

AZƏRBAYCAN RESPUBLİKASI TƏHSİL NAZİRLİYİ

AZƏRBAYCAN DÖVLƏT İQTİSAD UNİVERSİTETİ

BEYNƏLXALQ MAGİSTRATURA VƏ DOKTORANTURA MƏRKƏZİ

**“Nağd vəsaitlərin idarə olunması: Azərbaycan üzərində tətbiq”
mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASİYASI

Paşayeva Şəms Qurbanəli

BAKI – 2019-cu il

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

BMDM-in direktoru

Dos. Fariz S. Əhmədov _____

“ ____ ” _____ 2019-cu il

**“Nağd vəsaitlərin idarə olunması: Azərbaycan üzərində tətbiq”
mövzusunda**

MAGİSTR DİSSERTASIYASI

İxtisasın şifri və adı: 060403 Maliyyə

İxtisaslaşma Bank işi

Qrup: 600

Magistrant

Paşayeva Şəms QurbanƏli

_____ **imza**

Elmi rəhbər

i.ü.f.d., Səfərli Elmir Novruz

_____ **imza**

Proqram rəhbəri

İ.F.D., prof Seyfullayev İlqar

_____ **imza**

Kafedra müdiri

İ.E.D., prof Kəlbiyev Yaşar Atakişi

_____ **imza**

BAKI – 2019-cu il

Summary

The actuality of the subject: In general, cash management is a very significant issue in both small-scale and large-scale companies. This is because in order to have prestige or a big share in market economy, and survive any crisis, companies are supposed to manage their cash in a best way.

Aims and duties of the research: Unfortunately, today a lot of companies in Azerbaijan, even including some profitable ones, suffer from inappropriate cash management thereby encountering many difficulties. However, there are also some corporations here which can not make much profit but can control liquidity properly.

Research methods: Haussmann method was used for measuring the effects of the performance of the Azerbaijani companies.

Research database: There were mainly used the dissertation works, articles, books, official reports, private communications and other internet resources in the research.

Theoretical and practical results of the research: This dissertation tries to analyze the issues related to cash in Azerbaijani companies by the help of reviewing the balance of 50 corporations. Since the analysis covers almost all the financial matters in those companies, the information attained helps to show their general monetary situation, net profit and etc.

Scientific and practical significance of the results: In short, we can say that liquidity and cash management identify the fate of companies. Furthermore, several other matters like the difference between profit and cash, the preparation process of a cash management scheme, or the stages of providing sound cash management are also mentioned in the existing dissertation. Ultimately, the paper shows how to avoid from challenges or how to overcome difficulties related to the cash management.

Key words: Panel data analysis, earnings, cash equivalents, "Balance Sheet", "Profit and Loss Report"

MÜNDƏRİCAT

	GİRİŞ	7
I FƏSİL	ŞİRKƏTLƏRDƏ NAĞD VƏSAİTLƏRİN İDARƏ OLUNMASI	10
1.1.	Nağd vəsaitlərin idarə olunması ilə bağlı araşdırmalar və teoriyalar.....	10
1.2.	Şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə edilməsinin önəmi və məqsədi.....	14
1.2.1.	Şirkətlərdə nağd vəsait anlayışı.....	16
1.3.	Nağd vəsaitlərin saxlanmasına təsir edən faktorlar.....	17
1.3.1.	Gündəlik fəaliyyət üçün nağd vəsaitlər.....	18
1.3.2.	Ehtiyat üçün nağd vəsaitlər.....	19
1.3.3.	Spekulyasiya üçün nağd vəsaitlər.....	19
1.4.	Şirkətlərdə nağd vəsait saxlanmasının avantaj və dezavantajları.....	20
1.5.	Şirkətlərdə nağd vəsait saxlanmasına təsir edən faktorlar.....	22
1.5.1.	Pul vəsaitlərinin girişi və çıxışı arasında zaman faktoru.....	22
1.5.2.	Borcların toplanması.....	23
1.5.3.	Şirkətlərin alqı-satqı şərtləri.....	23
1.5.4.	Şirkətlərin kredit qabiliyyəti.....	24
1.5.5.	Sənayedə Rəqabət.....	24
1.6.	Şirkətlərdə optimal nağd vəsait saxlanmasına təsir edən faktorlar.....	24
1.6.1.	W.Baumol Modeli.....	25
1.6.2.	Miller-Orr Modeli.....	27
1.6.3.	Beranek Modeli.....	29
1.6.4.	Stone Modeli.....	30
II FƏSİL	NAĞD VƏSAİTLƏRİN İDARƏ OLUNMASININ AZƏRBAYCAN ÜZƏRİNDƏ TƏTBİQİ	33
2.1.	Şirkətlərdə maliyyə planlaması.....	33
2.2.	Nağd vəsaitlərin idarə olunması.....	35
2.2.1.	Büdcə.....	37
2.2.2.	Şirkətlərin nağd büdcəsi. Büdcənin əhəmiyyəti.....	38
2.3.	Debitor borcların idarə olunması.....	39
2.4.	Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin analizi	41
2.4.1.	Şirkət daxili başlıca faktorlar.....	45
2.4.2.	Sektor və iqtisadiyyatın təsir etdiyi başlıca faktorlar	46

2.4.3.	Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin analizinin hesablanması..	46
2.5.	Nağd vəsaitlərinin daxilolmasını tezlaşdırəcək səbəblər.....	46
2.6.	Metodologiya və dəyişənlər	49
2.7.	Ekonometrik model və empirik dəyişənlər	53
III FƏSİL	NƏTİCƏLƏRİN ÜMUMİLƏŞDİRİLMƏSİ.....	58
3.1.	Nəticə.....	58
	Tədqiqatla əlaqədar olan təkliflər.....	60
	Ədəbiyyat siyahısı.....	62
	Şəkillərin siyahısı.....	67
	Cədvəllərin siyahısı.....	68

Giriş

Mövzunun aktuallığı. Günümüzdə yeni şirkətlərin qurulması və mövcud şirkətləri inkişaf etdirmək ümumi ölkə iqtisadiyyatı üçün mühim əhəmiyyət kəsb edir. Qloballaşan dövrdə şirkətlər rəqabət mühitində fəaliyyət göstərirlər. Şirkətlər, mikro səviyyədə istehsal sahəsi, makro səviyyədə isə ölkə iqtisadiyyatının əsas hərəkət verici qüvvəsi kimi çıxış edir.

Problemin qoyuluşu və öyrənilmə səviyyəsi. Hər bir müəssisə, idarə və təşkilatın uzunmüddətli və dayanıqlı fəaliyyəti onun mənfəət əldə etməsi ilə müəyyən olunur. Lakin müəssisələrin mənfəətli fəaliyyəti heç də həmişə onların uzunömürlü və dayanıqlı fəaliyyəti ilə nəticələnmir. Belə ki, hər bir müəssisənin bilməli olduğu əsas məsələlərdən biri də nağd vəsaitlərin mövcud vəziyyəti və onların hərəkət dinamikasıdır. Çünki müəssisələr yüksək mənfəətlə fəaliyyət göstərə bilər, lakin nağd vəsaitlərə malik olmadığı hallarda öz borclarını qaytarmaqda çətinlik çəkə və müəyyən müddət sonra iflasa uğraya bilər. Bu səbəbdən də müəssisələrin nağd pul vəsaitlərinin mövcud vəziyyəti haqqında məlumatlı olması və eləcə də nağd pul vəsaitlərinin düzgün idarə edilməsinin təmin olunması hər bir müəssisə üçün kifayət qədər aktual məsələlərdən biridir.

Tədqiqatın məqsəd və vəzifələri. Qeyd edilən məqsədə çatmaq üçün şirkətlərin fəaliyyətində nağd vəsaitlərin düzgün idarə olunmasına yönəlik davranışlar və bu davranışlar çərçivəsində idarəetmə vacibdir. Şirkətlər növbəti periodlardakı inkişaf və maliyyə strategiyalarını müəyyənləşdirəndə cari nağd vəsaitlərinin idarə olunması və gəlirliliyinin artırılmasına göstərilən təsirləri nəzərə alırlar. Eyni zamanda böhranların müşahidə olunduğu zamanlarda nağd vəsaitlərin doğru yönətimi şirkəti fəaliyyətdə tutacaq tək çıxış yoludur. Bildiyimiz kimi mənfəətlə işləyən şirkətlərin belə nağd vəsaitlərin axış problemi yaşama mümkünlüyü vardır. Buna baxmayaraq yarandığı ilk illərdə mənfəətlə ili başa vura bilməyən, lakin likvidliyi düzgün idarə edən çoxsaylı şirkətlər də mövcuddur. Likvidlik və nağd vəsaitlərin idarə olunması problemi günümüzdə şirkətlərin taleyini (müvəffəqiyyətli və ya müvəffəqiyyətsiz) bənləyən əsas meyarlardan biridir. Dissertasiyanın əsas məqsədi də Azərbaycanda fəaliyyət göstərən bir sıra

qeyri maliyyə müəssisələrinin fəaliyyəti doğrultusunda 2013-2016-ci illər arasında nağd vəsaitlərlə bağlı durumu analiz etmək və şirkətin illik gəlirlərinin, xalis gəlir marjasının, aktivlər və kapital üzərində geri dönüş nisbətindən nağd vəsaitlərdən asılı olaraq necə dəyişdiyini göstərməkdir. Mövzuda əsas məqsəd mənfəət ilə nağd vəsaitlərin fərqi, nağd vəsaitlərin idarə sxeminin necə hazırlanacağı, gələcəyə yönəlmiş projelərin hazırlanma mərhələləri və sağlam bir nağd axışının idarə edilməsi üçün lazımlı etaplara əks olunmasıdır. Nağd axış problemlərinin aradan qaldırılması yolları və ya necə maliyyələşdiriləcəyi məsələlərinə toxunulacaq.

Tədqiqatın obyektinə və predmetinə. Tədqiqatında Azərbaycanda fəaliyyət göstərən 50 şirkətin illik balans hesabatlarını ələ alaraq analizlər aparılmışdır. Tədqiqatın aparılmasında Eviews programından istifadə olunmuşdur. Tədqiqatım iki bölümdən ibarət olmuşdur. Birinci bölüm nağd vəsaitlərin idarə edilməsinin açıqlanmasından, ikinci bölüm isə nağd vəsaitlərin idarə edilməsində şirkətlərə olan təsirlər analiz edilmişdir. Tədqiqatında toplamda əlli şirkət araşdırılırkən bu şirkətlər toplamda altı ayrı sektordan seçilmişdir. Bu sektorlar inşaat, qida, tekstil, marketing, turizm və lojistik sektorları üzərinə xidmət göstərən şirkətlərdir. Toplamda 15 inşaat firması, 13 marketing firması, 9 turizm firması, 6 gida firması, 3 tekstil firması və 4 lojistik firması ələ alınmışdır.

Tədqiqatın informasiya bazası. Elmi ədəbiyyatlara və platformalara nəzər salsaq görərik ki, nağd vəsaitlərin idarə olunması analizləri bir sıra ölkələrdə tətbiq edilmiş və şirkətlərin ümumi dəyərləndirilməsi aparmışdır. Elmi iş üzrə seçilmiş mövzu Azərbaycan elmi ədəbiyyatına da xüsusi töhvə verəcək. Elmi çalışmanın nəticəsi müxtəlif sahələr üzrə seçilmiş qeyri-maliyyə müəssisələrinin inkişafı baxımından önəmli hesab edilir. Nəticələr və hesablama formaları eyni zamanda şirkətlərin fəaliyyət dövründə istifadə oluna bilər.

Tədqiqatın məhdudiyyətləri. Tədqiqatımızın aparılmasında əsas çətinliklər şirkətlərin illik balans hesabatlarının rəsmi internet saytında paylaşmaması olmuşdur. Birbaşa, mail vasitəsilə, telefon əlaqəsi ilə şirkətlərə müraciətlər olunmuş, lakin əksər şirkətlərdən geri dönüş və ya müsbət cavab alınmamışdır.

İllik hesabatların əldə olunması şəxsi tanışlıqlar və rəsmi internet səhifələri vasitəsilə mümkün olmuşdur.

Nəticələrin elmi-praktiki əhəmiyyəti. Dissertasiya mövzusunə bənzər mövzular daha öncə ölkə səviyyəsində araşdırılmamışdır. Qeyd etmək istərdik ki, ölkədə bir çox müəssisələr nağd vəsaitlərin idarə olunması yontəmindən istifadə etmir. Tədqiqatın mövzusu və əldə olunan nəticələr ölkəmizdə fəaliyyət göstərən bir sıra şirkətlər üçün yeni metod olmaqla yanaşı, faydalı məlumatlar bazası kimi də istifadə oluna bilər. Eyni zamanda gələcəkdə bu mövzuda yazılacaq elmi işlərə, seminarlara mənbə ola bilər.

Dissertasiya işinin strukturu. Tədqiqat xülasə, giriş, üç fəsil və on üç paragraf, on beş alt paragrafdan, həmçinin nəticə və təkliflərdən və sonda ədəbiyyat siyahısı olmaqla tam şəkildə 68 səhifədən ibarətdir.

I FƏSİL. ŞİRKƏTLƏRDƏ NAĞD VƏSAİTLƏRİN İDARƏ OLUNMASI

1.1. Nağd vəsaitlərin idarə olunması ilə bağlı araşdırmalar və teoriyalar

Belt (1985) 1950-1983-cü illərdə ABŞ müəssisələrinin dövriyyəsinə araşdırdı. Pərakəndə və topdan ticarət işlətmələrinin nağd dönüş müddətlərinin istehsal sənayesində iştirak edən müəssisələrə görə daha qısa olduğu və durğunluq dövrlərində nağd dönüş müddətlərinin artdığı araşdırma nəticələrində görülmüşdür.

Besley və Meyer (1987) işləyən kapital hesabları ilə nağd pulun qaytarılma müddəti ilə biznesin fəaliyyət göstərdiyi sektor və inflyasiya nisbəti arasındakı əlaqəni araşdırmışdır. Nəticələrə əsasən, pul vəsaitlərinin geri qaytarılma müddəti və səhmdarların sövdələşmə müddəti arasında korrelyasiya yüksəkdir və pul vəsaitlərinin qaytarılması dövründə səhmdar fəaliyyətinin ən vacib hissəsi olduğu aşkarlanmışdır. Nağd pulun qaytarılması dövrü sektora görə dəyişir, lakin illərə görə fərqlənir. Bundan əlavə, nağd pul qaytarma dövrü ilə inflyasiya nisbəti arasında heç bir əlaqə olmadığını təyin edilmişdir.

Lyrودي və Mc Carty (1993), ABŞ-da fəaliyyət göstərən kiçik müəssisələrin pul vəsaitlərinin qaytarılması dövrü ilə cari və likvidlik nisbəti arasındakı əlaqəni araşdırmışdır. Tədqiqatın nəticələrinə görə, nağd pulun qaytarılması müddəti cari nisbət, səhmlərin alınması vaxtı və borc öhdəliyi dövrü, mənfi və debitor borcalanma müddəti ilə müsbət qarşılıqlı olub. Nağd pulun qaytarılması dövrü sektorlar üzrə təhlil edildikdə, istehsal, pərakəndə satış, topdan və xidmət sektorlarında fərqliliklər olduğu görülmüşdür.

Shin və Soenen (2000) işlərində, təsirli müəssisə sərmayəsi və müəssisə karlılığını araşdırmışlar və nağd dönüş müddətinə alternativ olaraq dəqiq kommersiya dönüş müddəti anlayışını ortaya qoymuşlar və dəqiq kommersiya dönüş müddəti ilə gəlirlilik arasında mənfi münasibət tapmışlar. Ayrıca, daha qısa dəqiq kommersiya dönüş müddətinin daha yüksək hissə gəliri gətirib çıxardığını ifadə etmişlər.

Lyrودي və Lazaridu (2000), Yunanıstanda qida sektoru müəssisələrinin likvidlik göstəricisi kimi pul qaytarma müddətini istifadə edərək, nağd dönmə

dövrü və cari, likvidlik nisbətləri arasındakı əlaqəni araşdırmışdır. Nağd pulun gəlirlilik, borc strukturu və firma ölçüsünə təsiri araşdırıldı. Tədqiqatın nəticələrinə görə, nağd pulun qaytarılması dövrü ilə cari nisbət, likvidlik nisbəti və gəlirlilik əmsalları arasında müsbət əlaqələr olduğu müəyyən edilmişdir.

Ferreira and Vilela (2004), 1987-2000 ci illər arasında seçilmiş AB ölkələrində fəaliyyət göstərən şirkətlərə aid 6.387 müşahidə sayı ilə, şirkətlərin nağd vəsait saxlamasındakı tarazlıq və nağd vəsaitlərin sərbəst hərəkəti teoriləri araşdırılmışdır. Nəticədə şirkətlərin nağd vəsait saxlaması investisiya fürsətlərindən, pul axınlarından müsbət yöndə, likvid maliyyə alətlərindən, borclanma səviyyəsindən, şirkət miqyasından və bank borcundan mənfi yöndə təsirlənməkdədir. Bates (2009, 1991), ABŞ-da emalat sahəsində fəaliyyət göstərən şirkətlərin nağd vəsaitlərinin toplam aktivlər içərisindəki payının, 1980-2004 illər aralığında mütəmadi olaraq artım göstərməsi və 26 il içində ortalama 129% artdığı təsbit edilmişdir. Ayrıca, sözügedən firmaların illər keçdikcə pul axınlarının daha riskli olması və ehtiyatlılıq üçün daha çox nağd vəsait saxlamaq doğrultusunda olduğunu bəlli etmişlər.

Nağd vəsaitlərin idarə olunması klassik və müasir yanaşma çərçivəsində fərqli dəyərləndirilməkdədir. Klassik yanaşma çərçivəsində inkişaf etdirilən modellər, optimal nağd vəsait saxlamaqdan qaynaqlanan xərclər və nağd pul yetərsizliyinin səbəb olduğu nəticələri diqqətə alan modellərdir. Müasir yanaşma çərçivəsində inkişaf etdirilən modellər isə, şirkətlərin bazar dəyərini artırmaq məqsədiylə nağd vəsaitlərin saxlama həddini müəyyən edir. Günümüzdə isə fürsət və əməliyyat xərclərinə əlavə olaraq assimetrik məlumatlar, maliyyə sıxıntısı və iflas xərcləri də nağd pul saxlama səviyyəsinə təsir edən faktorlardır.

Ədəbiyyatlarda, bu xərclərin özəyində inkişaf etdirilən tarazlıq teoriyası (trade-off theory), maliyyə iyerarxiyası teoriyası (financial hierarchy) və nağd vəsaitlərin sərbəst axışları teoriyası (free cash flow theory) şirkətlərin nağd pul saxlama səviyyəsi əlaqələndirilir.

Tarazlıq teoriyası, bir şirkətdəki optimal nağd vəsait saxlama səviyyəsinin necə bəirlənəcəyini açıqlayaraq: pul ödəmələri və dividendlər, investisiya

fürsətləri nağd vəsaitlər arasındakı bağlantını müəyyən edir. Bu teoriyaya görə optimal nağd vəsait səviyyəsi, nağd vəsait saxlanmanın müsbət və mənfi təsirləri göz önünə alınaraq təmin edilir. Nağd vəsait saxlamağın başlıca faydası maliyyə sıxıntılarının azaldılması, bu kimi vəziyyətlərdə xaricdən vəsaitlərin cəlb edilməsinin yox dərəcəsinə gətirilməsidir. Mənfi təsirləri isə, şirkətlərin əllərindəki nağd vəsaitin likvid maliyyə alətlərinə investisiya edilməsi fürsətlərinin qaçırılmasıdır.

