirməsi əsasən sabit faiz dərəcəsinə malik olan maliyyə alətlərindən, yəni kreditlər, qiymətli kağızlar və s. Kapital maliyyələşməsi isə adi səhm növlərindən ibarət olur. Şirkətlər mövcud olan ehtiyatlardan istifadə edə və ya yeni səhmləri istehsala buraxa bilərlər. Səhmdar kapital qoyuluşunun və borc məbləğlərinin cəmi müəssisənin toplam kapitalını, onların birləşməsi isə isə kapital quruluşunu yaradır. Müəssisələr əvvəlcə aktivlərinin nə qədərini borcla, nə qədərini isə kapital ehtiyatı hesabına maliyyələşdirə biləcəyinə qərar verməlidirlər. Kapital quruluşunun müəyyənləşdirilməsində daxili faktorlardan əlavə, xarici faktorların da təsiri vardır.

Kapital quruluşuna təsir göstərən əsas daxili faktorlar:

- Müəssisənin aktivlərinin strukturu
- Likvidlik dərəcəsi
- Müəssisənin ölçüsü
- Borclanma səviyyəsi
- Risk dərəcəsi
- Vergi siyasəti
- Gəlirlilik statusu kimi faktorları aid edilir.

Kapital quruluşuna təsir edən xarici faktorlar isə maliyyə bazarlarına aid amillər və makro iqtisadi faktorlardır.

Maliyyə ədəbiyyatlarında müəssisələrin kapital quruluşunun müəyyənləşdirilməsi ilə əlaqəli fərqli baxışlar vardır. Bunlar:

- Xalis gəlir anlayışı
- Xalis əməliyyat gəliri anlayışı

- Ənənəvi yanaşma
- Modigliani-Miller yanaşmasıdır

Xalis gəlir anlayışı- borc və kapitalın dəyəri müxtəlif borc səviyyələrində dəyişmir. Borc dəyəri kapital dəyərindən az olduğuna görə, bazar quruluşunda nə qədər çox borca yer verilsə, ortalama kapital dəyəri düşəcəyi üçün müəssisənin dəyəri də həmin ölçüdə artacaqdır.

Xalis əməliyyat gəliri anlayışı- borcun dəyəri fərqli borclanma səviyyələrində eynidir. Amma borclanma artdıqca kapitalın dəyəri də artdığı üçün bütün borc-kapital tərkibində kapitalın orta dəyəri dəyişməz. Bundan asılı olaraq da müəssisənin dəyəri kapital dəyərində görə dəyişməyəcəkdir.

Ənənəvi yanaşma-müəssisə müəyyən bir borc həddinə qədər kapitalın ortalama dəyərini aşağı düşürə bilər. Bu nöqtədən sonra borc miqdarı artdıqda kapitalın orta dəyəri də yüksələcək. Kapitalın orta dəyərinin minimum olduğu nöqtə, optimal borc/kapital nisbəti, başqa sözlə optimal kapital dəyəri olacaqdır. Beləliklə, müəssisələr optimal nöqtəyə qədər borclanaraq müəssisənin dəyərini maksimallaşdırma biləcəklər.

Modigliani-Miller yanaşması- Franco Modigliani və Merton Miller tərəfindən edilən araşdırmalarla bağlı olaraq vergilərin, asimmetrik məlumatın, əməliyyat dəyəri, iflas dəyərinin olmadığı bir bazarda müəssisənin dəyəri kapital dəyərindən təsirlənməz. Müəssisənin dəyərini aid olduğu sektorun riski və müəssisənin gələcəkdə yaradacağı pul axınlarını müəyyən edir. Müəssisə dəyəri kapital dəyərindən asılı deyil, ortalama hesablanmış kapital dəyəri fərqli borc səviyyələrində də dəyişməyəcəkdir.

Bu yanaşmaların yalnız tam rəqabət mühitinə uyğun olduğu düşünülür. Tam rəqabətin olmadığı bazarlar üçün ənənəvi yanaşma qəbul edilir. Bazar dəyəri ilə firma dəyəri arasında əlaqənin olduğu, müəssisənin bir nöqtəyə qədər borclarını artıraraq müəssisə dəyərini maksimallaşdırma biləcəyi qeyd olunur.

Borc kapitalının tərkibi müəyyənləşdirildikdən sonra, borclanmanın nə qədəri qısa müddətli, nə qədəri orta və nə qədər uzun müddətli olmağı müəyyənləşdirilməlidir.

Maliyyələşdirmə forması müəyyənləşdirilərkən maliyyə mənbəyinin mövcudluğu vəziyyətinə, riskinə və xərcinə diqqət yetirmək lazımdır. Müəssisələr baxımından maliyyə qaynağının müddəti qısaldıqca riski artır, müddət uzandıqca isə risk də azalar. Çünki qısamüddətli borclanmalarda faiz və əsas ödəniş həmin il içində ödəniləcəyi üçün riski də normal olaraq artır. Əsasən riskdən qaçan müəssisələrin ümumilikdə uzun müddətli borclanmalara üstünlük vermələrinin də səbəbi budur.

Kapital maliyyələşdirməsi - fəaliyyəti nəticəsində əldə ediləcək gəlirlərin bir hissəsi müəssisədə qalaraq və ya yeni ortaqlıqlar yaradılaraq təmin edilə bilər. Səhmdar cəmiyyəti müəssisələri isə hissə sənədi kimi qiymətli kağızlar çıxardaraq daha asan maliyyə əldə edə bilərlər. Səhmdar cəmiyyətlərinin də ən önəmli xüsusiyyəti elə hissə sənədləri ilə ortaqlıqlar yaradıla bilməsidir. Çünki hissə sənədləri ilə, kiçik dəyərlərlə ixrac edilərək, çox sayda şəxslərdən böyük miqdarda maliyyə mənbəyi yaradıla bilər. Ancaq ortaqlıqlarda və məhdud məsuliyyətli cəmiyyətlərdə səhmdarların sayı çox olmadığı üçün maliyyəyə ehtiyac olduğu vaxt həmin ehtiyacın qarşılınması üçün yeni səhmdar tapmaq çox da asan deyildir.

Kapital və ya hissə ilə təmsil edilən ortaqlıqlarda hissə sənədlərinin müəyyən bir müddəti yoxdur. Hissə sənədləri müddətsiz maliyyə aktivləri olaraq tanınır. Hissə sənədində və ya kapital maliyyələşməsində faiz və əsas pulun ödənməsi kimi zəruri bir ödəniş yoxdur. Mənfəət payı və qazanc kimi anlayışlar mövcuddur. Müəssisə əldə etdiyi mənfəətin bir hissəsini ortaqlar (səhmdarlar) arasında bölüşdürməlidir. Həmçinin müəssisənin dəyəri artdıqca ortaqların sahib olduqları payın da dəyəri artdığı üçün sərmayə qazancı da ortaya çıxacaqdır. Əgər fəaliyyətdən mənfəətdə edilərsə bu mənfəət səhmdar yığıncaqlarının qərarı ilə bölüşdürülməyə də bilər. Həm də hissə sənədlərində müddət olmadığı üçün yatırılan pulun geri ödənilməsi kimi bir vəziyyət də yoxdur. Bu səbəbdən məssisə baxımından hissə sənədi vasitəsi ilə maliyyələşmə riski borcla maliyyələşməyə görə daha azdır. Amma borclanma yolu ilə maliyyələşmə zamanı ödəniləcək faiz dərəcələri vergidən azaldılarkən, səhmdarlara (hissədarlara) ödəniləcək mənfəət

payından vergi dərəcəsi azaldılmaz. Əgər müəssisə iflasa doğru gedərsə, bu zaman real aktivlər üzərindən əvvəlcə borc verənin pulu ödənilir, daha sonra qalan miqdar hissədarlar arasında bölüşdürülür.

Maliyyə meneceri hər bir maliyyələşmə mənbəyinin avantaj və dezavantajlarını müəyyənləşdirməli və uyğun bir maliyyələşmə mənbəyini seçməlidir.

Dividend qərarları

Maliyyə menecmentinin üçüncü ən önəmli qərarı dividend paylanması ilə əlaqəlidir. Dividend qərarları, fəaliyyətdən əldə olunan mənfəətin nə qədərini müəssisədə buraxacağı, nə qədərini hissədarlar arasında dağıdılacağına əsaslanan qərarlardır. Dividend siyasəti müəssisənin fond ehtiyacı, əlavə fondların xərci, likvidlik vəziyyəti, nağd pul axınlarının davamlılığı, digər oxşar şirkətlərin dividend siyasəti və s. kimi çox sayda faktorun diqqətə alınması ilə müəyyənləşdirilir. Müəssisənin hüquqi statusu da dividend siyasətində əhəmiyyətli təsir göstərir. Ölkələr kapital bazarlarını inkişaf etdirə bilmək, kiçik qənaətcil sahibkarların kapital bazarlarına olan marağını artırmaq üçün dividend bölüşdürülməsi ilə əlaqədar tənzimlənmələr edilir.

Dividend siyasəti ilə müəssisə arasında əlaqənin olub-olmadığı haqqında müxtəlif fikirlər vardır. Ənənəvi yanaşma daha çox dividend paylanması hissə sənədinə olan marağı artıraraq, hissə sənədinin qiymətini də artıracağını qeyd edir.

Dividend siyasətinin müəssisə dəyərində təsiri mövzusunda siqnal təsiri və davranış maliyyəsinin müəyyən yanaşmalarından danışa bilərik. İnvestorların müəssisə ilə əlaqəli məlumatları, müəssisənin keçmiş vaxtları ilə əlaqəli vəziyyətini əks etdirən maliyyə hesabatlarına əsaslanır. Səhmdarlar keçmişdən daha çox gələcəklə maraqlandıqlarına görə, onlar əsasən müəssisənin bölüşdürdüyü mənfəət payına diqqət edirlər ki, bu da müəssisə ilə bağlı onlara əhəmiyyətli məlumatlar verir. Keçmiş illərə nəzərən daha çox mənfəətdən pay əldə edilməsi müsbət, əksinə daha az pay əldə edilməsi isə mənfi olaraq düşünülür. Mənfəət paylarında artım və azalma bazarlara, müəssisə rəhbərinin müəssisə ilə əlaqəli gözləntilərinə müəyyən siqnallar göndərir.

Davranış maliyyəsində isə investorlar nəyə görə kapital qazancına nisbətə mənfəətdən paya üstünlük verdiklərini investor psixologiyası ilə açıqlayırlar. Davranış maliyyəsində şəxslərin qərarlarında rasionallıqdan uzaqlaşma biləcəkləri, öz hissləri ilə davrana biləcəkləri müxtəlif tədqiqatlarla ortaya çıxarılmışdır. Şəxslərin itirdikləri vaxt yaşadıkları kədər, qazandıqları vaxt yaşadıkları sevincdən daha çoxdur. Buna görə də bu şəxslər riskdən qaçaraq rasionallıqdan uzaqlaşır.

Modigliani-Miller isə müəssisənin dəyərinin gələcəkdəki nağd pul axınlarına və riskə görə müəyyənləşdirildiyi, dividend siyasəti ilə əlaqəsinin olmadığını irəli sürmüşdür. Modigliani-Millerin baxışları tam rəqabət vəziyyətinin olduğu vaxtdakı bazarlar üçün doğru bir yanaşma olaraq qəbul edilir.

Bütün qərarları nəzərdən keçirdikdən sonra bizə aydın olur ki, bu qərarların hər biri əslində öz aralarında qarşılıqlı münasibətdədirlər.

Əgər ölkədə fəaliyyətdə olan istənilən bir şirkət əldə ediləcək gəliri yenidən investisiya etməyə qərar verərsə, onda dividendlərin bölüşdürülməsi üçün daha az resurs qalacaqdır. Həmçinin bu vəziyyətdə xarici maliyyələşməyə də daha az ehtiyac olacaqdır.

Şirkət daha az daxili resurslardan istifadə etməyə o zaman hazır olacaqdır ki, bu zaman şirkət daha çox dividend ödəmək istəsin. Belə olan halda şirkət qıraqdan əlavə resurs axtarmağa başlayacaqdır.

Yalnız investisiya gəlirlərinin yüksək olduğu vaxt, əldə ediləcək maliyyə vəsaitinin də xərcləri çox olsa belə bu təklifi dəyərləndirmək mümkündür. Amma investisiya seçimləri kifayət qədər deyilsə, gələcək dövrlərdə şirkətin gəlirlərinin və dividendlərinin aşağı düşmə ehtimalı çox olur.

Bu qərarların hər birinin qəbul edilməsi zamanı maliyyə meneceri müxtəlif mənbələrdən toplanan məlumatları, həmçinin maliyyə hesabatlarında olan məlumatları təhlil etməlidir.

1.3 Maliyyə menecmenti müəssisələrdə idarəetmə sisteminin əsası kimi

İdarəetmə təşkilatın məqsədlərini təsirli və effektiv bir şəkildə həyata keçirilməsi məqsədiylə planlama, təşkil etmək, icra etmək, koordinasiya və nəzarət

funksiyalarına aid konsepsiyaların, qaydaların, nəzəriyyələrin, modellərin və metodların sistemativ və şüurlu tətbiqidir.

Effektiv bir idarəetmə universal bir proses olaraq, müəssisənin böyüklüyü, fəaliyyət sahəsi, hüquqi statusu, tipindən asılı olmayaraq müəyyən funksiyaların yerinə yetirilməsi ilə təmin edilir. Fransız sənayeçisi Henri Fayol, 1916-cı ildə idarəetməyə funksional yanaşmanı gətirmiş və bütün menecerlərin də oxşar fəaliyyətləri yerinə yetirdiklərini irəli sürmüşdür. İdarəedicilər üst və ya alt pillədə də olsalar, müəssisə kiçik bir işyeri və ya böyük bir fabrikin, bir tibbi quruluş, mühasibat bölməsi də olsa universal fəaliyyətləri yerinə yetirməlidirlər. Burada idarəetmənin 4 əsas funksiyaları araşdırılacaqdır:

Planlama funksiyası

Planlama müəssisənin gələcəkdəki müvəffəqiyyəti üçün məqsədləri və bu məqsədlərə çatmaq üçün uyğun üsulların təyin olunduğu prosesdir.

İqtisadi mənada resurs paylama mexanizmi olaraq baxıldıqda planlama, sonsuz ehtiyaclar ilə sonlu mənbələr arasında tarazlığı qoruma mexanizmidir. Planlama məqsədi gələcəyi idarəetmək və mənbələri dağıtmaq olmaqla bərabər, bunun üçün də nə ediləcəyi və necə ediləcəyinin, nə vaxt hərəkətə başlayacağını bütün bu işlərdə kimlərin məsul olacağını müəyyənləşdirilməsi müddətidir.

Planlamanın əsas məqsədi; fəaliyyəti əlaqələndirmə, menecerlərin gələcəyi görmələrini təmin etmək, mənbələrin israfının qarşısını almaq və kontrol fəaliyyətlərində standartları əvvəlcədən müəyyənləşdirməkdir.

Planlamanın faydalarını bütün fəaliyyətləri hədəfə yönəltmək, digər idarəetmənin funksiyalarının həyata keçirilməsini asanlaşdırmaq, təxmin etməkdə ixtisaslaşmağa çalışmaq, qeyri-müəyyənlikləri azaldaraq, qərarlarda yol göstərici olmaq, menecerlərin gündəlik işləri görməkdən daha artığını etməsinə çalışmaq, təhdid və fürsətləri göstərərək mənbələrin məhsuldar istifadə edilməsinə çalışmaq və ixtiralar, yeniliklər edilməsini asanlaşdırmaq kimi sıralamaq olar.

Planlamanın çatışmazlıqlarına isə bəzən planlayıcıların öz baxışlarını göstərməkdən başqa bir şey edib, irəli gedə bilməmələri, hədəflənən mövzularda

bəzilərinin həyata keçirilə bilməməsi, gələcək dövrə əsaslanan tədbirlərə əsaslanması və zaman və enerji itirməklə nəticələnməsi aid edilə bilər.

Menecerlər qeyri-müəyyənlikləri aradan qaldırmaq, məlum olan məqsədlərə fokuslanmaq, koordinasiyanı asanlaşdırmaq, fəaliyyəti artırmaq və kontrol standartlarını müəyyənləşdirmək üçün plan qururlar.

Planlama müddətində idarəedici nə ediləcəyini, kimin edəcəyini, nə vaxt ediləcəyini, necə ediləcəyini, hansı mənbələrdən istifadə ediləcəyini və niyə ediləcəyini düşünməlidir. Bu sualları təsirli bir şəkildə cavablandırmaq üçün planlama fəaliyyətində müxtəlif özəlliklər tapılmalıdır ki, bunlar da aşağıdakılardır:

- Planlama gələcəyə əsaslanan bir fəaliyyətdir. Planlama idarəetmə fəaliyyətində menecerin ilk əvvəl idarə etməsi lazım olan bir funksiyadır. İdarəetmə fəaliyyəti planlama ilə başlayıb, təşkilat, istiqamətləndirmə koordinasiyası və nəzarət fəaliyyəti ilə bitir.

- Planlama ortaq və əhatəli bir fəaliyyətdir. Planlama fəaliyyəti quruluşda bütün idarəetmə pillələrini və idarəediciləri əhatə dairəsinə alır. Üst idarəetmə ümumi plan ilə ümumi məqsəd və stratejiləri təyin edərkən, orta və alt idarəetmə addımları, yəni funksional hissələr isə öz hissələri ilə əlaqəli əməliyyat planlarını hazırlayırlar.

- Planlama davamlı bir fəaliyyətdir. Müəssisə daxili və xarici şərtlərin davamlı dəyişməsi səbəbiylə planlama davamlı olaraq edilir və bitməyən bir fəaliyyət olaraq qəbul edilir. Quruluşların əsas şərtləri davamlı olaraq inkişaf edilməsi səbəbiylə, planlarda düzəltmə və dəyişikliklər etməkdir.

