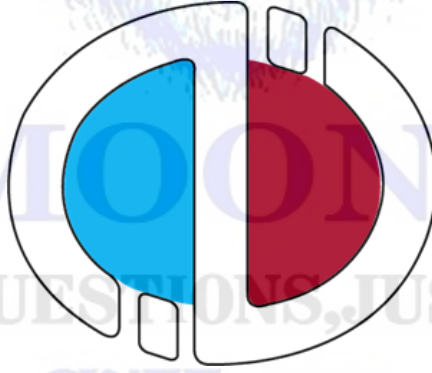


YENİLENEN
SİSTEME
GÖRE!

FİN201U FİNANSAL YÖNETİM I

**ÜNİTE ÖZETLERİ
ÜNİTE SORULARI
ARA SINAV-FİNAL
DENEME SORULARI
ONLINE DÖNEM**



ÜNİTE 1: FİNANSAL YÖNETİM VE FONKSİYONLARI

FİNANSAL YÖNETİM VE FİNANS YÖNETİCİSİ

İşletmelerin gittikçe büyümesi ve etkilerinin genişlemesi, ortaklık yapılarının çeşitlenerek ortak sayısının artması, yönetim ve ortaklığın ayrılması, iletişim ve bilgi teknolojilerinde hızlı gelişmelerin yaşanması işletmelerde finansal yönetimin önemini arttırmaktadır.

Finans: Kişi ya da kurumların faydalanabileceği para, fon, kaynak ya da sermayeyi ifade eder.

Finansman; Gereksinim duyulan fonların sağlanması olup, **Finansal Yönetim:** Gereksinim duyulan fonların en uygun alanlarda kullanımıdır.

Finansal yönetimle ilgili kararlar;

- Ne tür varlıklar alınacaktır? (Yatırım Kararları)
- Gerekli kaynaklar nereden sağlanacaktır? (Finansman Kararları)
- Faaliyet sonucu oluşan kârlar nasıl dağıtılacaktır? (Dividant Kararları) şeklinde üç grupta toplanabilir.

Finans Yöneticisi: İşletmelerde yatırım ve finansman kararlarından sorumlu olan kişidir. İşletme büyüklüğüne bağlı olarak finansal kararlardan sorumlu olacak kişiler farklılık göstermekte olup, küçük işletmelerde finans yöneticisi tek kişi iken, büyük işletmelerde sorumluluk diğer birimlere de dağılmakta ve finans yöneticisi, genel müdür yardımcısı düzeyinde yer almaktadır.

FİNANSAL YÖNETİM FONKSİYONLARI

İşletmeler faaliyet özelliklerine bağlı olarak çok sayıda kısa ve uzun vadeli reel varlıklara yatırım yapmak zorundadırlar.

REEL VARLIKLAR; makine, bina, araç gibi maddi varlıkları ifade eder. Maddi varlıklar yanında teknik uzmanlık, markalar, patent gibi varlıklara da yatırım yapılması gerekir. Bu tür yatırımlara da gayri maddi yatırımlar denir.

İşletmeler kıt kaynaklarını, çeşitli seçenekler arasında uygun olanını seçerek kullanmak durumunda olup, sermayenin uzun süreli yatırılmasıyla ilgili kararlar süreci sermaye bütçelemesi, kısa süreli varlıklarla ilgili yatırımlar ise, kısa süreli varlık, çalışma sermayesi, işletme sermayesi veya dönen varlık yatırımı olarak adlandırılır.

FİZİBİLİTE ÇALIŞMALARI: Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesidir. İşletmelerde uzun süreli varlıklar yanında kısa süreli varlıklarla ilgili yatırım kararları da önemlidir. Kısa süreli varlıklar, çalışma sermayesi, işletme sermayesi veya **dönen varlıklar** olarak adlandırılır.

DÖNEN VARLIKLAR: İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve en az yılda bir kez paraya dönüşebilen varlıklardır.

Menkul Kıymetler, işletmelerin kısa süreli fon fazlalığını değerlendirmek üzere yapmış oldukları yatırımlardır.

İşletmeler satışlarda aksama olmaması için, faaliyet konusuna bağlı olarak az ya da çok stok bulundurlar.

Üretilen ürünlerin tamamının peşin olarak satılması pek mümkün değildir.

FAALİYET DÖNGÜSÜ: Nakdin hammadde stoklarına, yarı mamüle, mamüle ve alacaklara dönüşerek tekrar nakit hale gelme sürecidir.

Nakde Dönüşüm Süresi: Hammadde - malzeme için nakit ödeme günü ile alacakların nakit olarak tahsil edildiği gün arasında geçen süreye de nakde dönüşüm süresi denir.

Diğer işletmelerle birleşme, diğer işletmelerin satın alınması ya da devir alınması, dış ülkelere doğrudan yatırımlar yapılması gibi stratejik kararlar da uzun vadeli yatırım kararları kapsamında ele alınan kararlardır.

VADE : Kısa, orta ve uzun vade olarak ele alınmaktadır.

- En fazla bir yıla kadar olan vade **kısa**;
- Üç yıla kadar olan vade **orta** ;
- Üç yıldan daha **uzun vade** ise uzun vade olarak kabul edilmektedir.

İşletmelerin toplam varlıkları içinde duran varlıkları arttıkça risk artacaktır. İşletmelerin toplam varlıklarının ne kadarı kısa vadeli, ne kadarı uzun vadeli olacağı önemlidir.

ÖZKAYNAK : İşletmenin ortaklarının haklarını gösteren kaynaklardır. Toplam kaynaklardan borçların düşülmesinden sonra kalan kısım özkaynağı gösterir.

Özkaynak ve borç toplamı işletmenin toplam sermayesini, bu kaynakların bileşimi sermaye yapısını oluşturur.

Sermaye yapısını belirleyen başlıca **içsel faktörler** ; İşletmenin varlık yapısı, İşletmenin kârlılık durumu, İşletmenin büyüklüğü, İşletmenin risk derecesi, İşletmenin likidite derecesi, İşletmenin borçlanma maliyeti, Vergi politikası gibi faktörler sayılabilir.

Sermaye yapısını etkileyen **işletme dışı faktörler** ise finansal piyasalara ilişkin faktörler ve makro ekonomik faktörlerdir.

Finansman kararları, fon ihtiyacı nereden, nasıl ve ne zaman karşılanacak sorusuna yanıt vermektedir. Finans yöneticilerinden, işletme değerini maksimize edecek finansman bileşimini, işletmenin fon ihtiyacını belirleyerek, fonların nasıl karşılanacağı konusunda kararlar almaları beklenir.

Finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili borç ve özkaynak maliyetinin incelendiği, ortalama sermaye maliyetini dikkate alan “net gelir yaklaşımı”, “net faaliyet geliri yaklaşımı”, “geleneksel yaklaşım” ve “Modigliani-Miller yaklaşımı” olmak üzere dört farklı yaklaşım bulunmaktadır.

Net gelir yaklaşımı; borcun ve öz kaynağın maliyeti farklı borçlanma düzeylerinde değişmediği, borç maliyeti özsermaye maliyetinden düşük olduğunda, sermaye yapısında fazla borca yer verildiğinde, ortalama sermaye maliyeti düşeceği için işletme değerinin de artacağını ileri sürmektedir.

NET FAALİYET GELİRİ YAKLAŞIMI; borcun maliyetinin farklı borçlanma düzeylerinde aynı olduğu, ancak borçlanma arttıkça özsermaye maliyeti arttığı için ortalama sermaye maliyetinin tüm borç-özsermaye bileşiminde değişmediği, dolayısıyla işletmenin değerinin sermaye yapısına göre değişmeyeceğini ileri sürmektedir. Geleneksel yaklaşım; işletmenin belirli bir borç oranına kadar ortalama sermaye maliyetini düşürebildiği, bu noktadan sonra borç miktarı arttığında ortalama sermaye maliyetinin yükselmesi nedeni ile ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin minimum olduğu nokta olan optimal

borç/özsermaye oranının optimal sermaye yapısı olacağı, dolayısıyla optimal noktaya kadar borçlanarak işletmenin değerini maksimize edebileceğini ileri sürmektedir.

MODİGLİANI- MILLER YAKLAŞIMI; vergilerin, asimetrik bilginin, işlem maliyeti ve iflas maliyetlerinin olmadığı etkin bir piyasada işletme değerinin sermaye yapısından etkilenmediği, işletmenin değerini, bulunduğu sektörün riski ve işletmenin gelecekte yaratacağı nakit akışlarının belirlediği, işletme değerinin sermaye yapısından bağımsız olduğu ve tartılı ortalama sermaye maliyetinin farklı borç oranlarında değişmediğini ileri sürmektedir.

Tam rekabet koşulları için uygun olabilecek bu görüşlerin, tam rekabet koşulları olmayan piyasalar için uygun olamayacağı düşünülmekte, tam rekabetin olmadığı piyasalar için geleneksel yaklaşım benimsenmektedir. Özkaynaklarla finansman, faaliyet sonucunda elde edilen kârların bir bölümü işletmede bırakılarak ya da yeni ortaklar alınarak sağlanabilir. Öz kaynakların ya da hisse ile temsil edilen ortaklıklarda hisse senetlerinin belirli bir vadesi yoktur.

Hisse senetleri sonsuz süreli **finansal varlıklar** olarak tanımlanır. Hisse senedi ya da özkaynakla finansmanda faiz ve anapara ödemesi gibi zorunlu bir ödeme yoktur. Kâr payı ve sermaye kazancı söz konusudur.

Finansal Varlıklar: Reel varlıkların yarattığı nakit akışları üzerinde alacak ya da ortaklık hakkı veren varlıklardır. Finansman biçimi belirlenirken kaynağın sağlanabilme durumu, riski ve maliyeti dikkate alınmaktadır.

Dividant kararları, elde edilen kârın ne kadarının işletmede bırakılacağı, ne kadarının ortaklara dağıtılacağı ile ilgili kararlardır. Kâr dağıtımı ile işletme değeri arasında ilişkinin olup olmadığı konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bu görüşler; geleneksel yaklaşım, sinyal etkisi, davranışsal finans ve Modigliani-Miller olarak sıralanır. Geleneksel yaklaşımda daha fazla kâr payı dağıtımı hisse senedine olan ilgiyi artırarak, hisse senedi fiyatını yükselteceği düşünülür. Bu görüş finans literatüründe “Eldeki bir kuş daldaki iki kuştan daha iyidir” şeklinde ifade edilir.

Sinyal Etkisi: Kâr paylarının gelecekteki durumu hakkında oluşan beklenti veya algı, **Davranışsal Finans:** Kişilerin kararlarında tam olarak rasyonel olmayacakları varsayımına dayalı olarak oluşturulan teoridir. MODİGLİANİMİLLER ise işletmenin değerinin gelecekteki nakit akışlarına ve riske göre belirlendiğini, kâr payı dağıtım politikasıyla bağlantısının olmadığını ileri sürmektedirler.

Finans yöneticilerinin etkin karar alabilmek için farklı alanlarda temel bilgilerinin olması gerekmekte, bu nedenle finans fonksiyonu, özellikle belirli büyüklüğe ulaşmış işletmelerde belirli alanlarda uzmanlaşmış, çok sayıda kişi tarafından yerine getirilmektedir.

İŞLETMELERİN AMAÇLARI

İşletmelerde amacın belirlenmesi kararların alınmasında yol gösterici olacaktır ve açık olarak belirlenmesi gerekmektedir. İşletmelerce benimsenen başlıca amaçlar; mal ve hizmet üretmek toplum refahını arttırmak, istihdamı sürekli kılmak, işletme sürekliliğini sağlamak, üretimi ve satışları arttırmak, işletmenin piyasa payını arttırmak, kazançlarda büyümeyi sürekli kılmak,

maliyetleri minimum yapmak, işletme kârını maksimum yapmak, işletme değerini maksimum yapmak olarak sıralanır.

İşletmelerin finansal amacı olarak yakın zamana kadar en çok belirtilen amaç; klasik kâr maksimizasyonu amacı iken, kâr maksimizasyonu ya da kârın en çoklanması kavramı, gelişen ekonomik koşullara ve değişen değer yargılarına cevap verememesi ya da rasyonel olmayan kararların alınmasına neden olmasından dolayı değer maksimizasyonu öne çıkmıştır.

Kâr Maksimizasyonu: İşletmelerin kararlarında kârı maksimum yapacak şekilde hareket etmeleridir. Kâr maksimizasyonu amacı hissedar çıkarlarına ters düşmesi, genel olarak kârın maksimize edilmesi amacının açık olmaması gibi eksik yönleri sahiptir. Kâr maksimizasyonu amacı ayrıca **zaman faktörünü** ve **risk faktörünü** dikkate almaması nedeni ile eleştirilmektedir. Kâr maksimizasyonu statik bir özellik göstermekte olup, zaman boyutu taşımamakta, diğer bir ifade ile bugünkü 1 TL ile bir yıl sonraki 1 TL aynı değerde kabul edilmektedir. Farklı yatırım fırsatlarının riski, diğer bir ifade ile gelecekte beklenen nakit akışlarının gerçekleşme olasılığı farklı olmakta, kâr maksimizasyonu amacı riski hesaba katmamaktadır. Kâr maksimizasyonu amacı zaman ve risk boyutunu ihmal etmesi nedeniyle eksiklikler taşımakta, bu nedenle işletme değerini maksimum yapmak amacı önem kazanmaktadır.

Değer Maksimizasyonu: İşletmelerin kararlarında işletme değerini ya da hisse senetlerinin değerini maksimize edecek şekilde hareket etmeleridir. Hissedarların varlıklarını maksimum yapma amacı, finansal kararlarda farklı zaman noktalarındaki nakit akışlarının bugünkü değerlerinin alınmasıyla zaman faktörünü; bugünkü değer hesaplanırken kararın riskine göre iskonto oranının ayarlanmasıyla risk faktörünü dikkate almaktadır. İşletmelerin **piyasa değeri**, hisse senedi ihraç etmiş işletmeye, hisse senetlerinin fiyatlarıyla ölçülür. Hisse senetlerinin piyasa değeri, menkul değerler piyasasında işlem gören senetlerin bu piyasada oluşan değeridir. İşletmeyle ilgili politikalar saptanıp kararlar verilirken, bu kararların işletmenin kârlılığına ve risk derecesine etkileri dikkate alınarak en uygun risk ve kârlılık bileşimi oluşturulmaya çalışılmalıdır. Finans yöneticisinden beklenen, işletmenin piyasa değerini maksimum yapacak kararlar almaktır.

KAR MAKSİMİZASYONU VE DEĞER MAKSİMİZASYONU AMAÇLARINI KARŞILAŞTIRIRSAK ;

hissedarların varlıklarını maksimize etme amacı, bir işletmede kısa ya da uzun dönemdeki kârlılığın göz önüne alınmasında meydana gelen sorunları ortadan kaldırır, bazı eklemelerle, ömrü farklı alternatifleri karşılaştırmada da kullanılabilir, iskonto oranının, diğer bir ifadeyle, sermaye maliyetinin üzerinde durulmasını gerekli kılar. İskonto oranı belirlenirken, farklı risk dereceleri taşıyan projelerin bir arada ele alınabilmesine olanak verecek şekilde farklılaştırılabilmesi, kârın maksimize edilmesi amacına göre değer maksimizasyonunun diğer bir üstünlüğüdür. Değer maksimizasyonu konusunda olumsuz görüşler ise, hissedarların varlıklarını maksimize etme amacının,

hissedarlar dışında kalanların hakkının korunamayacağı şeklindedir.

DEĞER MAKSİMİZASYONU VE TEMSİL MALİYETİ

İşletmenin ortaklarca yönetilmesinde hissedarların varlığını maksimize etme amacı sorun yaratmamakta ancak şirket yönetiminin ve karar verme yetkisinin, profesyonel yöneticilere devredilmesi durumunda ise çıkar çatışması doğabilmekte, yöneticiler, ortakların varlığını maksimize etme yerine kendi çıkarlarına yönelik karar alma yönünde hareket edebilmekte, kârlı ancak riskli yüksek iş olanaklarından, kendi işlerini kaybedebilecekleri endişesiyle kaçınabilmektedirler. Bu sorunlara **temsili ya da temsilci maliyeti sorunu** (agency cost) denilmektedir. Temsilci maliyeti doğrudan ve dolaylı olarak iki şekilde olabilir. İlki kârlı iş fırsatlarının kaçırılmasından meydana gelen **dolaylı temsilci maliyettir**.

Doğrudan temsil maliyeti iki şekilde oluşabilir. İlki yöneticilerin etki alanlarını genişletmek üzere personel sayısını gereğinden fazla artırma ya da gereksiz harcamalar yapma ve benzeri davranışlardan kaynaklanır. İkinci tür doğrudan temsilci maliyeti; yöneticilerin gereksiz harcamalarını ya da ortakların menfaatine aykırı hareketlerini önlemek üzere işletmede yapılan denetim ve benzeri maliyetleri oluşturur.

Yöneticilere düşük maaş ödemesi yapılıp, prim ve hisse senedi satın alma opsiyonunun verilmesi, ortakların yöneticileri değiştirme gücünün arttırılması, kurumsal yatırımcıların bulunmasının temsilci sorununu azaltacağı söylenebilir. Gelişmiş ekonomilerde temsilci maliyetini azaltan bir uygulama kurumsal yatırımcıların olmasıdır. **KURUMSAL YATIRIMCILAR; ŞİRKETLERE ÖNEMLİ ORANDA YATIRIM YAPAN YATIRIM FONLARI, YATIRIM ORTAKLIKLARI, SİGORTA ŞİRKETLERİ GİBİ KURUMLARDIR.**

İŞLETMELERİN YASAL TÜRLERİ

Ticari işletmeler, insan istek ve ihtiyaçlarını sürekli olarak karşılamak amacıyla iktisadi mal ve hizmetler sunmak üzere kurulan kuruluşlardır. Tek bir girişimci tarafından ya da birden fazla girişimci tarafından kurulabilmektedir. İki veya daha fazla girişimcinin ortak iktisadi bir amaca erişmek için emek, para ve mallarını bir sözleşme ile birleştirerek meydana getirdiği ortaklığa **şirket** denir. İşletmenin paydaşları ya da çıkar grupları; devlet, kreditorleri, işletme çalışanları, müşterileri, satıcıları, alacaklıları, yatırımcıları gibi işletmeyle doğrudan ilişkili olan gruplardır. Finansal kararlarla işletmelerin hukuki yapısı arasında yakın ilişki vardır.

Bireysel İşletmeler (Ferdî Teşebbüsler)

Bireysel işletmeler tüzel kişiliği bulunmayan ve üçüncü kişilere karşı kişinin tüm varlığı ile sorumlu olduğu bir girişim türü olup, yazılı bir sözleşme ve belirli sermaye tabanı gerektirmemektedir.

Ortaklıklar (Şirketler)

Ortaklıklar şahıs ve sermaye ortaklıkları olarak iki grupta toplanabilir. Adi ortaklıklar, kollektif ortaklıklar, komandit ortaklıklar şahıs ortaklıklarıdır.

ADİ ORTAKLIKLAR (ADİ ŞİRKETLER)

Adi ortaklıklar, birden fazla kişinin herhangi bir şekli şartı olmaksızın, sözlü bir anlaşma ile geçici ya da sürekli olarak kurdukları ortaklık türüdür. Bu tür ortaklıkların en önemli avantajı düşük maliyetlerle ve kolayca kurulabilmesidir. Adi ortaklıkların dezavantajları ise, bireysel işletmelerin dezavantajlarına benzer. Bireysel işletmeler gibi, ortakların da sınırsız sorumlulukları vardır.

KOLLEKTİF ORTAKLIKLAR

Türk Ticaret Kanunu'nda kollektif şirketler; "ticari bir işletmeyi bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla, gerçek kişiler arasında kurulan ve ortaklarından hiçbirinin sorumluluğu şirket alacaklılarına karşı sınırlanmamış olan şirkettir" şeklinde tanımlanmaktadır.

KOMANDİT ORTAKLIKLAR

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda; "Ticari bir işletmeyi bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla kurulan, şirket alacaklılarına karşı ortaklardan bir veya birkaçının sorumluluğu sınırlandırılmamış ve diğer ortak veya ortakların sorumluluğu belirli bir sermaye ile sınırlandırılmış olan şirket komandit şirkettir" şeklinde tanımlanmaktadır. Komandit şirketlerde sorumluluğu sınırlı olmayan ortaklara **komandite**, sorumluluğu sınırlı olanlara **komanditer** denir. Komandite ortakların gerçek kişi olmaları gerekir. Tüzel kişiler ancak komanditer ortak olabilirler şeklinde tanımlanmıştır.

SERMAYESİ PAYLARA BÖLÜNMÜŞ

KOMANDİT ORTAKLIKLAR

Türk Ticaret Kanunu'nda; sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket, "sermayesi paylara bölünen ve ortaklarından bir veya birkaçı şirket alacaklılarına karşı bir kollektif şirket ortağı, diğerleri bir anonim şirket pay sahibi gibi sorumlu olan şirket olarak tanımlanmaktadır.

LİMİTED ŞİRKETLER

Bir veya daha çok gerçek veya tüzel kişi tarafından bir ticaret unvanı altında kurulan; esas sermayesi belirli olan, ortakların şirket borçlarından sorumlu olmayıp, sadece taahhüt ettikleri sermaye paylarını ödemekle ve şirket sözleşmesinde öngörülen ek ödeme ve yan edim yükümlülüklerini yerine getirmekle yükümlü oldukları şirket türüdür. Limited şirkette ortak sayısı elliyi aşmamaktadır. Limited şirket için aranan asgari sermaye 10.000 TL'dir.

ANONİM ŞİRKETLER

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketler; sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan, pay sahiplerinin, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumlu oldukları şirketler olarak tanımlanmıştır. Anonim şirketler; sorumluluğun sınırlı olması, ortaklık devrinin kolay olması, sermaye sağlamanın kolay olması, şirket ömrünün sınırsız olması gibi özellikleri nedeniyle büyümeye en uygun şirket türü olmaktadır. Anonim şirketlerde bir payın itibarı değeri en az bir kuruş olup, bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir. İtibarı değer, Bakanlar Kurulunca yüz katına kadar artırılabilir. Anonim şirketler finansman bonosu, tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymetler çıkararak sermaye ihtiyacını karşılayabilirler. SPK, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketleri halka açık anonim ortaklık olarak tanımlamıştır.

FİNANSMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Finansal yönetimin akademik disiplin olarak ortaya çıkması 20. yüzyılın başlarında olmasına karşılık, 1950'lerden sonra pozitif bir bilim dalına dönüşmüştür. 1950'lerden önce finans literatüründe finansal kararların nasıl verilmesi gerektiği normatif yaklaşımlarla açıklanmaya çalışılmış, 1930 öncesi çalışmalar, bilançonun pasif tarafında yer alan borçlanmalar ve öz sermaye üzerinde yoğunlaşmış, 1929'da yaşanan ekonomik krizin yol açtığı tasfiye ve iflaslar sonucu işletmeler likiditelerini artıracak önemlere ağırlık vermişlerdir. 1940 ve 1950'li yıllarda ilk defa, bilançonun aktif tarafıyla da ilgilenilmiş ve iskonto edilmiş nakit akışları tekniği kullanılmıştır. 1950'lerden itibaren kararların nasıl alınması gerektiği değil, nasıl alınmakta olduğu üzerinde yoğunlaşmış, işletmelerin davranış biçimlerinin, piyasa değerini nasıl etkilediğinin analitik yöntemlerle araştırılmasına, işletme içi gözlemlere önem verilmiş, analitik yöntemler kullanılarak, başarı ve riskin birlikte ele alınmıştır. 1960'lı yıllarda istatistiksel tekniklerin kullanıldığı matematiksel modeller uygulanmaya başlanmış, 1970'li yıllarda bu eğilim daha da artmıştır. Bu yılların diğer önemli bir özelliği de işletme değerini ve hissedarların, ortakların- servetini maksimum kılmada riskle düzeltilmiş modellerin geliştirilmiş olmasıdır. 1980'li yıllarda bilgisayarlı uygulamalara verilen önem artmıştır. 1980'lerden sonra sermayenin uluslararasılaşması işletmelerde kırılganlığı arttırmış, risk yönetimi kritik faktör haline gelmiştir. Finansal liberalleşmeyle birlikte finansal krizlerin de arttığı görülmüştür. Dünya ekonomisinde yaşanan değişimler finans yöneticisinin işlevlerini büyük ölçüde değiştirmiştir. Finansal piyasalarda bütünleşmenin hızlanması, işletmelerin halka açıklık oranlarının artması, buna paralel olarak küçük yatırımcı sahipliğinin yaygınlık kazanması, kurumsal yatırımların ve çıkar gruplarının artması işletmelere ilave maliyetler ve sorumluluklar yüklemektedir. Etkin karar alma her geçen gün daha çok zorlaşmış, daha riskli hale gelmiş, ve bu nedenle daha kapsamlı karar alma modelleri kullanma gereği ortaya çıkmıştır. Verilerin hızla alınarak kullanılabilmesinde bilgi işlem teknikleri yaygın bir biçimde kullanılmaya başlanmış, değişimin hızı, belirsizliği ve riski artırmıştır. Diğer taraftan piyasaların entegre olması nedeniyle piyasalar arasında etkileşim büyümüş, finansal yönetimde yeni finansal araçların ve yeni risk yönetim tekniklerinin kullanılması kaçınılmaz olmuştur.

FİNANSAL YÖNETİMDE TEMEL İLKELER

Bunlar;

1. Risk-getiri dengesinin sağlanmalıdır,
2. Paranın zaman değerine sahiptir,
3. Kâr değil, nakit önemlidir,
4. Nakit akışlarındaki artış dikkate alınmalıdır,
5. Rekabetin yoğun olduğu piyasalarda kârlı projeleri bulmak zordur,
6. Sermaye piyasalarının yapısı önemlidir,

7. Temsil maliyeti sorunu gözardı edilmemelidir, 8. Finansal kararlarda vergilerin etkisi dikkate alınmalıdır,
8. Tüm risklerin eşit değildir,
9. Etik davranışın doğru şeyleri yapmak anlamındadır. Etik olmayan davranışları finansın her alanında görmek mümkündür.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

Finansal yönetimle ilgili kararlar verilirken, yatırım kararları, finansman kararları, dividend kararları olarak üç önemli konuda karar vermek zorundadır. Bu kararlardan *divident kararları* aşağıdakilerden hangisidir.

CEVAP:

Faaliyet sonucu oluşan kârları nasıl dağıtılabacaktır kararlarının verilmesidir.

SORU:

Büyük bir işletmenin tipik bir organizasyonda bir finans yöneticisinin kimdir ve görevleri nelerdir?

CEVAP:

Büyük işletmelerde genellikle fon yöneticisinin ve muhasebe yöneticisinin faaliyetlerini yönetmek üzere genel müdür yardımcısı düzeyinde finans yöneticisi vardır. İşletmeler büyüdükçe finans yöneticisiyle birlikte kontrolör ya da muhasebeciye de yer verilmektedir. Finans veya fon yöneticisi nakit yönetimi, kredi yönetimi, sermaye harcamaları, kaynak sağlanması, kâr-payı ödemeleri, emeklilik fonlarının yönetimi, finansal planlama ve analizi, döviz yönetimi gibi görevlerden doğrudan sorumludur.

SORU:

İşletmelerde bir muhasebecinin görevleri nelerdir?

CEVAP:

Bir işletmede muhasebecinin görevleri arasında, vergilerden, finansal tabloların hazırlanmasından, maliyet muhasebesinden, iç denetimden, bütçelerin hazırlanmasından ve işletmenin özelliğine bağlı olarak ilave edilecek görevlerden sorumludur.

SORU:

Finansal yönetimin fonksiyonları olarak, işletmelerin faaliyet özelliklerine bağlı olarak çok sayıda kısa ve uzun vadeli reel varlıklara yatırım yapmak zorundadır. Burada adı geçen "*reel varlıklar*" nedir?

CEVAP:

Finansal yönetimin fonksiyonları olarak, işletmelerin faaliyet özelliklerine de bağlı olarak çok sayıda kısa ve uzun vadeli reel varlıklara yatırım yapmak zorundadır. Reel varlıklar, makine, binalar araç gibi maddi varlıkları ifade eder.

SORU:

Finansal yönetimin fonksiyonları olarak, işletmelerin faaliyet özelliklerine bağlı olarak çok sayıda kısa ve uzun vadeli varlıklara yatırım yapmak zorundadır. Bu varlıklar arasındaki *gayri maddi* yatırımlar nelerdir?

CEVAP:

Bir işletme aynı zamanda maddi varlıkların yanında teknik uzmanlık, markalar, patent gibi varlıklara da yatırım

yapılması gerekir. Bu tür yatırımlar ise gayri maddi yatırımlardır.

SORU:

İşletmenin başarısında uzun vadeli yatırımların etkisinin büyük olması ve kararlardan geri dönme maliyetinin çok yüksek olması nedeniyle titiz araştırmalar ve analizler sonucunda yatırım kararlarının verilmesi gerekir. Bu tip çalışmalara ne isim verilir.

CEVAP:

İşletmenin başarısında uzun vadeli yatırımların etkisinin büyük olması ve kararlardan geri dönme maliyetinin çok yüksek olması nedeniyle titiz araştırmalar ve analizler sonucunda yatırım kararlarının verilmesi gerekir. Bu tip çalışmaları fizibilite çalışmaları ismi verilir.

SORU:

Bir işletmede uzun süreli varlıkların yanında kısa süreli varlıklar ile ilgili yatırım kararları da önemlidir. Kısa süreli varlıklar olarak en az bir yılda en az bir kez paraya döndürülen çalışma sermayesi ve işletme sermayesidir. Söz konusu olan kısa süreli varlıklara ne isim verilir.

CEVAP:

Dönen varlıklar, dönen Varlıklar olarak bir işletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve en az yılda bir kez paraya döndürülen varlıklardır. Firmalar günlük faaliyetlerini yürütebilmek için kısa süreli varlıklara ihtiyaç duyarlar. Nakit, menkul değerler, alacaklar ve stoklar başlıca kısa süreli varlıklardır. İşletmeler günlük faaliyetlerini sürdürmesi yanında, beklenmedik nakit ihtiyaçlarını karşılamak ve çıkan iş fırsatlarını değerlendirmek üzere kasasında belirli bir miktarda para ve para benzerlerini bulundurmak durumundadır.

SORU:

Finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili farklı görüşler vardır. Bunlar; Net gelir yaklaşımı, net faaliyet geliri yaklaşımı, geleneksel yaklaşım ve Modigliani-miller yaklaşımıdır. Bunlardan *geleneksel yaklaşım* nedir.

CEVAP:

Geleneksel yaklaşımda, işletme belirli bir borç oranına kadar ortalama sermaye maliyetini düşürebilir. Bu noktadan sonra borç miktarı arttığında ortalama sermaye maliyeti yükselecektir. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin minimum olduğu nokta, optimal borç / öz sermaye oranı, diğer bir ifade ile optimal sermaye yapısı olacaktır. Dolayısıyla işletmeler optimal noktaya kadar borçlanarak işletmenin değerini maksimize edebileceklerdir denilir.

SORU:

Finans yöneticileri tüm kararları işlemenin amaçları doğrultusunda alırlar. İşletmelerin kararları kar maksimizasyon kriterlerine göre verilir. Bu minimum girdi ile maksimum çıktının elde edilmesidir. Ama kar maksimizasyonun eksik yönleri de vardır ve bu eksik yönler hangileridir?

CEVAP:

İşletmelerin kaynak kullanım kararları kâr maksimizasyonu kriterine göre verilir. Bu, minimum girdi ile maksimum çıktının elde edilmesi anlamındadır. Kar

maksimizasyonunun nihai amaç olarak alınması hissedarların çıkarlarına ters düşmektedir. Çünkü kâr maksimizasyonu, hisse sahiplerinin varlıklarının maksimum olması anlamına gelmeyebilir. Benzer şekilde işletme araştırma-geliştirme gibi uzun vadede getiri sağlayacak faaliyetlerden vazgeçerek de kârını artırabilir. Hisse senedi çıkarak tahvile yatırım yapıldığında hisse senedi sayısı artacağı için hisse başı kârda düşme olacak, hissedarların varlıkları, servetleri artmayacaktır. Genel olarak kârın maksimize edilmesi amacı açık da değildir. Kâr denildiğinde, uzun dönemli kâr, kısa dönemli kâr, mutlak kâr ya da karlılıktan mı bahsedildiği anlaşılmamaktadır.

SORU:

Anonim şirketlerin en önemli özellikleri nelerdir?

CEVAP:

Anonim şirketler, en kolay büyüme olanağına sahip ortaklık türüdür. Hem sermaye artırımını hem de borçlanma olanağı diğer şirketlere kıyasla kolaydır. Bu şirketlere ortak olmak ya da ortaklıktan ayrılmak, özellikle hisse senetleri borsada işlem gören şirketler için çok kolaydır. Dolayısıyla anonim şirketlerin ömrü, ortakların ya da yöneticilerin ömrüyle sınırlı değildir. Ülke gelişiminde anonim ortaklıkların, özellikle halka açık anonim ortaklıkların önemi büyüktür. Anonim ortaklıklar, sorumluluğun ve riskin sınırlı olması nedeniyle küçük tasarrufların sanayi kuruluşlarına yönelmesini kolaylaştırmakta, sermaye birikimini hızlandırarak sermayenin tabana yayılmasına olanak sağlamaktadır. Sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız mal varlığıyla sorumlu bulunan şirkettir. Pay sahipleri, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumludur, şeklinde tanımlanmaktadır.

SORU:

Vade ne anlama gelmektedir?

CEVAP:

Vade yatırımların nakde dönüşüm süresidir. Kıs, orta ve uzun vadeli olarak alınmaktadır. En fazla bir yıla kadar olan vade kısı, 1-3 yıla kadar olan vade orta, 3 yıldan fazla ona vade ise uzun olarak kabul edilmektedir. Genelde stratejik yatırım kararları uzun vadeli kararlardır.

SORU:

Vade ne anlama gelmektedir?

CEVAP:

Vade yatırımların nakde dönüşüm süresidir. Kıs, orta ve uzun vadeli olarak alınmaktadır. En fazla bir yıla kadar olan vade kısı, 1-3 yıla kadar olan vade orta, 3 yıldan fazla ona vade ise uzun olarak kabul edilmektedir. Genelde stratejik yatırım kararları uzun vadeli kararlardır.

SORU:

İşletmeler fon ihtiyaçlarının nasıl ve nereden karşılarlar?

CEVAP:

İşletmeler için önemli karar alanı fon ihtiyacının karşılanmasıdır. Burada diğer önemli husus ise kısa ve uzun süreli varlıkların nasıl finanse edileceğidir. Bu konuda işletme değerini maksimize edecek kararlar alması beklenir. İşletmeler sermaye ihtiyaçlarını borç veya öz kaynaklar olmak üzere iki kaynaktan sağlayabilirler. Öz

kaynak ve borç toplamı işletmenin toplam kaynaklarını ve işletmenin yapısını oluşturur. Öz kaynaklar işletmenin ortaklarının haklarını gösteren kaynaklardır. Dış kaynaklar ise işletmenin nakit ihtiyacının dış kaynaklardan finanse etmesidir.

SORU:

Modigliani-Miller yaklaşımında işletmenin değerini nasıl açıklanır?

CEVAP:

Franco Modigliani ve Merton Miller tarafından ortaya atılmıştır. Vergilerin, asimetrik bilgilerin, işlem maliyeti, iflas maliyetinin olması etkin bir piyasada işletmelerin değeri sermaye yapısından etkilenmez. İşletmenin değeri ait olduğu sektörün riski ve işletmenin gelecekte yaratacağı nakit akışları belirler. İşletme değeri sermaye yapısından bağımsızdır. Tartılı ortalama sermaye maliyeti farklı borç oranlarında değişmemektedir.

SORU:

Hisse senetlerinin özellikleri nasıldır?

CEVAP:

Öz kaynakların ya da hisse ile temsil edilen ortaklıklarda hisse senetlerinin belirli bir vadesi yoktur. Hisse senetleri sonsuz süreli finansal varlıklardır. Hisse senedi veya öz kaynaklı finansmanda faiz ve anapara ödemesi gibi zorunlu ödeme yoktur ama kâr payı ve sermaye kazancı söz konusudur. İşletme elde ettiği karın bir kısmını ortaklarına kâr payı olarak verebilir. Ayrıca işleme değerinin artmasıyla ortakların sahip oldukları payın değeri de artacağından sermaye kazancı da ortaya çıkacaktır. Ancak kâr payı ve sermaye kazancı, faiz gibi belirlilik taşımaz. Faaliyetlerden elde edilen kar, genel kurul kararıyla kâr payı olarak hissedarlara dağıtılabilir. Bu nedenle işletme açısından hisse senedi yoluyla finansmanın riski borçla finansmana göre daha düşüktür.

SORU:

İşletmenin kar dağıtım kararlarında sinyal etkisi ve davranışsal finans nedir?

CEVAP:

Kâr payı dağıtım politikasının işletme değerine etkisi konusunda *sinyal etkisindenve davranışsal finans* ilgili görüşünden de bahsedilebilir. Yatırımcıların işletmeyle ilgili bilgileri, işletmenin geçmiş dönemlerine ilişkin durumunu yansıtan finansal tablolarına dayalıdır. Hissedarlar geçmişten daha çok gelecekle ilgili olduklarından işletmenin dağıttı kâr payı işletmeyle ilgili önemli ipuçları vermektedir. Geçmiş yıllara göre daha fazla kâr payı ödenmesi olumlu, daha az kâr payı ödenmesi olumsuz olarak algılanır. Kâr paylarında artış ve azalışlar piyasalara, işletme yönetimin işletmeyle ilgili beklentileri konusunda sinyal göndermektedir. Davranışsal finasta ise yatırımcıların kâr payını sermaye kazancına göre neden tercih ettikleri yatırımcı psikolojisiyle açıklanmaktadır. Davranışsal finasta bireylerin kararlarında rasyonellikten uzaklaşabileceği, sezgisel davranışlarla hareket edebileceği yapılan deneysel çalışmalarla ortaya konulmuştur. Bireylerin kaybetmeleri halinde yaşadıkları üzüntü, kazanmaları durumundaki sevinçlerinden daha fazla olmaktadır. Bu nedenle kişiler

risk üstlenmekten kaçınarak rasyonellikten uzaklaşabilmektedirler.

SORU:

Kar maksimizasyonundan ne anlaşılır?

CEVAP:

İşletmelerin kararlarını maksimum yapacak şekilde hareket etmelidirler. Mikroekonomide işletmelerin amacı kâr maksimizasyonu olduğu belirtilir. Kâr maksimizasyonu sermayenin etkin kullanımı üzerine odaklanmaktadır. İşletmelerin finansal amacı olarak yakın zamana kadar en çok belirtilen amaç klasik kâr maksimizasyonu amacı idi. Finans fonksiyonunun ekonomik koşullardaki değişimlere paralel olarak gelişmesi ve ek boyutlar kazanması, işletme amaçlarının yeniden tanımlanmasına gerek olmuştur. Önceleri işletmeler nihai amacı olarak kar maksimizasyonu ya da karın en çoklaması kavramı gelişen ekonomik koşullara ve değişen değer yargılarına cevap verememekte ya da rasyonel olmayan kararların alınmasına neden olmaktaydı.

SORU:

İşletme değerini nasıl maksimum yapabilir?

CEVAP:

Karı maksimum yapmak zaman ve risk boyutunu da beraberinde getirmektedir. Finansal kararlarda risk boyutunu ele alan üç amaçtan bahsedilmektedir. Bu amaçlar uzun vadede işletme değerine maksimize etmek, ortakların varlıklarını maksimize etmek ve hisse senetleri piyasa değerini maksimize etmektir. İşletme firma değerini maksimize etmesi ortakların varlıklarının da maksimize etmesi analına gelir. Bu amaçla uygun koşullar altında piyasanın etkin olduğu işletmenin halka açık olduğu, işletme yöneticilerinin ortakların varlıklarını maksimize edecek şekilde davrandığı varsayılır. İşletmenin değerini maksimize etme amacı sadece ortakları ve öz sermayeyi değil aynı zamanda işletme ile ilgili diğer tüm paydaşlar olarak, yöneticiler, çalışanlar, tedarikçiler, müşteriler, işlemeye borç verenler, devlet ve çevrenin de dikkate alınması gerekir.

SORU:

Bir işletmenin piyasa değeri nedir?

CEVAP:

Bir işletmenin piyasa değeri arz ve talebe bağlı olarak belirlenen değeridir. İşleme piyasa değeri, hisse senedi ihraç etmiş bir işletmeyse, hisse senetleri piyasa fiyatına dayalı olarak ölçülür. Hisse senetlerinin piyasa değeri menkul kıymetler piyasasında işlem gören senetlerden oluşur. Dolayısıyla işletmenin piyasa değeri, işletmenin performansının bir göstergesidir. Bununla birlikte hisse senedi fiyatları sadece işletmeye bağlı faktörlere göre değil, diğer pek çok faktörün etkisi altındadır. Uluslararası piyasalardaki hareketler, ülkenin ekonomik koşulları, yatırımcıların gelecekteki beklentileri gibi pek çok faktör hisse senedi fiyatlarını etkilemektedir.

SORU:

Temsil maliyeti nedir?

CEVAP:

İşletmelerde sahiplik ile yönetimin birbirinden ayrılmasından doğan çıkar sonucu sorunundan kaynaklanan maliyettir. Günümüzde yüzlerce ortağı bulunan şirketler profesyoneller tarafından yönetilmektedir. Bu durum hissedarlar ile karar verme yetkisi olan yöneticiler arasında çıkar çatışmasına sebep olmaktadır. Yönetim ile ortaklığın farklılaşması, işletme değerini maksimize etme amacına ters düşen sorunları ortaya çıkarmaktadır. Yöneticiler, kendi faydalarını maksimize etme ile işletme değerini maksimize etme amacının ne kadar yerine getirebilmektedirler. Yöneticiler ortakların varlığı maksimize etmek yerine kendi çıkarlarına yönelik karar alma yönünde karar verebilmektedirler

ÜNİTE 2: FİNANSAL SİSTEM, FİNANSAL PİYASALAR, FİNANSAL ARAÇLAR VE KURUMLAR

FİNANSAL PİYASALAR VE FİNANSAL YÖNETİM

İşletmelerin, günlük faaliyetlerini sürdürmek, büyümek, rekabet üstünlüğü sağlamak, çıkan fırsatları değerlendirmek ve benzeri nedenlerle yeni yatırımlar yapmak amacıyla kısa ve uzun süreli fon ihtiyaçları vardır. İşletmeler, söz konusu yatırımları gerçekleştirmek için gereksinim duydukları fonları sadece kendilerinin oluşturdukları kaynaklarla karşılamaları her zaman mümkün olmadığından, dışsal kaynak sağlama yoluna giderler. İşletmelerin fon sağlayabilecekleri, zaman zaman da ellerindeki fonları değerlendirebilecekleri finansal piyasalar, fon arz ve talebinin karşılaştığı, değişimin gerçekleştiği piyasaları ifade eder. İşletmeler,

- Fiyat belirleme
- Likidite sağlama
- Bilgi elde etme maliyetlerini düşürme

şeklinde üç temel fonksiyona sahip olan finansal piyasalardan sağlayacakları fonlarla kısa ve uzun süreli varlık yatırımlarını gerçekleştirmektedirler. Faaliyetler sonucu sağlanacak nakit akışlarının bir bölümü faiz ve anapara olarak kredi verenlere, bir bölümü vergi olarak devlete, bir bölümü kâr payı olarak ortaklara ödenirken, bir bölümü de işletmede bırakılarak faaliyetlerin finansmanında kullanılır.

OTOFİNANSMAN: Faaliyetler sonucunda oluşturulan kaynakların tümünün ya da bir kısmının işletmede bırakılarak işletmelerin kendilerini finanse etmeleridir. Otofınansman kaynağı; dağıtılmamış kârlar, yedek akçeler ve karşılıklardan oluşur.

FİNANSAL PİYASALAR VE FİNANSAL SİSTEM

Finansal piyasaları, fon arz edenler ve talep edenler yanında fon akımını düzenleyen kurumlar, fon akımını sağlayan finansal varlıklar, piyasaların adil, şeffaf ve güven ortamı içinde çalışmasını sağlayacak hukuki ve idari kurallardan oluşan bir sistem olarak düşünmek gerekir.

Finansal sistemi oluşturan unsurlar:

- Tasarruf sahipleri (Fon arz edenler)
- Yatırımcılar (Fon talep edenler)
- Yatırım ve finansman araçları
- Yardımcı kuruluşlar
- Hukuki ve idari düzenlemelerdir.

Bir ekonominin temel birimlerini oluşturan hane halkı (bireyler), işletmeler ve devlet finansal piyasalarda kimi zaman fon arz eden, kimi zaman ise fon talep eden taraf olarak yer almakla birlikte, toplamda fon açığı olan birimler işletmeler ve devlet, fon fazlası olan birimler ise bireyler olmaktadır. Finansal sistemin etkinliği arttıkça fon arz ve talebinin karşılaşması o ölçüde artacak, buna bağlı olarak ekonomik gelişim ve refah düzeyi de artacaktır. Ülkemizde de, hem reel piyasalarda hem de finansal piyasalarda yabancı ülke kişi ve kurumları gittikçe artan bir biçimde yer almaktadır. Yabancıardan **doğrudan yatırımlar** veya **portföy yatırımları** ile ülkemize fon girişleri olurken, benzer şekilde yerli kişi ve kurumlar da yabancı ülkelere fon transferleri gerçekleştirmektedirler. **DOĞRUDAN YATIRIM:** Yabancı ülkelerde üretime yönelik yapılan yatırımlardır.

PORTFÖY YATIRIMLARI: Yabancı tahvil, hisse senetleri, finansman bonosu, mevduat sertifikası gibi finansal varlıklara yapılan yatırımlardır.

FİNANSAL PİYASALARIN SINIFLANDIRILMASI

Finansal piyasaları çeşitli açıklardan sınıflandırmak mümkündür.

Para Piyasası-Sermaye Piyasası: En fazla bir yıl süreli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalara para piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalara da sermaye piyasaları denir.

İşletmeler genellikle kısa süreli varlıklarını finanse etmede, kısa süreli harcamalarını karşılamada para piyasalarından, orta ve uzun vadeli varlıklarını finanse etmede de sermaye piyasalarından faydalanırlar.

Para piyasasının temel finansal araçları; mevduat, hazine bonoları, finansman bonoları, mevduat sertifikaları, repo, banka kabulleri, banka bonoları, Euro-dolarlar, varlığa dayalı menkul kıymetler gibi finansal varlıklardır.

İşletmelerin sıklıkla kullandığı ticari senetler de bu piyasanın önemli araçlarındandır.

Para piyasalarında işlem gören finansal varlıkların **likiditesi** yüksektir.

Likidite: Varlıkların kısa sürede, kolaylıkla ve değerinden kaybetmeksizin alınıp satılabilmesidir. Bir finansal varlık, değerinden önemli bir kayıp olmaksızın ne kadar kolay paraya dönüşebiliyorsa o kadar likittir.

Ülkemizde olduğu gibi dünyada da en gelişmiş, en **etkin piyasalar** para piyasalarıdır.

Etkin Piyasa: Çok sayıda alıcı ve satıcının olduğu, gerekli bilgilere kolay ve maliyetsiz olarak ulaşılan ve işlem maliyetleri düşük olan piyasalardır.

Sermaye piyasaları; tasarrufların yatırıma dönüşmesine olanak sağlayan piyasalardır. Sermaye piyasasının temel araçları; devlet tahvilleri, şirket tahvilleri gibi orta ve uzun vadeli menkul kıymetlerle, vadesi sonsuz olarak varsayılan hisse senetleridir. Sermaye piyasalarında para piyasalarına göre likidite daha düşük, risk ve getiri daha yüksektir.

Para piyasası ile sermaye piyasasını birbirinden kesin çizgilerle ayırmak çok da mümkün değildir. Para piyasasının temel kurumu olan ticari bankalar, sermaye piyasasında da yer almaktadır. Yine fonlar da para piyasasından sermaye piyasasına, sermaye piyasasından da para piyasasına doğru akmaktadır.

BİRİNCİL PİYASALAR - İKİNCİL

PİYASALAR: Finansal varlıkların ilk kez işlem gördüğü,

finansal varlıkların yaratıldığı piyasalara birincil piyasa denir. Birincil piyasalardaki işlemlerden bu finansal varlıkları ihraç eden kurumlara fon girişi olur. İkincil piyasalar ise daha önce alınıp satılan finansal varlıkların tekrar işlem gördüğü piyasalardır. Dolayısıyla ikincil piyasalardaki işlemler sonucunda finansal varlık ihraç edilmez, mevcut finansal varlıklar el değiştirir. Borsa İstanbul gibi borsalar ikincil piyasaların kurumları olup, bu piyasadaki işlemler sonunda finansal varlıkları ihraç eden kuruma bir fon girişi olmamaktadır. İkincil piyasalardaki işlemler sonucunda işletmelere fon girişi olmamasına rağmen önemlidir. Çünkü ikincil piyasada oluşan fiyatlar ve işlem hacmi işletmenin değerini doğrudan etkileyecek; yeni ihraçlarda ihraç fiyatının belirlenmesinde baz oluşturacaktır. Bir işletmenin menkul değerleri borsada ne kadar kolay alınıp satılabiliyorsa o menkul kıymetlerin likiditesi, işletmenin prestijini artıracığından yeni ihraçları kolaylaştıracaktır. İkincil piyasaların işletmeler üzerine diğer bir etkisi kâr dağıtım politikalarının belirlenmesinde görülür.

