

FİNANSAL BAŞARISIZLIK

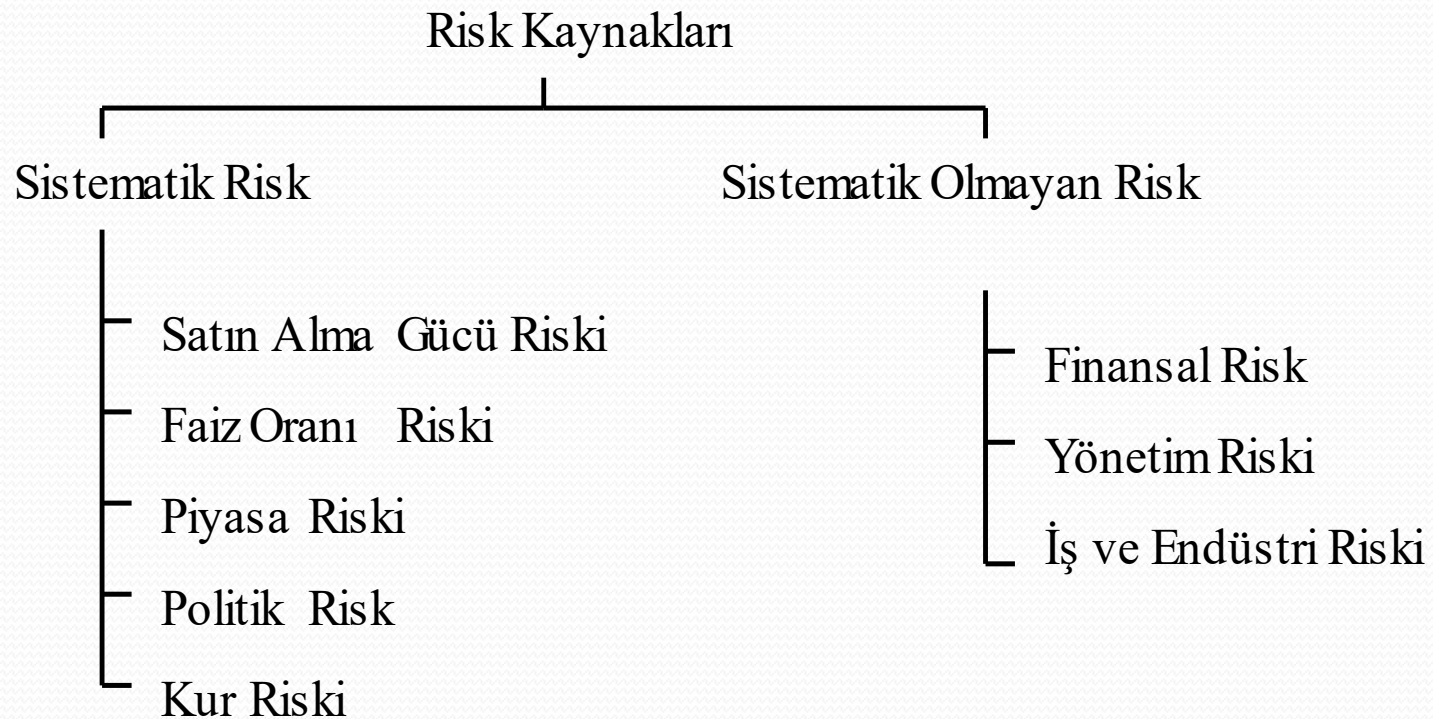
Toplam Risk

- Toplam risk, getirideki toplam değişkenliği ifade etmektedir.
- Toplam değişkenliğin piyasa faktörlerinden kaynaklanan kısmına sistematik risk,
- Firmaya özgü faktörlerden kaynaklanan kısmına ise sistematik olmayan risk denilmektedir.