- Planlama bir seçim və üstünlük müddətidir. Planlamada əvvəlcə hədəf və hədəfə aparan məqsəd və insanların seçilməsi lazımdır. Ən uyğun seçimə üstünlük verilməsi müddətində, mövcud bütün seçimlərin ortaya qoyulması və ən yaxşı vəziyyətdə dəyərləndirilməsi lazımdır.

- Planlama ilə diqqətlər məqsəd üzərində fokuslanır. Planlama gələcəkdə müəssisənin çatmaq istədiyi nöqtəyə çatmasına kömək edəcək hədəflərin müəyyənlişməsi və işçilərin bütün diqqətlərini bu nöqtəyə fokuslanmasını təmin

edir. Planlama fəaliyyəti sonrasında ortaya qoyulan planın da müəyyən özəlliklər daşması lazımdır. Bu özəlliklərə aiddir:

- Plan başa düşülən olmalıdır.
- Plan minimum xərcə istəniləni verməlidir.
- Plan elastik olmalıdır.
- Plan vaxt baxımdan uyğun olmalıdır.
- Planı yerinə yetirəcək insanların da qatılmasına çalışılmalıdır.
- Plan yeni mənbələrə ehtiyac duymamalıdır.

Planlama sadə bir fəaliyyət deyil, müəssisənin müvəffəqiyyətindəki əsas müddətdir. Digər idarəetmə funksiyalarında müvəffəqiyyətli olmaq planlamanın uğurlu olması ilə bağlıdır. Planlama işləri müəyyən bir sistem halında həyata keçirilməlidir. Planlama müddəti əsasən beş mərhələdən keçməlidir: mövcud vəziyyətin gözdən keçirilməsi, məqsədlərin və məqsədə çatacaq fərziyyələrin müəyyənləşdirilməsi, məqsədə çatmaq üçün alternativlərin müəyyənləşməsi və ən yaxşı alternativin seçilməsi, planların həyata keçirilməsi.

Təşkilati funksiya

Təşkilati funksiya, planlarda göstərilən məqsədə uyğun fəaliyyətin müəyyənləşdirilməsində, qruplaşdırılmasında, işləri edəcək insanların və aralarındakı əlaqələrin müəyyənləşməsində və yer, vasitə və üsulların hazırlanmasında əsas yer tutur. Təşkilat fəaliyyəti nəticəsində ortaya təşkilat quruluşu çıxır və quruluşa da elə təşkilat deyilir.

Təşkilat prosesini beş mərhələdən keçir ki bunlara da aşağıdakılar aid olunur:

1. Plan və məqsədlərin müəyyənləşdirilməsi - Planlar müəssisənin məqsədlərini ortaya qoyduğu və fəaliyyəti üçün yol göstərici olduğu üçün, təşkilat proseslərinin başlanğıcında planlarda nəyin hədəfləndiyi diqqətlə araşdırılmalıdır.

2. Fəaliyyətin müəyyənləşdirilməsi və qruplaşdırılması – Müəssisələrdə məhsuldar bir iş mühiti üçün oxşar fəaliyyətlər eyni qrupda birləşir və hər bölmənin səlahiyyət və məsuliyyəti bir idarəçiyə verilir. Müddəti və işgücünü məhsuldar istifadə etmək məqsədi ilə işlər müəyyən hissələrə bölünür, bu bölünmə sonrasında da hər kəs ən yaxşı bildiyi işi görür. Müəssisədə yaradılan

bölmələrdəki fəaliyyətlər, həmin mövzuda bilik və təcrübəsi olan şəxslər tərəfindən görülməsi və bu da onların mütəxəssis kimi yetişməsi və daha yaxşı, məhsuldar bir iş şəraiti yaranması ilə nəticələnər.

3. Kadrların təyin edilməsi – Hər bir fəaliyyət qrupu üçün, işləri görəcək işçilərin sayı və onların xüsusiyyətləri müəyyən edilir. Burada hər bir işin xüsusiyyətlərini göstərən vəzifə bölgüsü aparılır. Həmçinin hər bir iş üçün idarəçi və digər işçilərin xüsusiyyətləri ortaya qoyulur. Bunlara diqqət edilərək kadrlar müəyyən vəzifələrə təyin edilir.

4. Səlahiyyət və məsuliyyətlərin müəyyənləşdirilməsi - Bu mərhələdə, işin təşkilatda səmərəli və məhsuldar yerinə yetirilməsinə şərait yaratmaq üçün iyerarxik münasibətlər qurulur. İşçilərin hansı mövzularda məsul olduqları, idarəçilərin sahib olduqları səlahiyyətlərin məhdudiyyətləri və s. müəyyənləşdirilir.

5. Yer və alətlər ilə üsulların müəyyən edilməsi – müəssisənin fəaliyyətə başlaması və ya varlığını davam etdirməsi üçün lazım olan fiziki mühit yaradılmalıdır. Fiziki mühit, texnoloji şərait, rabitə cihazları və ya vasitə və vəsaitlər müəssisənin məqsədlərinə uyğun olmalıdır.

İcra etmək (idarəetmə) funksiyası

İcra etmək, planlama və təşkilati funksiya ilə yaradılan quruluşun hərəkətə keçirilməsini ifadə edir. İcra etmə funksiyası idarəetmə prosesinin dinamik tərəfini ifadə edir və davamlılıq xüsusiyyətini daşıyır. İdarəetmə başqalarına istəyərək hər hansı bir şey etdirmə sənəti olaraq qəbul edilməsinə görə icraetmə funksiyasının əsasını kimi sayıla bilər. Buna görə də icra etmə funksiyası, müəssisədə işləyən insanlara, işlərini daha effektiv və məhsuldar yoldan yerinə yetirmələri üçün təşviq edici və yol göstərici bir xüsusiyyətlərə sahibdir.

Effektiv və məhsuldar icra etmə funksiyası üçün müəssisə müəyyən şərtləri yerinə yetirməlidir:

- Müəssisə və işçini yaxşı tanımaq
- İdarəçi işçini və onlar arasındakı münasibətlərə nəzarət etməlidir
- İdarəçi hər cəhətdən digərlərinə yaxşı nümunə olmalıdır
- İşini və məsuliyyətlərini yerinə yetirməyən işçiləri işdən kənarlaşdırmaq

- Komanda ruhunun inkişafı
- İdarəçilər əsas mövzunu və onun detallarını bir-birindən ayırmalıdır.
- İdarəçilər işçilərinə səhv etmə haqqı verməli və onlara təsir edən mükafat və ya cəza sistemi ilə işçilərin karyera qura biləcək bir sistemin qurulması.

Nəzarət (audit) funksiyası

Nəzarət tənzimləyici bir prosesdir və idarəetmə prosesinin planlara uyğun şəkildə həyata keçirilməsinə kömək edir. Çatmaq istənilən vəziyyət ilə çatılan vəziyyət arasında körpü rolunu oynayır. Nəzarət funksiyası, məqsədlərə çatıb-çatılmadığı və ya hansı səviyyədə çatıldığını müəyyənləşdirib, lazım gələrsə düzəliş tədbirlərinin görülməsi prosesidir. Müəssisələrin digər idarəetmə funksiyalarının nəyi və hansı ölçüdə bacardığını doğru olaraq müəyyən etmələri üçün, yaxşı bir nəzarət sistemi qurmaları lazımdır. Bunun üçün də nəzarət müəyyən prinsiplərə əsaslanır:

- Məqsəd və planlara əsaslanmalı
- Dəyişən şərtlərə uyğunlaşmaqda elastik olmalı
- Ən az xərclə, lazımsız xərclərdən qaçılmaqla həyata keçirilməlidir
- Nəzarət istənilən fəaliyyət çərçivəsində tutulmalı, həmin fəaliyyətin tələblərinə yönəldilməlidir
- Tərəfsiz olmalıdır
- Əldə edilən nəticələrə görə düzəldilən və yaxşılaşdıran tədbirlər görülməlidir.

Planlanan məqsədlərə nə qədər yaxınlaşıldığı nəzarət nəticəsində bilinir. Nəzarət üçün standartların müəyyənləşdirilməsi, həyata keçirilən nəticələrin ölçülməsi, standartlarla həyata keçirilən vəziyyətin qarşılaşdırılması lazımdır. Daha sonra düzəldiləcək tədbirlər görülməlidir.

FƏSİL 2. AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASINDA MÜƏSSİSƏLƏRDƏ MALİYYƏ MENECMENTİ VƏ ONUN TƏŞKİLİNİN MÜASİR VƏZİYYƏTİ

2.1 Azərbaycan müəssisələrdə maliyyə menecmenti mühiti və onun mövcud durumu

Müəyyən bir böyüklükdə olan müəssisələrin pul axınlarına nəzarət edilməsi, fondların istifadə ediləcək yerlərin müəyyənləşdirilməsi, kredit alınabiləcək təşkilatlarla əlaqələr maliyyə bölməsinin vəzifələrindəndir. Maliyyə bölməsinin müəssisə təşkilatı içərisindəki yeri firmanın ölçüsündən asılı olaraq müəyyən edilir.

Maliyyə menecmentinin müəssisələrə necə təsir etdiyini bilmək üçün həmin müəssisənin illər üzrə statistik göstəricilərinə baxmaq lazımdır. Bildiyimiz kimi, Azərbaycan sənayesində əsas yer tutan sahələrdən biri də məhz kənd təsərrüfatı müəssisələridir. Buna görə də maliyyə menecmentinin müəssisələrə təsirini görmək üçün elə ölkə üzrə kənd təsərrüfatı müəssisələri üçün ümumi göstəricilərə nəzər sala bilərik.

Cədvəl 1. Kənd təsərrüfatı müəssisələrinin vacib iqtisadi göstəriciləri

İllər	2013	2014	2015	2016	2017
Müəssisələrin ümumi sayı	1669	1701	1659	1592	1608
gəlirlə işləyənlər	1590	1577	1530	1488	1512
zərərlə işləyənlər	79	124	129	104	96
mənfəətin məbləği, min manat	56340	67331	53275	92289	83721
zərərin məbləği, min manat	4057	8305	13512	17043	20906
xalis mənfəətin məbləği, min manat	52283	59028	39763	75246	62815
satışdan əldə edilən gəlir, min manat	333604	402402	391801	441506	504032
ümumi gəlir (faktiki qiymətlərlə), min manat	91903	102723	84990	119130	115025

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Kənd təsərrüfatı müəssisələrinin əsas iqtisadi göstəricilərinin olduğu cədvələ nəzər salsaq kənd təsərrüfatı müəssisələrinin sayında əsaslı dəyişikliklərin olmadığını görürük. 2014-cü ildə saylarının daha çox olduğuna və 2015-2016-cı illərdə saylarının azalmağına baxmayaraq, 2017-ci ildən müəssisələrin sayının artdığını görürük. Həmçinin əvvəlki illərə nisbətən gəlirlə işləyən müəssisələrin sayının artdığını, eyni zamanda zərərlə işləyən müəssisələrin də sayının azalmasını müşahidə edirik. Əlbəttə ki, bunlar uğurlu maliyyə menecmenti siyasətinin nəticəsidir. Eyni zamanda xalis mənfəətə də baxdıqda 2016-cı ilə nisbətən azalma, lakin daha əvvəlki illərə görə artım olduğunu görmüş oluruq. Nəticə olaraq ümumi gəlir məbləğinin də daha əvvəlki illərə nəzərən yüksək olduğunu görürük.

Ümumi iqtisadi göstəricilərdən statistik məlumatlara nəzər salmağımıza baxmayaraq, bunların əsasən hansı regionlara aid olduqlarını bilmək üçün regionlar üzrə də statistik göstəriciləri müəyyənləşdirmək lazımdır. Yuxarıdakı cədvələ əsasən, 2017-ci il üçün kənd təsərrüfatı fəaliyyəti ilə məşğul olan, ümumilikdə 1608 müəssisə olduğunu görürük. Bu müəssisələrdən ən çoxu Aran iqtisadi rayonuna düşür ki, onların da ümumi sayı 651-dir. Daha sonra müəssisə sayına görə Lənkəran, Gəncə-Qazax, Quba-Xaçmaz, Şəki-Zaqatala iqtisadi rayonları da ön plandadırlar.

Maliyyə menecmenti insan resursları departamenti ilə də əlaqədar olduğu üçün regionlar üzrə işçi saylarındakı dəyişiklərə nəzər sala bilərik:

Kənd təsərrüfatı üçün yararlı iqlim şəraitini də nəzərə alsaq, ən çox işçi sayının Quba-Xaçmaz iqtisadi rayonunda olduğunu cədvəldən də aydın görürük. Respublika üzrə cəmi işçi sayında da əvvəlki illərə nisbətən 2017-ci ildə işçi sayında xeyli artım olmuşdur. Ayrı-ayrı regionlar üzrə baxdıqda, Abşeron, Aran, Şəki-Zaqatala rayonu, Quba-Xaçmaz və Gəncə-Qazax, iqtisadi rayonlarında da artım olduğunu, Bakı şəhəri, Lənkəran, Dağlıq Şirvan, iqtisadi rayonlarında və Naxçıvan Muxtar Respublikasında isə işçi sayında çox fərq olmadığını müşahidə edirik.

Cədvəl 2. Təsərrüfatda çalışan işçi heyətinin orta illik sayı, nəfərlə

	2013	2014	2015	2016	2017
Respublika üzrə cəmi	14608	14692	15293	14639	17036
Bakı şəhəri	399	674	729	721	646
Abşeron iqtisadi rayonu	825	945	1281	1409	1283
Gəncə-Qazax iqtisadi rayonu	2061	1905	1852	1759	1986
Şəki-Zaqatala iqtisadi rayonu	1283	1504	1209	800	1290
Lənkəran iqtisadi rayonu	830	968	814	792	859
Quba-Xaçmaz iqtisadi rayonu	3346	3044	3190	2900	3175
Aran iqtisadi rayonu	4167	4307	4635	4858	5648
Dağlıq Şirvan iqtisadi rayonu	910	836	765	930	890
Naxçıvan Muxtar Respublikası	150	113	146	143	166

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Kənd təsərrüfatı məhsullarının 2017-ci il üzrə satışından əldə edilən xalis mənfəət və zərərinə baxsaq, bitkiçilik məhsullarının satışından əldə edilən xalis mənfəətin heyvandarlıq məhsullarına nisbətən daha yüksək olduğunu müəyyən edərik. Belə ki bitkiçilik məhsulları üzrə 2017-ci il üçün respublika üzrə xalis mənfəəti 32235 min manat, heyvandarlıq məhsulları üçün isə bu göstərici 24356min manat təşkil edir.

Cədvəl 3. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin quruluşu

	2013	2014	2015	2016	2017
pərakəndə ticarət dövriyyəsi, milyon manatla	19 655,9	22 001,7	25 721,1	30 190,3	35 268,1
ticarət müəssisələri	2 346,4	2 580,3	2 823,3	3 453,1	4 589,5
fərdi sahibkarlar	10 047,7	11 538,4	14 264,0	16 654,0	19 187,7
məhsul bazarları və yarmarkalar	7 261,8	7 883,0	8 633,8	10 083,2	11 490,9

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Kənd təsərrüfatından əlavə ölkəmizdə son illərdə ticarət sahəsi də getdikcə inkişaf edir. Maliyyə menecmentinin ticarət müəssisələrinə də nə kimi təsir etdiyini aşağıdakı cədvəllərlə müəyyənləşdirmək mümkündür. Əvvəlcə pərakəndə ticarət dövriyyəsi, ictimai iaşə və əhaliyə göstərilən ödənişli xidmətlərin həcmi nənə qədər olduğunu araşdırsaq görərik ki, 2013-cü il ilə müqayisə etdikdə 2017-ci ildə hər birinin həcmində əsaslı artımlar olmuşdur.

Yuxarıdakı cədvəldə pərakəndə ticarət dövriyyəsinin quruluşu verilib. Bu cədvəldə ayrı-ayrılıqda ticarət dövriyyələrinə baxdıqda 2013-cü ilə və 2017-ci ilə ayrılıqda baxsaq, ticarət müəssisələrinin dövriyyəsinin 2243.1 milyon manata, fərdi sahibkarlığın dövriyyəsinin 9140 milyon manata, məhsul bazarları və yarmarkaların dövriyyəsinin isə 4229.1 milyon manata qədər artdığını görürük.

Cədvəl 4. İqtisadi regionlar üzrə yerli istehsal məhsullarının pərakəndə ticarət dövriyyəsi

	2013	2014	2015	2016	2017
Bakı	6 024 860,0	6 887 037,5	8 196 342,1	9 604 362,8	11075 888,5
Abşeron iqtisadi rayonu	562 516,8	673 979,1	580 690,5	683 975,0	831 824,2
Gəncə-Qazax iqtisadi rayonu	1 201 720,2	1 430 387,9	1 469 159,7	1 725 905,6	2 065 979,9
Şəki-Zaqatala iqtisadi rayonu	542 336,1	614 407,1	632 726,3	699 603,3	794 746,4
Lənkəran iqtisadi rayonu	857 745,5	922 683,2	896 827,6	896 827,6	1 316 988,8
Quba-Xaçmaz iqtisadi rayonu	546 178,1	609 369,5	604 996,0	707 294,6	870 681,9
Aran iqtisadi rayonu	2 039 628,7	2 302 275,5	2 372 949,7	2 814 695,8	3 450 381,6
Dağlıq Şirvan iqtisadi rayonu	259 680,5	316 264,0	354 289,7	410 279,8	477 413,2
Naxçıvan Muxtar Respublikası	762 056,3	786 992,2	910 047,2	1 099 265,4	1 212 915,0

Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Əhalinin əsas hissəsi Bakı şəhərinə təsadüf etdiyi üçün, yerli məhsulların istehsalı üzrə pərakəndə ticarət dövriyyəsi üzrə nisbətən də Bakı şəhərində daha

çox olduğunu cədvələ baxdıqda aydın şəkildə görürük. Bu cədvəldən həmçinin illər üzrə bütün regionlarda pərakəndə ticarət dövriyyəsində artım olduğunu da müəyyənləşdirmək mümkündür. Bu da ticarət müəssisələrində maliyyə menecmentinin yüksək inkişaf etməsi ilə əlaqədardır.