ORGANİZE PİYASALAR-ORGANİZE OLMAYAN PİYASALAR:

Belirli fiziki bir mekânın olduğu, işlemlerin belirli kurallar, ilkeler çerçevesinde yapıldığı, araçlarının ve kurumlarının olduğu piyasalara organize piyasalar, bu özelliklere sahip olmayan piyasalara organize olmamış ya da tezgâh üstü piyasalar denir. Organize piyasalar; yatırımcıların bilgilere kolay ve düşük maliyetli olarak erişmeleri, alıcı ve satıcıların çok sayıda olması nedeniyle tam rekabet koşullarına daha yakın piyasalardır. Bu piyasalarda alıcı ve satıcıların tek başına piyasayı etkileyebilme gücü bulunmaz.

Para piyasasının örgütlenmiş temel kurumu bankalar sistemidir. Örgütlenmemiş para piyasası banka sisteminin dışında kalan piyasadır.

Sermeye piyasalarının örgütlenmiş temel kurumu borsalardır.

Örgütlenmemiş piyasalarda pek çok finansal kurum telefon, telex, fax ve bilgisayarlarla birbirleriyle iletişime geçerek fonların transferi gerçekleşir. Örgütlenmemiş piyasalarda borsaya kote olmuş ve kote olmamış, genellikle küçük ve yeni kurulan işletmelerin menkul değerleri alınıp satılmaktadır. Borsa İstanbul, NYSE, Londra ve Tokyo borsası örgütlenmiş piyasaya örnek verilebilir.

Borç Piyasaları-Öz Sermaye Piyasaları: Finansal piyasalarda en yaygın bir biçimde kullanılan finansman yöntemi borçlanmalardır. Borç, bankalardan sağlanabileceği gibi borçlanma araçları ihraç edilerek tasarruf sahiplerinden de sağlanabilir. İşletmelerin en çok kullandığı finansman şekli banka kredileridir. Ayrıca bono ve tahvil gibi finansal araçlarla da fon sağlayabilirler. Borçlanma araçlarının iki temel özelliği, belirlenmiş bir **vadesinin ve faizinin** olmasıdır. Hazine bonoları, devletin kısa süreli fon ihtiyacını karşılamada en çok kullandığı para piyasası araçlarındandır. Tahviller genellikle 5- 10 yıl gibi vadeli olarak çıkarılan uzun vadeli borçlanma araçlarındandır. Ülkemizde özel kurum ve devlet tahvillerinde en kısa vade 1 yıldır. Uzun vadeli fon ihtiyacının karşılanmasında kullanılacak araçlardan ikincisi de hisse senetleridir.

Hisse senetlerinde vade yoktur; diğer bir ifade ile hisse senetleri sonsuz vadeli menkul kıymetlerdir. Hisse senedine yatırım yapan yatırımcılar kurumun ortağı olarak kurumun kârı ve varlıkları üzerinde hakka sahiptirler. Hisse senedi ihraç eden kurum ise öz sermaye yoluyla fon sağlamış olmaktadır.

İşletmeler açısından borçlanma araçlarının riski, sonsuz vadeli olarak var sayılan hisse senetlerine göre daha yüksektir. Finansmanda vade kısaltıldıkça risk artmaktadır.

Spot Piyasalar-Vadeli Piyasalar: Ödemenin ve teslimin hemen ya da 2 işgününde yapıldığı piyasalara spot piyasa denir. Gelecekteki bir tarihte ödemenin ve teslimin yapıldığı, fiyatın ise bugünden belirlendiği piyasalara ise vadeli piyasalar denir.

Vadeli piyasalara finansal türev piyasalar da denilir. Vadeli piyasalarda en önemli vadeli işlemler gelecek sözleşmeleri (futures) ve opsiyonlardır. Vadeli işlemler genellikle gelecekte karşılaşılabilecek riskleri ortadan kaldırmak için yapılırlar. Vadeli piyasalar bakır, soya fasulyesi gibi mallarda çok uzun geçmişe sahipken, tahvil, döviz, menkul kıymetler gibi finansal varlıklarla ilgili vadeli işlemler 1970'lerden itibaren başlamıştır. Ülkemizin ilk vadeli piyasası İzmir'de faaliyet gösteren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası(VOB)dir.

YATIRIM VE FİNANSMAN ARAÇLARI

Finansal varlıklar, alacak ya da ortaklık hakkı veren ve maddi olmayan varlıklar olup, fon sunanların sundukları fon karşılığında fon talebinde bulunanlardan aldıkları varlıklar ifade eder. Finansal varlık, bunu ihraç eden birim açısından bir yükümlülük, bu finansal varlığı satın alan açısından bir varlıktır. Finansal varlıklar gelecekteki gelirler ve varlıklar üzerinde haklara sahiptir. Menkul kıymetler, belirli özelliklere sahip finansal varlıklardır.

FİNANSAL VARLIKLARIN ÖZELLİKLERİ;

Getiri; Bir finansal varlığın getirisi, belirli zaman diliminde o finansal varlıktan sağlanacak nakit girişiyle hesaplanır. Alacak hakkı veren ya da borç ifade eden varlıkları ihraç eden işletmeler sabit ya da değişken oran üzerinden faiz ödemek durumundadırlar. Örneğin, bir işletmenin ihraç ettiği tahvilleri satın alan bir yatırımcı, söz konusu işletmeden o tahvil için faiz geliri elde edecektir. İşletmelerin hisse senetlerini satın alan yatırımcıların ise söz konusu işletmelerin kârından pay alma ve sermaye kazancı elde etme hakkı vardır.

RİSKİN TAHMİN EDİLEBİLİRLİĞİ; Risk, finansal varlığın türüne, vadesine, çıkaran kurumun mali özelliklerine göre değişir. Tahvil gibi borçlanma araçlarının riskiyle hisse senedi gibi ortaklık hakkı veren varlıkların riski aynı değildir. Örneğin tahvile yatırım yapacak bir yatırımcının vade tarihine kadar alacağı faiz ve anapara ödemeleri söz konusu tahvilin nakit akışını oluşturduğundan bir belirlilik vardır, yani risk tahmin edilebilir. Ancak hisse senetlerinden sağlanacak kâr payı ve sermaye kazancı için böyle bir belirlilik yoktur. Bu nedenle yatırımcı açısından hisse senedine yatırım yapmanın riski, tahvile göre yüksektir.

Vade; Finansal varlıkların **vadesi** uzadıkça bu varlıktan elde edilecek nakit akışlarının elde edilme olasılığı azalabilecek, dolayısıyla riski artacaktır. Hisse senetlerinde

vade olmadığı için yatırımcılar açısından tahvillere göre daha yüksek risk söz konusudur.

Paraya çevrilebilirlik; Bazı finansal varlıklar kolaylıkla ve değerinden önemli bir sapma olmaksızın paraya çevrilebilirken, bazılarının bu özelliği düşüktür. Güvenilir bir işletmeye ait tahvil veya hisse senetlerinin likiditesi, daha az güvenilir bir işletmenin hisse senedi veya tahvillerinin likiditesinden daha yüksektir. Bölünebilirlik özelliği; finansal varlıkların en az hangi miktarlarda paraya dönüştürülebileceği ile ilgili özelliği ifade eder. Finansal varlıklar ne kadar küçük değerle çıkarılırsa o kadar kolay alınıp satılabilirler.

FİNANSAL ARACI KURUMLAR

Finansal sistemde fonlar, genellikle finansal aracı kurumlar tarafından el değiştirir. Finansal sistemde sundukları hizmetlerde farklılıklar görülse de, finansal aracı kurumların temel işlevi **fon akımını kolaylaştırmaktır**. Finansal varlıkların araya bir kurum girmeksizin aracısız el değiştirmesine **doğrudan finansman**, aracılar vasıtasıyla el değiştirmesine ise **dolaylı finansman** denir. Çok sayıda küçük tasarrufun uygun zamanda, uygun fiyatlarla ve etkin bir biçimde fon talep edenlere aracı kurumlar olmaksızın transfer edilmesi güçtür. Doğrudan finansmanda fon talep eden yükümlülüğünü yerine getirmemezse, fon arz eden zarar edecektir. Dolaylı finansmanda ise, fon aktarımına aracılık eden aracı kurumlar riski üstlenerek aracılık faaliyetlerini yerine getirirler. Dolaylı finansmanın en önemli aracı kurumları ticaret bankalarıdır.

Finansal kurumlar para yaratan finansal kurumlar, para yaratmayan finansal kurumlar, yarı finansal kurumlar, hizmet gören finansal kurumlar olarak sınıflandırılabilir.

Para yaratan finansal kurumlar;

- TC Merkez Bankası
- Ticari bankalar
- Katılım bankaları

Para yaratmayan finansal kurumlar;

- Kalkınma ve yatırım bankaları
- Kredi ve kefalet kooperatifleri
- Posta çekleri sistemi
- Sigorta şirketleri

Yarı finansal kurumlar;

- Sosyal güvenlik kurumları
- Zorunlu sigortalar

Hizmet gören kurumlar;

- Borsa İstanbul
- İstanbul Altın Borsası
- İzmir Vadeli İşlemler Borsası

FİNANSAL KURUMLARIN İŞLEVLERİ

Finansal kurumların başlıca işlevleri maliyetleri azaltmak, miktar ayarlaması yapmak, vade ayarlaması yapmak, risk ayarlaması yapmak ve finansal danışmanlık hizmeti sunmaktır.

Maliyetleri azaltmak: Tasarruf sahiplerinin rasyonel karar verebilmek için gerekli bilgileri elde etmeleri son derece yüksek maliyet gerektirir. Finansal kurumlar ise, büyük miktarlardaki fonlar için bu maliyetlere katlanacaklarından birim başına maliyetleri düşük olacak, ölçek ekonomisi avantajı ile önemli maliyet tasarrufu sağlayacaktır. Ayrıca çalıştırılan uzmanlar vasıtasıyla pek çok hizmeti düşük maliyetle sunabilme olanağına sahiptirler. Bilgi edinme

maliyeti, tasarruf sahiplerinin rasyonel karar verebilmeleri için gerekli bilgileri elde etme maliyetidir.

Miktar ayarlaması yapmak: Finansal kurumlar küçük miktarlardaki fonları bir araya getirerek büyük miktarlarda fon talep eden birimlere sunmakta, böylelikle de çok çeşitli tutarlardaki fon arz ve talebinin karşılaşmasını sağlayarak miktar ayarlaması gerçekleştirilir.

VADE AYARLAMASI YAPMAK: Finansal kurumlar çeşitli vadelerdeki finansal varlıklarla, hem fon talep edenlerin hem de fon arz edenlerin isteklerini karşılayabilirler.

RİSK AYARLAMASI YAPMAK: Tasarruf sahipleri sınırlı sayıda finansal varlığa yatırım yaparken, finansal aracı kurumlar çok sayıda finansal varlıktan oluşan portföyler oluşturarak kolaylıkla çeşitlendirme yapar ve riski dağıtabilirler.

Finansal danışmanlık hizmeti sunmak: Finansal kurumlar portföy analizi, piyasa analizi, finansal analiz gibi konularda hem fon arz edenlere hem de fon talep edenlere danışmanlık hizmeti sunarlar. Dünyada olduğu gibi Türkiye’de de finansal kesim içinde bankacılık sektörünün, özellikle de ticari bankacılığın ağırlığı büyüktür. Ticari bankaların fon kaynaklarını genellikle kısa süreli mevduatlar, fon kullanımlarını ise işletme kredileri oluşturduğundan ticari bankalar para piyasasının temel kurumu olarak görülür.

FİNANSAL PİYASALARDA DÜZENLEYİCİ VE DENETLEYİCİ KURUMLAR

Finansal sistemin beklenen fonksiyonlarını en iyi şekilde yerine getirebilmesi, sistemin etkin bir şekilde işleyebilmesi için, finansal sistemin işleyişinden sorumlu düzenleme ve denetleme otoritelerine ihtiyaç vardır. Temelde güven unsuruna dayalı olan sistemde gözetim ve denetim ne derece sağlıklı işlerse, kaynakların uygun alanlara ve uygun zamanlarda aktarılması o derece kolaylıkla gerçekleşir.

Türkiye’de finansal piyasaları düzenleyen ve denetleyen kurumlar:

- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
- Hazine Müsteşarlığı
- Sermaye Piyasası Kurulu
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu sayılabilir.

Ülkemizde bankalar, katılım bankaları, leasing şirketleri, faktoring şirketleri ve tüketici finansman şirketleri Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu; sermaye piyasası kurumları Sermaye Piyasası Kurulu; sigorta şirketleri ve bireysel emeklilik şirketleri Hazine Müsteşarlığı; yetkili müesseseler (döviz büroları gibi) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından denetlenmektedir. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ise tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak amacıyla kurulmuştur.

TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASI VE BORSANIN TARİHİ GELİŞİMİ

Türkiye’de sermaye piyasasının oluşması ve menkul kıymetler borsasının kurulmasında 1854 Kırım Savaşı ile başlayan Osmanlı borçları etkili olmuş, Osmanlı borçlanma tahvillerinin çıkarılmasıyla İstanbul’da etkili bir piyasa oluşmuştur. 1866 yılında Türkiye’den alacaklı olan

devletlerin de desteğiyle İstanbul'da "Dersaadet Tahvilat Borsası" adlı ilk resmi Osmanlı borsası kurulmuş ve Cumhuriyet dönemine kadar devam etmiştir.

1950'lerden sonra daha liberal politikaların uygulanması ve 1960 ihtilalinden sonra devletin çıkarmış olduğu tasarruf bonolarının halkın elinde birikmesi, Sirkeci'de kurulan ikincil piyasa aracı kurumlarının kurulmasına neden olmuş, 1970'lerde ise halka açık şirketlerin kurulması ülkede bir borsanın kurulması yönünde hareketleri başlatmıştır.

1980'li yıllar Türk sermaye piyasalarında önemli gelişmelerin yaşandığı yıllardır. 24 Ocak 1980 istikrar tedbirleri ile ekonomide sıkı para politikası uygulamaya konulmuş ve faiz oranları serbest bırakılmıştır. Faizlerin serbest bırakılmasıyla hızla yükselen faizler, ucuz kredi kullanmaya alışan şirketleri büyük bir finansal sıkıntıya sokmuştur. Bu yıllarda halktan yüksek faizlerle fon toplayarak şirketlere yönelen çok sayıda banker kuruluşları türemiştir. Ancak banka ve bankerler arasındaki rekabet, çok sayıda güvenilir olmayan bankerlerin ortaya çıkması ve ilgili alandaki yasal boşluklar çok sayıda kişinin paralarını kaybetmesine neden olmuştur. Bankerlerin iflâsı, kaçışı ve tasfiyeleri ile sonuçlanan sermaye piyasası deneyimi, bu alandaki yasal düzenlemelere ihtiyacı artırmıştır. Bunun üzerine 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 1983 yılında ise menkul kıymet borsalarının kuruluşunu öngören Kanun Hükmünde Kararname çıkarılmış ve 1985 yılı sonunda İstanbul Menkul Kıymetler Borsası resmen kurulmuştur.

FAİZ ORANI VE FAİZ ORANLARININ BELİRLEYİCİLERİ

Faizin üretimde kullanılan sermayenin bedeli olarak dört ayrı görevi bulunmaktadır.

- Faiz, üretim faktörü olan sermayenin bedelidir,
- Faiz, makro dengeyi sağlayan önemli bir faktördür,
- Faiz, para talebini ve likidite tercihinin etkileyen önemli bir faktördür,
- Faiz bir maliyet unsurudur

Faiz oranlarının gelecekte ne olacağını bugünden tahmin etmek mümkün olmamakla birlikte, faiz oranlarını nelerin, nasıl etkilediğini bilmek gerekir.

NOMİNAL FAİZ ORANI: Reel faiz oranıyla, bu orana ilave edilen enflasyon ve risk primlerinden oluşur.

i = Nominal faiz oranı

i' = Reel faiz oranı (gerçek faiz oranı)

EP = Enflasyon primi

ÖP = Ödenmeme risk primi

LP = Likidite primi

VP = Vade risk primini ifade ettiğinde;

$i = i' + EP + ÖP + LP + VP$ yazılabilir.

REEL FAİZ ORANI: Enflasyon beklentisinin olmadığı ve riskin sıfır olduğu faiz oranını ifade eder.

ENFLASYON PRİMİ: Nominal faiz oranı enflasyonun gerisinde kalırsa tasarruflar eriyeceğinden, yatırımlar olumsuz etkilenecektir. Bu nedenle enflasyon ortamlarında fon arz edenler, enflasyonun olumsuz etkilerinden kurtulmak için reel faize enflasyon primi ilave ederler.

ÖDENMEME RİSK PRİMİ: Fonların geri ödenmeme riski arttığı ölçüde ilave edilecek prim de artacaktır.

Likidite primi: Eğer finansal varlığın likiditesi yüksek değilse, reel getiri oranına likidite primi ilave edilmelidir.

Vade Riski Primi: Vade uzadıkça finansal varlıkla ilgili olarak faiz ve anaparanın ödenmeme riski artar. Dolayısıyla vade uzadıkça faize risk priminin ilave edilmesi gerekir.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

Finansal piyasaların temel fonksiyonları nelerdir?

CEVAP:

Finansal piyasaların üç temel fonksiyonu şunlardır:

- Fiyat belirleme, piyasalarda alıcı ve satıcılar karşı karşıya gelerek finansal varlıkların getiri oranları ve buna dayalı olarak fiyatları belirlenir.
- Likidite sağlama alıcı ve satıcıların piyasada kolaylıkla işlem yapabilmeleri için finansal varlıkların likiditesini artırır.
- Bilgi elde etme maliyetini düşürme, finansal piyasalar hem finansal varlıkların çıkartılan kurumları hem de tasarruf sahiplerine finansal varlıklarla ilgili bilgilere kolaylıkla uyum sağlayarak maliyet tasarrufu sağlar.

SORU:

Finansal piyasalarda birincil ve ikincil piyasalar olarak sınıflandırılır. Bu sınıflamaya göre birincil ve ikincil piyasalar arasındaki en önemli fark nedir?

CEVAP:

Birincil ve ikincil piyasalar arasındaki en önemli fark, birincil piyasalarda finansal varlıklar yaratılır ve fon girişi sağlanır. Birincil piyasalardaki işlemlerden bu finansal varlıkları ihraç eden kurumlara fon girişi olur.

Ama ikincil piyasalarda işlemler sonucu varlıklar ihraç edilmezler ve alım satımda fon girişi olmaz. İkincil piyasalardaki işlemler sonucunda işletmelere fon girişi olmamasına rağmen önemlidir. Çünkü ikincil piyasada oluşan fiyatlar ve işlem hacmi işletmenin değerini doğrudan etkileyecek, yeni ihraçlarda ihraç fiyatının belirlenmesinde baz oluşturacaktır. Ayrıca bir işletmenin menkul değerleri borsada ne kadar kolay alınıp satılabiliyorsa o menkul kıymetlerin likiditesi, işletmenin prestijini artıracığından yeni ihraçları kolaylaştıracaktır.

SORU:

Organize piyasalar ve organize olmayan piyasalar arasındaki fark nedir?

CEVAP:

Organize piyasalar-organize olmayan piyasalar, belirli fiziki bir mekânlarının ve kurumlarının olduğu piyasalara organize piyasalar, bu özelliklere sahip olmayan piyasalara organize olmama ya da tezgâh üstü piyasalar denir. Organize piyasalar, yatırımcıların bilgilere kolay ve düşük maliyetli olarak erişimleri, alıcı ve satıcıların çok sayıda olması nedeniyle tam rekabet koşullarına daha yakın piyasalardır. Bu piyasalarda alıcı ve satıcıların tek başına piyasayı etkileyebilme gücü bulunmaz. Dolayısıyla örgütlenmiş piyasalarda finansal varlıklar daha doğru fiyatlanır. Örgütlenmiş piyasalarda borsaya kote olmuş

şirketlerin menkul kıymetleri belirli kurallar çerçevesinde alınıp satılır.

Halbuki örgütlenmemiş piyasalarda pek çok finansal kurum telefon, faks ve bilgisayarlarla birbirleriyle iletişime geçerek fonların transferi gerçekleşir.

SORU:

Spot piyasa denilince ne anlaşılır?

CEVAP:

Ödemenin ve teslimin hemen ya da 2 iş gününde piyasalara spot piyasa denir.

SORU:

Gerçekte finansal varlıklar ve menkul kıymetler aynı şey değil ve belirli özelliğe sahip finansal varlıklardır. Buna göre varlıkların menkul kıymetler özelliği göstermesi için SPK tarafından belirlenen hangi nitelikleri taşıması lazımdır?

CEVAP:

Genellikle finansal varlıklarla (finansal araçlar) menkul kıymetler kavramı eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Ancak, gerçekte finansal varlıklar ve menkul kıymetler aynı şey değildir. Menkul kıymetler belirli özelliklere sahip finansal varlıklardır. Sermaye Piyasası Kanununa (SPK) göre menkul kıymetler, ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belirli bir meblağ temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evraktır. Bu durumda tüm finansal varlıklar menkul kıymet özelliği göstermeyebilir.

SORU:

Finansal kurumların işlevleri nelerdir?

CEVAP:

Finansal kurumların başlıca işlevleri, maliyetleri azaltmak, finansal varlıklar ve bu finansal varlıkları ihraç eden kurumlar konusunda bilgilerin elde edilmesidir.

Miktar ayarlaması yapmak, finansal kurumlar küçük miktarlarda sağlayacakları tasarrufları bir araya getirerek büyük miktarlarda fon talep eden birimlere sunabilirler. Vade ayarlaması yapmak ise, fon arz edenlerle fon talep edenlerin vade konusunda uyum içinde olmaları çok küçük bir olasılıktır. Finansal kurumlar çeşitli vadelerdeki finansal varlıklarla hem fon sunanların hem de fon arz edenlerin isteklerine cevap verebilirler

Risk ayarlaması yapmak, tasarruf sahipleri sınırlı tasarruflarıyla az sayıda finansal varlığa yatırım yapabilirler. Finansal kurumlar ise çok sayıda finansal varlıklardan oluşan portföyler oluşturarak kolaylıkla çeşitlendirme yapabilirler.

Finansal danışmanlık hizmeti sunmak, finansal kurumlar portföy analizi, piyasa analizi, finansal analiz gibi konularda hem fon sunanlara hem de fon talep edenlere danışmanlık hizmetleri de sunabilirler.

SORU:

Finansal piyasalarda düzenleyici ve denetleyici kurumlar hangileridir?

CEVAP:

Ekonominin nabzını oluşturan finansal piyasalar, özünde kaynakların ekonomiye kazandırılmasında önemli fonksiyonlar üstlenirler. Türkiye’de finansal piyasaları

düzenleyen ve denetleyen kurumlar olarak: T.C. Merkez Bankası, Hazine Müsteşarlığı, Sermaye Piyasası Kurulu, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu sayılabilir.

SORU:

Faiz oranı ve faiz oranlarının belirleyicileri nelerdir?

CEVAP:

Sermaye piyasası açısından ele alınacak olursa faizin üretimde kullanılan sermayenin bedeli olarak dört ayrı görevi bulunmaktadır.

Faiz, üretim faktörü” olan sermayenin bedelidir. Faiz, makro dengiyi sağlayan önemli bir faktördür. Fonların hangi faiz oranında katılacağı ekonominin tümü” için önemlidir. Faiz oranı para piyasası ile reel piyasa arasında ilişki kurar. Sermayenin iç verim oranıyla piyasa faiz oranı arasındaki ilişki yatırım talebini etkiler. Ekonomide reel faiz oranlarının aşırı yükselmesi yatırımların ve buna bağlı olarak üretimin düşmesine neden olur.

Faiz, para talebini ve likidite tercihini etkileyen önemli bir faktördür. Tasarruf sahipleri tasarrufları konusunda karar verirken faiz oranlarının etkisi büyüktür, faiz oranları ne kadar yüksekse spekülasyon para talebi de o kadar düşük olmaktadır. *Faiz bir maliyet unsurudur.* Faiz, sermayeyi kullanan birimler açısından bir maliyettir. İşletmeler ne kadar fazla sermaye ödünç alırlarsa o kadar fazla faiz giderleriyle karşılaşacaklardır.

SORU:

Reel faiz oranı nedir?

CEVAP:

Enflasyon beklentisinin olmadığı ve riskin sıfır olduğu durumdaki faiz oranını ifade eder. Reel faiz oranları zaman içinde ekonomik koşullara bağlı olarak değişir. Reel faizler yatırımcıların yatırım fırsatlarının getiri oranının ve tasarruf sahiplerinin bugünkü” tüketimle gelecekteki tüketim arasındaki tüketim tercihlerinin bir fonksiyonudur. Reel faiz oranını tam olarak belirlemek zordur. Finansal piyasalarda faiz oranı fon arzıyla fon talebinin karşılaşmasıyla oluşur. Faiz oranıyla fon talebi ters yönde, fon arzı ile aynı yönde hareket eder. Diğer bir ifade ile, diğer koşullarda değişle olmaksızın faiz oranları arttığında fon arzı artarken, fon talebi düşme yönünde hareket eder.

SORU:

Enflasyon primi yatırımcı için neyi ifade eder?

CEVAP:

Faiz oranlarını etkileyen faktörlerden en önemlisi enflasyondur. Enflasyon yükseldiğinde genellikle nominal faiz oranları da yükselir. Eğer nominal faiz oranı enflasyonun gerisinde kalırsa tasarruflar eriyeceğinden yatırımlar olumsuz etkilenecektir. Dolayısıyla enflasyon ortamlarında fon arz edenler, enflasyonun olumsuz etkisinden kurtulmak için reel faize enflasyon primi ilave ederler. Ödenmeme riskinin olmadığı kısa vadeli devlet bankalarının nominal faiz oranı, reel faize enflasyon primi ilave edilerek bulunur.

SORU:

Finansal sistemi oluşturan ana unsurlar nelerdir?

CEVAP:

Finansal piyasalar, sadece fon arz edenlerle fon talep edenlerden oluşmamaktadır. Finansal piyasalar; fon arz edenler ve fon talep edenler yanında fon akımlarını düzenleyen kurumlar, fon alımını sağlayan finansal varlıklar, piyasaların adil, şeffaf ve güven ortamı içinde çalışmasını sağlayacak hukuki ve idari kurallardan oluşan bir sistem olarak düşünülebilir. Dolayısıyla finansal sistemi oluşturan ana unsurlar şu şekilde sıralanabilir

- Tasarruf sahipleri (Fon arz edenler),
- Yatırımcılar (Fon talep edenler),
- Yatırım ve finansman araçları,
- Yardımcı kuruluşlar,
- Hukuki ve idari düzenlemeler.

SORU:

Likite nedir? Para piyasalarında işlem gören finansal varlıkların likitidesi nasıl değerlendirilir?

CEVAP:

Likite, varlıkların kısa sürede, kolaylıkla ve değerinden kaybetmeksizin alınıp satılabilmesidir. Para piyasalarında işlem gören finansal varlıkların likitidesi yüksektir. Bir finansal varlık, değerinden önemli bir kayıp olmaksızın ne kadar kolay paraya dönüşebiliyorsa o kadar likittir. Bu nedenle para piyasaları tasarrufların yatırıma dönüşümünden daha çok, likidite ihtiyacının karşılandığı piyasalar olarak işlev görmektedir.

SORU:

Banka kredileri, bono ve tahviller, finansal piyasalar için birer borçlanma aracıdır. Bu borçlanma araçlarının birbirine göre farklılıkları ve ortak özellikleri nelerdir?

CEVAP:

Borçlanma araçlarının iki temel özelliği, belirlenmiş bir vadesinin ve faizinin olmasıdır. Borç alanlar, vade içinde faizi ve anaparayı ödemek zorundadırlar. Borçlanma amacına bağlı olarak borcun vadesi kısa ya da uzun, ihraç eden kurumun niteliğine bağlı olarak borcun faizi yüksek ya da düşük olur. Hazine bonoları, devletin kısa süreli fon ihtiyacını karşılamada en çok kullandığı para piyasası araçlarıdır.

Tahviller ise kurumların uzun vadeli finansman ihtiyaçlarının giderilmesinde kullandıkları borçlanma araçlarıdır. Tahviller genellikle 5- 10 yıl gibi vadeli olarak çıkarılan uzun vadeli borçlanma araçlarıdır. Ülkemizde özel kurum ve devlet tahvillerinde en kısa vade bir yıldır.

SORU:

Finansal varlıkların fiyatlarının farklılaşmasına sebep olan temel özellikleri nelerdir?

CEVAP:

Finansal varlıkların farklı özellikleri vardır. Finansal varlıkların fiyatları, taşıdıkları özelliklere bağlı olarak oluşacaktır. Finansal varlıklarla ilgili başlıca özellikler

- Finansal varlığın getirisi
- Riskinin tahmin edilebilirliği
- Vadesi
- Paraya çevrilebilirliği ve
- Bölünebilirliği.

SORU:

Tüm finansal varlıklar, alacak hakkı veren finansal varlıklar ve ortaklık hakkı veren finansal varlıklar olarak iki temel grupta toplanabilir. Bu iki kavram arasındaki fark nedir?

CEVAP:

Alacak hakkı veren ya da borç ifade eden finansal varlıkları ihraç eden işletmeler sabit ya da değişken tahvilleri satın alan yatırımcı o tahvili ihraç eden firmadan faiz geliri elde edecektir. Diğer taraftan hisse senedini satın alan yatırımcılar ise bu senedi ihraç eden firmanın ortağıdır ve sabit bir getirisi beklentisi olmayacaktır. Hisse senedi yatırımcılarının firmanın kârından pay alma ve hisse senedinin değerinin artması durumunda sermaye kazancı elde etme hakkı vardır.

SORU:

Finansal piyasalarda fon arz ve talebi doğrudan ya da finansal aracılar vasıtasıyla karşılaşılabılır. Finansal sistemde fonların el değiştirmesi genellikle finansal aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilir. Bu kurumlar tarafından sağlanan dolaylı ve doğrudan finansman ve arasındaki farklılık nasıl açıklanabilir?

CEVAP:

Finansal varlıkların, araya bir kurum girmeksizin aracılar el değiştirmesi doğrudan finansman, aracılar vasıtasıyla el değiştirmesine ise dolaylı finansman denir. Fon fazlası olan birimler fon açığı olan birimlerin doğrudan karşılaşması finansal işlemler içinde küçük bir yer tutar. Fonlar daha çok finansal kurumlar olarak da adlandırılan aracı kuruluşlar aracılığı ile el değiştirmektedir. Aracı kurumlar olmaksızın çok sayıda küçük tasarrufların uygun zamanda, uygun fiyatlarla, etkin bir biçimde fon talep edenlere transfer edilmesi güçtür.

Doğrudan finansmanda ise fon arz edenler ile fon talep edenler arasında doğrudan bir ilişki vardır. Doğrudan finansmanda fon talep eden yükümlülüğünü yerine getirmezse fon arz eden zarar görecektir. Menkul kıymetler borsasındaki işlemlerini uygun gördükleri finansal varlıklara yatırırlar. Yapılan yatırımın riskini de tasarruf sahibi kendisi üstlenir. Doğrudan finansmanda fon arz ve talebi doğrudan karşılaşsa da bu süreci hızlandırmak ve etkinliği artırmak için bazı kurumların aracılık etmesi söz konusu olabilmektedir. Bunlar; brokerlar, dealerlar, yatırım bankaları gibi kurumlardır. Dolaylı finansmanda ise fon aktarımında aracı kurumlar riski üstlenerek aracılık faaliyetlerini yerine getirirler. Fon talep edenler yükümlülüklerini yerine getiremedğinde fon arz edenler doğrudan zarar görmeyecekler, riski aracı kurumlar üstlenecektir. Banka verdiği krediyi tahsil edemediğinde bunu mevduat sahibine aktaramayacaktır. Dolaylı finansmanın en önemli aracı kurumları ticaret bankalarıdır.

SORU:

Ticari Bankalar ve Katılım Bankaları ile Kalkınma ve Yatırım Bankaları arasında finansal kurum sınıflandırması açısından temel farklılık nedir?

CEVAP:

- TC Merkez Bankası, Ticari bankalar ve Katılım Bankaları para yaratan finansal kurumlarken

- Kalkınma ve Yatırım Bankaları, Kredi ve Kefalet Kooperatifleri, Posta Çekleri Sistemi ve Sigorta Şirketleri ise para yaratmayan finansal kurumlardır.

SORU:

Finansal kurumlar için bilgi edinme maliyeti nedir?
Finansal kurumların, tasarruf sahiplerine göre bilgi edinme birim maliyetinin düşük olmasının sebebi nedir?

CEVAP:

Finansal varlıklar ve bu finansal varlıkları ihraç eden kurumlar konusunda bilgilerin elde edilmesi, elde edilen bilgilerin değerlendirilmesi maliyet ve zaman gerektirir. Bu maliyetlere bilgi edinme maliyeti denir. Tasarruf sahiplerinin rasyonel karar verebilmeleri için gerekli bilgileri elde etmeleri son derecede yüksek maliyet gerektirir. Finansal kurumların ise, büyük miktarlardaki fonlar için bu maliyetlere katlanacakları için birim başına maliyetleri düşük olacaktır. Finansal kurumlar, ölçek ekonomileri avantajı ile önemli maliyet tasarrufu sağlayacaktır. Ölçek ekonomisi avantajına yatırım fonları örnek verilebilir. Yatırım fonları, büyük miktarlarda finansal varlıklarla oluşturulacağı için birim başına bilgi edinme ve işlem giderleri düşük olacaktır. Ayrıca tasarruf sahipleri tek başlarına oluşturamayacağı çeşitlendirmeyi aracı kurumlar aracılığı ile gerçekleştirerek de riski düşürebilirler.

SORU:

Türkiye Bankalar Birliği, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği ve Türkiye Katılım Bankaları Birliği'nin finansal piyasalardaki amaçları nelerdir?

CEVAP:

Bu meslek birlikleri, finansal piyasalarda, haksız rekabeti önlemek, mesleki konularda üyelerini aydınlatmak ve piyasanın gelişimi konusunda işbirliğine gitmek amaçlarıyla kurulmuşlardır. Yasalarca tanınırlar.

SORU:

Türkiye Sermaye Piyasası ve Türkiye'de borsanın gelişimi açısından İstanbul Menkul Kıymetler Borsası öncesi atılan ilk adımlar nelerdir?

CEVAP:

Türkiye'de sermaye piyasasının oluşması ve menkul değerler borsasının kurulmasında 1854 Kırım savaşı ile başlayan Osmanlı borçları önemli rol oynamıştır. 1866 yılında Türkiye'den alacaklı olan devletlerin de desteği ile Ştambul'da "Dersaadet Tahvilat Borsası" adlı ilk resmi Osmanlı Borsası kurularak çalışmaya başlamış ve bu kuruluş Cumhuriyet dönemine kadar devam etmiştir. Bu borsada yerli ve yabancı özel şirketlerin menkul değerleriyle birlikte devlet tahvilleri de önemli oranda işlem görmekteydi. Genellikle azınlık bankerlerin ağırlıkta olduğu borsa 20.Yüzyıl başlarında Londra'dan sonra Avrupa'nın en önemli borsası özelliğini göstermiştir. Borsa, 1. Dünya savaşı sırasında kapanmış, daha sonra 1929'da isim değişikliği yapılarak "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası" adını almıştır.

ÜNİTE 3: PARANIN ZAMAN DEĞERİ

PARA NEDEN ZAMAN DEĞERİNE SAHİPTİR?

İşletmeler gibi kişiler de; "nereden kredi bulabilirim, hangi kredinin maliyeti daha uygundur" gibi finansman kararlarıyla ve "nereye, ne tür yatırım yapabilirim" gibi yatırım kararlarıyla karşı karşıyadır.

Paranın zaman değeri para akışının farklı zamanlarda gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır. Alınan veya verilen paranın o günkü kullanım hakkından vazgeçilmesinin bir bedeli vardır.

Faiz; parayı sunanlar için bugünkü kullanım hakkından vazgeçmenin getirisi olurken, parayı talep edenler için de gelecekte kullanılacak parayı bugün kullanmanın bedelidir. Faizi; enflasyon, likidite, ödenmeme riski, vadenin uzunluğu gibi faktörler etkilemektedir. Enflasyonla faiz karıştırılmamalıdır. Enflasyonist ortamlarda faiz oranlarının artıyor olması doğaldır. Yatırım ve kredi işlemlerinde enflasyon dışında likidite, ödenmeme, vade gibi faktörler de faiz oranlarını etkilemektedir. Uzun vadeli borç vermede ya da uzun vadeli yatırımlarda beklenen faizin ya da getiri oranının daha yüksek olmasının temel nedeni, vadeyle artan risktir.

BASİT FAİZ HESAPLAMALARI

Paranın zaman değerinin hesaplanmasında **basit** ya da **bileşik faiz** yöntemi kullanılabilir.

Basit Faiz: Faizin, aynı anapara üzerinden hesaplandığı faiz hesaplama şeklidir.

Bileşik Faiz: Faizin her devre değişen parçalar üzerinden hesaplandığı faiz hesaplama şeklidir. Genellikle bir yıldan daha kısa vadeli finansal işlemlerde basit faiz, bir yıldan uzun vadeli işlemlerde bileşik faiz kullanılmaktadır. Günümüzde ülkelerin ve piyasaların özelliklerinden dolayı kısa vadeli işlemlerde de bileşik faiz kullanılmaktadır.

I: Basit faiz tutarını

P: Anaparayı

i: Faiz oranını

t: Zaman, süreyi göstermek üzere

Faiz; $I = P * i * t$

Formülü ile hesaplanır. Burada faiz oranı ile sürenin uyumlu olmasına dikkat edilmelidir. Eğer faiz oranı yıllık olarak verilmişse süre de yıllık; faiz oranı aylık ya da günlük olarak verilmişse, süre de aylık ya da günlük olarak ele alınmalıdır.

ÖRNEĞİN; BİR KREDİ KURUMUNA 10.000 TL % 12 FAİZ ORANIYLA YATIRILMIŞTIR:

A) BU PARANIN 1.YIL SONUNDAKİ FAİZİ;

$P = 10.000 \text{ TL}, i = 0,12 \text{ (yıllık)}, t = 1 \text{ (yıl)}, I = ?$

$I = 10.000 * 0,12 * 1$

I = 1.200 TL

B) BU PARANIN 3.AY SONUNDAKİ FAİZİ;

$t = 3 \text{ ay} = 3/12 \text{ yıl}, I = ?$

$I = 10.000 * 0,12 * 3/12$

I = 300 TL

C) BU PARANIN 95 GÜN SONRAKİ FAİZİ;

$t = 95 \text{ gün} = 95/360 \text{ yıl}, I = ?$

$I = 10.000 * 0,12 * 95/360$

I = 317 TL

Basit Faizde Gelecek Değer

Bir paranın, belirli bir süre sonunda, belirli bir faiz oranıyla ulaşacağı değere paranın gelecekteki değeri denir.

S: Gelecekteki değer

$S=P+I$

$S=P(1+i*t)$ formülü kullanılır.

ÖRNEĞİN; BİR İŞLETME BİR BANKADAN 8 HAFTA İÇİN, %13 FAİZLE 40.000TL KREDİ ALMIŞTIR.

A) İŞLETME KAÇ TL GERİ ÖDEMEDE BULUNACAKTIR?

$P = 40.000$ TL, $i = \%13$, $t = 8$ hafta = $8/52$ yıl, $S = ?$

$S = P(1 + i * t)$

$S = 40.000(1 + 0,13 * 8/52)$

$S = 40.800$ TL

B) İŞLETME NE KADAR FAİZ ÖDEYECEKTİR?

$I = S-P=40.800-40.000 = 800$ TL

BASİT FAİZDE BUGÜNKÜ DEĞER

İskontolama, gelecekteki bir değer, belirli bir iskonto oranıyla indirgenerek bugünkü değerini hesaplama işlemidir. Finansal kararlarda iskontolama işlemleriyle sık sık karşılaşılır. Gelecek bir tarihteki paranın şimdiki değerini bulmada ya da senetlerin vade tarihinden önce paraya dönüştürülmesinde iskontolama işlemleri yapılacaktır.

Bugünkü değer, gelecek değerle ilgili eşitlikten

FAYDALANILARAK AŞAĞIDAKİ FORMÜLE HESAPLANABİLİR;

$$P = \frac{S}{(1 + i * t)}$$

ÖRNEĞİN; BİR İŞLETMENİN 6 AY SONRA ALACAĞI 100.000TL YERİNE, PİYASA FAİZ ORANLARI %16 OLDUĞUNDA, BUGÜN HANGİ DEĞERDE BİR PARAYI KABUL ETMELİDİR?

$S = 100.000$ TL

$i = \%16$

$t = 6$ ay = $6/12$ yıl

$$P = \frac{S}{1 + i * t} = \frac{100.000}{(1 + 0,16 * 6/12)} = 92.593$$

alması gerekecektir.

Hazine bonolarının ikincil piyasaları da vardır. Yani hazine bonusu alanlar, vade tarihine kadar her an "hazine bonusu" tekrar satabilirler. Bononun satış zamanında hangi değerle satılacağı yine aynı hesaplama mantığı ile bulunacaktır. Hazine bonolarının bugünkü değeri iç ya da dış iskonto yöntemine göre hesaplanabilir. Dış iskonto yöntemi kullanıldığında, iskonto tutarı bononun vade değeri üzerinden hesaplanır. İskonto tutarı vade değerinden düşüldüğünde bugünkü değer hesaplanmış olur.

BİLEŞİK FAİZ HESAPLAMALARI

Genellikle kısa vadeli finansal işlemlerde basit faiz, uzun vadelielerde bileşik faiz kullanılır. Basit faizle bileşik faiz arasındaki en önemli fark basit faizde sermaye her devre için değişmezken, bileşik faizde her devre için bir önceki devrenin faizi kadar artmasıdır.

S_n : Gelecekteki değeri,

P : Anaparayı,

n : vade boyunca devre sayısını göstermek üzere,

$$S_n = P(1 + i)^n$$

formülünden bulunmaktadır.

Örneğin; Bir girişimci 5 yıl sonra yapacağı bir yatırım için bugün bir bankada 50.000 TL'lik hesap açtırmıştır. Bankanın uygulayacağı faiz oranı %12 ise girişimcinin

5.yıl sonunda bankada biriken parası ne olacaktır?

$P = 50.000$ TL, $i = 0,12$, $n = 5$ yıl, $S = ?$

$S = P(1 + i)^n$

$S = 50.000(1,12)^5 = 88.117$ TL olur. Bu rakam 50.000 TL'nin yıllık %12 faizle, 5 yıl sonundaki değeridir.

BİLEŞİK FAİZDE BUGÜNKÜ DEĞER

Bileşik faize göre bugünkü değer aşağıdaki eşitlikle bulunur.

S_n : Gelecekteki değeri,

P : Anaparayı,

n : vade boyunca devre sayısını göstermek üzere

$$S_n = P(1 + i)^n$$

formülünden bulunmaktadır.

ÖRNEĞİN; BİR GİRİŞİMCİ 5 YIL SONRA

YAPACAĞI BİR YATIRIM İÇİN BUGÜN BİR

BANKADA 50.000 TL'LİK HESAP AÇTIRMISTIR.

BANKANIN UYGULAYACAĞI FAİZ ORANI %12

İSE GİRİŞİMCİNİN 5.YIL SONUNDA BANKADA

BİRİKEN PARASI NE OLACAKTIR?

$P = 50.000$ TL, $i = 0,12$, $n = 5$ yıl, $S = ?$

$S = P(1 + i)^n$

$S = 50.000(1,12)^5 = 88.117$ TL olur. Bu rakam 50.000 TL'nin yıllık %12 faizle, 5 yıl sonundaki değeridir.

BİLEŞİK FAİZDE BUGÜNKÜ DEĞER

Bileşik faize göre bugünkü değer aşağıdaki eşitlikle bulunur:

$$P = S * \frac{1}{(1 + i)^n}$$

$$\left[\frac{1}{(1 + i)^n} \right]$$

Yukarıdaki eşitlikteki $\left[\frac{1}{(1 + i)^n} \right]$ indirgeme faktörü olarak adlandırılır.

ÖRNEĞİN; 5. YIL SONUNDA ALACAĞINIZ 25.500 TL YERİNE FAİZ ORANI %5 İKEN PEŞİN OLARAK HANGİ PARAYI KABUL EDERSİNİZ?

$i = 0,05$, $n = 5$, $S = 25.500$ TL, $P = ?$

$$P = \frac{S}{(1 + i)^n} = \frac{25.500}{(1 + 0,05)^5} = 19.980 TL$$

NOMİNAL FAİZ, EFEKTİF FAİZ VE ENFLASYON

Nominal faiz: işleme konu olan veya finansal varlıkların üzerinde yazılı olan faiz oranıdır.

Efektif faiz: faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa süre için hesaplanması durumunda gerçekleşen faizdir.

j : Yıllık nominal faiz oranını

m : Devre sayısını

i : Devre faiz oranını

r : efektif faizi

göstermektedir.

$$1 + r = \left(1 + \frac{i}{m}\right)^m \text{ kısaca}$$

$$(1 + r) = (1 + i)^m \text{ formülünden hesaplanmaktadır.}$$

FAİZ ORANLARININ ENFLASYONDAN ARINDIRILMASI

Enflasyon zaman içinde mal ve hizmet fiyatlarının ortalama düzeyinin yükselmesidir. Farklı zaman noktalarındaki mal ve hizmet fiyatlarının karşılaştırılması, paranın satın alma gücündeki değişimler nedeniyle

anlamı değildir. Bu durumda mal ve hizmetlerin nominal değeri yerine reel değerinin karşılaştırılması gerekmektedir. Enflasyonist ortamlarda fon arz edenlerin nominal faizden daha çok reel getiriyi bilmeleri gerekmektedir.

Enflasyon: zaman içinde mal ve hizmet fiyatlarının ortalama düzeyinin yükselmesidir. Örneğin nominal faiz %10, piyasa enflasyon oranı %10 olarak gerçekleşirse yatırımcının reel getirisi sıfır olmuştur. Yani nominal faiz, reel faiz ve enflasyon arasında

$$(1 + \text{reel faiz oranı}) = \frac{(1 + \text{Nominal faiz oranı})}{(1 + \text{Enflasyon oranı})}$$

şeklinde bir ilişki bulunmaktadır.

ÖRNEĞİN; BİR DEVLET TAHVİLİNİN NOMİNAL FAİZİ %14, O YIL EKONOMİDE BEKLENEN ENFLASYON ORANI DA %10 OLDUĞUNA GÖRE YATIRIMCININ REEL GETİRİ ORANI;

$$1 + \text{Reel Faiz Oranı} = \frac{(1 + 0,14)}{(1 + 0,10)}$$

Reel Faiz Oranı = %3,64

ÖRNEĞİN; ENFLASYON HER DEVRE (SORUDA AYLIK ENFLASYON ORANI VERİLMİŞTİR) %2 ORANINDA ARTTIĞINA GÖRE ENFLASYONUN 12 DEVRE SONUNDAKİ DEĞERİ SORULMAKTADIR. DOLAYISIYLA BİLEŞİK FAİZDE “EFEKTİF FAİZ” HESAPLARKEN KULLANILAN FORMÜLDEN FAYDALANARAK YILLIK ENFLASYON ORANI BULUNABİLİR. ÇÜNKÜ ENFLASYON DA BİLEŞİK FAİZ GİBİ BÜYÜME ÖZELLİĞİNE SAHİPTİR.

$(1 + \text{Aylık Enflasyon Oranı})^{12} = (1 + \text{Yıllık Enflasyon Oranı})$

Yıllık Enflasyon Oranı = $(1 + 0,02)^{12} - 1$

Yıllık Enflasyon Oranı = %26,82

EŞİT TAKSİTLİ ÖDEMELER (ANÜİTELER)

Taksitlerin eşit, devre faiz oranının ve devre süresinin değişmediği ödemeler serisine **Anüite** denir.

Örneğin kira ödemeleri, tahvil faizleri, eşit taksitlerle ödenecek krediler gibi ödemelerde anüite kullanılır.