Maliyyə iyerarxiya teoriyasının təməlini qoyan Myers (1984) və Myers and Majluf (1984), şirkətlərdə yeni investisiyaların maliyyələşdirilməsində iyerarxik bünövrənin araşdırılmasının tərəfdarıdır. Sözü gedən sıralamaya görə maliyyə qaynaqları dedikdə, öncəliklə likvid varlıqlara, sonrasında borclanma və lazım gələrsə səhmlərin ixracına baş vurulmalıdır. Bu teoriyaya görə idarəçilər ilə hissədarlar arasındakı münasibətdən qaynaqlanan hüquqi problemlər azaldıla bilinərsə, şirkətlər nağd vəsaitlərini gəlir gətirən maliyyə vasitələrinə yönləndiriləcək, gərək olandan artıq nağd vəsait saxlanması əngəllənəcəkdir.

Jensen (1986) sərbəst nağd vəsaitlərin axımı teoriyasında isə, idarəçi və hissədarlar arasındakı hüquqi vəkalət problemlərinə diqqət çəkərək, pozitiv sərbəst pul axımına sahib olan şirkət menecerlərinin hissədar çıxarlarından əlavə öz çıxarlarına ən uyğun projətlərə investisiya etməyə üstünlük verəcəyini ifadə edər. Bu metod menecerlər ilə səhmdarlar arasında münaqişələrə səbəb olacaqdır. Menecerlər bu problemləri azaltmaq məqsədiylə sərbəst pul axınlarını, mənfəət və borcların ödənməsində, səhmlərin geri satın alınmasında istifadə etməkdədirlər.

Şirkətlər lazım olan minimal nağd pul səviyyəsini və bu səviyyəyə təsir edən faktorları tarazlama teoriyasına görə ən öncül araşdırmaların başında Opler V.D (1999) gəlir. Bu , ilk hərtərəfli araşdırmaadır. 1971-1991-ci illər arasında ABŞ-da fəaliyyət göstərən şirkətlər üzərindən aparılan araşdırmada, investisiya fürsətlərinə sahib, riski yüksək, kiçik miqyaslı şirkətlərin digər şirkətlərə görə daha çox nağd vəsait saxladığını, buna qarşılıq kredit qabiliyyəti yüksək iri miqyaslı şirkətlərin isə daha çox nağd vəsait saxladıkları təsbit edilmişdir. Araşdırmada, firmaların tarazlanma teorisinə görə nağd vəsait saxladıkları müəyyən olunmuşdur.

Şirkətlərin nağd vəsait saxlama dərəcəsinə təsir edən bir çox daxili faktorlar vardır. Buna, şirkətin böyüklüyü, likvidlik dərəcəsi, investisiya, böyümə fərsətləri, və s. səbəb ola bilər. Araşdırmalar nəticəsində bəlli olmuşdur ki, kiçik şirkətlər böyük şirkətlərə nisbətən daha çox nağd vəsait saxlayır. (Baumol, 1952 və Miller-Orr, 1966)

Bilindiyi kimi müəssisələrin nağd vəsaitləri ümumi olaraq likvidlik ilə ölçülməkdədir. Lakin, son illərdə maliyyə ədəbiyyatında tez-tez müzakirə edilmişdir ki, nağd vəsaitlərin idarə olunması bu nisbətlərin statik olduğu dinamik ölçü metodu kimi istifadə etmək daha uyğundur. Bu sahədə bəzi işlər aşağıda verilmişdir.

Biznesin maliyyə cəhətdən araşdırılması zamanı gedişatın ilk nöqtəsi nağd vəsaitlər və ekvivalentlərinin vəziyyəti, aktivlərin harada necə istifadə edildiyidir. Nağd vəsaitlər və ekvivalentlərinin istifadə olunması, şirkətlərin bütün quruluşuna təsir etməkdədir. Bu baxımdan pul və oxşar aktivlərin səmərəli istifadəsi biznes üçün çox vacibdir.

Nağd vəsaitlərin giriş və çıxışlarının vaxtında və ya əvvəlcədən doğru təxmin edilməsinin qeyri mümkün olması şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə olunmasının önəmini daha da artırır. Nağd pul vəsaitləri və axınlarının tam olaraq qiymətləndirilə bilməməsi müəssisələrdə nağd pul saxlamağı məcbur hala gətirmişdir. Bu səbəbdən şirkətlər pul vəsaitlərinin daxilolmasını və çıxışını balanslaşdırmaq üçün düzgün nağd pul siyasətini tətbiq etməlidir.

Nağd vəsaitlərin idarə olunması bəsit dildə desək şirkətlərin öhdəliklərini yerinə yetirmək üçün lazımi miqdarda vəsaitlə təmin edilməsi və investisiya fərsətlərindən yararlanma bilmək üçün yetərli miqdarda nağd pul saxlaması kimi ifadə edilir. (Büker, 2001)

Nağd vəsaitlərin idarə olunması şirkətə pul axınlarının sürətləndirilməsi, pul çıxışının yavaşladılması və mövcud nağd pulun kassa, bank və qiymətli kağızlar arasındakı paylaşımını tənzimləməkdir. (Bolak, 2000)

Bütün bu təriflərə əsasən, pul vəsaitlərinin idarə edilməsinin ödənişlərlə təslimatların bir birinə uyumlu vəziyyətə gətirilməsi üçün həyata keçirilən fəaliyyətləri əhatə etdiyi söylənə bilər.

1.2. Şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə edilməsinin önəmi və məqsədi

Nağd vəsaitlərin idarə olunması pulun artıq və ya əskik gəlməsinə şəraitin yaranmaması üçün optimal nağd vəsait ehtiyatının şirkətdə saxlanmasını məqsədyönlü edir. (Akmüt, 2003) Bir başqa deyimlə nağd vəsaitlərin idarə olunması pul axınlarının balanslaşdırır. Bu balansın qurula bilməsi, daimiliyinin təmini və lazımı önləmlərin alınması şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə olunmasını ön plana çıxarır.

Şirkətlərin əldə lazım olandan artıq və ya əskik nağd pul saxlamaları bəzi sıxıntılar yaradır. Buna görə şirkətlər tətbiq edəcəkləri idarəçilik sistemi ilə bu sıxıntıları aradan qaldıra biləcək və mənfəəti artıracaq şəkildə nağd vəsaitləri idarə etməlidirlər. Bir müəssisənin nağd vəsaitlərinin düzgün yönətimi əməliyyat və maliyyə müvəffəqiyyəti üçün həyati önəm daşıyır. (2001, European journal of Operational Research)

Nağd vəsaitlər şirkətlərin fəaliyyətlərini davam etdirməsi, həcmnin artırılması, istehsalın axsamaması və s. səbəblərə görə əlində məcburi tutmalı olduğu vasitədir. Bunun vacibliyini üstün tutan şirkətlər mütəmadi olaraq gündəlik xərclər üçün bir miqdar nağd pul saxlayırlar. Ancaq şirkətlərin əsas məqsədi mənfəət əldə etmək olduğu üçün əldə olan nağd pulun miqdarını azaltmaq istəyirlər. Nağd vəsaitlər şirkətlərin böyüməsi və maliyyə strukturunun gücləndirilməsində əhəmiyyətli paya malikdir.

Hazırkı zamanda pul və pul bənzəri varlıqlar olduqca əhəmiyyət qazanmışdır. Bunun başlıca səbəbi son illərdə bu aktivlərin cəmi aktivlər və kapitalda payının artmasıdır. Günümüzdə şirkətlərin pul vəsaitləri və ekvivalentlərinin miqdarı əhəmiyyətli məbləğlərə çatmışdır. Son illərdəki araşdırmalara əsasən şirkətlərin nağd olaraq əlində saxladığı aktivlərin cəmi toplam aktivlərinin 10%-ni keçib. Nağd vəsaitlərin idarə olunmasının digər bir vacib tərəfi isə fəaliyyətlərini ən az

vəsaitlə həyata keçirə bilməsi və beləliklə qalan pul vəsaiti ilə başqa işlər görərək qazanc əldə edilməsidir.

Qrup firmaları, holdinqlər və tranzit şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə olunması digər müəssisələrdən fərqlidir. Praktikada tam mərkəzləşdirilmiş bir şirkət ilə qismən mərkəzləşdirilmiş şirkətin strukturunu özündə əks etdirən fərqli likvidlik və nağd pul dövriyyəsi modelləri yer alır. Ümumi olaraq qismən mərkəzləşmiş idarəetmə modelləri müəyyən elastiklik sayəsində daha çox gəlir əldə etmə fərsətlərinə sahibdirlər. Bir qurumun tam mərkəzləşdirilmiş bir idarəetmə modelinə sahib olması müəyyən şəraitə və şərtlərə bağlıdır.

Nağd vəsaitlərin idarə olunması mərkəzləşdirilmiş qaydada həyata keçirilir. Bu idarəetmə yerli qurumlar tərəfindən ola da bilər, olmayada bilər. Maliyyə meneceri likvidliyi bir mərkəzdə idarə edərkən, yerli hakimiyyət orqanlarından və bank sistemindən informasiya alır. Amerikadakı şirkətlər əsasən bu istiqamətdə hərəkət edirlər. Bir çox şirkətlərdə idarəetmə bir mərkəzdən aparılır. Bu bölgələrdəki firmalar mərkəzləşdirilmiş sistemin qaydalarına uyğun olaraq hərəkət edirlər. Nağd vəsaitlərin idarə olunması prosesi mərkəzləşdirilmişdir, əməliyyat xərcləri isə yerli şirkət tərəfindən həyata keçirilir. Faiz xərclərinin optimallaşdırılması üçün bu ən uyğun vasitədir. Model əlavə olaraq, yerli şirkətlərə mərkəzdəki şirkət qaynaqlarından maliyyə təminatı göstərə bilər. Nağd vəsaitlərin idarə edilməsi mərkəzləşmiş deyilsə hər bir bölmə və ya şöbənin əməliyyat nöqtəyi nəzərdən bəlli bir nağd vəsaitə sahib olması vacibdir.

Nağd vəsaitlər bir əməliyyat mərkəzindən tək bir banka bağlı olaraq yerli klirinq mexanizmindən istifadə olunmaqla idarə edilir. Likvidliyin idarə olunması, likvidlik mövqeyi daşımayan yerli şirkətlər tərəfindən həyata keçirilir. Digər bölmələr isə kənarlaşdırılır. Belə bir sistem teorik olaraq çoxsaylı pul sistemləri üçün uyğun ola bilər. Lakin Avropada tətbiq olunması çətinidir. Bu modelin tətbiqində məqsəd likvidliyin idarə olunmasını yerli bizneslərə verərək əməliyyat xərclərini azaltmaqdır.

1.2.1. Şirkətlərdə nağd vəsait anlayışı

İstehsal ediləcək xammal, ödəniləcək əmək haqqı və bütün bu xərclər kassadan və ya bankdan çeklərlə ödənilsə nağd anlayışından bəhs edilə bilər. Günümüzdə şirkətlər aktivlər kimi çek, istiqraz və s. kimi maliyyə vasitələrindən istifadə edirlər. Alıcının bunları qəbul etməmə ehtimalı da varsayılmalıdır. Əgər qəbul edərsə müəyyən müddətə keçərli olar. Bu baxımdan onlar nağd pulla eyni funksiyanı yerinə yetirə bilməyəcəklər. Kassadakı nağd pul, banknotlar, hələ qüvvədə olan çeklər, valyutalar nağd pul anlayışını əhatə edir.

Şirkətlər gündəlik fəaliyyətlərini həyata keçirmək, əmək haqlarını və vergi borclarını ödəmək üçün nağd pul vəsaitlərindən istifadə edirlər. Gündəlik xərcləri ödəyə bilmək və səmərəliliyin azaldılmaması məqsədilə şirkətlər nağd pul saxlamalıdırlar. Şirkətlər gələcətdə olan nağd giriş və çıxışları öncədən təyin edə bilməzlər. Bundan əlavə debitor borcları vaxtında ödənməyə bilər. Bu qeyri-müəyyənliklərin problem yaratmaması üçün şirkətlər nağd vəsait saxlamalıdırlar. Şirkətlər gələcək fəaliyyətlərini planlı şəkildə həyata keçirərsə, ehtiyat üçün saxlanan pul vəsaitinin miqdarı azalar. Spekulyasiya məqsədilə gələcəkdə qiymət dəyişimindən faydalanmaq üçün nağd pul saxlanıla bilər. Eyni zamanda qiymətlərin azaldılması, faizlərin yüksəlməsi fərsətləri də buna daxildir.

Bank sistemində şirkətlər üçün bir çox xidmətlər təklif olunmaqdadır. Şirkətlər bəzən komissiyayı əvvəlcədən ödəmə, bəzən isə dolayı yolla bilvasitə olaraq bankda əməliyyat xərcini kompensasiya edici hesab balansı saxlama məcburiyyətində qalarlar. Kompensasiya edici balans şirkətin cari hesabında saxlamağa məcbur olduğu minimum məbləğdir.

Şirkətlərn quruluşuna əsasən fərqli maliyyə alətlərinə edilən investisiyaların üç təməl profili bəlinlənir.

1. Gündəlik dalğalanan əməliyyatların likvidliyi
2. Bir neçə gün ilə üç ay arasında ehtiyac duyulmayan qısamüddətli nağd vəsaitlər
3. Üç aydan daha artıq bir müddətilə ehtiyac duyulmayan uzunmüddətli nağd vəsaitlər

Gündəlik dalğalanan pul vəsaitləri əmanət hesabalarına yatırılarkən bunun yüksək gəlir gətirməsinə diqqət edilir. Qısamüddətli likvidlik həftəlik depozitlər və ya pul bazarı alətlərinə bağlıdır. Uzunmüddətli likvidlik isə fondlar, maliyyə istiqrazları və ya digər uzunmüddətli naliyyə alətlərinə bağlana bilər. İnvestisiya alətlərinin seçilməsi bir tərəfdən xəzinə siyasətinə, digər tərəfdən də riskə bağlıdır və qaytarılması məsələlərinə diqqət edilir. Şirkətlər banklar arasındakı riskli maliyyə alətlərinə investisiya edərək yüksək gəlir əldə edə bilər.

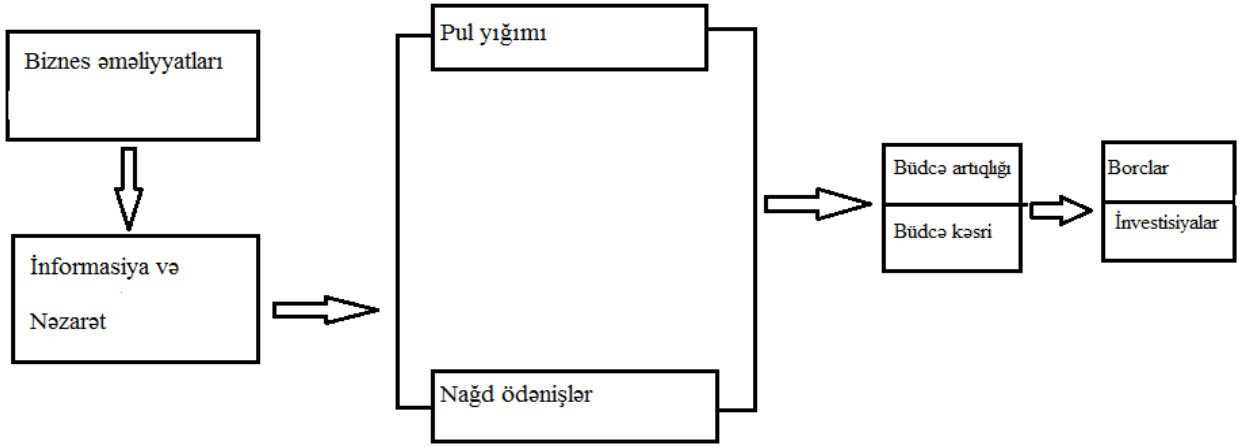
Grup firmaları, holdinqlər və irimiqyaslı şirkətlərdə nağd vəsaitlərin idarə olunması digər şirkətlərdən fərqlidir. Bu şirkətlərin idarəsi mərkəzləşdirilmiş və mərkəzləşdirilməmiş olaraq ikiye ayrılır və fərqli likvidlik və nağd vəsaitlərin idarə modelləri yer alar. Ümumilikdə isə mərkəzləşdirilməmiş idarəçilik modelləri yüksək qazanc fərsətləri təklif edir.

1.3. Nağd vəsaitlərin saxlanması təsir edən faktorlar

Şirkətin kapital ehtiyacına eyni zamanda şirkət daxili və xarici faktorlar təsir göstərir. Müəssisənin pul vəsaitlərinin idarə edilməsi sahəsinə və strukturuna təsir edən amillər: Biznesin ölçüsü, biznesin mərkəzləşdirilmiş və ya mərkəzləşdirilməmiş olması, biznes fəaliyyətinin ümumi strukturu, mühasibatlıq və audit funksiyası, kapital bazarının vəziyyəti, şirkətin banklara yaxın və ya uzaq olması belə nağd vəsaitlərin idarə olunmasına təsir edir.

Şirkətlərin əldə pul saxlaması, pulun maliyyə vasitələrinə yatırılaraq əldə olunan faiz qazancını itirməsi deməkdir. (Esenel, 1999) Şirkətlər bu qazancı itirərək aktivlərin bir hissəsini nağd olaraq saxlamaq məcburiyyətindədirlər. Şirkətləri bu məcburiyyətə sövq edən səbəbləri isə belə izah etmək olar.

Şəkil 1. Nağd vəsaitlərin idarə olunması mexanizmi



Mənbə: I. M. Pandey, 2005

Şirkətlərin əldə pul saxlaması, pulun maliyyə vasitələrinə yatırılaraq əldə olunan faiz qazancını itirməsi deməkdir. (Esenel, 1999) Şirkətlər bu qazancı itirərək aktivlərin bir hissəsini nağd olaraq saxlamaq məcburiyyətindədirlər. Şirkətləri bu məcburiyyətə sövq edən səbəbləri isə belə izah etmək olar.

1.3.1. Gündəlik fəaliyyət üçün nağd vəsaitlər

Nağd pulun giriş və çıxışının bərabər zaman fasilələrində həyata keçməməsi şirkətləri nağd pulu əldə saxlamağa məcbur edən əsas səbəbdir. Şirkətlərin mal, xammal, vergi ödəmələri, əmək haqları və s. kimi gündəlik fəaliyyətlərini həyata keçirməsi üçün əlində tutmalı olduğu nağd vəsaitlərdir. (Weston və Brigham, 1987)

Artıq nağd vəsaitin saxlanması şirkətlərə xərc yükləməklə mənfəəti aşağı salır. Ancaq nağd vəsaitlərin çatışmazlığı da şirkətlərə mənfi nəticələr göstərir. Gündəlik xərclərin, işçilərin əmək haqlarının, kommunal xərclərin, banklara olan borcun vaxtında ödənilə bilməməsi ilk ağla gələn və tez hiss edilən çatışmamazlıqlar sırasındadır. Lakin uzunmüddətdə nağd vəsaitlərin yetərsizliyinin yol açdığı problemlər daha önəmlidir.

Nağd vəsaitlərin yetərsizliyi səbəbiylə yuxarıda sadalamış olduğum çatışmazlıqlar şirkətin kredit reytinginə mənfi təsir edir. Banklar yeni kredit

ayırmamağa başlayır və kreditlə mal almaq imkansız hala gəlir. İxtisaslı kadr tapılması çətinləşir, defolt faizlərin ödənməsi məcburiyyətində qalınır.

Alacaqlılar hüquqi prosedur başladaraq şirkətin əlində olanları məhkəmə yolu ilə ala bilirlər. Hətta şirkətin iflasını da tələb edə bilirlər. Şirkət isə bu problemləri həll etməyə vaxt itirərkən lazım olan investisiyalar həyata keçirilməz, uzunmüddətli planlar qurulmaz, yeniliklər izlənilə bilməz, menecerlər bütün zamanlarını və enerjilərini cari problemləri həll etmək üçün istifadə edirlər. Bu proseslər müştərilər tərəfindən öyrəniləndiyində satışlar düşə bilər. Bu sıxıntılı vəziyyətdən yararlanmaq istəyən bəzi müştərilər özlərini daha üstün hiss edib endirim istəyərək şirkətin mənfəətinin düşməsinə səbəb olurlar. Bütün bunlara son qoymaq üçün maliyyə menecerləri şirkətin sahib olduğu bəzi aktivləri və ya səhmləri dəyərindən aşağı satmaq məcburiyyətində qalırlar. Və nəhayət ki səhmlərin bazar dəyəri aşağı düşdüyündən şirkətin də bazar dəyəri aşağı düşər.

