

1. FİNANSAL YÖNETİMİN GENEL ESASLARI

1.1 Finansal Yönetim Nedir?

Genel olarak finans parayı yönetme sanatı olarak bilinir. Finansman ihtiyaç duyulduğu anda paranın temin edilmesi anlamına da gelir. Finansal yönetim, işletmenin faaliyetleri için gerekli olan fon ihtiyacının nereden ve nasıl karşılanacağına dair alınan kararlardır.

Tüm finansal kararlar, firmanın gelirleri, karlılığı, sermaye maliyeti ve risk düzeyinin tahmini-ne yöneliktir. Finans yöneticisi alacağı kararlarda tamamen bağımsız değildir. Finansal yönetici alacağı kararlarda, firmanın pazar değerini maksimize edecek biçimde karlılık ve risk arasında denge kurmalıdır.

SORU:

İşletme ihtiyaçları için gerekli para, fon ve sermayeye ne ad verilir?

- A) Finans B) Finansman C) Sermaye D) Otofinsanman E) Yatırım

ÇÖZÜM: “Finans” adı verilmektedir.

1.2 Finans Yöneticisinin Görevleri

Finans yönetiminin işlevleri; yatırım kararları(varlık=aktif), finansman kararları(kaynak=pasif) ve dividant(kar payı) kararlardır.

Yatırım Kararları: İşletmenin bilançosunda, aktif tarafta gösterilen varlıkları kapsayan kararlardır. Bu varlıklar cari dönemde nakde dönüşümüne göre kısa süreli ve uzun süreli varlıklar olarak sınıflandırılmaktadır.

- * Kısa süreli varlıklar; çalışma (işletme) sermayesi veya DÖNEN VARLIKLAR olarak adlandırılır.
- * Kısa süreli varlıkların temel özelliği, bir yıl içinde en az bir kez bir türden diğer türe dönüşmesidir. Bu döngüye faaliyet döngüsü denmektedir.
- * Sermayenin uzun süreli varlıklara yatırılması kararı sermaye bütçelemesi veya DURAN (Sabit) VARLIKLAR olarak adlandırılır. Bu kararlar, uzun süreli ve büyük miktarlarda sermayeyi gerektirmesi, işletmenin büyümesine katkısı, alınan karardan geri dönüşün zorluğu ve yüksek riski nedeniyle işletmenin başarısında büyük etkiye sahiptir.
- * Birleşme, satın alma, devir, dış yatırımlar gibi stratejik kararlar da Uzun Vadeli yatırım kararlardır.

Finansman Kararları: İşletme değerliliğini maksimize edecek finansman bileşimini oluşturma amacıyla alınan, yapılacak yatırımların finansman ihtiyacını nereden ve nasıl karşılanacağına dair kararlardır.

- * İşletmelerin sermaye ihtiyacı BORÇ ve ÖZKAYNAK olmak üzere iki farklı kaynaktan sağlanır.
- * Borç ve Özkaynak toplamı işletmenin sermaye toplamını, bu kaynakların bileşimi ise işletmenin sermaye yapısını oluşturur.
- * Ülkemizdeki işletmelerin en önemli borçlanma kaynağını Banka Kredileri oluşturmaktadır.
- * Finansman kaynağının vadesi kısaldıkça riski artmakta, vadesi uzadıkça riski düşmektedir.
- * Özkaynak yoluyla finansman, faaliyet sonucu elde edilen karların bir bölümü işletmede bırakılması veya yeni ortaklar alınması suretiyle sağlanabilir.

Dividant Kararları: Elde edilen karın ne kadarının dağıtılacağı(temettü politikası), ne kadarının dağıtılmayıp işletmede bırakılacağı(otofinsanman) ile ilgili kararlar bütününe denmektedir.

İşletmenin kar dağıtım politikasını belirleyen etkenler;

- * İşletmeye gereken fon ihtiyacı
- * İlave fonların maliyeti
- * İşletmenin Likidite durumu
- * Nakit akışının düzenli olup olmaması
- * Hissedar beklentileri
- * Yasal statü vb... unsurlardır.