EŞİT ÖDEMELER DİZİSİNİN GELECEKTEKİ DEĞERİ

Anüitenin gelecek değeri aşağıdaki formülle hesaplanabilir;

A: Her devre alınacak ya da verilecek eşit taksitler

n: Devre sonu

i: Faiz oranı

$$AGD = A \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

ÖRNEĞİN; BİR İŞLETMENİN 10 YIL SONRA ÖDENMESİ GEREKEN BORCU İÇİN HER YIL SONUNDA BANKAYA 7.000 YATIRMASI GEREKMEKTEDİR. BU İŞLETMENİN 10. YIL SONUNDA BİRİKEN PARASI NE KADARDIR? (FAİZ ORANI %8'DİR.)

n = 10, A = 7.000 TL, i = 0,08, AGD = ?

$$AGD = A \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

$$AGD = 7.000 \frac{(1 + 0,008)^{10} - 1}{0,08}$$

$$AGD = 101.406 TL$$

EŞİT ÖDEMELER DİZİSİNİN BUGÜNKÜ DEĞERİ

Her devre alınacak ya da verilecek eşit taksitlerin bugünkü değeri aşağıdaki formülle hesaplanabilir;

$$AGD = A \frac{(1 + i)^n - 1}{(1 + i)^n * i}$$

SÜREKLİ ANÜİTELER

Taksit sayısının belirli olmadığı, taksitlerin sürekli olarak devam edeceğinin varsayıldığı anüitelerdir. Devamlı olarak yapılacak eşit ödemelerin bugünkü değeri aşağıdaki formülle hesaplanabilir;

$$ABD = \frac{A}{i}$$

ÖRNEĞİN DEVAMLILIK OLARAK YILDA 45 TL KÂR PAYI ÖDEMESİ TAAHHÜT EDİLEN BİR İMTİYAZLI HİSSE SENEDİNİN DEĞERİ, YATIRIMCININ İSTEDİĞİ GETİRİ ORANI %20 İSE,

$$ABD = \frac{A}{i} = \frac{45}{0,20} = 225 TL$$

Borç Geri Ödemeleri

Anüitelerin en önemli uygulama alanlarından biri uzun vadeli borçların amortismanıdır. Alınan kredi karşılığında ödenecek eşit taksitlerin bugünkü değeri, alınan krediye eşit olacaktır. Bu durumda anüitenin bugünkü değerini veren formülden faydalanmak gerekir.

ÖRNEĞİN BİR İŞLETME BUGÜN ALMIŞ OLDUĞU 500.000 TL'LİK BİR KREDİYİ, YILLIK EŞİT TAKSİTLERLE 5 YILDA GERİ ÖDEYECEK OLSUN. YILLIK FAİZ ORANI %18 OLDUĞUNA GÖRE, EŞİT TAKSİTLER NASIL HESAPLANABİLİR?

ALINAN KREDİ KARŞILIĞINDA ÖDENECEK EŞİT TAKSİTLERİN BUGÜNKÜ DEĞERİ, ALINAN KREDİYE EŞİT OLACAKTIR. DİĞER BİR İFADE İLE BURADA ANÜİTENİN BUGÜNKÜ DEĞERİNİ VEREN FORMÜLDEN YARARLANILIR.

ABD = 500.000 TL, n = 5, i = 0,18, A = ?

$$500.000 = A \frac{(1 + 0,18)^5 - 1}{(1 + 0,18)^5 * 0,18}$$

A = 159.889 TL olarak bulunur.

İşletme almış olduğu 500.000 TL'lık krediyi, 5 yılda 159.889 TL'lık taksitlerle geri ödeyecektir.

GECİKTİRİLMİŞ EŞİT TAKSİTLİ ÖDEMELER (GECİKTİRİLMİŞ ANÜİTELER)

Geciktirilmiş ödemelerde, ilk ödeme, ilk devrenin bitiminden sonra herhangi bir zamanda yapılır. Normal anüitede kullanılan formülden hareketle geciktirilmiş ödemelerin bugünkü değeri (ABD_g) eşitliği aşağıdaki şekilde yazılabilir;

$$ABD_g = a * \frac{(1 + i)^n - 1}{(1 + i)^{n+g} * i}$$

ÖRNEĞİN; 3 SENE ÖDEMESİZ OLMAK ÜZERE ALINAN BİR BORÇ, HER YIL 500.000 TL'LİK EŞİT TAKSİTLERLE 5 SENEDE GERİ ÖDENECEKTİR.

FAİZ ORANI %12 İSE ALINAN BORÇ MİKTARI NEDİR?

$n = 5$, $a = 500.000$ TL, $g = 3$ (geciktirilme süresi), $i = \%12$

$$ABD_g = a * \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^{n+g} * i}$$

$$ABD_g = 500.000 * \frac{(1+0,12)^5 - 1}{(1+0,12)^{5+3} * 0,12}$$

ABD! = 1.282.904 TL olarak bulunur.

KALAN BORÇ MİKTARININ, EŞİT TAKSİTLERDEKİ FAİZ VE ANAPARA PAYININ HESAPLANMASI

Hem borç alanlar hem de borç verenler sık sık herhangi bir tarihteki kalan borç miktarını bilmek ister. Faiz ödemeleri vergiden düşülebilen bir giderdir. Bu nedenle işletmeler ödedikleri borç taksitlerinde ne kadar faiz ödendiğini hesaplamak durumundadırlar. Tüm taksitlerin eşit olması durumunda ödemeler, normal anüite formülünden faydalanılarak bulunur. Belirli bir tarihteki kalan borç ise; ödenmemiş taksitlerin bugünkü değeriyle hesaplanır.

KONU İLE İLGİLİ ÇÖZÜLMÜŞ ÖRNEKLER İÇİN KİTABINIZIN 77-78. SAYFALARI İNCELENEBİLİR.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

Paranın zaman değerinin hesaplanmasında basit ya da bileşik faiz yöntemi kullanılır. Basit faizde ödenecek faiz anapara üzerinden aşağıdaki temel formüle göre hesaplanır. Bir bankaya 5 000 TL %15 faiz oranıyla bir bankaya yatırılmıştır. Bu paranın 3 ay sonraki faizi nedir?

CEVAP:

I (Basit faiz tutarı), P (Anapara), i (faiz oranı), t (süre)

$$I = (P) * (i) * (t)$$

$t = 3$ ay = $3/12$ olur, $I = 5 000 * 0,12 * 3/12$. **$I = 150$ TL olur.**

SORU:

Bugünkü paranın gelecekteki değeri gibi, gelecekteki bir paranın bugünkü değeri de hesaplanabilir. Bir değer bugünkü değerini bulmaya iskonto denir.

Bir firma 9 ay sonra alacağı olan 200 000 TL yerine hangi değerde parayı %16 faiz oranı ile kabul etmelidir?

CEVAP:

$S = 200 000$ TL, $i = \%16$ $t = 6$ ay veya $6/12$ şeklinde yazılır.

$S = P (1 + i * t)$ eşitliğinden faydalanılarak,

$P = S / (1 + i * t)$ eşitliği yazılır.

$P = 200 000 / (1 + 0,16 * 6/12)$

$P = 185 185$ TL'den kabul etmesi gerekir.

SORU:

Kısa vadeli finansal hesaplamalarda basit faiz, uzun vadeli finansal hesaplamalarda ise, bileşik faiz kullanılır. Bileşik faizin özelliği ise, her devre bir önceki devrenin faizi kadar artmasıdır. Bu açıklamaya göre, bir yatırımcı 5 yıl sonra yapacağı bir yatırım için bugün bankada 100 000 TL hesap açtırmıştır. Banka faizi bugün %15 ise, yatırımcının parası beş yıl sonra ne olacaktır?

CEVAP:

$S_n = P (1 + i)^n$ şeklinde yazılır. Burada S_n , P 'nin gelecekteki değerini n , vade

boyunca devre sayısını gösterir. S_n burada 100 000 TL sınıfın beş yıl sonraki %15 faizle değerini gösterecektir.

$P = 100 000$ TL

$i = 0,12$

$n = 5$ yıl ise,

$S = 100 000 (1,15)^5 =$

$S = 100 000 (1,15)^5 = 100 000 * 2,011 = 201 135,719$,

100 000 TL beş yıllık değeri 201 135,719, olarak bulunur.

SORU:

Birleşik faiz nedir?

CEVAP:

Uzun dönemli hesaplamada ara dönemlerde gerçekleşmiş faizlerin anaparaya eklenmesi yoluyla elde edilen toplam üzerinden ödenen faizdir. Genellikle kısa vadeli finansal işlemlerde basit faiz, uzun vadeli bileşik faiz kullanılır. Basit faizle bileşik faiz arasındaki farklılık, basit faizde sermaye her devre değişmezken, bileşik faizde her devre bir önceki devrenin faizi devre değişen sermayeler üzerinden hesaplanan faize "bileşik faiz", uygulanan yönteme de "bileşik faiz yöntemi" denir. Bileşik faizde de her devrenin faizi, basit faizdeki gibi hesaplanır. Ancak, her devrenin dönem başı sermayesi bir evvelki devrenin faizi kadar artacağından her devre gittikçe büyüyen sermayeler üzerinden faiz hesaplaması yapılır.

SORU:

Nominal faiz ve efektif faiz nedir?

CEVAP:

Nominal faiz, işleme konu olan ya da finansal varlıkların üzerinde yazılı olan faizdir.

Efektif faiz ise, faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa süre içinde hesaplanması durumunda gerçekleşen faizdir.

Yıldan daha kısa süreli devrelerle hesap açtırıldığında gerçekleşen faiz, nominal faizden daha büyük olmaktadır. Bu faize efektif ya da gerçekleşen faiz denir. Yıllık nominal faiz " j ", devre sayısı " m ", devre faiz oranı " i ", efektif faiz " r " sembolüyle gösterilir.

SORU:

Faiz oranlarının enflasyondan arındırılması nasıl olur?

CEVAP:

Bilindiği üzere enflasyon, zaman içinde mal ve hizmet fiyatlarının ortalama düzeyinin yükselmesidir. Farklı zaman noktalarındaki mal ve hizmet fiyatlarının karşılaştırılması, paranın satın alma gücündeki değişimler nedeniyle anlamlı değildir. Bu durumda mal ve hizmetlerin nominal değerleri yerine reel değerlerinin karşılaştırılması gerekmektedir. Paranın ya da kredinin fiyatı olan faizin de enflasyondan etkilenmesi kaçınılmazdır. Enflasyon riskinin yüksek olduğu ortamlarda, nominal faizleri etkileyen en büyük faktör olan enflasyonun nasıl dikkate alınacağı önemlidir.

Bir devlet tahvilinin nominal faizi %15 ise ve enflasyon beklentisi ise, %10 olursa yatırımcının reel geliri oranı ne olmalıdır?

Ekonomist Irving Fisher nominal faiz, reel faiz ve enflasyon oranı arasındaki ilişkiyi şu şekilde ortaya koymaktadır:

$(1 + \text{Nominal Faiz Oranı}) = (1 + \text{Enflasyon Oranı}) (1 + \text{Reel Faiz Oranı})$

$(1 + \text{Reel Faiz Oranı}) = (1 + \text{Nominal Faiz Oranı}) / (1 + \text{Enflasyon Oranı})$

$(1 + \text{Reel Faiz Oranı}) = (1 + 0,14) / (1 + 0,10) = \%3,64$ olur.

SORU:

Anüite nedir ve nasıl kullanılır?

CEVAP:

Taksitlerin eşit, devre faiz oranının ve devre süresinin değişmediği ödemeler listesidir.

Eşit taksitlerle yapılan ödemeler dizisine anüite denir.

Anüitelerde, ödemelerin ve ödeme aralıklarının eşit olması yanında vade boyunca faiz de değişmemektedir.

Kira ödemeleri, tahvil faizleri, eşit taksitlerle geri ödenecek krediler gibi ödemeler anüitelere örnek olarak verilebilir.

SORU:

Bir kişi her üç ayda bir bankaya 10 000 TL yatırmaktadır. Banka da bu kişiye %5 faiz uygulamaktadır. Buna göre 10 yıl sonra bankada ne kadar para birikmiş olacaktır? (Sürekli anüteler)

CEVAP:

Sürekli anüteler, taksit sayısının belirli olmadığı taksitlerin sürekli olarak devam edeceği varsayıldığında buna sürekli anüteler denilir. Bazı anüitelerin ise ne kadar devam edeceği konusunda belirlilik yoktur ve bu anüiteler süreklilik gösterir. Diğer bir ifadeyle bu tür anüitelerde vade olmayıp, eşit ödemelerin “?” sonsuza kadar devam edeceği varsayılır.

Yatırılan para, $a=10\,000$, $i=\%1,0125(0,07*4)$ $n=40$ $(10*4)>(3/12)$

$S=?$

$S=10,000 * (1,0125)^{40} - 1/0,0125$

$S=10,000 * 1,6436 - 1/0,0125$

$S=514,896$ TL

SORU:

İşletmeler uzun vadeli fon ihtilaçlarını nasıl karşılarlar?

CEVAP:

İşletmeler uzun vadeli fonlara olan ihtiyaçlarını tahviller gibi borçlanma araçlarıyla karşılayabilecekleri gibi, imtiyazlı ve adi hisse senetleri gibi ortaklık sermayesinin belirli bir kısmını temsil eden, sahibine kardan pay alma, rüçhan hakkını kullanma, yönetimi seçme ve yönetime seçilme hakkı yanında tasfiye durumunda tasfiyeden pay alma hakkını veren değişken gelirli menkul değerlerdir.

SORU:

İşletmeler kalan borç miktarını, eşit taksitlerdeki faiz ve anapara payını niçin bilmek isterler?

CEVAP:

Hem borç alanlar hem de borç verenler sık sık herhangi bir tarihteki kalan borç miktarını bilmek isterler. Kalan borç miktarı muhasebe açısından gerekli olduğu gibi, borcun vadeden önce ödenmesi durumunda da gerekli olacaktır. Kalan borçla birlikte eşit taksitlerin ne kadarının anapara payı ne kadarının ise faiz gittiğini bilinmelidir. Faiz ödemeleri vergiden düşülebilen bir giderdir. Bu nedenle işletmeler ödedikleri borç taksitlerinde ne kadar faiz ödendiğini hesaplamak durumundadırlar. Diğer taraftan

eşit taksitlerdeki anapara payı da dağıtılabilir kârın belirlenmesinde önemlidir. Anapara ödemeleri vergiden düşülemez, ancak kâr payı dağıtım kararında o yıl ödenmesi gereken anapara payları dikkate alınmalıdır.

SORU:

Paranın zaman değeri ile faiz arasındaki ilişki nedir?

CEVAP:

Paranın zaman değeri, para akışlarının farklı zaman noktalarında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen aynı miktardaki para, aynı değerdedir. Bugün alınacak parayı, sonraki bir zamanda alınacak paradan daha değerli kılan şey zamandır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım hakkından vazgeçilmesinin bir bedeli olmalıdır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmaktadır. Faiz; parayı sunanlar açısından bugünkü kullanım hakkından vazgeçmenin getirisi; parayı talep edenler açısından da, gelecekte kullanılacak parayı bugünden kullanmanın bir bedelidir. Faizi, paranın fiyatı olarak tanımlamak da mümkündür.

SORU:

Tarafınıza 10 yıl sonunda ve bileşik faize göre hesaplanan 50000 TL ödeme yapılacaktı, bunun yerine faiz oranı %10 iken peşin olarak kabul etmek için önerdiğiniz teklif ne olur?

CEVAP:

$i=0.1$

$n=10$ $S=50000$ TL

$S=50000$ TL

$P=?$ $P=S/(1+i)^n$

$P=S/(1+i)^n$

$P=50000/(1+0.01)^{10}$ TL.

Ödenmesini önerdiğiniz teklif minimum 45454TL olmalıdır.

SORU:

Sürekli anüite nedir, nasıl hesaplanır?

CEVAP:

Sürekli anüiteler, taksit sayısının belirli olmadığı taksitlerin sürekli olarak devam edeceğinin varsayıldığı anüitelerdir.

Diğer bir ifadeyle bu tür anüitelerde vade olmayıp, eşit ödemelerin “?” sonsuza kadar devam edeceği varsayılır.

Sürekli olarak eşit nakit akışlarının söz konusu olduğu olaylarda kullanılabilir. İşletme değerinin belirlenmesinde (işletmelerin sürekliliği varsayılmaktadır) ya da uzun vadeli ödemelerde aynı eşitlikten faydalanılabilir. Örneğin, ABD hisse senedinin değeri olmak üzere, sürekli ödenmesinin taahhüt edildiği imtiyazlı A hisse senedi değerinin, getiri oranına (i) bölünmesi ile hesaplanır. $ABD=A/i$

SORU:

Nominal faiz, işleme konu olan ya da finansal varlıkların üzerinde yazılı olan faiz oranıdır. Efektif faiz ise, faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa süre için hesaplanması durumunda gerçekleşen faizdir. Yıllık nominal faiz oranı %10 ise ve 6 ayda bir faizlendirme yapılıyorsa, yıllık efektif faiz oranı ne olur?

CEVAP:

Yıllık nominal faiz oranı, $r=0.10$

FİNANSAL YÖNETİM I

yılda yapılan faizlendirme sayısı, $m=12/6=2$
yıllık efektif faiz oranı, $r=?$
 $(1+r)=(1+(0.1/2))^2$
 $r=0.1025$ olur.

SORU:

Nominal yıllık faiz oranı %10 iken sürekli faizlendirme ile efektif yıllık faiz ne olur?

CEVAP:

$j=0.14$
 $r=?$
 $r=e^j - 1$
 $r=(2.71828)^{0.10}-1$
 $r=0.10517$

SORU:

Bugün yatırılan 200.000TL için ilk 1 yıl %10'dan, altı ayda bir faizlendirme, devam eden 2 yıl da %15'den ve 2 ayda bir faiz yürütülecektir. 3. yılın sonunda bankada biriken para ne olacaktır?

CEVAP:

$P=200.000\text{TL}$
 $i_1=0.10/1=0.10$
 $i_2=0.15/2=0.075$
 n_1 , yılda iki kere 1 yıl, $n_1=2$
 n_2 , yılda 6 kereden 2 yıl, $n_2=12$
 $S=?$
 $S=200.000 \cdot (1+0.10)^2 \cdot (1+0.075)^{12}$
 $S=576.390\text{ TL}$

SORU:

Bir işletmenin 5 yıl sonra ödemesi gereken borcu için her yıl sonunda bankaya 50000 TL yatırmaktadır. Bu işletmenin 5. yıl sonunda biriken para miktarı, faiz oranının %20 olması halinde ne kadar olacaktır?

CEVAP:

$n=5$
 $A=50.000\text{TL}$
 $i=0.20$
 $AGD=?$
 $AGD=A \cdot (1+i)^n - 1 / i$
 $AGD=50.000 \cdot (1+0.2)^5 - 1 / 0.2$
 $AGD=372.080\text{ TL}$

SORU:

Peşin fiyatı 170.000 olan bir ev taksitle alınmak istemektedir. Ev sahibi ile yapılan anlaşmaya göre hiç peşinat ödenmeyecek ve 48 ay ödeme yapılacaktır. Yıllık faiz oranı %18 ise aylık ödemeler ne olur?

CEVAP:

Peşin fiyat=170.000TL
 $i=0.18/12=0.015$
 $n=48$
 $\text{Peşin fiyat} = a \cdot ((1+i)^48 - 1) / ((1+i)^48 \cdot i)$
 $170.000 = a \cdot ((1+0.015)^48 - 1) / ((1+0.015)^48 \cdot 0.015)$
 $170.000 = a \cdot (1.043/0.0306)$
 $a=4985\text{ TL}$

SORU:

Devamlı olarak 50TL kar payı ödemesi taahhüt edilen bir imtiyazlı hisse senedinin değeri 250 TL ise, yatırımın istediği getiri oranı nedir?

CEVAP:

$ABD=250\text{ TL}$
 $A=50\text{ TL}$
 $ABD=A/i$
 $i=0.20$

SORU:

Alınan 150.000 TL kredi, %2 faizle ve 6 ayda bir yapılan eşit ödemelerle 5 yılda amorti edilecektir. 6 ayda bir yapılması gereken eşit ödeme tutarı nedir?

CEVAP:

Alınan kredi=150.000 TL
 $i=0.02/2=0.01$
 $n=5 \cdot 2=10$
 $a=?$
 $R=a \cdot ((1+i)^n - 1) / ((1+i)^n \cdot i)$
 $150.000 = a \cdot ((1+0.01)^{10} - 1) / ((1+0.01)^{10} \cdot 0.01)$
 $150.000 = a \cdot (0.1046/0.011)$
 $a=15837\text{ TL}$

ÜNİTE 4: FİNANSAL ANALİZ

FİNANSAL ANALİZ TÜRLERİ, ANALİZDE KULLANILAN FİNANSAL TABLOLAR VE TEKNİKLER

Finansal analizin amacı, işletmenin hem mevcut durumu hem de geçmiş finansal koşulları değerlendirip, gelecekle ilgili planlama çalışmalarına ışık tutacak bilgiler elde etmektir.

Finansal analizle;

- İşletmenin temel ve ikincil amaçlara ulaşım ulaşamadığını ölçmede,
- İşletme amaçlarını gerçekleştirilememişse nedenlerini araştırmada,
- İşletmenin faaliyetlerinde başarı ve etkinlik düzeyini ölçmede,
- İşletmenin üretim ve fiyatlandırma politikalarını değerlendirmede,
- İşletme faaliyetlerini kontrol etmede,
- Planlama yapma ve başarısızlığa karşı önlemler almada önemli faydalar sağlanır.

AMACINA GÖRE FİNANSAL ANALİZ: Analizin yapılma amacına göre finansal analiz yönetim, yatırım ve kredi analizleri olarak üç grupta toplanır.

Yönetim analizi; yönetim fonksiyonunun yerine getirilmesine yönelik, işletme yönetimi için yapılan analizdir. **Yatırım analizi;** işletmenin ortakları, işletmeye ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun süreli kaynak sağlayacak olanlar tarafından yapılan analizdir. **Kredi analizi;** işletmeye kredi verenlerle, kredi verecek olanların, işletmenin borç ödeme gücünü ölçmek amacıyla yaptıkları analizdir.

KAPSADIĞI DÖNEME GÖRE FİNANSAL ANALİZ: Statik analiz ve dinamik analiz olarak iki grupta toplanır.

Statik analizde; belirli bir tarihte düzenlenmiş veya belirli bir döneme ait mali tablolardaki çeşitli kalemler arasındaki ilişkilerin saptanmasına çalışılır. **Dinamik analizde;** mali tablolar birbirini izleyen dönemler itibarıyla incelenir.

ANALİZİ YAPACAK KİŞİLERE GÖRE

FİNANSAL ANALİZ: İç analiz ve dış analiz olarak iki grupta toplanır.

FİNANSAL YÖNETİM I

Analiz, yönetici, muhasebeci, finansçı gibi işletme içinden olan kişilerce yapılıyorsa **iç analiz** olarak tanımlanır. İşletme dışından kişi ve kurumlarca yapılan analize **dış analiz** olarak tanımlanır.

FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN

TABLOLAR: İşletmenin her bölümü faaliyetleriyle ilgili bilgileri toplayıp ilgililere aktarır. En önemli bilgiler muhasebe birimi tarafından üretilir. Finansal analizde kullanılan temel tablolar; bilanço ve gelir tablosudur.

Bilanço: İşletmenin belirli bir tarihteki varlıklarıyla, varlıklarının kaynaklarını gösteren tablodur.

Gelir Tablosu: İşletmenin bir hesap döneminde elde ettiği tüm hasılat ve gelirlerle yapılan tüm maliyet ve giderleri gösteren ve dönem faaliyet sonuçlarını özetleyen tablodur.

Finansal Analizde Kullanılan Teknikler: Finansal analizden beklenen faydanın sağlanması için, çoğu zaman tek bir analiz tekniğinden değil, birden çok analiz tekniğinden faydalanmak iyi sonuçlar verir. Analizde kullanılabilecek tekniklerden bazıları şunlardır:

- Oran analizi (Rasyo analizi)
- Yüzde yöntemiyle analiz (Dikey analiz)
- Karşılaştırmalı analiz (Yatay analiz)
- Eğilim yüzdeleri analizi (Trend analizi)

ORAN ANALİZİ

Oran analizinde temel amaç, mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki matematiksel ilişkinin ortaya konulması değil, **bunun ne anlama geldiğinin** yorumlanmasıdır.

Likidite Oranları; İşletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayabilme yeteneğini ölçen oranlardır. Likidite oranlarla, işlerin kötüye gitmesi durumunda işletmenin likiditesini koruyup koruyamadığına yönelik bilgiler edinilir.

Cari Oran; Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanır. Hesaplama şüpheli alacak karşılığı, stok değer düşüş karşılığı, menkul değerler değer düşüş karşılığı gibi düzeltici hesapların ilgili dönemin dönen varlıklarından düşülür.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Kısa}}{\text{Kısa}}$$

Üretim işletmelerinde cari oranın genellikle 2 olması uygun olarak düşünülür. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde, işletmelerin temel fon sağlama kanalı olan bankaların kısa vadeli kredi vermeyi tercih etmeleri nedeniyle likidite oranları düşüktür.

Asit-Test Oranı = Bu oranın cari orandan farkı, dönen varlıklar içinde likiditesi en düşük olan stokların dönen varlıklardan düşülmesidir.

$$\text{Asit - Test Oranı}$$

Asit-test oranının altında yatan varsayım, alacakların normal ödenme süresi içinde nakde çevrilebileceğidir. Genel olarak üretim işletmeleri için cari oranın “iki”, asit test oranının “bir” olmasının uygun olacağı düşünülür. İşletmelerin özelliklerine, sektörün ve ekonominin genel koşullarına bağlı olarak, bu oranlar söylenen değerlerin altında ya da üstünde olabilir.

Nakit Oranı = Bir işletmenin en likit varlıkları, hazır değerleri ile menkul kıymetleridir. Bu nedenle finansal analizde, işletmenin likiditesi analiz edilirken nakit oranına da bakılır.

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır}}{\text{Kısa}}$$

Faaliyet Oranları (Etkinlik Oranları): İşletmelerin varlık ya da varlık gruplarına, bu varlıkların sağladığı gelirlere oranla ne kadar yatırım yaptıklarını, varlıklarını ne derece verimli kullandıklarını değerlendirmede kullanılır.

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi: Alacakların likiditesini ölçmekte kullanılır. Faaliyet oranlarının yüksek olması arzu edilen bir durumdur. Ancak faaliyet oranlarının yüksek olması yanında kârlılık oranları da yüksekse anlamlı olacaktır. Diğer bir ifade ile faaliyet oranları kârlılık oranlarıyla birlikte ele alınarak yorumlanması gerekir.

Faaliyet oranları olarak şu oranlar hesaplanabilir:

- Alacakların ortalama tahsil süresi.
- Alacakların devir hızı.
- Stok devir hızı.
- Sabit varlıkların devir hızı.
- Toplam varlıkların devir hızı.

Ortalama Tahsil Süresi: Alacakların tahsil edileceği ortalama gün sayısını göstererek müşterilerin ödeme hızını ölçer. Oran, alacakları günlük satışlara göre ifade eder.

$$\text{Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{\text{Ticari Alacaklar}}{\text{Yıllık Kredili Satışlar}}$$

Alacakların Devir Hızı; Alacak devir hızı, alacakların yılda kaç kez tahsil edildiğini gösterir.

$$\text{Alacakların Devir Hızı} = \frac{360}{\text{Ortalama Tahsil Süresi}}$$

Alacak devir hızı şu şekilde de hesaplanabilir;

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}}$$

Stokların Devir Hızı; Stok devir hızı, stokların likiditesini gösteren bir ölçü olup, stoklarla satışlar arasındaki ilişkiyi ortaya koyar.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stok}}$$

Bazen stok devir hızı, yıllık satışların yıl sonundaki stoklara bölünmesiyle de hesaplanmaktadır. Stok devir hızı hesaplanırken satışların maliyeti ele alınmalıdır. Ancak bu

FİNANSAL YÖNETİM I

verinin elde edilememesi durumunda analizin kalitesini azaltmakla birlikte satışlar rakamı kullanılabilir.

Sabit Aktiflerin Devir Hızı ; Sabit varlıklardan ne oranda fayda sağlandığını ortaya koyar.

$$\text{Sabit Aktiflerin Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Net Sabit Varlıklar}}$$

Sabit varlıklar belirlenirken aşağıda belirtilen faktörlere dikkat edilmelidir:

- Sabit varlıkların satın alma maliyeti,
- Sabit varlıkların alınmalarından bugüne kadar geçen süresi,
- İşletmece uygulanan amortisman politikası,
- Satın alınana göre kiralanen sabit varlıkların miktarı,

Toplam Varlıkların Devir Hızı; İşletmenin varlıklarını ne derece etkin kullandığını gösterir .

$$\text{Varlık Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Varlıklar}}$$

Borç Oranları (Kaldıraç Oranları, Mali Yapı Oranları); İşletmenin mali yapısını ortaya koyarak uzun vadeli borç ödeme gücünü gösteren oranlardır. Finansal yapıyla ilgili başlıca oranlar şunlardır:

- Borç oranı
- Borç-öz sermaye oranı
- Faizin kazanılma sayısı

Borç Oranı; Oran, işletme varlıklarının ne kadarının kreditorlerce karşılanmakta olduğunu gösterir.

$$\text{Borç Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Borç oranı arttıkça sabit nakit çıkışı gerektiren faiz masrafları da artar. Eğer borç oranı çok yüksekse, iktisadi daralmaların olduğu ortamlarda faiz masraflarını karşılayacak düzeyde nakit akışı sağlamada zorluklarla karşılaşılabilir. Yeni fonlara ihtiyaç olduğunda, yeni kreditorlerin bulunması zorlaşacak ve maliyet yüksek olacaktır.

Devamlı Sermaye: İşletmelerde öz kaynak ve uzun vadeli borç toplamına devamlı sermaye denir.

BORÇ-ÖZ SERMAYE ORANI; Borç oranına benzer olup, işletmenin sahipleri tarafından finanse edilen miktarla kreditorlerce finanse edilen miktar arasındaki ilişkiyi gösterir

$$\text{Borç – Öz Sermaye Oranı} = \frac{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Öz Sermaye}}$$

Faizin Kazanılma Sayısı; İşletmenin cari kazançlarının cari faiz ödemelerini ne derecede karşılayabileceğini gösterir.

$$\text{Faizin Kazanılma Sayısı} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kar}}$$

Sabit Giderleri Karşılama Oranı; Faizin kazanılma sayısına benzetmekle birlikte, daha geniş kapsamlı ve işletmenin sabit giderlerinin ne oranda kazanıldığını gösteren orandır.

Sabit Giderleri Karşılama Oranı = (FVÖG + Kira Ödemeleri) / (Faiz + Kira Ödemeleri + Vergi Öncesi İmt. His.Snt. Dividantları + Vergi Öncesi Ödenim Fonu).

Sabit giderleri karşılama oranı, sabit bir oranda ödeme yükü gerektiren giderler önemli boyutlara ulaşıyorsa hesaplanmalıdır. Sabit giderlere örnek olarak kiralar, faizler, tahvillerin yıllık anapara taksitleri vb. ödemeler verilebilir. Bu gibi ödemelerin ortak yönü bir yasal anlaşma sonucu doğmuş olmalarıdır.

Kârlılık Oranları: Kârlılık oranları satışlar ve yatırımlar üzerinden elde edilen kârlılığı gösterdiğinden, yönetimin etkinliğini ve performansını değerlendirmede en önemli göstergelerden biridir. Bir işletmenin elde ettiği kârın yeterli olup olmadığı değerlendirilirken;

- Sermayenin alternatif alanlarda kullanım durumunda sağlayabileceği gelir,
- Genel ekonomik koşullardaki gelişmeler, ekonominin devresel olarak içinde bulunduğu evre,
- Aynı endüstri kolundaki işletmelerin kârlılık oranları,
- İşletmenin kar hedefleri,
- Sermaye maliyetinin göz önünde bulundurulması gerekir.

Kârlılık oranları hem yatırımlara göre hem de satışlara göre hesaplanabilir. Bu oranlar işletmenin faaliyetlerindeki etkinliği ortaya koymaktadır.

SATIŞLAR ÜZERİNDEN KÂRLILIK ORANLARI;

- Brüt Kâr Marjı = Brüt Satış Kârı / Net Satışlar
- Net kâr Marjı = Dönem Net Kârı / Net Satışlar
- Faaliyet Kâr Marjı = FVÖK / Net Satışlar

FVÖK; faiz ve vergi öncesi kârı ifade eden bu değer, özellikle teknik olarak bir işletmenin faaliyet sonucunu gösterir. Faiz öncesi kârı gösterdiği için finansman politikasından bağımsız olarak işletmenin kâr durumu görülür.

YATIRIMLARIN KÂRLILIK ORANLARI; Kârla işletmeye yatırım yapan ortakların yatırımları arasındaki ilişkinin belirlenmesi, kârlılık analizinde anlamlı bir göstergedir.

Öz Sermayenin Kârlılık Oranı; Kârla sermaye arasındaki ilişkileri ifade etmek üzere **mali rantabilite** terimi kullanılmaktadır.

Mali Rantabilite , İşletme ortaklarınca sağlanan fonların ne derece verimli kullanıldığını gösterir. Mali rantabilite hesaplanırken net kâr işletmenin nominal, ödenmiş, efektif ve öz sermayesine oranlanabilmektedir.

Öz Sermaye Kârlılık Oranları

Bir işletmenin net kâr/öz sermaye oranı, net kâr/satışlar oranı ile öz sermaye devir hızının fonksiyonudur.

YATIRIMLARIN KÂRLILIK ORANI; İşletmenin yapmış olduğu yatırımın kârlılığını ifade eder.

$$\text{Yatırımlar Üzerinden Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Toplam Yatırım}}$$

KAYNAKLAR ÜZERİNDEN KÂRLILIK ORANI; Milli ekonomi açısından bir işletmenin kârlılığını göstermektedir.

Kaynaklar Üzerinden Kârlılık

Faiz ve Vergi Öncesi Kâr

Oranı

Toplam Kaynaklar

Oranda faiz ve vergi öncesi kar ele alındığı için işletmenin kârlılığı, finansman şekline bağımsız olarak değerlendirilmektedir.

Ekonomik Rantabilite: İşletmeye konulan kaynakların ne ölçüde kârlı kullanıldığını gösterir.

Piyasa Performansını Değerlendirmede Kullanılan Oranlar; İşletme performansını değerlemede muhasebe verileriyle finansal piyasalara dönük verilerin birleştirilmesi yarar sağlayacaktır. Bir işletmenin finansal tablolarını baz alan oranları ile piyasa esaslı oranları arasında yakın bir paralellik vardır.

Fiyat-Kazanç Oranı (F/K); Fiyat-gelir ya da fiyat-kazanç oranı, işletmenin her bir liralık hisse başı net kazancına karşılık, yatırımcıların hisse senedine kaç lira ödemeye hazır olduğunu gösteren bir orandır.

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Piyasa Değeri}}{\text{Hisse Senedi Başına Kazanç}}$$

Hisse Başına Kâr: Net kârın hisse senedi sayısına bölünmesi sonucu bulunan değer. Hisse senetlerinin defter değeri öz sermayenin hisse senedi sayısına bölünmesiyle elde edilir.

Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı (PD-DD):

Genellikle bir işletmenin verim oranı arttıkça bu oran da artar.

$$\text{Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Piyasa Değeri}}{\text{Defter Değeri}}$$

Kâr Payı Dağıtım Oranı; Bir işletmenin elde ettiği kârın yüzde kaçını ortaklarına dağıttığını gösteren bu oran, hisse başına dağıtılan kâr payının hisse başına düşen kâr'a bölünmesiyle bulunur.

$$\text{Kâr Payı Dağıtım Oranı} = \frac{\text{Hisse Başına Dağıtılan Kâr Payı}}{\text{Hisse Başına Düşen Kâr}}$$

Kâr Payı Verimi; Kâr payı verimi, hisse başına dağıtılan kâr payının hisse senedinin piyasa değerine bölünmesiyle hesaplanır. Bu oran hissedarların koydukları sermaye üzerinden elde edilen kârlılığı ifade eder.

$$\text{Kâr Payı Verim Oranı} = \frac{\text{Hisse Başına Dağıtılan Kâr Payı}}{\text{Hisse Senedi Başına Piyasa Değeri}}$$

FİNANSAL ORANLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLER (DU PONT ANALİZİ)

Du Pont sistemi aktif devir hızı ile net kâr marjını bir araya getirmekte ve bu oranlar arasındaki karşılıklı etkinin, bir işletmenin kârlılığını nasıl etkilediğini ortaya çıkarır.

$$\text{Net Kâr} \times \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Varlıklar}} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Toplam Varlıklar}} \times \text{Net Satışlar}$$

(Varlık Yönetimi)

Bu eşitlikte, toplam varlıkların kârlılığı iki unsura bağlı olmaktadır:

- Her bir liralık varlıkla kaç liralık satış yapıldığına

- İşletmenin toplam satışlar üzerinden ne kadar kazandığına.

KARŞILAŞTIRMALI ANALİZ

Yatay analiz de denilen bu analizde bir işletmenin farklı tarihlerde düzenlenmiş mali tablolarında yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin yorumlanması amaçlanır.

Karşılaştırmalı analiz dinamik bir analizdir. Analizde, mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler yerine, bu kalemlerin zaman içinde göstermiş olduğu artış ve azalışlar ele alındığı için daha anlamlı bir analiz şeklidir. Farklı tarihlerdeki kalemlerdeki artış ya da azalışlar mutlak rakamlarla ifade edileceği gibi, oransal değişim de hesaplanabilir.

Karşılaştırmalı analiz yapılırken analistin, işlemlerin daima gerçekleştiği tarihlerde muhasebeleştirildiğini, bu nedenle mali tablolarda yer alan kalemlerin çok farklı fiyat düzeylerini yansıtabileceğini göz önünde tutması gerekir. Finansal tablolarda yer alan bazı kalemler, para değerindeki değişiklikleri çok yakından izleyebildikleri halde, bazı kalemler, ancak işletme tarafından elde edildikleri tarihteki maliyet bedelleri ile tablolarda gösterilir.

Karşılaştırmalı analizde kalemlerdeki artış ya da azalışlar seçilen bir yıla göre hesaplanabileceği gibi bir önceki yıla göre de yapılabilir. Bazı olarak alınacak yıl, işletmenin normal bir dönemini yansıtan bir yıl olmalıdır.

YÜZDE YÖNTEMİ İLE ANALİZ

Ortak esasa indirgenmiş tablolar analizi olarak da isimlendirilen dikey analiz mali tablolarda yer alan her bir kalemin toplam içerisindeki payı dikkate alınarak yapılan analizdir. Bu yöntemin diğer tekniklere kıyasla iki büyük üstünlüğü vardır. Bunlar;

- Yöntemle her bir kalemin toplam içindeki yüzdesi oranı- açıkça ortaya çıkarılmaktadır.
- Mali tablolar ve bu tablolarda yer alan kalemlerdeki değişiklikler salt rakamsal olarak ifade edildiği zaman, aynı endüstri kolunda farklı büyüklükteki işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmaların yapılması mümkün değildir. Bu yöntemle bu sakınca ortadan kaldırılır.

Yüzde yöntemi ile analiz tekniği, aynı endüstri kolunda çeşitli işletmeler arasında karşılaştırmaların yapılmasına ve her endüstri koluna ait ortalama oranların hesaplanmasına olanak tanır.

EĞİLİM YÜZDELERİ ANALİZİ (TREND ANALİZİ)

Trend analizi, bir işletmenin uzun bir zaman dönemi içindeki değişimlerinin, endüstrideki diğer işletmelere oranla ya da o işletmenin baz olarak alınan yıla oranla ne yönde olduğunu belirlemek üzere yapılan analizdir. Trend analizinin uygulanabilmesi için inceleme döneminin uzun olması gerekir. Uzun dönemde mali tablolarda yer alan kalemlerin göstermiş oldukları eğilimler karşılaştırılarak, inceleme döneminin olumlu ya da olumsuz gelişmeleri hakkında fikir sahibi olunabilir.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

Kapsadığı döneme göre yapılan analizler statik analiz ve dinamik analiz olarak iki şekilde incelenir. Statik ve dinamik analiz arasındaki en belirgin fark nasıldır?

CEVAP:

Statik analiz, işletmenin mali durumunu ve faaliyet sonuçlarını tek bir dönem için ortaya koyar ve belirli bir tarihte düzenlenmiş veya belirli bir döneme ait mali tablolardaki çeşitli kalemler arasındaki ilişkiyi gösterir. Statik analiz, işletmenin ortakları ve işletmeye uzun süreli kaynak sağlayacaklar arasında yapılan analizdir. *Dinamik analizde ise*, birden fazla dönemi kapsar ve mali tablolar birbirini izleyen dönemler itibarıyla incelenir. Bir işletmenin belirli bir dönemindeki mali durumu ve faaliyet sonuçları geçmiş dönemleriyle karşılaştırılır ve olumlu ya da olumsuz gelişmelerin ortaya konulması, analizin değerini artıracaktır. İşletmenin zaman içinde gelişimin yönünü gösteren dinamik analizden sadece cari donemi değerlendirmek için değil, aynı zamanda, geleceğe ilişkin tahminlerin yapılmasında da faydalanılır.

SORU:

Finansal analizde analizin amacına bağlı olarak çok sayıda finansal tablodan faydalanılabilir. Hangi temel finansal tablolar mali analizde kullanılır?

CEVAP:

Finansal analizde kullanılan finansal tablolar analizin amacına göre farklı formadadır. Temel finansal tablolar olarak bilanço ve gelir tablosudur. Bilanço durum tablosudur ve işletmenin belirli bir periyottaki varlıklarını, borçlarını ve öz sermayesini gösterir ve işletmenin varlıkları ile paraya dönüşüm çabukluğunu durumu ortaya koyar. Gelir tablosu ise bir hesap döneminde işletmenin elde ettiği tüm hasılat ve gelirler ile yaptığı tüm maliyet ve giderleri gösterir. Bu tablo net satışlar, brüt satış karı veya zararı ile esas faaliyet karını veya zararını gösterir.

SORU:

İşletmeye kredi verecekler birinci derecede işletmenin likiditesiyle ilgilenirken, bir tahvil alıcısı, işletmenin uzun dönemli mali yapısıyla ilgilenir. Farklı amaçlara yönelik oranlar vardır. Aşağıdakilerden hangisi cari oranı gösterir ve bu oranlardan *cari oran nedir ve nasıl hesaplanır?*

CEVAP:

Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanır. Cari oranın hesaplanmasında, şüpheli alacak karşılığı stok değer düşüş karşılığı, menkul değerler değer düşüş karşılığı gibi düzeltici hesapların ilgili dönemin dönen varlıklarından düşülmesi gerekir. Ayrıca bankalardaki paranın bir kısmı bloke edilmiş ise bunun da ilgili hesaptan indirilmesi gerekir. Üretim işletmelerinde cari oranın genellikle 2 olması uygun olarak düşünülür. Cari oran dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi ile bulunur.

Cari oran= Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

SORU:

Asit-test oranı bize neyi anlatır ve nasıl hesaplanır?

CEVAP:

Likit varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle oranı ile hesaplanır. Likidite oranı olarak da bilinir. Asit Test

oranı bir işletmenin hemen nakde dönülebilecek varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerini

karşılama oranını gösterir. Asit-Test Oranı aynı zamanda likiditenin daha doğru değerlendirilmesinde kullanılan bir ölçüde, çabuk oran, hassas oran ya da asit- test oranı olarak ifade edilen orandır. Asit-test oranının altında yatan varsayım, alacakların norma ödeme süresi içinde nakde çevrilebilmesidir. Uygun oranı ise birdir.

Asit Test Oranı = (Dönen Varlıklar- Stoklar) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

SORU:

Eğer bir işletmenin stok devir hızı 3.5 bulunmuşsa ve sektördeki stok devir otaması da 3.9 ise buradaki problem nedir?

CEVAP:

Stokların devir hızı, stokların likiditesini göstermesinin yanında satışlar arasındaki ilişkiyi de gösterir satışların maliyeti ortalama stoklara bölünerek bulunur. Genellikle stok devir hızı yükseldikçe, işletmenin stok yönetimi etkinliğinin yanında satışların da yoğunluğunu gösterir. Stok devir hızı düşükse stokları yenilemek için küçük siparişlerin verilmiş olması sonucu da çıkabilir. Stok devir hızı hesaplanırken satışların maliyeti de önemlidir. Stokların yavaş devir hızı yavaş hareket eden stokları ve bazı stokların da modası geçmiş olduğunu da gösterebilir. Bazen işletmeler politikası gereği ani siparişler için stok bulundurmamak zorunda kalabilir. Fazla stok işletmeyi likidite açısından zora sokabilir veya stokların bozulması riskini de beraberinde getirir.

SORU:

Finansal yönetimde finans konusu büyük bir öneme sahiptir. Bu nedenle finansal yönetim açısından borç oranlarının önemi büyüktür. Bir işletmenin borç miktarı, kısa ve uzun vadeli kredi verenlerin yakından ilgilendirir. Eğer bir işletme kaynaklarının %85'ini borç ile finanse ediyorsa bu işletmenin finansal yapısı nasıldır?

CEVAP:

İşletmenin öz kaynakları yetersiz ve borçlanmaya gidiyor ve fazla borçlanma artan riskleri de beraberinde getirir. İşletmelerin borç oranı, toplam yabancı kaynakların toplam öz sermayeye bölünmesi ile bulunur. İşletmenin şirketi finanse ederken daha fazla dış kredi kullandığını gösterir. İşletme fazla kredi kullandığında, kullandığı kısa ve uzun vadeli borçları süresini de hesaba katmak zorundadır. Faiz masrafları genellikle bir yıldan uzun süreli borçlar üzerine yoğunlaştığı için oranın hesaplanmasında uzun vadeli borç-öz sermaye oranı kullanılır. İşletmenin gelirleri ve varlıkları üzerinde özellikle borç verenlerin hakları olduğu için faaliyetlerdeki dalgalanmalardan daha çık hissedarlar etkilenir. Bu durum fazla borçlanma nedeniyle riskleri artırır ve hissedarları etkileyecektir.

SORU:

İşletmeler piyasa performansını değerlendirirken hangi oranlara ihtiyaç duyarlar?

CEVAP:

İşletmeler piyasa performansı için fiyat-kazanç oranına bakarlar. Bu oran fiyat-gelir veya fiyat-kazanç oranı olarak

her bir liralık hisse başına net kazancı gösterir ve ayrıca yatırımcının hisse senedine ne kadar ödemeye hazır olacağını gösteren bir orandır. Fiyat kazanç oranı, Hisse Senedi Piyasa Fiyatı (HBF)'ye Hisse Başı Kar (HBK) bölünerek bulunan değerdir. Genelde, bir işlemenin F/K oranı, işlemenin riski ne kadar azalırsa o oranda yükselir. İşletmenin değeri arttıkça şirketin piyasa değeri de artacaktır. Bu oran ise, Hisse Senedi Piyasa Değeri, Hisse Senedi Defter Değerine bölünerek bulunur. Diğer önemli oran ise, Kar Payı Dağıtım Oranıdır. Bu oran işletmenin elde ettiği karı yüzde kaçını ortaklara dağıttığını gösterir ve hisse başına dağıtılan kar payı kara bölünmesiyle bulunur. Kar Payı Verimi oranı ise Hisse Başına Dağıtılan Kar Payının Hisse Senedi Piyasa Fiyatına bölünmesi ile hesaplanır.

SORU:

Karşılaştırmalı analiz neyi amaçlar?

CEVAP:

Karşılaştırmalı analiz, bir işletmenin farklı tarihlerde düzenlenmiş mali tablolarında yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesidir. Buna aynı zamanda yatay analiz de denilmektedir ve dinamik bir analizdir. Mali tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler yerine, bu kalemlerin zaman içinde gösterdiği artış ve azalışları inceler. Karşılaştırmalı analiz yapılırken, işlemlerin daima gerçekleştiği tarihlerde muhasebeleştirildiğini ve bu nedenle de mali tablolarda yer alan kalemlerin para değerinin çok yakından izlenir. Karşılaştırmalı analizde değişiklikler mutlak ve yüzde olarak ifade edilir.

SORU:

Bir işletmenin uzun dönemli değişimlerinin ve aynı endüstrideki değişimleri nasıl belirlenir ve bu analize ne ad verilmiştir.?

CEVAP:

Bir işletmenin uzun zaman dönemi kapsayan değişimlerin yanında sektördeki değişimleri baz alınarak yapılan analize Trend Analizi denir. Bu analiz ile işletmenin endüstri standartları ile karşılaştıran statik bir yaklaşımdır. İşlemedeki değişimi daha iyi anlayabilmek için trend analizi yapılmalıdır. Bu analiz işletmeler için 5-10 yıllık olan değişimleri analiz ederek, sektördeki diğer işletmeler ile oranlar. Bu şekilde işletmenin sektör ortalamalarında kalıp kalmadığı analiz edilmektedir.

SORU:

Alacakların ortalama tahsil süresi likidite açısından neden önemlidir ve nasıl ölçülür?