1.3.2. Ehtiyat üçün nağd vəsaitlər

Şirkətlər gözlənilməyən hadisələrlə hazırlıqsız qarşılaşdıqları üçün əllərində nağd pul saxlamalıdırlar. Təbii fəlakətlər, yanğın, su basqını və çeşidli səbəblərdən satışın dayanması örnək kimi göstərilə bilər. Bütün bunlar xaricində gələcək haqqında qeyri-müəyyənliklərin olması şirkətləri ehtiyat məqsədli nağd vəsait saxlamağa sövq edir.

Eyni zamanda ehtiyac üçün saxlanılan puldan gəlir əldə etmək mümkündür. Bu vəsaitləri likvid olan hissə sənədlərinə yatırmaqla gəlir əldə etmək olar. Şübhəsiz ki, şirkətin maliyyə vəziyyəti buna imkan verirsə.

1.3.3 Spekulyasiya üçün nağd vəsaitlər

Spekulyasiya məqsədiylə nağd vəsaitlər qiymətlərdəki ani dəyişikliklərdən, faiz dərəcələri və qiymətli kağızların dəyərlərindəki dalğalanmalardan qazanc əldə etmək üçün saxlanılan nağd vəsaitdir. (Önal, 1996) Gələcəkdəki gəlir gətirəcək investisiyalardan yararlanmaq üçün nağd pul saxlanmasıdır. Nağd pul burada , digər səbəblərdən fərqli olaraq müdafiə məqsədli olmayıb, aparıcı bir düşüncə rolunu oynayır.

Şirkət sahibləri və ya idarəçilər özəlliklə hissə sənədi və qiymətlərdəki ani dəyişmələrdən kar əldə edirlər. Bundan əlavə xammal və malların qiymətlərindəki ani dəyişmələrdən faydalanmaqda spekulyasi məqsədlə nağd vəsait saxlanması örnək göstərilər bilər.

1.4. Şirkətlərdə nağd vəsait saxlamasının avantajı və dezavantajları.

Ümumiyyətlə yuxarıda qeyd etdiyim səbəblərdən dolayı əlində nağd vəsait saxlayan şirkətlər çeşidli avantajlar əldə edirlər. Şirkətlərin yetərli nağd pula sahib olması təcili vəziyyətlərdə nağd sıxıntısından ortaya çıxan yüksək faizli borclanma məcburiyyətini aradan qaldırır. (Dinçer, 1997)

Bundan əlavə nağd pul saxlamağın şirkətlərə avantajını aşağıdakı kimi sıralamaq olar.(Aydın Nurhan və digərleri, 2003)

1. Gündəlik fəaliyyətlərdən dolayı yaranan ödəmələri tam olaraq qarşılamaq
2. Gözlənilən ödəmələri gecikdirmədən ödəmək. Vaxtı gəlib çatmış borclar, vergi borcları və s. buna misal ola bilər
3. Gözlənilməyən xərcləri ödəməyə hazırlıqlı olmaq və bu cür xərclər yarandığı halda maliyyə sıxıntısına düşməmək
4. Gözlənilməyən maliyyə xərclərinin ödənməsi (zərər-ziyan,təzminat ödəmələri və s.)
5. Alışlarda endirimlərdən faydalanmaq
6. Banklarla yaxşı münasibət qurmaq və bunu davam etdirmək, lazım olan zamanda banklardan və ya digər maliyyə qurumlarından asanlıqla kredit əldə etmək
7. Ortaya çıxan gəlir gətirən iş imkanlarını və investisiya fürsətlərini dəyərləndirmək, ən əsası da maliyyə aktivlərinin dəyərinin artmasından yararlanmaq

Bu avantajlara əlavə olaraq şirkətlər ödəmələrini vaxtı vaxtında həyata keçirdiyində bazarda sözügedən şirkətlər haqqındakı düşüncələrin müsbət yöndə olacağını unutmamaq lazımdır. Firmalar yüksək nağd vəsaitlər saxlamaqla, fəaliyyətləri üçün lazım olan bütün ödəmələri rahatlıqla həyata keçirmə imkanına

sahibdir. Eyni zamanda investisiya fürsətlərindən yararlanma bilməklə , özünü daha güvənli hiss edərək risk səviyyəsini minimuma endirməkdədir.

Ancaq, kassada olan nağd vəsaitlərin ya da banklarda cari hesablarda hər an istifadə olunmağa hazır vəziyyətdə olan nağd vəsaitlərin şirkətlərə gətirdiyi bəzi mənfi səbəblər vardır. Kassa və ya cari hesablarda saxlanılan nağd vəsaitlər şirkətlərə qazanc gətirmir. Ən əsası isə inflyasiyanın və faiz dərəcələrinin yüksək olduğu, pulun zaman dəyərinin daha da önəm qazandığı zamanlarda nağd vəsait saxlamaq şirkətin qazanc potensialını daha da məhdudlaşdırır. Son illərdə pul bazarının inkişaf etməsi, bankların təklif etdiyi xidmətlərin çoxalması ilə birlikdə, şirkətlər əldə olan nağd vəsaitləri mümkün olduğu qədər azaltmağa, vəsaitləri cari hesablarda saxlamağa üstünlük verirlər.

Nağd pul saxlamağın şirkətlərə avantajını aşağıdakı kimi sıralamaq olar. (Mikail, 2003)

1. Kredit açılma imkanları çətinləşəcəyindən firmalar ödəmələrini nağd həyata keçirmək məcburiyyətində qala bilər.
2. Kredit verənlər şirkətlərin ödəmələrdə yaşadığı sıxıntıları gördüyü halda faiz dərəcəsini qaldıra bilər
3. Satıcılar kreditlə satış həyata keçirmək istəməyə bilər
4. Maliyyə bazarlarında əlverişli şərtlərdən yararlanmaq imkansız hala gələr
5. Borcların vaxtında ödənməməsindən dolayı artıq faiz itkiləri ola bilər
6. Alacaqlılar qanuni yola baş vurmaqla sıxıntı yarada bilər

Nağd vəsait saxlamağın digər bir mənfi tərəfidə odur ki, şirkətlər borclarını vaxtında ödəyə bilmirlər. Şirkətlər nağd vəsaitlər saxlamaq yerinə borclarını ödəyərək faiz yükünü azalda bilərlər. Banklar şirkətlərə qısa müddətli kredit xətti açaraq şirkətin ehtiyaclarını maliyyələşdirirlər. Banklar şirkətlərə onların kredit reytinginə uyğun olaraq kredit ayırır. Kredit dəyişkən faizli olaraq açılır. Şirkət ehtiyac duyarsa bu xidmətdən yararlanaraq kredit xəttindən istifadə edər. Kredit dəyişkən faizlidir və günlük olaraq faiz hesablanır. Yığılan faizlər kvartal sonu ödənilir. Bu faiz yükünü azaltmaq üçün şirkətlər nağd vəsaitləri olduqca krediti ödəməlidirlər. Beləliklə daha az faiz hesablandığından şirkət daha az faiz ödəmiş

olacaq. Ehtiyac duyarsa isə şirkət yenidən kredit götürərək maliyyə sıxıntısını aradan qaldıra bilər.

Nağd vəsait saxlamaq şirkətləri ölkəmizdə qısa müddətli maliyyə ehtiyaclarını qarşılayan ən önəmli qurum olan banklardan uzaqlaşdıra bilər. Şirkət menecerləri müxtəlif banklarla münasibətlərini hər zaman yaxşı tutmalıdır. Təkcə maliyyə sıxıntısı yaşadığı vaxt banklara müraciət etmək şirkətlərin gələcəkdə banklarla işini çətinləşdirir. Şirkətlərin nağd vəsaitləri olduqda banklarda qısa və ya uzunmüddətli hesablar açmaq, depozit və əmanət kimi xidmətlərdən istifadə etməsi onların banklarda olan kredit reytingini yüksəldir. Şirkətlər bankların çeklərindən istifadə edərək, bəzi ödəmələri banklar vasitəsilə həyata keçirərək bank işçiləri ilə işgüzar münasibətləri inkişaf etdirməli və beləliklə lazım olduqda rahatlıqla kredit götürmək imkanına sahib olmalıdırlar.

Nağd dəyərləri yüksək olan şirkətlər lazımsız bir sıra xərclərin edilməsi psixologiyasında ola bilərlər. Nağd vəsaitlərin olmasının verdiyi güvənlə irəli bir tarixdə ödənilə biləcək bəzi xərclər daha öncədən ödənərək yanlış investisiya qərarı alınabilir. Nağd vəsaitlərin olmasından sui istifadə halları şirkəti uçuruma sürüklər. Yanğın, sel, zəlzələ kimi təbii fəlakətlərin olduğu zamanlarda bu dəyərlər istifadə olunmaz vəziyyətə düşər və şirkətlərin itkilərini artırır.

1.5. Şirkətlərdə nağd vəsait saxlanmasına təsir edən faktorlar.

Şirkətlər əllərində saxlayacaqları nağd vəsait miqdarını təyin edərkən pul səviyyəsinə təsir edən müxtəlif faktorları da göz önündə tutmalıdırlar. Şirkətlərdə nağd vəsait saxlanmasına təsir edən daxili və xarici faktorlar vardır. Bu faktorları aşağıdakı kimi sıralaya bilərik.

1.5.1. Pul vəsaitlərinin girişi və çıxışı arasında zaman faktoru.

Bir şirkətdə pul balansını, istehsaldan, satış metodlarından, idarəetmə prosedurlarından, satın almalar və buna bənzər ödəmələrdən təsirlənməkdədir. (Gitman, 2001)

Şirkətlərdə nağd pula ehtiyacın müəyyən olunmasında pul vəsaitlərinin giriş və çıxışları arasındakı zaman uyğunluğu önəmlidir. Müəssisələrdə pul axınları

arasındakı zaman uyğunluğu nağd pul ehtiyacına azaldıcı və ya artırıcı istiqamətdə təsir edir. Şirkətlərdə pul axınları uyumlu isə nağd pula ehtiyac az olacaqdır. Zaman uyğunluğu olmayan vəziyyətdə isə şirkətin nağd pula olan ehtiyacı artacaqdır. (Akgüç, 1998)

1.5.2. Borcların toplanması

Alacaqların yığılması müddəti və tam bir dövriyyə müddətinin qısa olması şirkətlərin daha az nağd pul saxlamasına səbəb olur. (Pamukçu, 1999) Dolayısıyla alacaqların pula çevriləbilmə müddəti artdıqca şirkətlərin nağd pula olan ehtiyacı da artacaqdır.

Borcların Dövretmə Sürəti, şirkətin bəliqli bir müddət içərisində həyata keçirdiyi satışlara çəkilən xərclərin, eyni dövr ərzində həyata keçirdiyi ortalama ticari borclara nisbəti ilə ölçülür. Aşağıda borclar və alacaqların hesablanması üçün düsturlar verilmişdir. (Gündoğdu)

Borcların Dövretmə Sürəti = Satış Xərcləri/ Ortalama Ticari Borclar

Borcların Ödənmə Sürəti = 360/ Borcların Dövretmə Sürəti

Alacaqların Dövriyyə sürəti = Kredilə Satışlar/ Ortalama Ticari Alacaqlar

Ortalama Ticari Alacaqlar = (Müddət əvvəli alacaqlar+ Müddət sonu alacaqlar) / 2

1.5.3. Şirkətlərin alqı-satqı şərtləri

Şirkətlərin alqı-satqı şərtləri də nağd pul ehtiyacına təsir edən faktorlardandır. Satıcılardan kreditlə mal alan bir müəssisə, satışlarını da nağd olaraq həyata keçirirsə nağd pula olan ehtiyacı azalacaqdır. Tam tərs olan vəziyyətdə isə şirkətin nağd pula olan ehtiyacı artacaqdır. (Ceylan, 2001)

1.5.4. Şirkətlərin kredit qabiliyyəti

Firmalar fəvqəladə vəziyyətlərə hazırlıqlı olmalı və bu vəziyyətlərdə maliyyə baxımından təsirlənməmək üçün artıq nağd vəsait saxlamaq əvəzinə banklarda kredit limitləri və ya kredit xəttindən istifadə edə bilərlər. (Akgüç, 2006)

Buna görə şirkətlər banklardakı kredit imkanları olduqlarında kassada daha az pul saxlayarlar.

1.5.5. Sənayedə rəqabət

Özəlliklə günümüzdə sənaye sahəsindəki rəqabət son dərəcə artmışdır. Bu rəqabət şəraitində şirkətlər bazar paylarını itirməmək üçün bəlli bir miqdarda nağd vəsait saxlamağı lazım bilirlər. Ayrıca şirkətlər bu vəziyyətdə bazar paylarını möhkəmləndirmək, təkrar artırma bilmək üçün kassalarında nağd pul saxlayırlar. Şirkətlərin saxlamalı olduğu nağd vəsaitin minimum miqdarının müəyyən olunmasında yuxarıda sadaladığım səbəblərdən başqa firmaların borclanma strukturu, ödənməmiş sərmayə miqdarı və bazar güvənirliyi də təsirlidir. İdarəçilər bu halda daha çox nağd vəsait saxlamağı üstün bilən davranış modeli sərgiləməkdədirlər. (Metin, 1999)

Şirkətlər kassalarında çeşidli səbəblərdən nağd pul saxladıqlarında likvid maliyyə vasitələrindən əldə edəcəkləri gəlirlərdən məhrum olurlar. Bu səbəbdən şirkətlər kassadakı nağd pul miqdarını təyin edərkən olduqca diqqətli olmalıdırlar.

1.6. Şirkətlərdə optimal nağd vəsait miqdarının müəyyən olunması

Şirkət sahibi və ya menecerlər artıq nağd pul saxlamağın avantajları ilə dezavantajlarını göz önünə alaraq optimal nağd vəsait miqdarını müəyyən etməlidirlər. Şirkətlərdə saxlanacaq nağd pulun miqdarının müəyyən olunmasında istifadə olunan çeşidli üsullar vardır. Bu üsullar aşağıdakılardır. (Akgüç, 2006)

- Şirkətlərin ən az on beş günlük satış miqdarına bərabər miqdarda nağd pul saxlaması

- Saxlanılan pul miqdarının, şirkətin bəllirli bir müddət ərzində xərclərini qarşılamağa yetərli olması

Yuxarıda sadalanan praktik üsullar xaricində menecerlər özlərinə məxsus idarə üsulları da tətbiq edə bilirlər. Özəlliklə inkişaf etmiş ölkələrdə çox çeşidli modellərdən istifadə olunur. Bu modellərdən ən çox istifadə olunanlar Baumol Modeli, Miller-Orr Modeli, Beranek Modeli, Stone Modelidir.

1.6.1. W.Baumol Modeli

Ədəbiyyatlarda inventar modeli kimi istinad edilən Baumol modeli, nağd pul xərcləri, mülkiyyət xərcləri və təchizat xərcləri kimi qiymətləndirilir. Belə bir

modelin tətbiqi zamanı effektiv pul idarəçiliyində ən böyük maneə gələcək dövrlər üzrə pul giriş və çıxışlarının qeyri-müəyyənliyidir. Gələcək təxminlərdə nə qədər elmi üsullar tətbiq olunarsa-olsun gələcək qeyri-müəyyənliyi aradan qaldırmaq mümkün deyil. Bununla bərabər maliyyə meneceri gələcəkdəki qeyri-müəyyənliyin təsirini azaltmaq üçün bəzi tədbirlər ala bilər. Nağd büdcələrin müxtəlif vəziyyətlərə uyğun hazırlayaraq baş verə biləcək ən böyük pul kəsiri məbləğini müəyyən etmək və nağd büdcəni nəzarət vasitəsi olaraq istifadə edərək, gözlənilən dəyişiklikləri faktiki reallıq ilə qarşılaşdırmaq, proqnozları müqayisə etmək, yeni inkişaf baxımından pul büdcəsini yenidən nəzərdən keçirmək, eyni zamanda müştərilərdən pul yığılmasını sürətləndirmək lazımdır.

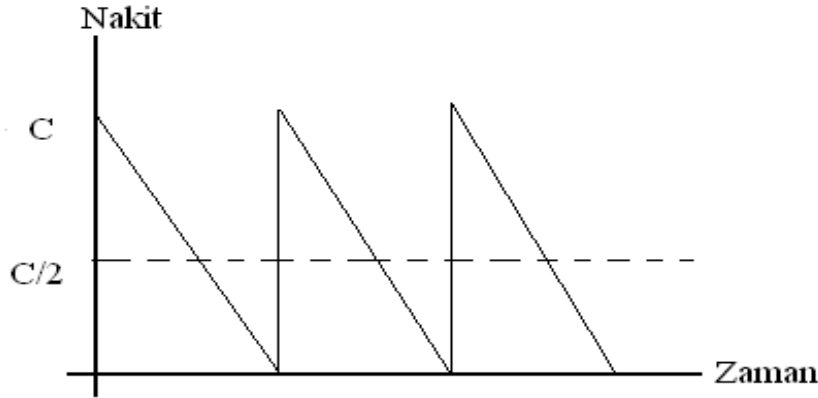
Baumol modelinin məqsədi şirkətin xərclərini yerinə yetirmək üçün hər dəfə borc alacağı və yaxud da digər mənbələrdən əldə edəcəyi pul vəsaitinin optimal miqdarını müəyyən etməkdir. (Akgüç, 1996) Baumol Modelinin varsayımları aşağıdakı kimidir. (Ceylan., 2001)

- Nağd ödəmələr müəyyən bir zaman çərçivəsində davamlı və dəyişməzdir.
- Nağd vəsaitlərin daxilolmasında dalğalanma müşahidə olunmamaqdadır.
- Likvid fondların maliyyə vəziyyəti sabit qalmaqdadır.

Bu varsayımlar daxilində nağd daxilolmalar şəkil 1-də görüldüyü kimidir.

Nağd vəsaitlərin saxlanması xərcləri ilə əldə tutulacaq məbləğlər birbaşa mütənasibdir. Sərmayənin dəyəri nağd pul xərcləri hesab edilərsə, kapitalın dəyərindən asılı olaraq nağd pul xərcləri artacaq və ya azalacaq. Baumol, kassada nağd pul saxlamaq əvəzinə alternativ olaraq şirkətə dəyişən faizlərdən gəlir gətirəcək olan və istənilən zaman satılıb nağd pula çevrilən qiymətli kağızları təklif edir. Sifariş xərcləri qiymətli kağızlarla pul köçürmələri edən zaman ortaya çıxan bank komissiyaları və işçi heyətinin bu əməliyyat üçün xərclədiyi zaman şəklində ortaya çıxır. Baumol modelinin qurulmasında aşağıdakı fərziyyələr qəbul edilmişdir.

Şəkil 2: Baumol modelində şirkətlərdə nağd vəsaitlərin hərəkəti



Mənbə: Bolak, 2000

Şəkilə əsasən müəyyən olunmuş zaman aralığında şirkətin əlində saxlayacağı optimum nağd vəsait miqdarı $C/2$ -dir.

Toplam xərclər = Əməliyyat xərcləri + Alternativ xərclər

$$C = b(T/L) + (L * i) / 2$$

b - borc alma və yaxud digər maliyyə alətlərinə investisiya olunmuş likvid varlıqlardan əldə olunan vəsait

T - şirkətin müəyyən bir dövr ərzində xərclərinin miqdarı (bu modeldə xərclərin zaman içərisində sabit olacağı, böyük dalğalanmalar olmayacağı nəzərdə tutulur

i - qiymətli kağızlardan əldə olunan gəlir dərəcəsidir

L - qiymətli kağızlardır

Burada optimal sifariş miqdarını göstərməkdə olan L , kassada optimal transfer olaraq hesablanmaqdadır. Sabit əməliyyat xərclərinin artdığı təqdirdə, köçürmə məbləğinin artırılması, paralel olaraq köçürmələrin sayının azaldılması lazımdır. Əmtəə qiymətli kağızlarından əldə olunan gəlir dərəcəsi artarsa köçürmə məbləğinin azaldılması, köçürmələrin sayının artırılması lazım olduğu ortaya çıxmışdır.

