**FİNANSAL YÖNETİM ÜNİTE 1:**

**Finansal Yönetim ve Fonksiyonları**

Kısa süreli varlıklar, çalışma sermayesi, işletme sermayesi veya

**dönen varlıklar**olarak adlandırılır.

Fon Yönetici

**Nakit Yönetimi**

**Sermaye Bütçelemesi**

**Kredi Yönetimi**

**Sermaye Sağlama**

**Finansal Planlama**

**Döviz Yönetimi**

**Emeklilik Fonlarının**

**Yönetimi**

Kontrolör

**Mali Tabloların Hazırlanması**

**Maliyet Muhasebesi**

**Vergi**

**İç Denetim**

**Bordro işlemleri**

**Finans:** **Para, Fon, kaynak ya da sermayeyi ifade eder.**

**Finansman**: **Gereksinim duyulan fonların sağlanması**

**Finansal Yönetim:** **Sağlanan fonların en uygun alanlarda kullanımıdır**

**Finans Yöneticisi: İşletmelerde yatırım ve finansman kararlarından**

**sorumlu olan kişi.**

**Reel Varlıklar; makine, bina, araç gibi maddi varlıkları işade eder. Maddi**

**varlıklar yanında teknik uzmanlık, markalar, patent gibi varlıklara da yatırım**

**yapılması gerekir. Bu tür yatırımlara da gayri maddi yatırımlar denir.**

**Sermaye Bütçelemesi:Gelecekte sağlanacak** **faydalar için sermayenin** **uzun süreli yatırılmasıyla ilgili kararlar süreci.**

**Fizibilite Çalışmaları**: **Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin**

**ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesi.**

**Dönen Varlıklar**: **İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve en az yılda bir kez paraya dönüşebilen varlıklardır.**

**Faaliyet Döngüsü**: **Nakdin hammadde stoklarına, yarı mamüle, mamüle ve alacaklara dönüşerek tekrar nakit hale gelme süreci.**

**Vade:** **Kısa, orta ve uzun vade olarak ele alınmaktadır. En şazla bir yıla kadar olan vade kısa; 1- 3 yıla kadar olan vade orta; 3 yıldan daha uzun vade ise uzun vade olarak kabul edilmektedir.**

**Özkaynak:**

**İşletmenin ortaklarının haklarını gösteren kaynaklardır. Toplam**

**kaynaklardan borçların düşülmesinden sonra kalan kısım özkaynağı gösterir.**

**Sermaye yapısını belirleyen başlıca içsel şaktörler;**

**• 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.**

**Finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili Farklı görüşler vardır. Bunlar;**

**• Net gelir yaklaşımı,**

**• Net faaliyet geliri yaklaşımı,**

**• Geleneksel yaklaşım,**

**• Modigliani- Miller yaklaşımıdır.**

***Net geliri yaklaşımı*; borcun ve öz kaynağın maliyeti farklı borçlanma düzeylerinde değişmez. Borç maliyeti özsermaye maliyetinden düşük olduğuna göre, sermaye yapısında ne kadar fazla borca yer verilirse ortalama sermaye maliyeti düşeceği için işletmenin değeri de o ölçüde artacaktır.**

**Net faaliyet geliri yaklaşlımı; borcun maliyeti farklı borçlanma düzeylerinde aynıdır. Ancak borçlanma arttıkça özsermaye maliyeti arttığı için ortalama sermaye maliyeti tüm borç-özsermaye bileşiminde değişilmez. Dolayısıyla işletmenin değeri sermaye yapısına göre değişmeyecektir.**

***Geleneksel yaklaşım*; 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/özsermaye oranı, diğer bir ifade ile optimal sermaye yapısı olacaktır. Dolayısıyla işletmeler optimal noktaya kadar borçlanarak işletmenin değerini maksimize edebileceklerdir.**

***Modigliani- Miller yaklaşımı*; Franco Modigliani ve Merton Miller tarafından yapılan çalışmalara bağlı olarak vergilerin, asimetrik bilginin, işlem maliyeti, iflas maliyetlerinin olmadığı etkin bir piyasada işletmelerin değeri sermaye yapısından etkilenmez. işletmenin değerini, ait olduğu sektörün riski ve işletmenin gelecekte yaratacağı nakit akışları belirler. işletme değeri sermaye yapısından bağımsızdır; tartılı ortalama sermaye maliyeti şarklı borç oranlarında değişmemektedir. Tam rekabet koşulları için uygun olabilecek bu görüşlerin, tam rekabet koşulları**

**olmayan piyasalar için uygun olamayacağı düşünülmektedir. Tam rekabetin olmadığı piyasalar için geleneksel yaklaşım benimsenmektedir. Sermaye yapısıyla firma değeri arasında ilişkinin olduğu, işletmenin belirli bir noktaya kadar borçlarını artırarak işletme değerini maksimize edebileceği savunulmaktadır.**

**Finansal Varlıklar**: Reel varlıkların yarattığı nakit akışları üzerinde alacak ya da ortaklık hakkı veren varlıklardır.

**Dividant Kararları**: Elde edilen kârın ne kadarının işletmede bırakılacağı, ne kadarının ortaklara dağıtılacağı ile ilgili kararlardır.

**Sinyal Etkisi**: Kâr paylarının gelecekteki durumu hakkında oluşan beklenti veya algı.

**Davranışsal Finans**: Kişilerin kararlarında tam olarak rasyonel olmayacakları varsayımına dayalı olarak oluşturulan teoridir.

**Kâr Maksimizasyonu:**İşletmelerin kararlarında kârı maksimum yapacak **ş**ekilde hareket etmeleri.

**Değer Maksimizasyonu**: İşetmelerin kararlarında işletme değerini ya da hisse senetlerinin değerini maksimize edecek şekilde hareket etmeleridir.

**Piyasa Değeri**: İşletmenin piyasadaki arz ve talebe

Bağlı olarak belirlenen değeridir.

**Temsil Maliyeti**: İşletmelerde sahiplik ile yönetimin birbirinden ayrılmasından doğan çıkar çatışması sorunundan kaynaklanan

maliyet.

**Kurumsal Yatırımcı**: Şirketlere blok yatırımlar yapan yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, sigorta Şirketleri gibi kurumlardır.

**Halka Açık Anonim Ortaklık**: Hisse senetleri halka arz

edilmiş ve halka arz edilmiş sayılan anonim Şirketlerdir.

**Finansal Sistem, Finansal**

**Piyasalar, Finansal Araçlar**

**ve Kurumlar Ünite 2-**

**Finansal Piyasalar**: Fon arz ve talebinin karşılaştığı ,değişimin gerçekleştiği piyasalardır.

**Otofinansman**: Faaliyetler sonucunda oluşturulan kaynakların tümünün ya da bir kısmının işletmede bırakılarak işletmelerin kendilerini finanse

etmeleridir. Otofinansman kaynağı; dağıtılmamış kârlar, yedek akçeler ve

karşılıklardan oluşur.