CEVAP:

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi alacakların likiditesini ölçmek için önemlidir ve bize ortalama tahsil süresini verir. Bunun için sektörün ortalaması önemlidir. Bir işletmenin ortalama tahsil süresi sektörün ortalamasından uzun olması işletmenin alacaklarına daha fazla fon bağladığını gösterir ve yeterli düzeyde satışlarını arttırdığı, arzu ettiği karlılığı ulaşabileceğini gösterecektir. Buna karşı ortalama tahsil süresinin çok kısa olması işletmenin kredi politikasından kaynaklandığını ve karlılığı etkileyeceği

söylenbilir. Satışların mevsimlik olduğunda ise yıl sonu alacak bakiyesine bakmak gerekecektir.

Bir işlemenin Ortalama tahsil süresi, Ticari Alacakların Yıllık Kredili Satışlarına bölünerek bulunur.

Bir işlemenin Ortalama tahsil süresi = Ticari Alacaklar/Yıllık Kredili Satışlar*360

SORU:

Amacına göre finansal analizde, yönetim analizi ve yatırım analizi yapılır. Bu iki analiz arasındaki fark nasıldır?

CEVAP:

Yönetim analizinde, işletme yönetiminin etkin karar alabilmesi için yapılan analiz çeşididir. Bu analizde, yönetim fonksiyonlarının yerine getirilmesine yönelik, işletme için yapılan analizdir. İşletme faaliyetinin planlanan amaçlar doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediği incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılır. Yatırım analizinde ise, işletmeye yatırım yapan veya yatırım yapacaklar tarafından yaptırılan analizdir. İşletmenin ortakları, işletmeye ortak olmayı düşünenler ile işletmeye uzun süreli kaynak sağlayacak olan bankalar gibi kurumlar tarafından yapılan analizlerdir. Bu analizde odak noktası, işletmenin daha çok kanma gücü ve dağıtılacak kar payları, hisse senedi değerlerinin değişimleri analiz edilir.

SORU:

Mali rantabilite denilince ne anlaşılır?

CEVAP:

Karla işletmeye yatırım yapan ortakların yatırımları arasındaki ilişkinin belirlenmesinde karlılık analizleri önemli bir göstergedir. İşlemeye ortaklarca sağlanan fonların ne derece verimli olduğu ölmek gereklidir. Bu açıdan bakıldığında, öz sermayenin karlılık oranı olarak kârla sermaye arasındaki ilişkileri ifade eder ve mali rantabilite hesaplanırken net kâr işletmenin nominal, ödenmiş, efektif ve öz sermayesine oranlanmasıdır.

SORU:

İşletmeler piyasa performansını değerlendirirken hangi oranlara ihtiyaç duyarlar?

CEVAP:

İşletmeler piyasa performansı için fiyat-kazanç oranına bakarlar. Bu oran fiyat-gelir veya fiyat-kazanç oranı olarak her bir liralık hisse başına net kazancı gösterir ve ayrıca yatırımcının hisse senedine ne kadar ödemeye hazır olacağını gösteren bir orandır. Fiyat kazanç oranı, Hisse Senedi Piyasa Fiyatı (HBF)'ye Hisse Başı Kar (HBK) bölünerek bulunan değerdir. Genelde, bir işlemenin F/K oranı, işlemenin riski ne kadar azalırsa o oranda yükselir. İşletmenin değeri arttıkça şirketin piyasa değeri de artacaktır. Bu oran ise, Hisse Senedi Piyasa Değeri, Hisse Senedi Defter Değerine bölünerek bulunur.

Diğer önemli oran ise, Kar Payı Dağıtım Oranıdır. Bu oran işletmenin elde ettiği karı yüzde kaçını ortaklara dağıttığını gösterir ve hisse başına dağıtılan kar payı kara bölünmesiyle bulunur. Kar Payı Verimi oranı ise Hisse Başına Dağıtılan Kar Payının Hisse Senedi Piyasa Fiyatına bölünmesi ile hesaplanır.

SORU:

Finansal analizlerde genellikle hangi teknikler kullanılır?

CEVAP:

Finansal tabloların analiz edilmesinde finansal tekniklerin kullanılması gereklidir. Finansal analizden sağlanacak fayda için bazen birkaç tekniğin birlikte kullanılması gerekir. Bu analiz teknikleri,

- Oran analizleri veya rasyo analizleri
- Yüzde yöntemiyle yapılan analiz veya dikey analiz
- Karşılaştırmalı analiz veya yatay analiz
- Eğilim yüzdeleri analizi veya trend analizi

SORU:

Oran analizlerinin özelliği nedir?

CEVAP:

Finansal oran analizleri finansal tablolarda bulunan iki kalem arasındaki ilişkiyi gösterir. Finansal tablolardan birçok oran elde edilebilir. Burada önemli olan, mali tablolardan amacına uygun kalemleri seçerek aralarındaki ilişkinin araştırılmasıdır. Oran analizindeki temel amaç, mali tablolarda yer alan iki kalem arasındaki matematiksel ilişkiden daha çok yorumlanmasıdır. Hesaplanan oranlar, işletmenin geçmiş dönemleri oranlarıyla karşılaştırılmalı ve tek bir dönem yerine birçok döneme ait ilişkileri analiz edilmelidir. Her hesaplama aynı zamanda sektör ortalamalarıyla da mukayese edilmelidir.

SORU:

Bir işletmenin etkin olup olmadığını anlamak için hangi oranlara bakmak lazımdır?

CEVAP:

Faaliyet oranları işletmenin etkinliğini ölçen oranlardır ve işletmelerin elindeki varlıkları, bu varlıklardan sağladığı gelirlere, bu gelirlere oranla yaptıkları yatırımlara, yapılan yatırımların verimliliğine bakmak için bazı oranlar kullanılması gerekir. Faaliyet oranlarının yüksek çıkması istenilen bir orandır ancak karlılık oranlarının da yüksek olması ve birlikte yorumlanması gerekmektedir. Faaliyet oranları, alacakların ortalama tahsil süresi, alacakların devir hızı, stok devir hızı, sabit varlıkların devir hızı ve toplam varlıkların devir hızıdır.

SORU:

Bir işletmenin gelirleri ve varlıkları üzerinde daha çok borç verenlerin hakları vardır. Borç verenler daha çok neden etkilendirir ve borç verenler için hangi oranlar önemlidir?

CEVAP:

İşletmenin gelirleri ve varlıkları üzerinde daha çok borç verenler işletmenin faaliyetlerinden ve işletmedeki dalgalanmalardan çok etkilendirirler. İşletmenin borçlanması da onlar için risk teşkil edecektir. Bu bakımdan işletmenin finansal yapısını anlamak için işletmenin borç oranı önemlidir. Borç oranı, toplam yabancı kaynakların toplam varlıklara bölünmesiyle bulunur.

SORU:

Bir işletme yıl sonu itibarıyla borç-öz sermaye oranı bulunduğu endüstri oranının üzerinde %30 gibi yüksek bir değerde bulmuştur. Bu şirket için ne anlama gelmektedir?

CEVAP:

Eğer bir firmanın borç-öz sermaye oranı endüstri oranının üzerinde bir değer çıkıyorsa, o işletmenin çok borç

kullandığı anlaşılmaktadır. Bu durumda işletmeye borç verenler için firma fazla güvenilir değil veya az bir güvenlik marjına sahiptir. İktisadi daralma olduğunda faiz düzeyini karşılayacak düzeyde nakit akışı sağlamada zorlukla karşılaşabilir. İşletme yeni fonlara ihtiyacı olduğunda da bunu bulmasının maliyeti yüksek olacaktır.

SORU:

Sabit aktiflerin devir hızı bir işletme için neden önemlidir?

CEVAP:

Bu devir hızı bir işletmenin sabit varlıklarından ne oranda faydalandığını gösterir. Bir birim sabit mal karşılığında kaç birimlik satış yapmış olması hesaplanır. Bir işletmenin sabit varlıkları olarak, makine, araç, gereç ve binalardır ve bu varlıklara ne kadar yatırım yapıldığını gösterir. Sabit varlıklar belirlenirken satın alma maliyeti, sabit varlıkların alınmalarından bugüne kadar geçen süre, satın alınana göre kiralanan sabit varlıklardır. Diğer önemli bir konu ise sabit varlıkların bir yatırım malı olup olmadığıdır. Sabit varlıkların devir hızı, net satışlara net sabit varlıklar bölünerek bulunur.

Bu formüle göre sabit varlıkların sektör ortalamasına göre oranı düşükse işletme sabit varlıklarını fazla etkili kullanamıyor demektir.

SORU:

İmtiyazlı hisse senetlerinin özelliği nedir ve adi hisse senedinden farkı nedir?

CEVAP:

İmtiyazlı hisse senetleri melez karakterli finansal varlıklardır. Sürekli kâr payı ödemeyi gerektirir ve bu nedenle de tahvil, ortaklık hakkı vermesi nedeniyle hisse senedi özelliğine sahiptir. İmtiyazlı hisse senetleri öz sermayenin bir unsuru olmaktan çok işletmenin borçları için baş vurulan bir yoldur. İmtiyazlı hisse senetleri, adi hisse senetlerine kıyasla bir öncelik hakkını temsil eder. Bu sebepten adi hisse senetleri sahipleri bir işletmeyi incelerken, imtiyazlı hisse senetlerini genellikle borç olarak kabul ederler.

ÜNİTE 5: BAŞABAŞ VE KALDIRAÇ ANALİZLERİ

BAŞABAŞ ANALİZİ VE GİDER TÜRLERİ

İşletmelerin gelir-gider hesabını temel alan kârlılık analizini içeren başabaş analizi, finans yöneticilerinin, işletmeye ilişkin sabit ve değişken üretim maliyetleri ile satış gelirlerinin incelenmesine ilişkin hesaplamalarda kullandığı bir analiz yöntemidir. **Başabaş (maliyethacim-kâr) analizi**, bir işletmenin kâra geçiş noktasının belirlenmesinde kullanılan ve bu sayede işletme giderlerini karşılayacak minimum satış rakamlarının hesaplanmasına olanak sağlayan statik bir analiz yöntemidir.

Başabaş noktası, kâr ya da zararın söz konusu olmadığı, başka bir deyişle kârın sıfır olduğu satış miktarı veya tutarını ifade eder. Bu noktada, toplam satış gelirleri toplam maliyetlere eşittir. İşletmenin geçmiş dönemlere ait finansal tabloları kullanılarak yapılan başabaş analizinin dayandığı varsayımlar;

- Değişkenler arasındaki ilişki kısa dönemlidir.
- Birim başına değişken gider sabit kalmakta iken birim başına sabit giderler değişkendir.

- Birim satış fiyatı, kabul edilen dönem içinde sabittir.
- Analizi kapsayan dönemde belirlenen faaliyet hacmi ve girdi maliyetleri sabittir.
- Üretilen miktarın tamamı satılır (stoklama yok).
- Analizin yapıldığı dönemdeki üretim faktörlerinin verimliliği değişmektedir.

Başabaş analizinin kullanılabilmesi için işletme giderleri **değişken ve sabit giderler** olarak belirlenebilir olmalıdır. Sabit giderler üretim ve satış hacmindeki farklılıklardan etkilenmeyen; amortisman, kira, vergi ve faiz giderleri gibi giderler iken değişken giderler bu farklılıklardan etkilenir. Değişken giderler hiç üretim yapılmadığı takdirde sıfır seviyesinde iken direkt hammadde, direkt işçilik ve enerji giderleri gibi değişkenlerin artması ile artış gösterir.

Başabaş analizi, finans yöneticisinin kısa vadeli planlamaları için uygun bir tekniktir. Çünkü uzun vadede tüm parametreler (satış fiyatı, giderler, verimlilik vb.) değişken olduğundan, başabaş analizi kısa vadeli değerlendirmelerde kullanılan bir araç olmaktadır.

Başabaş Noktasının Hesaplanması

Başabaş noktasına sıfır kâr noktası da denilir, Burada söz konusu olan kâr, faiz ve vergi öncesi kâr olup şu şekilde hesaplanmaktadır.

Kâr = Toplam Gelir - Toplam Gider

Toplam gelir, birim satış fiyatı ile satış miktarının çarpımı ile bulunurken, toplam giderler sabit ve değişken giderlerin toplamı olarak hesaplanmaktadır. Değişken giderler ise birim başına değişken giderin üretim ve satış miktarı ile çarpılması ile bulunmaktadır.

Kâr = Birim Satış Fiyatı × Satış Miktarı - (Sabit Giderler + Değişken Giderler)

Eğer, P; Birim satış fiyatı

Q; Üretim ve satış miktarı

V; Birim başına değişken gider*

F; sabit gider, olarak ifade edilirse,

Kâr = P*Q - (F + Q*V) olacaktır.

Başabaş noktası kârın sıfır olduğu nokta olduğuna göre,

Kâr = Q(P - V) - F = 0 olarak ifade edilebilir.

Bu durumda kârı sıfır yapan üretim ve satış miktarı (Q) yani **başabaş noktası** ;

$$Q = \frac{\text{Sabit Giderler}}{\text{Birim Satış Fiyatı} - \text{Birim Değişken Gider}}$$

$$Q = \frac{F}{P - V}$$

formülü ile ifade edilir.

Başabaş noktasını parasal tutar olarak hesaplamak istersek, başabaş satış tutarını aşağıdaki gibi hesaplayabiliriz:

Başabaş Satış

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{Sabit Gider}}{1 - \text{Değişken Gider Oranı}} \\ \text{Tutarı} &= Q = \frac{F}{(1 - \frac{V}{P})} \end{aligned}$$

Başabaş Satış Tutarı

NAKİT BAŞABAŞ NOKTASI

İşletmelerin minimum nakit bulundurma zorunluluğu ya da eldeki likiditenin fırsat maliyetinin olduğu düşünüldüğünde, nakit harcamaları karşılayacak bir satış

hacmi belirlenmek istenebilir. Söz konusu satış düzeyi, nakit başabaş noktası olarak adlandırılır.

İşletmelerin yapmış olduğu bazı giderler nakit çıkışı gerektirmez. Bu durumda nakit başabaş noktası, nakit çıkışı gerektirmeyen amortismanlar ve tükenme payları gibi giderler dikkate alınarak şu şekilde hesaplanır:

$$Q_{Nakit} = \frac{(F - A)}{(P - V)}$$

Formülde verilen (A) parametresi nakit çıkışı gerektirmeyen giderleri ifade etmekte olup, nakit başabaş noktası, nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin sabit giderlerden düşülmesiyle hesaplandığından, yukarıda genel olarak ele aldığımız başabaş noktasından daha düşük olacaktır.

ÖRNEĞİN; BİR TEKSTİL İŞLETMESİNİN ÜRETTİĞİ ÜRÜNLERİN SATIŞ FİYATLARI 20 TL'DİR. DEĞİŞKEN MALİYETLER BİRİM BAŞINA 10 İKEN, TOPLAM SABİT MALİYETLER 10.000'DİR. İŞLETMENİN NAKİT ÇIKIŞI GEREKTİRMİYEN GİDERLERİ 4.000 OLUP, İŞLETMENİN BAŞABAŞ NOKTASI ÜRETİM DÜZEYİNİ HESAPLAYALIM.

$$Q_{Nakit} = \frac{(F - A)}{(P - V)}, Q_{Nakit} = \frac{(10.000 - 4.000)}{(20 - 10)} = 600 \text{ birim}$$

Eğer nakit çıkışı gerektirmeyen giderleri dikkate almaksızın başabaş noktası hesaplasaydık başabaş noktasını;

$$Q_{Nakit} = \frac{F - A}{P - V}, Q_{Nakit} = \frac{10.000}{20 - 10} = 1.000$$

birim olarak bulurduk.

BİRDEN FAZLA ÜRÜN İÇİN BAŞABAŞ NOKTASININ HESAPLANMASI

İşletmenin birden fazla ürün ya da hizmet üretilip sattığı durumda, başabaş noktasının hesaplanması için işletmenin bütününe temsilen bir değişken gider oranının hesaplanması gerekir. Bu durumda değişken gider oranı, her bir ürünün satış toplamı içerisindeki ağırlığı ve değişken gider oranına bağlı olarak ağırlıklı ortalama değer olarak hesaplanır.

BAŞABAŞ NOKTASININ GRAFİK ÜZERİNDE GÖSTERİMİ İÇİN KİTABINIZI İNCELEYEBİLİRSİNİZ.

BAŞABAŞ ANALİZİNİN KULLANIM ALANLAR

- Firmanın, zarara uğramaması için gerekli iş hacmi düzeyinin saptanması.
- Çeşitli üretim düzeyleri için birim maliyet hesabı
- Çeşitli çalışma düzeyleri için firmanın işletme sermayesi gereksiniminin tahmini,
- Değişken giderler, sabit giderler ve/veya birim satış fiyatlarındaki değişikliklerin, firmanın kâra geçiş noktası ve toplam kârına olabilecek etkilerinin incelenmesi,
- En kârlı ürün türlerinin seçilmesi, üretim bileşiminin değiştirilmesi,
- Asgari satış fiyatının belirlenmesi,
- Kâr hedeflerine ulaşılması için gerekli iş hacminin saptanması

- Firmanın üretim kapasitesinin artırılması halinde, böyle bir büyümeyi anlamlı kılacak satış hacminin belirlenmesi
- Yapılacak yeni yatırımlarda, risk derecesini veya emniyet marjını dikkate alarak, asgari üretim kapasitesinin belirlenmesi
- Firmanın izleyeceği üretim, fiyat belirleme ve yatırım politikaları konusunda alınacak kararlara yardımcı olmak

Yaygın kullanımına karşın başabaş analizinin de zayıflıkları bulunmaktadır. Bu zayıflıklar aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

- Faaliyet giderlerinin sabit ve değişken giderler şeklinde ayrılması kolay değildir,
- Üretim ve satış hacminin eş olması sıklıkla karşılaşılan bir durum değildir.
- Birim satış fiyatının üretim miktarından bağımsız ve sabit olması ancak tam rekabet koşullarında mümkündür.
- Analizde kullanılan veriler, geçmiş ve mevcut duruma bağlı olarak oluşmuş veriler olup, gelecekte değişmeyeceklerini varsaymak, geleceğin belirsizliğini dikkate almama sonucunu doğurmaktadır.

DOĞRUSAL OLMAYAN BAŞABAŞ ANALİZİ

Başabaş analizine ilişkin anlatımlarda, üretim ve satış hacmine bağlı olarak toplam gelir ve toplam giderlerin farklılaşacağı varsayılmıştır. Gerçekte ise üretim ve satış hacmindeki farklılaşmalar toplam gelir ve toplam giderlerde eş seviyede farklılaşmaya yol açmaz. Çoğu durumda üretim ve satış hacmi arttıkça toplam gelir daha düşük seviyede artış sergiler.

Benzer şekilde, işletmenin üretim hacmi arttıkça belirli bir seviyeye kadar birim başına giderler de bir azalış söz konusu olabilir. Ancak üretim hacmi belirli bir seviyeyi aşınca birim başına giderler daha büyük bir hızla artacaktır. Bu gelişmeler sonunda toplam giderlerin önce eğimi azalan, tam kapasiteye yaklaşıldığında ise eğimi artan bir eğri şeklinde çizilmesi gerekmektedir.

Başabaş analizinin birim satış fiyatının sabit kalacağı varsayımı da her zaman geçerli olmayabilir. Üretim miktarı arttıkça satış fiyatlarında da düşme gözlemlenebilir.

Üretim düzeyi arttıkça birim satış fiyatı düşeceğinden toplam satış hâsılatının, eğimi gittikçe azalan bir eğri şeklinde gösterilmesi daha doğru olacaktır. (S:124, ŞEKİL 5.4 İNCELENEBİLİR).

FAALİYET KALDIRACI

İşletmenin sabit giderleri üretim hacminden bağımsız olarak bir yük getirmektedir ve iş riskini azaltmak için bu sabit giderlerin etkisini ortadan kaldıracak bir faaliyet kaldırıcı tanımlanmıştır.

Faaliyet kaldırıcı, sabit giderler ile değişken giderler arasında ilişki kurarak sabit giderlerin nereye kadar kabul edilebileceğini araştıran bir analiz tekniğidir. Faaliyet kaldırıcı ile analizden amaç, belirli bir üretim düzeyinden sonra üretim arttığında kârdaki artışları ortaya koymaktır.

Faaliyet kârının, satış hacmindeki değişmelere karşı duyarlılığı ya da tepkisi faaliyet kaldırıcı derecesi (FKD) olarak adlandırılır. FKD, faaliyet kârının esnekliğini

gösterir. Belirli bir satış (üretim) düzeyinde satış hâsılatındaki %1 değişikliği FVÖK'te oluşturacağı yüzde değişikliği gösteren faaliyet kaldırıcı derecesini aşağıdaki gibi hesaplamamız mümkündür.

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kârdaki \% Değişim}}{\text{Satışlardaki \% Değişim}}$$

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{\frac{\Delta \text{FVÖK}}{\text{FVÖK}}}{\frac{\Delta \text{Satışlar}}{\text{Satışlar}}}$$

Faaliyet kaldırıcı derecesi, satışlardaki değişime karşı faiz ve vergi öncesi kârların (FVÖK) göstereceği değişim seviyesini ifade eder.

FAALİYET KALDIRAÇ DERECESİ İLE BAŞABAŞ NOKTASI ARASINDAKİ İLİŞKİSİ

Faaliyet kaldırıcı derecesi ile başabaş noktası arasındaki ilişki; birim satış fiyatı (P), birim başına değişken gider (V), sabit gider (F) için aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$FKD = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F}$$

ÖRNEĞİN; (X) GIDA İŞLETMESİ, SATIŞ FİYATI 150 TL VE BİRİM DEĞİŞKEN MALİYETİ 100 TL OLAN BİR ÜRÜN ÜRETMEKTEDİR. TOPLAM SABİT MALİYETLERİ 500.000 TL OLAN İŞLETMENİN 110.000 BİRİMLİK SATIŞ DÜZEYİNDEKİ FAALİYET KALDIRAÇ DERECESİ,

$$FKD = \frac{Q(P - V)}{Q(P - V) - F} =$$

$$\text{Faaliyet Kaldıraç Derecesi} = \frac{110.000(150 - 100)}{110.000(150 - 100) - 500.000} = 1,1$$

İşletmenin başabaş noktası ise,

$$Q = \frac{F}{P - V} = \frac{500.000}{(150 - 100)} = 10.000 \text{ birim}$$

Sabit giderleri nispeten yüksek olan işletmelerin faaliyet kaldırıcı derecesi de nispeten yüksek olacaktır. Satışlardaki bir azalma ise, yüksek seviyede sabit gidere ve faaliyet kaldırıcı derecesine sahip işletmelerin faiz ve vergi öncesi kârlarını daha büyük oranda azaltacaktır.

FİNANSAL KALDIRAÇ

İşletmelerin belirli bir seviyeye kadarki yabancı kaynak kullanımı her ne kadar faiz yükü getirirse de, işletmelerdeki kârlılık oranını artıran bir kaldırıcı etkisi yaratmaktadır. Finansal kaldırıcı, işletmenin borçlanmasının yarattığı kaldırıcı etkisini (borçlanmanın kârlılığı ne ölçüde etkilediğini) ortaya koymaya yarayan bir analiz tekniğidir. Faaliyetlerinde yabancı kaynak kullanan işletmeler bir finansman riskiyle karşı karşıyadır ve bu riskin göstergesi olarak faiz ve vergi öncesi kârlardaki farklılaşmanın hisse başına etkisinin göstergesi olan finansal kaldırıcı derecesi tanımlanmıştır.

Finansal Kaldıraç Derecesi, faiz ve vergi öncesi kârlardaki bir farklılaşmanın hisse başına kazançlarda ne seviyede bir farklılaşmaya yol açacağını ifade eder. Finansal kaldırıcı derecesi hisse başına kârdaki yüzde değişimin faiz ve vergi öncesi kârdaki yüzde değişmeye oranlanmasıyla bulunur.

FINANSAL YÖNETİM I

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{Hisse Başına Kârdaki \% Değişme}}{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kârdaki \% Değişme}}$$

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{\frac{\Delta \text{HBK}}{\text{HBK}}}{\frac{\Delta \text{FVÖK}}{\text{FVÖK}}}$$

Finansal kaldıraç derecesinin, faiz ve vergi öncesi kâr (FVÖK) ve finansman giderlerine (C) bağlı olarak aşağıda verildiği gibi hesaplanması da mümkündür;

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{\text{FVÖK}}{\text{FVÖK} - C}$$

Finansal kaldıraç derecesini başabaş noktası hesabında kullandığımız parametreler yardımıyla hesaplamak istersek;

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{Q(P - V) - F}{Q(P - V) - (F + C)}$$

Bir işletme özkaynaklarla finanse edilmiş ise, bu işletmede, faiz ve vergi öncesi kâr ile vergiden önceki kâr arasında bir fark yoktur. Diğer bir ifadeyle öz sermaye ile finanse edilmiş bir işletmede finansal kaldıraçtan söz edilemez.

BİRLEŞİK KALDIRAÇ

Faaliyet ve finansal kaldıraç derecesine bağlı olarak hesaplanabilecek kaldıraç derecesine birleşik (toplam) kaldıraç derecesi denir. Birleşik kaldıraç derecesi, satış hacmindeki bir değişimin hisse başına kârlarda ne seviyede bir değişmeye yol açacağını ifade eder.

Birleşik kaldıraç derecesini şu şekilde hesaplayabiliriz; Birleşik (Toplam) Kaldıraç Derecesi = Faaliyet Kaldıraç Derecesi * Finansal Kaldıraç Derecesi

$$\text{Birleşik Kaldıraç Derecesi} = \frac{\frac{\Delta \text{FVÖK}}{\text{FVÖK}}}{\frac{\Delta \text{Satışlar}}{\text{Satışlar}}} * \frac{\frac{\Delta \text{HBK}}{\text{HBK}}}{\frac{\Delta \text{FVÖK}}{\text{FVÖK}}}$$

Birleşik kaldıraç derecesi ile başabaş noktasındaki ilişki ise finansman giderleri (C) için aşağıda gösterilen şekilde ortaya konulabilir:

$$\text{Finansal Kaldıraç Derecesi} = \frac{Q(P - V) - F}{Q(P - V) - (F + C)}$$

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU: İşletme karı hangi unsurlar ile hesaplanır?

CEVAP: Kâr, toplam gelirler ile toplam giderler arasındaki farktır.

SORU: İşletmenin gelir ve giderlerinin tespiti ve tahminindeki güçlüklerin aşılmasında kullanılan kolaylaştırıcı varsayıma göre işletmenin maliyetleri nasıl bölümlendirilebilir?

CEVAP: İşletmenin maliyetleri; değişken, sabit ve yarı değişken şeklinde bir ayırma tabi tutulabilir.

SORU: Sabit maliyetlere örnek verebilir miyiz?

CEVAP: Kira, amortisman, yönetici maaşları gibi giderler sabit giderlerdir.

SORU: Sabit maliyetlerin özellikleri nelerdir?

CEVAP: Üretim ve satış miktarı ne olursa olsun bu giderlerin aylık ya da yıllık tutarları değişmez.

SORU: Değişken maliyetlere örnek verebilir miyiz?

CEVAP: Hammadde ve üretim işçiliği gibi giderler ise üretim ve satış miktarıyla doğru orantılı olarak değiştiğinden değişken giderlerdir.

SORU: Başabaş analizi neyi ölçmektedir?

CEVAP: Başabaş ya da diğer bir ifade ile maliyet- hacim-kâr analizi, işletmelerin çeşitli üretim düzeylerindeki satış gelirleriyle, maliyet ve giderleri arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik bir analiz aracıdır. Finansal yönetim açısından önemli bir araç olan başabaş analizi; üretime ilişkin hesaplamalarda, masrafların kontrolünde ve kâr planlamasında finans yöneticisine yardımcı olur.

SORU: Başabaş analizinin diğer adı nedir?

CEVAP: Başa baş (kâra geçiş noktası) analizi, maliyet-hacim-kâr analizi olarak da ifade edilmektedir.

SORU: Başabaş analizinin yapılmasındaki amaç nedir?

CEVAP: Finans yöneticisi başabaş analizi ile faaliyet giderlerini karşılayacak satış seviyesinin ne olduğunu ve belirli satış seviyelerinde ortaya çıkacak kâr miktarının ne olacağını belirlemeye çalışır. Başabaş analizinin amacı, işletmenin başabaş olduğu faaliyet noktasının saptanmasıdır. Başabaş noktası, işletmenin ne kâr ne de zarar ettiği faaliyet noktasıdır. Bu noktada, toplam satış gelirleri toplam maliyetlere eşittir.

SORU: Başabaş analizinin niteliği nedir?

CEVAP: Başabaş analizi, geçmiş dönemlere ait finansal tablolara dayandığından, statik bir analiz yöntemidir. Ancak bu analiz ile gelecek dönemlerde ne gibi değişikliklerin ortaya çıkabileceği konusunda tahminler yapmak mümkün olduğundan analizin dinamik bir niteliği de vardır.

SORU: Başabaş analizinin dayandığı varsayımlar nelerdir?

CEVAP: Başabaş analizinin dayandığı varsayımlar şunlardır: • Değişkenler arasındaki ilişki kısa dönemlidir. • Değişken giderler belirli bir süre üretim miktarı ile orantılı olarak değişir. Yani birim başına değişken gider sabit kalmaktadır. Buna karşılık birim başına sabit giderler ise değişkendir. • Birim satış fiyatı, dönem içinde değişmemektedir. • Analiz döneminde faaliyet hacmi değişmemektedir. • Üretilen miktarın tamamı satılmaktadır. Diğer bir ifadeyle stoklama yoktur. • İlgili dönemde girdi maliyetlerinde değişme yoktur. • İlgili dönemde üretim faktörlerinin verimliliği değişmemektedir.

SORU: Başabaş analizinde gider sınıflandırması nasıldır?

CEVAP: Başabaş analizinde, işletme faaliyetlerine ilişkin katlanılan giderlerin sabit ve değişken giderler şeklinde iki gruba ayrılabilmesi varsayılır. Sabit giderler, üretim ve satış hacmindeki farklılaşmalardan etkilenmeyen giderlerdir. Amortisman giderleri, kira giderleri, vergiler ve faiz giderleri gibi giderler bu grup giderlere örnek olarak verilebilir. Değişken giderler, üretim ve satış hacmine bağlı olarak değişen giderlerdir. Bu grup giderler üretim ve satış hacmine bağlı olarak artar ya da azalır. Hiç üretim yapılmadığında değişken giderler sıfır seviyesindedir. Direkt hammadde, direkt işçilik ve enerji giderleri bu grup giderlere örnek olarak verilebilir.

SORU: Başabaş analizi hangi dönem planları için daha uygundur?

CEVAP: Başabaş analizi, kısa vadeli planlar için uygun bir tekniktir. Çünkü uzun vadede tüm parametreler (satış fiyatı, giderler, verimlilik vb.) değişken olduğundan, başabaş analizi kısa vadeli değerlendirmelerde kullanılan bir araç olmaktadır.

SORU: Başabaş noktası nasıl hesaplanmaktadır?

CEVAP: Başabaş noktasına sıfır kâr noktası da denildiğini ifade etmiştik. Burada kâr, faiz ve vergi öncesi kâr olup şu şekilde hesaplanmaktadır: $Kâr = \text{Toplam Gelir} - \text{Toplam Gider}$

SORU: Başabaş analizindeki toplam gelir ve gider nasıl hesaplanmaktadır?

CEVAP: Eşitlikte toplam gelir, birim satış fiyatı ve satış miktarının çarpımı ile bulunur. Toplam giderler ise sabit ve değişken giderler toplamına eşittir. Değişken giderleri, birim başına değişken gideri üretim ve satış miktarı ile çarparak hesaplarız.

SORU: Başabaş noktası eşitliğini tüm unsurları detaylı olarak gösterecek şekilde nasıl gösterebiliriz?

CEVAP: $Kâr = \text{Birim Satış Fiyatı} * \text{Satış Miktarı} - \text{Sabit Giderler} + \text{Değişken Giderler}$ olarak gösterebiliriz.

SORU: Başabaş noktasının cebirsel gösterimi nasıl olacaktır?

CEVAP: P; Birim satış fiyatı Q; Üretim ve satış miktarı V; Birim başına değişken gider F; sabit gider, olarak ifade edilirse, $Kâr = P * Q - (F + Q * V)$ olacaktır.

SORU: Başabaş noktasında işletmenin karının 0 olduğu bilindiğine göre cebirsel gösterim nasıl olacaktır?

CEVAP: Başabaş noktası kârın sıfır olduğu nokta olduğuna göre, $Kâr = Q(P - V) - F = 0$ olarak ifade edilebilir.

SORU: İşletme karının 0 olduğu üretim ve satış miktarı nasıl hesaplanır?

CEVAP: Bu durumda kârı sıfır yapan üretim ve satış miktarı (Q) diğer bir ifadeyle başabaş noktası şu şekilde hesaplanacaktır: $Q = \text{Sabit Giderler} / \text{Br. Satış Fiyatı} - \text{Br. Değişken Gider}$ $Q = F / (P - V)$

SORU: Başabaş noktasını miktar yerine parasal tutar olarak nasıl hesaplayabiliriz?

CEVAP: Başabaş noktasını parasal tutar olarak hesaplamak istersek, denklemimiz şu şekilde olacaktır: Başabaş Satış Tutarı = Sabit Giderler / (1 - Değişken Gider Oranı)

SORU: Başabaş noktasını parasal tutar olarak hesaplamada kullandığımız değişken gider oranı nasıl hesaplanır?

CEVAP: Formülde verilen değişken gider oranı, birim başına değişken giderin birim satış fiyatına bölünmesiyle hesaplanır. Buna göre: Başabaş Satış Tutarı = $Q = F / (1 - V/P)$ olacaktır.

SORU: Nakit başabaş noktası nedir?

CEVAP: İşletmelerin minimum nakit bulundurma zorunluluğu ya da eldeki likiditenin fırsat maliyetinin olduğu düşünüldüğünde, nakit harcamaları karşılayacak bir satış hacmi belirlenmek istenebilir. Söz konusu satış düzeyi, nakit başabaş noktası olarak adlandırılır.

SORU: Nakit başabaş noktası nasıl hesaplanmaktadır?

CEVAP: İşletmelerin yapmış olduğu bazı giderler nakit çıkışı gerektirmez. Bu durumda nakit başabaş noktası, nakit çıkışı gerektirmeyen amortismanlar ve tükenme payları gibi giderler dikkate alınarak şu şekilde hesaplanır: $Q_{\text{Nakit}} = (F - A) / (P - V)$ Formülde verilen (A) parametresi nakit çıkışı gerektirmeyen giderleri ifade etmekte olup, nakit başabaş noktası, nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin sabit giderlerden düşülmesiyle hesaplandığından, başabaş noktasından daha düşük olacaktır. Nakit başa baş analizi daha anlamlı sonuçlar ifade etmektedir.

SORU: İşletme birden fazla ürün ya da hizmet ürettiğinde başabaş noktasının hesaplanmasında nasıl bir değişiklik olacaktır?

CEVAP: İşletme birden fazla ürün ya da hizmet ürettiğinde, işletmenin bütünü temsil eden bir değişken gider oranının hesaplanması gerekir. Bu durumda değişken gider oranı, her bir ürünün satış toplamı içerisindeki ağırlığı ve değişken gider oranına bağlı olarak ağırlıklı ortalama değer olarak hesaplanır.

SORU: Başabaş noktasının grafik gösterimi nasıl olmaktadır?

CEVAP: Başabaş noktasını grafik üzerinde; yatay eksen üretim ve satış miktarını, dikey eksen ise faaliyet giderleri ve satış gelirlerini göstermek üzere, toplam gelir ve toplam giderlerin kesiştiği noktadaki üretim miktarı (Qb) başabaş üretim miktarı olup bu nokta, işletmenin kârının sıfır olduğu noktadır. İşletmenin toplam geliri orijinden başlamaktadır, işletmenin satış miktarı arttıkça toplam gelir artmaktadır. İşletmenin giderlerinin bir kısmı sabittir. Toplam giderler sabit giderlere değişken giderlerin eklenmesinden oluştuğu için toplam giderler grafikte sabit giderlerin olduğu noktadan başlayıp, üretim artışına bağlı olarak artmaktadır.

SORU: Başabaş noktasının grafik gösteriminde kar ve zarar alanları nasıl belirlenmektedir?

CEVAP: Toplam gelirin toplam gideri aştığı alan kâr alanı olarak adlandırılır ve Qb seviyesinin üstünde üretim ve satış gerçekleştirildiğinde işletme kâr elde edecektir. Toplam gelirin toplam giderin altında kaldığı alan ise zarar alanı olarak adlandırılır.

SORU: Finans yöneticileri için kısa vadeli planlamalarda kullanabilecekleri bir araç olarak başabaş analizinin başlıca kullanım alanları nelerdir?

CEVAP: Başabaş analizinin başlıca kullanım alanları şu şekilde sıralanabilir: • Zarara uğramamak için ulaşılmaması gereken iş hacmi düzeyinin saptanması, • Çeşitli üretim düzeylerinde birim maliyet hesaplanması, • Çeşitli çalışma düzeyleri için işletme sermayesi gereksiniminin tahmini, • Değişken giderler, sabit giderler ve/veya birim satış fiyatlarındaki değişikliklerin, firmanın kâra geçiş noktası ve toplam kârına olabilecek etkilerinin incelenmesi, • En kârlı ürün türlerinin seçilmesi, üretim bileşiminin değiştirilmesi, • Asgari satış fiyatının belirlenmesi, • Kâr hedefli için gerekli iş hacminin saptanması, • Firmanın üretim kapasitesinin artırılması halinde, böyle bir büyümeyi haklı kılacak satış hacminin belirlenmesi, • Tevsii yatırıma ihtiyacı olup olmadığının belirlenmesi, • Yeni yatırımlarda, risk derecesi veya emniyet marjını dikkate alarak, asgari

üretim kapasitesinin saptanması, • Firmanın izleyeceği üretim, fiyat, yatırım politikaları konusunda alınacak kararlara yardımcı olması, • Kâra geçiş için önceden tahmin edilen iş hacmi ile firmanın kâra geçiş noktasına fiilen ulaştığı iş hacmi arasında karşılaştırmalar yapılarak, faaliyetlerin kontrol edilmesi, firmanın izlediği politikaların ve yönetiminin değerlendirilmesi.

SORU: Başabaş analizinin varsayımlarına yöneltilen eleştiriler nelerdir?

CEVAP: Başabaş analizinde kullanılan varsayımlar konusunda bazı eleştiriler vardır ve bu eleştiriler şu şekildedir; • Faaliyet giderlerinin sabit ve değişken gider şeklinde ayrılması kolay değildir. • Üretim ve satış hacminin eş olması sıklıkla karşılaşılan bir durum değildir. • Birim satış fiyatının üretim miktarından bağımsız ve sabit olması ancak tam rekabet koşullarında mümkündür. • Analizde kullanılan veriler geçmiş veriler olup, gelecekte değişmeyeceklerini varsaymak, geleceğin belirsizliğini dikkate almama sonucunu doğurmaktadır.

SORU: Başabaş analizinde üretim ve satış hacmine bağlı farklılaşmalar nasıl olmaktadır?

CEVAP: Başabaş analizine ilişkin anlatımlarımızda üretim ve satış hacmine bağlı olarak toplam gelir ve toplam giderlerin farklılaşacağını varsaydık. Gerçekte ise üretim ve satış hacmindeki farklılaşmalar toplam gelir ve toplam giderlerde eş seviyede farklılaşmaya yol açmaz. Çoğu durumda üretim ve satış hacmi arttıkça toplam gelir daha düşük seviyede artış sergiler. Benzer şekilde, işletmenin üretim hacmi arttıkça belirli bir seviyeye kadar birim başına giderler de bir azalış söz konusu olabilir. Ancak üretim hacmi belirli bir seviyeyi aşınca birim başına giderler daha büyük bir hızla artacaktır. Bu gelişmeler sonunda toplam giderlerin önce eğimi azalan, tam kapasiteye yaklaşıldığında ise eğimi artan bir eğri şeklinde çizilmesi gerekmektedir.

SORU: Başabaş analizinde birim satış fiyatı hakkında neler söyleyebiliriz?

CEVAP: Başabaş analizinin birim satış fiyatının sabit kalacağı varsayımı da her zaman geçerli olmayabilir. Üretim miktarı arttıkça satış fiyatlarında da düşme gözlemlenebilir. Üretim düzeyi arttıkça birim satış fiyatı düşeceğinden toplam satış hasılatının, eğimi gittikçe azalan bir eğri şeklinde gösterilmesi daha doğru olacaktır.

SORU: Faaliyet (iş) riski nedir?

CEVAP: Faaliyet giderleri içerisinde sabit nitelikte giderlerin olması faaliyet (iş) riskinin kaynağını oluşturmaktadır. Hiç üretim yapılmasa bile sabit giderlere katlanılacak olması nedeniyle iş riskinden ya da faaliyet kaldırıcı derecesinden bahsedebiliriz.

SORU: Faaliyet kaldırıcı neyi analiz etmektedir?

CEVAP: Faaliyet kaldırıcı, sabit giderler ile değişken giderler arasında ilişki kurarak sabit giderlerin nereye kadar kabul edilebileceğini araştırarak bir analiz tekniğidir.

SORU: Finansal kaldırıcı analizinin amacı nedir?

CEVAP: Analizden amaç, belirli bir üretim düzeyinden sonra üretim arttığında kârdaki artışları ortaya koymaktır.

SORU: Sabit giderleri düşük olan işletmelerde başabaş noktası için ne söyleyebiliriz?

CEVAP: Sabit giderleri az olan emek yoğun işletmelerin başabaş noktaları düşük üretim düzeylerinde gerçekleşmektedir.

SORU: Sabit giderleri yüksek olan işletmelerde başabaş noktası için ne söyleyebiliriz?

CEVAP: Sabit giderleri yüksek olan işletmelerin başabaş noktaları yüksek üretim düzeylerindedir.

SORU: Sermaye yoğun işletmelerde başabaş noktası için ne söyleyebiliriz?

CEVAP: Sermaye yoğun işletmelerde ise sabit giderler fazla olduğu için başabaş noktası yüksek üretim düzeylerinde gerçekleşmektedir.

SORU: Faaliyet kaldırıcı hangi esnekliği ölçmektedir?

CEVAP: Faaliyet kârının, satış hacmindeki değişimlere karşı duyarlılığı ya da tepkisi faaliyet kaldırıcı derecesi (FKD) olarak adlandırılır. FKD, faaliyet kârının esnekliğini gösterir.

SORU: Faaliyet kaldırıcı derecesi nasıl hesaplanmaktadır?

CEVAP: Belirli bir satış (üretim) düzeyinde satış hasılatındaki %1 değişikliğin FVÖK'te oluşturacağı yüzde değişikliği gösteren faaliyet kaldırıcı derecesini aşağıdaki gibi hesaplamamız mümkündür: $FAKD = \frac{FVÖK \% \text{ Değişim}}{\text{Satışlardaki } \% \text{ Değişim}}$ $FAKD = \frac{FVÖK}{FVÖK} / \frac{?}{\text{Satışlar} / \text{Satışlar}}$

SORU: İşletmenin faaliyet kaldırıcı derecesinin 2 olması ne anlama gelmektedir?

CEVAP: İşletmenin faaliyet kaldırıcı derecesinin 2 olmasının anlamı şudur; eğer işletmenin satışlarında yüzde 10 seviyesinde bir değişim olursa faiz ve vergi öncesi kârları yüzde 20 seviyesinde değişecektir. Başka bir deyişle, satışların yüzde 10 artması halinde faiz ve vergi öncesi kâr yüzde 20 artacak iken satışlardaki yüzde 10 seviyesinde bir düşüş halinde de faiz ve vergi öncesi kârlar yüzde 20 seviyesinde düşecektir.

ÜNİTE 6: FİNANSAL PLANLAMA VE KONTROL

FİNANSAL PLANLAMA VE ÖNEMİ

Büyüklüğü ne olursa olsun tüm işletmeler için temel bir faaliyet olan finansal planlama, firmanın ileriye dönük faaliyetlerinin işletmenin finans yöneticisi tarafından şekillendirilmesidir.

Firmanın gelecekte nasıl davranacağını, hedeflerini, hareket tarzını belirleyen, gelecekteki alternatif yatırımlarının ve finansal kararlarının finansal yönden etkilerini değerlendiren ve şekillendiren sistematik yaklaşım finansal planlamadır.

FİNANSAL PLANLAMA, işletmenin, gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmasının istendiğinin belirlenmesidir. Satışlar, alacaklar, faiz oranları, stoklar ve borç durumları finansal planların girdileri olabilirken; proforma bilanço, gelir tablosu, diğer tablolar ve işletme bütçeleri finansal planların çıktıları arasında sayılabilir. Firmanın uzun dönemdeki temel amacı piyasa değerini maksimum kılmaktır. Finansal yöneticiler bu hedefe uygun planlar yapar ve sonradan söz konusu planları firmanın gerçek durumu ile karşılaştırırlar. Planlar yapılırken, işletmenin temel verilerinden başka işletme faaliyetlerini etkileyen ekonomik durum, sektördeki rekabet yapısı,

finansal kurumların kredi kaynakları, vergi uygulamaları, bireysel ve kurumsal yatırımcıların davranışları, müşteri talebindeki değişimler ve satıcıların durumu gibi temel faktörlerden yararlanılarak firmanın rakiplere oranla güçlü ve zayıf yönleri belirlenir. Finansal planlamanın işletmeler için önemi aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Finansal planlama işletmenin finansal yapısı ile ilgili bir tercihin nakit akışlarına, karlılığa ve dış kaynak ihtiyacına etkisi hakkında bilgi verir.
- Finansal planlama sayesinde işletme yönetimi piyasa koşullarında ortaya çıkabilecek değişimlere daha kolay uyum sağlayabilirler.
- Finansal planlama farklı zamanlarda gerçekleşen para giriş ve çıkışlarını dengelemeyi sağlar.

Finansal planlamanın faydalı olabilmesi için belirlenen plan hedeflerin;

- İşletmedeki tüm ilgili birimlerin görüşlerini yansıtmıyor olması,
- Gerçekçi ve ulaşılabilir olması,
- Güçlü varsayımlara dayanması gerekmektedir.

Finansal kontrol süreci ile planlamada öngörülen ya da tahmin edilen değerlerin (plan değerleri) gerçekte ortaya çıkan ödeme akımları (gerçekleşen değerler) ile uyumlu olup olmadığı ortaya koyulur. Planlanan ve gerçekleşen değerler arasında sapma yüksek görülürse, **finansal düzeltmeye ihtiyaç** duyulur.

FİNANSAL PLANLAMA TÜRLERİ

Finansal planlar kapsadıkları döneme göre kısa, orta ve uzun süreli finansal planlar olarak ikiye ayrılırlar.

KISA SÜRELİ FİNANSAL PLANLAR: Nakit yönetiminin temel amaç olduğu, bir yıldan az bir dönemi kapsayan kısa süreli finansal planlar günlük, haftalık, aylık işlemlerden doğacak nakit akımlarını önceden belirlemek amacıyla yapılan detaylı planlardır. Bu planlar, işletmenin günlük faaliyetlerini sürdürmesi için gerekli nakit ihtiyacının ve muhtemel nakit fazlalarının nasıl değerlendirileceğinin belirlenmesini sağlar.

ORTA VE UZUN SÜRELİ FİNANSAL PLANLAR: İşletmenin piyasa değerini artırmaya yönelik izleyeceği stratejileri içeren orta ve uzun süreli finansal planlar, planlama süresi uzunluğu sebebiyle belirsizlik ve risk içerir. Bu sebeple tam olarak uygulanamayabilir ve bazı durumlarda revize yapmak gerekebilir.

Finansal planlar **işletmenin amacına göre üçe** ayrılırlar:

OLAĞAN FİNANSAL PLANLAR: Nakit planı, kredi planı ve ödeme araçları planı olmak üzere üç ayrı plandan oluşan olağan finansal planlar, miktar ve zaman bakımından birbirini tamamlaması gereken bütün gelir ve giderleri kapsayan planlardır.

ÖZEL FİNANSAL PLANLAR: İşletmelerin kurulmaları, genişletilmeleri, birleşmeleri ve tasfiye edilmeleri durumunda yapılan finansal planlardır.

OLAĞANÜSTÜ FİNANSAL PLANLAR: Yatırım ve uzun süreli sermaye ihtiyacını kapsayan finansal planlardır. Olağanüstü finansal planlar, yatırımlar için gerekli olan fonların sağlanmasında bu fonlarla ilgili ayrıntılı bilgileri gösterir.

FİNANSAL PLANLAMA VE TAHMİN

Finansal planlama yapabilmek için varsayımlara, verilere ve tahminlere ihtiyaç vardır. Konjonktürel gelişmeler,

vergi politikaları, para-kredi ve faiz konusundaki değişiklikler, enflasyon, bankalar kanunu vb. dikkate alınması gereken varsayımlar olarak sayılabilir. Çevre, rakipler ve firma hakkındaki veriler finansal planlamada kullanılması gereken verilerdir. Planlama sürecinin en önemli bileşeni tahminlerdir.