Düstura əsasən hər dəfəsində T/C dəfə pul ilə təmin olunma və ortalama C/2 miqdarında nağd pul əldə saxlanmaqdadır.

Şirkətin gələcəkdə bəlli bir zaman içərisində ehtiyac duyduğu nağd vəsaitlərin miqdarı məlumdur. Cəmi pul tələbləri bərabər zaman aralıqları və bərabər məbləğlər ilə təmin edilir. Şirkətin ehtiyac duyacağı nağd vəsait hər dəfəsində borc alınaraq və yaxud da firmanın digər maliyyə alətlərinə investisiya etmiş olduğu likvid varlıqlardan istifadə edilərək təmin olunmalıdır. Ehtiyat və ya spekulyasiya məqsədləri üçün nağd vəsait saxlana bilməz. Nağd vəsaitlər sadəcə əməliyyat xərcləri üçün saxlanmaqdadır. Qiymətli kağızlar üzrə faiz dərəcəsi isə məlumdur və zaman içərisində sabit qalır.

1.6.2. Miller-Orr Modeli

Miller-Orr modeli Merton Miller və Daniel Orr tərəfindən inkişaf etdirilmiş bir modeldir. Model, nağd pul vəsaitlərinin təsadüfən neqativ və ya pozitiv istiqamətdə dəyişəcəyi və müşahidələrin sayı artdıqca, xalis pul axınlarının normal paylanması fərziyyəsini irəli sürür. Və beləliklə müəssisələrin xalis pul axınlarının alt və üst sərhədləri müəyyən edilmişdir. Modelə görə, müəssisənin pul vəsaitlərinin hərəkəti təyin olunan limitlər arasında isə , menecerin heç bir şey etməsinə ehtiyac yoxdur. (Dercheng, 2004)

Bu modeldə də Baumol Modelində olduğu kimi müxtəlif varsayımlar mövcuddur. (Yükçü, 1999)

- Gündəlik nağd vəsaitlərin hərəkəti təsadüfidir və tam olaraq hesablanması mümkün deyildir
- Maliyyə vasitələrinin alış və satışları ani olaraq baş verir
- Mövsümi və ya müddətlik dalğalanmalar göz önünə alınmır
- Faiz dərəcələri dövrü olaraq sabitdir

Miller-Orr modelində nağd vəsaitlərin giriş və çıxışları şəkil 3-də əks olunmuşdur.

Miller-Orr, şirkətin optimal nağd balansının üç faktordan asılı olduğunu bildirərək, alt və üst sərhədlər arasındakı spread (hərəkət sahəsi/fərq) aşağıdakı düsturla hesablanır.

tc - əməliyyatın xərcləri

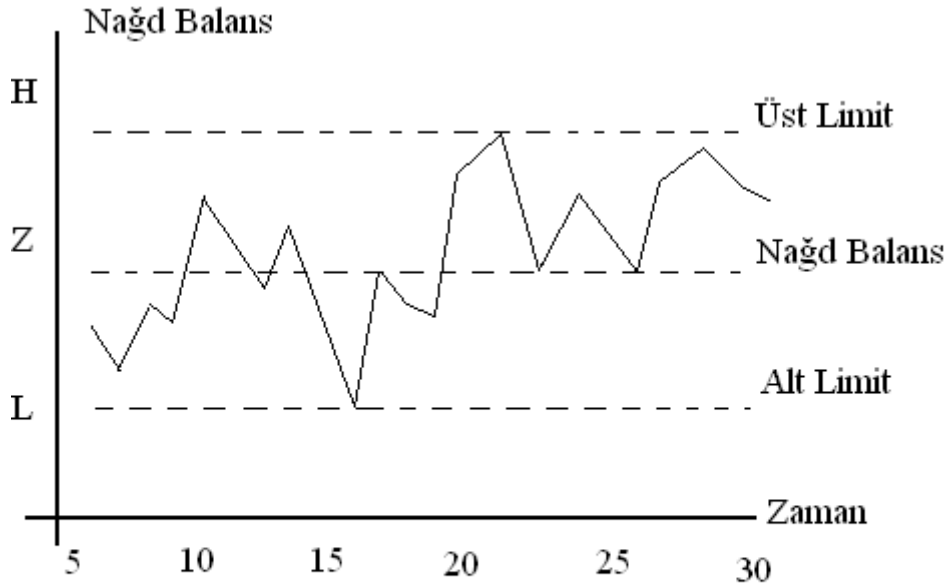
Vc - pul axını xərcləri

i - faiz dərəcəsi

$$\text{Fərq} = 3\left(\frac{3}{4} \times \frac{tc \times Vc}{i}\right) \quad (\text{üstü } 1/3) \quad \text{Dönüş nöqtəsi} = \text{aşağı limit} + \frac{\text{fərq}}{3}$$

$$\text{Üst sərhəd} = \text{Alt Sərhəd} + \text{Spread}$$

Şəkil 3: Miller-Orr modelində şirkətlərdə nağd vəsaitlərin hərəkəti



Mənbə: (Gallagher, 2001)

Şəkildən də görüldüyü kimi nağd vəsaitlərin hərəkətinin üst və alt hədləri vardır. Göstərilən həddə çatdıqda şirkət qiymətli kağızları sataraq və ya alaraq pul balansını əvvəlki vəziyyətinə qaytarır. Bu nöqtə, alt sərhəddən üst sərhəddə qədər olan məsafənin üçdə birindədir.

1. Pul məbləği yuxarı həddinə (H) çatdıqda, (H-Z) nağd pul qiymətli kağızlara qoyulur və nağd pul miqdarı (Z) səviyyəsinə azaldılır

2. Pul məbləği aşağı həddə (L) düşəndə, (L-Z) səviyyəsində qiymətli kağızlar satılır, nağd pul miqdarı (Z) səviyyəsinə qaldırılır

3. Gündəlik pul vəsaitlərinin hərəkəti dəyişkən olduqda və ya qiymətli kağızların alınması və satılması xərcləri yüksək olduqda, müəssisə yuxarı və aşağı limitləri müəyyən etməlidir

4. Lakin faiz dərəcələri yüksək olduqda, sərhədlər bir-birinə daha yaxınlaşmalıdır

1.6.3. Beranek Modeli

Beranek modeli William Beranek tərəfindən hazırlanıb.

Modeldə nağd ödənişlərin əvvəlcədən müəyyən olunmuş tarixlərdə ödənilməyi və menecerlər tərəfindən nəzarət edilə biləcəyi nəzərdə tutulur. Pul daxilolmalarının isə, davamlı olduğu və nəzarət olunmadığı hesab edilir.

Model, mövcud fondların nə qədər pul saxladığı və onların çoxunun gəlir gətirəcək maliyyə alətlərinə investisiya olunmasına dair problemə optimal bir həll təmin etmək üçün nəzərdə tutulmuşdur.

Beranek modelində tam məlumatın bazardan əldə edilə bilməyəcəyi ehtimalına əsaslanaraq, şirkət rəhbərlərinin əvvəlki məlumatları, gözləntiləri və təcrübələrinə əsaslanan ehtimallara yer verilir. Modeli tətbiq etmək üçün təkcə daxilolmaları bilmək kifayət etmir. Pul vəsaitlərinin çatışmazlığı da firmaya məlum olmalıdır.

Beranek modelinə görə, nağd vəsaitlərin çatışmazlığının iki mühim elementi, şirkətin nağd ödənişlərdə endirimlərdən məhrum olması və şirkətin kredit ödəmə qabiliyyətinin aşağı düşməsidir. Kredit ödəmə qabiliyyətinin azalması nəticəsində yaranan itkiləri obyektiv şəkildə ölçmək çox çətindir. Bu, şirkət menecerlərinin subyektiv qiymətləndirməsindən asılıdır.

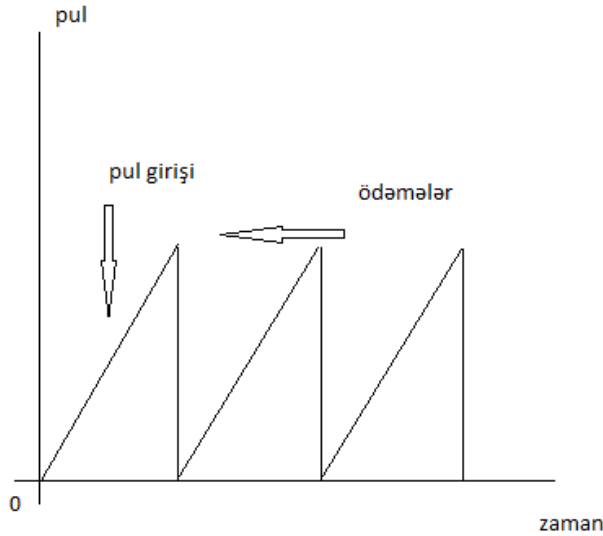
Model, şirkətə pul axınlarının davamlı olaraq və əvvəlcədən müəyyən olunmuş günlərdə, böyük miqdarda gəldiyini nəzərdə tutur.

Modelə görə daxilolmalar davamlı, xərclər isə öncədən müəyyən olunmuş günlərdə həyata keçdiyindən, menecerlər planlaşdırma dövründə ehtiyac duymayacaqları vəsaitləri investisiya edə bilirlər.

Modelə görə firmaya pul axını davamlı şəkildə gəlir və şirkətin böyük ödənişləri mütəmadi olaraq təkrarlanır.

Beranek Modelində nağd vəsaitlərin giriş və çıxışları Şəkil 4-də göstərilmişdir.

Şəkil 4: Beranek modelində şirkətlərdə nağd vəsaitlərin hərəkəti



Mənbə: Gallagher, 2001

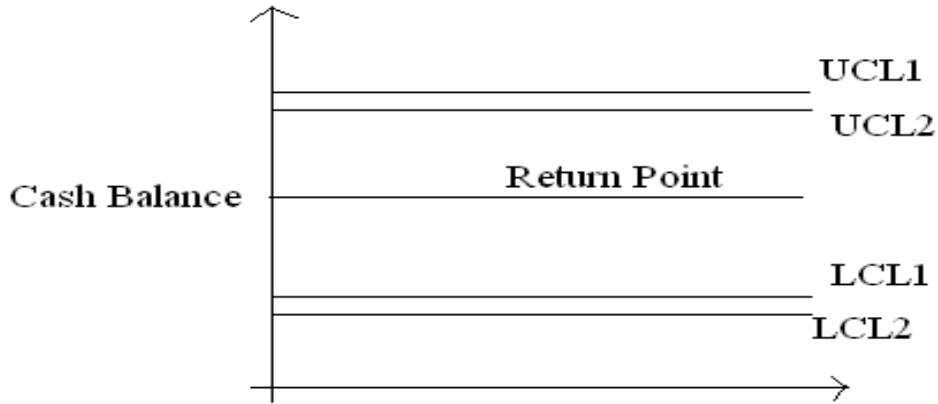
1.6.4. Stone Modeli

Stone Modeli Baumol modeli kimi tam dəqiqliyə malik olmamağından əlavə Miller-Orr modelindəki kimi tam qeyri-müəyyənliyə də sahib deyildir. Şirkətlər üçün iki pilləli nəzarət məhdudiyyətlərinin müəyyənləşdirilməsinə əsaslanır. Alt və üst sərhədlərin yanında daxili nəzarət məhdudiyyətləri vardır.

Gündəlik xərclər asanlıqla təxmin edilə bilər lakin böyük miqdarlarda təxmin edilməsi asan olmayan çoxlu sayda kiçik ödənişlərə bölünür.

İqtisadiyyatın vəziyyətindən və rəhbərliyin risk alma qabiliyyətindən asılı olaraq, hədəf olunan nağd səviyyədə dəyişikliklərə və nəzarət limitlərinə davamlı düzəliş etmək mümkündür. Stone modeli də digər iki modeldə olduğu kimi pul və qiymətli kağızlar arasındakı dəyişikliyə əhəmiyyət verir. Borclanma seçimini isə maksimum sonlandırır

Şəkil 5. Stone Modeli sərhədləri



Tətbiq etmə yönündən bu modelləri qarşılaşdırdığımızda:

-Miller-Orr modelinin nağd vəsaitlərin miqdarının bəlli bir aralıqda dəyişməsinin mümkünlüyü bu modelin tətbiq olunmasını artırmaqdadır.

-Beranek modeli daha çox məlumat istifadəsini tələb edərkən, Miller-Orr modeli sadəliyi ilə diqqət çəkməkdədir. Digər tərəfdən Stone modeli Miller-Orr modeli ilə çox bənzərdir.

-Baumol və Miller-Orr modelləri nağd vəsaitlərin çatışmazlığı vəziyyətində borclanma seçimini nəzərə almazkən, Beranek modeli borclanmanı diqqətə almaqdadır. Və beləliklə borclanmanın önəmli bir xərc ünsürü olduğunu bildirməkdədir.

Modellərin sadəcə bəlli bir miqdarda nağd vəsait saxlamaları və xərcləri nəzərə alaraq hərəkət etmələri itkin aspektlər hesab olunur. Modellər arasından hansı seçilirsə seçilsin, şirkətin var olduğu ölkə, sənaye və bazar şərtləri nəzərə alınmadan tətbiq olunmaları yalnız dəyərləndirmələrə səbəb olur.

II FƏSİL. NAĞD VƏSAİTLƏRİN İDARƏ OLUNMASININ AZƏRBAYCAN ÜZƏRİNDƏ TƏTBİQİ

2.1. Şirkətlərdə maliyyə planlaması

Şirkətlər içtimai tələbat duyulan məhsulları, mal, iş və ya xidmətləri istehsal edən və onları satmaq yolu ilə gəlir əldə edilməsi məqsədilə istehsal amillərinin sistemli kombinasiyasıdır.

Şirkət müvafiq formada qeydiyyatdan keçmiş müasir bazar tipli təsərrüfat vahididir. Şirkət ticarət, sənaye, nəqliyyat, tikintidə hüquqi şəxs kimi fəaliyyət göstərən, kommersiya məqsədi güdən hər hansı bir təsərrüfat vahididir. Əsas hədəfi isə mənfəət əldə etməkdir.

Elm və texnologiyanın günümüzdəki inkişafı səbəbiylə istehsalın artması, dünya bazarlarındakı mal və xidmətlərin çoxalmasına yol açmışdır. Şirkətlərin sayı çoxalmış, rəqabət güclənmişdir. İqtisadiyyatın böyüməsi idarəetmənin digər funksiyaları ilə bərabər maliyyə idarəetmə funksiyasının da fərqli bir yanaşma qazanmasına səbəb olmuşdur. Bununla birlikdə beynəlxalq maliyyə bazarlarında yaşanan krizlər, istehsal artışı da dəyər itkisinə səbəb olmaqla yanaşı, şirkətlər və fərdlər baxımından maliyyə sahəsində mütaliələrin, maliyyə elminin önəmini ortaya qoymuşdur. Bu proses daxilində, maliyyə idarəetməsini aktiv şəkildə tətbiq edən və rəşional maliyyə qərarları verən strukturlar maliyyə krizlərindən mənfə təsirlənməmişlər.

Əsasən də iri həcmli şirkətlərdə doğru qərarlar ala bilmək və tətbiq etmək üçün şirkətin hər sahəsində planlamalar həyata keçirilməli, alınan qərarlara mütəmadi şəkildə nəzarət edilməlidir. Günümüzdəki qarışıq iş həyatında planlama risk və qeyri-müəyyənliyi aşağı səviyyəyə düşürmək üçün ən asan üsuldur.

Ümumi olaraq planlama gələcəyin dəyərləndirilməsi və lazımı tədbirlərin alınmasıdır. (Hızıroğlu, 1998) Başqa bir deyişlə maliyyə planlaması, nə etməli olmağın qabaqcadan qərarlaşdırılmasıdır. Şirkətlərin ümumi planlamasında bəlkə də ən önəmli hissə maliyyə planlamasıdır. Maliyyə planlamasında olan hər hansı bir axsama şirkətin digər bölümlərinə də mənfə təsir edəcəkdir.

Maliyyə planlaması, şirkətlərdə təxmin edilən nağd pul ehtiyacının qarşılınması üçün uyğun olaraq hazırlanan düzənləmələr bütünüdür. (Aydın və digərləri, 2003) Gələcəkdə nağd pulun giriş və çıxışlarının hesablanması maliyyə planlaması ilə mümkündür. Menecerlərin üzərinə düşən ən böyük vəzifə şirkətin maliyyə cəhətdən optimal səviyyəyə çata bilməsi üçün ən uyğun maliyyə planlaması tərtib etməkdir.

Şirkətlərdə maliyyə planlaması hazırlanarkən aşağıdakılar nəzərə alınmalıdır. (Yükçü, 2005)

- Şirkətin uzunmüddətli məqsəd və hədəfləri
- Şirkətin mövcud maliyyə vəziyyəti
- İstehsal olunan məhsulun xarakteristikası
- İstehsal olunan məhsulların satılma qabiliyyəti
- Şirkətin satış qabiliyyəti və s. daxili ünsürlər
- Mövcud iqtisadi şərait
- Bazarda rəqabət
- Vergi
- Kredit qaynaqları
- İncətorların davranışı
- Tələbdəki dəyişmələr
- Satıcıların maliyyə vəziyyəti

Gələcəkdə nağd pula olan ehtiyacın müəyyən olunmasında əsas məqsədlər aşağıdakılardır. (Yükçü, 2005)

- Planlama müddətində şirkətin gəlir və xərclərinin planlanması
- Planlanan satış həcmi müəyyən edən dönən və duran varlıqlara investisiyaların müəyyən olunması
- Şirkətin maliyyə ehtiyacının müəyyənləşdirilməsi

Bir şirkətdə vergi, faiz borcu və gündəlik ödəmələrin həyata keçməsi üçün bəlli bir ölçüdə nağd pul saxlanması vacibdir. Bunun yanında faiz, borclar, satışdan hasilat kimi mənbələrdən daxilolmalar vardır. Nağd giriş və çıxışları arasında

uyğunsuzluq hallarının çox olduğu şərtləri altında şirkətlər uğurlu bir maliyyə planlaması həyata keçirməyə məcburdurlar.

Şirkətlər gələcək üçün maliyyə planlamasında bəzi funksiyalardan yararlanırlar. Bu funksiyalardan bəziləri qısa müddətli maliyyə ehtiyacını müəyyən etməyə, bəziləri də orta və uzun müddətli maliyyə ehtiyacını bəirləməyə yönəlikdir.

Qısamüddətli maliyyə planları: Planlama müddəti bir ildən az vaxtı əhatə edirsə hazırlanan plan qısamüddətli plandır. Qısamüddətli maliyyə planları şirkətlərin gündəlik, həftəlik, aylıq əməliyyatlarından yaranan pul axınlarını qabaqcadan müəyyən etmək məqsədiylə həyata keçirilir. Bu planlar olduqca detallı hazırlanır. Qısamüddətli planlarla şirkətlərin gündəlik fəaliyyəti üçün lazım olan miqdarı bilib önləmlərin alınması kimi, mütləq ki artıq pul vəsaitlərinin də necə dəyərləndiriləcəyi müəyyən olunur. Qısamüddətli planlamada nağd vəsaitlərin idarə olunması başlıca hərəkətverici qüvvədir.