**Bugünkü tüketimin bir kısmından vazgeçilmesi “tasarruf”, gelecekte daha fazla üretim elde etmek için yapılan harcama “yatırım” olarak adlandırılır.**

Finansal piyasaların üç temel fonksiyonu şunlardır:

• *Fiyat belirleme*: Piyasalarda alıcı ve satıcılar karşı karşıya gelerek finansal varlıkların getiri oranlar› ve buna dayalı olarak fiyatları belirlenir. Örneğin piyasada işlem görmeyen bir firmanın hisse senedine sahip olan tasarruf sahipleri, ellerindeki hisse senetlerini nakde dönüştürmek isterlerse hangi fiyattan nakde dönüştüreceklerdir? Bu hisse senetleri borsada işlem gördü-

ğünde fiyat belirlenmiş olacağından nakde dönüşüm kolaylaşacaktır.

• *Likidite sağlama:* Alıcı ve satıcıların piyasada kolaylıkla işlem yapabilmeleri finansal varlıkların likiditesini artırır. Likiditenin artması bir taraftan daha fazla yatırımcıyı piyasaya çeker, diğer taraftan işletmelerin finansman maliyetini düşürür. Piyasalar olmasa finansal varlıklar vadesi boyunca paraya dönüşemeyecektir. Finansal varlık hisse senedi ise, hisse senedini satabilmek için hissedarın, aynı oranda hisseye yatırım yapacak tasarruf sahibini bulması ya da şirketin tasfiyesini beklemesi gerekecektir.

• *Bilgi elde etme maliyetini düşürme*: Finansal piyasalar hem finansal varlıkları çıkaran kurumlara hem de tasarruf sahiplerine finansal varlıklarla ilgili bilgilere kolaylıkla ulaşılmasını sağlayarak maliyet tasarrufu sağlar. Özellikle işletmelerle ilgili finansal bilgilere ulaşmak çok kolay değildir.

Örneğin: İMKB’de işlem gören şirketler hakkında bilgi edinmek, bilgiyi belirli standartlarda elde etmek tasarruf sahiplerine zaman ve maliyet açısından büyük

kolaylıklar sağlamaktadır.

Finansal sistemi oluşturan unsurlar;

• Tasarruf sahipleri (Fon arz edenler),

• Yatırımcılar (Fon talep edenler),

• Yatırım ve finansman araçları,

• Yardımcı kuruluşlar,

• Hukuki ve idari düzenlemeler şeklinde sayılabilir.

**Doğrudan Yatırım**: Yabancı ülkelerde üretime yönelik

yapılan yatırımlardır.

**Portföy Yatırımları:** Yabancı tahvil, hisse senetleri,

finansman bonosu, mevduat sertifikası gibi finansal

varlıklara yapılan yatırımlardır.

**Likidite:** Varlıkların kısa sürede, kolaylıkla ve değerinden kaybetmeksizin alınıp satılabilmesidir.

**Etkin Piyasa**: Çok sayıda alıcı ve satıcının olduğu,

gerekli bilgilere kolay ve maliyetsiz olarak ulaşılan ve

işlem maliyetleri düşük olan piyasalardır.

***Birincil Piyasalar***: Finansal varlıkların ilk kez işlem gördüğü,

diğer bir ifade ile finansal varlıkların yaratıldığı piyasalara birincil piyasa denir.

***İkincil piyasalar*** :ise daha önce alınıp satılan finansal varlıkların tekrar işlem gördüğü piyasalardır.

Para piyasasının örgütlenmiş temel kurumu

**bankalar sistemidir**.

**İşletmelerin nakit ihtiyacı çoğunlukla:**Ticari bankalar

tarafından karşılanmaktadır.

**Örgütlenmemiş para piyasası** :Banka sisteminin dışında kalan piyasadır.

**Sermeye piyasalarının örgütlenmiş temel kurumu:**

Borsalardır.

**Tahviller** ise kurumların uzun vadeli finansman ihtiyaçlarının **giderilmesinde kullandıkları borçlanma araçlarındandır.** Tahviller genellikle **5- 10 yıl gibi uzun vadeli**

olarak çıkarılan uzun vadeli borçlanma araçlarındandır. Ülkemizde **Özel kurum tahvillerinde vade en az 2 yıl**, **Devlet tahvillerinde ise bir 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.**

***Spot Piyasalar:*** Ödemenin ve teslimin hemen ya da 2 işgününde yapıldığı piyasalara spot piyasa denir.

***Vadeli piyasalar*** :Gelecekteki bir tarihte ödemenin ve teslimin

yapıldığı, fiyatın ise bugünden belirlendiği piyasalara ise vadeli piyasalar denir.

***Vade***: Finansal varlıklarda vade önemli bir faktördür. Finansal varlıkların vadesi uzadıkça bu finansal varlıktan elde edilecek nakit akışlarının elde edilme olasılığı azalabilecek, dolayısıyla riski artacaktır.

***Paraya çevrilebilirlik***: **Finansal varlıkların paraya dönüşürtülebilirken özelliği**

**farklılık gösterir. Bazı finansal varlıklar kolaylıkla ve değerinden önemli bir sapma**

**olmaksızın paraya dönüştürülebilirken bazılarının bu özelliği düşüktür.**

***Bölünebilirlik özelliği***: Finansal varlıkların en az hangi miktarlarda paraya dönüştürülebileceği ile ilgili bir özelliktir. Finansal varlıklar ne kadar küçük değerlerle çıkarılır ise o kadar kolay alınıp satılabilecektir. Tahviller, hisse senetleri, finansman

bonoları, hazine bonolar› ne kadar küçük değerlerle çıkarılırsa o kadar

çok tasarruf sahiplerine ulaşılacaktır.

**Brokerlar;** Bir komisyon karşılığında fon arz edenlerle talep edenleri karşılaştıran kurumlardır. Brokerlar kendi nam ve hesabına işlem yapmazlar.

**Aracı kurum :“menkul kıymetlerin başkasının nam ve hesabına veya başkasının hesabına, kendi namına yahut kendisi nam ve hesabına aracılık amacıyla**

**alım ve satım ile uğraşan ve menkul kıymetleri halka arz edilebilen bir anonim ortaklıktır. diye tanımlanmaktadır.**

Dolaylı finansmanda ise fon aktarımında aracı kurumlar riski üstlenerek aracılık faaliyetlerini yerine getirirler. Örneğin, bankalara yatırılan mevduatın kredi talebinde bulunan kişi ya da kurumlara aktarılmasında olduğu gibi. **Fon talep edenler yükümlülüklerini yerine getiremediğinde 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.**

**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**

• İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

• İstanbul Altın Borsası

• İzmir Vadeli İşlemler Borsası

• Takasbank

• Sermaye Piyasası Kurumları

**Finansal Kurumların İşlevleri**

**Bilgi Edinme Maliyeti:**Tasarruf sahiplerinin rasyonel karar verebilmeleri için gerekli bilgileri elde etme maliyetidir.

***Miktar ayarlamas› yapmak***: Finansal kurumlar küçük miktarlarda sağlayacakları tasarrufları bir araya getirerek büyük miktarlarda fon talep eden birimlere sunabilirler. Böylece çok çeşitli tutarlardaki fon arz ve talebinin buluşması sağlanarak miktar ayarlaması gerçekleştirilir.

***Vade ayarlamas› yapmak***: Fon arz edenlerle fon talep edenlerin vade konusunda uyum içinde olmalar› çok küçük bir olasılıktır. Finansal kurumlar çeşitli vadelerdeki finansal varlıklarla hem fon sunanların hem de fon arz edenlerin isteklerine cevap verebilirler. Finansal kurumlar fon arz ve talep eden birimlerin farklı ihtiyaçların

karşılayabildikleri ölçüde başarılı olacaklardır.