Çeşitli varsayımlar altına yapılan tahminler finans yöneticisine firmanın geleceğe yönelik faaliyetleri, varlık ve kaynakları konusunda önemli bilgiler veren finansal planlama sürecinin en önemli bileşenidir. Finansal planlama süreci **satış tahmini** ile başlar. Tahmin edilen satış hedeflerinin tutturulabilmesi için ihtiyaç duyulan varlıklar belirlenir. Bu aşamada çeşitli finansman tercihleri dikkate alınarak gelecek dönemlere ilişkin bilanço ve gelir tabloları oluşturulmalı ve hisse başına kâr gibi temel göstergeler tahmin edilmelidir.

Başta satışlar olmak üzere para akımlarına ilişkin yapılacak tahminler şunları içermelidir;

- Belirli bir dönem boyunca firmanın ne miktarda paraya ihtiyaç duyacağı,
- Aynı dönemde işletme faaliyetlerinden yaratılacak kaynakların ne miktarda olacağı.
- Toplam kaynak ihtiyacı ile işletme faaliyetlerinden yaratılacak kaynaklar arasındaki fark anlamında dış kaynak ihtiyacının ne miktarda olacağı

Gelecek dönemlerde ortaya çıkacak **para akımlarının tahmininde kullanılan yöntemler** şunlardır;

- Satışların Yüzdesi Yöntemi
- Bilanço Kalemlerinin Günlük Satış Tutarına Oranı Yöntemi
- Regresyon Yöntemi
- Oranlar Yöntemi

SATIŞLARIN YÜZDESİ YÖNTEMİ: Satışlar belirli bir oranda arttığında ortaya çıkacak fon gereksiniminin saptanmasında kullanılan bir yöntemdir. Geçmiş bilanço kalemleri ile satışlar arasındaki ilişki belirlenerek bu ilişkinin gelecekte de devam edeceği varsayımı altında, tahmin edilen satış seviyesi için proforma bilanço hazırlanır.

Öncelikle satışlarla ilişkili olarak artan ya da azalan bilanço kalemleri belirlenir. Bu ilişkinin gelecekte de devam edileceği varsayılarak tahmin edilen satış miktarı için proforma tablo hazırlanır.

Bu yöntemde satışlarla ilişkili olarak doğrudan artan ya da azalan bilanço kalemlerinin belirlenmesi önemlidir. Bilanço kalemleri aktifler için hazır değerler, alacaklar, stoklar ve maddi duran varlıklar; pasifler için ticari borçlar, ödenecek giderler, ödenecek vergi ve prim borçlarıdır.

BİLANÇO KALEMLERİNİN GÜNLÜK SATIŞ

TUTARINA ORANI YÖNTEMİ: Proforma bilanço hazırlanmasında kullanılan bu yöntemde bilanço kalemlerinin kaç günlük satışa eşit olduğu belirlendikten sonra, tahmini satış tutarına göre bilanço kalemlerinin değerleri hesaplanır.

ÖRNEK İÇİN KİTABINIZIN 146-146. SAYFALARI İNCELENEBİLİR.

REGRESYON YÖNTEMİ: Bu yöntemde bilanço kalemleri, satışların bir fonksiyonu olarak ele alınır. Bilanço kalemlerinin bağımlı değişken satışların bağımsız değişken olarak ele alındığı bu yöntemde, tahmin edilecek

bilanço kalemleriyle satışlar arasında geçmiş yıllarda görülen ilişki saptanır ve bu ilişkiye en uygun düşen regresyon denklemi bulunur.

Bulunan regresyon denklemi yardımıyla, gelecek yıllara ilişkin tahmini satış tutarlarına bağlı olarak işletmenin proforma bilançosu oluşturulur.

ÖRNEK İÇİN KİTABINIZIN 147-148. SAYFALARI İNCELENEBİLİR.

ORANLAR YÖNTEMİ: Geleceğe ilişkin satış tahminine bağlı olarak proforma bilanço düzenlenmesinde, özellikle yeni kurulmuş işletmeler için kullanılabilecek bir yöntemdir.

Bu yöntemin kullanılabilmesi için işletmenin gelecek dönemler için planladığı satış hacminin bilinmesi gereklidir. Bu yöntemde, işletmenin faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin tipik oranlar ile işletme için tahmin edilen satışların bilinmesi, proforma bilanço düzenlenmesi için yeterli olmaktadır.

İşletmenin belirli bir dönemde sağlamış olduğu kaynaklarla bu kaynakların kullanıldığı yerlerin belirtildiği tabloya **fon akım tablosu** ; işletmenin gelecekte sağlayacağı kaynaklarla bu kaynakların kullanılacağı yerlerin belirtildiği tabloya ise **proforma fon akım tablosu** denir. Proforma fon akım tablosu işletmenin gelecekte sağlayacağı kaynakların hedefleri için yeterliliğinin görülmesini sağlar.

Proforma fon akım tablosu planlanan dönem için aşağıdaki bilgilere ışık tutar:

- Firmanın gelecek dönemlerde sağlayabileceği kaynakları,
- Firmanın, planın kapsadığı dönem içindeki fon gereksinimi,
- Firma tarafından yaratılan kaynakların ihtiyaçlar için yeterli olup olamayacağı,
- Firma tarafında yaratılan kaynaklar yeterli değilse, ihtiyacın hangi yollarla karşılanabileceği

Proforma fon akım tablosu **fon kaynakları** ve **fon kullanımları** olmak üzere iki kısımdan oluşur. İşletmeler açısından başlıca fon kaynakları aktiflerdeki azalışlar, yabancı kaynaklardaki artışlar, sermaye artışı ve nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerden oluşur. Fon kullanımları ise, varlıklardaki artışlar, yabancı kaynaklardaki azalışlar, sermaye azalışı, ödenecek vergi ve kâr paylarından oluşur. Proforma fon akım tablosunun hazırlanması için proforma bilanço, proforma gelir tablosu, işletmenin kâr dağıtım politikasının bilgisine ve işletmenin imzalamış olduğu kredi sözleşmelerinin bilgisine ihtiyaç duyulur.

FİNANSAL PLANLAMA VE BÜTÇELER

Bütçe, bir yıllık veya dönemlik finansal faaliyetlerin rakamlara dökülmüş ve özetlenmiş halidir. Finansal planlama faaliyetlerinde para akımlarına ilişkin bütçeler yapılır. İşletmede nakit akımına yol açan işlemler üç grupta toplanır:

1. **Satışlardan doğan nakit akımları** , gerçekleştirilen satışlara bağlı olarak işletmeye giren nakit akımlarıdır.
2. **Faaliyetlerden doğan nakit akımları**, satışların gerçekleştirilebilmesi için yapılan harcamalara bağlı olarak ortaya çıkan nakit akımlarıdır.
3. **Finansmandan doğan nakit akımları**, varlıkların finansmanına ilişkin

tercihler bağlı olarak ilave borçlanma ya da sermaye artışı yoluyla kaynak temini ile kullanılan kaynaklara ilişkin anapara, faiz ve kâr payı ödemeleri finansmandan doğan nakit akımları olarak değerlendirilir.

Bütçeler, tahmin edilen ve gerçekleşen para akımlarının karşılaştırılması sayesinde performans değerlendirmesine olanak verdiği gibi, tahminlerden sapmaların saptanmasını ve geleceğe ilişkin tahminlerin gözden geçirilmesini de kolaylaştırır. Sürekli değişen çevre ve yoğun rekabet koşullarında, bütçeler yolu ile yapılan finansal planlama işletmenin değişen koşullara uyumunu kolaylaştıracaktır.

NAKİT BÜTÇESİ

Nakit bütçesi, gelecek dönemlere ilişkin nakit giriş ve çıkışlarının tahmin edilip özetlendiği bütçedir. Nakit bütçesi belirli bir dönemde işletmenin nakit ihtiyaçlarının ve fazlalıklarının önceden tespit edilmesini sağlar. Bu sayede işletme nakit açığı veya fazlalığı için önceden karar verme imkânına sahip olur.

Proforma finansal tablolar kapsadıkları dönem için nakit akışlarını göstermez. Bu nedenle ilgili dönem içinde fon açığı ya da fazlası ortaya çıkabilir. Nakit bütçeleri proforma finansal tabloların bu dezavantajını ortadan kaldırır. Nakit bütçeleri, firmanın ilgili dönem içindeki finansman ihtiyacının dağılımını ortaya koyar.

Nakit bütçesinin hazırlanmasında ilk aşama söz konusu bütçenin kapsayacağı sürenin belirlenmesidir. Nakit bütçesi günlük, haftalık, aylık, yıllık, vb. zaman aralıkları için hazırlanabilmektedir. Süre uzadıkça ve ekonomik istikrarsızlık arttıkça tahmin yapmak zorlaşacağından bütçe daha kısa süreleri kapsayacaktır. Ekonomik istikrar sağlandığında ve para akımlarındaki belirsizlik azaldıkça bütçeler daha uzun süreyi kapsayacak şekilde hazırlanabilir.

Nakit bütçesinin hazırlanmasında ikinci aşama ilgili dönemde para giriş ve çıkışlarının belirlenmesidir. İşletmenin nakit girişleri peşin satışlar ve önceden yapılmış kredili satış tahsilatları, faiz tahsilatları, kar payı tahsilatları, yeni borçlanmalardan sağlanan kaynaklar vb. olarak sayılabilir. İşletmenin nakit çıkışları olarak ise hammadde malzeme alımı, maaş ve ücret ödemeleri, dağıtım giderleri, borç anapara ve faiz ödemeleri, ortaklara kar payı ödemesi vb. sayılabilir.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

İşletmenin, gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmasının istendiğinin belirlenmesine ne ad verilir?

CEVAP:

Finansal Planlama

SORU:

İşletmelerin uzun dönemdeki **temel amacı** nedir?

CEVAP:

İşletmenin piyasa değerini maksimuma çıkarmaktır.

SORU:

Nakit yönetiminin temel amaç olduğu finansal planlama türü hangisidir?

CEVAP:

Kısa Süreli Finansal Planlar: Planlama dönemi bir yıldan az bir dönemi kapsar. Bu planlar işletmelerin, günlük, haftalık, aylık işlemlerden doğacak nakit giriş ve çıkışlarını önceden belirlemek amacıyla yapılan planlardır. Bu planlar oldukça detaylı hazırlanırlar. Kısa süreli planlarla (işletme bütçeleri), işletmenin günlük faaliyetlerini başarılı olarak sürdürebilmesi için gerekli olan varlıklara ilişkin olarak ortaya çıkabilecek nakit gereksinimi önceden belirlenip önlem alınabileceği gibi, muhtemel nakit fazlalarının da nerelerde değerlendirileceğinin belirlenmesi yapılır. Kısa süreli finansal planlamada nakit yönetimi temel amaçtır.

SORU:

İşletmenin piyasa değerini artırmaya yönelik olarak izleyeceği stratejiler doğrultusunda yapılan finansal plan türü nedir?

CEVAP:

Orta ve Uzun Süreli Finansal Planlar: İşletmelerin temel amacı piyasa değerlerini artırmaktır. Bu amacın gerçekleşmesi bir kısmı işletme içi bir kısmı ise işletme dışı pek çok faktöre bağlıdır. Orta ve uzun süreli planlar, işletmenin piyasa değerini artırmaya yönelik olarak izleyeceği stratejiler doğrultusunda yapılan finansal planlardır. Bu tür finansal planlar, işletmenin diğer departmanlarının hazırladığı planların parasal olarak ifadesini içerir. Planlama süresi uzadıkça belirsizlik ve risk artacağından bu tür planların her zaman tam olarak uygulanması söz konusu olmayabilir. Orta ve uzun süreli amaçlar değişikliğe uğrayabileceğinden bu tür planlarda bazı durumlarda revize işlemleri yapmak söz konusu olabilmektedir.

SORU:

Finansal planlar kapsadıkları döneme göre nasıl sınıflandırılır?

CEVAP:

Finansal planlar kapsadıkları döneme göre kısa, orta ve uzun süreli finansal planlar olarak ikiye ayrılırlar.

SORU:

Finansal planlar işletmenin amacına göre nasıl sınıflandırılır?

CEVAP:

Finansal planlar işletmenin amacına göre olağan, özel ve olağanüstü finansal planlar olarak üçe ayrılırlar.

SORU:

İşletmenin amacına göre hazırlanan ve nakit planı, kredi planı ve ödeme araçları planı olmak üzere birbirini tamamlayan üç ayrı plandan oluşan finansal planlar hangisidir?

CEVAP:

Olağan Finansal Planlar: İşletme faaliyetleri ilgili gerek miktar, gerekse zaman bakımından birbirini tamamlaması gereken bütün gelir ve giderleri kapsayan planlardır. Olağan finansal planlar, nakit planı, kredi planı ve ödeme araçları planı olmak üzere birbirini tamamlayan üç ayrı plandan oluşurlar.

SORU:

Finansal planlama süreci ne ile başlar?

CEVAP:

Finansal planlama süreci gelecek dönemlere ilişkin satış tahmini ile başlar. Tahmin edilen satış hedeflerinin tutturulabilmesi için ihtiyaç duyulan varlıklar belirlenir. Bu aşamada çeşitli finansman tercihleri dikkate alınarak gelecek dönemlere ilişkin bilanço ve gelir tabloları oluşturulmalı ve hisse başına kâr gibi temel göstergeler tahmin edilmelidir.

SORU:

Finansal planlar yapılırken başta satışlar olmak üzere para akımlarına ilişkin yapılacak tahminler neleri içermelidir?

CEVAP:

Başta satışlar olmak üzere para akımlarına ilişkin yapılacak tahminler şunları içermelidir;

- Belirli bir dönem boyunca firmanın ne miktarda paraya ihtiyaç duyacağı,
- Aynı dönemde işletme faaliyetlerinden yaratılacak kaynakların ne miktarda olacağı,
- Toplam kaynak ihtiyacı ile işletme faaliyetlerinden yaratılacak kaynaklar arasındaki fark anlamında dış kaynak ihtiyacının ne miktarda olacağı.

SORU:

Gelecek dönemlerde ortaya çıkacak para akımlarının tahmininde kullanılan yöntemler nelerdir?

CEVAP:

Gelecek dönemlerde ortaya çıkacak para akımlarının tahmininde kullanılan yöntemler şunlardır;

- Satışların Yüzdesi Yöntemi
- Bilanço Kalemlerinin Günlük Satış Tutarına Oranı Yöntemi
- Regresyon Yöntemi
- Oranlar Yöntemi

SORU:

Geçmiş bilanço kalemleri ile satışlar arasındaki ilişki belirlenerek bu ilişkinin gelecekte de devam edeceği varsayımı altında, tahmin edilen satış seviyesi için proforma bilançonun hazırlandığı tahmin yöntemi hangisidir?

CEVAP:

Satışların yüzdesi yönteminde, geçmiş bilanço kalemleri ile satışlar arasındaki ilişki belirlenerek bu ilişkinin gelecekte de devam edeceği varsayımı altında, tahmin edilen satış seviyesi için proforma bilanço hazırlanır.

SORU:

İşletmenin faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin tipik oranlar ile işletme için tahmin edilen satışların bilinmesinin proforma bilanço düzenlenmesi için yeterli olduğu yöntem hangisidir?

CEVAP:

Oranlar yöntemi, geleceğe ilişkin satış tahminine bağlı olarak proforma bilanço düzenlenmesinde, özellikle yeni kurulmuş işletmeler için kullanılabilecek bir yöntemdir. Bu yöntemin kullanılabilmesi için işletmenin gelecek dönemler için planladığı satış hacminin bilinmesi gereklidir. Bu yöntemde, işletmenin faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin tipik oranlar ile işletme için tahmin edilen

satışların bilinmesi, proforma bilanço düzenlenmesi için yeterli olmaktadır.

SORU:

Bir işletmenin belirli bir dönemde sağlamış olduğu kaynaklarla bu kaynakların kullanım yerlerinin belirtildiği tabloya ne ad verilir?

CEVAP:

Fon akım tablosu, bir işletmenin belirli bir dönemde sağlamış olduğu kaynaklarla bu kaynakların kullanım yerlerinin belirtildiği tablodur.

SORU:

İşletmenin gelecek dönemlere ilişkin sağlayacağı tahmin edilen fon kaynakları ile bu kaynakların tahmini kullanım yerlerini gösteren tablo hangisidir?

CEVAP:

Proforma fon akım tablosu, işletmenin gelecek dönemlere ilişkin sağlayacağı tahmin edilen fon kaynakları ile bu kaynakların tahmini kullanım yerlerini gösteren tablodur.

SORU:

Proforma fon akım tablosu, planlanan dönem için firmaya ilişkin hangi bilgileri verir?

CEVAP:

Uzun süreli bir planlama aracı olan proforma fon akım tablosu, planlanan dönem için firmaya ilişkin şu bilgileri ortaya koymaktadır;

- Firmanın gelecek dönemlerde sağlayabileceği kaynakları,
- Firmanın, planın kapsadığı dönem içindeki fon (kaynak) gereksinimi,
- Firma tarafından yaratılan kaynakların ihtiyaçlar için yeterli olup olamayacağı,
- Firma tarafında yaratılan kaynaklar yeterli değilse, ihtiyacın hangi yollarla karşılanabileceği.

SORU:

Bir yıllık veya dönemlik finansal faaliyetlerin rakamlara dökülmüş ve özetlenmiş haline ne ad verilir?

CEVAP:

Bütçe, bir yıllık veya dönemlik finansal faaliyetlerin rakamlara dökülmüş ve özetlenmiş halidir.

SORU:

Bir işletmede nakit giriş ve çıkışları anlamında para akımlarına yol açan işlemler neler olabilir?

CEVAP:

Bir işletmede nakit giriş ve çıkışları anlamında para akımlarına yol açan işlemler başlıca üç grupta toplanır; Satışlardan doğan nakit akımları, faaliyetlerden doğan nakit akımları, finansmandan doğan nakit akımları. *Satışlardan doğan nakit akımları*, gerçekleştirilen satışlara bağlı olarak işletmeye giren nakit akımlarıdır. *Faaliyetlerden doğan nakit akımları*; satışların gerçekleştirilebilmesi için yapılan harcamalara bağlı olarak ortaya çıkan nakit akımlarıdır. *Finansmandan doğan nakit akımları*; varlıkların finansmanına ilişkin tercihlere bağlı olarak ilave borçlanma yada sermaye artışı yoluyla kaynak temini ile kullanılan kaynaklara ilişkin anapara, faiz ve kâr payı

ödemeleri finansmandan doğan nakit akımları olarak değerlendirilir.

SORU:

Gelecek dönemlere ilişkin nakit giriş ve çıkışlarının tahmin edilip özetlendiği bütçe hangisidir?

CEVAP:

Nakit bütçesi, gelecek dönemlere ilişkin nakit giriş ve çıkışlarının tahmin edilip özetlendiği bütçedir.

SORU:

Nakit bütçesinin hazırlanmasında ilk aşama nedir?

CEVAP:

Nakit bütçesinin hazırlanmasında ilk aşama, söz konusu bütçenin kapsayacağı sürenin belirlenmesidir. Nakit bütçesi günlük, haftalık, aylık, yıllık vb. zaman aralıkları için hazırlanabilmektedir. Hazırlanacak bütçenin kapsayacağı süre, işletme nakit akımlarının istikrarlılığı ve tahmin edilebilirliği ile yakından ilişkilidir.

SORU:

İstikrarsızlığın yoğun olduğu dönemlerde hazırlanacak bütçelerin süresi ne kadar olmalıdır?

CEVAP:

Hazırlanacak bütçenin kapsayacağı süre, işletme nakit akımlarının istikrarlılığı ve tahmin edilebilirliği ile yakından ilişkilidir. Süre uzadıkça veya ekonomik koşullara ilişkin istikrarsızlık arttıkça nakit akımlarına ilişkin sağlıklı tahmin yapma olanağı azalacağından, hazırlanan bütçe nispeten daha kısa süreleri kapsayacaktır.

ÜNİTE 7: ÇALIŞMA SERMAYESİ YÖNETİMİ

ÇALIŞMA SERMAYESİ KAVRAMI

Nakit, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar çalışma sermayesinin öğeleridir. İşletmenin faaliyet alanı ve sektördeki yerine göre bu varlıkların düzeyi çeşitli zaman dilimlerinde göre değişime uğrar. Bu varlıkların yönetimi hammaddeden satışa, satıştan tahsil edilme gibi geniş bir süreci kapsadığı için şirketin devamlılığı açısından önemlidir. Çalışma sermayesi brüt çalışma sermayesi ve net işletme sermayesinin yönetimi ile ilgilidir.

Brüt Çalışma Sermayesi, bir yıl için nakde çevrilebilen dönen varlık kalemleri; para, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar, akreditif ve peşin ödenen giderlerden oluşur.

Net Çalışma Sermayesi; dönen varlıklar ile kısa süreli borçlar arasındaki farkı ifade eder.

Çalışma sermayesinin etkin yönetimi, nakit oluşturarak kârlılığının artmasını sağlamanın yanı sıra nakit sıkıntısı nedeniyle oluşabilecek riskleri de azaltmaktadır.

Çalışma sermayesi yönetimi, günlük operasyonlar ya da daha somut olarak, hammaddeden tamamlanmış ürüne dönüşerek, satıştan doğan alacakların tahsiline kadarki süreci kapsar. Bu süreç aynı zamanda satış yoluyla işletmeye nakit girişleri sağlar. Nakit fazlalığı olan işletmeler de çalışma sermayesi yönetimine ihtiyaç duyarlar. Zira işletmeye para bağlayan yatırımcılar ya da hissedarlar, kâr beklentisi ile hareket ederler. Çalışma sermayesinin en önemli unsurları ise **nakit, menkul kıymetler, alacaklar, borçlar ve stoklardır**.

Firma açısından çalışma sermayesi yönetiminin önemini, her şeyden önce dönen varlıklara yapılan yatırımlar belirler. Diğer yandan uygulamada finans yöneticisi, günlük çalışma süresinin önemli bir kısmını dönen varlık

yönetimine ayırmak zorundadır. Dönen varlık yönetimine ayrılan süre, satışların artmasını da etkiler. Bununla birlikte iş hacminin artması, genellikle işletme kârlılığına da olumlu yansır. Ancak, işletme kârlılığı ile riskinin belirlenmesinde dönen varlıkların düzeyi, kısa vadeli borçlarla da ilgilidir.

Çalışma sermayesinin finansmanında aşağıdaki kaynaklar kullanılmaktadır:

- Kasa ve bankadaki rezervler,
- Kârın nakit tutarı,
- Satıcı kredileri,
- Hissedarların yeni sermaye koyması ya da borç vermesi,
- Banka kredi limitlerinin aşılması ve
- Uzun süreli kredilerden kısa süreli faaliyetlerin finansmanı

Yetersiz çalışma sermayesine rağmen satışlar arttırılmak isteniyorsa, işletme faaliyetlerinin riski artmaktadır. **Çalışma sermayesinin gerilimi** olarak bilinen; işletmenin kaldıramayacağı bir yükümlülüğün altına girmesi olarak da nitelendirilen bu gerilim, aşağıdaki uyarı sinyalleri ile belirlenebilir:

- İşletmenin nakit pozisyonu üzerinde baskı oluşması,
- Nakit arttırmak amacıyla, müşterilere erken ödeme için yüksek iskonto uygulanması,
- Banka kredi limitlerinin aşılması,
- Başka bankalardan yeni kredi limitlerinin araştırılması,
- Satıcılara borçların zamanında ödenmemesi,
- Yeni alım için satıcılara tutarın tamamının nakit ödenmesi,
- Bankalardan acil kredi talebinde bulunulması,

ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ÖZELLİKLERİ

Çalışma sermayesi unsurları ile sabit varlıklar arasında önemli farklılık bulunmaktadır. Söz konusu farklar:

1. Çalışma sermayesi unsurları bölünebilir niteliktedir.
2. Çalışma sermayesi unsurlarının vadesi bir yıldan kısa ve likittir: Çalışma sermayesini oluşturan kalemler bir yıl içinde paraya dönüşebilir.
3. Çalışma sermayesini oluşturan dönen varlık kalemleri hareketli olup aralarında yakın bir ilişki vardır: Çalışma sermayesini oluşturan kalemler bir faaliyet yılı içinde kısa ve uzun süreli başka bir varlığa dönüşebilir.
4. Çalışma sermayesi kararları kısa sürede revize edilebilir: Çalışma sermayesi ile ilgili kararlar birkaç aylık bir dönemde revize edilebilmesine ve düzeltilebilmesine rağmen, duran varlık yatırımlarında bu esneklik yoktur.
5. Çalışma sermayesi yatırımlarının işletmenin risk derecesine etkisi nispeten sınırlıdır: Duran varlık yatırımları işletmenin risk derecesini önemli ölçüde değiştirir.

ÇALIŞMA SERMAYESİ TÜRLERİ

İşletmelerin üretim faaliyetleri, mevsimlik ve konjonktürel etkiler ya da benzeri nedenlerle önemli değişim gösterir. Dönen varlıklardaki mevsime bağlı değişimler, kısa süreli

borçlarla finanse edilebilir. Buna karşılık bazı firmalarda devamlı nitelikteki dönen varlıkların, uzun süreli borçlar ya da öz sermaye ile finanse edilmesi yönünde tercihler de görülebilir. Yüksek satış hacmine yol açan dalgalanma, alacakların artmasına ve stokların erimesine yol açtıktan sonra yeniden durgunluk dönemine girilmektedir.

Çeşitli sektörlerde işletmelerin yatırımlarının, doğal ya da geleneksel nedenlerle en az düzeye indiği bir dönemden söz edilebilir. Bu dönemdeki yatırım, çalışma sermayesinin minimum olduğu düzeydir.

Satış ve üretimin belli bir düzeye ulaştığı dönemlerde, aydan aya ya da haftalık olarak satış ve üretim birbirine yakın düzeylerde ise çalışma sermayesi yatırımı sürekli olarak arzeder. Enflasyon koşullarında, daha yüksek çalışma sermayesine gereksinim duyulur.

Çalışma sermayesinin süreklilik arzeden

bölümü SÜREKLİ ÇALIŞMA

SERMAYESİ, dalgalanan ve iş hacmine paralel olarak değişen kısmı ise **GEÇİCİ YA DA DALGALANAN ÇALIŞMA SERMAYESİ** olarak adlandırılır.

Enflasyon, doğal ve geleneksel nedenlerle sermayede değişim olabilir. Bu durumda yüksek sermaye ile çalışılır. Olağan üstü durumlarda da aynı şekilde yüksek sermaye ile çalışılmak durumunda kalınabilir. Bu durumda olumsuz etkilenen faaliyetler azaltılmalı veya durdurulmalıdır. Bununla birlikte kullanılmayan varlıklar satılarak çalışma sermayesi likit hale getirilebilir. İşletmeler genellikle dönem kârlarını alıkoyarak sermaye yapılarını güçlendirirler. Bu durum, artan sermaye maliyeti nedeniyle işletme kârlılığını olumsuz etkiler. Yıllık planlamada, beklenen konjonktür gerilemesinin bilanço yapısını olumsuz etkilemesi öngörülüyorsa, alınması gereken önlemler, yeni alımlardan vazgeçilmesi ya da yatırımların ertelenmesi şeklindedir.

ÇALIŞMA SERMAYESİNİN UNSURLARI

Bilançonun dönen varlıklar kısmında yer alan kalemler çalışma sermayesinin unsurlarını oluşturur. Bunlar;

- Nakit (kasa ve bankadaki paralar)
- Serbest menkul kıymetler (hisse senetleri ve tahviller)
- Kısa vadeli alacaklar (alacak senetleri, müşteriler)
- Stoklar ve
- Diğer dönen varlıklar

Nakit Yönetimi, nakit giriş ve çıkışlarını göz önüne alarak işletme bulundurulması gereken en uygun nakit miktarının belirlenmesidir. Burada işletmenin kasasında bulundurmak zorunda olduğu ortalama nakit tutarından ziyade ödemelere göre değişen bir para tutarı önem kazanır. Yatırım kararı almadan önce işletmenin nakit akış yapısı belirlenmelidir. İşletmeler, kasada minimum nakit bulundurarak, fonlamayı daha çok bankalar hesabından yapmalıdırlar. Bu durum alternatif maliyeti minimum kılarken aynı zamanda nakit bulundurma riskini de azaltır. İşletmeler, günlük gereksinimler, beklenmeyen gereksinimler ve yatırım fırsatlarından yararlanabilmek için şirketlerinde nakit bulundurmalıdır.

Kasada para bulundurulmasını belirleyen faktörler şu şekilde özetlenebilir;

- İşletmenin nakit yönetim politikası,
- Cari likidite durumu,

- İşletme yönetiminin likidite ve risk konusundaki tercihleri,
- Borç ödenim tablosu (borçların vade yapısı),
- İşletmenin borçlanma yeteneği,
- Kısa ve uzun dönemdeki tahmini nakit akımları

Merkezi ödeme sistemi daha iyi bir nakit akımı ve likidite yönetimine olanak sağlar.

İşletmelerin farklı para birimleri ile faaliyet göstermesi halinde geçerli kurların dönemsel olarak tahmini ve günlük kurların belirlenmesi, para birimleri arasında değişim ve swapların uygulanması uzun dönem likidite yönetimi için önemlidir. Bilançonun yapısına bağlı olarak farklı enstrümanlara yatırılan nakdin üç temel profil belirlenebilir:

- Günlük dalgalanan operasyonel likidite,
- Birkaç gün ile üç ay arasında ihtiyaç duyulmayan kısa süreli nakit ve
- Üç aydan fazla süre ile ihtiyaç duyulmayan uzun süreli nakit

Grup firmaları, holdingler ve çok uluslu şirketlerde nakit merkezden yönetilir.

Merkezi Nakit Yönetimi, firmaya bağlı diğer yan firmaların nakit ihtiyaç ve fazlalarının ana firma tarafından kontrol edilmesidir.

Alacak Yönetimi, firmanın piyasa değerini maksimize edecek alacak düzeyinin belirlenmesidir. Şirket için alternatif bir gelir kaynağıdır. Esnek bir alacak politikası, işletme satışlarını artırırken, brüt kârın da artmasını sağlar. Ancak, söz konusu politikanın işletmeye maliyetlerini de düşürmek gerekir. Her üç maliyet unsurunun toplamı, esnek bir satış politikası sonucu sağlanan ek kârın fazla olduğunda, firmanın yeni satış politikası avantajlı olmayabilir. Buna karşın, yeni politika sonucu sağlanan ek gelirler, ek maliyetleri aştığında firmanın net varlığında olumlu bir artış görülür. Bir işletmenin alacak yatırımlarını genellikle kredi standartları, kredi koşulları ve tahsilât politikası belirlemektedir.

Borç Yönetimi: Satıcılar hesabı etkin nakit yönetiminin en önemli unsurudur. Bu yüzden hesap özenle yönetilerek işletmenin nakit pozisyonu artırılmalıdır. Her satın almanın belirli bölümü nakit gerektirir. Bu da işletmenin nakit akımını etkileyebilir. Belirtilen noktalara dikkat edilerek borç yönetiminin işletmenin likiditesini olumsuz etkilemesi engellenebilir: Satın alma ile ilgili yetkililer, Büyük satın almalarda miktar iskontosu, Satın almanın maliyeti, Stok taşımanın maliyeti, Alternatif satıcıların satış koşulları, Satıcıların kârlılık politikası, Satıcı maliyetlerdeki değişimin faturaya yansıtıp yansıtmadığı, Hammadde tesliminde satıcının dakiklığı, Satın almanın hangi periyotlarla yapıldığı (just- in- time gibi).

Stok Yönetimi, satışlar ve üretimi dikkate alarak firmada bulundurulması gereken optimal stok miktarının belirlenmesidir. Yetersiz stok bulundurmamak, işletmelerde olası üretim durması nedeniyle müşteri siparişlerinin karşılanamaması riskine yol açar. Yüksek miktarda stok bulundurmamak ise işletmenin bağladığı sermaye nedeniyle likiditesini olumsuz etkiler.

Stokların yüksek tutulması ve yetersizliği maliyetleri artıracak gibi malın müşteriye geç ulaşmasına sebep olur. Stoklara yapılan yatırımlar şirketin üretim yapısına göre değişir. Stok bulundurma ile bulundurmama üretime bağlı

olarak dengeli olmalıdır. Yönetici stok düzeyini optimum seviye tutmak durumundadır. Enflasyon oranına bağlı olarak da stoklara yatırım yapılmaktadır. Üretim, satış, üretim süresi ve tekniği, stoklanan malın bozulabilir olması stoklara yapılan yatırımın miktarını belirler. Aynı zamanda arz kaynaklarının güvenilirliği, satın alma kaynakların maliyeti, stokların fiziki yapısı, dağıtım, üretim ve satış da stok miktarında etkilidir. Optimum stok miktarının belirlemek için tahmini satış miktarı, hammaddeye ulaşabilme, sevkiyat ve toplu alımda yapılacak iskonto önemli etkenlerdir. Grev, toplu işten çıkarılma, hammadde temin edememe gibi olumsuz durumlara karşı emniyet stoku bulundurulmalıdır.

ÇALIŞMA SERMAYESİ DÖNGÜSÜ

Çalışma sermayesi döngüsü, üretim için harcanan nakdin işletmeye kaç günde geri döndüğünü gösteren süredir. Yüksek çalışma sermayesi kısa süreli faaliyetlerin etkin olarak yapılmasını sağladığı gibi iflas riskini de en aza indirir. Çalışma sermayesi döngüsü kısa süreli faaliyetler için satın alma, nakit ödeme, üretim, satış, ve tahsilattan oluşur.

Hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlardan doğan alacakların tahsil edildiği gün arasında geçen süre **faaliyet çemberi** ile ifade edilir.

Nakit döngüsü ise hammadde-malzeme için nakit ödeme günü ile alacakların nakit olarak tahsil edildiği gün arasında geçen süreyi kapsar.

Faaliyet döngüsü, stok devir süresi ile alacak tahsil süresinden oluşur.

Nakit Döngüsü = Faaliyet Döngüsü - Borç Ödeme Süresi'dir.

Nakit akış süreci, faaliyet döngüsünden ve nakit döngüsünden oluşur. Nakit akış süreci ile borç ödeme döneminin süresi arasında borçlanma veya menkul kıymetler ile finanse edilebilir.

ÇALIŞMA SERMAYESİNİN OPERASYONEL ETKİNLİĞİ

Çok uluslu şirketlerde çalışma sermayesinin azaltılmasında operasyonel tedarik zincirlerine bağlı farklı yolların kullanılması temel karakteristiktir.

Çalışma sermayesinin etkinliği, nakit döngüsünün çabuklaştırma ve çalışma sermayesine bağlı nakit ihtiyacını azalma ile sağlanır. Etkin çalışma sermayesi nakit ihtiyacının azaltılması ve nakit döngüsünün hızlandırılması veya stokların azaltılması ile mümkündür. Sermayenin etkinliğin bir şekilde kullanılabilmesi için ödeme süreleri uzatılmalı ya da kredi limiti artırılmalıdır. Operasyonel maliyetlerin azaltılması için alacak tahsil süresi, borç ödeme süresi ve stok devir süresi esas faktörlerdir.

ÇALIŞMA SERMAYESİ YETERLİLİĞİNİN ANALİZİ

Çalışma sermayesi bir şirketin tam kapasite çalışabilmesi, faaliyet riskini azaltması ve kârlı ve verimli faaliyet gösterebilmesi için gereklidir.

- Çalışma sermayesinin düzeyini belirleyen faktörler; İşletmenin niteliği, faaliyette bulunduğu sektör,
- Üretim süresi veya satılacak malların tedarik süresi,
- Satılacak malların birim maliyeti,

- İşletmenin satış hacmi,
- Satın alma ve satış koşulları,
- Stok devir hızı,
- Alacak devir hızı,
- Dönen varlıkların değer kaybetme olasılığı,
- Konjonktürel hareketler,
- Satışların belirli ay veya mevsimlerde yoğunlaşması veya yıla düzenli dağılımı,
- Örgütsel yapı ve üretim teknolojisi olarak sıralanabilir.

Çalışma sermayesinin yetersizliğini belirlemede yararlanılabilecek göstergeler; Dönen varlıkların kısa süreli borçları karşılayamaması, borçların zamanında ödenememesi, yetersiz stok ile çalışılması, vade farkı gelirlerinden yararlanılamaması, uygun koşullarda girdi sağlanamaması, değişen pazar koşullarına zamanında uyum sağlanamaması, İşletme ile ilgili kamuoyunda olumsuz haberler yayınlanması, borsaya kayıtlı firmaların hisse senedi fiyatlarının değer kaybetmesidir. Enflasyonun arttığı dönemlerde şirketlerin faaliyetlerini yürütebilmesi için ve ödemelerini zamanında yapabilmesi için nakit tutarını artırmalıdır. Yeterli nakit tutarı bulunmadığı durumda ise işletme günlük operasyonlarını yerine getiremez ve maaşları ödeyemez duruma gelir. Gereğinden fazla sermaye ise faiz oranlarındaki düşüşler sebebiyle işletmenin karlılığını olumsuz yönde etkiler. Duran varlıklara aşırı yatırım, kredibilitenin düşük olması ve alacak tahsil süresinin yüksek olması yüksek çalışma sermayesinin belirtisidir. Üretimin güvenceye alınması, risk ve getiri dengesinin sağlanması, kredibilitiyi artırıcı faaliyetlerde bulunmak işletmenin pazar değerini olumlu yönde etkiler.

ÇALIŞMA SERMAYESİNE YATIRIM POLİTİKASI

Atak, ihtiyatlı ve normal olmak üzere üç çeşit çalışma sermayesi politikası vardır. Atak çalışma sermayesi politikası risk düzeyini yüksek tutarak ve likiditenin düşük tutulmasıyla mümkündür. İHTİYATLI ÇALIŞMA SERMAYESİ politikası ise likiditenin yüksek tutularak ve risk düzeyinin düşürülmesi ile oluşur. NORMAL ÇALIŞMA SERMAYESİ politikası optimum bir düzey hedefler.

ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANI

Çalışma sermayesi yönetiminde atak bir politikanın izlenmesi durumunda kısa vadeli borçlar yüksek oranda kullanılırken ihtiyatlı bir politika izlendiğinde uzun vadeli borçlanma tercih edilir.

DENGELİ FİNANSMAN STRATEJİSİNDE , sermayenin süreklilik gösteren kısmında uzun vadeli, dalgalı kısımda ise kısa vadeli kaynaklarla finanse edilir. Varlıkların tutarında dalgalanma olmadığında kısa vadeli kaynak kullanılır.

İHTİYATLI FİNANSMAN STRATEJİSİNDE , İşletme varlıklarının tamamı uzun vadeli kaynaklarla finanse edilir. Uzun vadeli kaynak maliyetleri ve değişen pazar koşullarına uyulanamaması nedeniyle ülkemizde uygulanmasının özellikle küçük ve orta boy işletmeler açısından önemli sakıncaları vardır.

ATAK FİNANSMAN STRATEJİSİNDE , duran varlıklar uzun vadeli, dönen varlıklar kısa vadeli

kaynaklarla finanse edilir. Riskli olmasına rağmen kârlılığı artırma olasılığı vardır.

İşletme finansı temel prensibine göre dönen varlıkların kısa süreli kaynaklarla duran ise uzun süreli borçlar ve öz kaynaklarla finanse edilmesi varlıkların gerekir. Bu kuralın yerine getirilmemesi durumunda işletme faaliyetlerinde karşılaşılabilecek riskler de artar. Kısa vadeli kredilerin üstünlüğüne rağmen işletmeler normal ortam ve şartlarda uzun vadeli borçlanmayı tercih ederler. Çünkü kısa vadeli borçların yüksek risk taşıması firma yöneticilerini planlama açısından olumsuz etkiler. Uzun vadeli borçların faiz oranları genellikle sabittir, oysa kısa vadeli borçların faizi değişir.

ÇALIŞMA SERMAYESİ İHTİYACININ BELİRLENMESİ

İşletmelerde ihtiyaç duyulan sermaye, ortam ve şartlara göre değişir. Bunlar şirketin niteliği, ölçeği ve kullanılan finansal tekniklerdir.

Sermaye ihtiyacını belirleyen faktörler; stoklar, yıllık satışlar, yıllık giderler, brüt ve net kâr marjı, satıcılara ödeme süresi, müşterilere sunulan ödeme süresi ve mevsimsel ve konjonktürel değişikliklerdir.

Malların üretimi, stoklanması ve satılan mal bedelinin tahsili uzun zaman aldığından, sermaye likit hale gelmeden önce günler ya da haftalarca bağlı kalır. Bağlı kalış süresi arttıkça çalışma sermayesi gereksinmesi de artar.

İşletmenin yaklaşık nakit gereksinmesi aşağıdaki formül ile hesaplanabilir:

Nakit gereksinimi= Günlük Giderler Sermayenin Bağlı Kalış Süresi

ÇALIŞMA SERMAYESİ: KARLILIK VE RİSK

Çalışma sermayesinin finansmanında daha fazla kısa vadeli kaynaklara yönelmek işletmenin riskini arttırırken, finansman maliyetlerinin düşmesi nedeniyle kârlılığını da arttırır. Toplam varlıklar değişmezken çalışma sermayesine daha fazla yatırım, işletmenin riskini azaltırken, kârlılığını da düşürür.

Kısa süreli borç işletmelere esneklik sağlasa da uzun süreli fonlama likidite açısından risk taşır. Dönen varlıklardan kazanılan kâr, duran varlıklara oranla düşüktür. Yatırım politikaları işletmenin karlılığını ve riskini etkiler. Finans yöneticisi riskleri minimuma indirmek isterken pazarlama yöneticisi fazla satış politikasıyla maksimum satış hedefler. Bu durumda işletmenin ana hedefi gözetilerek politika belirlenir.

FİNANSAL KRİZLERİN ÇALIŞMA SERMAYESİ ETKİLERİ

Krizler çalışma sermayesini önemli ölçüde etkiler. Azalan talep, müşterilerin ödemede gecikmesi, satış rakamlarının azalması likit sorununa yol açar. Bu durum finansal politika değiştirilerek ödeme ve tahsilatların yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir. Nakit akım süreci hızlandırılmalı ve fonlama maliyetleri düşürülmelidir. Dalgalanmalı dönemlerde işletmelerin optimal planları bulunmalıdır. Çalışma sermayesinin geliştirilmesi için üretim ve finans departmanlarının koordineli çalışması gerekir. Şirketler sektör ortalamaları yerine en iyi performans sağlamış şirketi kendine örnek alarak, dalgalanmalara karşı kendini korur ve likidite açısından

yeni fırsatları değerlendirmek için olanak bulur. Düşük likiditede çalışan firmalar krizlerden olumsuz etkilenir.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

İşletmenin kredili satış kararı vermeden önce değerlendirmesi gereken faktörler neler olabilir?

CEVAP:

Kredili satış kararı vermeden önce aşağıdaki faktörler özenle değerlendirilmelidir:

- Kredi değerliliği,
- Kredi standartları,
- Tahsil politikası,
- Kredili satış tutarı,
- Kredi vadesi,
- Erken ödemelerde iskontodan yararlanma,
- Alacakların tahsil ve firmaya kazandırma çabaları.

SORU:

Çalışma sermayesinin gerilimi nasıl belirlenebilir?

CEVAP:

Çalışma sermayesinin gerilimi olarak bilinen; daha açık bir ifade ile işletmenin kaldıramayacağı bir yükümlülüğün altına girmesi olarak da nitelendirilen bu gerilim, aşağıdaki uyarı sinyalleri ile belirlenebilir:

- İşletmenin nakit pozisyonu üzerinde baskı oluşması,
- Nakit arttırmak amacıyla, müşterilere erken ödeme için yüksek iskonto uygulanması,
- Banka kredi limitlerinin aşılması,
- Başka bankalardan yeni kredi limitlerinin araştırılması,
- Satıcılara borçların zamanında ödenmemesi,
- Yeni alım için satıcılara tutarın tamamının nakit ödenmesi,
- Bankalardan acil kredi talebinde bulunulması.

SORU:

Optimum stok düzeyini belirleyen faktörler nelerdir?

CEVAP:

Optimum stok düzeyini belirleyen faktörler şunlardır:

- Her ürünün tahmini satış miktarı,
- Hammadde ve malzemeye kolayca ulaşılabilme,
- Satıcının sevkiyat süresi,
- Büyük alımlarda peşin ödeme iskontosundan yararlanılması.

SORU:

Hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlarından doğan alacakların tahsil edilmesi arasında geçen süreye ne ad verilir?

CEVAP:

Faaliyet Döngüsü, hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlarından doğan alacakların tahsil edilmesi arasında geçen süredir.

SORU:

Net Çalışma Sermayesi neyi ifade eder?

CEVAP:

Net Çalışma Sermayesi, dönen varlıklar ile kısa süreli borçlar arasındaki farkı ifade eder.

SORU:

Keynes'e göre işletmeler kasalarında neden nakit bulundururlar?

CEVAP:

Keynes, bireyler gibi işletmelerin de üç temel neden ile para bulundurduklarını belirtmiştir;

İşlem nedeni ile, Firmaların günlük normal faaliyetlerinin gerektirdiği gereksinimleri karşılamak amacıyla, para bulundurmalarını ifade eder.

İhtiyat nedeni ile, işletmelerin beklenmeyen gelişmeler karşısında hazırlıklı olma amacıyla para bulundurmalarıdır.

Spekülasyon nedeni ile, gelecekteki kârlı yatırım fırsatlarından yararlanmak için para bulundurulmasıdır. Nakit burada, diğer nedenlerde olduğundan farklı olarak savunma amacıyla olmayıp, atılgıncı bir düşünce ile bulundurulur.

SORU:

Alacak yönetiminde özen gösterilmesi gereken noktalar neler olabilir?

CEVAP:

Alacak yönetiminde aşağıdaki noktalara özen gösterilmelidir:

- Alacak tahsili işletmenin öncelikli konusu olmalıdır,
- Alacak tahsili ile ilgili işletmenin kesin bir politikası olmalıdır,
- Alacak tahsil politikası işletme çalışanları, müşteriler ve satıcılar tarafından bilinmelidir,
- Yeni vadeli alım talebinde bulunan özellikle büyük müşterilere karşı profesyonel davranılmalıdır,
- Vadeli satış kararı vermeden önce müşteriler analiz edilmelidir. Bu amaçla, Ticaret Sanayi Odaları, müşterinin rakipleri, bankalardan, derecelendirme kuruluşlarından ve Merkez Bankasının risk santralizasyonu merkezinden bilgi edinilebilir.
- Her müşteri için kredi limiti tahsis edilmeli, limitleri sürekli gözden geçirilmeli özellikle sektörü etkileyen olumsuz gelişmelerin belirmesi halinde daha dikkatli davranılmalıdır,
- Büyük müşteriler yakından takip edilmelidir,
- Satış yapıldığında derhal fatura düzenlenmelidir,
- Gecikmiş ödemelere vade farkı yüksek tutulmalıdır,
- Alacaklar yaşlandırılarak eskiler tahsil edilmeden bu gruba yeni satış yapılmamalıdır.

SORU:

Merkezi Nakit Yönetimi nedir?

CEVAP:

Merkezi Nakit Yönetimi, firmaya bağlı diğer yan firmaların nakit ihtiyaç ve fazlalarının ana firma tarafından kontrol edilmesidir.

SORU:

Borç yönetiminin işletmenin likiditesini olumsuz etkilemesini engellemek için hangi noktalara dikkat etmek gerekir?

CEVAP:

Aşağıdaki noktalara dikkat edilerek borç yönetiminin işletmenin likiditesini olumsuz etkilemesi engellenebilir:

- Satın alma ile ilgili yetkililer,
- Büyük satın almalarda miktar iskontosu,
- Satın almanın maliyeti,
- Stok taşımanın maliyeti,
- Alternatif satıcıların satış koşulları,
- Satıcıların kârlılık politikası,
- Satıcı maliyetlerdeki değişimin faturaya yansıtıp yansıtmadığı,
- Hammadde tesliminde satıcının dakiklığı,
- Satın almanın hangi periyotlarla yapıldığı (just- in-time gibi).

SORU:

Firmanın piyasa değerini maksimize edecek alacak düzeyinin belirlenmesine ne ad verilir?

CEVAP:

Alacak Yönetimi, firmanın piyasa değerini maksimize edecek alacak düzeyinin belirlenmesidir.

SORU:

Çalışma sermayesinin finansmanında kullanılan kaynaklar nelerdir?

CEVAP:

Çalışma sermayesinin finansmanında aşağıdaki kaynaklar kullanılmaktadır:

- Kasa ve bankadaki rezervler,
- Kârın nakit tutarı,
- Satıcı kredileri,
- Hissedarların yeni sermaye koyması ya da borç vermesi,
- Banka kredi limitlerinin aşılması ve
- Uzun süreli kredilerden kısa süreli faaliyetlerin finansmanı

SORU:

Çalışma sermayesi unsurları ile sabit varlıklar arasında önemli farklılıklar nelerdir?