Bundan başqa ticarət sahəsində yeni açılmış iş yerlərinin sayı və əhalinin məşğulluğu da 2013-cü ildən bəri getdikcə artmaqdadır. Həmçinin ETT-nin inkişafı üçün ticarət müəssisələrinin komputerlə təminatı və ondan istifadə səviyyəsi də 2017-ci ildə yüksək olmuşdur.

Ümumi məlumatlardan əlavə ayrı-ayrılıqda bir neçə müəssisənin maliyyə hesabatlarına da nəzər salaraq, həmin müəssisələrdəki maliyyə durumu və onların maliyyə menecmenti siyasətlərinin gəlirlərinə necə təsir etdiyini müəyyənləşdirə bilirik. Məlumdur ki, ölkəmizin əsas gəlir mənbəyi neft-qaz sahəsindəndir. Buna görə də ölkəmizin inkişafında və gəlirlərində əsas yer tutan Azərbaycanda məşhur olan Neft şirkəti Socarın maliyyə nəticələrinə nəzər salaq.

Cədvəl 5. AR Dövlət Neft Şirkətinin hesabatı

	2016(mlyn manat)	2017(mlyn manat)
Gəlirlər	51,905	92,571
SMMD	-47,387	-87,352
Cəmi mənfəət	4,518	5,219
Xərclər	-3,319	-3,646
sair əməliyyat gəliri	697	949
əməliyyat fəaliyyətindən mənfəət	1,896	2,522
il üzrə mənfəət(mənfəət vergisindən sonra)	350	2,092
il üzrə toplam məcmu gəlir (vergilərdən sonra)	2,134	1,516

Mənbə: Socar www.socar.az

Cədvəldən də aydın olur ki , 2016-2017-ci il aralığında AR Dövlət Neft Şirkətinin gəlirlərində əsaslı artım olmuşdur. Gəlir qazanma səbəbi kimi satışların

artması nəticəsində nağd pul vəsaitlərindəki artışı, əvvəlki ilə nəzərən 2017-ci ildə mal-material ehtiyatlarının sayının azalması, aktivlərin ümumi məbləğindəki artımlar götürülə bilər. İl üzrə cəmi məcmu gəlirdə əvvəlki ilə nisbətən azalma olsa da, mənfəətdə nəzərə çarpacaq dərəcədə artım olduğunu görürük.

Cədvəl 6. Azərsun Holding MMC il üzrə məcmu gəlir haqqında hesabat

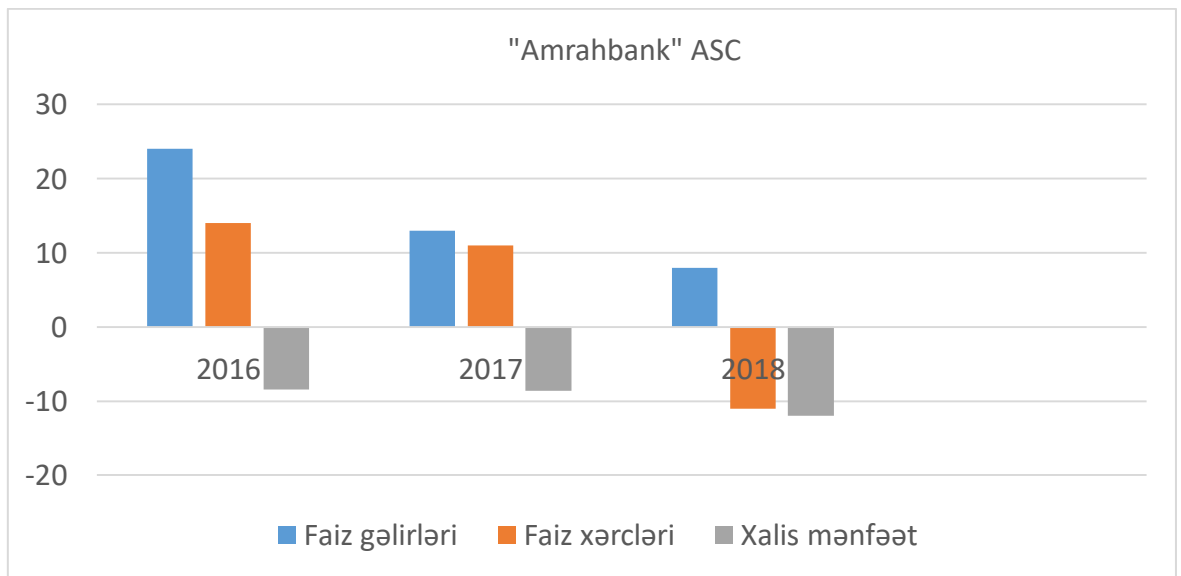
	2016(AZN)	2017(AZN)
Gəlirlər	822,709,395	792,758,013
SMMD	-698,478,663	-694,504,155
Məcmu mənfəət	124,230,732	98,253,858
Satış və paylaşdırma xərcləri	8,130,850	9,240,889
İnzibati və ümumi xərclər	43,058,566	46,367,016
Maliyyə xərcləri	6,008,835	7,128,246
Asılı müəssisəyə investisiyadan mənfəət payı	1,879,380	918,906
Məzənnə fərqindən yaranan gəlir/zərər - xalis	12,545,120	3,028,966
Digər gəlir - xalis	3,203,543	2,201,014
Qudvilin dəyərsizləşdirilməsi		-2,498,722
Vergidən əvvəlki il üzrə mənfəət	59,570,284	39,167,871
Mənfəət vergisi	11,588,378	10,325,685
Təxirə salınmış vergi	1,311,263	1,736,433
il üzrə mənfəət(mənfəət vergisindən sonra)	46,670,643	27,105,753
il üzrə vergilərdən sonra toplam məcmu gəlir	46,670,643	27,105,753

Mənbə: Azərsun Holding MMC, www.azersun.com

Azərsun Holding MMC-nin də maliyyə nəticəsi haqqında hesabatına baxsaq, 2017-ci ildə il üzrə cəmi məcmu gəlirin 46670643 AZNdən 27105753 AZN-ə qədər düşməsinin şahidi olarıq. Bunun səbəbi kimi satışlardakı azalma, xərclərdəki artım, məzənnə fərqindən yaranan gəlirin azalması götürülə bilər. Lakin bu azalmalar heç də, müəssisənin fəaliyyətinin pisləşməsi demək deyildir. Əlbəttə ki, bu kimi iri şirkətlərdə gəlirdə azalmaların olması, xərclərin artması normal bir vəziyyətdir ki, xərclərin artması nəticəsində növbəti dövrlərdə gəlirləri də artırmaq mümkündür.

Aşağıdakı diaqram isə “Amrahbank” ASCnin maliyyə nəticəsi haqqında hesabatına əsasən hazırlanıb. Diaqramdan da göründüyü kimi 2018-ci ilə qədər “Amrahbank” ASCnin xalis mənfəətində xeyli azalma müşahidə edilmişdir. Bunun da səbəblərindən biri kimi əməliyyat xərclərində artımın, aktivlərində isə əsaslı sürətdə azalmaların olması götürülə bilər. Əgər bu azalmalar davamlı olarsa, maliyyə menecerlərinə siyasətlərini yenidən nəzərdən keçirməkləri tövsiyyə olunur.

Qrafik 1: “Amrahbank” ASC



Mənbə: “Amrahbank” ASC www.amrahbank.com

2.2 Müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinə təsir edən amillər

Maliyyə menecmenti ilə əlaqədar qərarların effektiv şəkildə verilə bilməsi üçün müəssisə məqsədlərinin açıq və aydın şəkildə müəyyənləşdirilməsi lazımdır. Müəssisə məqsədlərini təyin olunması qərarların alınmasında yol göstərici olur. (B.Finch, 2010) Müəssisələrdə ümumilikdə mənimsənilən başlıca məqsədlər aşağıdakı şəkildə müəyyənləşdirilmişdir:

- Mal və xidmətlərin istehsal edilməsi ilə cəmiyyətin rifahını yaxşılaşdırmaq
- Müəssisədə məşğulluğun davamlı olmasına çalışmaq

- Müəssisənin bazar payını artırmaq
- Müəssisə qazanclarının artırılmasına çalışmaq
- Müəssisənin davamlılığını artırmaq
- Müəssisənin gəlirini maksimum etmək
- Müəssisənin xərclərini minimuma endirmək
- Müəssisənin dəyərini maksimum etmək

Bu məqsədlərə fərqli məqsədlər də əlavə edilə bilər. Müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinə nəzər salmamışdan əvvəl onların əsas məqsədlərinin nə olduğuna diqqət etmək lazımdır. Mikroiqtisadiyyatda müəssisələrin məqsədinin mənfəəti maksimumlaşdırmaq olduğu qeyd edilir. Mənfəətin maksimumlaşdırılması sərmayenin effektiv istifadəsinə əsaslanır.

Müəssisə məqsədləri olaraq satışların artırılması, bazar payının artırılması bir çox mənfəət xüsusiyyətləri də özündə ehtiva edir. Məsələn, müəssisə qiymətləri endirərək, nisbətən satışları artıraraq satış miqdarında artım əldə edə bilər, lakin bu, müəssisənin dəyərini düşürə bilər.

Müəssisədə maliyyə menecmentinin təşkilində əsas rol mənfəətin maksimumlaşdırılmasıdır. Maliyyə meneceri bütün qərarları müəssisə məqsədlərinə əsaslanaraq verməlidir, buna görə də əvvəlcə müəssisə məqsədlərinin açıq şəkildə müəyyənləşdirilməsi lazımdır. Müəssisə məqsədləri deyildikdə ortaya bir çox problemlər çıxır. Bu da müəssisənin hansı məqsədinin əsas tutulması deməkdir.

Iqtisadiyyatda mənfəətin maksimumlaşdırılması bir fəaliyyət göstəricisidir. Müəssisələr mənfəəti maksimumlaşdıraraq fəaliyyət göstərəndə, mənbələr effektiv istifadə olunacağı üçün sosial rifah da maksimumlaşdırılacaqdır.

Maliyyə menecmentinin təşkilində mənfəətin maksimumlaşdırılması əsas rol oynasa da, bildiyimiz kimi müəssisələrin dəyişikliklərə qarşı fəaliyyətlərini davam etdirməkləri üçün güclü bir maliyyə menecmenti siyasəti gərəklidir ki, ona da təsir göstərən əsas amillər kimi, istehlakçı davranışlarındakı dəyişikliklər, maliyyə böhranları, rəqabət, texnoloji inkişafı misal göstərə bilərik.

İqtisadi faktorlar bizə, insanların hansı məhsulu nə məqsədlə aldıkları və onların satın alma qərarlarını necə verdikləri haqqında müəyyən fikirlər verir. Digər tərəfdən, istehlakçıların sosial xüsusiyyətlərini bilmək də müəssisələr üçün önəmlidir. Sosial xüsusiyyətlərə qrup normaları və istehlakçıların davranış xüsusiyyətləri aid edilir. Fərqli istehlakçı qrupları fərqli davranışlara sahibdirlər.

Müəssisələrin marketing fəaliyyətləri, istehlakçı davranışına mühüm təsir göstərən bir faktordur. Müəssisələr hər hansı bir məhsula əsas kimin ehtiyac duyduğunu müəyyənləşdirməlidirlər. Çünki istehlakçıların bir malı satın almaq üçün müəyyən bir səbəbi vardır. Əsasən də yeni bir məhsula duyulan ehtiyac və istəklər gizli olduğu üçün onu müəyyənləşdirmək olduqca çətindir. Müəssisələrin də əsas var olma səbəbləri istehlakçıların ehtiyaclarını qarşılamaqdır. Bu ehtiyaclar da ancaq müəssisə menecerlərinin hədəf aldıkları istehlakçıları daha yaxşı başa düşmələri və onlara öz məhsullarını daha yaxşı tanıtmaları zamanı qarşılana bilər.

Maliyyə böhranları aktivlərin qiymətlərində dəyişmələrə səbəb olaraq, həm müəssisələrin investisiya fəaliyyətlərini, həm də xüsusi istehlakı azaldır. Maliyyə böhranları bazardakı qeyri-müəyyənlikləri artıraraq iqtisadi fəaliyyətlərə təsir göstərəcəkdir. Qeyri-müəyyənlik resursların effektiv paylanmasına zərər verəcəkdir, eyni zamanda riskdən qaçmaq istəyənlər razılaşma müddətlərini azaldacaqdırlar. Bunlar maliyyə menecerlərinin effektiv qərarlarından olan investisiya qərarlarına da əsaslı təsir göstərərək, investisiyaların azalmasına səbəb olacaqdır. Qeyri-müəyyənlik olduğu müddət ərzində faizlərdəki artım və tələbdəki azalma ehtiyatları artıracaq və həddindən artıq tutumun olmasına gətirib çıxardacaqdır. Firmaların satışlarındakı azalma firmaların istehsalını və məşğulluq ehtiyacını azaldacaqdır.

Məlumdur ki, qloballaşan bazarda müəssisələrin rəqabəti hər gün daha da çətinləşir. Firmalar bazarı formalaşdıran xüsusiyyətlərin dəyişimindən faydalanmaq üçün özlərini və rəqiblərini davamlı olaraq dəyərləndirmələri zərurət halına gəlmişdir. Maliyyə menecerlərinin maliyyə qərarlarına əsasən firmalar rəqabət güclərini artırmağa çalışırlar. Firmaların sürətlə inkişaf edən və dəyişən iqtisadi quruluş içərisində öz fəaliyyətlərini davam etmələri üçün zaman və

vəziyyətdən asılı olaraq dəyişən bəzi strategiyaları mənimsəmələri gərəklidir. Burada firmaların rəqabət qabiliyyətinə əsas təsir edən onların idarəetmə qabiliyyətləri, firmanın böyüklüyü, ortaqlıq quruluşu və s. xüsusiyyətlərdir.

Həmçinin maliyyə menecmentinin təşkilində zaman faktoru, risk faktoru, inflyasiya və s. faktorlar da müəyyən rol oynayır.

Zaman faktoru

Mənfəətin maksimallaşdırılması statistik bir xüsusiyyət olub, zaman ölçüsü daşıyır. Başqa bir sözlə bugünkü 1 manat ilə bir il sonrakı 1 manat eyni dəyərdə qəbul edilməkdədir. Məsələn, aşağıda X və Y layihələrinin gözlənilən mənfəətləri verilib. X və Y layihələrinin toplam mənfəətləri bərabər olduğu üçün, mənfəətin maksimallaşdırılması meyarına görə bu layihələr ekvivalentdir. Lakin Y layihəsi ilk üç il gəlir gətirməməyinə baxmayaraq, 4-cü il X layihəsi qədər gəlir gətirmişdir. Halbuki X layihəsinin ilk üç ildə gətirdiyi 600 milyon manat bir banka qoyularaq və ya müəssisədə istifadə edilərək əlavə gəlir yarada bilər. Mənfəət maksimallaşdırılmasında fərqli zamanlarda əldə ediləcək 600 milyon manatlar arasında fərq olmadığı üçün hər iki layihə ekvivalent sayılır

Cədvəl 7. X və Y layihələrindən illik əldə olunan mənfəət

İllər/ milyon man	X layihəsi/ milyon manat	Y layihəsi/ milyon manat
1	600	0
2	600	0
3	600	0
4	600	2400
Cəmi	2400	2400

Mənbə: Müəllifin hesablamaları

Yuxarıdakı misal, pulun zaman dəyərinin əhəmiyyətini açıq şəkildə ortaya qoyur. Çünki fərqli zamanlardakı pullar, pulun zaman dəyəri diqqətə alınmadan

qarşılaşdırıla bilməz. Yəni, bugün əldə edilən müəyyən bir miqdardakı pulla, gələcəkdə əldə ediləcək eyni miqdardakı pulun dəyəri bir-birinə bərabər deyildir.

Mənfəət maksimallaşdırılmasının əksik tərəfi isə əvvəl də bildirildiyi kimi, gəlirlərin toplam miqdarının mı, yoxsa gəlirlilik nisbətinin mi maksimum ediləcəyi mövzusunda açıqlılığın olmamasıdır. Nəticə olaraq gəlirin maksimallaşdırılması məqsədinin tək başına müəssisənin məqsədinə xidmət göstərməkdə bəzi əksikliklərin olduğu görülür. (Aydın N., Şen M., Berk N. , 2014)

Risk faktoru

Fərqli investisiya fürsətlərinin riski, digər bir ifadə ilə gələcəkdə gözlənilən nağd pul axışlarının həyata keçmə ehtimalı fərqli olacaq. Mənfəət maksimallaşdırılması məqsədibib digər əksik tərəfi də riskin nəzərə alınmamasıdır.

Aşağıda iki investisiya alternativini və bu alternativlərdən gözlənilən gəlir miqdarları yer alır. Əgər iqtisadiyyatda normal bir böyümə gözlənilirsə D investisiyası, C investisiyasından daha çox gəlir gətirəcək. Həmçinin gələcəyi dəqiq təxmin etmək mümkün olmadığı üçün, bunun hər iki investisiyaya da eyni dərəcədə təsir edəcəyini demək çətindir. D investisiyasının risk dərəcəsi C investisiyasından daha çox görülməkdədir. D investisiyasından 2700 milyon manat gəlir əldə ediləcəyindən əlavə, 500 milyon manat zərər də əldə edilə bilər.