SORU:

İşletmenin temel finansman kaynağı ne olmalıdır?

- | | | |
|--------------------|-----------------|------------------|
| A) Banka Kredileri | B) Bono ihracı | C) Tahvil ihracı |
| D) Otofinsman | E) Hisse İhracı | |

ÇÖZÜM: İşletmenin en temel finansman kaynağı, elde ettiği nakit varlıklar olmalıdır.

Bu çerçevede özet olarak bir işletmedeki finansal yönetim faaliyetleri;

- Dönen varlık (çalışma sermayesi) yönetimi,
- Duran (sabit) varlık yönetimi,
- Kısa ve uzun vadeli kaynak yönetimi,
- Özkaynak yönetimi,
- Finansal analiz,
- Finansal planlama,
- Finansal risk yönetimi vb... faaliyetleri kapsamaktadır.

13 Finansal Amaçlar

Finans biliminde modern görüşe göre, finans yöneticisinin en temel amacı, firma **piyasa değerini maksimize** etmektedir. Değer maksimizasyonu Anglo-Amerikan anlayışta “Ortakların servetinin maksimize edilmesi”, Avrupa ve Japon anlayışta ise “Şirket değerinin maksimizasyonu” olarak değerlendirilmektedir. Anglo-Amerikan anlayışta asıl menfaat sahipleri ortaklar, Avrupa ve Japon anlayışta ise asıl menfaat sahipleri şirketin tüm menfaat sahipleridir.

Sosyal Sorumluluk: İşletmenin sadece ortaklarına değil, tüm menfaat sahiplerine ve topluma yönelik sorumlulukları söz konusudur. Bu kavram sosyal sorumluluk olarak ifade edilmektedir.

Klasik görüş temel amaç olarak kar maksimizasyonunu öngörmüştür. Ancak kar maksimizasyonu, kısa vadeli olması, zaman faktörünü göz ardı etmesi, daha yüksek risk içermesinden dolayı modern görüşte temel amaç olarak kabul edilmemiştir.

Firmaların finansal amaçları aşağıdaki gibi gruplandırılabilir:

- Gelire dönük amaçlar
- Nakit akımına dönük amaçlar
- Likiditeye dönük (ödeyebilme) amaçlar
- Varlığa dönük (değer) amaçlar
- Karlılığa dönük amaçlar
- Maliyet minimizasyonu
- Büyümeye dönük amaçlar vb...

SORU:

İşletmenin klasik görüşe göre temel amacı ne olmalıdır?

- | | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| A) Değer maksimizasyonu | B) Kar maksimizasyonu | C) Gelir maksimizasyonu |
| D) Likidite maksimizasyonu | E) Nakit maksimizasyonu | |

ÇÖZÜM: İşletmenin klasik görüşe göre temel amacı “Kar maksimizasyonu” olmaktadır.

1.4 Finansal Yönetimin Genel İlkeleri

1.4.1 Kişisel çıkarları düşünme ilkesi: İşletmedeki ortaklar-yöneticiler ve ortaklar- işletmeye borç verenler arasında meydana gelen çatışma yani **vekalet (temsil) sorunu** diye adlandırılır. Bu sorunun kaynağı kişisel çıkarların ön plana geçmesidir.

Yöneticilerin ortakların menfaati doğrultusunda hareket etmeleri uygun teşvikler verilerek ve etkin gözetim yapılarak sağlanabilir. Hisse senedi opsiyonları, primler ve özel araba, lüks ofis vb teşvikler yardımıyla yöneticilerin menfaatleri ile paydaşların menfaatleri uyumlaştırılabilir.