Orta və uzunmüddətli maliyyə planları: Şirkətlərin əsas məqsədi bazar dəyərlərini artırmaqdır. Bu məqsədin reallaşmasının bir səbəbi şirkət daxili, digər bir səbəbi isə şirkət xarici faktorlardır. Orta və uzunmüddətli planlar, şirkətlərin digər departamentlərinin hazırladığı planların maliyyə yöndən ifadəsidir. Planlama müddəti uzandıqca qeyri-müəyyənlik və risk artacağından, bu tip planların hər zaman tam olaraq tətbiq edilməsi real deyildir. Orta və uzunmüddətli məqsədlər dəyişikliyə məruz qalacağından bu cür planlarda yoxlama işləri aparmaq lazımdır.

2.2. Nağd vəsaitlərin idarə olunması

Nağd vəsaitlərin idarə olunması dedikdə, vahid mühasibatlıq sistemində yer alan iki hesab üstünlük qazanır. (alıcılar, satıcılar)

Ümumilikdə bu iki hesabın şirkət lehinə idarə olunması görülsə də, əslində nağd vəsaitlərin idarə olunması bütün aktiv və passiv idarəetməsini təşkil edir. Maliyyə idarəçisinin bacarığı, əldəki vəsaitləri doğru zamanda, doğru maliyyə vasitələrinə investisiya etmək ilə ölçülür. Nağd vəsaitlərin idarə olunması bu prosesin əsasıdır, ümumi idarəçilik anlayışlarını bu şəkildə ifadə edə bilərik:

Alacaqların və borcların qarşılaşdırılması. Bu prinsipin açılışı, bir şirkət üçün ideal olan bir vəziyyət, alacaqlar ilə ödəmələrin yerini dəyişməsidir. Bu əhəmiyyətli maliyyə prinsipi modern dünyada rəqabətin yoğunlaşdığı iqtisadi sistemlərdə vəziyyəti dəyişdi. Xərc-fayda analizini həyata keçirməklə maliyyə idarəetməsi formalaşdırılmışdır.

Satılma əvəzinə icarəyə götürmək. Bu üsulla nağd vəsaitlərin idarə olunması sıxıntı yaşanmadan həyata keçər, həm də vergi avantajından istifadə olunur.

İnaktiv fondların səhm və repo kimi maliyyə alətləri ilə dəyərləndirilməsi. Günümüzdə gəlir sadəcə ticarətlə deyil, inaktiv fondların dəyərləndirilməsi ilə əldə edilir. Təbii ki bu mövsümi və fayda əldə ediləcək vəziyyətlərdə tətbiq olunmalıdır.

Böyük şirkətlərdə faktoring fəaliyyətlərindən yararlanma. Bu sistem, nağd vəsaitlərinin idarə olunmasının çətinləşdiyi vaxtlarda diqqətə alınmalıdır. Alacaqların satılması olaraq dəyərləndirilən faktoring xidmətlərindən müştərilərin razılığı ilə istifadə olunmalıdır. Çünki, bazardakı bəzi müştərilər, faktoring əməliyyatlarına güvənsizliklə yanaşır.

Sadalanan bütün məqamlar nağd vəsaitlərin idarə olunmasının təməl çərçivələrini formalaşdırır.

Nağd vəsaitlərin giriş və çıxışları arasındakı zaman fərqinin olması, öncədən planlanmayan xərclərin olması ehtimalı şirkətləri nağd vəsaitlər saxlamağa məcbur edir. Ancaq əldə lazım olduğundan artıq vəsaitlərin tutulması şirkətin gəlirliliyini aşağı salır. Bu səbəblə nağd vəsaitlərin minimum həddə saxlanılması və vəsaitlərin giriş və çıxışlarını nəzarət altında saxlamaq önəmlidir. Önləyici tədbirlərin alınması mütləqdir.

Nağd vəsaitlərin idarə olunması pul vəsaitlərinin daxilolmalarını sürətləndirmək, xərcləri isə ola bildiyincə ertələmək və əldə olan pul vəsaitini ən yaxşı şəkildə dəyərləndirməkdir. Nağd vəsaitlərin idarə olunması dörd əsas funksiyaya malikdir.

1. Ödəmələri nəzarət altında saxlamaq və alacaqların alınması müddətini qəsaltmaq

2. Borcların müddətini mümkün qədər uzatmaq
3. Əldə qalan vəsaitlərin ən yaxşı şəkildə dəyərləndirilməsi
4. Nağd giriş və çıxışları təxmin etmək və nağd pul ehtiyacını müəyyənləşdirmək

Şirkət maliyyəsinin əsas prinsiplərindən biri nağd pulların mümkün qədər qısa müddətdə yığılması və ödəmə müddətini mümkün qədər uzatmaqdır. Nağd pulların geri dönüş prosesi, şirkətin fəaliyyətinin başlanğıcında aldığı xammal ilə başlanır. İstehsal üçün istifadə olunan xammalın alışımdan yaranan borcların ödənməyi isə istehsal olunan məhsulların satılması zamanı toplanır. Nağd pulun geri qaytarılma müddəti toplama dövrünün cəmindən təchizatçılara çatdırılma dövrünün çıxılması ilə hesablanır. Belə halda pulun geri dönüş müddəti uzun olur lakin gəlirlərdə artım ilə nəticələnir.

2.2.1. Büdcə

Büdcə nağd vəsaitlərin idarə olunmasının ən önəmli və təsirli üsuludur. Büdcə nağd vəsaitlərin giriş və çıxışlarının istər miqdar istərsə də zaman olaraq uyğunluğudur. Nağd büdcələr gündəlik, həftəlik, üç aylıq və ya altı aylıq dövrlərdə hazırlanır. Büdcə hər müddət sonundakı pul miqdarını, pul giriş və çıxışını, buna əsasən yarana biləcək büdcə kəsri, əlavə maliyyə ehtiyacının olub-olmadığını müəyyən edir.

Büdcə planlamasının müsbət tərəfləri olduğu kimi mənfi tərəfləridə vardır. Şirkətdən çıxan pul vəsaitlərinin nəzarətinə lazım olandan artıq önəm verildiyindən şirkətin böyümə hədəfinin ikinci plana keçməsi buna misaldır. Xəyali rəqəmlərə yer verilə bilər. Nağd büdcəni hazırlayarkən pul vəsaitlərinin istifadəsini tələb edən bəzi maddələrə diqqət yetirmək lazımdır. Amortizasiya, şübhəli alacaqlar kimi pul vəsaitlərinin hərəkətini tələb etməyən maddələr büdcəyə daxil edilməməlidir. Şirkətlərdə etibarlı nağd pul səviyyəsinin hesablanmasında istifadə olunan üç üsul vardır. Bunlar satış məbləği, qısa müddətli borclanma üsulu və gündəlik ortalama nağd vəsaitlərdir.

Büdcənin hazırlanmasında ilk mərhələ onun əhatə etdiyi müddətin müəyyən olunmasıdır. Büdcə günlük, həftəlik, aylıq, illik və s. zaman aralıqları üçün

hazırlana bilər. Hazırlanacaq büdcənin əhatə etdiyi müddət çox önəmlidir. Belə ki, müddət uzandıqca və ya maliyyə vəziyyəti ilə bağlı qeyri-stabillik artdıqca büdcəni təxmin etmə çətinləşir. Nağd vəsaitlərin və pul axınlarının qeyri-stabilliyinin azalması şərtlərində təxminlər daha dəqiq olduğundan uzun müddəti əhatə edən büdcə hazırlana bilər.

Büdcənin hazırlanmasında ikinci mərhələ maliyyə axınlarının müəyyən olunmasıdır. Şirkətlərin ən önəmli daxilolmaları nağd satışlardan əldə olunan gəlir və daha öncədən kreditlə satılmış məhsulların dəyərini geri ödənilməsi ilə formalaşır. Əgər başqa daxilolmalarda varsa (faizdən gəlir və s. kimi) nəzərə alınmalıdır. Şirkətin xərcləri əsasən xammal alışı, əmək haqqı ödəmələri və s. kimi əməliyyatlardır. Əgər xərcə yol açan digər əməliyyatlar varsa onlar da nəzərə alınmalıdır.

2.2.2. Şirkətlərin nağd büdcəsi. Büdcənin əhəmiyyəti

Qısa müddətli maliyyə planlamasının ən əsas vasitəsi nağd büdcədir. Nağd büdcə gələcək dövrlər üçün nağd vəsaitlərin giriş və çıxışlarının planıdır. Büdcənin hazırlanmasındakı əsas məqsəd, şirkətin xərclərinin və gəlirlərinin öncədən müəyyən olunmasıdır. Beləliklə şirkət, nə zaman büdcə kəsri olacağını görərək bu açığın hansı şəkildə bağlanacağı qərarını öncədən vermək sürətiylə likvidlik problemini aradan qaldıra biləcəkdir. Nağd artıqlığının olduğu zamanlarda isə, bu artıqlığın hansı şəkildə dəyərləndiriləcəyinin qərarını yenə qabaqcadan vermək imkanına sahib olacaqdır. Bu səbəbdən əlavə maliyyə ehtiyacı təsbit edilməmiş olsa belə planlanan zaman içərisində önəmli tutarlara sahib büdcə kəsri və ya büdcə artıqlığı yarana bilər.

Büdcə təkcə firmanın müəyyən olunan müddət sonundakı toplam maliyyə ehtiyaclarını deyil, eyni zamanda bu ehtiyacın zaman daxilində bölünməsinə də kömək edərək bu problemin aradan qalxmasına kömək olur. Büdcənin tətbiq olunacağı müddətin müəyyən edilməsi məcburidir. Əks təqdirdə, büdcədən kontrol və ya müqayisə məqsədli istifadə olunmur. Əsasən büdcənin müddəti altı ay və ya bir il olmaqla tənzimlənir. Lakin bu dəyişə də bilər. Büdcə görülməli işlərin müddətinə görə aylıq və ya üç aylıq büdcələr olaraq da tənzimləyə bilər.

2.3. Debitor borcların idarə olunması.

Yavaş ödəmələr şirkətlərin fəaliyyət quruluşlarına mənfi təsir etməkdədir. Ən əsası da likvidliyi zəif olan şirkətlər bu vəziyyətdən daha çox təsirlənirlər. Alacaqlar tez alınma bildiyində isə nağd vəsaitlər önəmli dərəcədə artmaqdadır. Bu səbəbdən dolayı alacaqların idarə edilməsi şirkətlər üçün olduqca vacibdir.

Kapitalın alternativ gəlir imkanları səbəbindən alacaqlar bir investisiya hesab edilməlidir. Borc alacaqları üçün əsas qayda satış və satış müddətini müəyyən etməkdir. Kreditlə həyata keçirilən satışlar şirkətlərin gəlir və xərclərinə önəmli dərəcədə təsir göstərir. Misal kredit şərtləri ağır olarsa (faiz çox, müddət qısa və s.) alacaqlara daha az investisiya yatırılır və buna paralel olaraq alacaqların azalmasından dolayı mənfəətdə də azalma müşahidə olunacaqdır.

Potensial bir müştərinin ödəmə qabiliyyəti dəyərləndirildiyi zaman, firmanın ödəmə vərdişi, maliyyə gücü, təminat olaraq təklif olunan varlıqlar və ümumi iqtisadi şərtlər nəzərə alınmalıdır. Bir müştərinin etibarlılığı, maliyyə analizi, reqlisiya təhlili və s. rəqəmsal mexanizmlərlə müəyyən edilir. Çox sayda kiçik müştərilərlə satış əməliyyatları həyata keçirən firmalar bu üsuldan yararlanma bilərlər. Özəlliklə firmanın kredit siyasətində uzun müddət dəyişiklik olursa, bu yolla ödənməmiş alacaqların miqdarı minimuma endirilə bilər.

Alacaqlar şirkətin nağd büdcəsinin önəmli bir qaynağı olaraq görülürkən, alacaqların idarə olunması, elastiklik səbəbi ilə hər zaman maliyyə sahəsində olmaya bilər. Bəzi şirkətlərdə endirimli satışlar, yük daşımaları, ölkədaxili və ölkəxarici müştərilər tərəfindən tanınmaq üçün ödəmə şərtləri marketinq şöbəsi tərəfindən müəyyən edilə bilər. Beləliklə yük daşımaları, qiymət, paylama siyasəti və marketinq satışları artıracaq bir vasitə kimi qiymətləndirilir. Digər tərəfdən, kreditlər banklar nöqtəyi nəzərdən marketinq siyasətinin əsasını təşkil edir. Çünki, kommersiya kreditlərinin bir məhsulun satışını artırmaq üçün vacib və effektiv bir vasitə olduğu qəbul edilməlidir.

Alacaqların idarə olunmasında aşağıdakı nöqtələrə diqqət olunmalıdır:

- Borcların toplanması şirkətin əsas funksiyasıdır
- Borcların toplanması ilə bağlı şirkətlərin dəqiq bir politikası olmalıdır

- Borcların toplanması politikası şirkət işçiləri, müştərilər və satıcılar tərəfindən bilinməlidir
- Yeni borcla alış tələbində olan müştərilərə qarşı maksimum professional davranılmalıdır
- Borcla satış həyata keçirilmədən öncə müştərilər analiz edilməlidir. Bu məqsədlə müştərinin rəqiblərindən, banklardan və s. mənbələrdən məlumat əldə oluna bilər
- Hər bir müştəri üçün kredit limiti ayrılmalı, limitləri mütəmadi olaraq gözdən keçirilməli, özəlliklə sektora təsir edən mənfi halların müşahidə olunduğu müddətdə daha diqqətli olunmalıdır
- Böyük müştərilər və onların həyata küçürdiyi əməliyyatlar yaxından təqib olunmalıdır
- Satış həyata keçər-keçməz dərhal qəbz verilməlidir
- Gecikdirilmiş ödəmələrə əlavə olaraq gecikmə faizi və ya yüksək faiz dərəcəsi tətbiq olunmalıdır
- Alacaqlar müddətə görə tənzimlənməli, daha köhnə əməliyyatlar icra olunmadan həmin qrup firmalara yeni satışlar həyata keçirilməməlidir

Bir şirkətin alacaqlarını ümumilikdə kredit standartları, kredit şərtləri və ödəmə politikası bəirləyir. Kredit standartları, şirkətin alacaqlarını artırıb artırmaması məsələsində önəmli bir kriteriya olaraq istifadə olunur. Bu kriteriyanın tətbiq olunması ilə standartlar, kreditlə satışlar məsələsində qərar almağa qatqıda bulunur. Debitor borcların idarə edilməsində şirkətin tətbiq edəcəyi kredit siyasəti sayəsində xalis pul vəsaitləri müsbət yöndə təsirlənər.

Kreditlə satış həyata keçirtmədən öncə aşağıdakı faktorlar dəyərləndirilməlidir:

- Kredit dəyərliliyi
- Kredit standartları
- Alacaqların idarə olunması
- Kreditlə satış tutarları
- Kredit müddəti

- Vaxtından əvvəl ödənişlərdə qazanılan faizlər
- Debitor borcların firmaya əldə etdirdiyi qazanc

Əlverişli kredit siyasəti biznes satışlarını və ümumi mənfəəti artırır. Lakin, sözügedən siyasətin xərclərini nəzərə almaq lazımdır. Əlverişli satış siyasəti aşağıdakı xərclərə səbəb ola bilər:

1. Daha çevik bir kredit siyasəti nəticəsində satışlar daha çox müştəri kütləsi topladıqca, yeni müştərilərin təhlili nəticəsində xərclər və ödənilməyən gəlirlər artacaq

2. Alacaqlar hər hansı bir mənbədən maliyyələşdirilməlidir. Firmanın alacaqları yeni xarici qaynaqlarla maliyyələşdirilən halda əlavə faizlər ödənilir və xərclər artır

3. Əgər şirkət öz kapitalı ilə artan debitor borclarını maliyyələşdirsə, kapitalının rentabelliği ilə əlaqədar alternativ xərclər artar. Bu isə hissə sənədlərinin qiymətində öz əksini tapar

Hər üç maliyyə ünsürünün toplamı, elə bir elastik satışın nəticəsidir ki, əlavə edilən dəyər mənfəəti üstələdikdə firmanın yeni satış siyasəti avantajlı olmaya bilər. Buna qarşılıq yeni siyasət nəticəsində əldə olunan əlavə gəlirlər əlavə xərcləri üstələdiyində firmanın xalis aktivlərində önəmli dərəcədə bir artım müşahidə olunur. Bu vəziyyəti şirkətin idarə heyətinin dəyərləndirməsi lazımdır. Sözü gedən funksiyaları adətən maliyyə meneceri həyata keçirir. Maliyyə meneceri satışların maksimum artırılmasına, debitor borclarına qoyulan investisiyaları optimal səviyyəyə çatdırmağa çalışır.

Debitor borcların içində keçmiş aylara və ya illərə məxsus alacaqların artması, şirkətin borcvermə qabiliyyətinin aşağı düşdüyünü göstərməkdədir. Bu vəziyyətdə borclular analiz edilərək, ödəniş olunmamağının səbəbinin nədən qaynaqlandığını müəyyənləşdirmək lazımdır. Bu vəziyyətdə aşağıdakı nöqtələrə diqqət olunması maliyyə menecerinə kömək olar.

- Zəif kredit qərarı vermək
- Alacaqlara ayrılmış müddətin bitməsi
- Kredit şərtlərinin lazım olandan artıq elastikliyi

- Qəbzlərin gec verilməsi və satışların qeydiyyatının gecikməsi
- Yalnız sənədləşmə

Müştəri məmnuniyyətsizliyi

Normal bazar şəraitində alacaqların 90 gün ərzində qaytarılmaması, həmin debitor borcları ümitsizləşdirir. Bu səbəbdən müştərilərlə gecikmiş ödənişlərə görə əlaqə saxlandığında, ödənilməyəcəyi qənaətinə gəlinərsə tez zamanda hüquqi prosedurlara başlanılmalıdır. Pula çevrilməyən satış, həqiqi satış sayılmaz. Bu səbəbdən alacaqlar tezləşdirilməli, şirkətin likvidliyi gücləndirilməlidir. Aşağıda sıralanan səbəblər alacaqların tezləşdirilməsinə kömək olacaqdır.

- Gecikmiş ödəmələrlə bağlı uyğun prosedurların həyata keçirilməsi
- Gecikmiş ödənişlərin təqibi
- Debitor borcların ödənilməsini təmin etməyin məqsəd qoyulması
- Daxili xəbərdarlıqlar nəticə verməsə xarici dəstəklərin alınması
- Debitor borclar müəssisənin aktividir. Bu səbəbdən tələb hallarından çəkinməməli
- Qeyri-stabil bazar şərtlərində dəyişikliklərin olunmasına müsbət rəy vermək
- Alacaqların lazım olarsa faktoringə verilməsi

2.4. Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin analizi.