Cədvəl 8. Investisiya layihələrinin gözlənilən gəliri

	C	D
Genişləmə	1200	2700
Normal böyümə	1000	1100
Daralma	800	-500

Mənbə: Müəllifin hesablamaları

Mənfəət maksimallaşdırılmasına görə, layihələrin riski diqqətə alınmadığı üçün daha çox gəlir gözlənilən variantın seçilməsi lazım olacaqdır. Bu isə, riski diqqətə almadığı üçün doğru bir qərar olmaya bilər.

İnflyasiya

İnflyasiya qiymətlərin bütün səviyyəsində, uzun müddət ərzində, davamlı inkişaf baş verən müddət ərzində meydana çıxır. İnflyasiya əslində pulun alıcılıq qabiliyyətini, həm də, real dəyərini zəiflədir. İnflyasiya yüksək olan zaman, o, müəssisələrin fəaliyyətinə müəyyən təsirlər göstərir. İqtisadi təsir kimi inflyasiya, borcların real dəyəri aşağı enən zaman borc verənlər və alanlar arasında bərabər olmayan sərvət bölüşdürülməsi nəticəsinə gətirib çıxarda bilər. Yüksək inflyasiyanın bir sıra mühüm təsirləri olur ki, bunun qarşısını almaq üçün də müəssisələr xüsusən də maliyyə menecerləri müəyyən tədbirlər görməlidirlər.

Əvvəlcə inflyasiyanın şirkət üzərində təsirləri müəyyən edilməlidir. Ümumi və xüsusi qiymət səviyyələrindədəki dalğalanmalara qarşı müəssisə menecerlərinin həyata keçirdikləri siyasətlərdə edəcəklərini vaxtında və düzgün cavablar yalnız inflyasiya təsirlərinin davamlı olaraq izlənməsi ilə mümkün ola bilər. Müəssisə menecerlərinin alacaqları qərarlarda inflyasiyanı təyin edici faktorlardan biri kimi qəbul etmələri lazımdır

İnflyasiyanın təsirlərinin müəyyənləşdirilməsi, lazım olacaq tədbirlərin alınması ilə əlaqəli məsuliyyət alacaq menecerlər müəyyən edilməlidir. Həmin menecerlər inflyasiyanı davamlı olaraq izləyərək aldıkları qərarların təsirlərini də dəyərləndirməli və bu qərarlardan da məsul olmalıdırlar. İnflyasiyanın yüksək olduğu vaxtlarda xüsusən də nağd, alacaq və ehtiyatlardan məsul olan menecerlərin daha diqqətli olmaları gərəklidir. Məsələn, həyata keçiriləcək faiz dərəcələri və satış qiymətləri müəyyənləşdirilərkən inflyasiyanın mənfi təsirlərini də aradan qaldıracaq səviyyədə olmalarına diqqət edilməlidir.

2.3 Kiçik və orta müəssisələrdə müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təşkilinin mövcud vəziyyətinin qiymətləndirilməsi

Sahibkarlıq anlayışı hər şeydən öncə, kiçik bizneslərdə öz əksini tapır. Kiçik bizneslər də bazarlarda rəqabətin artımına, iqtisadi sistemin artımına, əsas göstəricilərdən biri olan ümumi daxili məhsulun keyfiyyətinə və strukturuna müsbət təsir göstərməkdədir. Kiçik müəssisələrin iqtisadi artıma verdiyi töhfələri

kimi, yeni əmtəə və xidmət istehsalı, elmi texniki tərəqqinin nailiyyətlərinin tətbiqini qeyd edə bilərik. Dünyanın bir çox ölkələrində sosial-iqtisadi inkişafın təmin edilməsində kiçik və orta müəssisələrin rolu çox önəmlidir. Kiçik və orta müəssisələr iqtisadi həyatda gəlirin əldə edilməsi və iş yerlərinin formalaşdırılmasında, istehsalın effektivliyinin yüksəldilməsində, yeni texnologiyaların tətbiqində, yeni bazarların mənimsənilməsində çox mühüm rol oynayırlar. Dünyanın əksər ölkələrində kiçik biznes müəssisələri toplamda orta hesabla desək, 20 nəfər işləməyinə baxmayaraq, ümumilikdə yeni iş yerlərinin təxminən 2/3-sini əhatə edir, nəticə olaraq da bu rəqəmlər də işsizlik səviyyəsinin kəskin azalmasında mühüm rol oynayır. (S.Abbasov, 2009)

Kiçik və orta müəssisələrə kəmiyyət və keyfiyyət nöqtəyi nəzərdən yanaşmaqla onu, digər təsərrüfat formalarından fərqləndirmək mümkündür.

Ümumilikdə Azərbaycanda, 2017-ci il üzrə statistik göstəricilərə əsasən, hüquqi şəxs statuslu 23752, fərdi sahibkarlıq üzrə isə 145851 Kiçik və Orta müəssisələr fəaliyyət göstərirlər. Bu göstərici 2007-ci ildə isə 13465 qədər idi ki, bu 10 il ərzində kiçik və orta müəssisələrin sayındakı əsaslı artım da göz qabağındadır.

Cədvəl 9. Kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin əsas makro-iqtisadi göstəriciləri

Göstəricilər	2016			2017		
	kiçik	orta	cəm	kiçik	orta	cəm
Yaradılmış əlavə dəyər*, milyon manat	2928,0	659,2	3587,2	3051,9	755,7	3807,6
İşçilərin sayı, min nəfər	100,9	180,1	281,0	101,9	188,2	290,1
Orta aylıq nominal əməkhaqqı, manat	322,2	349,1	338,6	331,5	365,9	352,8
Əsas kapitala investisiyalar, milyon manat	2830,2	1828,6	2830,2	2064,8	1233,8	3298,6
Məhsul buraxılışı, milyon manat	4666,1	1165,1	5831,2	4884,7	1384,9	6269,6

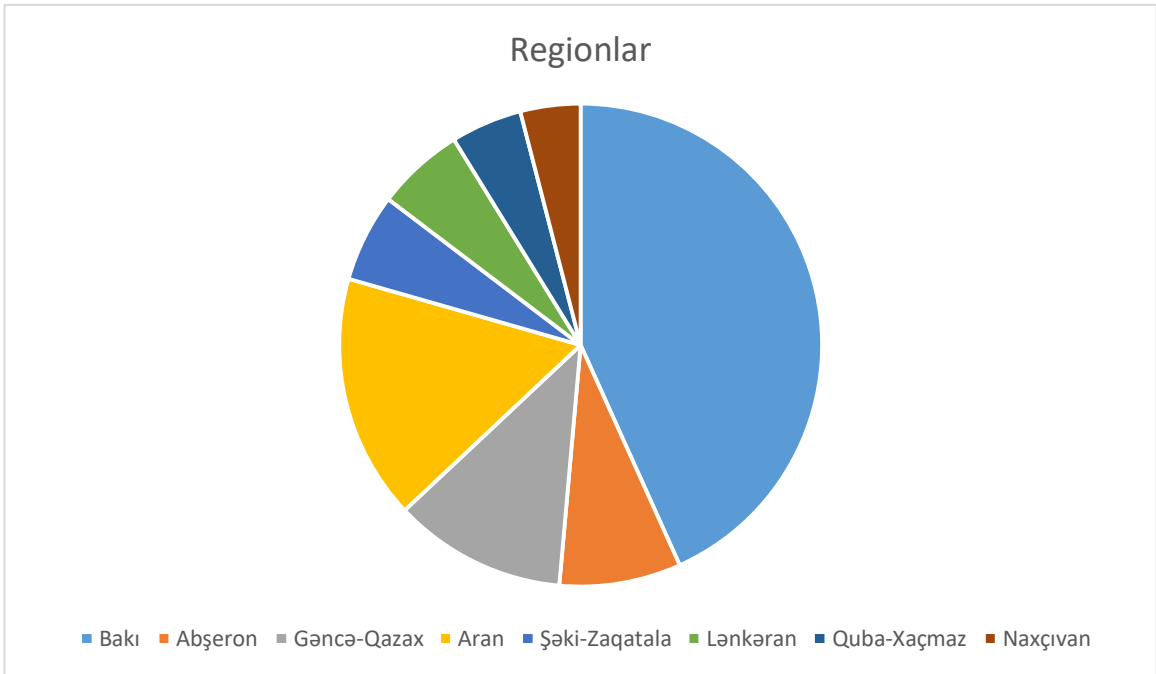
Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Yuxarıdakı cədvəldən də görüldüyü kimi, kiçik və orta müəssisələrdə işçi sayında, orta aylıq nominal əmək haqqında, yaradılmış əlavə dəyərdə 2017-ci ildə mütləq artım olmuşdur. Həmçinin kiçik və orta bizneslərin kapitala investisiyaları

2016-cı ildə 2830.2 idirsə, 2017-ci ildə isə bu 3298.6 milyon manat olmuşdur. Bütün bu artımlar onların məhsul buraxılışına da əsaslı təsir göstərmişdir ki, bunun nəticəsində də məhsul istehsalında 438.4 milyon manat artım olmuşdur.

Qrafikdə kiçik və orta bizneslərin iqtisadi rayonlar üzrə bölgüsünə baxdıqda, ən çox KOM bizneslərinin Bakı ərazisində olduğunu görürük ki, onların da sayı 70222-dir. Bakıdan sonra, Aran, Gəncə-Qazax və Abşeron ərazisində də KOM-ların sayı digər iqtisadi-rayonlara nəzərən çoxluq təşkil edir.

Qrafik 2. Kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin iqtisadi və inzibati rayonlar üzrə bölgüsü



Mənbə: Azərbaycan Respublikasının Dövlət Statistika Komitəsi, www.stat.gov.az

Kiçik və orta müəssisələr, yeniliklər edilməsinə, iqtisadi artıma və məhsuldarlığa vacib töhfələr vermişdir. Lakin onların daxili maliyyə mənbələri məhdud olduğu üçün, öz fəaliyyətlərini maliyyələşdirmək üçün xarici maliyyə mənbələrinə ehtiyac duyurlar.

Kiçik və orta müəssisələrin böyüməsindəki və ölkə iqtisadiyyatına daha çox fayda yaratmasındakı maneələr və qarşılaşdıqları problemlər 2007-ci ildə Çelik və Karadal tərəfindən müəyyən edilmişdir ki bunlar da aşağıdakılardır:

1. Maliyyə problemləri

2. Texnoloji problemlər
3. İdarəetmə və təşkilati problemlər
4. Bürokratik problemlər
5. İşçi / Mütəxəssislərin məşğulluq problemləri
6. Marketing problemləri

Bu problemlər 6 başlıq altında birləşsə də, kiçik və orta müəssisələrin dünya üzrə də problemlərinin başında maliyyə problemləri gəlir. İri və məşhur şirkətlərlə müqayisədə kiçik və orta firmalar üçün xarici maliyyə mənbələrinin əldə edilməsi daha çətinidir. Banklar və digər maliyyələşmə mənbələri onlara qarşı əsasən ehtiyatlı rəftar edirlər. Çünki onların mənfəətləri və mövcud ehtiyatları adətən daha aşağı olur, həmçinin mühüm təminatlara malik olmadıqları üçün də böyük müəssisələrin təhlükələrinə qarşı həssas olurlar.

Kiçik və orta müəssisələrin maliyyəyə olan ehtiyacları da digər növ müəssisələrin maliyyə ehtiyacları kimidir. Kiçik müəssisələr həm uzunmüddətli aktivlər, həm də dövriyyə kapitalı almaq üçün müxtəlif investisiyalar edirlər. İlk mərhələdə Kiçik və Orta müəssisələr əsasən öz vəsaitlərinə və şəxsi imkanlarına arxalanırlar. Bu cür müəssisələr əsasən qapalı şəkildə idarə edilən müəssisələrdir. Sahibkarlar digər fərdləri öz sahiblik strukturlarına cəlb etmək istəmədikləri üçün, özlərində olan daxili vəsaitlərlə investisiya etməyə çalışırlar. Amma bu cür maliyyələşmələr məhdud olduğu üçün, bir müddət sonra müəssisənin inkişafı üçün sahibkarlar özlərinə digər növ maliyyələşmə mənbələrinə ehtiyac olduqlarının fərqləndirirlər.

Kiçik müəssisələr adətən iri şirkətlərə xidmət göstərməklə məşğul olurlar. Aydın ki, kiçik müəssisələr maliyyə vəsaitlərini iri müəssisələr kimi rahatlıqla əldə edə bilmirlər. Onlar bu vəsaitləri əldə edə bilsələr belə iri müəssisələrlə eyni üstünlüklərə sahib deyillər. Kiçik və orta müəssisələr bir müddət sonra kənar şəxslərin investisiyasına ehtiyac duyurlar ki, onlar da əsasən mövcud olan riskləri qəbul edə bilən xüsusi investorlardır. Bəzi bu cür investorlar müəyyən həcmdən aşağı məbləğdə investisiya etməkdə maraqlı olurlar ki, bu zaman da KOM-lərə tələb olunan investisiyalarını qarşılamaq üçün həmin yüksək risk sevən investorlar

yardım edə bilərlər. Ancaq, KOM-lar kreditorlara müraciət edəndə, onların qarşısında duran bir sıra problemlər də olur ki, onlar haqqında da aşağıda məlumat verilmişdir. (Aydın N.,Şen M.,Berk N. , 2014)

Vəsait çatışmazlığı- Kiçik və orta müəssisələrin əldə etməyi istədikləri vəsaitlərlə onların tələb etdikləri vəsaitlər arasındakı fərkdir. Bazar amilləri əsasən, tələb və təklif arasında olan mövcud balans hər daim saxlamağa çalışırlar. Əgər risk çox olarsa, bu zaman kreditorlar kreditə görə olan faizləri artırır, bunun nəticəsində də kreditə olan tələb getdikcə azalmağa başlayar. Lakin daha sonradan bu fikrin əksi olaraq digər alimlər bankların kiçik və orta müəssisələrə kredit verilməsinin məhdudlaşdırılması səbəblərinin təkəcə vəsait çatışmazlığı deyil, başqa səbəblərin də olduğunu müəyyən etmişlər.

Bu səbəblərdən biri qeyri-müəyyənlikdir, yəni KOM-lar üçün uzunmüddətli və uğurlu fəaliyyət təcrübələrinin olmamasıdır, həmçinin rəhbərliklərinin kifayət qədər təcrübəsinin olmaması və buna görə də kifayət qədər sağlam qərarlar qəbul edə bilməmələridir.

Kreditorların risklərini artıran digər bir səbəb isə düzgün olmayan məlumatdır. Yəni, sahibkarların öz biznesləri barəsində kifayət qədər məlumatları olmalıdır. Həmçinin, hesabatları aydın, düzgün olmalıdır ki, banka müraciət zamanı bank onlar barədə ətraflı məlumat əldə edə bilsin və həmin kiçik, həmçinin orta müəssisələrə istədikləri miqdarda kredit verə bilsinlər.

Qısa şəkildə desək kiçik və orta müəssisələrdə əsas maliyyə problemləri kimi müəyyən maliyyə hesabatlarının mövcud olmaması, əməliyyat fəaliyyətləri və mənfəət barəsində daha az və ya məhdud informasiyaların olması, yüksək risk səviyyəsi, idarəçilik təcrübəsinin olmaması, zəif kredit tarixçələri və s. kimi qəbul edilə bilər.

Kiçik və orta müəssisələrin xroniki olaraq yaşadıkları maliyyə problemlərinin həll edilməsi üçün həyata keçiriləcək strategiyanı da bu problemlərə görə iki yerə bölmək mümkündür. Kiçik və orta müəssisələrin makro ölçüdəki problemlərini aradan qaldırmaqları üçün dövlət təşkilat və qurumlarının aktiv olaraq bu problemlər ilə maraqlanmaları və həmin problemlərin həll yolu

üçün təkliflər irəli sürməkləri faydalı olacaqdır. Mikro problemləri isə daha çox kiçik və orta müəssisələrin öz içlərində mikro mənada atılacaq addımlarla ortadan qaldıra bilərlər. Digər bir tərəfdən də makro problemlərin həlli üçün hökumətə, mikro problemlərin həlli üçün isə müəssisələrə və şəxslərə mühüm yük düşməyi bildirilir. Burada əsas fikiri yaradan mühüm detal isə hökumətin məsuliyyətində görünən tədbirlərin və həll yollarının uğurlu olması üçün bu cür müəssisələrin müəyyən bir şüur səviyyəsinə çatmaları gərəklidir. Məsələn, bu çərçivədə makro miqyasda problemləri həll etmək üçün dövlət təşkilat və qurumları tərəfindən təmin ediləcək maliyyələşdirmə mənbələrinin kiçik, həm də orta müəssisələrdə effektiv və səmərəli istifadəsinin olunmaması, hökumət tərəfindən düzgün strategiyanın izlənməsinə baxmayaraq problemin həll olunmamasına şərait yaradacaqdır. Bu səbəbdən bu cür müəssisələrin qarşılaşdıqları xroniki maliyyə problemlərini aradan qaldırmaq üçün maliyyə menecmenti məlumatlarının düzgün yerləşdirilməsi və tətbiq edilməsi lazımdır.