***Risk ayarlamas› yapmak***: Tasarruf sahipleri sınırlı tasarruflarıyla az sayıda finansal varlığa yatırım yapabilirler. Finansal kurumlar ise çok sayıda finansal varlıklardan oluşan portföyler oluşturarak kolaylıkla çeşitlendirme yapabilirler. Bir yatırımcının ya da bir firmanın, finansal kurum kadar çeşitlendirme yapması, riski dayatılması mümkün değildir

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

**Türkiye’de finansal piyasaları düzenleyen ve denetleyen kurumlar olarak:**

• Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

• Hazine Müsteşarlığı

• Sermaye Piyasası Kurulu

• Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

• Tasarruf Mevduat› Sigorta Fonu sayılabilir.

Ülkemizde bankalar, katılım bankaları, leasing şirketleri, faktoring şirketleri ve tüketici finansman şirketleri Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu; sermaye piyasası kurumları( aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri gibi) Sermaye Piyasası Kurul’u; sigorta şirketleri ve bireysel emeklilik şirketleri Hazine Müsteşarlığı;

yetkili müesseseler (döviz büroları gibi) ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından denetlenmektedir.

**1970’lerde halka açık şirketlerin kurulması, ülkede bir borsanın kurulması yönünde hareketleri başlatmıştır.**

1980’li yıllarda yaşanan banker olaylarını takiben, **1981 yılı Temmuz** ayında yayınlanan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasası yeniden düzenlenmiş;

**FAİZ ORANI VE FAİZ ORANLARININ BELiRLEYiCiLERİ**

**FAİZ:** Paranın belirli bir süre için kullanımı karşılığı olarak ödenen bedel olarak tanımlanır.

**Faizin üretimde kullanılan sermayenin bedeli olarak dört ayrı görevi bulunmaktadır.**

1. ***Faiz, üretim faktörü olan sermayenin bedelidir:***
2. ***Faiz, makro dengeyi sağlayan önemli bir faktördür***
3. ***Faiz, para talebini ve likidite tercihini etkileyen önemli bir faktördür***
4. ***Faiz bir maliyet unsurudur***

**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 faiz oranı:*** Enflasyon beklentisinin olmadığı ve riskin sıfır olduğu durumdaki faiz oranını ifade eder.

***Enflasyon primi***: Nominal faiz oranlarını etkileyen faktörlerden en önemlisi enflasyondur. Enflasyon yükseldiğinde genellikle nominal faiz oranları da yükselir.

***Ödenmeme Risk Primi***: Ödenmeme riski, sağlanan fonlar için faizin ya da anaparanın vadesinde ödenmesiyle ilgilidir. Fonların geri ödenmeme riski arttığı ölçüde ilave edilecek prim de artacaktır.

***Likidite Primi:*** Finansal varlıkların likiditesiyle bu varlıkların kısa zamanda ve değerinden önemli bir şey kaybetmeksizin paraya dönüştürülebilme durumu kastedilmektedir. Likiditesi yüksek finansal varlıklar kolaylıkla alınıp satılabilirler.

***Vade Riski Primi:*** Genellikle vade uzadıkça finansal varlıkla ilgili olarak faiz ve anaparanın ödenmeme riski artar.

**Paranın Zaman Değeri Ünite :3**

**Basit Faiz:** Faizin, aynı anapara üzerinden hesaplandığı faiz

hesaplama şeklidir.

**Bileşik Faiz**: Faizin her devre değişen parçalar üzerinden

hesaplandığı faiz hesaplama şeklidir.

Basit faiz yönteminde kullanılacak semboller şu şekilde tanımlanabilir:

I = Basit faiz tutarı,

P = Anapara (başlangıç sermayesi, işleme konu olan para),

i = Faiz oran›,

t = Zaman, süre.

Örneğin; aylık faiz oran› %3, alt› aylık faiz oran› %6 gibi. Basit faiz ile ilgili işlemlerde aşağıdaki temel formülden faydalanılabilir:

**I = P \* i \* t**

Burada faiz oranı ile sürenin uyumlu olmas›na 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.

**Basit Faizde Gelecekteki Değer**

Bir paranın, belirli bir süre sonunda, belirli bir faiz oranıyla bulacağı değere bu paranın gelecekteki değeri denir. Diğer bir ifade ile anaparaya faiz ilave edildiğinde anaparanın gelecekteki değeri bulunur.

**Gelecekteki değer “S” ile ifade edilirse; S = P + I olur.**

**“I”’nın yerine eşiti konulduğunda; S = P + P \* i \* t S = P (1 + i \* t) olur.**

**İskontolama:**Gelecekteki bir değerin, belirli bir iskonto

oranıyla indirgenerek bugünkü değerini hesaplama işlemidir.

**Basit Faizde Bugünkü Değer**

Bugünkü paranın gelecekteki değeri gibi, gelecekteki bir paranın bugünkü değeri de hesaplanabilir. Gelecekteki bir değerin bugünkü değerini bulmaya **iskontolama** da denir. 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 faydalanılarak;

**S = P (1 + i \* t)** şeklinde yazılabilir.

**BiLEŞİK FAİZ HESAPLAMALARI**

Genellikle kısa vadeli finansal işlemlerde basit faiz, uzun vadelilerde bileşik faiz kullanılır. Basit faizle bileşik faiz arasındaki farklılık, basit faizde sermaye her devre değişmezken, bileşik faizde her devre bir önceki devrenin faizi kadar artmasıdır. Her devre değişen sermayeler üzerinden hesaplanan faize *“****bileşik faiz****”*, uygulanan yönteme

de *“****bileşik faiz yöntemi****”*denir.

Bileşik faizde de basit faizde olduğu gibi başlangıç sermayesi “P”, devre faiz oranı ”i”, dönem sonu değeri “S” ile gösterildiğinde, gelecekteki değeri veren formül şu şekilde elde edilebilir:

1. Dönem sonundaki değer

S1= P+P\*i olur. P parantezine alınırsa S= P(1+i);

2. Dönem sonundaki değer

S2=P(1+i)+P(1+i)\*i olur. P(1+i) parantezine alınırsa

S2= P(1+i)(1+i)=P(1+i)2

3. Dönem sonundaki değer

S3= P(1+i)2+ P(1+i)2\*i olur. P(1+i)2 parantezine alınırsa

S3= P(1+i)2(1+i) S3=

P(1+i)3 olur. Buradan

“n” dönem için genelleştirilmiş formül;

Sn = P (1 + i)n şeklinde yazılabilir. Burada Sn, P’nin gelecekteki değerini n, vade boyunca devre sayısını gösterir.

**Bileşik Faizde Bugünkü Değer**

Herhangi bir dönem sonundaki değer bilindiğinde, bunun bileşik faize göre bugünkü değeri aşağıdaki eşitlikle bulunur:

Eşitlikteki indirgeme faktörü olarak adlandırılır.

**Norminal Faiz**: İşleme konu olan ya da finansal

varlıkların üzerinde yazılı olan faiz oranıdır.