1.4.2 Çeşitlendirme ilkesi: Aralarında negatif ve kuvvetli bir ilişki bulunan finansal araçların yer aldığı portföydeki risk minimum düzeydedir. Fakat riskten kaçınma ilkesinde de bahsedildiği gibi, riskin azaltılması beraberinde elde edilmesi beklenen getiriye de azaltacaktır.

1.4.3 Sermaye piyasasının etkinliği ilkesi: Sermaye piyasası, uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Bu piyasalarda pay senedi, tahvil ve benzeri menkul kıymetler işlem görmektedirler. Bu ilkeye göre sermaye piyasası temelde etkindir. Etkin bir piyasa söz konusu olduğunda, arbitraj imkanı doğmamaktadır. Yani, farklı piyasalarda aynı menkul kıymetler için farklı denge fiyatları oluşmamış, menkul kıymetlerin ucuz olduğu piyasadan alınarak daha pahalı olduğu piyasaya satılmamıştır.

1.4.4 Artan yararlar ilkesi: Herhangi bir finansal karar verilirken, bunun yaratacağı fayda ile birlikte getireceği olumsuzluklar da dikkate alınmalıdır. Yani, bir yatırım yapıldığında, işletmeye getirileri ile kayıpları birlikte değerlendirilmelidir.

1.4.5 İki taraflı işlemler ilkesi: Alışverişte farklı yükümlülöklere sahip olan alıcı ve satıcının, bu olaya bakış açıları da farklılık göstermektedir. Örneğin, gelecek sözleşmesine konu olan bir alışverişte, alıcı satın aldığı malın fiyatının yükseleceğine, satıcı ise sattığı malın fiyatının düşeceğine inanmaktadır.

SORU:

Sermaye piyasasının etkinliği ilkesi nedir?

- A) Geleceğe yönelik bazı öngörülerde bulunmaktır.
- B) Paranın, belirli bir faiz oranı üzerinden belirli bir süre sonra ulaşacağı değerdir.
- C) Sermaye piyasalarının etkin çalıştığını varsaymaktır.
- D) Yeni buluşların şirketin piyasa değerini yükselteceğini kabul etmektir.
- E) İşletmedeki ortaklar-yöneticiler ve ortaklar- işletmeye borç verenler arasında meydana gelen çatışmadır.

ÇÖZÜM: Finans biliminde yatırım analizi gerçekleştirirken sermaye piyasalarının etkin çalıştığını, karar verme yöntemlerinin bu şekilde oluşması gerektiğini ifade eden bir kavramdır.

1.5 Kurumsal Yönetim

Kurumsal yönetim bir şirketteki yönetim ve kontrol sistemidir. Kurumsal yönetim şirketin faaliyetlerine ilişkin idaresini ve etkinliğinin kontrolünü düzenleyen kurallar, prosedürler ve kanunlardır; ortaklar, yönetim kurulu üyeleri, yöneticiler ve diğer menfaat sahiplerinin haklarını ve sorumluluklarını tanımlar. İyi tanımlanmış bir kurumsal yönetim yapısı şirketin tüm menfaat sahiplerinin yararını hedefler.

Yönetim kurulu şirketin günlük faaliyetlerini yürüten üst yönetici ve icracılar için şirket çapında politika ve öneriler oluşturur. Yönetim kurulu üyelerinin tipik sorumlulukları şunlardır:

- kurum çapında politikalar oluşturmak,
- üst yöneticiler ve diğer yöneticilere yol göstermek,
- üst yöneticileri işe almak, işten çıkarmak ve ödeneklerini belirlemek,
- stratejileri ve önemli yatırımları incelemek ve onaylamak,
- faaliyet planları, sermaye bütçeleri ve ortaklar için hazırlanan finansal raporları denetlemek.

Bu çerçevede SPK, kendi kanunlarına tabi işletmeler için ilkeler belirlemiş, yapılması gerekli olan düzeltmeleri ortaya koymuştur. BIST nezdinde de “Kurumsal Yönetim Endeksi” oluşturulmuş, firmaların bu ilkelere uyum dereceleri ön plana çıkarılmıştır.