Şirkətlərdə sərmayə kapitalının idarə edilməsi performansın ümumi göstəricisidir. Səmərəsiz bir idarəetmə səmayəyə lazımsız yöndə təsir edərək yüksək faiz məsrəflərinə yol açar, qısa və uzun müddətli borclanmanı məhdudlaşdırır. Qısacası, sərmayə şirkətdə hazır və istifadə oluna biləcək vəziyyətdə isə daha yaxşı dəyərləndirilə bilər, böyük miqdarda əlavə borclanma lazımsız olacaq və ya daha yaxşı şərtdə istifadə olunması faydalı olacaq. (Wilson, 1996)

İnkişaf etmiş ölkələrdəki tətbiqlərin əksinə, Azərbaycanda nağd vəsaitlərin idarə olunması daha çox maliyyə menecerinin bilik və bacarıqlarına dayanaraq idarə olunur. Burada, bir yandan şirkəti çətin vəziyyətdə qoymayacaq və gündəlik əməliyyat xərclərini rahatlıqla yerinə yetirə biləcək qədər minimum nağd pul, digər

tərəfdən isə optimal pul səviyyəsinin müəyyən edilməsidir. Bu tətbiq həyata keçirilərkən məqsəd müəyyən bir texnika istifadə etmək əvəzinə, əvvəlki dövr məlumatları ilə yaxından tanış olan və təcrübəli menecerin şəxsi bacarıqlarından yararlanmaqdır. Burada hər hansı bir texnikadan istifadə olunmamasının səbəbləri: təsbit üçün lazımı məlumatların doğru, yerində və zamanında mövcudluğu olaraq sıralana bilər. Əlavə olaraq iqtisadi şəraitin çox dəyişkən olmasının da bunda təsirli olduğu söylənə bilər. (Önal, 1996)

Şirkətin davamlı fəaliyyətinin likvidliyi, şirkətin nağd pul qaytarma müddətinin bir funksiyasıdır. Şirkət, kreditlə material və xammal alışı zamanı, şirkətin qısamüddətli borcları artır. Şirkət bu borclarını bəlli bir müddət ödəyir. Eyni zamanda, şirkət satın aldığı xammal və materialı istehsalda istifadə edib məhsula çevirirərək nağd pul qarşılığında və ya kreditlə satır. Kreditlə satışın qarşılığı alınan zaman şirkətin nağd vəsaitləri artır. Bu zaman müddəti, yəni xammal və material satın alma ilə başlayan və kreditlə həyata keçirilən satışın geri ödənişi ilə nəticələnən müddəti, şirkətin nağd vəsaitlərinin dönüş müddəti olaraq tanımlanır. Digər bir ifadəylə, nağd vəsaitlərin dönüş müddəti şirkətin istehsal üçün çəkilən xərclərinin, həmin xərclərin nağd olaraq geri dönməsinə qədər keçən zamanı ifadə edir. (Erol, 1999)

Maliyyədə əsas prinsiplərdən biri pulun ən qısa zamanda geri dönüşünü təmin etmək və mümkün olduğu qədər də gec ödəməkdir. Bu kontekstdə, nağd pulun idarə edilməsi ümumiyyətlə pul vəsaitlərinin dövriyyəsinə əsaslanır. Bir başqa deyişlə isə, nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti, şirkətin xammal alışı ilə başlayan istehsal müddətində xammal üçün ödəmə etdiyi tarixdən alacaqlarını geri qaytardığı tarixə qədər keçən müddəti ifadə etməkdədir. (Besley and Brigham, 2000)

Bu səbəbdən şirkətin likvidlikliyinin açıq şəkildə başa düşülməsi üçün nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti analiz edilməlidir. Çünki nağd vəsaitlərin dönüş müddəti qısamüddətli öhdəliklər və cari aktivlər üzərində biznes likvidliyinin əhəmiyyətini göstərir. (Erol, 1999) Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti uzandıqca, şirkətin likvidlik vəziyyəti pisləşir, qısa olduqda isə əksini deyə bilərik.

Şirkətin nağd vəsaitlərinin idarə olunmasında rasyonallığın təmin edilməsi böyük ölçüdə nağd vəsaitlərin dönüş müddətinin analizindən asılıdır. Əlavə olaraq şirkətlərin maliyyə məsuliyyətinin qaşılınması, böyüməsi və investisiya fərsətlərindən yararlanma bilməsi üçün də nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin analiz olunması vacib şərtidir.

Bilindiyi kimi şirkətlərin fəaliyyət müddətləri daxilində kapital anlayışını əhatə edən hər bir ünsür mütəmadi dəyişir. Şirkətin fəaliyyətə başladığında hazır olan sərmayə fəaliyyət istiqamətindən asılı olaraq istehsal yönümlü şirkətlərdə öncəliklə xammala, xammaldan bitməmiş məhsula və ya məhsula çevrilir. Hazır məhsulun ön ödəmə və ya kreditlə satılmasından asılı olaraq da nağda və ya alacağa çevrilir. Alacaqların təmin edilməsində nağd pulla başlayan fəaliyyət yenə şirkətə nağd girişlə sonlandırılır.

Nağd vəsaitlərin geri dönüşü, ehtiyatların, alacaqların və borcların müddətinə bağlı olub səhmdar dəyişikliyinə və alacaqların geri dönüş müddətinin uzanmasıyla artmaqdadır. Buradakı əsas fərziyyə, satıcılara ödəmə müddətinin dəyişməməsidir. Eyni şəkildə səhmlərin dəyişməsi və alacaqların geri dönüş müddətinin dəyişməməsi şərti altında satıcılara ödəmə müddətinin qısalması da nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətini artırmaqdadır. Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin artması şirkətin daha çox maliyyə köməyinə ehtiyac duyduğunu göstərməkdə olub, vaxtından öncə xəbərdarlıq kimi də görülmə bilər. Nağd pulun geri dönüşünün uzanması da şirkətin ehtiyatlarında və ya alacaqlarının alınmasında problem olduğunu göstərə biləcəkdir. Bu problemlər ancaq satıcılara ödəmə müddətinin uzanması ilə maskalanmış ola bilər. Bütün digər şərtlər eyni ikən nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin qısalması şirkətin səhmlərə və alacaqlara bağlı zamanın azaldığını və buna bağlı olaraq toplam aktivlərinin azaldığını, dövr sürətinin isə artdığını göstərəcəkdir. (Ercan, 2005)

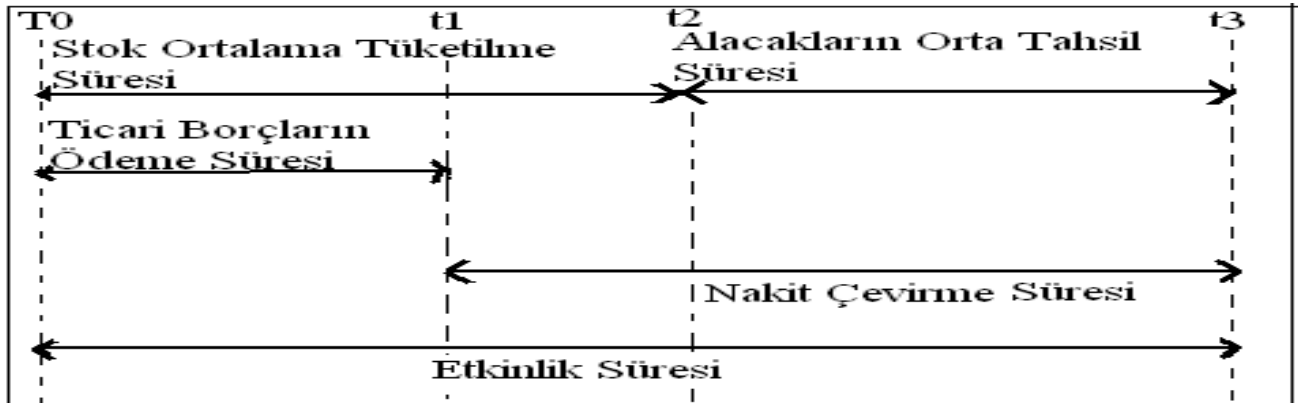
Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti eyni zamanda şirkətin fəaliyyətlərindən nə qədər müddətdə gəlir əldə etdiyini də göstərir. Bu dövr müddəti uzandıqca, nağd pul əldə olunanadək keçən zamanda uzanacaq, dolayısıyla gərəkli olacaq səhm miqdarı da artacaqdır. Bu müddətin azalması vəziyyətində şirkətin

səhmlərinin ticari borclar ilə maliyyələşdirildiyi başa düşülür ki, bu da şirkətin səhmlərinin maliyyə ehtiyacının düşməsi səbəbiylə müsbət bir inkişaf olaraq dəyərləndirilir. Ayrıca bu müddətin azalması, ümumilikdə şirkətin ticarət etibarının artması və yaxşı bir maliyyə idarəçiliyinə sahib olması mənasına gəlir. (Özerol, 2005)

Nadir hallarda rast gəlinə də, neqativ nağd vəsit dövr müddəti də mövcuddur. Bu vəziyyət şirkətin səhmlərə ehtiyac duyduğuna, fəqət tədarükçülər tərəfindən maliyyələşdirildiyini göstərir. Bu ölkədə əsasən tez tükənən mallar sektorunda çalışan böyük market zəncirlərində görülən bir vəziyyətdir. Yüklü miqdarda və borca mal alan müəssisələrin böyük ölçüdə nağd pula satış həyata keçirmələri nəticəsində bu vəziyyət yaranır. (Tokaç, 2005)

Bir şirkətdə mövcud olan nağd vəsaitlərin dövrünün necə formalaşdığı aşağıdakı şəkil 6-da göstərilmişdir.

Şəkil 6: Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti



Mənbə: Brealey, Myers. Marcus, 1997

Buna görə, ilk xammal alışı ilə müştərilərin son ödəmələri arasında keçən toplam zamanın səhm və alacaqların müddətinin cəminə bərabər olduğu görülür. Burada, öncə xammal satın alınmalı, məhsul hazırlanmalı, satılmalı və ən sonda fakturalar ödənilməlidir. Şirkətin xammal bədəlini ödəməsi ilə müştərilərdən ödəmələrini geri qaytarması arasındakı zaman uzunluğu şirkətin nağd pula

çevrilmə müddəti olaraq qəbul edilir. (Brealey, 1997) Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti şirkətin fəaliyyətlərindən dolayı ortaya çıxan nağd pul ehtiyacını müəyyən etməkdə yaxşı bir ölçü vasitəsidir. Müddət qısa isə, şirkətin fəaliyyəti üçün daha az nağd pula ehtiyac olacaq və kənardan daha az miqdarda maliyyələşməyə ehtiyac duyulacağı ortaya çıxacaqdır.

Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinə təsir edən faktorlar olaraq öncəliklə satışların sabitliyi, qiymətdəki dəyişmələr və digər faktorlar olaraq sayıla bilər. (Büker, 1997) Bunların yanında nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinə təsir edən bir çox başqa faktorlarda vardır. Bunların bəziləri şirkət daxili faktorlar olaraq, bəziləri isə sektoral və ümumi iqtisadi faktorlar olaraq dəyərləndirilir. Bu nöqtədən hərəkət etsək faktorları şirkət içi, sektor və ümumi iqtisadi faktorlar olaraq 2 başlıq altında özətləyə bilərək.

2.4.1. Şirkət daxili başlıca faktorlar.

Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinə təsir edən şirkət daxili faktorları aşağıdakı kimi özətləyə bilərik.

- Şirkətin satış həcmi və satışların zaman tendensiyası
- Alacaqların dəyəri və alacaqların zamanla göstərmiş olduğu azalma
- Alacaqların toplama siyasəti
- Satışların dəyəri və mənfəət marjası, bu məlumatların zaman keçdikcə artma tendensiyası
- Ticarətdən borc yükü və borcların zamanla göstərmiş olduğu azalma
- Səhmlərin miqdarı və səhmlərin səviyyəsinin zamanla göstərmiş olduğu azalma
- Səhmlərə nəzarət tendensiyaları
- İstehsal olunan və ticarəti həyata keçirilən məhsulların və ya göstərilən xidmətlərin qiyməti və qiymətlərin zamanla göstərmiş olduğu azalma
- Menecerlərin bilik və bacarıqları
- Şirkətlərin missiyası və vizyonları

2.4.2. Sektor və iqtisadiyyatın təsir etdiyi başlıca faktorlar.

Nağd vəsaitlərin geri dönüş dövrünə təsir edən sektoral və ümumi iqtisadi faktorlar aşağıdakı kimi özətlənə bilər.

- Sektordakı rəqabət şəraiti və rəqiblərdəki dəyişikliklər
- İdxalçı rəqiblərdə dəyişikliklər
- İxracat potensialı və bu potensialın zamanla göstərmiş olduğu təsirlər
- Alıcıların maliyyə vəziyyəti və alıcıların satış strategiyaları
- İnflyasiya və real faiz dərəcələri
- Sektor və şirkətlərin potensial istifadə dərəcələri

2.4.3. Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətinin analizinin hesablanması.

Yuxarıda da qeyd edildiyi kimi nağd vəsaitlərin geri dönüş zamanı şirkətlərin və ya sektorların bir çox baxımdan göstəricisi ola bilər. Bu xüsusiyyətinə görə nağd vəsaitlərin geri dönüş müddətini əhatə edən komponentləri və cəminin ümumi təhlili mövzunun önəmi üçün yerində olacaqdır.

Nağd vəsaitlərin dönüş zamanının fəaliyyət müddətindən ticarətdən yaranan borcları ödəmə müddətinin çıxılması sürətiylə hesablamaqda və şirkətlərin kassasından çıxan nağd pulun net olaraq nə qədərlik bir zaman kəsiyində geri döndüyünü ölçməyə şərait yaratmaqdadır. Bunlar aşağıdakı düstur göstərilə bilər. (Keown, Martin, Petty, Scott, 2001)

Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti = $AOGDN + SOBM - QBOÖM$

$AOGDN$ = Alacaqların orta geri dönüş nisbəti (İllik gün sayı / Alacaqların geri dönüş sürəti)

$SOBM$ = Stokların ortalama bitmə müddəti (İllik gün sayı / Stokların dövr sürəti)

$QBOÖM$ = Qısamüddətli borcların ortalama ödəmə müddəti (İllik gün sayı / Qısamüddətli borcların dövr sürəti)

Bilindiyi kimi şirkətlərin nağd satış siyasətinə, hər zaman kreditlə satış siyasətindən daha çox üstünlük verdikləri vəziyyətdə rəqabətçi şərtlər şirkətləri kreditlə satış həyata keçirməyə məcbur etməkdədir. Günümüzdə bir çox sənaye qolunda alacaqların toplam aktivlər içərisindəki payının 25%-i keçdiyi

görülməkdədir. Bu göstəricinin yüksək olması şirkətin alacaqlarını qaytarmasını ortaya qoyar və bu vəziyyətdə şirkətin cari və likvidlik göstəriciləri aşağı olsa belə, borcları geri ödəmədə daha rahat olmasına səbəb olar. Göstəricinin zamanla yüksəlmə yönündə olması isə, şirkətin fəaliyyətlərini həyata keçirərkən get-gedə daha az kapitalla ehtiyac duyacağını göstərir.

Alacaqların dövr sürəti=Xalis satışlar/Ticari alacaqlar

Alacaqların orta geri dönüş nisbət=365/Alacaqların dövr sürəti

Bu nöqtədən hərəkətlə hesablanan alacaqların ortalama geri dönüş müddəti isə, şirkətlərin və ya sektorun kreditlə satışlarından dolayı yaranan ticari alacaqların ortalama neçə gündə geri qaytarıldığını bəirləməkdədir. Bu müddətdəki dəyişimlər bazardakı rəqabət şəraiti və şirkətlərin alacaq politikaları haqqında məlumatlar verə bilməkdədir. Alacaqların orta geri dönüş müddəti qısalan, yəni daha qısa müddətdə alacaqlarını geri qaytara bilən bir şirkətin effekti toplama siyasəti izlədiyi və ya rəqabət gücündəki irəliləyişlər hesabına daha çox nağd satışlar həyata keçirdiyi başa düşülməkdədir. Bu vəziyyətdə şirkətlərin lacaqlarını maliyyələşdirmək üçün daha az qaynağa ehtiyac duyacaqları, bunun da maliyyə xərclərini azaldacağı və gəlirlərinin müsbət yönlü yeniliklərə yol açacağı söylənə bilər.

2.5. Nağd vəsaitlərin daxilolmasını tezləşdirəcək səbəblər.

Nağd vəsaitlərin giriş və çıxışları arasındakı zaman fərqlinin olması, öncədən planlanmayan xərclərin olması ehtimalı şirkətləri nağd vəsaitlər saxlamağa məcbur edir. Ancaq əldə lazım olduğundan artıq vəsaitlərin tutulması şirkətin gəlirliliyini aşağı salır. Bu səbəblə nağd vəsaitlərin minimum həddə saxlanılması və vəsaitlərin giriş və çıxışlarını nəzarət altında saxlamaq önəmlidir. Bəzi önleyici tədbirlər alınmalıdır. Bu tədbirlər nağd daxilolmaları tezləşdirən və nağd çıxışları nəzarət altında saxlayan tədbirlər olaraq iki başlıqda toplana bilər. Nağd vəsaitlərin daxilolmasını tezləşdirəcək səbəblər bunlardır:

1. Satışlar mövcud bazar şərtlərinə uyğun ediləcəksə və şirkətin rəqabət gücünü azaltmayacağına nağd satış olmalıdır. Ən azından müddətli satışlarda, satış

qiymətinin bir qismi öncədən ödənilməlidir. Nağd satışları çoxaltmaq və müştəriləri cəlb etmək üçün xüsusi təkliflər edilməlidir

2. Müştərilərin kreditlərini rahatlıqla ödəməkləri üçün şərait yaradılmalıdır. Bir qrup müştərilər borclarını olduqları yerdən rahat və tez şəkildə ödəmək istərlər. Bu müştərilər üçün bank hesab nömrələri verilməlidir. Banklarla xüsusi müqavilələr bağlanmalıdır ki, müştərilər hesab vasitəsilə köçürmə edərkən onlardan komissiya haqqı çıxılmasın

3. Çoxsaylı banklarla işləmək əvəzinə şirkətlərin geniş filial şəbəkəsinə malik bir bankla işləməsi daha məqsədə uyğundur

4. Müştərilərdən alınan bank çekləri tez bir şəkildə təhvil verilməlidir. Alınan çek əməkdaşlıq olunan banka aid deyilsə, çekin bank tərəfindən klirinq mərkəzi vasitəsilə əməliyyat aparılması lazım gəlir

5. Debitor borcların gecikməsinin qarşısını almaq üçün gecikmə faizləri hesablamaqla müştərilərin borcu gecikdirməsinin qarşısı alınmalıdır

6. Son istifadə tarixi, sezonu və ya dəbi keçmiş malları endirimli qiymətlərlə, hədiyyəli təkliflərlə sataraq nağd pula çevirmək lazımdır

7. Nağd vəsaitlərin daxilolmasınının yavaşladığı müddətdə kampaniyalı satışlar həyata keçirərək nağd pul əldə olunması təmin olunmalıdır

8. Müəyyən edilmiş bir zaman aralıqlarıyla şirkətlər aktivlərini, sahib olduqlarını yenidən gözdən keçirməlidir. İşə yaramayan, məhsula bir qatqısı olmayan hətta lazımsız xərclərə səbəb olan aktivlər satılaraq pula çevrilməlidir

9. Hesab fakturaların təcili nəzərdən keçirilməsi vacib deyilsə hər ayın ilk günlərində nəzərdən keçirilməlidir. Beləliklə vergilərə ödənməli olan əlavə dəyər vergisi bir sonrakı ayın iyirmi beşinə qədər uzadıla bilər və həmin müddət ərzində o vəsait şirkətin balansında qalır

10. Çalışmaq lazımdır ki, müştərilər borclarını şirkətlərin ödəniş günündən bir neçə gün öncə ödəsin

Nağd vəsaitlərin çıxışını da nəzarət altına almaq üçün aşağıda göstərilənlər nəzərə alınmalıdır:

1. Səhm alışı zamanı dəyərin nağd ödəniş ilə satıcının ayırdığı kredit şərtləri və bankın ayırdığı kredit şərtləri müqayisə olunmalı, hansı daha əlverişli isə ödəmə o şəkildə edilməlidir. Misal nağd ödəniş bankın təklif etdiyi kreditdən daha qazanlıca nağd alınmalıdır

2. Ödəmələr əvvəldən müəyyən olunmuş günlərdə ödənməlidir. Bütün ödəmələr planlı şəkildə edilməlidir

3. Ödəmə səlahiyyəti müəyyən edilmiş şəxslərdə olmalıdır. Hər bir səlahiyyətli şəxsin ödəmə limiti vardır. Əgər bu limitin keçməsi halı baş verərsə, daha səlahiyyətli şəxslərdən razılıq alınmalıdır

4. Xərcləri artıracaq lazımsız bəzi əməliyyatlardan qaçınılmalıdır. Şirkətin biznes gəlirlərinə önəmli dərəcədə təsir edəcək tədbirlər alınmalıdır. Misal lazımsız su, elektrik işlənməsinin qarşısı alınmalı, telefon danışıqları limitləşdirilməli, maşın və avadanlıqlar periodik olaraq təmir olunmalı, şöbələr arasında kompyuter şəbəkəsindən istifadə edilərək kommunikasiya xərcləri aşağı salınmalıdır

5. Görməzdən gəlinən məsələlərdən biridə işçilərin təlim ehtiyaclarının qarşılınmasıdır. Lakin realıq budur ki, təlimə önəm verilsə daha az işçi ilə daha çox məhsuldarlıq əldə edilə bilər. Bu isə müəssisənin xərclərini azaldacaqdır. Eyni zamanda işçilərin iş şərtləri yaxşılaşdırılırsa, asudə vaxt və daha çox məzuniyyət verilməsi imkanı tanınarsa motivasiya da yüksələr. Beləliklə işçi səhvləri də azalar və şirkətin də bu səbəbdən qaynaqlanan xərcləri azalar

6. Yüksək məbləğdə xərc tələb edən, məcburi olmayan və gələcəkdə şirkətə yüksək gəlir vəd etməyən investisiyalardan ya qaçınmalı ya da gələcək zamanlara ertələnməlidir

7. Aylıq, həftəlik, hətta gündəlik nağd vəsaitlərin büdcəsi hazırlanmalı, nağd vəsaitlərin hərəkəti daima nəzarət altında saxlanmalıdır

Şirkətlər necə ki, pul kəsrini qısamüddətli qaynaqlardan istifadə edərək bağlaya bilirlərsə, nağd artıqlığı olduqda da yenə qısamüddətli maliyyə vasitələrindən istifadə etməlidirlər. Nağd vəsaitlər şirkət kassasında və ya bankdakı cari hesablarda saxlanılırsa bu saxlandıqdan bir qazanc əldə edilə bilməz. Lakin bu vəsaitlərin müxtəlif maliyyə vasitələri ilə dəyərləndirilməsi şirkətlərə yüksək

səviyyədə gəlir əldə etdirər. Yuxarıda nələrə investisiya olunacağı barədə məlumat vermişdim. Ancaq bu vasitələrə investisiya edərkən diqqət olunmalı və nəzərə alınmalı bəzi faktorlar vardır. Bunlar aşağıdakılardır:

Zaman - Şirkətlər müvəqqəti bir zaman üçün nağd vəsaitlərini qısamüddətli maliyyə vasitələrinə yatırmaqla dəyərləndirməlidirlər. Nağd vəsaitlərə duyulan ehtiyacdən asılı olaraq bu müddət bir gün, bir ay və hətda bir neçə ay ola bilər.