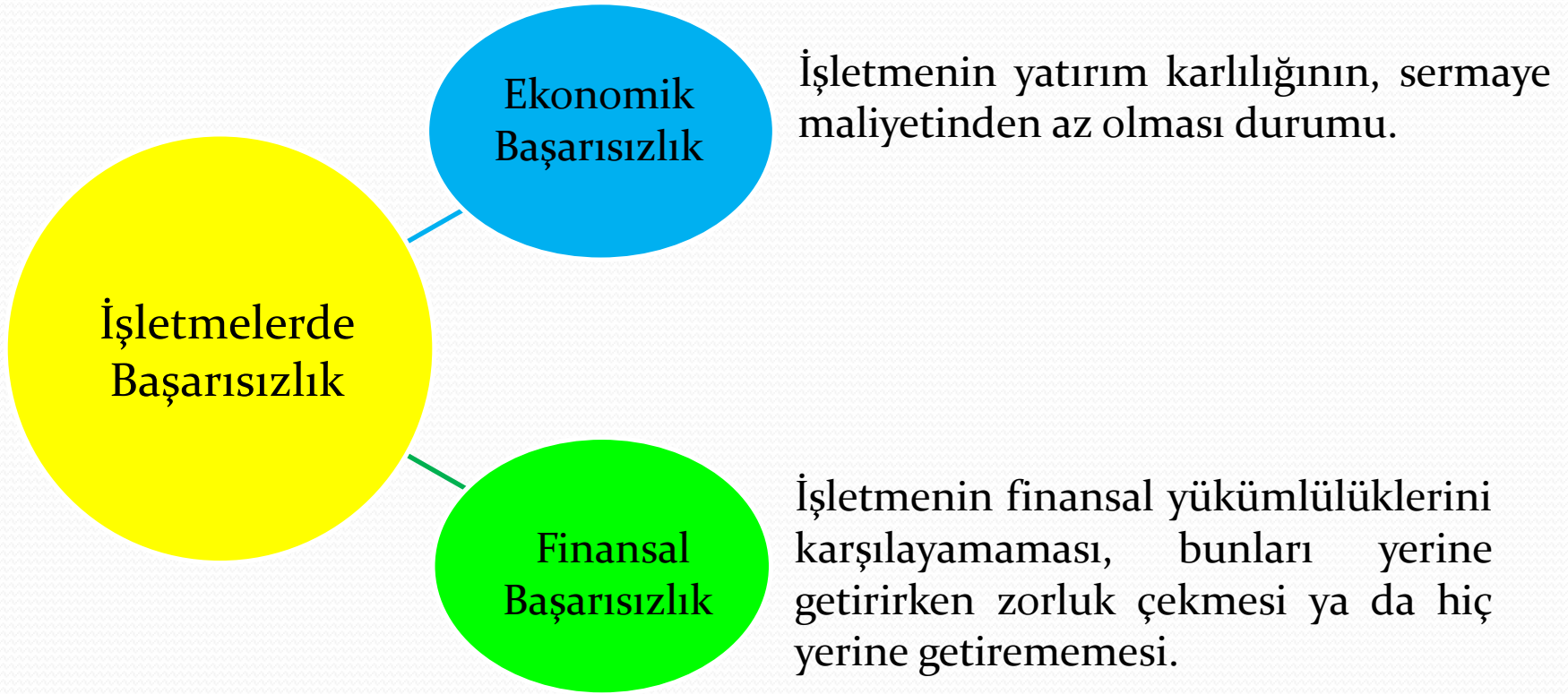
Toplam Risk	=	Sistematik Risk	+	Sistematik Olmayan Risk
-------------	---	-----------------	---	-------------------------

$$\text{Var}(R_i) = \beta^2 \text{Var}(R_M) + \text{Var}(e)$$

Risk Kaynakları



Finansal Başarısızlık Kavramı



Finansal Başarısızlık Çeşitleri

- **Likidite yetersizliği**, finansal başarısızlığın en hafif çeşidi olup işletmenin nakit akımlarıyla yükümlülüklerini karşılayamamasıdır.
- Likidite yetersizliği durumunda işletmelerin toplam varlıkları toplam borçlarından daha fazla olmasına rağmen; bazı işletmelerde sipariş miktarlarının sık değişikliğe uğraması, alacakların tahsil edilememesi vb. sorunlar nedeniyle cari yükümlülüklerini karşılayamamaları durumu söz konusu olabilir.
- Bu durumda olan işletmeler kısa vadeli borçlarını döndürememelerinden dolayı teknik olarak başarısızlığa uğramış kabul edilir.

- Finansal başarısızlığın daha ciddi bir çeşidi olan **mali yetersizlik**, işletmenin toplam borçlarının toplam varlıklarını aşması, negatif öz sermayenin ortaya çıkması durumudur.
- Mali yetersizlik işletmenin likidite yetersizliği durumuna göre daha ciddidir. Çünkü bu durumda işletmede ekonomik başarısızlık belirtileri vardır ve işletme yasal olarak iflasa gitme durumuyla karşı karşıyadır.
- Bu durumda işletmenin tasfiye edilmesi borçların yeniden yapılandırılmasına göre daha uygun bir çözüm yoludur. Bununla birlikte tasfiye sürecinde varlıklar defter değerinden yüksek bir değer ile nakde dönüştürülmedikçe borçların tamamı kapatılamayacaktır.