SORU:

Ülkemizde SPK’nın Kurumsal yönetim uygulamasındaki temel ilkesi nedir?

- A) Uygula
- B) Uygula, uygulamıyorsan açıkla
- C) Anglo-Amerikan ilkelerine uyum
- D) Japon modeli ilkelerine uyum
- E) Avrupa modeli ilkelerine uyum

ÇÖZÜM: “Uygula, uygulamıyorsan açıkla” prensibi geçerlidir.

TEST 1

1. Aşağıdakilerden hangisi, bir şirketin sahip olması gereken toplam varlık miktarının ve bileşiminin belirlenmesine yönelik kararlardır?

- A) Yatırım Kararları
- B) Finansman Kararları
- C) Finansal Planlama
- D) Dividant Kararları
- E) Dönen varlık yönetim kararları

2. Aşağıdakilerden hangisi, modern bir finans yöneticisinin faaliyet alanlarından biri değildir?

- A) Finansal analiz ve kontrol
- B) Kâr maksimizasyonu
- C) Finansal planlama
- D) Sermaye maliyeti ve kâr dağıtımı
- E) Dönen ve duran varlık yönetimi

3. Finans bilimine göre modern bir firmadaki finans yöneticisinin en temel amacı ne olmalıdır?

- A) Firmanın piyasa değerini maksimize etmek
- B) Firmanın ortak sayısını maksimize etmek
- C) Firmanın finansal risklerini yönetmek
- D) Firmanın kredibilitesini arttırmak
- E) Firmanın likiditesini yükeltmek

4. Modern bir firmada, finansal analiz ve kontrol, finansal planlama, dönen ve duran varlık yönetimi, sermaye yapısı yönetimi, kâr payı dağıtımı, fon kaynakları bulma ve politikaları oluşturma faaliyetleri hangi birimin sorumluluğundadır?

- A) Üretim
- B) Finansman
- C) Pazarlama
- D) Denetim
- E) Yönetim

5. Karların dağıtılmayarak bilançoda gösterilmesi yoluyla fon sağlanmasına ne ad verilir?

- A) Gizli otofinansman
- B) Özel sermaye fonu
- C) Açık otofinansman
- D) Girişim sermayesi
- E) Hibrit finansman

6. İşletme ortakları ve yöneticileri arasındaki amaç uyumsuzluğu nedeniyle ortaya çıkan maliyetlere ne ad verilir?

- A) İflas maliyetleri
- B) Temsil maliyetleri
- C) Fırsat maliyetleri
- D) Gölge maliyetler
- E) Kotasyon maliyetleri

7. İşletmelerin üretim faaliyetlerinin devamlılığını sağlamak, üretim kapasitesini ve işletmenin piyasa değerini artırmak gibi amaçlarla yaptıkları harcamalara ne ad verilir?

- A) Nakit
- B) Tasarruf
- C) Bütçe
- D) Yatırım
- E) Finansman

8. Aşağıdakilerden hangisi işletmenin gelirlerindeki istikrarsızlığı ve dalgalanmaları gidermek amacıyla faaliyette bulunduğu sanayi dallarının sayısını artırmasını ifade eder?

- A) Çeşitlendirme
- B) Farklılaştırma
- C) Sinerji
- D) Konsolidasyon
- E) Tröst

9. İşletmelerde dış büyümenin temel amacı aşağıdakilerden hangisidir?

- A) Farklı alanlarda faaliyet göstermek
- B) Pazar payını yükseltmek
- C) Belli bir alanda uzmanlaşmak
- D) Ürün kalitesini artırmak
- E) İşletmenin piyasa değerini maksimum yapmak

10. Aşağıdakilerden hangisi finansmanla ilgili kararlardan birisidir?

- A) Vadeli satış yapmak
- B) Stokları artırmak
- C) Makine satın almak
- D) Şirket satın almak
- E) Tahvil ihraç etmek