Risk - Bütün maliyyə alətləri bütün iqtisadiyyatı və şirkətlərin hamısını təsiri altına alan sistemik risklərdən eyni dərəcədə təsirlənir. Bu risklər faiz dərəcəsi riskləri, inflyasiya riski və bazar riskidir. Bu risklərdən qorunmaq mümkün deyil. Ancaq maliyyə alətlərinə aid sistemik olmayan risklər azaldıla bilər.

Likvidlik - Daha öncə də ifadə edildiyi kimi likvidlik, aktivlərin istənilən an pula çevrilmə qabiliyyətidir. Qısamüddətli nağd vəsaitlərin xərcləndiyi aktivlərin likvidliyi yüksək olmalıdır. Çünki, pula ehtiyac olduqda bu aktivlər ən qısa zamanda pula çevrilməlidir.

Gəlir - Nağd vəsaitlərin maliyyə alətlərinə investisiya edilməsinin məqsədi şirkətə gəlir əldə etdirməkdir. Buna görə də investisiya edərkən gəlir gətirmə qabiliyyəti nəzərdən keçirilməlidir.

Vergitutma – Hər bir müəssisə vergi ödəyicisidir. İnvestisiya edilən maliyyə alətlərindən əldə olunan gəlirdən vergi ödəyir və buda müəssisənin əldə etdiyi gəlir səviyyəsini aşağı salır. Buna görə də, maliyyə alətlərinə investisiya edərkən vergi dərəcələrini də gözdən qaçırmamalı, ən aşağı vergi ödəyəcək şəkildə seçici davranılmalıdır.

2.6. Metodologiya və Dəyişənlər

Şirkətlər tərəfindən əldə edilən mənfəət məbləği, bəlkə də şirkət üçün ediləcək şərtləri yönəldən ən əhəmiyyətli məlumatlardır. Şirkətlərin mənfəət məbləği strateji qərarlar qəbul etmək, maliyyə ədəbiyyatı və iş həyatında bir çox şərh vermək, təhlil etməkdə çox vacibdir. Şirkətlərin mənfəətliliyinə təsir edən bir çox amil var. Bu amillər arasında nağd vəsaitlərin idarə edilməsi çox vacibdir, xüsusilə pul təmin etmək baxımından. Bir şirkətin pul siyasəti şirkətin gəlirliliyinə

birbaşa təsir edir. Pul idarəçiliyində tətbiq olunacaq strategiyalar şirkətin gəlirliliyinə müsbət və ya mənfi təsir göstərə bilər.

Biz də tədqiqatımızda Azərbaycanda fəaliyyət göstərən əlli şirkətin illik balans hesabatlarını ələ alaraq analizlər apardıq. Tədqiqatımız iki bölümdən ibarət olmuşdur. Birinci bölüm nağd vəsaitlərin idarə edilməsinin açıqlamasından bəhs edir. İkinci bölüm isə nağd vəsaitlərin idarə edilməsində şirkətlərə olan təsirlər analiz edilmişdir. Nağd vəsaitlərin idarə olunmasının şirkətlərə olan təsirini analiz etməkdə, bu metodu seçməkdə əsas məqsəd, nağd dövriyyəsini, borclanma əmsalını, cari likvidlikləri və xalis gəlirləri analiz etmək olmuşdur.

Nağd vəsaitləri idarə etmək şirkətlər üçün çox əhəmiyyətli strategiyalardan biridir. Tədqiqatımızda analizləri aparmaq üçün şirkətlərin illik balans hesabatlarından əldə edilmiş dəyişənlər istifadə edilmişdir. Bu dəyişənlər, xalis pul vəsaitləri, cəmi aktivlər, cəmi kapital, cəmi öhdəliklər, cari likvidlik və cəmi gəlirlərdir.

Müasir dövrdə biznesin inşafı üçün mühüm alətlərdən biri pul vəsaitləridir. Pul vəsaitləri ən likvid aktiv olub şirkətlərin fəaliyyətlərində mühüm rola malikdir. Belə ki pul vəsaitləri istehsal və satış fəaliyyətinin vaxtında təşkilinin əsas təkanverici qüvvəsidir. İstənilən müəssisə nağd pulla daha ucuz və daha tez müddətdə işlərini təşkil edə bilməkdir. Bu səbələrdən ötrü də istər müəssisə daxilində istərsə də müəssisədən kənar qərar qəbul edən şəxslər üçün pul vəsaitləri haqqında informasiya mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Uçot və hesabatın başlıca elementlərindən olan aktivlərin, xüsusilə də qısamüddətli aktivlərin mahiyyəti, funksiyası, təsnifatı və qiymətləndirilməsi normativ sənədlərdə və iqtisadçıların əsərlərində kifayət qədər dərin açıqlanmamışdır. Aktivlərin təsnifatı, qiymətləndirilməsi və sintetik uçotunun sxemi onların mahiyyətcə düzgün xarakterizə edilməsi və interpretasiyasından asılıdır.

Kapitalın ən böyük tədqiqatçısı olmuş K.Marksın fikrincə, istehsal vasitələri, pul yalnız o zaman kapital olur ki, onlar əlavə dəyər yaratmış olsun. K.Marks «Kapital» əsərinin «Pulun kapitalla çevrilməsi» bölməsində sübut

edir ki, kapital ilk dəfə pul şəklində meydana çıxır. Məlumdur ki, hər bir müəssisə öz fəaliyyətini yalnız özünün malik olduğu, yəni üzərində mülkiyyət hüququ olduğu resurslarla deyil, həmçinin digər hüquqi və fiziki şəxslərə məxsus resurslarla həyata keçirir. Bütün resurslardan istifadə nəticəsində əldə olunan məcmu mənfəət təkcə həmin müəssisəyə aid olmayan, həm də digər hüquqi və fiziki şəxslərə məxsus resurslardan səmərəli istifadə nəticəsində formalaşır. Deməli, məcmu mənfəətin bir hissəsi digər hüquqi və fiziki şəxslərin resurslarının istifadəsinin nəticəsi kimi onlara verilir. Zənnimizcə, məcmu mənfəətin yaradılmasında iştirak edən bütün resursların yalnız ümumi kapital kimi uçota alınması, onların mülkiyyətçilərinə hər birinin öz kapitalından nə qədər iqtisadi fayda əldə etdiyini müəyyənləşdirməyə imkan vermir.

Müəssisənin öhdəlikləri varsa, bu o deməkdir ki, müəssisənin istifadəsində, yaxud balansında olan aktivlərin bir hissəsi, yəni öhdəliklərin məbləğinə bərabər olan hissəsi, digər hüquqi və fiziki şəxslərə məxsusdur. Müəssisənin istifadə etdiyi aktivlərin hansı hissəsinin onun özünə, hansı hissəsinin isə digər hüquqi və fiziki şəxslərə məxsus olmasını dəqiq ayırd etmədən bir çox göstəriciləri də dəqiq hesablamaq mümkün deyildir. Belə göstəricilərə müəssisənin ödəmə qabiliyyəti, maliyyə sabitliyi, işgüzar aktivliyi, kreditqaytarma bacarığı kimi parametrlər aid edilə bilər. Beləliklə, müəssisənin istifadəsində olan aktivlərin hamısının onun əmlakı kimi qəbul edilməsi nə hüquqi, nə də iqtisadi baxımdan şərh oluna bilmir.

Dövriyyə aktivlərinin mövcudluq forması onların likvidlik səviyyəsini daha dəqiq müəyyən etməyə imkan verir. Dövriyyə aktivlərinin ayrı-ayrı formalarının müxtəlif funksiyalar daşması və bu funksiyalardan konkret birinin üstünlük təşkil etməsi nəzəri və praktiki cəhətdən qəbul edilməzdir. Çünki, dövriyyə aktivləri mövcudluq formasından və fəaliyyətdə hansı rola malik olmasından asılı olmayaraq son nəticədə pul şəklində əlavə gəlir (mənfəət) gətirmək kimi ali məqsədə xidmət edir.

Tədqiqatımızda toplamda əlli şirkət araşdırılarkən bu şirkətlər toplamda altı ayrı sektordan seçilmişdir. Bu sektorlar inşaat, qida, tekstil, marketing, turizm və

lojistik sektorları üzərinə xidmət göstərən şirkətlərdir. Toplamda on beş inşaat, on üç marketinq, doqquz turizm, altı qida, üç tekstil və dörd lojistik şirkət ələ alınmışdır. Şirkət hesabatlarına baxıldığında 2015-ci ildə yaşanmış olan devalvasiya nəticəsində bütün sektorların hesabatlarında qırılmaları görmək mümkün olmuşdur.

Cədvəl 1: Sektorlar üzrə cəmi nəticələr

Sektorlar Üzrə Cəmi Nəticələr						
Sektorlar	Cəmi Aktivlər	Cəmi Kapital	Öhdəliklər	Cəmi Gəlirlər	Likvidlik	Nağd Vəsaitlər
İnşaat	3904677852	2422540439	3210782053	273296697	688808389	691184656
Marketinq	2341155462	1740804756	1228550909	257783560	152012920	323458335
Turizm	18563914	14681109	15492927	1830391	213522158	1217957
Qida	14546126	12364871	12944177	1310441	13228287	367812
Tekstil	6039876	4998034	5520923	1681416	178170	497650
Lojistik	5292357	5767307	544543	819477	1193615	313917

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

Yuxarıdakı cədvəldə sektorlar üzrə nəticələrin cəmi verilmişdir. Nəticələrə baxdığımızda toplamda 15 inşaat firmasının cəmi aktivlərinin 3904677, 8 min manat, cəmi kapitalların 2422540, 4 min manat, öhdəliklərin 3210782 min manat, cəmi gəlirlərin 273296, 6 min manat, likvidlik 688808, 3 min manat və nağd vəsaitlərin 691184,6 min manat olduğu görülməkdədir. Marketinq sektorunda 9 firma nəticələrinə baxdığımızda isə cəmi aktivlərinin 2341155,4 min manat, cəmi kapitalların 1740804,7 min manat, öhdəliklərin 1228550,9 min manat, cəmi gəlirlərin 257783,5 min manat, likvidlik 152012,9 min manat və nağd vəsaitlərin 323458,3 min manat olduğu görülməkdədir. Nəticələrimizdə digər sektorlar turizm, qida, tekstil ve lojistik sektorları nəticələrini görmək mümkündür.

2.7. Ekonometrik model və empirik nəticələr

Tədqiqatımızın bu bölümündə illik dövriyyələrinin 500 min manata yaxın və üzərində olan Azərbaycanda fəaliyyət göstərən 50 şirkətin 2014-2017-ci il aralığını əhatə edən datalardan istifadə edilmişdir. Tədqiqatımızda əsasən böyük şirkətlərin ələ alınmasında məqsəd sahibkarlıq və yönətim ayrımı olmayan şirkətləri ələ almaqdır. Datalar şirkətlərə mail ataraq, şəxsi müraciətlər edilərək və eyni zamanda rəsmi saytdan hesabatlar əldə edilmişdir. Ümum Daxili Məhsul dataları isə Azərbaycan Respublikası Dövlət Statistika saytıdan əldə edilmişdir.

Ekonometrik analizlər aparmaq üçün bu mövzuda və bu əlaqəni analiz edən Rahman ve Mohd-Saleh (2008), Wang (2010), Park ve Jang (2013) və Khidmat və Rehman (2014) tədqiqatlarından istifadə edilmişdir.

Analizlər aparmaq üçün dəyişənlər olaraq, cəmi aktivlər, cəmi kapital, cəmi məcmu gəlir, xalis pul vəsaitləri, cəmi öhdəliklər və cari likvidlik dəyişənləri istifadə edilmişdir.

Tədqiqatımızda hipotez olaraq aşağıda göstərilən hipotezlər üzərinə analizlər aparılacaq.

H1: Nağd vəsaitlərin dövriyyə əmsalı ilə şirkətin xalis gəlir marjası arasında pozitiv əlaqə vardır.

H2: Cari likvidlik nisbəti ilə şirkətin xalis gəlir marjası arasında pozitiv əlaqə vardır.

H3: Borclanma əmsalı ilə şirkətin xalis gəlir marjası arasında pozitiv əlaqə vardır.

H4: Nağd vəsaitlərin dövriyyə əmsalı ilə şirkətin aktivlər üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitiv əlaqə vardır.

H5: Cari likvidlik nisbəti ilə şirkətin aktivlər üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitiv əlaqə vardır.

H6: Borclanma əmsalı ilə şirkətin aktivlər üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitiv əlaqə vardır.

H7: Nağd vəsaitlərin dövriyyə əmsalı ilə şirkətin kapital üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitiv əlaqə vardır.

H8: Cari likvidlik nisbəti ilə şirkətin kapital üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitif əlaqə vardır.

H9: Borclanma əmsalı ilə şirkətin kapital üzərində geri dönüş nisbəti arasında pozitif əlaqə vardır.

Tədqiqatımızın nəticəsi Azərbaycanda müxtəlif şirkətlər üzərində tətbiqi baxımından önəmli hesab edilir. Bunun əsas səbəbi aparılmış analizlərlə bağlı olaraq gələcəkdə şirkətlərin strategiyaları müəyyənləşdirilməklə birlikdə likvidlik strategiyasının müəyyənləşdirilməsində tətbiq ediləcəkdir. Analizlər zamanı Haussmann testindən istifadə edilmişdir. Haussmann testindən əlavə olaraq reqressiya analizləri aparılmışdır. Analizlərin nəticələri aşağıda verilmişdir.

Cədvəl 2: Empirik nəticələr

Haussmann Testi		
Variable	Fixed	Random
Income margin	0,1868	0,0206
Returns of assets	0,0000	0,0000
Capital returns	0,0000	0,0000

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

Yuxarıdakı cədvəldə haussmann testi nəticələri verilmişdir. Burada nağd vəsaitlər əsas dəyişən, xalis gəlir marjası, aktivlər və kapital dəyişənləri isə asılı dəyişən olaraq ələ alınmışdır. Nəticələrə baxacaq olduqda sabit və random olmaq üzrə iki fərqli test nəticəsi görülməkdədir. Burada əsas məqsəd modelimizdə sabit model mi yoxsa random model mi daha effektiv olacağını araşdırmaqdır. Nəticələrin probilitə dəyərlərinə nəzər yetirdiyimizdə random modelinin daha effektiv olduğunu görməkdəyik. Belə ki Random modelində üç asılı dəyişənin probilitə dəyərləri 0.05-dən kiçikdir. Buradan da nağd vəsaitlər ilə kapital, gəlirlər və aktivlər arasında pozitiv bir əlaqə olduğunu söyləmək mümkündür.

Cədvəl 3: Haussmann testi (gəlirlər və aktivlər arasında)

Haussmann Testi		
Variable	Fixed	Random
Returns of assets	0,9986	0,9910
Income margin	0,0000	0,0000
Capital returns	0,9962	0,8359

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

Yuxarıdakı cədvəldə Haussmann testi nəticələri verilmişdir. Burada cari likvidlik əsas dəyişən, xalis gəlir marjası, aktivlər və kapital dəyişənləri isə asılı dəyişən olaraq ələ alınmışdır. Nəticələrə baxacaq olduqda sabit və random olmaq üzrə iki fərqli test nəticəsi görülməkdədir. Burada əsas məqsəd modelimizdə sabit model mi yoxsa random model mi daha effektiv olacağını araşdırmaqdır. Nəticələrin probilitə dəyərlərin nəzər yetirdiyimizdə hər iki modeldə də aktivlər və kapitalın probilitə dəyərlərinin 0.05-dən böyük, gəlirlərin probilitə dəyərlərinin isə 0.05-dən kiçik olduğunu görməkdəyik. Belə ki, bu nəticələrə görə cari likvidlik ilə kapital və aktivlər dəyişənləri arasında neqativ bir əlaqə olduğu görülməkdədir. Ancaq likvidlik ilə gəlirlər arasında pozitiv bir əlaqə olduğu müşahidə edilmişdir.

Cədvəl 4: Haussmann testi (likvidlik və gəlir arasında)

Haussmann Testi		
Variable	Fixed	Random
Returns of assets	0,0000	0,0000
Income margin	0,2590	0,0000
Capital returns	0,5323	0,0000

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

Yuxarıdakı cədvəldə Haussmann testi nəticələri verilmişdir. Burada borclanma əmsalı əsas dəyişən, xalis gəlir marjası, aktivlər və kapital dəyişənləri isə asılı dəyişən olaraq ələ alınmışdır. Nəticələrə baxacaq olduqda sabit və random olmaq üzrə iki fərqli test nəticəsi görülməkdədir. Burada əsas məqsəd modelimizdə

sabit model mi yoxsa random model mi daha effektiv olacağını araşdırmaqdır. Nəticələrin probilitə dəyərlərin nəzər yetirdiyimizdə random modelinin daha effektiv olduğunu görməkdəyik. Belə ki Random modelində üç asılı dəyişənin də probilitə dəyərləri 0.05-dən kiçikdir. Buradan da Random modeli nəticələrinə əsasən borclanma əmsalı ilə aktivlər, kapital və gəlirlər dəyişənləri arasında pozitiv bir əlaqə vardır. R², tənzimlənən R², Durbin-Watson testi, reqressiyanın standart həddi kimi digər analiz statistikasını aşağıdakı cədvəldə göstərilməmişdir:

Cədvəl 5: Reqressiyanın standart həddi

Variables	Coefficients	Std. errors
CONSTANT	0,9863 (-42255,2700)	2461682,0000
AKTİVLƏR	0,0000 (0,0322)	0,0059
BORCLANMA	0,0001 (-0,1475)	0,0376
GƏLİR	0,9360 (-0,4685)	5,8315
KAPİTAL	0,0000 (0,5351)	0,0490
LİKVIDLİK	0,9942 (0,0426)	5,8308

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

Sabit əmsalı 0,9863 olaraq müsbət çıxmışdır. Bu dəyərlərə görə aktivlərdə olan yüzdə birlik 1 artım müəssəsənin nağd vəsaitlərində 0.0322 faiz artacağını, borclanmada olan yüzdə 1 artım nağd vəsaitlərdə 0.1475 faizlik bir azalmaya səbəb olacaqdır. Digər bir dəyişən kapital və likvidlikdə də 1 faizlik bir artım zamanı nağd vəsaitlərdə 0.5351 və 0.0426 faizlik bir artım gözlənməkdədir. Gəlir dəyişəninə baxdığımızda 1 faizlik bir artım zamanı nağd vəsaitlərdə 0.4685 faizlik bir azalma olacağı görülməkdədir. Teori olaraq bu dəyişən nağd vəsaitlərə pozitiv təsir etsə də statistik olaraq tədqiqatımızda neqativ təsir göstərmişdir.