**Efektif Faiz**: Faizin bileşik faizle ve yıldan daha kısa

süre için hesaplanması durumunda gerçekleşen

faizdir.

**Reel Faiz**: Enflasyondan arındırılmış faiz oranıdır.

(1+ Nominal Faiz Oran›)=(1+ Enflasyon Oran›)(1+Reel Faiz Oran›)

Formül;(1+ Reel Faiz Oran›) = şeklinde de yazılabilir.

Örneğin bir devlet tahvilinin nominal faizi %14, o yıl ekonomide beklenen enflasyon oranı da %10 olduğuna göre yatırımcının reel getiri oran› şu şekilde hesaplanır:

1+ Reel Faiz Oran› =

(1+Reel Faiz) =

Reel Faiz Oran› = %3,64

**ANÜİTE:** Taksitlerin eşit, devre faiz oranının ve devre

süresinin değişmediği ödemeler serisidir

***KUPON FAİZİ;*** Sabit getirili menkul kıymetin üzerinde

yazılı olan ve dönemler itibariyle ödenen faizdir.

***NOMİNAL DEĞER:*** menkul kıymetin üzerinde yazılı olan

değerdir.

***NOMİNAL FAİZ*,:**tahvile ödenecek faiz oranıdır.

***SATIN ALMA YA DA PİYASA DEĞERİ***: ise menkul

değerin piyasadaki koşullara göre oluşan fiyatıdır.

Tahvillerde faiz ödemesi yılda bir kez ya da daha

fazla olabilir

**Sürekli Anüiteler:** Taksit sayısının belirli olmadığı taksitlerin sürekli olarak devam edeceğinin varsayıldığı anüiteler

**ÜNİTE -4-**

**Finansal Analiz**

**YÖNETİM ANALİZİ:**

İşletme yönetiminin etkin kararlar alabilmesi için yapılan

çalışmalardır.

**YATIRIM ANALİZİ:**

İşletmeye yatırım yapan ve yatırım yapacaklar tarafından

yapılan analizdir.

***KREDİ ANALİZİ;***

**İşletmeye kredi verenlerle, kredi verecek olanların, işletmenin**

**borç ödeme gücünü ölçmek amacıyla yaptıkları analizdir**. Kredi analizinde işletmenin dönen varlıklarıyla kısa vadeli borçları arasındaki ilişkiler, işletmenin sermaye yapısı analiz edilir.

**STATİK ANALİZ:**

İşletmenin mali durumu ve faaliyet sonuçları tek bir dönem için

ortaya konulur.

**DİNAMİK ANALİZ:**

Birden fazla döneme ilişkin mali analiz.

***Analizi Yapacak Kişilere Göre Finansal Analiz***:

Analizi yapacak kişilere göre finansal analiz iç analiz ve dış analiz olarak adlandırılır.

Analiz**, yönetici, muhasebeci**, **finansçı gibi işletme içinden olan** kişilerce yapılıyorsa ***iç analiz*** olarak adlandırılır.

**İşletme dışı kişi ve kurumlarca** yapılan analize ise ***dış analiz*** denir.

İşletmeye kredi verecekler, menkul değer analistleri, aracı kurumlar, rakip kuruluşlar, potansiyel yatırımcılar, devlet ve benzeri kişi ve kurumlar da işletmeyi analiz edebilir.

**FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN TABLOLAR**

**BİLANÇO:**

İşletmenin belirli bir tarihteki varlıklarıyla, varlıklarının kaynaklarını

gösteren tablodur.

**GELİR TABLOSU:**

İşletmenin bir hesap döneminde elde ettiği

tüm hasılat ve gelirlerle yapılan tüm maliyet ve giderleri gösteren ve dönem faaliyet sonuçlarını özetleyen tablodur.

**Dolayısıyla bilanço** düzenlendiği **an itibariyle o işletmenin finansal durumunu**göstermektedir.

Bilançonun **aktif tarafı (varlıklar)** kullanım; **pasif tarafı (borç ve öz kaynakları**) ise kaynaklar olarak adlandırılmaktadır.

Bilançonun **varlıklar bölümü,** “**paraya dönüşüm çabukluğu**”na;

**kaynaklar bölümü ise**, “**ödeme çabukluğu**”na göre düzenlenmektedir.

**Gelir tablosu ise;** işletmenin bir hesap döneminde elde ettiği tüm hasılat ve gelirler ile yaptığı tüm maliyet ve giderleri gösteren tablodur.

**Gelir tablosu;** net satışlar, brüt satış kârı veya zararı, esas faaliyet kârı veya zararı, faaliyet kârı veya zararı, dönem kârı veya zararı ve net dönem kârı veya zararı kalemlerini açıkça gösterecek şekilde hazırlanır.

**FİNANSAL ANALİZDE KULLANILAN TEKNİKLER**

• Oran analizi (Rasyo analizi)

• Yüzde yöntemiyle analiz (Dikey analiz)

• Karşılaştırmalı analiz (Yatay analiz)

• Eğilim yüzdeleri analizi (Trend analizi)

**ORAN ANALİZİ:**

Finansal tablolarda yer alan kalemlerin birbirine oranlanmasıyla yapılan

analizdir

**ORAN ANLAİZİNDE KULLANILAN ÖLÇÜTLER**

• Hesaplanan oranlar, işletmenin geçmiş dönemlerindeki oranlarıyla karşılaştı

rılmalı; tek bir yıla ilişkin oranlar yerine birden çok döneme ilişkin oranlara

bakılmalıdır,

• Hesaplanan oranlar benzeri firmaların ya da işletmenin faaliyet gösterdiği

sektörün ortalamalarıyla karşılaştırılmalıdır,

• Hesaplanan oranlar deneyler sonucu bulunan oranlarla karşılaştırılmalıdır.

**Oranlar değerlendirilirken farklı kaynaklardan sağlanacak ilave bilgiler de dikkate alınmalıdır.**

**Ekonomik ve politik hayattaki değişimler, işletme yönetim politikalarındaki değişimler, yasalardaki değişimler de oranların değerlendirilmesinde önemlidir.**

**ORANLARIN SINIFLANDIRILMASI**

.Likidite oranları

• Faaliyet oranları

• Finansal kaldıraç oranları

• Kârlılık oranları

• Piyasa performansını değerlendirmede kullanılan oranlar.

**LİKİDİTE ORANLARI:**

İşletmelerin kısa vadedeki yükümlülüklerini karşılayabilme yeteneğini

ölçen oranlardır.

***CARİ ORAN;***

Dönen varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanır.

**FAALİYET ORANLARI (ETKİNLİK ORANLARI YA DA VERİMLİLİK ORANLARI)**

**ETKİNLİK ORANLARI**:

İşletmenin varlıklarını ne derecede etkin kullanabildiğini

ölçmekte kullanılan oranlardır.

**Ortalama Tahsil Süresi:**

Alacakların tahsil edileceği ortalama gün sayısını göstererek müşterilerin

ödeme hızını ölçer. Oran, alacakları günlük satışlara göre ifade eder.

**FAALİYET ORANLARI OLARAK ŞU ORANLAR HESAPLANABİLİR**:

• Alacakların ortalama tahsil süresi.

• Alacakların devir hızı.

• Stok devir hızı.

• Sabit varlıkların devir hızı.

• Toplam varlıkların devir hızı.