Hər nə qədər KOM-ların makro səviyyədə problemlərin həllində mühüm rol oynayan təşkilat və qurumları onların bu barədə məlumatlandırılmasında mühüm rol oynasalar da, daha əvvəlki hissələrdə də qeyd olunduğu kimi kiçik və orta müəssisələrin maliyyə menecmentini doğru bir şəkildə həyata keçirməsi bu problemlər üçün yaradılan həll yollarının uğurlu olmasına şərait yaradacaqdır. Bu çərçivədə, doğru və professional bir şəkildə həyata keçiriləcək maliyyə menecmentinin hansı ünsürlərdən meydana gələcəyi və KOM-lərin xroniki maliyyə problemləri üzərində necə təsir göstərəcəyini maliyyə menecmentinin funksiya və məqsədləri ilə açıqlamaq düzgün olacaqdır. Bildiyimiz kimi maliyyə menecmenti dar mənada müəssisənin fəaliyyətini həyata keçirməsi üçün lazım olan fondların təchizatı və istifadə edilməsi, geniş mənada isə şirkətin haradan və necə maliyyə mənbələri tapacağı, bu mənbələrdən gəlir əldə etmək üçün ondan necə istifadə edəcəyi və əldə edilən gəlirin necə dəyərləndirəcəyi qərarlarından ibarətdir. Elə bu nöqtədə də KOM-lərin maliyyə probleminin təkə maliyyə mənbəyi tapmaq olmadığı, həmin müəssisələrin əsas probleminin maliyyə idarəedilməsində uğursuz olmaları iddia edilir. Hər nə qədər KOM-lərin konkret problemi maliyyə mənbəyi

ilə təmin edilməkdə yaranan çətinliklər olsa da, düzgün tətbiq olunmayan maliyyə menecmenti siyasəti maliyyə mənbəyi problemi aradan qaldırılsa belə, əldə edilən maliyyədən necə gəlir əldə ediləcəyi və əldə dilən gəlirin necə dəyərləndiriləcəyi barədə səhvlər edilməsi ilə nəticələnəcək və dolayısıyla bu da mikro səviyyədəki problemləri gələcəyə daşıyacaqdır. (Aydın N.,Şen M.,Berk N. , 2014)

Maliyyə menecmentinin təməlini maliyyə hesabatlarını oxumaq təşkil edir. Bu hesabatların hazırlanması mühasibat sahəsinin ən təməl və professional yetkinlik tələb edilən hissəsi olsa da hesabatları oxumaq hər bir müəssisə sahibinin və ya menecerinin sahib olması lazım olan bir xüsusiyyətdir. Müasir dövrdə bir kommunikasiya vasitəsi olaraq istifadə edilən maliyyə hesabatlarının hər bir müəssisə üçün müxtəlif vəziyyətlərlə asanlıqla başa düşülməsi və bu çərçivədə bir standart yarada bilməsi üçün bütün dünyada müəyyən qaydalara əsasən yaradılır. Hazırkı dövrdə fərqli sahələrdə fəaliyyət göstərən, fərqli ölçülərdəki bütün müəssisələr bu standartda uyğun olaraq tək bir tip maliyyə hesabatlarından istifadə edirlər. Beləliklə də, müəssisələri yoxlamaq istəyən müəyyən qurumlar, müəssisələrə yatırım etmək istəyən potensial investorlar və müəssisələrin maliyyə vəziyyətini dəyərləndirmək istəyən kredit təşkilatları müxtəlif müəssisələri asanlıqla analiz edə bilir və maliyyə vəziyyətlərinə rəy bildirə bilirlər.

Maliyyə təhlilində istifadə olunan əsas hesabatlar balans,həm də mənfəət-zərər haqqında hesabatdır. Balans hesabatı qurulduğu andan etibarən müəssisənin maliyyə vəziyyətini göstərir. Balans hesabatı aktiv, öhdəlik və kapitaldan ibarətdir. Aktiv hissə əsasən likvidlik dərəcəsinə görə, yəni pula dönüşmə tezliyinə görə, mənbə hissəsi isə ödəniş tezliyinə görə təşkil edilir. Müəssisənin mənfəət və zərərini əks etdirən hesabatda isə firmanın müəyyən bir dövr ərzində etdiyi satış və əldə etdiyi gəlirlər qeyd olunur. (Shallow K.N., 2017)

İdarəetmə funksiyasının yerinə yetirilməsi məqsədi ilə müəssisənin idarəedilməsi ilə əlaqədar edilən analizlər idarəetmə analizi olaraq adlandırılır. İdarəetmə analizinin əsas məqsədi müəssisə fəaliyyətlərinin əvvəlcədən müəyyən edilən planlara uyğun olaraq inkişaf edib-etmədiyinin yoxlanılması sayılır. Maliyyə analizi, analizin edilmə tərzinə görə statik və dinamik analiz olaraq iki

hissəyə bölünür. Statik analiz müəyyən bir dövrə aid maliyyə məlumatları ilə həyata keçirilən analiz metodudur. Statik analizdə yalnızca bir fəaliyyət dövrü araşdırılır və müəssisənin həmin dövrdəki fəaliyyətlərinin və maliyyə vəziyyətinin şərh edilməsinə imkan verəcək nəticələr ortaya qoyulur. Dinamik analiz müəssisələrin cari dövrdəki məlumatlarının keçmiş illərdəki və ya eyni sektorda fəaliyyət göstərən oxşar müəssisələrə aid məlumatlarla qarşılaşdırılmasıdır.

Bütün bunlardan da aydın olur ki, kiçik və orta müəssisələrin problemlərinin həlli üçün əvvəlcə maliyyə menecmenti anlayışını mənimsəmələri, daha sonra isə müəssisələrindəki maliyyə vəziyyətini daha yaxşı görəbilmələri üçün hesabatları oxumağı öyrənmələri, maliyyə analizi və planlama bacarıqlarını qazanmaları lazımdır. Yalnız bu zaman KOM sahiblərinin və idarəedicilərinin maliyyə analizi və qısamüddətli maliyyə planlama bacarıqlarına sahib olmaları ilə birlikdə bugün qaçınılmaz sayılan bəzi problemləri əvvəlcədən uğurlu analiz və planlama ilə öhdəsindən gəlinməsinə imkan yaranacağı müəyyənləşdirilmişdir. Kiçik və orta müəssisə sahibləri və menecerləri maliyyənin ən təməl anlayışlarından olan pulun zaman dəyərini bilərək və bunun edilən investisiyalara, gözlənilən geri dönüşlərə necə təsir edəcəyini müəyyənləşdirərək hərəkət etməlidirlər. KOM-ların uğurlu bir maliyyə menecmenti siyasətinə sahib olmaları üçün investisiya meyarları və kapital büdcəsi anlayışlarına yiyələnmələri gərəklidir. Həmçinin müəssisələrin maliyyə menecmenti səviyyəsində risk anlayışına da daha bilgili və professional bir şəkildə yanaşmaları gərəklidir.

Kiçik bizneslərdə dövriyyə kapitalının, yəni ehtiyatların, pul vəsaitlərinin, debitor borcların idarə edilməsi maliyyə menecmentinin əsas vəzifəsi sayılır ki, bununla da müəssisə kifayət qədər likvid vəsaitlər əldə edə bilər. Buradan da aydın olur ki, dövriyyə vəsaitlərinin əsas tərkib hissələrinə pul vəsaitləri, ehtiyatlar, debitor borcları və bitməmiş istehsal aid edilir. Buradakı hər bir element də müxtəlif likvidlik dərəcələrinə malikdirlər. Qeyd etdiyimiz dövriyyə vəsaitlərinin həcmi və həmçinin onların strukturları kiçik müəssisələrin sahə xüsusiyyətləri, həm də istiqamətlərindən asılı olaraq dəyişir. (Abbasov S. 2009)

Hər bir dövriyyə vəsaitinin idarə edilməsinə qısamüddətli öhdəliklər ilə ümumi halda baxılır, bu da o deməkdir ki , əgər bir müəssisə və ya firma uğurlu fəaliyyət göstərsə, həmin firmada cari aktivlərin dəyəri cari öhdəliklərin dəyərindən çox olmalıdır. Əgər borc öhdəliklərinin miqdarı cari aktivlərin dəyərindən çox olarsa, müəssisənin fəaliyyətində qeyri- stabilliyin olması ilə nəticələnər ki, həmin bu hal da xalis cari öhdəliklərin yaranmasına səbəb olur. (Abbasov S. 2009)

Məlumdur ki, kiçik və orta biznes sahibləri maliyyə fəaliyyəti üzrə yüksək biliklərə malik mütəxəssisləri dəvət edə bilmirlər, ona görə də maliyyə menecerləri firmaların həyat dövrünə dair bütün aspektləri idarə etməyi bacarmağa məcbur olurlar. Maliyyə menecerləri şirkətin maliyyə dayanıqlığına təsir göstərən faktorları da yaxşı bilməlidirlər. (Abbasov S. 2009)

Bütün kiçik və digər orta müəssisələr başlanğıc dövrlərində olan toplam maliyyə alətlərini az tətbiq etmələrinə baxmayaraq, maliyyə təhlili və planlaşdırılmasından, həmçinin borc pul vəsaitlərinin özlərinə cəlb edilməsindən bütün digər müəssisələr kimi, onlar da istifadə edirlər.

FƏSİL 3. MÜƏSSISƏLƏRDƏ MALİYYƏ MENECMENTİNİN TƏŞKİLİNİN TƏKMİLLƏŞDİRİLMƏSİ YOLLARI

3.1 Müəssisələrin portfel investisiyaları strategiyasının maliyyə menecmentinin səmərəliliyinə təsirinin artırılması

Müəssisənin idarəetmə sistemində effektiv maliyyə menecmentinin təşkili üçün investisiya fəaliyyətinin əhəmiyyətli təsiri vardır. Məlumdur ki, müasir dövrdə maliyyə investisiyalaşdırılması üçün investisiya portfelinə xüsusi olaraq nəzər yetirmək lazımdır ki, onlar da bilavasitə bir-birləri ilə əlaqədardırlar. Çünki hər bir investor öz maliyyələrinin investisiyalaşdırmaq üçün, fəaliyyət göstərdikləri sahəyə uyğun olaraq maliyyə alətləri seçirlər ki, nəticədə də onların müəyyən bir toplusunu formalaşdırırlar.

Ümumilikdə portfel anlayışı investisiyalar yatırmaq və həmin investisiyalardan mənfəət əldə etmək üçün əlində tutduğu və ya istədiyi kimi qənaət etdiyi nağd pul, xarici valyuta, qızıl, səhm, depozit və istiqraz kimi investisiya alətlərinin ümumi dəyəridir. Investisiya portfeli də investorların gəlir və ya qazancları, həmçinin risk gözləntiləri əsasında hazırlanır və bu proses portfel menecmenti kimi adlandırılır.

Hər bir müəssisə öz gündəlik fəaliyyətlərini yerinə yetirərkən idarə edə bilməyəcəyi xarici faktorlarla üzləşirlər ki, bunlardan ən başlıcası faiz dərəcəsi riski, həm də valyuta məzənnəsi riskidir. Maliyyə menecerləri üçün ən çox narahatlıq törədən risk faiz dərəcəsi riskidir ki, bu risk səviyyəsi də hər bir kredit verməklə məşğul olan maliyyə firmalarında və banklarda kredit müddətindən asılı olaraq müxtəlif dəyişikliyə məruz qalır. Bir sıra ölkələrdə mövcud olduğu kimi, ölkəmizdə də faiz dərəcəsi iqtisadi durumdan asılı olaraq müəyyən edilir və tələb və təklifdən əsasında formalaşır.

Sahibkarlıq fəaliyyəti ilə məşğul olub, aktiv və öhdəliyə malik olan hər bir müəssisə mütləq surətdə faiz dərəcəsi riski ilə qarşılaşacaqdır ki, bu risk də hər iki tərəfə - həm borc alana, həm də bu borcu verənə təsir göstərəcəkdir. Bunun

qarşısını almaq üçün tərəflər özləri aralarında müəyyən tələblərə cavab verən müqavilə bağlaya bilərlər və əlbəttə ki, belə sazişin də özünəməxsus riskləri mövcuddur. Müqavilə ilə razılaşıdırılmış müddətdəki faiz dərəcəsi və məzənnənin dəyişməsi tərəflərə müəyyən qədər təsir edir. Borclar üzrə faiz dərəcələrinin bir sıra növləri vardır:

1. Daimi faiz dərəcəsi – Bu növdə borcdan tutulan faiz dərəcəsi borcun qaytarılmalı olduğu müddətdə dəyişməz olaraq qalır.
2. Dəyişkən faiz dərəcəsi – Bu halda ödənilməli olan faiz standart faiz dərəcəsi olan LIBOR-dan (London Inter-bank Offered Rate) asılıdır və o, dövrü olaraq yoxlanılır və müvafiq surətdə dəyişdirilir. Beləliklə də, faiz dərəcəsi bazardakı fərqliliklərdən asılı olaraq onunla birlikdə dəyişikliklərə məruz qalır.

Faiz dərəcələrində artımların olduğu zaman, dəyişkən faizli borclara sahib olan müəssisələr daha yüksək faiz dərəcəsi ilə borclarını geri ödəyəcəklər ki, bu vəziyyət də onların maliyyə vəziyyətlərinə əsaslı təsir göstərəcəkdir. Bu cür yüksək faizli borclar firmaların mənfəətlərinin azalmasına səbəb olduğu üçün sabit faiz dərəcəsinə malik olan şirkətlərə nisbətən həmin sahibkarlıq subyektlərinin bazarda öz rəqabət qabiliyyətlərini itirməkləri ilə nəticələnir.

Yuxarıda qeyd etdiyimiz fikirə əsasən belə düşünülə bilər ki, sabit faiz dərəcəsinə sahib olan müəssisələr hər zaman daha effektivdirlər. Lakin bunun belə olmadığını görürük, çünki daimi faiz dərəcəsinə malik olan müəssisələr də faiz dərəcələrində azalmalar olan zaman borclarını daha yüksək faiz dərəcələri ilə ödəmək məcburiyyətində olurlar ki, bu da onların zərərə uğramasına səbəb olur. O zaman da, dəyişkən faiz dərəcəsi ilə borc alan sahibkarlıq subyektləri üçün daha əlverişli şərait yaranacaqdır. Buradan da aydın olur ki, sahibkarlar borc alan zaman faiz dərəcələrinin gələcəkdə artıb-azalmasını müəyyən edərək, bir sıra risklərlə üzləşirlər.

Xarici valyuta məzənnələrindəki dəyişikliklərdən yaranan risk isə xarici valyuta riski adlanır. O da öz növbəsində konvertasiya, əməliyyat və iqtisadi risk növlərinə bölünür.

- Konvertasiya riski, başqa sözlə desək mübadilə riski valyuta mübadiləsi zamanı məzənnələrdə baş verən dəyişikliklərlə əlaqədar olaraq, aktiv və öhdəliklərin xarici valyuta ilə çevrilməsi zamanı yaranan mühasibatlıq zərəridir ki, bu riskdən də ən çox təsirlənən xarici ölkələrlə alqı-satqı əməliyyatlarını həyata keçirən sahibkarlıq müəssisələridir.
- Əməliyyat riski də ixrac-idxal əməliyyatları zamanı yaranır, yəni əməliyyatlara cəlb edilən xarici valyutlar nəticəsində yaranan riskdir. Aydın olur ki, bu riskin yaranmasında başlıca səbəb əməliyyatlar zamanı mübadilə məzənnəsində baş verən kəskin dəyişikliklərdir. Konvertasiya riskindən başlıca fərqi də elə məhz budur ki, konvertasiya riski məzənnə hərəkətlərinin konvertasiyası, əməliyyat riski isə məzənnə dəyişikliklərindən yaranan zərər kimi müəyyən olunmuşdur.
- Son olaraq, iqtisadi risk isə əsasən əlverişsiz rəqabət mühitində və mübadilə məzənnəsində olan uzunmüddətli tədavül əsasında yaranır.

Risklər haqqında ümumi məlumatlarla investisiya portfelində investorların üzləşə biləcəyi riskləri müəyyənləşdirdikdən sonra, portfel investisiyanın idarə edilməsində müəyyən səlahiyyətlərə malik olan təşkilatların fəaliyyətlərindən istifadə edilməsinin daha məqsədəuyğun olduğunu görürük. Investisiya portfelinin idarə olunması maliyyə alətlərindən yaradılan portfəllərin müştəri adına və onun müəyyən etdiyi risk dərəcəsi və müddət çərçivəsində maksimum faydanı yaradacaq şəkildə agent və ya vasitəçilər tərəfindən idarə edilməsidir. Bu əməliyyatlar vasitəçi və müştəri arasında imzalanan portfel idarəedilməsi müqaviləsi çərçivəsində həyata keçirilir. Ekspertlər tərəfindən həyata keçirilən bu portfel menecmenti siyasəti Maliyyə Bazarlarına Nəzarət Palatasının köməkliyi ilə tənzimlənir. Bu palatanın əsas vəzifəsi də məhz investorların və istehlakçıların mənafələrini qorumaq üçün bütün mümkün tədbirləri görməkdir.

Portfel investorun mənfəət gözləntisi, ödəmə və risk profili nəzərə alınaraq, onlar əsasında qurulmalı və idarə olunmalıdır. Performanslar anında izlənilməli və portfel yenilənmələri dəyişən kapital bazarına uyğun olaraq aparılmalıdır.

Portfel aktivlərini tək bir investisiya vasitəsi ilə qiymətləndirmə və ya diversifikasiya etmək mümkündür. Məsələn, investorlar öz sərmayələrini sadəcə Forex bazarında və yaxud həm forex həm də fond bazarında dəyərləndirməklə investisiya risklərini azalda bilirlər. Portfelə investisiya ediləcək bazar alətləri üçün yuxarı və ya aşağı limit təyin ediləcəyi kimi, sərbəst bir idarə etmə də mənimsənilə bilər.

Sərmayeçilərin qənaətlərinin peşəkarlar tərəfindən dəyərləndirilməsi şəklində müəyyən oluna biləcək portfel idarə olunması Nəzarət Palatasının yolu ilə tənzimlənir.

Portfel idarəetmə şirkətləri tərəfindən investisiya müqaviləsinə uyğun olaraq həyata keçirilən Kollektiv Portfel İdarə olunması, investorların vəsaitlərinin idarə edilməsi, portfelin qanunlara və müqaviləyə uyğunluğunun izlənməsi, mühasibat uçotunun aparılması, fond gəlir və xərclərinin hesablanması və paylanması, qiymətləndirmə və səhm qiymətlərinin hesablanması kimi xidmətləri əhatə edir.