Cədvəl 6: Statistika

Summary Statistics	
R-squared	0,6791
Adjusted R-squared	0,6708
S.E. of regressions	0,2889
F-statistic	0,0000
Durbin-Watson on Stat	1,1072

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunub

R² dəyərinə baxdığımızda yüksək nəticə olduğu görülməkdədir. Ancaq F-statistic dəyəri probilitə dəyəri 0.05-dən kiçik olduğu görülməkdədir. Burdan da modelimizin mənalı olduğu görülməkdədir. Ancaq R² dəyərinə baxdığımızda modelimizdə reqressiya analizi nəticələrində dəyişənlər arasında reqressiya problemi olduğu görülmüşdür. Durib-Watson test statistikasını isə qalıqlar arasında korelyasiya tapmaq üçün istifadə edilməkdədir.

III FƏSİL. NƏTİCƏLƏRİN ÜMUMİLƏŞDİRİLMƏSİ

3.1. Nəticə

Şirkətlər içtimai tələbat duyulan məhsulları, mal, iş və ya xidmətləri istehsal edən və onları satmaq yolu ilə gəlir əldə edilməsi məqsədilə istehsal amillərinin sistemli kombinasiyasıdır.

Şirkət müvafiq formada qeydiyyatdan keçmiş müasir bazar tipli təsərrüfat vahididir. Şirkət ticarət, sənaye, nəqliyyat, tikintidə hüquqi şəxs kimi fəaliyyət göstərən, kommersiya məqsədi güdən hər hansı bir təsərrüfat vahididir. Əsas hədəfi isə mənfəət əldə etməkdir.

Elm və texnologiyanın günümüzdəki inkişafı səbəbiylə istehsalın artması, dünya bazarlarındakı mal və xidmətlərin çoxalmasına yol açmışdır. Şirkətlərin sayı çoxalmış, rəqabət güclənmişdir. İqtisadiyyatın böyüməsi idarəetmənin digər funksiyaları ilə bərabər maliyyə idarəetmə funksiyasının da fərqli bir yanaşma qazanmasına səbəb olmuşdur. Bununla birlikdə beynəlxalq maliyyə bazarlarında yaşanan krizlər, istehsal artışı dəyər itkisinə səbəb olmaqla yanaşı, şirkətlər və fərdlər baxımından maliyyə sahəsində mütaliələrin, maliyyə elminin önəmini ortaya qoymuşdur. Bu proses daxilində, maliyyə idarəetməsini aktiv şəkildə tətbiq edən və rəşional maliyyə qərarları verən strukturlar maliyyə krizlərindən mənfə təsirlənməmişlər.

Maliyyə uçotu əsasən kənar istifadəçilərin tələblərinə uyğun informasiya formalaşdırən bir uçotdur. Maliyyə uçotunun əsas məqsədi müəssisənin maliyyə fəaliyyətinə aid aşağıdakı 3 istiqamətdə informasiya hazırlamaqdır:

- Maliyyə vəziyyəti
- Maliyyə nəticələri
- Pul vəsaitlərinin hərəkəti haqqında

Maliyyə nəticələri mənfəət və zərərlər haqqında hesabatda öz əksini tapır. Maliyyə vəziyyətini təhlil etmək üçün balans hesabatı və kapital dəyişiklikləri haqqında hesabatdan istifadə edilir.

Pul vəsaitlərinin hərəkəti üzrə göstəricilər isə pul vəsaitlərinin hərəkəti haqqında hesabatda öz əksini tapır. Bu hesabatlar demək olar ki, bütün xırda və iri şirkətlər tərəfindən tərtib olunur.

Yuxarıda qeyd olunanlar əsasında deyə bilərik ki, hər bir müəssisənin dayanıqlı fəaliyyətinin əsasında həmin müəssisə üzrə həyata keçirilən nağd pul vəsaitlərinin hərəkəti və onların idarə olunması haqqında hesabatın tərtib olunması dayanır. Çünki bu hesabat vasitəsilə müəssisəyə daxil olan və müəssisədən çıxan pul vəsaitlərinin ümumi həcmi müəyyən etmək, eyni zamanda da müəssisənin həmin gün ərzində mənfəətli fəaliyyətinin olub-olmamasını müəyyən etmək olur.

Bu baxımdan da hər bir idarə, təşkilat və yaxud da müəssisələr öz fəaliyyətlərini həyata keçirdikləri dövr ərzində “Mənfəət və Zərər hesabatı” ilə yanaşı eyni zamanda da nağd pul vəsaitlərinin hərəkətini əks etdirən hesabat tərtib etməlidirlər. Yalnız bunun nəticəsində müəssisələrin dayanıqlı fəaliyyəti təmin oluna bilər. Belə ki, bəzi hallarda bu hesabatın tərtib edilməməsi müəssisənin borclarının onların gəlirlərindən çox olacağını müəyyən etməkdə problemlər yaradır və borc gəlirləri üstələdiyi halda müəssisələr məcburən öz fəaliyyətlərinə xitam verirlər.

Əlbəttə şirkətləri uğursuzluğa düşürən bir çox səbəb vardır. Bunların bir qismi idarəçilərin iradəsi daxilində yarana biləcək səbəblər ikən, digər bir qismi isə idarəçilərin iradəsindən asılı olmayan, yəni idarəçi tərəfindən kontrol edilməsi mümkün olmayan səbəblərdir. Məsələn şirkəti uğursuzluğa sürükləyən səbəblər idarəetmədən qaynaqlandığı kimi, borcların mənbəyindən, daxili və ya xarici bazarın daralmasından da qanaqlana bilər. Şirkətin belə uğursuzluqlarla qarşılaşmaması idarəçilərin zamanında və doğru qərarlar almasının nəticəsidir. İdarəçinin səhv və riskli qərarlar almaması üçün şirkətin maliyyə uğursuzluğuna səbəb olan faktorları bilməli və lazımı tədbirlər almalıdır.

Ölkəmizdə 1990-lı illərə qədər önəmi tam olaraq anlaşılmayan nağd vəsaitlərin idarə olunması, son zamanlarda özəlliklə də kapital bazarındakı irəliləyişlərdən sonra böyük önəm qazanmışdır. Ölkəmizdə son vaxtlarda şirkətləri gəlirlərinin 30-40%-ini fəaliyyəti xaricində əldə edir. Borcu olan şirkətlər borclarını

gecikdirə və qısa müddət üçün olsa belə nağd vəsaitlərini başqa cür dəyərləndirə bilmişlər. Şirkətlər artıq normal fəaliyyətlərini daraldaraq, nağd vəsaitlərini kapital bazarında dəyərləndirməyə üstünlük verirlər. Bunun ən başlıca səbəbi də, kapital bazarına edilən investisiyaların şirkətlərin normal fəaliyyətlərindən əldə edəcəkləri gəlirləri üstələməsidir.

Nəticə olaraq nağd vəsaitlərdən istifadə olunması ölkədə fəaliyyət göstərən şirkətlərin gəlirlərində artıma səbəb olmuş və zamanla əsas idarəçilik prinsipinə çevrilmişdir.

Bir sıra inkişaf etmiş ölkələrdə tətbiq olunsa da, qeyd etmək istərdim ki, dissertasiya mövzusu daha öncə Azərbaycanda araşdırılmamışdır. Və belə nəticəyə gəlinmişdir ki, bu üsul fəaliyyət növündən asılı olmayaraq bütün şirkətlərdə müsbət effekt vermişdir. Tədqiqat nağd vəsaitlərin idarə olunmasından istifadə etməyən şirkətlər üçün həm məlumat xarakterli olmaqla yanaşı, həm də yüksək gəlirlilik əldə etmək üçün motivasiya olacaqdır.

Tədqiqatla əlaqədar olan təkliflər

1. Şirkətlərin bir çoxu illik balans hesabatlarını ardıcıl illərə görə yayımlamamışdır. Bu da net nəticələrin əldə olunmasına problemlər yaratmışdır. Əgər illik balans hesabatlarını hər bir şirkət rəsmi saytında yayımlasaydı araşdırmadan daha dolğun və dəqiq nəticələr əldə etmək mümkün olardı.
2. Gələcək araşdırmalarda il aralığını daha geniş götürərək analizlər aparmaq statistika üçün faydalı olardı.
3. Hər bir şirkətin illik hesabatlarının xalqa açıq yayımlanması, bazarda fəaliyyət göstərən şirkətlərin maliyyə vəziyyətləri haqda daha düzgün informasiya əldə etməyə yardımçı olardı. Və bu prosesin həyata keçməsində investorlar, sahibkarlar və eyni zamanda dövlət səviyyəsində Vergilər Nazirliyi maraqlı olardı.

4. Müəssisələrdə nağd vəsaitlərin idarə olunmasının tətbiqi daha çox gəlirlilik və stabillik vəd etdiyi üçün şirkətlər daha çox qazanc əldə edə, maliyyə vəziyyəti və bazardakı yerini stabilləşdirərdi.
5. Şirkətlərdə ehtiyacların qaşılmasına yönələn, özəlliklə də inflyasiyanın hökm sürdüyü şəraitdə, şirkətlərin əsas fəaliyyət, gəlir əldə etmə və nağd vəsaitlərin idarə olunması arasındakı optimal tarazlığı gözləmələri və nağd vəsaitlərin idarə olunmasının bu tarazlığın təmin olunmasına istiqamətlənən modelləmələr, adı çəkilənləri ciddi bir ehtiyac olaraq ifadə etməkdir.

ƏDƏBİYYAT SİYAHISI

Azərbaycan Dilində

1. (2012), “Beynəlxalq Uçot və Hesabata Giriş” (GAAP və İFRS əsasında), İqtisadi Araşdırmalar və Tədris Mərkəzi, 2-ci nəşr, Bakı
2. Müslümov S.Y. Kazımov R.N., (2017), “Maliyyə təhlili”, Azərbaycan Dövlət İqtisad Universitetinin dərsliyi

İngilis Dilində

1. Mike Piper, (2016), “Accounting Made Simple-Accounting Explained in 100 Pages or Less”
2. Joel G, Nich Dauber, (2018), “Accounting Handbook”
3. Donald E.Kieso, Terry D.Warfield, (2018), “Intermediate Accounting”, 3rd Edition.
4. 2009, “Economic Order Quantity”, Investopedia İnternet Saytı
5. Premachandra I.M, (2001), “A Diffusion Approximation Model For Managing Cah İn Firms: An Alternatif Approach to The Miller-Orr Model”, European Journal of Operational Research, s. 218
6. Dercherng, (2004), “Cash Management by Nonprofit Organizations: Theory and Evidence”, Basılmamış Doktora Tezi, Nashville, Tennessee, s. 10
7. Lawrence Gitman, (2001), J., “Principles of Managerial Finance”, Brief Addision Wesley Public, Ninth Edition, s. 663
8. Weston J. Fred və Thomas E. Copeland, (1992), “Essentials of Managerial Finance”, The Dryden Press, 9 nəşr, Texas, s. 402
9. Weston J. Fred və Thomas E. Copeland, (1987), “Essentials of Managerial Finance”, s. 365-366
10. I. M. Pandey, (2005), “Financial Management”, Ninth Edition Vikas Publishing House, s. 640
11. Peter Wilson, (1996), “Finans Yönetimi”, Çev.Engin Müstecağlıoğlu, Epsilon Yayıncılık, İstanbul, s.61.

12. Besley Scott, Brigham Egueana F, (2000), “Essentials of Managerial Finance”, The Dryden Press, USA, s. 533.

13. Arthur J. KEOWN, John D. MARTIN, J.William PETTY, David F. SCOTT Jr., (2001), “Foundations of Finance”, 3’rd Edition, Prentice Hall, New-Jersey, s. 493.

Türk Dilinde

1. Prof. Dr. Vedat Sarıkovalık, (2017), “Finansal Yönetim Temel Teoriler ve Açıklamalı Örnekler”, İstanbul

2. Birgili Erhan, Tunahan Hakan, (2009), “Döviz Krizlerinde İşletme Sermayesi Davranışı”, Utah Ekonomi Fakültesi Üniversitesi, İnternet Sitesi, Nisan

3. Akgüç Öztin, (2006), “Mali Tablolar Analizi”, Avcıol Basım Yayın

4. Akgüç Öztin, (1998), “Finansal Yönetim”, Avcıol Basım Yayın, Yenilenmiş Basım7

5. Akgün Ali İhsan, (1996), “İmalat İşletmelerinde Nakit Yönetimi ve Bir Uygulama”, Yüksek Lisans Tezi

6. Haftacı Vasfı, (2009), “Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 17

7. 2011, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt13, sayı 1

8. Ali Kabakçı, (2011), “Çokuluslu İşletmelerde Merkezi Nakit Yönetimi ve Havuzlama”

9. Aydın Nurhan, (2003), “Finansal Yönetim, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1465

10. Vahid Alimohammadi, (2005), “İşletme Sermayesi Yönetiminin Firma Değeri Üzerine Etkisi”, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü ,yüksek lisans tezi, Eylül

11. Abdulkadir Barut, “İşletmelerde Nakit Yönetimi ve Kars İlinde Bir Uygulama”, Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, yüksek lisans tezi

12. Büker Semih ve dięerleri, (2001), “Finansal Yönetim”, Anadolu Üniversitesi Ders Kitapları Yayın No: 6, Eskiřehir, s. 132
13. Bolak Mehmet, (2000), “İřletme Finansı”, Birsen Yayınevi, İstanbul, s. 99
14. Akmut zdemir ve dięerleri, (2003), “Giriřimciler İçin İřletme Yönetimi”, Gazi Kitabevi, Ankara, s. 237
15. Pamukçu Ali Bülent, (1999), “Finans Yönetimi”, Dergi Yayınları, İstanbul, s. 325
16. Esenel Ebru, (1999), “İřletmelerde Nakit Yönetimi”, Basılmamıř Yüksek Lisans Tezi, s. 14
17. Dinçer mer ve Fidan Yahya, (1997), “İřletme Yönetimine Giriř”, Beta Basım Yayım, İstanbul, s. 227
18. nal B. Yıldırım, (1996), “Nakit Yönetiminin İřleyiři ve önemi”, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı 4, s. 94
19. Aydın, Nurhan ve dięerleri, (2003), “Finansal Yönetim”, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1465, Eskiřehir, s. 137
20. Ceylan Ali, (2001), “İřletmelerde Finansal Yönetim”, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, s. 247
21. Yku Süleyman ve dięerleri, (1999), “Mühasebe Sistemi Uygulama Teblięine Göre Finansal Yönetim”, Vizyon Yayınları, İzmir, s. 629
22. Yıldırım B.nal, “Nakit Yönetiminin nemi ve İřleyiři, Türkiye rneęi”, Arř.Gör.
23. Osman Karamustafa, İdris Varıcı, Bünyamin Er, (2009), “Kurumsal yönetim ve firma performansı, Kurumsal Yönetim Endeksi Kapsamındaki Firmalar zerinde Bir Uygulama”, Kocaeli Universitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi17
24. Ali Kabakçı, (2011), “okuluslu İřletmelerde Merkezi Nakit Yönetimi ve Havuzlama”, Dokuz Eylül niversitesi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, cilt13, sayı1
25. Yrd. Doc. Dr. Emin Uzun, “İřletmelerde Finansal Bařarısızlıęın Teorik Olarak İrdelenmesi”, Muęla Universitesi

26. Şimşek, M. Serif, (1998), “Yönetim ve Organizasyon, Damla Ofset Matbaacılık, Konya, s. 121
27. Erkan Mehmet, (2005) , “Finansal Planlama Basabas Noktası Analizi Finansal Denetim”, s. 256
28. Erol, Mikail, (2003), “Nakit Kavramı Bağlamında Nakit Yönetimi ve Nakit Yönetiminde Nakit Akış Analizinin Yönetim Aracı Olarak Kullanılması”, Mühasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Yıl 3, Sayı10, Eylül, s. 101
29. Gündoğdu Aysel, “Uluslar Arası Çalışma Sermayesi Yönetimi”, İstanbul Medipol Üniversitesi, 18-ci Bölüm, s. 649-650-651
30. Erol Cengiz, (1991), “Nakit Akımı Yaklaşımı Yontemiyle Kredi Değerlemesi: Mali Tablolar Analizi”, Türkiye Bankalar Birliği, s. 25.
31. Can, Halil, Tuncer, Doğan, Ayhan, Yaşar, (2005), “Genel İşletmecilik Bilgileri”, Siyasal Kitabevi.
32. Kobu, Bulent, (2008), “Üretim Yönetimi”, Beta Basım.
33. (2009) , “2007 Demir-Celik Sektor Raporu, Dış Ticaret Musteşarlığı”, Mayıs
34. Yıldırım Melahat, “Konaklama İşletmelerinde İşletme Sermayesi (Alacak-Nakit- Stok) Yönetiminin İşletme Karlılığı Uzerine Etkisi”, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
35. Erol Cengiz; (1999), “İşletmelerde Finansal Yönetim”, İmge Kitabevi, Ankara, s. 177.
36. Özerol Hakan, (2005), “Finansçı Olmayanlar İçin Finans”, Elma Yayınevi, 5.Basım, Ankara, s. 77.
37. Tokaç Ahmet, (2005), “İşletmelerde Finansal Yönetim Becerileri”, Tunca Kitabevi, İstanbul, s. 55.
38. Brealey Richard A., Myers Steward C., Marcus Alan J., (1997), “İşletme Finansının Temelleri”, (Çev.; Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan, Hatice Doğukanlı), Literatür Yayınları, İstanbul, s. 523.

39. Galimi Bađde Vera, (2010), “İřletmelerde Nakit Yönetimi Ve Bu Çerçevde Bir Finansal Analiz Örneđi”, Ankara.

İnternet resurları

<https://www.stat.gov.az/>

<http://www.investopedia.com/terms/e/economicorderquantity.asp>

http://ihracat.dtm.gov.tr/dtm/files/filesweb/File/Demir_Celik_Rapor_17_Haziran_2008.pdf

<http://www2.aku.edu.tr/~mehmeterkan/sayfalar/256,1>

Şəkillərin siyahısı

Şəkil 1. Nağd vəsaitlərin idarə olunması mexanizmi.....	18
Şəkil 2. Boumol Modelində Şirkətlərdə Nağd Vəsaitlərin Hərəkəti.....	26
Şəkil 3. Miller-Orr Modelində Şirkətlərdə Nağd Vəsaitlərin Hərəkəti..	28
Şəkil 4. Beranek Modelində Şirkətlərdə Nağd vəsaitlərin Hərəkəti.....	30
Şəkil 5. Stone Modeli.....	31
Şəkil 6. Nağd vəsaitlərin geri dönüş müddəti.....	43

Cədvəllərin siyahısı

Cədvəl 1. Sektorlar Üzrə Cəmi Nəticələr.....	48
Cədvəl 2. Empirik Nəticələr.....	50
Cədvəl 3. Hausmann Testi (Gəlirlər və Aktivlər arasında)....	51
Cədvəl 4. Hausmann Testi (Likvidlik və Gəlir arasında).....	51
Cədvəl 5. Resqresiyanın standart həddi.....	52
Cədvəl 6.Statistika.....	53