**SABİT VARLIKLAR BELİRLENİRKEN**

**AŞAĞIDA BELİRTİLEN FAKTÖRLERE DİKKAT EDİLMELİDİR**:

• Sabit varlıkların satın alma maliyeti,

• Sabit varlıkların alınmalarından bugüne kadar geçen süresi,

• İşletmece uygulanan amortisman politikası,

• Satın alınana göre kiralanan sabit varlıkların miktarı

***Toplam Varlıkların Devir Hızı***:

Toplam varlık devir hızı, işletmenin varlıklarını **ne kadar verimli kullandığını** gösterir.

***Stokların Devir Hızı:***

Stok devir hızı, stokların likiditesini gösteren bir ölçü olup, **stoklarla satışlar** arasındaki ilişkiyi verir.

***Alacakların Devir Hızı***:

Alacak devir hızı, alacakların yılda kaç kez tahsil edildiğini gösterir.

***Alacakların Ortalama Tahsil Süresi****:*

Alacakların likiditesini ölçmekte kullanılan iki **orandan birincisi ortalama tahsil** süresidir.

**BORÇ ORANLARI (KALDIRAÇ ORANLARI, MALİ YAPI ORANLARI)**

**BORÇ ORANLARI:**

İşletmenin mali yapısını ortaya koyarak uzun vadeli borç ödeme

gücünü gösteren oranlardır.

**FİNANSAL YAPIYLA İLGİLİ AŞAĞIDAKİ ORANLAR HESAPLANABİLİR:**

• Borç oranı

• Borç-öz sermaye oranı

• Faizin kazanılma sayısı

• Sabit yükümlülükleri karşılama oranı

***BORÇ ORANI***: Oran, işletme varlıklarının ne kadarının kreditörlerce karşılanmakta olduğunu gösterir.

İşletmelerde kaynak ve uzun vadeli borç toplamına **devamlı sermaye**denir.

***Sabit Giderleri Karşılama Oranı***: Faizin kazanılma sayısına benzemekle birlikte ,daha geniş kapsamlı diğer bir oran da, işletmenin sabit giderlerinin ne oranda kazanıldığını gösteren orandır. Sabit giderleri karşılama oranı aşağıdaki eşitlik yardımıyla elde edilir:

**KÂRLILIK ORANLARI:**

İşletmelerin faaliyetlerinde ne derece başarılı olduklarını ölçmede

kullanılan oranlardır.

**BİR İŞLETMENİN ELDE ETTİĞİ KÂRIN YETERLİ OLUP OLMADIĞI DEĞERLENDİRİLİRKEN;**

• Sermayenin alternatif alanlarda kullanım durumunda sağlayabileceği gelir,

• Genel ekonomik koşullardaki gelişmeler, ekonominin devresel olarak içinde

bulunduğu evre,

• Aynı endüstri kolundaki işletmelerin kârlılık oranları,

• İşletmenin kâr hedefleri,

• Sermaye maliyetinin göz önünde bulundurulması gerekir.

***Brüt Kâr Marjı:***

Brüt kâr marjı aşağıdaki **eşitlik yardımıyla hesaplanır:**

***Net Kâr Marjı***:

Oran, bir işletmenin tüm **masraflar, giderler ve vergiler düşüldükten**

sonra ne oranda kârlılık gösterdiğini ölçer

**FVÖK;(** Faiz ve vergi öncesi kâr)

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.

**MALİ RANTABİLİTE:**

İşletme ortaklarınca **sağlanan fonların ne derece verimli kullanıldığını gösterir.**

**EKONOMİK RANTABİLİTE:**

İşletmeye **konulan kaynakların ne ölçüde kârlı kullanıldığını gösterir**.

***FİYAT-KAZANÇ ORANI (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.

**HİSSE BAŞINA KÂR:**

**Net kârın hisse senedi sayısına** bölünmesi sonucu bulunan değer.

**HİSSE SENETLERİNİN DEFTER DEĞERİ** :

**Öz sermayenin hisse senedi** sayısına bölünmesiyle elde edilir

***KÂR PAYI VERİMİ:***

Kâr payı verimi, **hisse başına dağıtılan kâr payının hisse senedinin piyasa** **değerine**bölünmesiyle hesaplanır.

**FiNANSAL ORANLAR ARASINDAKİ İLİŞKİLER (DU PONT ANALİZİ)**

I. Dünya Savaşı yıllarında ilk kez Du Pont Şirketi tarafından **oranlar arasındaki** **ilişkiler analiz edilmiştir.** Bu nedenle analiz Du Pont tekniği olarak adlandırılmaktadır.

Bugün Du Pont sistemi geniş bir uygulama alanına sahiptir.

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 koymaktadır.

**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.

**DİKEY ANALİZ:**

Mali tablolarda yer alan her bir kalemin toplam içerisindeki

payı dikkate alınarak yapılan analizdir

**Dikey analiz yönteminin diğer tekniklere kıyasla iki büyük üstünlüğü vardır.**

• Yöntemle her bir kalemin toplam içindeki yüzdesi-oranı-açıkça ortaya

konulmaktadır.

• 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 yok edilmiş olmaktadır.

**TREND ANALİZİ:**

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 Analizi; İşletmelerde uzun bir zaman dönemi içindeki (5-10 yıl gibi) değişimlerin, sektördeki diğer işletmelere oranla ya da o işletmenin baz olarak alınan yıla oranla ne yönde olduğunu belirlemek için yapılır.**

**BAŞABAŞ VE KALDIRAÇ ANALİZLERİ**

**ÜNİTE -5-**

**BAŞABAŞ NOKTASI:**Kâr ya da zararın söz konusu olmadığı başka bir deyişle kârın sıfır olduğu satış miktarı veya tutarını ifade eder.

**“FAALİYET KALDIRACI**” :Sermaye yoğun üretim teknolojisinden yararlanma derecesi “**FİNANSAL KALDIRACI”** .Borçtan yararlanma derecesi

**SABİT GİDERLER**: Kira. Amortisman, Yönetici Maaşları, Vergiler ,Faiz Giderleri.

**DEĞİŞKEN GİDERLER**: Direk Hammadde, Direkt İşçilik, Enerji Giderleri.

**BAŞABAŞ NOKTASININ HESAPLANMASI**: Kar = Toplam Gelir - Toplam Gider

**FAALİYET KALDIRACI**: Sabit Giderlerle değişken giderler arasında ilişki kurarak sabit giderlerin nereye kadar kabul edileceğini araştıran analiz tekniğidir..

**FAALİYET KALDIRACININ AMACI**: Belirli bir üretim düzeyinden sonra üretim arttığında kardaki artışları ortaya koymaktır.

**FİNANSAL KALDIRAÇ DERECESİ**: Faiz ve Vergi öncesi karlardaki bir farklılaşmanın hisse başına kazançlarda ne seviyede bir farklılaşmaya yol açacağını ifade eder.

**FİNANSAL KALD.DERECESİ İLE FAALİYET KALD. DERECESİNİ**: Başabaş analizinde kullandığımız parametrelerle hesaplarız.

**BİRLEŞİK KALDIRAÇ DERECESİ**: Satış hacmindeki bir değişmenin hisse başına karlarda ne seviyede bir değişime yol açacağını ifade eder.