İnvestisiya portfelinin menecmenti müddətində investora xüsusi investisiya siyasətləri təyin olunmalı və investisiya strategiyalarının inkişaf etdirilməsi, bazar şərtləri, investisiya alətlərinin dəyərləri və investor davamlı göz önündə saxlanılmalı, dəyişən şərtlərə görə portfel kompozisiyasında dəyişiklik edilməli və müştərilər mütəmadi məlumatlandırılmalıdır. Prosesin ardıcıl təhlili aparılmalıdır ki, buna görə də portfel idarəetmə müddəti bir-birini ardıcıl olaraq təqib edən 5 mərhələdən ibarətdir:

- a) Portfelin planlanması
- b) İnvestisiya analizi
- c) Portfel seçimi
- d) Portfelin dəyərləndirilməsi
- e) İnvestisiya portfelinin təftişi

Portfelin planlanması- Bu prosesin başlanğıc nöqtəsi müxtəlif investisiya imkanlarının xüsusiyyətlərini müəyyən etmək və onu investorların ehtiyacları və üstünlükləri ilə uyğunlaşdırmaqdır. Bu mərhələdə investorun risk, gəlir və ödəmə gözləntiləri əsasında investisiya meyarları müəyyənləşdirilir. Həmçinin mövcud

maliyyə vəziyyəti və maliyyə bazarlarındakı şərtlər diqqətli bir şəkildə gözdən keçirilir. Lazım olarsa portfel planlanması yenidən edilir, portfelin məzmunu tamamilə dəyişdirilərək yeni bir investisiya portfeli yaradılır. Portfelin planlanması mərhələsi aşağıdakı mövzuları əhatə edir:

- İnvestorun vəziyyətinin araşdırılması
- İnvestisiya ekspertinin və ya portfel menecerinin statusunun müəyyən edilməsi
- İnvestor adından fəaliyyət göstərən portfel menecerinə yol göstərəcək investisiya meyarlarının müəyyənləşdirilməsi.

İnvestorun vəziyyəti araşdırılarkən investisiya müddətinin açıqlanması, investorun istəklərinin və məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsi, investisiya müddətində meydana gələcək fond hərəkətliliyinin təxmin edilməsi lazımdır. İnvestorun maliyyə məqsədləri təhlükəsizlik, likvidlik və gəlirlilik sayıla bilər. Həmçinin investor bu mərhələdə nə qədərlik riski qəbul edəcəyi və investisiya müddətini planlamalıdır. İnvestorla əlaqədar bütün bu məlumatlar sağlam bir portfelin yaradılmasına kömək edəcəkdir.

Portfel menecerinin vəziyyəti dəyərləndirilərkən, investorun yaratdığı portfeldən əldə edilən nəticələrdən yüksək nəticə əldə etmək və ya təsdiq edilmiş təsadüfi investisiya üsulları ilə əldə edilə bilən nəticələrdən daha yaxşı nəticəyə nail olmaq kimi faktorların araşdırılması lazımdır. Mövzuya xüsusilə investorlar tərəfindən baxılırsa portfel menecerinin vəzifəsi və məsuliyyəti daha da açıqlıq yaradır. Buna görə, portfel menecerinin əsas hədəfi portfel və ya investisiya fondları rəhbərliyindəki gəlirlərin maksimum dərəcədə artırılması kimi ifadə edilə bilər.

İnvestorun həyata keçməsinə arzu etdiyi məqsədə və investor adına fəaliyyət göstərən portfel menecerinin çatmaq istədiyi nəticəyə istiqamətlənən investisiya meyarının müəyyən olunması, portfel planlamasının son mərhələsini yaradır. Portfel idarəedicisi investisiya meyarlarını həm investorun hədəflərinə, həm də öz gözləntilərinə cavab verəcək şəkildə müəyyənləşdirməlidir.

Portfel idarədilməsinin ikinci mərhələsi investisiya təhlilidir. İnvestisiya təhlili, portfelə daxil ediləcək qiymətli kağızların keyfiyyətinin araşdırılması,

ölçülməsi, müxtəlif qiymətli kağızların icrasının müəyyən bir müddətdə nə ilə nəticələnə biləcəyi barədə təxmin edilməsidir. Bu analizdə sadəcə investisiya ediləcək maliyyə aktivlərinin keçmiş performanslarını nəzərdən keçirmək və dəyərləndirmək deyil, əlavə olaraq da bir çox məlumatlardan faydalanaraq, gələcəklə əlaqəli riyazi təxminlərin edilməsi də önəmlidir.

Bu cür hesablamalarla beynəlxalq və ya milli iqtisadi, sosial və siyasi şərtlərin investisiya üçün uyğun olub-olmadığını göstərmək olar. İqtisadi vəziyyət olaraq, hökumətin pul və maliyyə siyasətləri, inflyasiya, faiz dərəcələri, iqtisadi və sektorial artım templəri, ümumi milli məhsul, ödəniş balansı və beynəlxalq inkişaf da diqqətə alınmalıdır. İqtisadi, sosial və siyasi vəziyyət, investisiya üçün əlverişli olarsa, o zaman hansı sənaye sahələrinin gələcəyinin daha yaxşı olacağına əsaslanan analizlər aparılmalıdır. Burada hansı sənaye sahələrinin gələcəkdə daha yaxşı gəlir gətirəcəyi fərsəti yaradabilecəyini təhlil edəbilmək üçün sektorun gəlirlilik vəziyyəti, böyümə dərəcəsi, bazar böyüklüyü, rəqabət şərtləri və hüquqi tətbiqlərə baxmaq gərəklidir. Sektorun bu dəyişikliklərə uyğun mövqeyini müəyyənləşdirmək və gələcəkdəki görünüşü haqqında məlumat sahibi olaraq sektoru digər sektorlarla da qarşılaşdıraraq investisiya etmək imkanı yaranacaqdır.

Daha sonrakı mərhələdə isə müəyyənləşdirilən sənaye sahələrində hansı müəssisələrin qiymətli kağızlarına investisiya ediləcəyinin aşkarlanması lazımdır. İntestisiya yatırılacaq firmaların seçimində əsas analiz və texniki analiz üsullarından istifadə edilir. Təməl analiz hansı sahibkarlıq müəssisəsinə investisiya ediləcəyinə, texniki analiz isə nə zaman investisiya olunacağına qərar verməkdə istifadə edilən üsullardır.

Portfel seçimi mərhələsində ilk iki mərhələdəki təhlillərin nəticəsində portfelə daxil ediləcək maliyyə alətlərinin seçimi aparılır. Portfel idarəedilməsindəki ən önəmli qərar aktiv kompleksinin seçimidir. Aktiv kompleksinin seçimi, portfel investisiyasını səhm, istiqraz, warrant, xəzinədarlıq hesabları, maliyyə hesabları, aktivlərə əsaslanan qiymətli kağızlar, qızıl, valyuta kimi fərqli aktivləri qruplara bölməyi ifadə edir. Bundan sonra isə hansı qiymətli kağızlara nə qədər investisiya ediləcəyi müəyyən edilir. Bütün bu çalışmalar,

portfel menecerinin investisiya qərarlarına aydınlıq gətirə bilmə və ehtimal olunan riskləri azaldabilməkdir. (M.Arslan, 2014)

Portfel dəyərləndirilməsi - Sistemin dinamik xüsusiyyətindən asılı olaraq, yaradılan portfelin müəyyən bir zaman aralıqlarında müvəffəqiyyətinin ölçülməsinə ehtiyac duyulur. Başlanğıcda müəyyənləşdirilən hədəflərə çatıb-çatmadığı, portfelin tərkibində bir dəyişiklik edilib-edilməmə ehtiyacının olub olmaması bu mərhələdə dəyərləndirilir.

Portfel dəyərləndirilməsi iki mərhələdə tətbiq edilə bilər. Bu mərhələlər, performans meyarlarının hesablanması və performansların müqayisə edilməsidir.

Performansın ölçülməsi, tək-tək aktivlərin performansların ölçülməsi səviyəsində ola biləcəyindən əlavə, portfelin bir bütün olaraq yaratdığı nəticələrin dəyərləndirilməsi şəklində də olması mümkündür. Hər iki üsulda da portfel meneceri müəyyən bir müddət ərzində aktivlərin gəlirlərində və dəyərində olan dəyişiklikləri hesablamalıdır. Bu hesablamalar nəticəsində portfelin mövcud səmərəliliyi, böyüməsi və riski ilə əlaqəli məlumatlar əldə edilmiş olur.

Portfelin performansını davamlı ölçmək və mümkün ola biləcək dəyişikliklər qarşısında məzmununu yenidən nəzərdən keçirmək lazım ola bilər. Onsuz da bir portfelin performansının yüksək olması və arzu edilən məsədləri həyata keçirməsi, portfeli yaradan və idarə edən şəxsin də müvəffəqiyyətinin ölçüsüdür. Çünki investorlar bazarda hansı portfel meneceri uğurlu olubsa, öz qənaətlərini də ona həvalə edəcəkdir. Bu vəziyyət portfel menecerləri arasındakı rəqabəti artırma bilər.

Portfel təftişi – başqa sözlə desək portfelə baxış, investisiyanın məqsədlərinin, portfelin performans hədəfinin, əldə edilən real nəticələrin və təhlillərin diqqətli bir şəkildə araşdırılmasıdır. Portfel təftişi, portfel idarəedilməsinin dinamik bir müddət olmasını təmin edən mərhələdir. Çünki portfelin performansı ölçüləndən sonra portfel tərkibinin dəyişdirilməsinə qərar verilərsə, bu mərhələdə həmin əlaqəli dəyişikliklər edilməkdədir. Portfel təftişinin məqsədi müəyyən bir risk səviyyəsində investisiya portfelinin gəlirini maksimallaşdırmaqdır.

Portfel təftişi ilə portfel dəyərləndirilməsi arasındakı əlaqə portfel investisiyalarının davamlı olaraq dəyərləndirilməsi, lazım gələrsə dəyişikliklər edilməsi və bu dəyişikliklərin ortaya çıxaracağı nəticələrin dəyərləndirilməsi şəklində ifadə edilə bilər.

Portfel təftişi davamlı təhlilə ehtiyac duyulan bir əməliyyat olduğundan, iqtisadi, sektor və qiymətli kağızların tez-tez analiz edilməsini tələb edir. Portfeli nəzərdən keçirmək dövrlərin tezliyi, portfelin böyüklüyü, içərisindəki aktiv sayı və investisiya alətlərinin növlərinə görə fərqlənir.

Göründüyü kimi, portfel təftişi planlama, analiz və dəyərləndirmə tərəfindən formalaşan bir mərhələdir.

Portfel təftişi ilə bazarda çıxan fürsətlər tam vaxtında dəyərləndirilə bilər. Buna görə portfeldə bəzi aktivlər istisna olmaqla, digər aktivlər portfelə əlavə edilərək portfelin məhsuldarlığı artırıla bilər.

Həmçinin müəyyən aralıqlarla portfel strategiyaları, portfel aktivləri və portfelin müvəffəqiyyəti bir hesabat şəklində bildirilir. Bu proses portfel hesabatı adlanır.

Portfel idarəetmə təcrübələri ilə əlaqədar elmi tədqiqatlar iki hissəyə bölünür. Birincisi Ənənəvi portfel idarəedilməsi, ikincisi isə müasir portfel idarəedilməsidir. Tarixi olaraq baxıldıqda ənənəvi portfel idarəedilməsi 1900-cü illərin əvvəllərindən başlayıb 1952-ci ildə Amerikalı alim Harry Markowitzin müasir portfel idarəetməsinin ortaya çıxana kimi davam etmişdir.

Müasir portfel idarəedilməsinə qədər investorlar portfellerini ənənəvi portfel idarəedilməsinə görə yaradırdılar. Lakin sonradan ənənəvi portfel yanaşmasının bəzi çatışmazlıqları səbəbindən, müasir portfel nəzəriyyəsi inkişaf etdirilməyə başlanmışdır. Müasir portfel yanaşması və onunla əlaqədar teoremlərin inkişafının başa düşülməsi üçün, ənənəvi portfel idarəedilməsinin əsasını və xüsusiyyətlərini bilmək lazımdır.

Ənənəvi portfel yanaşması

Bu yanaşma portfel performansını və qiymətli kağız sayı arasında birbaşa bir əlaqə olduğunu müdafiə edir. Başqa sözlə desək, ənənəvi yanaşmada investorların

sadəcə portfeldəki qiymətli kağızların sayını artırmaqla risk faktorunu azaldabiləcəyini təxmin edirdilər. Bu düşüncəyə əsaslanaraq ənənəvi portfel yanaşmasının digər teorilər kimi özünəməxsus qayda və prinsiplərə malik olduğunu qeyd edə bilərik. Bunlar investor üçün vacib və işləri üçün xüsusi diqqət tələb edirlər. Ancaq bu nəzəri vasitələrdən effektiv şəkildə istifadə etmək qabiliyyəti hər bir şəxsdən fərdi olaraq asılı olan məlumat və təcrübədən asılıdır.

Birdən çox qiymətli kağızlar bir araya gətirilərək yeni bir maliyyə aktivini yaratmaq mümkündür. Bu cür yaradılan maliyyə aktivini bildiyimiz kimi portfel adlandırılır. Hər hansı bir portfelin gəliri portfeli təşkil edən qiymətli kağızlardan əldə edilən dividendi, faiz nəticəsində müəyyən bir dövrdə həyata keçən dəyər artımlarının toplusunu əhatə edir. Bu səbəbdən portfel yaradılarkən investorların qiymətli kağızların gələcəkdə gətirəcəkləri gəliri təxmin etmələri gərəklidir.

Ənənəvi portfel idarəedilməsi müxtəlif mərhələlərdən keçir. Bu mərhələlər aşağıdakılardır:

1. İnvestorlara aid məlumatların toplanması
2. İnvestorların məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsi
3. İnvestisiya siyasəti və portfelə alınacaq qiymətli kağızların seçilməsi
4. Portfeliin diversifikasiyası

Ənənəvi yanaşmada ilk mərhələ investorlara aid məlumatların toplanmasıdır ki, bu məlumatlar portfel üzərindəki meyarların müəyyənləşdirilməsində portfel menecerinə kömək edir. İnvestora aid məlumatların toplanması ən uyğun portfel yaratmaq məqsədinə çatmağı mümkün etmək üçün gərəklidir.

Buna görə qiymətli kağızların seçilməsi investorların vəziyyəti yaxşıca araşdırıldıqdan sonra edilməlidir. Yalnız mərhələdən sonra investorun vəziyyətinə uyğun qiymətli kağızlar tövsiyyə edilə bilər. İnvestorların müxtəlif vaxtlardakı fərqli ehtiyacları və gələcəkdəki hadisələrin qeyri-müəyyənliyi qərar verməyi çətinləşdirən amillər olduğundan, investisiya məsləhətçilərinə ehtiyac olur ki, onlar da bu mərhələdə investorun maliyyə məqsədlərinə uyğun qərar verməsinə kömək edirlər.

İnvestisiyanın ya fiziki şəxs ya da hüquqi şəxs tərəfindən edilməsindən asılı olmayaraq, ilk növbədə və ən əsas potensial investisiya miqdarı müəyyənləşdirilməlidir. İnvestisiya ediləcək aktivlərin cəmi, investisiyanın özünü yaradır və investisiyanın hər mərhələsində alınacaq qərarlara təsir göstərir.

Həmçinin investorların portfel yaratmaq üçün ayıracaqları vəsaitlərin tamamilə öz mənfəətlərindən olmasına əlavə olaraq, müəyyən bir müddət portfelə bağlı olaraq qalacaqları da düşünülməlidir. Əks halda yaradılan portfel, investorun maliyyə ehtiyacına ehtiyacı olmayan zamanlarda nəğd vəsaitlərə çevrilə bilər. Bu vəziyyətdə də portfeldən tələb edilən gəlirin əldə edilməsi çətinləşəcəkdir.

Portfelə ayrılan vəsaitlər müəyyən bir xərclərdən sonra əldə edilən mənfəətdən olmalıdır. Hər bir ailənin özünəməxsus xərc sıralaması vardır, lakin ümumi olaraq nəzərdən keçirdikdə görürük ki, investisiya bu sıralamada demək olar ki, ən sonuncudur.

Qeyd etdiyimiz kimi, investisiya məsləhətçiləri və portfel menecerlərinin investorla əlaqəli müəyyən məlumatları olmalıdır. Onları ümumiləşdirsək, bu məlumatlara aşağıdakıları aid edə bilərik:

- Yaşı və sağlamlıq vəziyyəti, sağlamlıq ilə əlaqədar xərclərini qarşılıyaacaq bir qurumun olub-olmadığı
- Baxmalı olduğu şəxslərin sayı, yaşı, yaxınlıq dərəcəsi və müddəti
- Peşəsi, iş təhlükəsizliyinin olub-olmaması
- əldə etdiyi gəlir miqdarı, mənbəyi və davamlılıq müddəti
- digər gəlirləri
- investisiya üçün xərclənəcək pul miqdarı
- investisiyanı nə qədər müddət üçün etmək istədiyi və hansı vəziyyət olarsa, sonlandıracağı
- Daşınmaz əmlak investisiyaları və sığorta vəziyyəti
- Vergi problemləri
- Gələcəkdə ödəməsi lazım olan hər hansı borclar və ya digər xərclər
- Risk alma səviyyəsi

- İnvəstisiya etmək üçün lazımlı olan məlumatla sahib olub-olmaması
- İnvəstisiya mərhələlərində nə zaman özünün qərar vermək və nə qədər tezlikdə və hansı anlarda məlumatlandırılmaq istədiyi
- Portfelin məqsədi (kapitalın dəyərinin qorunması, müxtəlif zamanlarda əldə ediləcək gəlirin ən az nə qədər olmalı olduğu və nə vaxt ehtiyacı olduğu)

Yuxarıda qeyd olunan məlumatları əldə etdikdən sonra həm investordan real istəkləri qarşılanıb bilər, həm də potensial investisiya miqdarı daha yaxşı müəyyənləşdirilə bilər.