CEVAP:

Çalışma sermayesi unsurları ile sabit varlıklar arasında önemli farklılık bulunmaktadır. Söz konusu farklar:

- Çalışma sermayesi unsurları bölünebilir niteliktedir
- Çalışma sermayesi unsurlarının vadesi bir yıldan kısa ve likittir
- Çalışma sermayesini oluşturan dönen varlık kalemleri hareketli olup aralarında yakın bir ilişki vardır
- Çalışma sermayesi kararları kısa sürede revize edilebilir
- Çalışma sermayesi yatırımlarının işletmenin risk derecesine etkisi nispeten sınırlıdır.

SORU:

Çalışma sermayesinin iş hacmindeki değişime göre farklılaşan bölümüne ne ad verilir?

CEVAP:

Çalışma sermayesinin iş hacmindeki değişime göre farklılaşan bölümü **dalgalandan çalışma sermayesi** olarak adlandırılır.

SORU:

Brüt Çalışma Sermayesi, hangi varlık kalemlerinden oluşur?

CEVAP:

Brüt Çalışma Sermayesi, bir yıl için nakde çevrilebilen dönen varlık kalemlerinden oluşur. **Brüt çalışma sermayesini** oluşturan ve bir yıl içinde paraya dönüşebilen varlıklar, para, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar, akreditif ve peşin ödenen giderlerdir.

SORU:

Çalışma sermayesi yönetimi hangi süreçleri kapsar?

CEVAP:

Çalışma sermayesi yönetimi, günlük operasyonlar ya da daha somut olarak, hammadleden tamamlanmış ürüne dönüşerek, satıştan doğan alacakların tahsiline kadar ki süreci kapsar.

SORU:

Çalışma sermayesini oluşturan unsurlar nelerdir?

CEVAP:

Çalışma sermayesini oluşturan unsurlar dönen varlık kalemleridir:

- Nakit (kasa ve bankadaki paralar)
- Serbest menkul kıymetler (hisse senetleri ve tahviller)
- Kısa vadeli alacaklar (alacak senetleri, müşteriler)
- Stoklar ve
- Diğer dönen varlıklar

SORU:

Çalışma sermayesinin sabit kalan kısmına ne ad verilir?

CEVAP:

Çalışma sermayesinin sabit kalan kısmı **sürekli çalışma sermayesi** olarak adlandırılır.

SORU:

Olağanüstü işletme sermayesi nedir?

CEVAP:

Olağanüstü işletme sermayesi, belirsizliklerdeki artış nedeniyle çalışma sermayesi varlıklarına fazladan yapılan yatırımlardır.

SORU:

Nakit Yönetimi nedir?

CEVAP:

Nakit Yönetimi, nakit girişi ve çıkışlarını göz önüne alarak işletmede bulundurulması gereken en uygun nakit miktarının belirlenmesidir.

SORU:

Kasada para bulundurulmasını belirleyen faktörler nelerdir?

CEVAP:

Kasada para bulundurulmasını belirleyen faktörler şu şekilde özetlenebilir;

- İşletmenin nakit yönetim politikası,
- Cari likidite durumu,
- İşletme yönetiminin likidite ve risk konusundaki tercihleri,

- Borç ödenim tablosu (borçların vade yapısı),
- İşletmenin borçlanma yeteneği,
- Kısa ve uzun dönemdeki tahmini nakit akımları.

ÜNİTE 8: KISA VADELİ FİNANSMAN

İŞLETMELERİN KISA VADELİ FİNANSMANI

İşletmeler, faaliyetlerini sürdürebilmeleri için gerekli olan dönen varlıkları kısa süreli borçlarla (satıcı kredileri, banka kredileri, repo, finansman bonusu, faktoring vb.) finanse ederler. İşletmelerin kısa vadeli kaynak ihtiyacını genellikle; faaliyet hacmi, satış ve kredi politikası, sermaye yapısı ile sezonluk ve konjonktürel faktörler belirler. Kısa vadeli kaynaklar uzun vadeli kaynaklara göre daha kısa sürede temin edilebilir ve daha esnektir. Ancak kısa vadeli kaynaklar, geri ödeme sıklıkları vb. nedenlerle işletme için risk oluşturur, yani işletmedeki nakit akımlarındaki konjonktürel dalgalanmalar kısa vadelerde borçları karşılayamayacak düzeye gelmesine yol açabilir. İşletmelerin yararlanabileceği kısa süreli finansman kaynakları altı grupta toplanabilir:

- Ticari Krediler,
- Geri Satın Alma Anlaşmaları (Repo),
- Menkulleştirme,
- Finansman bonusu,
- Banka Kredileri,
- Diğer Kısa Süreli Kaynaklar

TİCARİ KREDİLER

Ticari krediler (satıcı kredileri), nakit ödeme yapmadan, satıcının alıcıya belirli bir ödeme süresi tanınmasıdır. Bu borçlanma türünde vade farkı, ilgili sektördeki alışkanlıklara, pazar faiz oranlarına ve satıcı ya da alıcının pazarlık gücüne göre belirlenir. Uygulamada her iş kolu için farklı ödeme süreleri oluşmuştur. Satıcı kredilerine faiz uygulanırken vade farkı şeklinde aylık yüzde oranlar hesaplanır. Örneğin aylık %3 vade farkı uygulanan bir kredili alımın yıllık maliyeti $3 \times 12 = 36$ olarak hesaplanır. Vadeli mal alımı, peşin ödeme iskontosundan yararlanma imkânını ortadan kaldırır. Peşin ödeme iskontosunu uygulamada önemli bir yere sahiptir ve işletme kârlılığı üzerinde büyük rol oynamaktadır. Kredi sunan firmalar açısından bu krediler bir satış artırma aracı sayılır. Özellikle sermaye yapısı zayıf küçük ve orta boy işletmelerde sık kullanılan, bu tür kredilerin teminatı, firmanın ticari itibarıdır.

Likiditesi yetersiz bir şirket banka kredisi kullanarak peşin ödeme iskontosundan yararlandığında, kredi maliyetini (k) şu şekilde hesaplanır:

$$k = \frac{\text{iskontoOranı}}{100 - \text{iskontoOranı}} \times \frac{360}{\text{krediSüresi} - \text{iskontoSüresi}}$$

Peşin ödeme iskontosunun getirisi ve kredi faizi birbirlerine zıt düşen kavramlardır.

GERİ SATIN ALMA ANLAŞMALARI (REPO)

Repo, bir menkul kıymetin belli bir tarihte ve belli bir fiyattan geri alım taahhüdü ile satımıdır. Menkul kıymeti geri satmak üzere alan tarafın yaptığı işlem de **ters repo** olarak adlandırılmaktadır. Repo'yu diğer araçlardan ayıran en temel özellik, gerçek vadenin alıcı ve satıcının ihtiyaçlarına göre kısıtlanmasıdır. Repo işlemlerinde satılan menkul kıymetler: devlet tahvilleri, hazine ve banka

bonoları, çeşitli borçlanma senetleri ile piyasada ya da borsada işlem gören VDMK hariç diğer borçlanma senetleridir. **Gecelik repo** işlemlerinde vade bir gündür. Belirsiz bir vade için yapılan işlemler ise açık repo olarak bilinir. Sözleşme herhangi bir tarihte taraflardan biri veya her ikisi tarafından sona erdirilebilir. Borsa İstanbul'a üye repo yapma yetkisi olan aracı kurum ve bankalar aracılığıyla işlemler yapılır.

MENKULLEŞTİRME

Menkulleştirme bir diğer ismiyle "varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK)", gelecekte gerçekleşecek belirli nakit akımları güvence gösterilerek, finansal piyasalardan borçlanma olanağı sağlayan bir yöntemdir. Alacaklar karşılık gösterilerek menkul kıymet çıkarılması işlemidir. Likiditenin artırılması, faiz riskinin azaltılması ve finans kaynaklarının çeşitlendirilmesi vb. faydalar sağlar. Gayrimenkul ipoteği, otomobil ve tüketici kredileri, senetli alacakların değerleri karşılığı menkul kıymet ihracı en çok bilinen örnekleridir. Uygulamada; ödeme aktarmalı tahviller, varlığa dayalı tahviller, varlığa dayalı finansman bonusu ve ayrıcalıklı pay senedi şeklinde görülen varlığa dayalı menkul kıymetlerin kullanımı yaygındır.

FİNANSMAN BONUSU

Finansman Bonusu, kısa süreli borç kaynakları içinde firmaların genellikle maliyeti en düşük olan ve maksimum bir yıl vadeli olabilen menkul kıymet ihracıdır. Finansman bonolarını, anonim ortaklıklar, kamu iktisadi teşekkülleri, mahalli idareler ile ilgili özel mevzuat uyarınca faaliyet gösteren kuruluş, idare ve işletmeler çıkarabilir. Bonolar;

- A tipi: Garantisiz
- B tipi: Ortaklığa karşı taahhüt edilmiş ve banka kredisi ile desteklenmiş
- C tipi: Banka garantili
- E tipi: Hazine garantisi ile çıkarılan
- F tipi: Başka bir anonim şirketin ödeme garantisi ile çıkarılan finansman bonoları

olarak sınıflandırılır. Finansman bonoları diğer kısa vadeli borçlanmalara göre en esnek olanıdır. Finansman bonolarının satış fiyatı basit iç ve dış iskonto ya da bileşik iskonto metodu ile hesaplanabilir. Basit iç iskonto metodu şu şekildedir:

$$\text{Finansman Bonusu Satış Fiyatı} = \frac{\text{Finansman Bonusu}}{1 + \text{iskontoOranı} \times \frac{\text{Süre}}{360}}$$

Basit dış iskonto metoduna göre ise hesap şu şekildedir:

$$\text{Finansman Bonusu Satış Fiyatı} = \frac{\text{Finansman Bonusu}}{1 + \text{iskontoOranı} \times \frac{\text{Süre}}{360}}$$

BANKA KREDİLERİ

Bankalar müşterilerine kredi vermeden önce kredibilite analizi yapmaktadırlar. Kredibilite analizi İngilizce baş harfleriyle 5 C kuralına göre yapılır: Karakter, kapasite (capacity), kapital (capital), teminatlar (collateral) ve koşullar (conditions). Ticari bankalar tarafından müşterilere sunulan krediler değişik açılardan sınıflandırılabilir. Bunlar;

NAKDİ KREDİLER: Vade sonunda faizi ile birlikte geri alınmak üzere tüzel ve gerçek kişilere bankalarca kullandırılan kredilerdir. Nakdi krediler türlerine göre öncelikle tüketici kredileri ve ticari krediler olmak üzere ikiye ayrılır. Ticari krediler firmaların kullandığı krediler olup borçlu cari hesap, spot kredi, döviz endeksli kredi, işletme kredileri, altın kredisi, döviz kredisi, iskonto kredisi, ve kredili mevduat hesabı şeklinde sunulabilirler. Cari Hesap Kredisinde banka, müşterisine belirli bir limite kadar kredi açar; müşteri ise gereksinmelerine göre hesaptan para çeker, kredi de bu şekliyle bir cari hesap üzerinden yürütülür. Daha çok kısa süreli olan cari hesap kredisi, genellikle çalışma sermayesi gereksinmesinin karşılanmasında kullanılır. Bankalar ilgili komisyon oranına göre ücret alabilir, ipotek, çek veya kefalet gibi teminatlar isteyebilirler. Cari hesap kredileri, İşletme malzemesi, sezon kredisi, ara (köprü) kredisi, geçici likidite darboğazının finansmanı gibi konularda kullandırılır. Sadece müşteri imzası karşılığında sunulan ve cari hesap şeklinde çalışan kredilere açık kredi denilir. Bu krediler güvenilir müşterilere sunulan kısa süreli kredilerin önemli bir bölümünü oluşturur. Teminatsız verilmesi sebebiyle riskli olduğu düşünülen açık kredilerde risk sadece seçkin müşterilere sunularak, müşteri seçimiyle azaltılmış olur. Açık krediler ihracat hazırlık, akreditif teminatı ve kasa kolaylığı şeklinde kullandırılır. Diğer bir kredi türü, borçlu cari hesap şeklinde açılan senetler karşılığı kredidir. Zaman içinde değeri düşmeyen ve kolayca paraya dönüştürülebilen varlıkların rehini karşılığında verilen bir kredi türüdür. Bu amaçla vadesi en çok 181 gün olan bonolar yaygın olarak kullanılır. Ayrıca kabul edilmiş poliçeler de teminata alınabilir. Çekler ise görüldüklerinde ödenmeleri gerektiğinden teminata kabul edilmez.

Rehinde olan varlıkların itfa edilmemiş olması, üzerine mahkemece yasak konulmamış olması, nama yazılı olanların defterde kaydedilmiş olması vb. özellikleri taşıması gerekir. Yurtiçi bankaların yanı sıra yurtdışı bankalardan da kredi kullanabilmektedirler. Bankalar sermaye yeterlilik oranlarını yükselterek daha risksiz bir yapıya erişebilir fakat bu durum firmalara sundukları kaynakların azalmasına yol açabilir.

Spot Kredi: Firmaların kısa süreli ihtiyaçlarını karşılamak için aldığı, vadesi gelince tek seferde ödemesi yapılan kredilerdir. Spot kredilerde ara ödeme olanağı yoktur. Faiz oranı hesap açılışında belirlenip sabitlenir, böylelikle vade sonunda ödenecek faiz tutarı bellidir. Spot krediler maksimum 360 güne (spot döviz kredileri 18 aya) kadar kullanılabilir. Faiz ödemeleri, kredinin vade sonunda olabileceği gibi, kullanım tarihinden itibaren üçer aylık dönemlerin sonunda da yapılabilir. Döviz kredilerinde olduğu gibi, taahhüt kapaması yapıldığı takdirde; vergi, resim, harç ve fon muafiyeti içerir.

İŞTİRA-İSKONTO KREDİLERİ: Ticari işlemde doğmuş fakat henüz vadesi gelmemiş ticari senetlerin nakde çevrilebilmesine yarayan bir kredi sistemidir. Uygulamada senet kırdırılması olarak bilinir. Bankalar, bir yandan kredi kapasitelerini arttırırken, diğer yandan müşteri gereksinmelerini karşılarlar. Ödeme yerinin belediye sınırları dahilinde olup olmaması, senetlerin iskonto veya iştira yoluyla kabul edilmesini belirler.

Ayrıca, krediye konu olan çek/senedin ticari bir işlemde doğmuş olması ve senetlerin temlik cirosu ile devredilmesi gerekir.

Rotatif Nakit Krediler: Belirlenen vade ve limit içinde kalınarak, imza karşılığı istenen zamanda ve miktarda para çekilmesine, istenilen zamanda ise kredinin kapatılmasına olanak veren avans niteliğindeki kredi türüdür. Faiz ödemeleri genellikle 3 ayda bir kredi kapaması sırasında yapılır.

Prefinansman Kredisi: Ticari bankalar uluslararası ticarete kullanılmak üzere müşterilerine akreditif (malın yurda gelmesine kadar verilen avans) ve prefinansman ile ihracat ve döviz kredileri kullandırır. Prefinansman kredisi, işletmenin yurtdışından aldığı döviz kredilerinin vade sonunda tekrar döviz olarak geri ödenebilmesi için bankanın verdiği bir garantidir. Vadeleri genellikle en fazla 1 yıldır. Prefinansman kredisinin işletmelere sağladığı avantajlar; İhracatı önceden finanse etme olanağı, Sağladığı döviz girdisine oranla maliyet avantajı, TL esasına dayalı kredilere göre maliyet avantajı, Süresinden önce hesabın kapatılması halinde faizsiz döviz kullanma olanağı, İhraç bedellerinin tahsil edilmesiyle kapatılabilmesidir.

DÖVİZ KREDİLERİ VE DÖVİZE ENDEKSLİ KREDİLER: Bir döviz cinsi üzerinden faiz belirlenerek alışı yapıp Türk Lirası olarak kullandırılan kredilerdir. İhracat taahhüdü içerir.

Döviz kredisi, döviz dönüşü olan işlemlerin finanse edilmesi için kullandırılır ve kredi anaparası ile faizlerinin dövizle ödenmesi gerekir. Döviz kredisi faiz oranı, banka ile müşteri arasında serbestçe kararlaştırılır. Döviz kredisinin maliyeti aşağıdaki gibi formüle edilebilir:

$$k = \text{Libor} + \text{Spread} + \text{Banka Ücret ve Komisyonu}$$

Kredinin anapara ve faiz ödemeleri vade içinde genellikle döviz kazandırıcı işlemlerle kapatılır.

Döviz Endeksli Krediler, limiti belli bir döviz cinsine endekslenen ve bu limitle sınırlı olarak borçlanma tarihindeki döviz alış kurları üzerinden olarak ödenen, geri ödemesi ve faizi endekslenen döviz cinsi ve tutarına göre hesaplanarak tahsil edilen kredilerdir. Döviz kredilerinden farklı olarak ihracat taahhüdü söz konusu olmadığında taahhüt açığı ve yaptırım yoktur.

Eximbank Kredileri: İhracatın geliştirilmesi için Türkiye İhracat Kredisine Bankası A.Ş. (Eximbank) tarafından verilen çeşitli kredi paketleridir. Eximbank kredileri vergi, resim, harç ve fondan muaf oldukları için ihracatçılara düşük maliyetli fon imkânı sağlar. Genellikle uçak, gemi alımı, nükleer enerji santrali yapımı ve kurulması gibi uzun zaman alan büyük sanayi tesislerinin finansmanında doğrudan krediler kullandırılır. Eximbank, ticari bankaların riskli olmaları nedeniyle kredilendirmedikleri müşterilerinden uygun gördükleri lehine garanti vererek ithalatçının kredi almasını sağlamaktadır.

DİĞER KISA SÜRELİ KAYNAKLAR

Avans ödemesi, kredinin bir defada tümünü verilmesi ve süresi sonunda bir defada geri ödenmesi koşulu bulunan kredi biçimidir. Müşteri tutarın tümünü bir defada bankadan çektiğinden kredinin tümünün kullanmadığına bile toplam kredi tutarı üzerinden faiz ödemesi gerektiği gibi bazı sakıncalar doğurabilir.

Takas yönteminde malın mal ile değişimi olur, para kullanılmaz. Kliring takasın gelişmiş bir şeklidir, işlemler kliring ofisi ile merkez bankası denetiminde gerçekleşir.

Dengeleme gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelere ileri teknoloji mallarının satışını özendirmek için kullanılır.

Geri-alım, dengelemenin başka bir şeklidir, ihraç edilen mallar, bu mallar aracılığı ile üretilen ürünler ile ödenir. Aktarma, karşı alım ve dengeleme yöntemleri bağlı ticaret şekilleri arasında yer alır.

Gayri Nakdi Krediler:

Herhangi bir işin yapılmasının, mal tesliminin veya borç ödemesinin garantisi verilmesi tarzında kullanılan parasal olmayan kredilerdir.

Teminat Mektupları

Teminat mektubu ile ticari bankalar, borçlunun üstlendiği yükümlülüğün yerine getirilmemesi halinde, alacaklıya teminat mektubunda yazılı olan tutarı ödemeyi taahhüt eder. İşletmenin kredibilitesini gösterdiği için nakit teminat vermeden iş yapabilmeye olanağı sağlar. İşin niteliğine göre, süreli ya da süresiz olarak düzenlenebilen teminat mektupları için müşteriye faiz yerine, mektubun vadesi ve türüne göre belirlenen oranlar üzerinden, özel durumlar dışında 3 ayda bir teminat mektubu komisyonu tahsil edilir.

Kabul Kredisi (Banka Kabulleri)

Kabul (aval) kredisi, ithalatçı firmanın malı teslim almasından sonra, satıcıya poliçe üzerinde belirtilen tarihte ödeme yapılmasını içerir. Banka parasal ödeme yerine, belirli bir limite kadar müşterisi tarafından üzerine çekilecek poliçeleri, kabulüne ilişkin açıklama yazarak, itibarını lehdarın emrine sunar. Kabul kredisi sayesinde ihracatçı yeterli bilgiye sahip olmadığı uluslararası müşterisinin ödeme yapıp yapmayacağı konusunda tereddüt etmez ve çekinmeden satış işlemini başlatır. İşin niteliğine göre, süreli ya da süresiz olarak düzenlenebilen teminat mektupları için müşteriye faiz yerine, mektubun vadesi ve türüne göre belirlenen oranlar üzerinden, özel durumlar dışında 3 ayda bir teminat mektubu komisyonu tahsil edilir.

Referans Mektupları

Taahhüt işleri ile uğraşan vb. kredili müşterilere banka, nakit gücüne sahip olduklarını belirtir referans mektupları düzenleyebilir.

ULUSLARARASI TİCARETTE ÖDEME ŞEKİLLERİ

Satıcı ile alıcının farklı ülkelerde bulunmaları, birbirlerini yeterince tanımamaları, farklı ekonomik yapılar, vb. uluslararası ticaretin daha riskli olmasına ve farklı ödeme yöntemleri kullanılmasına sebep olur.

Peşin Ödeme:

İhracatçıya mal bedeli ödenir ve ihracatçının bedeli tahsil ettikten sonra malı ithalatçıya göndermesi beklenir. Bu sistemde ithalatçı satıcıya güven duyar, yani ithalatçı risk üstlenir fakat ihracatçı güvenceye alınır.

Mal Mukabili Ödeme

İhracatçı bedelini tahsil etmeden malı yükler. Açık hesap olarak da adlandırılır. İthalatçının vadesinde ödeme yapmaması riskini ihracatçı üstlenir. Ancak ihracatçılar ihracat sigortası ile bu riskleri azaltır.

Vesaik Mukabili Ödeme

Vesaik mukabili ödeme yönteminde, ithalatçı malı teslim almak için ihtiyaç duyduğu belgeler için ödeme yapar.

İthalatçıdan alınan ödeme garantisinden sonra mallar teslim edilir. Ödeme tekrar bankalar kanalı ile ihracatçıya ulaşır. Bankalar işlemleri kolaylaştırır ancak ithalatçının ödeme yapmaması riskini üstlenmezler.

Akreditif

Akreditif, ihracatçının malı sattığı anda bedelini almasını ve ithalatçının bedeli ödediği anda mala sahip olmasını sağlayan bir yöntemdir. Akreditif, uluslararası ticarete, tarafların kaygılarını en aza indiren yöntemdir. Akreditif ödeme sisteminde bankalar riski üstlenerek, hem ihracatçıyı hem de ithalatçıyı güvence altına alırlar.

Akreditifin açılması esnasında alıcı, bankasına başvurarak proforma faturayı verir. Banka alıcı ile anlaşarak akreditif teminatını ve ithalat için açılacak akreditifi nasıl finanse edeceğini belirler. Açılan akreditif üzerine satıcı belirtilen malları sevk eder. Satıcı, sevkiyatın yapıldığını gösteren belgeleri bankaya gönderir. Banka akreditif tutarını ihracatçıya öder ve mallar gümrükten çekilir.

Akreditif türleri şu şekildedir:

- Dönülebilir (Kabili Rücu) Akreditif:

İthalatçı tarafından, ihracatçıya haber verilmeden, her zaman iptal edilebilir. İhracatçı açısından yüksek risk taşır.

- Dönülemez (Gayri Kabili Rücu) Akreditif:

Süresinden önce bankanın onayı alınmadan iptali mümkün olmayan yöntemdir. İhracatçı ödeme riskine karşı korunur.

- Teyitli Akreditif:

İhracatçı poliçenin ödenmesi konusunda bankadan teminat vermesini istediği akreditiftir.

- Rotatif Akreditif:

İthalatçıya periyodik olarak aynı firmadan aldığı mallar için yüksek maliyetlerden kurtulma, küçük partiler halinde akreditif açma ve kendiliğinden yenileme fırsatı sağlar.

- Devredilebilir Akreditif:

İhracatçı akreditifin ikinci lehdar tarafından kullanımına izin verilebilir. Aracı ihracatçıların kendi akreditiflerini, malları temin ettikleri kuruluşlara devretmelerini sağlar.

- Red Clause Akreditif:

İhracatçıya açık kredi şeklinde avans verilmesidir. Avans, ihracatçının hammadde satın alması vb. kullanılır.

- Green Clause Akreditif

İhracatçının mal sevkinden önce akreditiften tahsilat yapmasına izin verir.

- Karşılıklı (Back To Back) Akreditif

İhracatçının, bir ülkeden aldığı malı diğer bir ülkeye satması vb. durumlarda, açılan akreditif garanti gösterilerek, malın alındığı tedarikçi için yeni bir akreditif açılır.

- Stand-By Akreditif

Genellikle müteahhitlik sözleşmelerinde kullanılan daha çok bir garanti aracı niteliği taşıyan yöntemdir.

FAKTÖRİNG

Faktoring, işletmelerin kredili satış haklarını faktoring şirketine devrederek; bu şirketin kendisine sağladığı alacakların tahsili, takibi, muhasebe ve ön ödeme hizmetlerinden yararlanmasıdır. Faktoring'in işletmelerin faydalanması açısından üç temel fonksiyonu, finansman, hizmet ve risk üstlenmedir. Faktoring, vadeli alacaklara hareket ve likidite kazandıran ve "nakit" girişi sağlayan bir yöntemdir.

Faktoring Türleri

FATURA (İNVOİCE) FAKTORİNGİ, risk üstlenilmeyen, satıcının faktoring şirketi nezdinde alacağını peşin tahsil ettiği yöntemdir. **KAPALI (UNDISCLOSED) FAKTORİNGTE**, müşterilerin faktoring işleminden haberi olmaz. Belirli mevsimlerde yoğunlaşan firmalar sezonluk faktoringi kullanırlar. Ödemenin doğrudan faktoring şirketine yapıldığı ancak faktörün risk üstlenmediği şekle toptan (bulk) faktoring denir. **VADE (MATURITY) FAKTORİNG'** de hizmet ve güvence fonksiyonları vardır, fonlama görevi yapılmaz. **ACENTE FAKTORİNG'** in ilk türünde finansman ve risk, ikinci türünde güvence ve fonlama fonksiyonları bir arada yürütülür. Yurt içi işlemlerin yanı sıra uluslararası faktoring hizmeti de verilmekte ve gittikçe önem kazanmaktadır. **FULL SERVİS RÜCU Edilemez Faktoring**, üretici ile faktör arasında düzenli ve sürekli bir anlaşma niteliği taşır. **AÇIKLANMAMIŞ faktoringde**, işletme, faktoring anlaşmasının gizli tutulmasını ve full servisin tüm hizmetlerinden yararlanmayı isteyebilir. Aynı bir pazarlama şirketi kurularak, faturalar şirket adına düzenlenir. Finansman, hizmet ve riskin üstlenildiği faktoringe **GERÇEK FAKTORİNG**, faktörün risk üstlenmediği faktoringlere ise **GERÇEK OLMAYAN FAKTORİNG** denilir.

Faktoringin Maliyeti

Faktoring maliyeti, komisyon ve firmaya avans ödenmesi yapıldığında oluşan faiz olarak iki kısımdan oluşur. Riske göre komisyon, faturanın % 1'i ile % 3'ü arasındadır. Avans ödemesinin faizi ise cari faiz oranına bağlıdır. Uluslararası faktoringde iskonto oranı Libor, Prime rate, Hibor veya Sibor faiz oranı gibi uluslararası standartlar ve borçlunun ek risk marjına göre hesaplanır.

Faktoringin Yararları

- Faktoring yöntemi finansman kaynağını esnek hale getirir.
- Alacaklar fonlarının vadesinden önce çözülmesine, başka alanlarda kullanılmasına olanak sağlar.
- Faktoring kurumunun diğer hizmetlerden de yararlanılabilir.
- Firmanın bilançosu üzerine etkisi, aktif kısmındaki alacakları düşürme şeklinde olur.
- Firmalar nakit akışına yönelik daha iyi planlar yapabilir.

SORU CEVAPLA ÖĞRENELİM

SORU:

İşletmenin kısa vadeli kaynak ihtiyacını belirleyen faktörler nelerdir?

CEVAP:

İşletmenin kısa vadeli kaynak ihtiyacını, işletmenin faaliyet hacmi, satış politikası, kredi politikası, sermaye yapısı ve ekonomik konjonktür belirler.

SORU:

İşletmelerin yararlanabileceği kısa süreli finansman kaynakları nelerdir?

CEVAP:

İşletmelerin yararlanabileceği kısa süreli finansman kaynakları altı grupta toplanabilir:

- Ticari Krediler,

- Geri Satın Alma Anlaşmaları (Repo),
- Menkulleştirme,
- Finansman bonosu,
- Banka Kredileri,
- Diğer Kısa Süreli Kaynaklar.

SORU:

Satışları arttırma aracı olarak kullanılan, nakit ödeme yapmadan, satıcının alıcıya ödeme süresi tanınması ile ifade edilen nedir?

CEVAP:

Ticari krediler, satışları arttırma aracı olarak kullanılan, nakit ödeme yapmadan, satıcının alıcıya tanıdığı ödeme süresidir.

SORU:

Bir menkul kıymetin belli bir tarihte, belli bir fiyattan geri alınma taahhüdü ile satımına ne ad verilir?

CEVAP:

Bir menkul kıymetin belli bir tarihte, belli bir fiyattan geri alınma taahhüdü ile satımı **repo** olarak adlandırılır.

SORU:

Bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründen alınarak, bitiş valöründen geri satılmasına ne ad verilir?

CEVAP:

Ters repo, bir menkul kıymetin işlem başlangıç valöründen alınarak, bitiş valöründen geri satılmasıdır.

SORU:

Repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler nelerdir?

CEVAP:

Repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler; devlet tahvilleri, hazine bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Toplu Konut İdaresince ihraç edilen borçlanma senetleri ile piyasada ya da borsada işlem gören VDMK dışındaki diğer borçlanma senetleri şeklinde özetlenebilir.

SORU:

Alacaklar karşılık gösterilerek menkul kıymet çıkarılması işlemine ne ad verilir?

CEVAP:

Varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK), alacaklar karşılık gösterilerek menkul kıymet çıkarılması işlemidir.

SORU:

Bilançodaki alacaklar kaleminin menkul kıymete dönüşmesine ne ad verilir?

CEVAP:

Bilançodaki alacaklar kalemi menkul kıymete dönüşür, bu da menkulleştirme (securitization) olarak bilinir. Menkulleştirme, gelecekte gerçekleştirilecek belirli nakit akımları güvence gösterilerek, finansal piyasalardan borçlanma olanağı sağlayan bir transformasyon tekniğidir.

SORU:

Belirli bir vade sonunda faizi ile birlikte geri alınmak üzere tüzel ve gerçek kişilere bankalar tarafından kullanılan kredilere ne ad verilir?

CEVAP:

Nakdi Krediler, belirli bir vade sonunda faizi ile birlikte geri alınmak üzere tüzel ve gerçek kişilere bankalar tarafından kullanılan kredilerdir.

SORU:

Bankaların, çek/senedin bankaya verilış tarihinden vade sonuna kadar geçecek süre için, çek/senet tutarı üzerinden hesaplanan faiz, komisyon, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) ve Banka Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) düşüldükten sonra kalan tutar ödenerek kullandırdığı kredilere ne ad verilir?

CEVAP:

İştira-İskonto Kredileri, Ticari işleminden doğmuş ve henüz vadesi gelmemiş ticari senetlerin nakde çevrilebilmesine olanak sağlayan bir kredi uygulamasıdır. Kredi, çek/senedin bankaya verilış tarihinden vade sonuna kadar geçecek süre için, çek/senet tutarı üzerinden hesaplanan faiz, komisyon, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) ve Banka Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) düşüldükten sonra kalan tutar ödenerek kullanılır.

SORU:

Ticari bankalar tarafından kullanılan kredi türleri nelerdir?

CEVAP:

Ticari bankalar tarafından müşterilere sunulan krediler değişik açılardan sınıflandırılabilir. Örneğin, nakdi ve gayri nakdi olarak niteliklerine göre sınıflandırma yapılabilir. Güvence esasına göre teminatl ve teminatsız ve süre açısından kısa, orta ve uzun vadeli ayrımları kullanılabilir. Krediler kullanım amaçlarına bağlı olarak tüketim, yatırım ve işletme kredileri şeklinde gruplandırılabilir. Kredileri ayrıca kullanan sektörlere ve kullanıldıkları alanlara göre de sınıflandırmak mümkündür. Ticari bankalar tarafından kullanılan krediler aşağıda özetlenmiştir.

- Nakdi Krediler
- Spot Kredi
- İştira-İskonto Kredileri
- Rotatif Nakit Krediler
- Prefinansman Kredisi
- Döviz Kredileri ve Döviz Endeksli Krediler

SORU:

İşletme veya onun adına hareket eden bankanın yurt dışından sağladığı döviz kredilerinin vadeleri sonunda tekrar döviz olarak geri ödenebilmesi için bankanın verdiği bir garanti olarak tanımlanabilecek kredi türü hangisidir?

CEVAP:

Prefinansman kredisi, işletme veya onun adına hareket eden bankanın yurt dışından sağladığı döviz kredilerinin vadeleri sonunda tekrar döviz olarak geri ödenebilmesi için bankanın verdiği bir garanti olarak tanımlanabilir. Bu kredilerin vadeleri genellikle en fazla 1 yıl olarak uygulanır. Prefinansman kredisi her şeyden önce onaylanması gerekli kredilerdir ve ayrıca muhabir banka kullanımını gerektirir.

SORU:

Prefinansman kredisinin işletmelere sağladığı avantajlar nelerdir?

CEVAP:

Prefinansman kredisi işletmelere aşağıdaki avantajları sağlar:

- İhracatı önceden finanse etme olanağı,

- Sağladığı döviz girdisine oranla maliyet avantajı,
- TL esasına dayalı kredilere göre maliyet avantajı,
- Süresinden önce hesabın kapatılması halinde faizsiz döviz kullanma olanağı,
- İhraç bedellerinin tahsil edilmesiyle kapatılabilmesi.

SORU:

Teminat mektubu nedir?

CEVAP:

Teminat mektubu, borçlunun alacaklıya karşı üstlendiği yükümlülüğün yerine getirilmesini garanti etmek üzere, ticari bankalar tarafından alacaklıya hitaben düzenlenen bir taahhüttür.

SORU:

İthalatçı firmanın malı teslim aldıktan sonra, satıcı ile anlaşmaları ve poliçe üzerinde belirtilen tarihte ödemenin ithalatçının bankası tarafından garanti edilmesini içeren kredi türü hangisidir?

CEVAP:

Kabul (aval) kredisi, ithalat işlemlerinde, ithalatçının mal bedelini vadeli ödemek istemesi; ihracatçının da, ithalatçının bankasından, öngörülen vade sonunda mal bedeline ilişkin ödemenin yapılacağını garanti edilmesini istediği durumlar olabilir. **Kabul (aval) kredisi**, ithalatçı firmanın malı teslim aldıktan sonra, satıcı ile anlaşmaları ve poliçe üzerinde belirtilen tarihte ödemenin ithalatçının bankası tarafından garanti edilmesini içerir.

SORU:

Uluslararası ticarete kullanılan ödeme yöntemleri nelerdir?

CEVAP:

Uluslararası ticarete kullanılan ödeme yöntemleri; peşin ödeme, mal mukabili ödeme, vesaik mukabili ödeme ve akreditif olarak özetlenebilir.

SORU:

Akreditif nedir?

CEVAP:

Akreditif, ihracatçının, malı sattığı anda bedelini alma ve ithalatçının bedeli ödediği anda mala sahip olma isteğini karşılayan bir ödeme ve finansman yöntemidir.

Uluslararası ticarete kullanımının yanı sıra, ayrıca yurt içinde de alıcı ve satıcı ödeme sisteminde akreditif kullanılabilir.

SORU:

Akreditif işlemleri nelerdir?

CEVAP:

Akreditif işlemleri

- Alıcı ile satıcı arasında proforma faturaya dayalı sözleşmenin yapılması,
- İthalatçının bankasına ihracatçı lehine akreditif açması için talimat verilmesi,
- Amir bankanın, satıcının ülkesindeki bankasına akreditifi ihbar ya da teyit etmesi,
- Muhabir ya da teyit eden bankanın akreditifin açıldığını ihracatçıya bildirmesi,
- Açılan akreditif üzerine satıcının belirtilen zamanda malları sevk etmesi,

- Satıcının, sevkiyatın yapıldığını gösteren belgeleri kredinin açıldığı bankaya göndermesi,
- Muhabir bankanın, vesaiki ithalatçının bankasına göndermesi,
- İthalatçı firmanın bankasına ödemeyi yapması ya da kredi kullanması,
- İthalatçı firmanın bankasından vesaikin teslim alınması,
- Amir bankanın ihracatçının bankasına akreditif tutarını ödemesi,
- İhracatçının bankasının akreditif tutarını ihracatçıya ödemesi ve malların gümrükten çekilmesi.

SORU:

Factoring nedir?

CEVAP:

Factoring, işletmelerin kredili satışlarından olan haklarını devretmesi yoluyla, factoring şirketinin sağladığı; alacakların tahsili, takibi, muhasebe ve ön ödeme hizmetlerinden yararlanılması işlemidir.

SORU:

Ödemenin doğrudan factoring kuruluşuna yapıldığı ancak faktörün risk üstlenmediği ve alacak tahsilini üstlendiği factoring türü nedir?

CEVAP:

Ödemenin doğrudan factoring kuruluşuna yapıldığı ancak faktörün risk üstlenmediği ve alacak tahsilini üstlendiği factoring şekli **toptan (bulk) factoring** olarak adlandırılır. Bu yöntemde, güvence açısından, ödeme factoring kuruluşuna yapılmakla birlikte, kayıtlar satıcı firma tarafından tutulur.

ARA SINAVDA NELER GELDİ? NELER GELEBİLİR?

1. Aşağıdakilerden hangisi işletmelerde kâr payı dağıtım politikasını belirleyen faktörlerden biri değildir?

- A) İlave fonların maliyeti
- B) Hükümet politikaları
- C) Likidite durumu
- D) İşletmenin fon ihtiyacı
- E) Nakit akışlarının düzenliliği

B

2. Kâr payı, aşağıdaki finansal araçlardan hangisinin getirisidir?

- A) Hazine bonosu
- B) Tahvil
- C) Mevduat sertifikası
- D) Hisse senedi
- E) Repo

D

3. İşletmelerde alınan finansal kararların temel amacı aşağıdakilerden hangisidir?

- A) İşletmenin giderlerini minimum yapmak
- B) İşletmenin kârlılığını maksimum yapmak
- C) İşletmenin riskini minimum yapmak
- D) İşletmenin gelirlerini maksimum yapmak
- E) İşletmenin piyasa değerini maksimum yapmak

E

4. Aşağıdaki şirket türlerinin hangisinde ortak olmak ya da ortaklıktan ayrılmak, diğer şirket türlerine göre daha kolaydır?

- A) Anonim şirket
- B) Sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket
- C) Komandit şirket
- D) Limitet şirket
- E) Kollektif şirket

A

5. Sermaye yapısında ne kadar fazla borca yer verilirse, işletmenin değerinin de o ölçüde artacağı görüşünü savunan sermaye yapısı yaklaşımı aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Geleneksel yaklaşım
- B) Net gelir yaklaşımı
- C) Net faaliyet geliri yaklaşımı
- D) Modigliani-Miller yaklaşımı
- E) Modern yaklaşım

B

6. Aşağıdakilerden hangisi nominal faiz oranını ifade eder?

- A) Reel faiz oranı + Risk primleri - Enflasyon
- B) Reel faiz oranı + Risk primleri
- C) Reel faiz oranı + Enflasyon - Risk primleri
- D) Reel faiz oranı + Enflasyon + Risk primleri
- E) Reel faiz oranı + Enflasyon

D

7. Leasing şirketlerini hangi kurum denetler?

- A) Hazine Müsteşarlığı
- B) Sermaye Piyasası Kurulu
- C) Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
- D) Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
- E) T.C. Merkez Bankası

C

FİNANSAL YÖNETİM I

8. Vade uzadıkça finansal varlıkla ilgili olarak faiz ve anaparanın ödenmeme riski artacağından, faize aşağıdakilerden hangisinin ilave edilmesi gerekir?

- A) Likidite risk primi
- B) Ödenmeme risk primi
- C) Enflasyon primi
- D) Faaliyet riski primi
- E) Vade riski primi

E

9. Aşağıdakilerden hangisi para yaratan finansal kurumlardan biridir?

- A) Merkez bankaları
- B) Kalkınma ve yatırım bankaları
- C) Takasbank
- D) Sermaye piyasası kurumları
- E) Menkul kıymet borsaları

A

10. Aşağıdakilerden hangisi para piyasasının temel finansal araçlarından biri değildir?

- A) Mevduat sertifikası
- B) Banka bonosu
- C) Varlığa dayalı menkul kıymet
- D) Devlet tahvili
- E) Repo

D

11. Bir devlet tahvilinin nominal faiz oranı %12 ve beklenen enflasyon oranı %8 ise, yatırımcıların reel getiri oranı yüzde kaç olur?

- A) 3,9
- B) 3,7
- C) 3,5
- D) 3,3
- E) 3,1

B

12. 256.000 TL'lik bir krediye 3 ayda 4.000 TL faiz ödenirse, uygulanan yıllık basit faiz oranı yüzde kaçtır?

- A) 5,25
- B) 5,75
- C) 6,25
- D) 6,75
- E) 7,25

C

13. 20.000 TL bir kredi kurumuna %12 basit faiz oranı üzerinden yatırıldığında, 3 ay sonunda elde edilecek faiz geliri kaç TL olur?

- A) 300
- B) 400
- C) 500
- D) 550
- E) 600

E

14. Faizle ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi yanlıştır?

- A) Risk arttıkça, faizin düşmesi gerekir.
- B) Parayı sunan açısından, bugünkü kullanım hakkından vazgeçmenin getirisidir.
- C) Parayı talep eden açısından, gelecekte kullanılacak parayı bugünden kullanmanın bedelidir.
- D) Piyasada negatif faiz olması, hem tasarrufları hem de yatırımları olumsuz yönde etkiler.
- E) Paranın fiyatı olarak da tanımlanabilir.

A

15. Nominal yıllık faiz oranı %16 iken sürekli faizlendirme ile efektif yıllık faiz oranı yüzde kaç olur? $((2,71828)^{0,16} = 1,1735)$

- A) 17,05
- B) 17,35
- C) 17,50
- D) 17,60
- E) 17,75

B

16. Mali tablolarda yer alan her bir kalemin toplam içerisindeki payı dikkate alınarak yapılan analiz türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Karşılaştırmalı tablo analizi
- B) Trend analizi
- C) Dikey analiz
- D) Oran analizi
- E) Mali analiz

C

17. Faiz ve vergi öncesi gelirleri 40.000 TL olan bir işletmenin faiz giderleri 8.000 TL ise, bu işletmede faizin kazanılma sayısı kaçtır?

- A) 11
- B) 9
- C) 7
- D) 5
- E) 3

D

18. Aşağıdakilerden hangisi faaliyet oranlarından biridir?

- A) Alacakların ortalama tahsil süresi
- B) Cari oran
- C) Kaldıraç oranı
- D) Asit-test oranı
- E) Net kâr marjı

A

19. Hazır değerleri 12.250 TL, menkul kıymetleri 1.750 TL ve kısa vadeli yabancı kaynakları 28.000 TL olan bir işletmenin nakit oranı yüzde kaçtır?

- A) 10
- B) 20
- C) 30
- D) 40
- E) 50

E

20. Aşağıdaki oran gruplarından hangisi bir işletmenin temel mali tablolarından sağlanan bilgilerden türetilmez?

- A) Likidite oranları
- B) Kârlılık oranları
- C) Piyasa performans oranları
- D) Borç oranları
- E) Faaliyet oranları

C

1.Soru

İşletmelerin yapacağı sabit varlık yatırımlarıyla ilgili karar sürecine ne ad verilir?

- A) Sermaye Bütçelemesi
- B) İşletme Sermayesi Yatırımları
- C) Dönen Varlık Yatırımları
- D) Döner Sermaye Yatırımları
- E) Finansal Yatırımlar

Yanıt Açıklaması: İşletmeler kıt kaynaklarını, çeşitli seçenekler arasında uygun olanını seçerek kullanmak durumundadır. Sermayenin uzun süreli varlıklara yatırılmasıyla ilgili kararlar süreci "sermaye bütçelemesi" olarak adlandırılır.

2.Soru

Finansal tablolarda yer alan kalemlerin birbirine oranlanması ile yapılan analiz aşağıdakilerden hangisidir?

A

Dikey analiz

B

Yatay analiz

C

Oran Analizi

D

Trend analizi

E

Statik analiz

Yanıt Açıklaması:

Oran Analizi: Finansal tablololarda yer alan kalemlerin birbirine oranlanmasıyla yapılan analizdir.

3.Soru

Aşağıdakilerden hangisi otofinansmanın kaynaklarından biridir?

A

Yedek akçeler

B

Menkul kıymetler

C

Mali duran varlıklar

D

Maddi duran varlıklar

E

Hazır değerler

Yanıt Açıklaması: Otofinansman kaynağı; dağıtılmamış kârlar, yedek akçeler ve karşılıklardan oluşur.

4.Soru

Yıllık %24 nominal faiz oranıyla aylık faizlendirme yapılıyorsa, yıllık efektif faiz oranı aşağıdakilerden hangisidir?

A

%24,4

B

%24,6

C

%26,4

D

%26,8

E

%28,6

Yanıt Açıklaması:

yıllık %24 nominal faizin aylığı %22'dir. Buna göre yıllık efektif faiz, 12 aylık bileşik faizdir

$1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 \times 1,02 = 1,2682$, yani yaklaşık %26,8. Doğru cevap D seçeneğidir.

5.Soru

Türkiye'de sermaye piyasasının oluşmasına ve menkul değerler borsasının kurulmasına neden olan ilk gelişme aşağıdakilerden hangisidir?

A
Tasarruf bonolarının çıkarılması

B
Altın fiyatlarının düşmesi

C
Döviz olan talebin artması

D
Osmanlı borçlanma tahvillerinin çıkarılması

E
Bankaların kurulması

6.Soru
Aşağıdakilerden hangisi finansal piyasaların işlevlerinden biri değildir?

A
Fiyat belirleme

B
Getiri oranını belirleme

C
Likidite sağlama

D
Bilgi edinme maliyetini düşürme

E
Vade ayarlaması yapma

7.Soru
Ticari bir işletmeyi bir ticaret ünvanı altında işletmek amacıyla kurulan, şirket alacaklılarına karşı ortaklardan bir veya birkaçının sorumluluğu sınırlandırılmamış ve diğer ortak veya ortakların sorumluluğu belirli bir sermaye ile sınırlandırılmış olan şirket türü aşağıdakilerden hangisidir?

A
Adi Ortaklık

B
Kollektif Ortaklık

C
Anonim Ortaklık

D
Limited Ortaklık

E
Komandit Ortaklık

Yanıt Açıklaması:

TTK'nda, "Ticari bir işletmeyi bir ticaret ünvanı altında işletmek amacıyla kurulan, şirket alacaklılarına karşı ortaklardan bir veya birkaçının sorumluluğu sınırlandırılmamış ve diğer ortak veya ortakların sorumluluğu belirli bir sermaye ile sınırlandırılmış olan şirket komandit şirkettir" şeklinde tanımlanmaktadır.

8.Soru

Bir kredi kurumuna 50.000 TL %15 faiz oranıyla yatırılmıştır. Bu paranın 1 yıl sonundaki faizini hesaplayınız.

A
2.500

B
3.000

C
5.000

D
7.500

E
9.000

Yanıt Açıklaması:

P=50.000 TL

i= 0,15

t= 1 yıl

I= 50000 x 0,15 x 1 = 7500 TL

9.Soru

Bilançonun "aktif" ve "pasif" olarak adlandırılan taraflarının anlamı hangi seçenekte sırasıyla doğru verilmiştir?

A
Kaynaklar-Duran Varlıklar

B
Kullanım-Kaynaklar

C
Kullanım-Sermaye

D
Kar Payı-Borçlar

E
Kaynaklar-Alacaklar

Yanıt Açıklaması: Bilançonun aktif tarafı kullanım; pasif tarafı ise kaynaklar olarak adlandırılmaktadır.

10.Soru

Aşağıdakilerden hangisi büyük işletmelerde fon yöneticisinin görevlerinden biri değildir?

A
Döviz yönetimi

B
Nakit yönetimi

C
Finansal planlama

D
İç denetim

E
Kredi yönetimi

11.Soru

Aşağıdakilerden hangisi Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu'nun denetleme yetkisine sahip olduğu kurumlardan birisidir?

A
Portföy Yönetim Şirketleri

B

FİNANSAL YÖNETİM I

Sigorta Şirketleri

C

Factoring Şirketleri

D

Döviz Büroları

E

Bireysel Emeklilik Şirketleri

Yanıt Açıklaması: Ülkemizde bankalar, katılım bankaları, leasing şirketleri, faktoring şirketleri ve tüketici finansman şirketleri Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından denetlenmektedir.