**FAALİYET KALDIRACI**: Satışlardaki değişime karşı faiz ve vergi öncesi karların gösterdiği değişim (**İŞ RİSKİ**)

**UZUN DÖNEMDE TÜM GİDERLER**: DEĞİŞKENDİR.

**ÇOK KISA DÖNEMDE** (3 Aydan daha Az) : SABİTTİR.

**BİRLEŞİK (**TOPLAM)**KALDIRAÇ DERECESİ**: Faaliyet ve Finansal Kaldıraç Derecesine bağlı olarak hesaplanacak kaldıraç derecesine denir.

**BAŞABAŞ ANALİZİNİN DAYANDIĞI VARSAYIMLAR**

--- Değişkenler arasındaki ilişki **Dönemlidir.**

---Değişken giderler belirli bir süre **üretim miktarı ile orantılı değişir.**

---Yani birim başına değişken gider sabit kalmaktadır. **Buna karşılık birim başına sabit giderler ise değişkendir.**

---Birim satış fiyatı kabul edilen **dönem içinde değişmemektedir.**

---Analizi kapsayan dönem için belirlenen **faaliyet hacmi değişmemektedir**.

---Üretilen miktarın tamamı satılmaktadır. **Stoklama Yoktur.**

---İlgili dönemde girdi maliyetlerinde **bir değişme söz konusu değildir.**

---Analizin yapıldığı dönem içinde üretim **faktörlerinin verimliliği değişmemektedir.**

**NAKİT BAŞABAŞ NOKTASI:**

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

**BİLGİ:**

**Sabit giderler farklı üretim ve satış düzeyleri için aynı kalırken, değişken giderler üretim ve satış hacmine bağlı olarak değişmektedir.**

**Amortismanlar ve tükenme payları gibi giderler, gider olarak gözükür fakat işletmeden herhangi bir nakit çıkışı gerçekleşmez.**

**İşletmelerin ister üretim faaliyetinde bulunsun ister bulunmasın katlanmaları gereken maliyetler vardır. Bu maliyetler sabit giderler olarak ifade edilmektedir.**

**Sabit giderleri yüksek olan işletmelerin başabaş noktaları yüksek üretim düzeylerindedir.**

**Finansal kaldıraç etkisi, faiz ödemeleri yabancı kaynak kullanımıyla sağlanan kârların altında kaldığı sürece işletme kârlılığını olumlu yönde etkiler.**

**ÜNİTE -6-**

**FİNANSAL PLANLAMA VE KONTROL**

**FİNANSAL PLANLAMA**: İşletmenin, gelecekte bir bütün olarak hangi noktada olmasının istendiğinin belirlenmesidir.

**Finansal planlama sürecinde işletmenin temel verilerinin yanında, işletmenin içinde bulunduğu sektör veya ekonomik yapıya iliklin işletme dışı verilere de ihtiyaç vardır.**

**Finansal planlamadan beklenen faydaların saplanabilmesi için belirlenen plan hedeflerinin**:

• İşletmedeki tüm ilgili birimlerin görüşlerini yansıtıyor olması,

• Gerçekçi ve ulaşılabilir olması,

• Güçlü varsayımlara dayanması gerekmektedir.

**FİNANSAL PLANLAMA TÜRLERİ**

Finansal planlar kapsadıkları döneme göre kısa ve orta ve uzun süreli finansal

**planlar olarak ikiye ayrılırlar**.

**Kısa Süreli Finansal Planlar**: **Planlama dönemi bir yıldan az bir dönemi kapsı-yor ise hazırlanan plan kısa süreli bir plandır. Kısa süreli finansal 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 belirlemesi yapılır. **Kısa süreli finansal planlamada nakit yönetimi temel amaçtır.**

***ORTA VE UZUN SÜRELİ FİNANSAL 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.**

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

***OLAĞAN FİNANSAL 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.

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

***OLAĞANÜSTÜ FİNANSAL PLANLAR***: Genellikle yatırım ve uzun süreli sermaye ihtiyacını kapsayan finansal planlardır. Sermaye ihtiyacının hesaplanması finansal planlamanın ağırlık noktasıdır. Bir başka deyişle olağanüstü finansal planlar, yatırımlariçin gerekli olan fonların sağlanmasında bu fonlarla ilgili ayrıntılı bilgileri gösterir.

**Finansal planlama süreci :**Geçmiş yıllardaki verilere dayanarak yapılan satış tahminleri ile başlar.

**Finansal planlama sürecinin belki de en önemli bileşeni ise TAHMİNLERDİR.**

**BAŞTA SATIŞLAR OLMAK ÜZERE PARA AKIMLARINA İLİŞKİN YAPILACAK TAHMİNLER ŞUNLARI İÇERMELİDİR**;

• 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 ÇIKACAK PARA AKIMLARININ TAHMİNİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ŞUNLARDIR**;

• Satışların Yüzdesi Yöntemi

• Bilanço Kalemlerinin Günlük Satış Tutarına Oran›ıYöntemi

• Regresyon Yöntemi

• Oranlar Yöntemi

**SATIŞLARIN YÜZDESİ**

Geçmiş bilanço kalemleri ile satışlar arasındaki ilişki belirlenerek

bu ilişkinin gelecekte de devam edeceği varsayımı altında, tahmin edilen satış seviyesi için proforma bilanço hazırlanır.

**SATIŞLARIN YÜZDESİ YÖNTEMİ,:**Satışlar belirli bir oranda arttığında ortaya çıkacak fon gereksiniminin saptanmasında kullanılan bir yöntemdir.

Satışlara bağlı olarak artan ya da azalan satışların belirli bir yüzdesi olarak tahmin edilebilen bilanço kalemleri **(AKTİFLERİN**) için

Ticari borçlar ,ödenecek giderler, ödenecek vergi ve prim borçlarından oluşur **(PASİFLER)** için

**Regresyon Yöntemi**

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

**REGRESYON YÖNTEMİNDE : Satışlar bağımsız değişkendir. Bilanço kalemleri bağımlı değişkendir ve satışların bir fonksiyonudur.**

**ORANLAR YÖNTEMİ**:

İşletmenin faaliyette bulunduğu sektöre ilişkin tipik oranlar ile işletme için

tahmin edilen satışların bilinmesi, proforma bilanço düzenlenmesi için yeterli olmaktadır.

**Oranlar Yöntemi**

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

**PROFORMA FON AKIM TABLOSU HAZIRLANMASI:**

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

**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 tarafından yaratılan kaynaklar yeterli değilse, ihtiyacın hangi yollarla

karşılanabileceği.

**PROFORMA FON AKIM TABLOSU BAŞLICA İKİ KISIMDAN OLUŞUR; Fon kaynakları ve Fon kullanımları.**

**FON KAYNAKLARI:** Aktiflerdeki azalışlar, yabancı kaynaklardaki artışlar, sermaye artışı ve nakit çıkışı gerektirmeyen giderler den oluşur.

**FON KULLANIMLARI:** Varlılardaki artışlar, yabancı kaynaklardaki azalışlar, sermaye azalışı, ödenecek vergi ve kâr paylarından oluşur

**Proforma fon akım tablosunun hazırlanması:** Proforma bilanço, proforma gelir tablosu, işletmenin kâr dağıtım politikasının bilgisine ve işletmenin imzalamış olduğu kredi sözleşmelerinin bilgisine ihtiyaç duyulur.