- Finansal başarısızlığın son aşaması olarak değerlendirilen **iflas**, işletmenin başarısızlığının hukukten tescillenmesi ve yaşamının sona ermesi anlamına gelir.
- İflas, işletme varlıklarındaki değeri düşüşleri nedeniyle cari borçlarını ödeyememesi durumu ile ortaya çıkan ve işletmenin alacaklılarına devredilmesine izin veren yasal bir mekanizmadır.
- Bir işletmenin iflası için borçlarını ödeyememesi nedeniyle alacaklıları tarafından ya da işletmenin kendisi tarafından mahkemeye başvurulması ve iflasın talep edilmesi gerekmektedir.

Finansal Başarısızlığın Aşamaları

1

Yönetimdeki hızlı değişim, firma için önemli müşterilerin kaybedilmesi, faaliyet zararları, nakit akışındaki olumsuzluk, alacak tahsilinde sorun yaşanması.

2

Sürekli faaliyet zararları, vadesi gelen borçların ödenemediği için ertelenmesi, dolayısıyla borçların yeniden yapılandırılmasının talep edilmesi, satıcılarla ilişkilerin bozulması, nakit yönetimindeki zorluklar.

3

Faaliyetlerden kar elde etmenin imkânsız hale gelmesi, nakit açıklarında büyüme, borç sözleşmelerinin ihlal edilmesi, nitelikli çalışanların işletmeyi terk etmesi gibi durumlar.

Finansal Başarısızlık Nedenleri

İşletmeye bağlı nedenler:

Öz kaynak yetersizliği
Hatalı kuruluş yeri seçimi
Müşteri beklentilerine uygun olmayan mal ve hizmet seçimi,
Alacak tahsilatındaki sorunlar
İşletmenin sınırlı sayıda alıcı ve satıcı ile çalışması,
Gereğinden fazla yapılan duran varlık yatırımı
Teknolojinin izlenememesi
Yetersiz ve kötü yönetim
Aşırı borçlanma
Likidite sıkışıklığı
Negatif işletme sermayesi
Bütçe kontrolünün olmayışı
Maliyet sisteminin olmayışı
İşletmeler arası yoğun rekabet
Finansman yetersizliği
Karmaşılaşan finansal araçlar
Menkul kıymetleştirme
Küreselleşme
Stok yönetimi olmayışı

İşletme dışından kaynaklanan nedenler:

Ekonomik çevre
Politik çevre
Teknoloji
Hukuki etkenler

Finansal Başarısızlığı Tahmin Modelleri

Beaver Modeli

Bu modelde, kârlılık, likidite ve borç ödeme gücünü gösteren oranlar finansal başarısızlık tahminlerinde kullanılabilecek temel göstergelerdir.

- Net Nakit Akışı / Toplam Yabancı Kaynak
- Net Kar / Toplam Sermaye
- Toplam Yabancı Kaynak / Toplam Sermaye
- Dönen Varlıklar / Kısa Süreli Borçlar
- Net İşletme Sermayesi / Amortismanlar harici işletme giderleri

İflasları açıklamada net nakit akışı/toplam yabancı kaynaklar oranı en önemli gösterge.

Altman Modeli

- Z Skoru $> 2,99$ 'dan büyük olan işletmeleri “güvenli bölgede” olarak sınıflandırmıştır. Bu bölgede yer alan işletmeler için finansal başarısızlık riski söz konusu değildir.
- Z Skoru 1,23 ile 2,99 arasında yer alan işletmeler “gri bölge” içerisinde sınıflandırılmış. Bu bölgedeki işletmeler için finansal başarısızlık riski çok yüksek olmasa da yatırım yaparken dikkatli davranılmalıdır.
- Z Skoru $< 1,23$ 'in altında olan işletmelerin finansal başarısızlık riski yüksek olarak belirlenmiştir.

İşletme Borçlarının Yeniden Yapılandırılması ve Tahsili

1. Sorunlu varlıkların doğrudan doğruya banka bilançolarından ayıklanarak, sorunlu varlıkların yönetim ve tasfiyesinde uzmanlaşmış farklı bir bünyeye, yani varlık yönetim şirketine aktarılması.
2. Bankaların reel sektör şirketleriyle kurumsal borç yapılandırması işlemlerine giderek “sorunlu varlık çözümleme” veya “kurumsal borç yapılandırma” yöntemi denilen Londra Yaklaşımı. Bu yaklaşım ülkemizde İstanbul Yaklaşımı olarak isimlendirilmiştir. Burada amaç, aktiflerin bankalarda bırakılarak, belirlenecek lider bir bankanın önderliğinde, bir komite aracılığıyla mahkeme sürecine başvurmadan sorunların çözümüne yönelik bir strateji oluşturmaktır.