Toplanılan məlumatlar nəticəsində investordan birinci dərəcədəki ehtiyaclarını yetəri qədər qarşılayamayacağı düşünülərsə, qiymətli kağız portfelini yaratmadan əvvəl investisiya məsləhətçisi, bu əksikliklərin aradan qaldırılması üçün səy göstərməlidir. Bu səbəbdən investisiya məsləhətçisi seçimi olduqca əhəmiyyətlidir.

İnvəstisiya məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsi – Portfel idarəedilməsinin təməlini investisiyalar yaradır. İnvəstisiya isə müəyyən məqsədləri həyata keçirmək üçün edilir. Məlumdur ki, portfel menecmentinin təməl məqsədi investisiyalardan yüksək fayda əldə etməkdir. Ənənəvi portfel yanaşmasına görə əldə edilən fayda qəbul edilə bilən ən yüksək risk səviyyəsində qiymətli kağız portfelindən ən yüksək gəlir dərəcəsini əldə edərək təmin edilə bilər.

Portfel məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsi üçün məhdudiyətlərin ortaya çıxarılması vacibdir. Bu məhdudiyətlər ənənəvi portfel idarəedilməsində :

1. Cari qiymətlərlə gəlir əldə etmə ehtiyacı
2. Sabit qiymətlərlə gəlir əldə etmə ehtiyacı
3. Cari qiymətlərlə kapitalın qorunması ehtiyacı
4. Sabit qiymətlərlə kapitalın qorunması ehtiyacı
5. Vergi istisnası ehtiyacı
6. İnvəstordan riskə qarşı münasibəti

Cari qiymətlərlə gəlir əldə etmə ehtiyacı – Portfelin məqsədi investordan öhdəliklərinin bir hissəsini və ya bütöv olaraq hamısını əhatə edən bir fondla təmin etməkdir. Bu vəziyyətdə investordan davamlı və müəyyən bir gəlir əldə etmək

istəyəcəkdir. Bu cür investorlar üçün əldə olunan gəlir gələcəkdə əldə edilə biləcək gəlirdən daha dəyərlidir.

Sabit qiymətlərlə gəlir əldə etmə ehtiyacı – inflyasiya, sabit gəlirlər üzərində mənfi təsir yaradaraq, satın alma gücünü azaltdığından, investorlar bu mənfi təsiri kompensasiya edici işlər görəcəkdir. İnvestorlar bunun həyata keçməsi üçün sonrakı dövrlərdə ola biləcək inflyasiya təxminlərinə ehtiyac duyurlar. İnvestor arzu edilən gəlir səviyyəsini gözlənilən inflyasiya dərəcəsinə görə müəyyən edir. Eyni zamanda inflyasiyadan daha az təsirlənən investisiya alətləri və ya inflyasiya indeksli istiqrazlar portfelə daxil edilərək sabit qiymətlərlə gəlir əldə etmə ehtiyacını qarşılayabiləcəklər.

Cari qiymətlərlə kapitalın qorunması ehtiyacı – bəzi portfellerin qısa bir zamanda pula çevrilməsi zəruri ola bilər. Bu cür portfeller üçün kapitalın təhlükəsizliyi daha vacibdir. Bu nöqtədə qiymətli kağızların likvidliyi önəmlidir. Likvidliyi az olan qiymətli kağızlara edilən investisiya gələcəkdə ortaya çıxma biləcək daha yaxşı fürsətlərdən yararlanma bilmək ehtimalını azaldır.

Sabit qiymətlərlə kapitalın qorunması ehtiyacı – inflyasiya portfeli yaradan qiymətli kağızların satın alma gücünü azaldır. Buna görə də mənfəət sahibi inflyasiya təsirini mümkün ola biləcək qədər azalmağa çalışır. Bu vəziyyət edilən investisiyanın satın alma gücünün qorunmasından yararlanır. Bu mərhələdə vacib məsələ başlanğıcda edilən məbləğin deyil, sözügedən məbləğin satın alma gücünün qorunmasıdır. Bunun üçün yatırılan investisiyadan əldə edilən gəlirin inflyasiya dərəcəsi yüksək olması lazımdır.

Veri istisnası ehtiyacı – yüksək gəlirli seqmentlərdə olan şəxslər vergi istisnası və ya vergidən qorunmasını təmin edəcək investisiyaları arzu edirlər.

Bəzi vəziyyətlərdə qiymətli kağızlara edilən investisiyaların qarşılığında əldə edilən marjinal gəlir, vergi ödəyicisinin ödəyəcəyi marjinal vergi yükündən az olacağı üçün, vergi ödəyicisi qiymətli kağıza investisiya etməkdən imtina edə bilər.

İnvestorun riskə qarşı münasibəti – bu münasibət portfelin məzmununu müəyyən edir. Daha yüksək gəlir gözləntisi içərisində olan investorlar istiqrazlara görə daha riskli olan hissə sənədi investisiyalarını seçəcəklər. İnvestorlar səhm

investisiyasının riskli olduğunu bildikləri üçün yaxşı bir diversifikasiyanın olmağını istəyərlər. Amma bəzi investorlar gəlir gözləntisi yüksək olsa belə, hissə sənədlərinə aid yüksək risk almaq istəməyə bilərlər.

Qiymətli kağızların seçilməsi – portfel məqsədlərinin müəyyənləşdirilməsindən sonrakı mərhələ portfelə daxil ediləcək qiymətli kağızların seçilməsidir.

Ənənəvi yanaşmada portfel yaradılırkən, ümumilikdə çox yaxşı bilinən tanınmış firmaların ixrac etmiş olduqları qiymətli kağızlar seçilir. Bu cür qiymətli kağızların seçilmə səbəbi aşağıdakılardır :

- Böyük, tanınan və bilinən firmaların, daha az bilinən firmalara görə müvəfəqiyyətli və az riskli olduqları üçün güclü bir qavrayış vardır
- Böyük firmaların istənilən an qiymətli kağızlarını alıb-sata bilməsi kimi likvid xüsusiyyətləri ilə böyük miqdarda ticarət edilməsi üçün üstünlük səbəbi ola bilər.
- Ənənəvi portfel yanaşmasında korporativ investorlar uğurlu və tanınmış şirkətlərin qiymətli kağızlarına investisiya etməyi üstün tuturlar. Çünki korporativ investorlar bu cür portfəlləri öz müştərilərinə satarkən daha tez razı sala bilərlər.

Portfelin diversifikasiyası – riski yaymaq və azaltmağa əsaslanır. Ənənəvi mənada növlərə bölmək fərqli sənaye qollarından fərqli qiymətli kağızların portfelə alınmasıdır.

Portfeli növlərə bölərkən bəzi qiymətli kağızlardan çox yaxşı, bəzilərdən orta, bəzilərdən isə mənfi nəticələr alınacağı əvvəlcədən qəbul edilir. İnvestorun portfelə daxil edəcəyi qiymətli kağızlar üstünlük prinsipi əsasında yekunlaşdırılır. Üstünlük səviyyəsinə görə müəyyən gözlənilən gəlir səviyyəsində ən az riskli portfel seçilməlidir. Başqa sözlə desək, verilən hər hansı bir risk sinfi üçün investisiya alətlərindən gəliri ən yüksək olan ən yaxşısıdır.

Müasir portfel yanaşması

Kapital bazarının inkişaf etdiyi ölkələrdə, 1950-ci illərə qədər investorlar portfeldə olan qiymətli kağızların gəlirləri arasındakı əlaqələri nəzərə almadan,

sadəcə portfeldəki qiymətli kağızların sayını artıraraq riski azaldabiləcəklərini düşünürdülər. Lakin müasir portfel nəzəriyyəsində sadəcə portfel diversifikasiyası edilərək riskin azaldılmayacağı qeyd edilir. Çünki portfeldə olan mövcud qiymətli kağızların, qiymətli kağız qruplarının eyni və ya tərs tərəfdə hərəkət etdikləri təklif olunur.

Portfel seçimi konsepsiya kimi qiymətli kağız seçimindən daha geniş və fərqlidir. Yaxşı bir portfeli keyfiyyətli səhm və istiqrazlardan ibarət olan uzun bir list kimi düşünməmək lazımdır. Çünki portfelə müəyyən məqsəd və üsullarla alınan qiymətli kağızların tək-tək fərqliliklərinin və xüsusiyyətlərinin araşdırılması gərəklidir.

Digər tərəfdən portfel analizinin iki ölçüsü var. Bunlardan birincisi, qiymətli kağızlara investisiya edən investorlardır, digəri isə portfeli yaradan maliyyə aktivləridir. Portfel analizi edilərkən də ilk əvvəl investorların gözləntiləri nəzərə alınmalıdır.

Müasir portfel nəzəriyyəsinin əsası portfel gəlirlərindəki qeyri-müəyyənlik (və ya risk) və qiymətli kağız gəlirləri arasındakı əlaqədir. Müasir portfel qaydasını 5 ana başlıq altında toplaya bilərik:

1. İnvestorun məqsədi fayda funksiyasını maksimumlaşdırmaqdır. Bütün investorlar rəşional düşünür. İnvestorlar hər dövrdə gözlənilən faydanı maksimumlaşdırmağı məqsədlərinə qoyurlar.
2. İnvestorlar investisiya qərarlarını yalnız gözlənilən gəlir və riskə görə alırlar. Gəlir səviyyəsi portfeli yaradan aktivlərin gözlənilən gəlirlərin ortalaması, riskin səviyyəsi kimi bu portfel gəlirlərinin variance-ı istifadə edilir.
3. İnvestorların risk və gəlir arasındakı gözləntiləri homojendir. Başqa sözlə, bütün investorlar, eyni risk səviyyəsində daha çox gəliri seçirlər.
4. İnvestorlar eyni zaman üföqünə sahibdirlər.
5. Müasir portfel teorisinə görə kapital bazarı olduqca effektivdir. Başqa sözlə məlumatlar sürətlə, tamamilə və doğru olaraq qiymətli kağızların qiymətində əks olunur. Bazar həmişə balanslıdır. Məlumat axımına hər hansı bir

məhdudiyət qoyulmamışdır və investorların da bu məlumatlara eyni zamanda çatması mümkündür.

Portfelin gözlənilən gəliri aşağıdakı düsturla ifadə edilir :

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^N w_i E(r_i)$$

$E(r_p)$ – Portfelin gözlənilən gəliri

N - Portfeldəki maliyyə aktivləri sayı

w_i – i maliyyə aktivinin portfeldəki çəkisi

$E(r_i)$ - i maliyyə aktivinin gözlənilən gəliri

Misal:

X sənədinin gözlənilən gəliri 65% , Y hissə sənədinin gözlənilən gəliri 80 % - dir.

200000 manat X hissə sənədinə, 300000 manat Y hissə sənədinə investisiya edilən zaman yaradılan portfelin gözlənilən gəliri neçədir ?

$$E(r_p) = \frac{200000}{200000+300000} (65\%) + \frac{300000}{200000 + 300000} (80\%) = 72\%$$

Portfel gəlirinin standart kənarlaşması isə aşağıdakı düsturla ifadə edilir :

$$\sigma(r_p) = \sqrt{\sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N w_i w_j \alpha(r_i) \alpha(r_j) \beta_{ri,rj}}$$

$\alpha(r_i)$ – Portfel gəlirinin standart kənarlaşması

$\alpha(r_j)$ – i maliyyə aktivinin gəlirinin standart kənarlaşması

$\beta_{ri,rj}$ – i və j maliyyə aktivləri arasında korelyasyon

Bu formulu kovarians düsturu ilə də istifadə edə bilərik :

$$\text{cov}(r_i, r_j) = \alpha_i \alpha_j \text{cor}(r_i, r_j)$$

Həmçinin portfelin performansının ölçülməsi investisiyanın nə qədər uğurlu olduğunu göstərmək baxımından çox önəmlidir. Portfelin dəyərləndirilməsinin bir başqa faydası isə portfel gəliri ilə riskin qarşılaşdırılmasından ortaya çıxır. Hər hansı bir portfelin gəlirinin ölçülməsi sərmayə qazancı və dividenddən ibarət olan toplam gəlirinin investisiyaya nisbəti ilə tapılır. Portfelin performans dəyərinin ölçülməsində bir çox modellərdən istifadə olunur :

Sharpe performans ölçülməsi

$$S_i = \frac{\text{Risk dərəcəsi}}{\text{toplam risk}} \quad S_i = \frac{r_{i,t} - r_f}{\sigma(r_i)}$$

$r_{i,t}$ – i portfelinin t dövründəki gəliri

r_f – risksiz faiz

$\sigma(r_{i,t})$ – i portfelinin t dövründə standart kənarlaşması

Treynor performans ölçülməsi

Treynor meyarı β əmsalından asılıdır. Treynor portfelin gəlirini, portfelin sistematik riski ilə qarşılaşdırmışdır.

$$T_i = \frac{\text{Risk dərəcəsi}}{\text{sistematik risk}} \quad T_i = \frac{r_{i,t} - r_f}{\beta_i}$$

$r_{i,t}$ – i portfelinin t dövründəki gəliri

r_f – risksiz faiz

β_i – portfelin betası

Jensen performans ölçülməsi

Bazar dəyərinin üzərində yer alan portfellərin performansı, altında yer alan portfellərdən daha yüksəkdir.

3.2 Pul axınlarının düzgün təşkili və səmərəli portfel idarəedilməsi – müəssisələrdə maliyyə menecmentinin təkmilləşdirilməsinin əsası kimi

Maliyyə menecmentinin təkmilləşdirilməsi üçün portfel idarəedilməsinin inkişaf etdirilməsi lazımdır. Portfel idarəedilməsi də bir sıra strategiyalara əsaslanır. Portfel strategiyası bir investordan portfel seçiminə rəhbərlik etmək üçün nəzərdə tutulmuş qaydalar, davranışlar və proseduralar qrupu kimi müəyyən edilə

bilər. Portfel idarəedilmə strategiyalarının müəyyənləşdirilməsində bir çox faktorlar vardır. Portfel idarəedilməsi ümumilikdə aktiv və passiv portfel idarəedilməsi olaraq iki hissəyə bölünməkdədir. Pasif portfel idarə edilməsi, hər hansı bir proqnoz olmadan, müəyyən bir strategiyaya investisiya qoyulmuş maliyyə strategiyasıdır. Bu strategiya başqa sözlə passiv investisiya da adlandırılır. Aktiv portfel idarəedilməsi isə bazar ortalamasının üzərində bir gəlir əldə olunması üçün, sıx aralıqlarla qiymətli kağızların dəyişdirilməsi və daha riskli mövqelər alınaraq portfelin idarə edilməsidir. Aktiv və passiv idarəedilməsində müəyyən strategiyalardan istifadə olunur.

Satın al və əldə tut strategiyası – passiv portfel idarəedilməsi kimi adlandırılır. Bu strategiya ən sadə strategiyadır. Əvvəlcə investorun istək və ehtiyaclarına uyğun bir çox qiymətli kağız seçilir və investisiya müddəti boyunca portfeldə dəyişiklik edilmir.

Orta qiymət strategiyası – yetəri qədər məlumatı olmayan və analiz üsullarından anlamayan investora bazar dövrü mövzusunda kömək edir. Bu strategiya istifadə edilən zaman həm aşağı qiymətlərdən faydalanılır, həm də dəyərlər aşağı salınaraq, qiymətli kağızların dəyəri də düşürülür.

Gələcək borcları qarşılama strategiyası – Bu strategiya daha çox sosial təminat müəssisələri və pensiya fondları istifadə edirlər. Kiçik investorlar baxımından likvid fondlar bu məqsədə xidmət edirlər. Likvid fondlar riski sevməyən və riskdən qaçan investorlar üçün uyğun olan bir alternativ olaraq dəyərləndirilir.

Sabit dəyər strategiyası – Burada hissə sənədlərinin qiymətlərinin yüksəldiyi bir vaxtda, hissə sənədlərinin bir qismi satılaraq, sabit gəlirli aktivlərə investisiya edilir. Digər tərəfdən hissə sənədlərinin qiymətləri düşən zaman, sabit gəlirli aktivlərin bir qismi satılaraq, hissə sənədi satın alınır. Beləliklə də portfeldəki hissə sənədlərinin toplam dəyəri sabit tutulmağa çalışılır.

Sabit faiz strategiyası – Bu strategiyada qiymət yerinə faiz istifadə olunur. Portfeldəki dəyişik qiymətli kağızlara ediləcək investisiya dərəcələrinin müəyyənləşdirilməsinə əsaslanır. Burada hissə sənədlərinin dəyərində artım olan

zaman, hissə sənədlərinin artan hissəsi satılaraq, daha ehtiyatlı investisiya aləti olan istiqraza investisiya edilməklə, başda müəyyənləşdirilən faiz balansı təmin edilir.

Dəyişkən faiz strategiyası – Sabit faiz strategiyasına oxşayan bu strategiyada 50-50 % kimi sabit bir faiz dərəcəsi müəyyənləşdirilməyib, yüksəliş və enişlərdə fərqli faiz dərəcələri müəyyənləşdirilməkdədir. Bu strategiyaya görə hissə sənədlərinin qiymətləri artdığı zaman, hissə sənədlərinin bir qismi satılaraq, sabit gəlirli aktivlərə investisiya edilir. Beləliklə də portfeldəki hissə sənədlərinin faizi azaldılır, həmçinin hissə sənədlərinin bir hissəsi yüksək qiymətdən satılmış olur.

İndeks strategiyası – bu strategiyaya görə indeks çərçivəsindəki səhmlərə indeks daxilindəki çəkilər qorunaraq investisiya edə bilirlər. Beləliklə bazarın təmsil etdiyi standart göstəriciyə bərabər bir gəlir yaradıla bilər. Burada müəyyən bir müddət alqı-satqı edilməməsi mənimsənildiyi üçün passiv portfel idarəedilməsindən biri kimi qəbul edilə bilər.