**BÜTÇE:** Bir yıllık veya dönemlik finansal faaliyetlerin rakamlara

Dökülmüş ve özetlenmiş halidir.

**Bir işletmede nakit giriş ve çıkışları anlamında para akımlarına yol açan işlemler başlıca üç grupta toplanır;**

***SATIŞLARDAN DOĞAN NAKİT AKIMLARI:*** Gerçekleştirilen satışlara bağlı olarak işletmeye giren nakit akımlardır.

***FAALİYETLERDEN DOĞAN NAKİT AKIMLAR***: Satışların gerçekleştirilebilmesi için yapılan harcamalara bağlı olarak ortaya çıkan nakit akımlarıdır.

***FİNANSMANDAN DOĞAN NAKİT AKIMLARI;*** Varlıkların finansmanına ilişkin tercihlere bağlı olarak ilave borçlanma yada sermaye artış yoluyla kaynak temini ile kullanılan kaynaklara ilişkin anapara, faiz ve kâr payı ödemeleri finansmandan doğan nakit akımlarıdır.

**BÜTÇELER:** Performans değerlendirmesine olanak verdiği gibi, tahminlerden sapmaların saptanmasını ve

geleceğe ilişkin tahminlerimizi gözden geçirmemizi de kolaylaştırır.

**NAKİT BÜTÇESİ:** Gelecek dönemlere ilişkin nakit giriş ve çıkışlarının tahmin edilip özetlendiği bütçedir.

**Kısa dönemli finansal planlamanın en temel araçlarından biri :Nakit bütçesidir.**

**Nakit bütçesinin hazırlanmasındaki amaç:**Ele alınan döneme ilişkin

işletmenin nakit ihtiyaçlarının ve fazlalıklarının önceden tespit edilmesidir.

**Nakit bütçesinin hazırlanmasında ilk aşama**: Söz konusu bütçenin

kapsayacağı sürenin belirlenmesidir.

Nakit bütçesi günlük, haftalık, aylık, yıllık vb. zaman aralıkları için

hazırlanabilmektedir.

Süre uzadıkça veya ekonomik koşullara ilişkin istikrarsızlık arttıkça nakit akımlarına ilişkin sağlıklı tahmin yapma olanağı azalacağından, hazırlanan bütçe nispeten daha kısa süreleri kapsayacaktır.

Nakit akımlarının istikrarlı olduğu ve para akımlarına ilişkin

belirsizliğin azaldığı ölçüde para akımı tahminleri daha sağlıklı yapılabileceğinden nispeten daha uzun süreleri kapsayan bütçeler hazırlanabilecektir.

Nakit bütçesinin kapsayacağı süre uzadıkça veya ekonomik istikrarsızlık arttıkça nakit akımlarına ilişkin sağlıklı tahmin yapma olanağı azalacaktır.

**Nakit bütçesinin hazırlanmasında ikinci aşama**, Ele alınan döneme ilişkin para giriş ve çıkışlarının saptanmasıdır.

**İşletmenin en önemli nakit girişleri:** Peşin satışlardan ve önceden yapılmış kredili tahsilatlardan oluşur.

**İşletme Faaliyetlerine ilişkin nakit çıkışına yol açan bazı önemli işlemler ise:** Hammadde malzeme alımı, maaş ve ücret ödemeleri, dağıtım giderleridir.

**ÜNİTE -7-**

**Çalışma Sermayesi Yönetimi**

**BRÜT ÇALIŞMA SERMAYESİ**: Bir yıl için nakde çevrilebilen dönen varlık kalemlerinden oluşur.

**BRÜT ÇALIŞMA SERMAYESİ**: Bir yıl içinde paraya dönüşebilen para, menkul kıymetler, alacaklar, stoklar, akreditif ve peşin ödenen giderlerdir.

**NET ÇALIŞMA SERMAYESİ**: Dönen varlıklar ile kısa süreli borçlar arasındaki farkı ifade eder.

***ÇALIŞMA SERMAYESİ YÖNETİMİ*:** Günlük operasyonlar ya da daha somut olarak, hammaddeden tamamlanmış ürüne dönüşerek, satıştan doğan alacakların tahsiline kadar ki süreci kapsar. Bu süreç aynı zamanda satış yoluyla işletmeye nakit girişleri sağlar.

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN EN ÖNEMLİ UNSURLARI**:

Nakit, menkul kıymetler, alacaklar, borçlar ve stoklardır.

**Çalışma sermayesi ne kadar etkin yönetilirse, borçlanma ihtiyacı da o ölçüde azalır.**

**Bir işletmenin borçlanması faiz ödemeyi, sermaye artırımı ise işletmenin faaliyet kârından kâr payı ödemeyi gerektirdiği unutulmamalıdır.**

Finans yöneticisinin temel görevlerinden birisi de çalışma sermayesini başarılı

bir şekilde yöneterek kârlılığı arttırmaktır.

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.

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN FİNANSMANINDA KULLANILAN KAYNAKLAR :**

• Kasa ve bankadaki rezervler,

• Kârın nakit tutarı,

• Satıcı kredileri,

• Hissedarların yeni sermaye koyması ya da borç vermesi,

• Banka kredi limitlerinin aşılması

• Uzun süreli kredilerden kısa süreli faaliyetlerin finansmanı

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN GERİLİMİNDE UYARI SİNYALLERİ**

• 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

Çalışma sermayesi unsurları bölünebilir niteliktedir:

Duran varlıklar nispeten bölünmezlik (bütünlük) özelliği gösterirken, çalışma sermayesinin unsurları çoğu zaman bölünebilir özelliktedir.

Çalışma sermayesi unsurlarının vadesi bir yıldan kısa ve likittir: Çalışma sermayesini oluşturan kalemler bir yıl içinde paraya dönüşebilir.

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.

İşletme bilançosunda yer alan nakit, stoklara dönüştüğünde likit varlıklar azalır.

Vadeli satışı yapıldığında ise stoklar azalır, nakit pozisyonu tekrar artarken alacaklar azalır.

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.

Çalışma sermayesi yatırımlarının işletmenin risk derecesine etkisi nispeten

Sınırlıdır.

Duran varlık yatırımları işletmenin risk derecesini önemli ölçüde

değiştirir. Özellikle kaldıraç derecesi olarak bilinen borç/toplam varlık oranı

nın aşırı yükselmesi, durgunluk ya da kriz dönemlerinde işletme iflasına

da yol açabilir.Dönen varlık riskleri ise daha çok döviz pozisyonundan

kaynaklanabilir.

**Bazı sektörlerde dönen varlıklar, duran varlıklar kadar, hatta daha büyük bir yatırım gerektirebilir.**

Finans yöneticisinin temel görevi de değişen koşullara

uygun bir finansman politikası uygulamaktır.

Yönetici, her şeyden önce işletmenin üretim yapısına ve pazarlama olanaklarına uygun bir sermaye yapısı oluşturmak durumundadır.