12.Soru

Seçeneklerden hangisi finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili görüşlerden **değildir**

A

Net gelir yaklaşımı,

B

Net faaliyet geliri yaklaşımı,

C

Geleneksel yaklaşım,

D

Modigliani- Miller yaklaşımı

E

Piyasa yaklaşımı

Yanıt Açıklaması:

Finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili farklı görüşler vardır. Bunlar;

- Net gelir yaklaşımı,
- Net faaliyet geliri yaklaşımı,
- Geleneksel yaklaşım,
- Modigliani- Miller yaklaşımı

13.Soru

Reel faiz oranı %5 ve beklenen enflasyon %8 ise ödenmeme riskinin olmadığı kısa vadeli devlet bankalarının nominal faiz oranı yüzde kaç olur?

A

%5

B

%8

C

%9

D

%10

E

%13

Yanıt Açıklaması:

Ödenmeme riskinin olmadığı kısa vadeli devlet bankalarının nominal faiz oranı, reel faize enflasyon primi ilave edilerek bulunur. $i=i'+EP$ 'dir. Soruda reel faiz oranı % 5 ve beklenen enflasyon % 8 bu durumda bir yıl vadeli

devlet nominal faiz oranı %13 olacaktır. Sorunun doğru cevabı E seçeneğidir.

14.Soru

Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesine ne ad verilir?

A

Sermaye bütçeleme

B

Nakit yönetimi

C

Oran analizi

D

Fizibilite çalışmaları

E

Kaldıraç analizi

15.Soru

İşletmelerin kararlarında işletme değerini, hisse senetlerinin değerini ve hissedarların varlıklarını maksimize edecek şekilde hareket etmelerine ne ad verilir?

A

Değer maksimizasyonu

B

Piyasa değeri

C

Kar maksimizasyonu

D

Sinyal etkisi

E

Davranışsal finans

Yanıt Açıklaması:

Finansal kararlarda çeşitli seçeneklerden hangisinin işletmenin değerini maksimize edeceği araştırılmalıdır. Değer maksimizasyonu; İşletmelerin kararlarında işletme değerini, hisse senetlerinin değerini ve hissedarların varlıklarını maksimize edecek şekilde hareket etmeleridir.

16.Soru

Nakdin hammadde stoklarına, yarı mamüle, mamüle ve alacaklara dönüşerek tekrar nakit hale gelme süreci ne olarak isimlendirilir?

A

Nakde dönüşüm süresi

B

Faaliyet döngüsü

C

Sermaye bütçeleme

D

Fizibilite çalışması

E

FİNANSAL YÖNETİM I

Dönen varlık yönetimi

Yanıt Açıklaması:

Faaliyet Döngüsü; Nakdin hammadde stoklarına, yarı mamüle, mamüle ve alacaklara dönüşerek tekrar nakit hale gelme sürecine denir.

17.Soru

Tüm taksitlerin eşit olması durumunda ödemeler nasıl hesaplanır?

- A
- Basit faiz formülüyle
- B
- Reel faiz formülüyle
- C
- Normal anüite formülüyle
- D
- Geciktirilmiş anüite formülüyle
- E
- Nominal faiz formülüyle

Yanıt Açıklaması:

Tüm taksitlerin eşit olması durumunda ödemeler, yukarıda verilen örnekte görüldüğü üzere normal anüite formülünden faydalanılarak bulunur.

18.Soru

Aşağıdakilerden hangisi finansal piyasaların finansal varlıkların niteliğine göre yapılan bir sınıflandırmasıdır?

- A**
- Borç piyasası**
- B
- Spot piyasa
- C
- Sermaye piyasası
- D
- Vadeli piyasa
- E
- Birincil piyasa

19.Soru

Aşağıdakilerden hangisi işletmelerin kısa vadedeki yükümlülüklerini karşılayabilme yeteneğini ölçen orandır?

- A
- Likidite oranları
- B
- Faaliyet oranları
- C
- Finansal kaldıraç oranları
- D
- Karlılık oranları
- E
- Piyasa performansını değerlendirmede kullanılan oranlar

Yanıt Açıklaması:

Farklı grupların, farklı amaçlarına yönelik olarak geliştirilmiş oranları beş grupta toplamak mümkündür. Bu oranlar şunlardır:

- Likidite oranları
- Faaliyet oranları
- Finansal kaldıraç oranları
- Karlılık oranları
- Piyasa performansını değerlendirmede kullanılan oranlar.

20.Soru

Mali tablolarda yer alan her bir kalemin toplam içerisindeki payı dikkate alınarak yapılan analiz aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Karşılaştırmalı Analiz
- B
- Dikey Analiz
- C
- Trend Analizi
- D
- Du Pont Analizi
- E
- Oran Analizi

Yanıt Açıklaması:

Karşılaştırmalı analiz; bir işletmenin farklı tarihlerde düzenlenmiş mali tablolarında yer alan kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin değerlendirilmesidir.

Trend analizi; bir işletmenin uzun bir zaman dönemi içindeki değişimlerinin, endüstrideki diğer işletmelere oranla ya da o işletmenin baz olarak alınan yıla oranla ne yönde olduğunu belirlemek üzere yapılan analizdir.

Du pont analizi; aktif devir hızı ile net kâr marjını bir araya getirmekte ve bu oranlar arasındaki karşılıklı etkinin, bir işletmenin kârlılığını nasıl etkilediğini ortaya koymaktadır. Oran analizi ise; finansal tablolarda yer alan kalemlerin birbirine oranlanmasıyla yapılan analizdir. Dolayısıyla doğru yanıt "B" seçeneğidir.

1.Soru

Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesi seçeneklerin hangisinde **doğru ifade edilmiştir**?

- A
- Faaliyet Döngüsü
- B
- Sermaye Bütçelemesi
- C
- Fizibilite Çalışmaları
- D
- Yatırım Kararı

E
Reel varlık yönetimi

Yanıt Açıklaması:

Fizibilite Çalışmaları: Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesi.

2.Soru

Faizin her devre değişen parçalar üzerinden hesaplandığı faiz hesaplama şekli aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Basit Faiz
- B
Bileşik Faiz
- C
Dalgalı Faiz
- D
Sabit Faiz
- E
Kolayda Faiz

Yanıt Açıklaması:

Bileşik Faiz: Faizin her devre değişen parçalar üzerinden hesaplandığı faiz hesaplama şeklidir. Doğru yanıt B'dir.

3.Soru

I. Nominal faiz, işleme konu olan ya da finansal varlıkların üzerinde yazılı olan faiz oranıdır.

II. Efektif faiz, faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa süre için hesaplanması durumunda gerçekleşen faizdir.

III. Yıldan daha kısa süreli devrelerle hesap açtırıldığında gerçekleşen faiz, nominal faizden daha düşük olmaktadır.

Yukarıdakilerden hangisi/hangileri doğru bir bilgi vermektedir?

- A
Yalnız I
- B
Yalnız II
- C
I ve II
- D
I ve III
- E
II ve III

Yanıt Açıklaması:

Nominal ve efektif (gerçekleşen) faizi şu şekilde tanımlayabiliriz. Nominal faiz, işleme konu olan ya da finansal varlıkların üzerinde yazılı olan faiz oranıdır. Diğer taraftan, efektif faiz ise faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa süre için hesaplanması durumunda gerçekleşen faizdir. Dolayısıyla bir yıldan daha kısa süreli devrelerle hesap açtırıldığında gerçekleşen faiz, nominal faizden daha büyük olmaktadır. Doğru cevap C'dir.

4.Soru

Büyük işletmelerdeki finansal örgütlenme ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi doğrudur?

A

Fon yöneticisi,tek başına finansal yönetim fonksiyonlarını yerine getirir.

B

Finans yöneticisi, fon yöneticisi ve muhasebe yöneticisinin faaliyetlerini yönetir.

C

Finans yöneticisi, haznedar ve muhasebe müdürü fonksiyonlarını yerine getirir.

D

Satış fiyatlarını ve vadelerini finans yöneticisi belirler.

E

Pazarlama yöneticisi finans yöneticisine bağlı çalışır.

5.Soru

Aşağıdaki oranlardan hangisi bir işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme yeteneğinin ölçülmesinde kullanılır?

A

Likidite oranları

B

Faaliyet oranları

C

Finansal kaldıraç oranları

D

Karlılık oranları

E

Mali yapı oranları

Yanıt Açıklaması:

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme yeteneğinin ölçülmesinde kullanılır. Bu oranlardan işletmenin ne kadar kolaylıkla nakit elde edebilmesine ve işlerin kötüye gitmesi halinde likiditesini koruyup koruyamadığına yönelik bilgiler sağlanır.

6.Soru

Aşağıdakilerden hangisi sigorta şirketlerinin düzenlenmesi ve denetlenmesinden sorumlu kurumdur?

A

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

B

Hazine Müsteşarlığı

C

Sermaye Piyasası Kurulu

D

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

E

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

7.Soru

"Kâr payı" aşağıdaki finansal araçlardan hangisinin getirisidir?

- A
Tahvil
**B
Hisse senedi**
C
Hazine bonosu
D
Repo
E
Mevduat

8.Soru

Aşağıdakilerden hangisi para piyasasının tanımıdır?

- A
En fazla bir yıl süreli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalar
B
En az bir yıl süreli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalar
C
En fazla iki yıl süreli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalar
D
Orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalar
E
Kısa ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalar

Yanıt Açıklaması:

En fazla bir yıl süreli fon arz ve talebin karşılaştığı piyasalara para piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalara da sermaye piyasaları denir.

9.Soru

Paranın zaman değeri, para akışlarının farklı zaman noktalarında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen aynı miktardaki para, aynı değerde değildir. Aşağıda söz edilen durumlardan hangisi paranın zaman değerinden kaynaklanan bir durumdur?

- A
İşletmenin aynı anda çok sayıda ürün siparişi yapan müşteriye indirim uygulaması.
B
İşletmenin sürekli sipariş veren daimi müşterilerine indirim uygulaması
**C
İşletmenin gelecekte ödenmesi planan bir ödemeyi şu an yapan müşterisine iskonto uygulaması**
D
İşletmenin gelecek dönemler için müşterilerden gelecek sipariş miktarlarını tahmin etmeye çalışması
E
İşletmenin aynı bölgeye gidecek ürünleri aynı anda sevkıyata çıkarması

10.Soru

Piyasa performansını değerlendirmede kullanılan oranlar, muhasebe verileriyle finansal piyasalara dönük verilerin birleştirilmesi ile elde edilir. Buna göre aşağıdakilerden hangileri piyasa performansını değerlendirmede kullanılan oranlardandır? I. Pazar Değeri-Defter Değeri Oranı II. Kâr Payı Verimi III. Net Kâr Marjı IV. Fiyat- Kazanç Oranı

- A
I ve II
B
Yalnız III
C
Yalnız IV
D
I, II ve IV
E
III ve IV

Yanıt Açıklaması:

Soru ilgili "HATIRLAMA" bilgi düzeyini ölçmektedir. Net kar marjı yalnızca muhasebe verileri kullanılarak elde edilir. Finansal piyasalara dönük veriler içermez. Yanıt D şıkkıdır.

11.Soru

İhtiyaç duyulan fonların sağlanmasını ve bu fonların uygun alanlara yatırılmasını ifade eden kavram aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Plasman
B
Finansman
C
Harcama
D
Finansal Yönetim
E
Özkaynaklar

Yanıt Açıklaması:

Genellikle aynı anlamda kullanılan finans, finansman, finansal yönetim kavramı farklı anlamları ifade eder. Finans; para, fon, kaynak ya da sermayeyi ifade eder. Finansman kavramı fonların sağlanmasını, finansal yönetim kavramı ise hem fonların sağlanmasını, hem de sağlanan fonların nerelere yatırılacağını ifade eder. .

12.Soru

I. İlk ödeme, ilk devrenin bitiminden sonra yapılır.II. Hesaplamalarda gecikme süresi kadar iskonto yapılmaz.III. Eşit taksitli ödemelerle ilgili eşitliklerden faydalanılmaz.IV. Taksitlerin başlama noktası, hesaplamalarda önemlidir.Yukarıdakilerden hangiler, geciktirilmiş anüiteler ile ilgili doğru ifadelerdir?

- A
Yalnız I
B

FİNANSAL YÖNETİM I

I ve III
C
III ve IV
D
I, II ve IV
E
I ve IV

13.Soru

İşletmelerin kısa vadedeki yükümlülüklerini karşılayabilme yeteneğini ölçen oranlara ne ad verilir?

- A
Karlılık Oranı
- B
Faaliyet Oranları
- C
Likidite Oranı
- D
Finansal Kaldıraç Oranları
- E
Piyasa Performansını Değerlendirmede Kullanılan Oranlar

Yanıt Açıklaması:

Likidite oranı, bir işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılayabilme yeteneğinin ölçülmesinde kullanılır. Doğru cevap C'dir.

14.Soru

Faizlerin oranlarıyla ilgili olarak aşağıdakilerden hangisi doğrudur?

- A
Enflasyon arttıkça nominal faiz oranı içindeki payı azalır
- B
Borçlanmanın borcunu geri ödeme riski arttıkça istediği krediden istenen faiz oranı düşer
- C
Borçlanmanın maliyeti olan faiz, borcun vadesi uzadıkça azalır
- D
Bir yıldan uzun vadeli finansal işlemlerde basit faiz kullanılır
- E
Bileşik faiz, her devrede değişen parçalar üzerinden yapılan hesaplanma ile elde edilir

Yanıt Açıklaması:

A, B, C, ve D, şıkları yanlış ifade içermektedir. Bu ifadelerin doğruları:

- Enflasyon arttıkça nominal faiz oranı içindeki payı artar
- Borçlanmanın borcunu geri ödeme riski arttıkça istediği krediden istenen faiz oranı artar
- Borçlanmanın maliyeti olan faiz, borcun vadesi uzadıkça artar
- Bir yıldan uzun vadeli finansal işlemlerde bileşik faiz kullanılır
- E seçeneğindeki ifade ise doğrudur:

Bileşik faiz, her devrede değişen parçalar üzerinden yapılan hesaplanma ile elde edilir

Dolayısıyla, sorunun cevabı E seçeneğidir

15.Soru

Aşağıdakilerden hangisi işletme ortaklarının haklarını ifade eder?

- A
Dönen Varlıklar
- B
Duran Varlıklar
- C
Özkaynaklar
- D
Bütçeler
- E
Aktifler

Yanıt Açıklaması:

Özkaynak: İşletmenin ortaklarının haklarını gösteren kaynaklardır. Toplam kaynaklardan borçların düşülmesinden sonra kalan kısım özkaynağı gösterir.

16.Soru

İşletmeler açısından aşağıdakilerden hangisinin riski diğerlerine göre daha yüksektir?

- A**
Kısa süreli kredilerin
- B
Uzun süreli kredilerin
- C
Tahvil ihracının
- D
Hisse senedi ihracının
- E
Otofinansmanın

17.Soru

Finansal kurumların küçük miktarlarda sağlayacakları tasarrufları bir araya getirerek, büyük miktarlarda fon talep eden birimlere sunmaları hangi işlevleriyle ilgilidir?

- A
Maliyetleri azaltmak
- B
Vade ayarlaması yapmak
- C**
Miktar ayarlaması yapmak
- D
Risk ayarlaması yapmak
- E
Finansal danışmanlık hizmeti sunmak

18.Soru

FİNANSAL YÖNETİM I

Yatırım kararları ile ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi yanlıştır?

- A Fonların daha iktisadi kullanılmasını sağlayacak kararları da içermektedir.
- B Diğer işletmelerin satın alınması ya da işletme birleşmeleri gibi stratejik kararlar, uzun vadeli yatırım kararları kapsamındadır
- C Kısa ve uzun vadeli yatırım kararlarının her ikisinde de risk ve getiri dikkate alınarak, en uygun seçenek belirlenir.
- D Uzun vadeli yatırım kararları, işletmenin gelecekteki büyüme hızını ne olacağı sorusu dikkate alınarak verilir

E Sadece kâr ya da hasılat sağlayan yatırımlarla ilgili kararları kapsamaktadır

19.Soru
İşletmelere en kolay büyüme olanağı sağlayan ortaklık türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A Anonim şirket**
- B Limited şirket
- C Adi ortaklık
- D Kollektif ortaklık
- E Komandit ortaklık

20.Soru
Varlıkların kısa sürede, kolaylıkla ve değerinden kaybetmeksizin alınıp satılabilmesine ne ad verilir?

- A Fon
- B Etkin Piyasa
- C Para Piyasası
- D Sermaye
- E Likidite

Yanıt Açıklaması:

Likidite, Varlıkların kısa sürede, kolaylıkla ve değerinden kaybetmeksizin alınıp atılabilmesidir.

1.Soru

Kuruluşu için yazılı bir sözleşmeye gerek duyulmayan ve belirli bir sermaye tabanı aranmayan işletme türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklık

B Ferdi Teşebbüs

- C Adi Ortaklık
- D Kollektif Ortaklık
- E Adi Komandit Ortaklık

2.Soru

İşletme açısından aşağıdakilerden hangisinin riski diğerlerine göre daha yüksektir?

- A Orta süreli borçlanma
- B Uzun süreli borçlanma
- C Tahville borçlanma
- D Hisse senedi ihraç ederek fon sağlama

E Kısa süreli borçlanma

3.Soru

Aşağıdakilerden hangisi otofinansman kaynağını oluşturur?

- A Dağıtılmamış karlar
- B Akçe
- C Nakit
- D Altın
- E Sermaye

Yanıt Açıklaması:

Otofinansman kaynağı; dağıtılmamış kârlar, yedek akçeler ve karşılıklardan oluşur.

4.Soru

I.Borç oranı II.Borç-öz sermaye oranı III.Faizin kazanılma sayısı IV.Brüt Kâr Marjı V.Net Kâr Marjı Yukarıdakilerden hangileri mali yapı oranlarıdır?

- A I ve II
- B II ve IV
- C I, II ve III

FİNANSAL YÖNETİM I

- D
II, IV ve V
E
II, III, IV ve V

Yanıt Açıklaması:

Finansal yapıyla ilgili başlıca oranlar şunlardır:

- Borç oranı
- Borç-öz sermaye oranı
- Faizin kazanılma sayısı

Bu bilgilerden de anlaşıldığı gibi doğru cevap C'dir.

5.Soru

Ortaklardan bir kısmının aynen şahıs şirketlerinde olduğu gibi sınırsız ve zincirleme sorumluluk yüklendiği, bir kısmının ise yalnızca koydukları sermaye kadar sorumluluk yüklendiği şirket türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklık
B
Anonim Ortaklık
C
Adi Ortaklık
D
Kollektif Ortaklık

E
Adi Komandit Ortaklık

6.Soru

Bir yatırım aracının üzerinde yazılı olan değere ne ad verilir?

- A
Reel değer
B
Defter değeri
C
Nominal değer
D
Finansal değer
E
Stopaj değeri

Yanıt Açıklaması:

Hazine bonosunun üzerinde yazılı değer nominal değeri gösterir ve bu değer bononun vade tarihindeki (gelecekteki) değeridir.

7.Soru

Aşağıdakilerden hangisi para yaratan finansal kurumlarda biridir?

- A
Kalkınma ve yatırım bankaları
B
Kredi ve kefalet kooperatifleri
C

- Posta çekleri sistemi
D
Ticari bankalar
E
Borsa İstanbul

Yanıt Açıklaması:

TC Merkez Bankası, ticari bankalar ve katılım bankaları para yaratan finansal kurumlardır. Doğru cevap D'dir.

8.Soru

I. Bilanço; işletmenin belirli bir tarihteki varlıklarını, borçlarını ve öz sermayesini gösteren bir tablodur. II. Bilançonun aktif tarafı borç ve öz kaynakları; pasif tarafı ise varlıkları gösterir.III.Gelir tablosu, net satışları, brüt satış kârı veya zararını, faaliyet karı ve zararını, net kar ve zararını gösterir.IV. Gelir tablosu işletmenin belirli bir dönemine ilişkin faaliyet sonuçlarını gösterir.Bilanço ve gelir tablosuna yönelik yukarıdaki ifadelerden hangileri doğrudur?

- A
Yalnız I
B
I ve II
C
Yalnız III
D
I, III ve IV
E
Yalnız II

Yanıt Açıklaması:

Soruda, bilanço ve gelir tablosuna yönelik, "Hatırlama" bilgi düzeyi ölçülmektedir. Doğru cevap D şıkkıdır

9.Soru

Aşağıdakilerden hangisi işletmelerde gereksinim duyulan fonların sağlanmasını tanımlayan kavramdır?

- A**
Finansman
B
Finans
C
Finansal yönetim
D
Nakit
E
Para
10.Soru
Aşağıdakilerden hangisi kontrolörün görevlerinden biri **değildir**?

- A
Mali tabloların hazırlanması
B
Vergi

FİNANSAL YÖNETİM I

- C
İç denetim
D
Bordro işlemleri
E
Döviz yönetimi

Yanıt Açıklaması:

Kontrolörün görevleri; mali tabloların hazırlanması, maliyet muhasebesi, vergi, iç denetim ve bordro işlemleridir. Döviz yönetimi fon yöneticisinin görevidir.

11.Soru

Bugünkü paranın gelecekteki değeri gibi, gelecekteki bir paranın bugünkü değeri de hesaplanabilir. Gelecekteki bir değer bugünkü değerini bulmaya ne denir?

- A
Azaltma
B
İskontolama
C
Geriletme
D
İndirim
E
Devalüasyon

Yanıt Açıklaması:

Gelecekteki bir değer bugünkü değerini bulmaya iskontolama denir. Doğru yanıt B'dir.

12.Soru

4 aylık faiz oranları %5 iken 5 yıl süreyle, her 4 ayda bir alınacak 8000 TL yerine bugün ne miktarda bir para kabul edilmelidir?

- A
82.009
B
82.345
C
82.765
D
83.037
E
83.245

Yanıt Açıklaması:

$$n = 3 \times 5 = 15$$

$$A = 8000$$

$$i = 0,05$$

$$ABD = ?$$

$$ABD = 8000 \frac{(1 + 0,05)^{15} - 1}{(1 + 0,05)^{15} \cdot 0,05}$$

$$ABD = 83.037 \text{ TL}$$

13.Soru

Alınan 100.000 TL kredi %10 faizle ve 6 ayda bir yapılan eşit ödemelerle 20 yılda amorti edilecektir. 6 ayda bir yapılması gereken eşit ödeme tutarı kaç TL'dir?

- A
5.827,82
B
5.850,64
C
5.854,85
D
5.925,68
E
5.955,21

Yanıt Açıklaması: $i = 0.05$ $n = 20 \times 2 = 40$ $100.000 = a \cdot ((1+0.05)^{40} - 1) / ((1+0.05)^{40} \cdot 0.05)$ $a = 5.827,82$

14.Soru

Faiz oranları dönemsel olarak genellikle nasıl ifade edilir?

- A
Günlük
B
Haftalık
C
Aylık
D
6 aylık
E
Yıllık

Yanıt Açıklaması:

Faiz oranları genellikle yıllık olarak ifade edilir. Faiz oranında, herhangi bir dönem belirtilmemişse daima yıllık olarak anlaşılmalıdır.

15.Soru

I. Yönetim analizi, işletme yönetiminin etkin kararlar alabilmesi için yapılan analizdir. II. Yatırım analizi, işletmeye yatırım yapan ve yatırım yapacaklar tarafından yapılan dağıtılacak kâr payları ve hisse senedi vb. değerlerine yönelik analizdir. III. Kredi analizi; işletmeye kredi verecek olanların, işletmenin borç ödeme kabiliyetini ölçmek amacıyla yaptıkları analizdir. Yukarıda

FİNANSAL YÖNETİM I

verilen finansal analiz türlerine yönelik bilgilerin tümüne bakılarak aşağıdaki yargılardan hangisine varılabilir?

- A
Finansal analiz işletmelerin farklı dönemlerini karşılaştırma imkanı sağlar.
- B
Finansal analiz gelecek dönemlere yönelik finansal değerleri tahmin yapma imkanı sağlar.
- C
Finansal analiz farklı taraflar tarafından farklı amaçlara yönelik olarak yürütülebilir.
- D
Finansal analiz işletmenin üretim ve fiyatlama politikalarını değerlendirmek için kullanılabilir.
- E
Finansal analiz başarısızlığa karşı önlemler almak için kullanılabilir.

Yanıt Açıklaması: Soruda, amacına göre finansal analiz türleri aktarılmıştır. Bu sebeple, öğrenci için bu maddeleri birleştirerek bir bütünün parçalarını biraraya getirme becerisi gerektiren bu soru "Analiz" bilgi düzeyini ölçmektedir. Doğru cevap C şıkkıdır.

16.Soru
Geciktirilmiş ödemelerde, ilk ödeme ne zaman yapılır?

- A
İlk devrenin bitiminde
- B
İlk devrenin bitiminden 1 ay sonra
- C
İlk devrenin bitiminden sonra herhangi bir zaman
- D
İlk devrenin bitiminden 2 ay sonra
- E
İlk devrenin bitiminden 3 ay sonra

Yanıt Açıklaması:
Geciktirilmiş ödemelerde, ilk ödeme, ilk devrenin bitiminden sonra herhangi bir zamanda yapılır.

17.Soru
Aşağıdakilerden hangisi para yaratmayan finansal kurumlardan biridir?

- A
Sigorta şirketleri
- B
Ticari Bankalar
- C
Zorunlu Sigortalar
- D
Merkez Bankası

- E
Katılım Bankaları

Yanıt Açıklaması:

Para Yaratmayan Finansal Kurumlar: • Kalkınma ve Yatırım Bankaları • Kredi ve Kefalet Kooperatifleri • Posta Çekleri Sistemi • Sigorta Şirketleri.

18.Soru
İkincil piyasalarla ilgili aşağıdaki ifadelerden hangisi yanlıştır?

A
İkincil piyasalardaki işlemler sonucunda işletmelere fon girişi olur.

- B
İkincil piyasa, birincil piyasalara talep yaratır.
- C
İkincil piyasada oluşan fiyatlar ve işlem hacmi, işletmenin değerini doğrudan etkiler.
- D
İkincil piyasadaki fiyatlar, yeni ihraçlarda ihraç fiyatının belirlenmesinde baz oluşturur.
- E
İkincil piyasası gelişmiş olan firmanın prestiji artar.

19.Soru
İşletmelerde sahiplik ile yönetimin birbirinden ayrılmasından doğan çıkar çatışması sorunundan kaynaklanan maliyet aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Finansman maliyeti
- B
Borçlanma maliyeti
- C
Fırsat maliyeti
- D
Temsil maliyeti
- E
Sermaye maliyeti

Yanıt Açıklaması:
İşletmelerde sahiplik ile yönetimin birbirinden ayrılmasından doğan çıkar çatışması sorunundan kaynaklanan maliyet temsil maliyetidir. Örneğin yöneticiler, kârlı ancak riski yüksek iş olanaklarından, kendi işlerini kaybedebilecekleri endişesiyle kaçınılmaktadır. Bu sorunlara temsil ya da temsilci maliyeti sorunu (agency cost) denilmektedir.

20.Soru
80.000 TL'nin %15 faiz ve sürekli faiz uygulaması ile 5. yıl sonundaki değeri nedir?

- A
165.400
- B

FİNANSAL YÖNETİM I

168.030

C

168.300

D

169.360

E

170.460

Yanıt Açıklaması:

$$P = 80.000$$

$$j = 0,15$$

$$n = 5 \text{ yıl}$$

$$S = ?$$

$$S = P (e)^{j \cdot n}$$

$$S = 80000 (2,71828)^{0,15 \times 5}$$

$$S = 169.360 \text{ TL}$$

FİNALLERDE NELER GELDİ? NELER GELEBİLİR?

1. Aşağıdakilerden hangisi maddi olmayan varlıklara örnektir?

- A) Bina
- B) Stoklar
- C) Makine
- D) Patent
- E) Araçlar

D

2. Finansal kurumların küçük miktarlarda sağlayacakları tasarrufları bir araya getirerek, büyük miktarlarda fon talep eden birimlere sunmalarını ifade eden işlevi aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Finansal danışmanlık hizmeti sunmak
- B) Vade ayarlaması yapmak
- C) Risk ayarlaması yapmak
- D) Maliyetleri azaltmak
- E) Miktar ayarlaması yapmak

E

3. Bir işletme 3 yıl sonra ödenecek 23.820 TL'lik borcunu bugünden ödemek istemektedir. Yıllık faiz oranı %6 olduğuna göre, söz konusu borcun bugünkü değeri kaç TL'dir?

- A) 19.250
- B) 19.500
- C) 20.000
- D) 20.750
- E) 22.125

C

4. Hazır değerleri 2.500 TL, menkul kıymetleri 2.500 TL, alacakları 6.000 TL ve stokları 4.000 TL olan bir işletmenin cari oranı 1,5 ise, kısa vadeli borçları kaç TL'dir?

- A) 6.000
- B) 10.000
- C) 15.000
- D) 17.750
- E) 22.500

B

5. Toplam satış gelirlerinin, toplam maliyetlere eşit olduğu satış miktarına veya satış tutarına ne ad verilir?

- A) Başabaş noktası
- B) Finansal kaldıraç
- C) Faaliyet kaldırıcı
- D) Faaliyet kârlılığı
- E) Olağan kâr

A

FİNANSAL YÖNETİM I

6. 10.000 birimlik üretim seviyesinde faaliyet kaldırıcı derecesi 2 olan bir işletmenin birim satış fiyatı 10 TL ve sabit maliyetleri 2.000 TL ise, birim değişken maliyeti kaç TL'dir?

- A) 6,75
- B) 7,2
- C) 8,25
- D) 8,75
- E) 9,6

E

7. Aşağıdakilerden hangisi başabaş analizinin kullanım alanlarından biri değildir?

- A) Kâr hedeflerine ulaşılması için gerekli iş hacminin saptanması
- B) Geçmişe ilişkin kârlılık performansının belirlenmesi
- C) En kârlı ürün türlerinin seçilmesi ve üretim bileşiminin değiştirilmesi
- D) Asgari satış fiyatının belirlenmesi
- E) Çeşitli üretim düzeylerindeki birim maliyetlerin hesaplanması

B

8. Aşağıdakilerden hangisi işletmelerin borçtan yararlanma derecesini ifade eder?

- A) Net kâr marjı
- B) Faaliyet kaldırıcı derecesi
- C) Alacak devir hızı
- D) Finansal kaldıraç derecesi
- E) Birleşik kaldıraç derecesi

D

9. İşletmelerin yaptığı kâr payı ödemeleri aşağıdakilerden hangisinin kapsamında ele alınır?

- A) Faaliyetlerden doğan nakit akımları
- B) Satışlardan doğan nakit akımları
- C) Finansmandan doğan nakit akımları
- D) Borçlanmadan doğan nakit akımları
- E) Verimlilikten doğan nakit akımları

C

10. 2017 yılı satışları 162.000 TL ve stokları 1.800 TL olan bir işletme, 2018 yılı için satışlarını %20 artırmayı planlamaktadır. Günlük satış tutarı yöntemine göre, bu işletmenin 2018 yılı proforma bilançosunda stokları kaç TL olur? (1 yıl = 360 gün)

- A) 2.160
- B) 2.450
- C) 2.575
- D) 2.782
- E) 2.800

A

11. Aşağıdakilerden hangisi işletmenin gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmayı istediğinin belirlenmesini ifade eder?

- A) Finansman kararları
- B) Yatırım kararları
- C) İşletme yönetimi
- D) Finansal analiz
- E) Finansal planlama

E

12. Aşağıdakilerden hangisi işletmelerde gelecek dönemlerde ortaya çıkacak nakit akımlarının tahmin edilmesinde kullanılan yöntemlerden biri değildir?

- A) Oranlar yöntemi
- B) Satışların yüzdesi yöntemi
- C) Yüzde alma yöntemi
- D) Bilanço kalemlerinin günlük satış tutarına oranı yöntemi
- E) Regresyon yöntemi

C

13. Aşağıdaki durumlardan hangisi işletmenin çalışma sermayesinin yetersiz olduğunu gösterir?

- A) Dönen varlıkların, kısa süreli borçları karşılayamaması
- B) Borçların zamanında ödenmesi
- C) Yeterli stok ile çalışılması
- D) Değişen pazar koşullarına kolaylıkla uyum sağlanması
- E) Uygun koşullarda girdi sağlanması

A

14. Stok devir süresi 96 gün, alacak devir süresi 42 gün ve borç ödeme süresi 48 gün olan bir işletmenin nakit dönüşüm süresi kaç gündür?

- A) 48
- B) 54
- C) 78
- D) 90
- E) 102

D

15. Aşağıdakilerden hangisi net çalışma sermayesini ifade eder?

- A) Dönen varlıklar - Stoklar
- B) Dönen varlıklar - Stoklar - Kısa vadeli borçlar
- C) Dönen varlıklar - Kısa vadeli borçlar
- D) Dönen varlıklar - Alacaklar - Stoklar
- E) Dönen varlıklar - Alacaklar

C

FİNANSAL YÖNETİM I

16. Bir işletmede aylık kullanım 2.000 birim, sipariş başına giderler 50 TL ve birim taşıma maliyeti 5 TL ise, ekonomik sipariş miktarı kaç birimdir?

- A) 140
- B) 200
- C) 240
- D) 280
- E) 300

B

17. Bilançodaki alacaklar kaleminin menkul kıymetlere dönüştürülmesine ne ad verilir?

- A) Repo
- B) Halka arz
- C) Hedging
- D) Manipülasyon
- E) Menkulleştirme

E

18. I. Kredili satışın onay talebi
II. Kredili satışın onaylanması
III. Sipariş
IV. Satıcıya ödeme yapılması
V. Bedelin ödenmesi
VI. Mal sevkiyatı

Yukarıdaki faktoring uygulamasının işleyiş aşamaları aşağıdakilerin hangisinde doğru sıralanmıştır?

- A) I - II - III - IV - V - VI
- B) I - II - III - V - IV - VI
- C) II - I - III - V - VI - IV
- D) III - I - II - VI - V - IV
- E) VI - V - IV - III - II - I

D

19. Aşağıdakilerden hangisi prefinansman kredilerinin avantajlarından biri değildir?

- A) Döviz kuru arbitrajına olanak sağlaması
- B) İhraç bedellerinin tahsil edilmesiyle kapatılabilmesi
- C) Türk Lirası esasına dayalı kredilere göre maliyet avantajı sağlaması
- D) İhracatı önceden finanse etme olanağı sağlaması
- E) Hesabın süresinden önce kapatılması halinde, faizsiz döviz kullanma olanağı sağlaması

A

20. Kendisine akreditif açılan lehdarın (ihracatçının) talimatı ile akreditifin açıldığı bankadan bir veya birden fazla ikinci lehdarın kullanımına izin verilebilen akreditif türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Dönülebilir akreditif
- B) Devredilebilir akreditif
- C) Dönülemez akreditif
- D) Teyitli akreditif
- E) Rotatif akreditif

B

1.Soru

İşletmenin, gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmasının istendiğinin belirlenmesi, aşağıdakilerden hangisidir?

A

Finansal analiz

B

Finansal planlama

C

Finansal kiralama

D

Finansal kontrol

E

Bütçeleme

Yanıt Açıklaması:

Finansal planlama, işletmenin, gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmasının istendiğinin belirlenmesidir.

Buna göre sorunun doğru cevabı B seçeneğidir.

- 0 Yorum

- [Yorum Yap](#)

- [Hata Bildir](#)

- [Soru Detay](#)

2.Soru

Gelecek dönemlere ilişkin olarak işletmenin proforma tabloları düzenlenerek, gelecekteki finansman gereksiniminin belirlenmesinde aşağıdakilerden hangisi kullanılır?

A

Satışların yüzdesi yöntemi

B

Maliyet eşiti yöntemi

C

Firma içi hedging yöntemi

D

Oranlar yöntemi

E

Reorganizasyon yöntemi

Yanıt Açıklaması:

FİNANSAL YÖNETİM I

Satışların yüzdesi yönteminde, geçmiş bilanço kalemleri ile satışlar arasındaki ilişki belirlenerek bu ilişkinin gelecekte de devam edeceği varsayımı altında, tahmin edilen satış seviyesi için proforma bilanço hazırlanır

3.Soru

Bir işletmenin 12.500 TL'lik satış düzeyindeki faiz ve vergi öncesi kârı 80.000 TL dir. İşletmenin satışları 15.000 TL olduğunda faiz ve vergi öncesi kârının 100.000 TL olacağı beklenmektedir. Bu işletmenin faaliyet kaldırıcı derecesi nedir?

- A
- 1
- B
- 1,25
- C
- 1,50
- D
- 1,75
- E
- 2

Yanıt Açıklaması:

Faaliyet Kaldırıcı Derecesi = FVÖK'daki % değişim / Satışlardaki % değişim

Faaliyet Kaldırıcı Derecesi = $((100.000 - 80.000) / 80.000) / ((15.000 - 12.500) / 12.500)$

Faaliyet Kaldırıcı Derecesi = 0,25 / 0,20

Faaliyet Kaldırıcı Derecesi = 1,25

4.Soru

İşletme faaliyetleri ilgili gerek miktar, gerekse zaman bakımından birbirini tamamlaması gereken bütün gelir ve giderleri kapsayan planlar aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Kısa süreli finansal planlar
- B
- Uzun süreli finansal planlar
- C
- Olağan finansal planlar
- D
- Özel finansal planlar
- E
- Olağanüstü finansal planlar

Yanıt Açıklaması:

Finansal planlar işletmenin amacına göre olağan, özel ve olağanüstü finansal planlar olarak üçe ayrılırlar. İşletme faaliyetleri ilgili gerek miktar, gerekse zaman bakımından birbirini tamamlaması gereken bütün gelir ve giderleri kapsayan planlar, olağan finansal planlardır. Sorunun doğru cevabı C seçeneğidir.

5.Soru

"Sabit giderler ile değişken giderler arasında ilişki kurarak sabit giderlerin nereye kadar kabul edilebileceğini araştıran bir analiz tekniğidir." Bu tanım aşağıdakilerden

hangisi veya hangilerine uymaktadır? I- Başabaş Analizi II- Faaliyet Kaldırıcı III- Finansal Kaldırıcı IV- Birleşik Kaldırıcı

- A
- I
- B
- II
- C
- III
- D
- II - IV
- E
- I - II

Yanıt Açıklaması: Faaliyet kaldırıcı, sabit giderler ile değişken giderler arasında ilişki kurarak sabit giderlerin nereye kadar kabul edilebileceğini araştıran bir analiz tekniğidir.

6.Soru

Factoring maliyetini oluşturan bölümler aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Komisyon - Faiz
- B
- Komisyon - Alacak
- C
- Alacak - Faiz
- D
- Avans - Alacak
- E
- Avans - Fatura

Yanıt Açıklaması: Factoring maliyeti iki bölümden oluşur. Bunlar, komisyon ve firmaya avans ödemesi yapıldığında oluşan faizdir.

7.Soru

Brüt çalışma sermayesini oluşturan para, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar, akreditif ve peşin ödenen giderler kaç yıl içinde paraya dönüşebilir?

- A
- 1
- B
- 2
- C
- 3
- D
- 4
- E
- 5

Yanıt Açıklaması:

Brüt çalışma sermayesini oluşturan ve bir yıl içinde paraya dönüşabilen para, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar, akreditif ve peşin ödenen giderlerdir.

FİNANSAL YÖNETİM I

8.Soru

- I. Yönetim Analizi
- II. Dinamik Analiz
- III. Likidite analizi

Bir işletmeye kısa vadeli kredi vermek adına geçmiş yıllara ait finansal tablolarını inceleyen kredi analistinin yaptığı finansal yukarıda verilen analiz türlerinden hangisi veya hangilerini gerçekleştirmiş olmaktadır?

- A
- Yalnız I
- B
- I ve II
- C
- I ve III
- D
- II ve III
- E
- I, II ve III

Yanıt Açıklaması:

Soruda açıklanan analist firmanın birden çok yıla ait finansal tablolarını kullanarak, kısa vadeli ödeme gücünü ölçmektedir. Dolayısıyla yaptığı analiz dinamiktir ve likidite analizini içerir. Analist işletme yönetiminde yer almadığı için analizi bir yönetim analizi değildir.

9.Soru

Çalışma sermayesinde karlılık ve risk hangi politikadaki değişimlerden etkilenir?

- A
- Nakit ve stoklama politikası
- B
- Yatırım ve finansman politikası
- C
- Alacak ve Borçlanma politikası
- D
- Gelir-gider politikası
- E
- Faaliyet ve likidite politikası

Yanıt Açıklaması:

Çalışma sermayesinde kârlılık ve risk yatırım ile finansman politikasındaki değişimlerden etkilenir. Doğru yanıt B'dir.

10.Soru

Aylık 600 birim kullanımı, sipariş başına TL 15 gideri, birim taşıma maliyeti TL 5 olan bir ürünün ekonomik sipariş miktarı aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- 100
- B
- 80
- C
- 60
- D

40

- E
- 20

Yanıt Açıklaması: $ESM = \frac{(2 \times 600 \times 15)}{5} = 60$

11.Soru

Firmanın dönen varlıkların toplamı 124,673 tl iken firmanın kısa vadeli yabancı kaynakları ise 57,875 tldr. Stokların miktarı ise 34,654 dir. Firmanın Asit-Test oranı kaçtır?

- A
- 3.24
- B
- 0.59
- C
- 2.75
- D
- 2.15
- E
- 1.555

Yanıt Açıklaması:

Asit-Test Oranı: Likiditenin daha doğru değerlendirilmesinde kullanılan bir ölçü de, 'çabuk oran, hassas oran ya da asit- test oranı' olarak ifade edilen orandır.

$$\frac{124673 - 34654}{57875} = 1.555$$

12.Soru

Alacak yönetimiyle ilgili olarak aşağıdakilerden hangisi daha etkin bir çalışma sermayesi yönetimi için yapılması gerekenler arasında yer alır?

- A
- Alacak tahsili işletme için geri planda kalabilecek bir unsurdur.
- B
- Büyük müşterilere geniş hareket alanı verilmeli, gerekirse esnek alacak politikası uygulanmalıdır
- C
- Fiili satış ve faturalandırma süreçleri birbirineden ayrı ele alınabilir
- D
- Gecikmiş ödemeler için sıklıkla alacak barışı kampanyaları uygulanmalıdır
- E
- Her müşterinin kredi yeterliliği yakından izlenmeli ve her müşteriye kredi limiti tahsil edilip yakından izlenmelidir

Yanıt Açıklaması:

Alacak tahsili işletme için geri planda kalabilecek bir unsur değildir. İyi yönetilmemesi halinde çalışma sermayesi yönetiminde problemler yaşanacaktır. Büyük müşterilere dikkat edilmelidir. Alımları ve alımlarından doğan alacaklar büyük olduğu için, herhangi bir aksamada işletmenin çalışma sermayesi ihtiyacını aniden yükseltebilir. Fiili satış ve faturalandırma süreçleri birlikte gerçekleştirilmeli, satış

FİNANSAL YÖNETİM I

gerçekleştiği gibi fatura kesimi yapılmalıdır. Gecikmiş ödemelere dikkat edilmeli, vade farkı uygulanarak geç ödemeye özendirilmemeye dikkat edilmelidir. Alacak barişlerinin sıklıkla uygulanması alıcılar tarafından borçların ödenmesini aksatmaya yöneltir. Özetle A, B, C, ve D çalışma sermayesi yönetimi açısından sıkıntılıdır. E seçeneğinde yer alan "Her müşterinin kredi yeterliliği yakından izlenmesi ve her müşteriye kredi limiti tahsil edilip yakından izlenmesi" etkin bir çalışma sermayesi yönetimi için yapılması gerekenler arasında yer alır. Doğru cevap E seçeneğidir.

13.Soru

Varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılması halinde hesaplanabilecek kaldıraç aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Faaliyet Kaldırıcı
- B
- Endüstri Kaldırıcı
- C
- Finansal Kaldıraç
- D
- Borç Kaldırıcı
- E
- Birleşik Kaldıraç

Yanıt Açıklaması: Varlıkların finansmanında yabancı kaynak kullanılması halinde, kullanılan yabancı kaynaklar için bir faiz ödenmesi söz konusudur. İşletme faaliyetlerinde yabancı kaynak kullanımı, hiç yabancı kaynak kullanmamaya kıyasla işletmenin kârlılığını artıracaktır. Belirli bir yabancı kaynak kullanımı seviyesine kadar geçerli olan bu lehte durum, yabancı kaynak kullanımından ileri gelen kaldıraç etkisi olarak adlandırılır.

14.Soru

Aşağıdakilerden hangisi finansal planlama faaliyetinde temel uygulama aracıdır?

- A
- Satışlar
- B
- Bütçeler
- C
- Varlıklar
- D
- Borçlar
- E
- Sermaye

Yanıt Açıklaması: Finansal planlama faaliyetinde temel uygulama aracı bütçelerdir

15.Soru

Mal veya hizmet satışından doğan alacakları temlik alarak satıcı firmaya garanti, tahsilat veya alacak yönetimi ve

finansman hizmetlerinden en az birinin sunulduğu finansman yönetimi nedir?

- A
- Akreditif
- B
- Factoring
- C
- Bono
- D
- Repo
- E
- Stand-By

Yanıt Açıklaması: Mal veya hizmet satışından doğan alacakları temlik alarak satıcı firmaya garanti, tahsilat veya alacak yönetimi ve finansman hizmetlerinden en az birinin sunulduğu finansman yönetimi Factoring olarak adlandırılır.

16.Soru

Bir firmanın faaliyetleri yalnızca bir takvim yılı için inceleniyorsa hangi tür analiz yapılmaktadır?

- A
- Statik analiz
- B
- Dinamik analiz
- C
- Karşılaştırmalı dinamik analiz
- D
- İç analiz
- E
- Girdi-çıkı analiz

Yanıt Açıklaması:

Kapsadığı döneme göre finansal analiz statik analiz ve dinamik analiz olarak iki şekilde yapılabilir. Statik analizde; belirli bir tarihte düzenlenmiş veya belirli bir döneme ait mali tablolardaki çeşitli kalemler arasındaki ilişkilerin saptanmasına çalışılır. Dinamik analizde ise, mali tablolar birbirini izleyen dönemler itibarıyla incelenir.

17.Soru

Bir firmanın dönen varlıkların toplamı 124,673 tl iken firmanın kısa vadeli yabancı kaynakları ise 57,875 tldir. Firmanın menkul kıymetlerinin değeri 7465 ise bu firmanın cari oranı kaçtır?

- A
- 1.24
- B
- 1.90
- C
- 2
- D
- 2.15

FİNANSAL YÖNETİM I

E
8.94

Yanıt Açıklaması:

CariOran= DönenVarlıkların Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklara bölünmesi ile elde edilir.

$$124.673/57875=2.15$$

Menkul kıymetler dönen varlıkların içindedir.

18.Soru

Aşağıdakilerden hangisi başabaş analizinin başlıca kullanım alanları arasında yer almaz?

A

Firmanın, zarara uğramaması için ulaşılmaması gerekli iş hacmi düzeyinin saptanması

B

Çeşitli üretim düzeylerinde birim maliyetlerinin hesaplanması

C

En kârlı ürün türlerinin seçilmesi, üretim bileşiminin değiştirilmesi

D

En yüksek satış fiyatının belirlenmesi

E

Kâr hedeflerine ulaşılmaması için gerekli iş hacminin saptanması

Yanıt Açıklaması:

Asgari satış fiyatının belirlenmesi.

19.Soru

Bir işletmenin yıllık üretim kapasitesi 200.000 birimdir. Bu işletmede üretilen ürünün birim satış fiyatı 150 olup birim başına 110 değişken maliyete katlanmaktadır. İşletmenin sabit maliyetler toplamı 160.000 ise bu işletmenin başabaş noktası üretim düzeyini nedir?

A

16.000

B

24.000

C

50.000

D

4.000

E

20.000

Yanıt Açıklaması:

$Q = \text{Sabit Giderler} / (\text{Birim Satış Fiyatı} - \text{Birim Değişken Gider})$ dolayısıyla başabaş noktası üretim düzeyi

$$= 160.000 / (150 - 110) = 4.000$$

20.Soru

Çalışma sermayesine yatırımda optimum düzeyi hedefleyen politika aşağıdakilerden hangisidir?

A

Atak Finansman Sermayesi Politikası

B

Dengeli Finansman Sermayesi Politikası

C

İhtiyatlı Finansman Sermayesi Politikası

D

Normal Finansman Sermayesi Politikası

E

Net Finansman Sermayesi Politikası

Yanıt Açıklaması: Normal Çalışma Sermayesi Politikası, Bu iki yaklaşımın ortasında, "optimum" düzeyi hedefleyen politikadır.

1.Soru

Aşağıdakilerden hangisi banka kredileri çeşitlerinden biri değildir?

A

Spot Kredi

B

Vesaik Kredisi

C

Eximbank Kredisi

D

Rotatif Kredi

E

Nakdi Kredi

Yanıt Açıklaması: Vesaik kredisi yoktur. Vesaik mukabili ödeme vardır.

2.Soru

Bir işletmenin 2014 yılındaki satış hasılatı 100.000 TL'dir. 2015 yılında satış hasılatını %25 artıran bu işletmenin hisse başı karı %20 arttıysa bu işletmenin birleşik kaldıraç derecesi nedir?