Portfel sığortası – adından da aydın olduğu kimi, bu strategiyada investor gələcəkdə yarana biləcək gəlir qeyri – müəyyənliklərindən qorunmaq üçün istifadə edilən bir sığortadır. Başqa sözlə, portfel sığortası investorun potensial itkilərini aradan qaldırmaq üçün yaradılmış investisiya strategiyasıdır.

Pul vəsaitlərinin axınlarının təkmilləşdirilməsi də maliyyə menecmentinin inkişafında əsas rol oynayır. Nağd pul axını müəssisələr üçün kritik ünsürlərdən biridir. Nağd pul vəsaitlərinin idarəedilməsi ümumi olaraq pul daxil olmalarını və xaric olmalarını təxmin etmək, nağd vəsait girişini sürətləndirmək, pul vəsaiti çıxışlarını müəssisənin məsuliyyətini pozmamayaq şərti ilə azaltmaq, əldə tutulacaq nağd pul vəsaitinin optimal məbləğini müəyyənləşdirmək, puldan ən yaxşı şəkildə istifadə etmək, müəssisənin pul vəsaiti çatışmazlığı olarsa, onu ən uyğun maliyyə mənbələri ilə təmin etmək kimi qəbul olunmuşdur. Bu tərifə uyğun olaraq maliyyə meneceri şirkətin məlumatları, pul vəsaiti daxil olmaları və çıxışlarını doğru şəkildə təxmin edə bilmək məqsədi ilə riyazi üsullardan istifadə edir. Bu təxmin müddətində də menecerin istifadə edəcəyi əsas alətlər büdcə və maliyyə hesabatlarıdır.

Maliyyə menecerinin nağd pul vəsaitlərinin idarəedilməsinin təkmilləşdirilməsi istiqamətində 2 məqsədi vardır :

- Debitorlardan pul vəsaitlərinin alınmasını sürətləndirmək
- Borcların idarə edilməsi

Bu məqsədlər çərçivəsində hərəkət edən maliyyə menecerinə kömək edən ən mühüm alətlərdən biri pul vəsaitlərinin hərəkəti haqqında hesabatdır. Bu hesabat müəssisənin nağd pul vəsaiti daxil olma mənbələrini, hesabat dövrü ərzində yaranan pul vəsaitləri, habelə hesabatın təqdim edilməsi tarixindəki pul vəsaitinin miqdarını göstərir. Müəssisədə mövcud olan hesabatlardan yalnız pul vəsaitlərinin hərəkəti barəsində olan hesabat nağd pul vəsaitlərinə görə yaradılır.

Bir çox firma sahibləri nağd vəsait axımı probleminə həll yolu olaraq böyüməyi üstün tuturlar. Lakin firmalarını böyütdüklərində bu problemin də təhlükəli həddə çatdığını görürlər. Hər bir müəssisənin alqı-satqı şərtləri, həmin firmada saxlanılacaq pul vəsaitlərinin miqdarına əsaslı təsir göstərəcəkdir. Alışlarını qeyri-nağd olaraq ödəyən müəssisələr, nağd ödəyən müəssisələrə görə daha az nağd pul vəsaitinə ehtiyac duyarlar. Eyni zamanda bir müəssisə nə qədər çox satış edərsə və mənfəət marjası bu satışlardan təsirlənməzsə, satışlar da davamlı və sabitdirsə, o zaman həmin şirkətin əlində tutmalı olduğu nağd pul vəsaiti də o qədər azalacaqdır. Kiçik və orta müəssisələrin satışlarının dar olması səbəbindən, onlar daha çox nisyə satışlara üstünlük verirlər ki, bu da onların fəaliyyətlərinə mənfəət təsir göstərir.

Hər bir firmanın maliyyə fəaliyyətinin səmərəli təşkil olunması üçün nağd pul axınlarını proqnozlaşdırması mütləqdir. Nağd pul vəsaitlərinin axımını proqnozlaşdırmaq pul artıqlığı və ya əksikliyin, həmin artıqlıq və ya əksiklik baş verənə kimi, əvvəlcədən görərək ona müəyyən düzəlişlər etməyi mümkün edir. Bu proqnozlaşdırma nağd vəsaitlərin büdcə tərkibinə uyğun gəlir ki, bu büdcənin tərtib olunmasında da ən əsas məsələ məhz investisiya xərcləri, həm də investisiya layihələri reallaşandan sonra yaranan pul vəsaiti daxil olmalarının təxmin olunmasıdır. Büdcənin yaradılmasında ilk əvvəl relevant vəsait axınları

müəyyənləşdirilir, həmin bu axın da müəyyən bir layihənin həyata keçirilməsi zamanı qərar qəbulunda istifadə olunur. (Abbasov.S 2009)

Nəticə və təkliflər

Tədqiqat işinin müxtəlif hissələrində maliyyə menecmenti anlayışı, onun funksiyaları və mahiyyəti, maliyyə menecmentinin firmalarda idarəetmə sistemi kimi fəaliyyəti, ölkəmizdəki şirkətlərdə maliyyə menecmenti mühiti, şirkətlərin maliyyə menecmentinə təsir göstərən amillər və həmçinin kiçik və orta bizneslərdə maliyyə menecmenti mühiti, maliyyə menecmentinin təkmilləşdirilməsində portfel investisiyaların və pul axınlarının rolu kimi bir sıra məsələlər təhlil edilmiş və ümumiləşdirilərək bir nəticə əldə edilmişdir. Tədqiqat işimin təhlilində müəssisələr sabit aktivlərə investisiya etdikləri zaman qiymətləndirmə metodları kimi sadə gəlirlilik və geri ödəmə müddəti üsullarını tez-tez istifadə etdikləri aydın oldu. Bunun səbəbi isə iqtisadi sıxıntılar yaşanan zaman qeyri-müəyyənliklərin yaranması və investorların gələcəyi təxmin edə bilməmələri olduğu kimi, həm də pulun zaman dəyərini diqqətə alan dinamik üsulları tətbiq edə biləcək kifayət qədər təcrübəsi olan maliyyə menecerlərinin mövcud olmamasıdır.

Maliyyə menecerləri sabit aktivlərə investisiya edən zaman əsasən ortaqlıqlara və digər halda isə kreditlərə yönəlirlər ki, bu da onlarda borcların həddindən artıq yığılmasına səbəb ola bilər. Maliyyə menecmenti sistemində olan çatışmazlıqların nəticəsi olaraq Kiçik və orta müəssisələr üçün bu vəziyyətin daha çox problem yaratdığı haqqında qeyd etmişdik. Səbəbi isə bankların bu cür müəssisələrə kredit vermək istəməmələri, faizləri artırmaları və s.dir.

Bundan başqa müəssisələr maliyyə bazarlarında valyuta dalğalanmasını əhəmiyyətli bir risk olaraq görürlər. Müəssisələr bu riskin fərqiində olmaqlarına baxmayaraq, riskdən qorunmaq üsulları haqqında ətraflı məlumata sahib deyillər.

Azərbaycandakı müəssisələrdə maliyyə menecmenti sisteminin təşkil olunmasında problem olaraq görülən digər bir hal isə departamentlər arasındakı əlaqənin olmamasıdır. Məsələn, maliyyə menecerləri satış şöbəsində olan bütün informasiyalardan xəbərdar olmalıdırlar. Lakin maliyyə menecerlərinə informasiya tam çatmazsa bu zaman bu hal onların yanlış qərar qəbuluna gətirib çıxarda bilər. Bundan əlavə olaraq maliyyə menecerlərinin qərarları təkbaşına verdikləri halı da

mövcuddür ki, bu da daha aşağı vəzifə sahiblərinin daha keyfiyyətli sistem üçün ola biləcək fikirlərinə qarşı onları laqeyd edir.

Hər bir müəssisə öz maliyyə menecmentinin təşkilində yaranmış problemləri aradan qaldırmaq üçün müəyyən addımlar atmalıdır ki, bunlar da aşağıdakılardır :

- İlk öncə hər bir müəssisənin aydın bir biznes planı olmalıdır. Biznes plan müəssisənin gələcəkdəki bir neçə il ərzində harada olduğu və harada olmaq istədiyini müəyyən edən bir iş planıdır. Müəssisə iş və fəaliyyətlərini necə maliyyələşdirəcəyi, nə qədər pul vəsaitlərinə ehtiyacı olacağı və hansı maliyyə mənbələrindən istifadə edəcəyini müəyyənləşdirməlidir.
- Hər bir müəssisə maliyyə vəziyyətinə nəzarət etməlidir. Firma sahibi müəssisənin inkişafını daim nəzarətdə saxlamalı, gündəlik olaraq bankda nə qədər pulun qaldığına, satışlarının nə qədər olduğuna, anbarında nə qədər mal qaldığına diqqət yetirməlidir.
- Debitorların vaxtında ödənilməsini təmin etmək – Bizneslər alıcıların gec ödəmələrinə görə hər zaman böyük problemlərlə rastlaşırlar. Gec ödəmələrin və ya heç ödənişlərin olmaması riskini azaltmaq üçün müəssisələr əvvəlcədən şərtlər və müqavilələr bağlamalıdırlar.
- Gündəlik xərclərini müəyyənləşdirməlidirlər- hər bir firmalar əllərində nağd vəsait olmadıqda gündəlik olaraq yarana biləcək müəyyən xərclərin ödənməsində bir sıra çətinliklərlə üzləşirlər. Bunun qarşısını almaq üçün də müəssisələr özlərində nağd vəsait saxlamalıdırlar.
- Gündəlik olaraq mühasibatlıq sənədləşməsi aparmalıdırlar – Şirkətlər gündəlik olaraq hesablar aparmasalar, debitorlardan pulun alınma zamanını və ya kreditorlara ödənmənin edilmə vaxtını gecikdirmək səbəbindən bir sıra maliyyə itkiləri ilə üzləşə bilərlər
- Vergi hesabatlarının və ya ödənişlərinin son tarixlərini keçirməmək də mühümdür. Çünki, ölkəmizdə mövcud olan bütün müəssisələrdən hər hansı biri

vergi ödənişlərində gecikmə edərsə, bu, həmin müəssisəyə faiz hesablanmasına və ya penya tutulmasına səbəb ola bilər

- Hər bir firma ehtiyatlarını nəzarətdə saxlamalıdır ki, alıcı istədiyi zaman onu mal-material ilə təmin edə bilsin, həm də həddindən artıq ehtiyat saxlayıb ziyanla üzləşməsin
- Hər bir sahibkarlıq müəssisəsi özü üçün doğru olacaq bir maliyyə növü seçməlidir, hansı ki, hər bir maliyyə növü fərqli ehtiyacları qarşılamaq üçün mövcuddur. Kiçik müəssisələr əsasən ticarət kreditlərindən istifadə edirlər.
- Həmçinin son olaraq maliyyə menecerləri ortaya çıxan bütün problemləri həll etmək qabiliyyətinə malik olmalıdır.

Qısaca desək araşdırmada müəssisələrdə yaranan maliyyə menecmenti problemləri və bu siyasətin təkmilləşdirilməsi üçün lazım olanlar haqqında danışdıq. Tədqiqat nəticəsi kimi müəssisələrin qarşısında duran əsas problemlərin onların uzun müddətli aktivlərə deyil də, qısa müddətli aktivlərə daha çox investisiya edib tez gəlir əldə etmə istəkləri olduğu məlum olmuşdur. Əlavə olaraq risk yaradan faktorlar haqqında məlumatla sahib olmaqlarına baxmayaraq, onlardan qorunma üsul və texnikləri haqqında biliklərə malik olmamaları da müəssisələrdə maliyyə menecmenti problemlərinə aid edilmişdir. Araşdırmalarımın nəticəsi olaraq yuxarıdakılardan əlavə, bu problemlərin yaranma səbəbi kimi maliyyə menecmenti siyasətinə dərinlən yiyələnməmək, investisiya portfellerinin səmərəli təşkil olunmaması da götürülə bilər.

İstifadə olunmuş ədəbiyyat siyahısı

Azərbaycan dilində

- 2 Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika Komitəsi “Azərbaycanda Kiçik və Orta sahibkarlıq”, 2018
- 3 Azərbaycan Respublikasında olan maliyyə xidmətlərinin inkişaf edilməsinə dair Strateji Yol Xəritəsi. Bakı, 2016 – 59 səh.
- 4 Abbasov S.A. (2009),Maliyyə menecmentinin Təşkili və təkmilləşdirilməsi problemləri (monoqrafiya). Bakı, Elm və Təhsil, - 288 səh.
- 5 Ataşov B.X, Novruzov N.A, İbrahimov E.Ə. (2014), Maliyyə nəzəriyyəsi. Dərslük. Bakı, -300 səh
- 6 Bağırov D.A, Həsənli M.X. (2011) Maliyyə. Dərs vəsaiti. Bakı, “İqtisad universiteti” - 425 səh.
- 7 M.C.Ataşiyev, N.M.Şıxəliyeva, R.N.Nurəliyeva (2010), Maliyyə menecmenti dərslük. Bakı “Azər nəşr” – 108 səh.
- 8 Sadıqov M.M., Məmmədov S.M. (2010), Maliyyə. Gəncə, “ADAU” – 575 səh.

Türk dilində

- 1 Coşkun M., Aydın N., Başar M., (2017) , Finansal Yönetim. İstanbul, “Detay Yayıncılık” – 400 sayfa
- 2 D.Hasan, S.Yüksel, Ü.Hacıoğlu “ Stratejik Finansal Yönetim “ 2017. – 620 sayfa
- 3 Doç.Dr. M.Saraç (2015), Finansal Yönetim. İstanbul -132 sayfa
- 4 Dr. G.M.Darman ve B.Taştan, S. S. Seçkin ve Dr. C.KIR (2017) “Kurumsal Yönetim” – 542 sayfa
- 5 Dr. Ö.Akgüç (2010) “Finansal Yönetim”, İstanbul “Avcıol Basım Yayın” – 1000 sayfa

- 6 Eren, Erol (2000) “İşletmelerde Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası “ İstanbul – 538 sayfa
- 7 Yrd. Doç. Dr. Gündoğdu A. (2017), Finansal Yönetim, Ankara, “Seçkin yayıncılık”. – 535 sayfa
- 8 Arslan M. (2014) “Yönetim ve Organizasyon”, Harran universitesi – 131 sayfa
- 9 Prof.Dr. Berk N. (2011) “Finansal Yönetim “, İstanbul, Türkmen kitabevi – 692 sayfa
- 10 Prof.Dr. Aydın N., Prof.Dr. Şen M., Prof.Dr. Berk N. (2014) “Finansal Yönetim” . İstanbul, Anadolu universitesi – 221 sayfa
- 11 Prof.Dr. Aktaş R. “Kurumsal Yönetim İlkeleri ve Finansal Yönetime İlişkin Genel İlkeler “

Rus dilində

- 1 Бланк И. А. (2011) “Основы финансового менеджмента”, Киев, - 592 с
- 2 Старкова Н. А. (2008) “Финансовый менеджмент”. Учебное пособие, Рыбинск - 174 с.

İngilis dilində

- 1 BPP Learning Media Ltd. (2016) “ACCA Paper F9, Financial Management: Study Text”, 9th Edition. – 513 pages
- 2 Brian Finch. (2010) “Effective Financial Management: Communicate Effectively; Manage Costs; Assess Projects Successfully” – 160 pages
- 3 Eugene F. Brigham and Michael C (2010) “Financial Management: Theory and Practice – 1184 pages.
- 4 Eugene F. Brigham and Joel F. Houston. (2007). “Fundamentals of Financial Management”, 11th Edition, - 752 pages
- 5 Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt. (2010) “Financial Management: Theory & Practice”, 13th Edition. – 346 pages
- 6 James Carberry. (2017) “Communications: Methods and Applications for Financial Managers”, 1st Edition – 208 pages

- 7 James C. Van Horn, John M. Wachowicz, Jr. (2008) “Fundamental Financial Management”, 13th Edition,. – 401 pages
- 8 John D. Finnerty. (2013) “Project Financing: Asset-Based Financial Engineering”, 3rd Edition. – 560 pages
- 9 Kaplan, R.S. ve Norton, D. P., Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System, Harvard Business Review. – 37 pages
- 10 Kishore Nalin Shallow (2017) “Strategies for Effective Financial Management in Vincentian Small Businesses”. – 170 pages

İnternet resursları

1. https://www.stat.gov.az/menu/6/statistical_yearbooks/
2. www.cbar.az
3. www.stat.gov.az

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1. Kənd təsərrüfatı müəssisələrinin vacib iqtisadi göstəriciləri	28
Cədvəl 2. Təsərrüfatda çalışan işçi heyətinin orta illik sayı, nəfərlə.....	30
Cədvəl 3. Pərakəndə ticarət dövriyyəsinin quruluşu	30
Cədvəl 4. İqtisadi regionlar üzrə yerli istehsal məhsullarının pərakəndə ticarət dövriyyəsi.....	31
Cədvəl 5. AR Dövlət Neft Şirkətinin hesabatı.....	32
Cədvəl 6. Azərsun Holding MMC ilə üzrə məcmu gəlir haqqında hesabat.....	33
Cədvəl 7. X və Y layihələrindən illik əldə olunan mənfəət	37
Cədvəl 8. İnvestisiya layihələrinin gözlənilən gəliri	38
Cədvəl 9. Kiçik və orta sahibkarlıq subyektlərinin əsas makro-iqtisadi göstəriciləri	40

Qrafiklərin siyahısı

Qrafik 1. Əmrahbank ASC	34
Qrafik 2. Kiçik və orta sahibkarlıq müəssisələrinin iqtisadi və inzibati rayonlar üzrə bölgüsü.....	41