A

0,8

B

0,9

C

1

D

0,5

E

2

Yanıt Açıklaması:

Birleşik Kaldıraç Derecesi = Hisse Başı Kar % Değişim / Satışlar % Değişim

$$BKD = \%20 / \%25 = 0,8$$

FİNANSAL YÖNETİM I

3.Soru

Malı satan ülkenin, ithalatçı ülkeye döviz tasarrufu sağlayıcı yönde yardımcı olduğu finansman yöntemi aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Dengeleme
- B
Takas
- C
Karşı satın alma
- D
Kliring
- E
Geri-alım

Yanıt Açıklaması:

Dengeleme (offset) anlaşmaları, gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelere ileri teknoloji gerektiren malların satışını özendirmek için kullanılır. Malı satan ülke, ithalatçı ülkeye döviz tasarrufu sağlayıcı yönde yardımcı olur, böylece döviz rezervleri dengelenir.

4.Soru

Finansal riskin göstergesi aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Faaliyet kaldırıcı derecesi
- B
Finansal kaldırıcı derecesi
- C
Birleşik kaldırıcı derecesi
- D
Başabaş noktası
- E
Nakit başabaş noktası

Yanıt Açıklaması:

Finansal riskin göstergesi Finansal kaldırıcı derecesidir.

5.Soru

Bir işletmenin birim satış fiyatı 50 TL olan ürün için birim başına katlandığı değişken maliyet 20 TL'dir. Sabit giderleri toplamı 15.000 TL olan işletmenin başabaş satış tutarı ne kadardır?

- A
20.000 TL
- B
15.000 TL
- C
10.000 TL

- D
30.000 TL
- E
25.000 TL

Yanıt Açıklaması:

$$Q = F / (1 - V/P) = 15.000 \text{ TL} / (1 - 20 \text{ TL}/50 \text{ TL}) = 25.000 \text{ TL}$$

6.Soru

Firmaya bağlı diğer yan firmaların nakit ihtiyaç ve fazlalarının ana firma tarafından kontrol edildiği nakit yönetim türüne ne ad verilir?

- A
Alacak yönetimi
- B
Merkezkaç nakit yönetimi
- C
Merkezi nakit yönetimi
- D
Stok yönetimi
- E
Likidite yönetimi

Yanıt Açıklaması:

Merkezi nakit yönetimi, firmaya bağlı diğer yan firmaların nakit ihtiyaç ve fazlalarının ana firma tarafından kontrol edildiği nakit yönetimidir. Doğru yanıt C'dir.

7.Soru

Hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlarından doğan alacaklarının tahsil edilmesi arasında geçen süreye ne denir?

- A
Faaliyet döngüsü
- B
Nakit döngüsü
- C
Tahsilat döngüsü
- D
Stoklama döngüsü
- E
Sipariş döngüsü

Yanıt Açıklaması:

Faaliyet Döngüsü, hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlarından doğan alacaklarının tahsil edilmesi arasında geçen süredir. Doğru yanıt A'dır.

8.Soru

Bir işletmenin 30.000 TL'lik satış düzeyindeki faiz ve vergi öncesi kârı 150.000 TL'dir. İşletmenin satışları 40.000 TL olduğunda faiz ve vergi öncesi kârının (FVÖK) 200.000 TL olacağı beklenmektedir. Bu işletmenin faaliyet kaldırıcı derecesini nedir?

- A

FİNANSAL YÖNETİM I

- 0.75
B
0.85
C
0.95
D
1
E
1.05

Yanıt Açıklaması: Faaliyet Kaldıraç Derecesi = $(200.000 - 150.000) / 150.000 / ((40.000 - 30.000) / 30.000)$ Faaliyet Kaldıraç Derecesi = 1

9.Soru

Aşırı yüksek çalışma sermayesinin göstergesi aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Nakit döngüsünün kısa olması
B
Yüksek stok devir hızı
C
Alacak tahsil süresinin düşük olması
D
Duran varlıklara yatırım yapılamaması
E
İşletmenin kredibilitesinin düşük olması

Yanıt Açıklaması: Aşırı yüksek çalışma sermayesi aşağıdaki göstergelerden anlaşılabilir: • Duran varlıklara aşırı yatırım, • Stokların üretim ve satış sürecine uyarlanamaması, • İşletmenin kredibilitesinin düşük olması • Güçlü bir sermaye imajının avantaj kabul edilmesi, • Alacak tahsil süresinin yüksek olması.

10.Soru

En kolay büyüme olanağına sahip ortaklık türü aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Kolektif ortaklık
B
Adi komandit ortaklık
**C
Anonim ortaklık**
D
Limitet ortaklık
E
Adi ortaklık

11.Soru

Bir işletmenin kârlılığının yeterli olup olmadığını incelerken, aşağıdakilerden hangisine dikkat edilmesi gerekli **değildir**?

- A

Sermayenin alternatif alanlarda kullanım durumunda sağlayabileceği gelir

- B
Genel ekonomik koşullardaki gelişmeler
C
Aynı sektördeki diğer firmaların kârlılığı
D
İşletmenin kâr hedefleri
E
Sermayenin büyüklüğü

Yanıt Açıklaması:

Bir işletmenin kârlılığının yeterli olup olmadığını incelerken - Sermayenin alternatif alanlarda kullanım durumunda sağlayabileceği gelir

- Genel ekonomik koşullardaki gelişmeler
- Aynı sektördeki diğer firmaların kârlılığı
- İşletmenin kâr hedefleri göz önünde bulundurulur. Sermaye bölünebilir ve farklı yatırımlara yönlendirilebilir. Bu sebeple sermayenin büyüklüğü (veya tutarı) ele alınan işletmenin kârlılığı ile ilintisizdir.
12.Soru
Aşağıdakilerden hangisi akreditif türlerinden değildir?

- A
Green Clause Akreditif
B
Red Clause Akreditif
C
Blue Clause Akreditif
D
Dönülemez Akreditif
E
Dönülebilir Akreditif

Yanıt Açıklaması: Blue Clause Akreditif yoktur.

13.Soru

Faiz ve vergi öncesi kârlardaki bir farklılaşmanın hisse başına kazançlarda ne seviyede bir farklılaşmaya yol açacağını ifade eden kavram aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Finansal kaldıraç derecesi
B
Başabaş noktası
C
Faaliyet kaldırıcı
D
Birleşik kaldıraç
E

FİNANSAL YÖNETİM I

Dikey analiz

Yanıt Açıklaması:

Faiz ve vergi öncesi kârlardaki bir farklılaşmanın hisse başına kazançlarda ne seviyede bir farklılaşmaya yol açacağını finansal kaldıraç derecesi göstermektedir.

14.Soru

İşletmelerin kurulmaları, genişletilmeleri, birleşmeleri ve tasfiye edilmeleri durumunda yapılan finansal planlar aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Kısa süreli finansal planlar
- B
- Orta süreli finansal planlar
- C
- Olağanüstü finansal planlar
- D
- Özel finansal planlar
- E
- Olağan finansal planlar

Yanıt Açıklaması:

İşletmelerin kurulmaları, genişletilmeleri, birleşmeleri ve tasfiye edilmeleri durumunda yapılan finansal planlar özel finansal planlardır. Dolayısıyla doğru cevap D'dir.

15.Soru

Faiz ve vergi öncesi kârı ₺80.000 olan A firmasının hisse başına kârı ₺2.000'dir. Firmanın faiz ve vergi öncesi kârı %5 artışla ₺84.000 olduğunda hisse başı kârı ₺3.000 olduğuna göre bu firmanın finansal kaldıraç derecesi kaçtır?

- A
- 5
- B
- 8
- C
- 4
- D
- 2
- E
- 10

Yanıt Açıklaması:

Finansal Kaldıraç Derecesi= Hisse Başına Kârdaki % Değişme / Faiz ve Vergi Öncesi Kârdaki % Değişme . FKD= $((3.000-2.000)/2.000) / ((84.000 - 80.000) / 80.000) = 10$

16.Soru

Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesini oluşturan unsurlardan biri olarak sayılamaz?

- A
- Hisse senedi ve tahviller
- B
- Kasa ve bankadaki paralar
- C
- Alacak senetleri
- D
- Borç senetleri
- E
- Stoklar

Yanıt Açıklaması:

Çalışma sermayesini oluşturan unsurlar dönen varlık kalemleridir:

- Nakit (kasa ve bankadaki paralar)
- Serbest menkul kıymetler (hisse senetleri ve tahviller)
- Kısa vadeli alacaklar (alacak senetleri, müşteriler)
- Stoklar ve • Diğer dönen varlıklar

17.Soru

- I. Satışlardan doğan nakit akımları
- II. Tanıtımlardan doğan nakit akımları
- III. Faaliyetlerden doğan nakit akımları
- IV. Finansmandan doğan nakit akımları

Yukarıdakilerden hangileri bir işletme için para akımlarına yol açan işlemlerdir?

- A
- I ve II
- B
- III ve IV
- C
- I, II ve III
- D
- I, III ve IV
- E
- II, III ve V

Yanıt Açıklaması:

Bir işletmede nakit girişi ve çıkışları anlamında para akımlarına yol açan işlemler başlıca üç grupta toplanır; Satışlardan doğan nakit akımları, faaliyetlerden doğan nakit akımları, finansmandan doğan nakit akımları. Doğru cevap D'dir.

18.Soru

İşletmelerin portföylerinde yer alan alacakları karşılığında maksimum 2 yıl vadeli olan menkul kıymet ihraçları aşağıdakilerden hangisidir?

- A
- Finansman bonosu

- B
Ticari Krediler
C
Menkulleştirme
D
Repo
E
Banka Borçları

Yanıt Açıklaması:

Finansman Bonosu İşletmelerin portföylerinde yer alan alacakları karşılığında maksimum 2 yıl vadeli olan menkul kıymet ihracıdır.

19.Soru

Yatırımcılar açısından, aşağıdakilerden hangisinin riski diğerlerine göre daha yüksektir?

- A
Hisse senedinin
B
Devlet tahvilinin
C
Şirket tahvilinin
D
Hazine bonosunun
E
Vadeli mevduatın

20.Soru

Aşağıdakilerden hangisi gelecek dönemlerde ortaya çıkabilecek para akımlarının tahmininde kullanılan yöntemlerden biri **değildir**?

- A
Korelasyon Yöntemi
B
Satışların yüzdesi yöntemi
C
Bilanço kalemlerinin günlük satış tutarına oranı yöntemi
D
Regresyon yöntemi
E
Oranlar yöntemi

Yanıt Açıklaması:

B, C, D ve E şıklarında verilen yöntemler para akımlarının tahmininde kullanılan yöntemler iken, A şıkkındaki yöntem tahminlerde kullanılmamaktadır.

1.Soru

2012 yılı itibarıyla bir işletmenin satışları ve stok seviyesi arasındaki ilişki $y = -12,5 + 1,2X$ gösterilmiş ve işletmenin 2013 yılına ait tahmin edilen satışlarının 100 olduğu varsayılmıştır. Buna göre, işletmenin tahmini stok tutarı aşağıdakilerden hangisidir?

- A
102,5

- B
105,1
C
107,5
D
110,2
E
115,3

Yanıt Açıklaması:

Eğer işletmenin 2013 yılına ait tahmin edilen satışları 100 ise oluşturduğumuz denklem yardımıyla tahmini stok tutarı $= -12,5 + 1,2 * 100 = -12,5 + 120 = 107,5$ olur.

2.Soru

Aşağıdakilerden hangisi firmaların kısa süreli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için aldığı, vadesi geldiğinde tek seferde ödemesi yapılan kredilerdir?

- A
İştira-İskonto Kredileri
B
Spot Kredi
C
Rotatif Nakit Krediler
D
Prefinansman Kredisi
E
Nakdi Krediler

Yanıt Açıklaması:

Spot Kredi, firmaların kısa süreli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için aldığı, vadesi geldiğinde tek seferde ödemesi yapılan kredilerdir.

3.Soru

Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesinin aşırı yüksek olduğunun göstergelerinden biri **değildir**?

- A
Duran varlıklara aşırı yatırım
B
Stokların üretim ve satış sürecine uyarlanmaması
C
İşletmenin kredibilitesinin düşük olması
D
Alacak tahsil süresinin yüksek olması
E
İşletmenin yüksek oranda temettü dağıtması

Yanıt Açıklaması:

A, B, C, ve D seçenekleri çalışma sermayesinin aşırı yüksek olduğunun göstergelerinden biridir. Fakat, işletmenin yüksek oranda temettü dağıtması çalışma sermayesinin aşırı yüksek olduğunu göstermez. Dolayısıyla, işaretlenmesi gereken seçenek E şıkkıdır.

4.Soru

FİNANSAL YÖNETİM I

Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesi ihtiyacının belirlenmesinde etkili faktörlerden biri değildir?

- A Alacak devir süresi
- B Yıllık satışlar
- C Yıllık genel giderler
- D Brüt ve net kar marjı
- E Ortalama stoklar

Yanıt Açıklaması:

İşletme faaliyetlerinin niteliğine, ölçeğine ve kullanılan finansal tekniklere göre değişmekle birlikte sermaye ihtiyacını belirleyen faktörler aşağıdaki gibi sıralanabilir: • Ortalama stoklar, • Yıllık satışlar, • Yıllık genel giderler, • Brüt ve net kâr marjı, • Satıcılara ödeme süresi, • Müşterilere sunulan ödeme süresi, • Mevsimsel ve konjoktürel değişimler

5.Soru

Çalışma sermayesinin sürekli ve dalgalanan olarak iki ayrı bölümde ele alınmasına neden olan unsur aşağıdakilerden hangisidir?

- A Döviz kurunun dalgalanması
- B Finansal krizler ve para sıkışıklığı
- C İşletmenin risk algısındaki dalgalanmalar
- D İş hacminin mevsimsel veya konjonktürel olarak dalgalanması
- E İşletmedeki duran varlıkların artması veya azalması

Yanıt Açıklaması:

Çalışma sermayesinin sabit kalan kısmı sürekli çalışma sermayesi, iş hacmindeki değişime göre farklılaşan bölümü dalgalanan çalışma sermayesi olarak adlandırılır. Yani, çalışma sermayesinin sürekli ve dalgalanan olarak iki ayrı bölümde ele alınmasına neden olan unsur iş hacminin mevsimsel veya konjonktürel olarak dalgalanması sonucu iş hacmindeki değişiktir. Doğru cevap D seçeneğidir.

6.Soru

Tasarruf sahiplerinin rasyonel karar verebilmeleri için gerekli bilgileri elde etme maliyetine ne ad verilir?

- A Bilgi edinme maliyeti
- B Enflasyon primi
- C Ödenmeme riski primi

- D Likidite primi
- E Vade riski primi

Yanıt Açıklaması:

Finansal varlıklar ve bu finansal varlıkları ihraç eden kurumlar konusunda bilgilerin elde edilmesi, elde edilen bilgilerin değerlendirilmesi maliyet ve zaman gerektirir. Bu maliyetlere bilgi edinme maliyeti denir.

7.Soru

2015 yılında 2.000.000 TL satış hasılatına sahip olan bir işletme 4900.000 TL kar elde etmiştir. 350.000 TL sabit maliyete sahip olan işletme 5.000 adet ürün satmıştır. İşletmenin başabaş noktası kaç birimdir?

- A 2.000
- B 3.000
- C 4.000
- D 5.000
- E 6.000

Yanıt Açıklaması:

Satış Hasılatı - Toplam Maliyet = Kar/ Zarar
 $2.000.000 - 490.000 \text{ TL} = 1.500.000 \text{ TL}$ (Toplam Maliyet)
 $1.490.000 \text{ TL} - 340.000 \text{ TL} = 1.150.000 \text{ TL}$ (değişken maliyet)
 $1.150.000 \text{ TL} / 5.000 = 230 \text{ TL}$ (birim başına değişken maliyet)
 $2.000.000 \text{ TL} / 5.000 = 400 \text{ TL}$ (birim satış fiyatı)
 $Q = 340.000 \text{ TL} / (400 \text{ TL} - 230 \text{ TL}) = 2.000 \text{ birim}$

8.Soru

Aşağıdaki durumların hangisinde faaliyet kaldırıcı derecesi yüksek olur?

- A Toplam maliyetler düşük olduğunda
- B Toplam maliyetler içerisinde, değişken maliyetlerin payı yüksek olduğunda
- C Satış gelirleri, toplam maliyetlerden yüksek olduğunda
- D Toplam gelirler, toplam maliyetlerden yüksek olduğunda
- E Toplam maliyetler içerisinde, sabit maliyetlerin payı yüksek olduğunda

Yanıt Açıklaması: Toplam maliyetler içerisinde, sabit maliyetlerin payı yükseldikçe faaliyet kaldırıcı da yükselir.

9.Soru

FİNANSAL YÖNETİM I

- I. İlk aşama, söz konusu bütçenin kapsayacağı sürenin belirlenmesidir.
II. Nakit bütçesi, sadece yıllık hazırlanır.
III. Hazırlanmasındaki amaç, ele alınan döneme ilişkin işletmenin nakit ihtiyaçlarının önceden tespit edilmesidir. Yukarıda nakit bütçesi ile ilgili verilen bilgilerden hangileri doğrudur?

- A
I ve II
B
II ve III
C
Yalnız II

- D
I ve III
E
I, II ve III

Yanıt Açıklaması:

Nakit bütçesi günlük, haftalık, aylık, yıllık vb. zaman aralıkları için hazırlanabilir. Dolayısıyla doğru cevap D'dir.
10.Soru
Kârı sıfır yapan üretim ve satış miktarı aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Sabit Giderler / Birim Satış Fiyatı – Birim Değişken Gider
B
Sabit Giderler / 1 - Birim Değişken Gider
C
Sabit Giderler / Birim Satış Fiyatı
D
Sabit Giderler / Toplam Satışlar
E
Sabit Giderler / 1 – Birim Satış Fiyatı

Yanıt Açıklaması: Kârı sıfır yapan üretim ve satış miktarı (Q) diğer bir ifadeyle başabaş noktası şu şekilde hesaplanacaktır: Sabit Giderler / Birim Satış Fiyatı – Birim Değişken Gider

11.Soru

I.Üretim faktörü olan sermayenin bedelidir. II.Makro dengeyi sağlayan önemli bir faktördür. III.Bir maliyet unsurudur. Faizle ilgili yukarıdaki ifadelerden hangileri doğrudur?

- A
Yalnız I
B
Yalnız II
C
Yalnız III
D
I ve III
E

I, II ve III

Yanıt Açıklaması:

Sermaye piyasası açısından ele alınacak olursa faizin üretimde kullanılan sermayenin bedeli olarak görevleri;
I. Faiz, üretim faktörü olan sermayenin bedelidir
II. Faiz, makro dengeyi sağlayan önemli bir faktördür
III. Faiz bir maliyet unsurudur
IV. Faiz, para talebini ve likidite tercihini etkileyen önemli bir faktördür.

12.Soru

Üretim ve satış hacmine bağlı olarak değişen giderler aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Sabit Giderler
B
Yarı Sabit Giderler
C
Değişken Giderler
D
Yarı Değişken Giderler
E
Toplam Giderler

Yanıt Açıklaması: Değişken giderler, üretim ve satış hacmine bağlı olarak değişen giderlerdir. Bu grup giderler üretim ve satış hacmine bağlı olarak artar ya da azalır.

13.Soru

“Bir menkul kıymetin belli bir tarihte, belli bir fiyattan geri alınma taahhüdü ile satımı olarak adlandırılır.” Yukarıdaki açıklamaya göre boş bırakılan yere aşağıdakilerden hangisi gelmelidir?

- A
Ticari Krediler
B
Menkulleştirme
C
Repo
D
Finansman bonosu
E
Banka Borçları

Yanıt Açıklaması:

Bir menkul kıymetin belli bir tarihte, belli bir fiyattan geri alınma taahhüdü ile satımı repo olarak adlandırılır.

14.Soru

İşletmenin günlük faaliyetlerini sürdürmesini finansal olarak zorlayan ve kaldıramayacağı yükümlülükler neden olan finansal durum aşağıdakilerden hangisidir?

- A
Sinyal Etkisi

- B
Temsil Malyeti
C
Finansal istikrarsızlık
D
Çalışma sermayesi gerilimi
E
Finansal iflas

Yanıt Açıklaması:

İşletmenin günlük faaliyetlerini sürdürmesini finansal olarak zorlayan ve kaldıramayacağı yükümlülükler neden olan finansal durum çalışma sermayesi gerilimi olarak adlandırılır.

15.Soru

Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesi unsurları ile sabit varlıklar arasındaki farklılıklardan biri değildir?

- A
Çalışma sermayesi unsurları bölünebilir niteliktedir
B
Çalışma sermayesi unsurlarının vadesi bir yıldan kısa ve likittir
C
Çalışma sermayesini oluşturan dönen varlık kalemleri hareketli olup aralarında yakın bir ilişki vardır
D
Çalışma sermayesi kararları kısa sürede revize edilemez
E
Çalışma sermayesi yatırımlarının işletmenin risk derecesine etkisi nispeten sınırlıdır

Yanıt Açıklaması: Çalışma sermayesi kararları kısa sürede revize edilebilir.

16.Soru

Bir işletmenin birim başına katlandığı değişken maliyeti 110 TL, ürün birim satış fiyatı 150 TL ve sabit maliyetler toplamı 3.000.000 TL olduğuna göre işletmenin başabaş noktası üretim düzeyi aşağıdakilerden hangisidir?

- A
65.000
B
70.000
C
75.000
D
80.000
E
85.000

Yanıt Açıklaması: $Q = \text{Başabaş noktasını}$ $F = \text{Sabit maliyetler}$ $P = \text{Ürünün birim satış fiyatını}$ $V = \text{Birim başına değişken maliyet olmak üzere;}$ $Q = F / (P - V)$ $Q = 3.000.000 / (150 - 110)$ $Q = 75.000$ birim. Başabaş noktası 75.000 adet üretim düzeyindedir.

17.Soru

Hammadde üreticisinin fabrikatöre ya da toptancı işletmelerin perakendecilere belirli bir ödeme süresi sağlaması, hangi kısa vadeli finansman kaynağına örnektir?

- A
Menkulleştirme
B
Finansman bonosu
C
Ticari krediler
D
Repo
E
Spot Kredi

Yanıt Açıklaması:

Ticari krediler, bir işletmenin diğerine, örneğin; hammadde üreticisinin fabrikatöre ya da toptancı işletmelerin perakendecilere sağladığı belirli bir ödeme süresidir.

18.Soru

Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesinin unsurlarından biri değildir?

- A
Nakit
B
Stoklar
C
Kısa vadeli alacaklar
D
Borçlar
E
Serbest menkul kıymetler

19.Soru

Aşağıdakilerden hangisi başabaş analizinin kullanım alanlarından biri değildir?

- A
Zarara uğramamak için ulaşılması gerekli iş hacmi düzeyinin saptanması
B
Çeşitli üretim düzeylerinde birim maliyet hesaplanması
C
Çeşitli çalışma düzeyleri için işletme sermayesi gereksiniminin tahmini
D
En kârlı ürün türlerinin seçilmesi, üretim bileşiminin değiştirilmesi
E
Azami satış fiyatının belirlenmesi

Yanıt Açıklaması: Başabaş analizinde işletmenin kara geçiş noktası belirlendiğinden, ürünün olması gereken asgari

FİNANSAL YÖNETİM I

(en düşük) fiyatı belirlenmekte, azami (en yüksek) fiyat dikkate alınmamaktadır.

I. Bilanço kalemleri, satışların bir fonksiyonu olarak ele alınır.

II. İlk olarak, bilanço kalemlerinin kaç günlük satışa eşit oldukları bulunur.

III. Satışlar bağımsız değişkendir.

Yukarıda regresyon yöntemi ile ilgili verilen bilgilerden hangileri doğrudur?

A

I ve II

B

II ve III

C

I ve III

D

I, II ve III

E

Yalnız I

Yanıt Açıklaması:

Bilanço kalemlerinin günlük satış tutarına oranı yönteminde, ilk olarak, bilanço kalemlerinin kaç günlük satışa eşit oldukları bulunur. Dolayısıyla doğru cevap C'dir.

FİNANSAL YÖNETİM I FİN201U

1. Aşağıdakilerden hangisi değişken giderler grubunda yer almaktadır?

- a. Faiz giderleri
- b. Vergiler
- c. Kira giderleri
- d. Enerji giderleri**
- e. Amortisman giderleri

2. Stokların üretim süresi, teslim süresi ve satış oranı uygulamada belirsizlik gösterir. Çalışma hayatında grevler, toplu olarak işten çıkarmalar, satıcıların mal göndermede gecikmeleri ve talepte beklenmeyen dalgalanmalar işletmelerin bulundurmalarına yol açar. Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a. Araç

- b. Personel
- c. Nakit
- d. Hammadde
- e. Emniyet stoku**

3. Kısa vadeli kaynakların aliyetinin uzun vadeli kaynakların maliyetine göre daha düşük olduğu kabul edilmektedir. Ancak kısa vadeli kaynaklar, geri ödeme sıklıkları ve yenilemede karşılamak sıkıntıları nedeniyle, işletme için oluşturur.

Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a.

Maliyet

- b. Kaynak
- c. Sorun
- d. Fırsat
- e. Risk**

4. İşletmelerin çeşitli üretim düzeylerindeki satış gelirleriyle, maliyet ve giderleri arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik analiz tekniği aşağıdakilerden hangisidir?

- a. Faaliyet kaldırıcı analizi
- b. Trend analizi
- c. Maliyet analizi
- d. Başabaş analizi**
- e. Finansal kaldıraç analizi

5. I kredi değerliliği

- II. Kredi standartları
- III. Tahsil politikası
- IV. Kredili satış tutarı
- V. Kredi vadesi

Yukarıdakilerden hangileri kredili satış kararı vermeden önce değerlendirilecek faktörlerdendir?

- a. I, IV ve V
- b. II, IV ve V
- c. I, II, III ve V
- d. I, II, IV ve V
- e. I, II, III, IV ve V**

6. İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve yılda en az bir kez paraya dönüşebilen varlıklara ne ad verilir?

- a. Öz varlıklar
- b. Alternatif varlıklar

- c. Reel varlıklar
- d. Duran varlıklar
- e. Dönen varlıklar

7. İşletmenin 2021 yılı için satış tutarının 900.000 TL olacağı tahmin edilmektedir. İşletmenin faaliyetinde bulunduğu sektöre ilişkin temel oranlar aşağıdaki gibidir.

satışlar / Öz sermaye 4

Kısa vadeli borçlar / özsermaye 0,5

Toplam borçlar/özsermaye 0,75

Cari oran

0,60

Satışlar / stoklar 4

Alacaklar/satışlar 0,40

duran varlıklar / öz sermaye 0,6

işletmenin proforma bilançosunda dönen varlıkları kaç TL olur?

a. 72.800

b. 77.200

c. 80.000

d. 67.500

e. 65.000

8. Aşağıdakilerden hangisi sermaye piyasası araçlarından biridir?

a. Devlet tahvili

b. Repo

c. Mevduat sertifikası

d. Banka bonosu

e. Varlığa dgelecek yalı menkul kıymet

9. Birim satış fiyatı 50 TL olan ürün için, birim başına 20 TL değişken maliyete katlanan

bir işletmenin sabit giderleri toplamı 15.000 TL ise, başabaş satış tutarı kaç TL olur? a. 10.000

b. 15.000

c. 20.000

d. 25.000

e. 30.000

10.

Aktif Pasif

Kasa ve banka 1.500 Kısa vadeli borçlar 1.500

Alacaklar 1.000 Uzun vadeli borçlar 3.500

Stoklar 1.500 Özsermaye 6.500

Dönen V. Top. 4.000

Duran varlıklar 7.500

Toplam varlıklar Toplam kaynaklar

11.500 11.500

Yıl gün sayısı:360

İşletmenin 2020 yılı satışları 180.000 TL olup, 240.000 TL olacağı tahmin edilmektedir.

İşletmenin proforma bilançosunda günlük yöntemine göre özsermaye kaleminin tutarı? a.

7250

b. 9750

c. 6500

d. 5750

e. 8400

11. Bir işletmede hammadde ve malzeme ortalama stok süresi 12 gün, mamullerin ortalama stok süresi 5 gün, kredili satışlarda ödeme süresi 18 gün ve üretimde kullanılan günlük sermaye 40.000 TL ise, bu işletmenin nakit gereksinimi kaç TL'dir?

- a. 1.275.000
- b. 1.350.000
- c. 1.400.000
- d. 1.485.000
- e. 1.500.000

12. Bir işletme yılda 80.000 adet konserve ürün üretmektedir. Üretilen her ürünün değişken maliyeti 12 TL ve satış fiyatı 24 TL'dir sabit giderler toplamı 880.000 TL'dir işletmenin kullanmış olduğu borçları için ödediği faiz toplamı 40.000 TL dir. Buna göre işletmenin finansal kaldıraç derecesi kaç olur?

- a. 1,5
- b. 1,75
- c. 1
- d. 1,25
- e. 2

13. Aşağıdakilerden hangisi firmaların günlük normal faaliyetlerinin gerektirdiği gereksinimleri karşılamak amacıyla para bulundurmalarını gerektiren temel nedendir?

- a. İşlem
- b. Spekülasyon
- c. İhtiyat
- d. Karlılık
- e. Manipülasyon

14. 4 yıl sonra ödenmesi gereken borcu için her yıl sonunda bankaya 10.000 TL yatıran bir işletmenin, yıllık bileşik faiz oranının %5 olması durumunda 4. Yıl sonunda bankada biriken toplam para miktarı Kaç TL

- a. 42.748
- b. 43.101
- c. 44.652
- d. 45.235
- e. 46.121

15. Aşağıdakilerden hangisi finansal yönetimin temel ilkelerden biri değildir? a. Para zaman değerine sahiptir

- b. Sermaye piyasalarının yapısı önemlidir
- c. Tüm riskler eşit değildir
- d. Finansal kararlarda vergilerin etkisi dikkat
- e. Rekabetin yoğun olduğu piyasalarda bulmak daha kolaydır

16. Aktif Pasif

Kasa ve banka 1.500 Kısa vadeli borçlar 1.500

Alacaklar 1.000 Uzun vadeli borçlar 3.500

Stoklar 1.500 özsermaye 6.500

Dönen v. Top. 4.000

Duran varlıklar 7.500

Toplam varlıklar toplam kaynaklar

11.500 11.500

Yıl gün sayısı 360

İşletmenin 2020 yılı satışları 180.000 TL olup, 2021 satışlarının 240.000 TL olacağı tahmin edilmektedir.

İşletmenin proforma bilançosunda günlük satış tutarı yönetime göre uzun vadeli borçlar kaleminin tutarı yaklaşık kaç tl olur?

- a. 4324
- b. 4280
- c. 4555
- d. 4666
- e. 4222

17. Aşağıdakilerden hangisi bir menkul kıymetin geri alınan taahhüdü ile satılmasıdır? a.

- Menkulleştirme
- b. Takas
- c. Ters repo
- d. Repo
- e. Valör

18. İşletmenin satın aldığı 60 gün vadeli hammadde tutarı 400.000 TL ve satıcının şartları 4/30 net/60'dır. Satıcı açısından bu ticari kredinin yıllık maliyeti %kaç olacaktır? a. 49,28

- b. 48,23
- c. 49,16
- d. 48,15
- e. 49,92

19. İşletme yönetimin etkin kararlar alabilmesi için yapılan _____ odak noktasını, işletme faaliyetlerinin planlanan amaçlar doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediğinin incelenmesi, eksikliklerinin ortaya konulması ve gerekli düzeltmelerin yapılması oluşturur. Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a. Yatırım analizinin

- b. Kredi analizinin
- c. Yönetim analizinin
- d. Dinamik analizinin
- e. Statik analizinin

20. Borsa İstanbul'da repo-ters repo işlemlerinin yapıldığı piyasa aşağıdakilerden hangisidir? a.

Borçlanma araçları piyasası

- b. Vadeli işlem piyasası
- c. Pay piyasası
- d. Kıymetli taşlar piyasası
- e. Opsiyon piyasası

21. 180 gün vadeli, 1.milyon tl nominal değerli bir hazine bonosu %12 iskonto oranıyla satılıyor. Bu hazine bonosu, 40 gün sonra geri alınmak üzere %13 faizle satıldığında hazine bonosunun dış iskonto metoduna göre geri alış fiyatı yaklaşık kaç TL olur?

- a. 954.234
- b. 958.197
- c. 960.916
- d. 962.813
- e. 965.426

22. İşletmenin gelecek dönemlere ilişkin sağlayacağı tahmin edilen fon kaynakları ile bu kaynakların tahmini kullanım yerlerini gösteren tabloya ne ad verilir?

- a. Proforma kar-zarar tablosu
- b. Proforma bilanço
- c. Proforma fon akım tablosu
- d. Proforma mali tablo
- e. Proforma gelir tablosu

23. Aşağıdakilerden hangisi finansal planlamadan beklenen faydaların sağlanabilmesi için belirlenen plan hedeflerinden biri değildir?

- a. Düşük maliyetli olması
- b. Gerçekçi olması
- c. Güçlü varsayımlara dayanması
- d. Ulaşılabilir olması
- e. İşletmedeki tüm ilgili birimlerin gö

24. Nakit gereksinimi tutarı 200.000 TL olan işletmede sermayenin bağlı kalış süresi 120 gün ve mamüllerin ortalama stok süresi 30 gün ise günlük giderleri kaç TL olur?

- a. 1.666.6
- b. 1.555.5
- c. 1.888.8
- d. 2.222.2
- e. 1.333.3

25. Aşağıdaki finansal planlama türlerinden hangisinde nakit yönetimi temel amaçtır? a.

Olağanüstü

- b. Stratejik
- c. Kısa süreli
- d. Uzun süreli
- e. Orta süreli

26. Aşağıdaki nakdi kredilerden hangisi bankacılıkta geniş bir uygulama alanı olan ve bir kredi olmaktan çok bir bankacılık tekniğini ilgilendiren hesaplaşma şeklidir

- a. Cari hesap
- b. Kredili mevduat
- c. Spot
- d. Döviz endeksli
- e. Altın

27. İşletme faaliyetlerinde yabancı kaynak kullanımı, hiç yabancı kaynak kullanmamaya kıyasla işletmenin karlılığını artıracaktır. Belirli bir yabancı kaynak kullanımı seviyesine kadar geçerli olan bu lehte durum, yabancı kaynak kullanımından ileri gelen _____ olarak adlandırılır? Yukarıdaki cümlede boş bırakılan hangisi doğru şekilde tamamlanır

- a. Kaldıraç etkisi
- b. Faaliyet kaldırıcı
- c. Başabaş analizi
- d. Birleşik kaldırıcı
- e. Maliyet avantajı

28. Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesi politikası dönen varlıklara daha fazla yatırım yapılarak, likiditenin yüksek tutulması ve risk düzeyinin düşürülerek varlık yapısının oluşturulması ile ilgilidir?

- a. Normal
- b. Atak
- c. Marjinal
- d. Optimum
- e. İhtiyatlı

29. İşletmede dönen varlıklar ile kısa süreli borçlar arasındaki farklı ifade eden kavram aşağıdakilerden hangisidir?

- a. Net çalışma sermayesi
- b. Cari oran
- c. Sermaye maliyeti

d. Brüt çalışma sermayesi

e. Likit varlıklar

30. I. Cari oran

II. Asit-test oranı

III. Nakit oranı

IV. Alacak devir hızı

Yukarıdakilerden hangileri işletmelerin kısa vadeli yükümlülüklerini karşıyabilme yeteneğini ölçen oranlardır?

a. Yalnız I

b. Yalnız IV

c. II ve IV

d. I, II ve III

e. I, II, III ve IV

31. ele alınan döneme ilişkin işletmenin ne zaman ve ne miktarda nakit açığı ya da fazlası olacağını bugünden öngürülmesini ve gerekli önlemlerin alınmasını sağlar. Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a. Gider bütçesi

b. Karlılık analizi

c. Başabaş analizi

d. Gelir tablosu

e. Nakit bütçesi

32. İşletmenin aylık sipariş miktarı 2400 birim sipariş başına gider 500 TL ve birim taşıma maliyet 40 TL dir. Buna göre işletmenin her ay vermesi gereken sipariş sayısı kaçtır? a. 9,42

b. 8,72

c. 8,94

d. 9,79

e. 8,66

33. Aşağıdakilerden hangisi finans fonksiyonu üzerinde etkili olan gelişmelerden biri değildir? a. İşletmenin çok çeşitli ürünler üretmeleri ve çeşitli piyasalara sunmaları b. Araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin öneminin artması

c. İşletmelerin büyümeye verdikleri önemin artması

d. İşletmeler arasında birleşmelerin ve satın almaların azalması

e. İşletmelerin büyük ölçekte faaliyette bulunmaları

34. Bir işletmenin 500.000 TL lik satış düzeyinde faiz ve vergi öncesi karı 150.000 TL dir. İşletmenin satışları 550.000 TL olduğunda faiz ve vergi öncesi karının (FVÖK) 160.000 TL olacağı beklenmektedir. Bu işletmenin faaliyet kaldıraç derecesi kaç olacaktır? a. 0,33

b. 0,45

c. 0,66

d. 0,75

e. 1,25

35. Aşağıdakilerden hangisi finansman bonosunun satışına aracılık eden aracı kurumların sahip olması gereken bankerlik belgesi tipidir?

a. A

b. E

c. B

d. F

e. C

36. Aşağıdakilerden hangisi satışların gerçekleştirilebilmesi için yapılan harcamalara bağlı olarak ortaya çıkan nakit akımlarıdır?

a. Doğrudan doğan

- b. Finansmandan Doğan
- c. Satışlardan doğan
- d. Pazarlamadan doğan
- e. Faaliyetlerden doğan

37. İşletmenin 2021 yılı için satış tutarının 900.000 TL olacağı tahmin edilmektedir. İşletmenin faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin temel oranlar aşağıdaki gibidir.

Satışlar/Öz sermaye	4
Kısa Vadeli Borçlar/Öz sermaye	0,5
Toplam Borçlar/Öz sermaye	0,75
Carli Oran	0,60
Satışlar/Stoklar	4
Alacaklar/Satışlar	0,40
Duran Varlıklar/Öz sermaye	0,8

İşletmenin proforma bilançosunda dönen varlıklar kaç TL olur?

- a. 72.800
- b. 77.200
- c. 80.000
- d. 67.500
- e. 65.000

38. firmanın gelecekte nasıl davranacağını, hedeflerini, hareket tarzını belirleyen, gelecekteki alternatif yatırımlarının ve finansal kararlarının finansal yönden etkilerini değerlendiren ve şekillendiren sistematik bir yaklaşımdır. Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a.

Bürçeleme

- b. Finansal planlama
- c. Finansal plan
- d. Stratejik plan
- e. Fizibilite çalışması

39. İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve yılda en az bir kez paraya dönüşebilen varlıklara ne ad verilir?

- a. Alternatif varlıklar
- b. Reel varlıklar
- c. Dönen varlıklar
- d. Öz varlıklar
- e. Duran varlıklar

40. Değişken gider oranı 0,25 olan işletmenin başabaş satış tutarı 4 milyon TL ise, sabit giderleri kaç milyon TL olur?

- a. 1,25
- b. 2
- c. 2,25
- d. 2,5
- e. 3

41. İhracatçının lehine açılan akreditifin devredilebilir olmadığı ya da devredilse bile devir işleminin gerektirdiği ticari şartları yerine getiremediği durumlarda kullanılan akreditif türü aşağıdakilerden hangisidir?

- a. Teyitli akreditif

- b. Dönülemez akreditif
- c. Karşılıklı akreditif
- d. Stand-by akreditif
- e. Red clause akreditif

42. İşletme faaliyetlerinde yabancı kaynak kullanımı, hiç yabancı kaynak kullanmamaya kıyasla işletmenin karlılığını artıracaktır. Belirli bir yabancı kaynak kullanımı seviyesine kadar geçerli olan bu lehte durum, yabancı kaynak kullanımından ileri gelen olarak adlandırılır. Yukarıdaki cümlede boş bırakılan yeri aşağıdakilerden hangisi doğru şekilde tamamlar? a. Maliyet avantajı

- b. Başabaş analizi
- c. Faaliyet kaldırıcı
- d. Kaldıraç etkisi
- e. Birleşik kaldırıcı

43. Bir işletme satış fiyatı 200 TL ve birim değişken maliyet 80 TL olan bir ürün üretmektedir. Bu işletmenin toplam sabit maliyetleri 400.000 TL ise 120.000 birimlik satış düzeyinde faaliyet kaldırıcı derecesi kaç olacaktır?

- a. 1,028
- b. 1,084
- c. 1,056
- d. 1,127
- e. 1,112

44. Borsa İstanbul'da repo-ters repo işlemlerinin yapıldığı piyasa aşağıdakilerden hangisidir? a. Kıymetli taşlar piyasası

- b. Borçlanla araçları piyasası
- c. Opsiyon piyasası
- d. Pay piyasası
- e. Vadeli işlem piyasası

45. İşletmenin sattığı 120.000 birim ürünün birim satış fiyatı 25 TL, birim değişken giderleri 9 TL ve sabit giderlerin toplamı 420.000 TL'dir işletmenin ödemesi gereken yıllık faiz ödemesi 110.000 TL'dir Buna göre işletmenin birleşik kaldırıcı derecesi kaç olur?

- a. 1,46
- b. 1,25
- c. 1,11
- d. 1,18
- e. 1,34

46. Aşağıdakilerden hangisi işletmelerin yararlanabileceği kısa süreli finansman kaynaklarından biri değildir?

- a. Forfaiting
- b. Ticari krediler
- c. Menkulleştirme
- d. Banka kredileri
- e. Geri satın alma anlaşmaları

47. %12 bileşik faiz oranı üzerinden bir bankaya yatırılan 40.000 TL, 2. Yıl sonunda toplam kaç TL olur?

- a. 48.858
- b. 49.972
- c. 50.176
- d. 51.424
- e. 52.016

48. Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesi unsurları ile sabit varlıklar arasındaki önemli farklılıklardan biri.....

- a. Çalışma sermayesini oluşturan dönen varlık kalemleri hareketli olup aralarında yakın bir ilişki vardır.
- b. Çalışma sermayesi yatırımlarının işletmenin risk derecesine etkisi çok yüksektir.
- c. Çalışma sermayesi unsurları bölünebilir niteliktedir.
- d. Çalışma sermayesi kararları kısa sürede revize edilebilir
- e. Çalışma sermayesi unsurlarının vadesi bir yıldan kısa ve likittir.

49. Açık kredi şeklinde peşin ödeme yapılması ya da avans verilmesi aşağıdaki hangi akreditif türünde uygulanmaktadır.

- a. Red clause
- b. Stand-by
- c. Green clause
- d. Rotatif
- e. Back to back

50.

Ürün	Tahmini Satış Tutarı	Değişken Gider Oranı (birim başına değişken)
A	2.500	%60
B	7.500	%50
Toplam	10.000	

İşletme iki farklı ürün üretip satmaktadır. Her ürünün tahmini satış tutarı ve değişken gider oranı yukarıdaki gibidir. İşletmenin sabit giderleri toplamı 10. milyon tl ise başabaş satış tutarı kaç milyon TL olacaktır.

- a. 20.366
- b. 19.115
- c. 19.355
- d. 18.926
- e. 21.322

51. I. Stok devir hızı

II. Asist-test oranı

III. Alacak devir hızı

Yukarıdakilerden hangileri faaliyet oranlarıdır?

- a. Yalnız I
- b. Yalnız II
- c. I ve III
- d. II ve III
- e. I, II ve III

52. Değişken gider oranı 0,25 olan işletmenin başabaş satış tutarı 2 milyon TL sabit giderleri toplamı 5 milyon TL ve birim satış fiyatı 500 TL ise birim değişken gider kaç TL olur a. 300

- b. 200
- c. 125

d. 225

e. 250

53. Hammadde alımları için ödemenin yapılması ile satışlarından doğan alacakların tahsil edilmesi arasında geçen süreye ne ad verilir?

a. Tahsis süresi

b. Nakit döngüsü

c. Faaliyet döngüsü

d. Borç ödeme süresi

e. Stok döngüsü

54. Aşağıdakilerden hangisi çalışma sermayesi unsurlarından biri değildir? a. Stoklar

b. Menkul kıymetler

c. Nakit

d. Özsermaye

e. Alacaklar

55. Aşağıdakilerden hangisi belirsizliklerdeki artış nedeniyle çalışma sermayesi varlıklarına fazladan yapılan yatırımları ifade eder?

a. Olağanüstü işletme sermayesi

b. Geçici işletme sermayesi

c. Sürekli işletme sermayesi

d. Dalgalanan işletme sermayesi

e. Sabit işletme sermayesi

56. Kısa vadeli kaynakların maliyetinin uzun vadeli kaynakların maliyetine göre daha düşük olduğu kabul edilmektedir. Ancak kısa vadeli kaynaklar geri ödeme sıklıkları ve yenilemede karşılanacak sıkıntılar nedeniyle, işletme için oluşturur.

a. Fırsat

b. **Risk**

c. Kaynak

d. Maliyet

e. Sorun

57. Aşağıdakilerden hangisi yarı finansal kurumlardan biridir?

a. Ticari bankalar

b. Sosyal güvenlik kurumları

c. Borsa İstanbul

d. Kalkınma bankaları

e. Katılım bankaları

58. İşletmenin 2020 yılı satışları 600.000 TL iken, 2021 yılında satışların %5 artırılması hedeflenmektedir. İşletmenin 2020 yılı kısa vadeli borcu 150.000 TL varlıkları toplam 610.000 TL karı 20.010 TL olmuş ve kar payı dağıtılmıştır.

a. 1750

b. 2750

c. 2500

d. 1500

e. 2000

SINCE 2020

Satışlar/Öz sermaye	4
Kısa Vadeli Borçlar/Özsermaye	0,5
Toplam Borçlar/Öz sermaye	0,75
Cari Oran	0,60
Satışlar/ Stoklar	4
Alacaklar/ Satışlar	0,40
Duran Varlıklar/ öz sermaye	0,6

İşletmenin proforma bilançosunda kısa vadeli borçları kaç TL olur?

- A 100.000
- B 90.000
- C 70.000
- D 112.500
- E 115.000

59. CEVAP 112.500 60. Değişken gider 0,25 olan işletmenin başabaş satış tutarı 2 milyon TL, sabit giderleri toplam 5 milyon TL ve birim satış fiyatı 500 TL ise birim değişken gider kaç TL olur? A. 300

- B. 200
- C. 125**
- D. 225
- E. 250

61. 180 gün vadeli 1 milyon tl nominal değerli bir hazine bonosu %12 iskonto oranıyla satılıyor bu hazine bonosu 40 gün sonra geri alınmak üzere %13 faizle satıldığında hazine bonosunun dış iskonto metoduna göre satış fiyatı yaklaşık kaç tl olur

- A. 943.624
B. 940.830
C. 945.258
D. 944.671
E. 942.369

62. Aşağıdaki finansal planlama türlerinden hangisi işletmelerin kurulmaları genişletilmeleri birleşmeleri ve tasfiye edilmeleri durumunda yapılan finansal planları kapsamaktadır ? **ÖZEL**

63. Aşağıdaki finansal planlama türlerinden hangisi işletmelerin kurulmaları genişletilmeleri birleşmeleri ve tasfiye edilmeleri dAşağıdakilerden hangi çalışma sermayesi politikası dönen varlıklara daha fazla yatırım yapılarak , likiditenin yüksek tutulması ve risk düzeyinin düşürülerek varlık yapısının oluşturulması ile ilgilidir?
İhtiyatlı durumunda yapılan finansal planları kapsamaktadır ?

İhtiyatlı

64. Yıllık üretim kapasitesi 150.000 birim olan işletmeden üretimde birim başına değişken maliyet 400 TL olup, sabit maliyetler toplamı 5.000.000 TL 'dir. İşletmenin başabaş noktası üretim düzeyi 20.000 birim ise ürünün birim satış fiyatı kaç TL olur?

- A. 500
B. 450
C. 550
D. 600
E. **650**

65. Hammadde üreticilerinin fabrika sahiplerine ya da toptancı işletmelerin perakendecilere belirli bir ödeme süresi sağlaması aşağıdaki kısa vadeli finansman kaynaklarından hangisine örnektir?

Ticari Kredilere

66. İşletmenin proforma bilançosunda kısa vadeli borçları kaç TL olur ?

- A. 100.000
B. 90.000
C. 70.000
D. **112.500**
E. 115.000

67. Bir bankaya %16 basit faiz oranı üzerinden 3 ay süreyle yatırılan 25.000 tl den kaç tl faiz geliri elde edilir

1000

68. Aşağıdakilerden hangisi belirlenen vade ve limit içinde kalınmak şartıyla firmanın imza veya nakit karşılığında istenen zaman ve miktarda para çekmesine istendiği zaman ise krediyi kısmen veya tamamen kapatmasına olanak veren avans niteliğindeki kredi türüdür ROTATİF