Dönen varlıklardaki mevsime bağlı değişmeler, kısa süreli borçlarla finanse edilebilir

**Satış ve üretimin belli bir düzeye ulaştığı dönemlerde, aydan aya ya da haftalık olarak satış ve üretim birbirine yakın düzeylerde ise çalışma sermayesi yatırımı süreklilik arz eder.**

**Bu düzey rutin dönemlerin çalışma sermayesi rakamı olarak kabul edilebilir.**

**Mevsimlik satış yapan sektörlerde sezon öncesinde başlayan mal alımı ile artış gösteren çalışma sermayesi gereksinimi, satışlar sırasında alacaklar hesabındaki artışla devam eder; ancak satışların gerilediği ve sezonluk satışlardan doğan alacakların tahsili ile tekrar eski düzeyine gelir.**

Çalışma sermayesinin süreklilik arz eden bölümü **sürekli çalışma sermayesi,**

Dalgalanan ve iş hacmine paralel olarak değişen kısmı ise **geçici ya da dalgalanan çalışma sermayesi**

Çalışma sermayesinin sabit kalan kısmı **sürekli çalışma** **sermayesi,**

iş hacmindeki değişime göre farklılaşan

bölümü **dalgalanan çalışma sermayesi**olarak adlandırılır.

**OLAĞANÜSTÜ İŞLETME SERMAYESİ**: Belirsizliklerdeki artış nedeniyle çalışma sermayesi varlıklarına fazladan yapılan yatırımlardır.

Bilançonun dönen varlıklar kısmında yer alan kalemler,

çalışma sermayesinin unsurlarını oluşturur

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİ OLUŞTURAN UNSURLAR**( dönen varlık kalemleridir)

• Nakit (kasa ve bankadaki paralar)

• Serbest menkul kıymetler (hisse senetleri ve tahviller)

• Kısa vadeli alacaklar (alacak senetleri, müşteriler)

• Stoklar

• Diğer dönen varlıklar

**NAKİT YÖNETİMİ:**Nakit giriş ve çıkışlarını göz önüne alarak işletmede

bulundurulması gereken en uygun nakit miktarının belirlenmesidir

**Her yöneticinin görevi kâr elde etmek için nakit akışına katkıda bulunmaktır.**

**Yatırım kararı almadan önce işletmenin nakit akış yapısı belirlenmelidir**.

**Bir işletmenin nakit akım tahminlerinin gerçekleştirilmesi için çalışma sermayesi yönetimini analiz etmek gerekmektedir.**

**İşletmeler, kasada minimum nakit bulundurarak, fonlamayı daha çok bankalar hesabından yapmalıdırlar.**

**KEYNES: Para Bulundurmanın 3 Nedeni**

***İŞLEM NEDENİ İLE***: Firmaların günlük normal faaliyetlerinin gerektirdiği gereksinmeleri karşılamak amacıyla, para bulundurmalarını ifade eder.

***İHTİYAT NEDENİ İLE*:** İşletmelerin beklenmeyen gelişmeler karşısında hazırlıklı olma amacıyla para bulundurmalarıdır.

***SPEKÜLASYON NEDENİ İLE***: Gelecekteki kârlı yatırım fırsatlarından yararlanmak için para bulundurulmasıdır

**. Nakit burada, diğer nedenlerde olduğundan farklı olarak**

**savunma amacıyla olmayıp, atılımcı bir düşünce ile bulundurulur.**

**NAKİT YÖNETİMİNİN AMACI: Gelecekteki gereksinmeleri karşılayacak, işletme kârlılığını olumlu etkileyecek bir para yönetimi gerçekleştirmektir.**

**Finans yöneticisi, ne zaman yatırımlar için aşırı fon bulundurulması ve ne zaman borçlanmaya başvurulması gerektiğini,**

**planlamak zorundadır.**

**KASADA PARA BULUNDURULMASINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER**

• 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.

**NAKİT AKIMI:** Yönetimin işlem ve kontrol maliyetlerini azaltarak kontrol, enformasyon Akışı ve raporlama etkinliğini arttırarak, nakit akımının optimizasyonunu sağlamayı amaçlar.

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.**

Nakit akım yönetiminde maksimum etkinlik sağlandıktan sonra hazine yöneticisi likidite yönetimine odaklanır. Amaç minimum fonlama maliyetlerinin sağlanması böylece, çalışma sermayesinin getirisinin maksimize edilmesidir.

Günlük operasyonel nakit akımları çeşitli cari hesapların bakiyelerinden oluşur.

Nakit yöneticisi bu hesapların tek tek getirilerinin maksimizasyonunu sağlamayı

amaçlar.

Güvenilir bir nakit tahmininde uzun dönem nakit dengesinin oluşturulması, birkaç günlük bir nakit dengesine göre çok daha önemlidir.

**SATIN ALMA VE LİKİTDİTE YÖNTEMİ AŞAMASI**

Fiyatın Belirlenmesi

Satın Alma fiyatlarının Belirlenmesi

Ödeme Sürecinin Oluşturulması

Sipariş Verilmesi

Mal ve Faturaların Teslimi

Kontrol

Ödeme

Likidite Yönetimi

**Bilançonun yapısına bağlı olarak farklı enstrümanlara yatırılan nakdin üç temel profili 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.

**MERKEZİ NAKİT YÖNETİMİ:**

Firmaya bağlı diğer yan firmaların nakit ihtiyaç ve fazlalarının ana firma

tarafından kontrol edilmesidir.

**ALACAK YÖNETİMİ,**: Firmanın piyasa değerini maksimize

edecek alacak düzeyinin belirlenmesidir.

**Potansiyel bir müşterinin ödeme yeteneği değerlendirilirken; firmanın ödeme alışkanlığı, finansal gücü, teminat olarak sunulan varlıklar ve genel ekonomik koşullar dikkate alınmalıdır.**

**Bir müşterinin kredi değerliliği, finansal analiz, regresyon analizi vb. sayısal tekniklerle belirlenir.**

**Esnek bir satış politikası sonucu aşağıdaki maliyetlerin ortaya çıkması mümkündür**:

1. Esnek bir kredi politikası sonucu satışlar daha geniş bir müşteri grubuna yayı

ldığında, yeni müşterilerin analizi nedeniyle maliyetler artacağı gibi, tahsilat

giderleri ve tahsil edilemeyen alacakların maliyeti de artabilmektedir.

2. Alacakların herhangi bir kaynaktan finanse edilmesi gerekir. Firmanın alacaklarını yeni yabancı kaynaklarla finanse etmesi durumunda ödenen ek faizler nedeniyle maliyetler artar.

3. Firma artan alacaklar› kendi öz sermayesi ile finanse ederse, bu kez öz sermayenin yeterince kârlı kullanılmaması nedeniyle alternatif maliyetler artar,

bu da hisse senetlerinin fiyatına yansır.

**Bir işletmenin alacak yatırımlarını genellikle kredi standartları, kredi koşulları ve tahsilât politikası belirlemektedir.**

**KREDİLİ SATIŞ KARARI VERMEDEN ÖNCE AŞAĞIDAKİ FAKTÖRLER ÖZENLE DEĞERLENDİRİLMELİDİR**:

• Kredi değerliliği,

• Kredi standartları,

• Tahsil politikası,

• Kredili satış tutarı,

• Kredi vadesi,

• Erken ödemelerde iskontodan yararlandırma,

• Alacakların tahsil ve firmaya kazandırma çabaları.

**Alacaklar içinde eski aylara ya da yıllara ait alacakların artması, işletmenin tahsil yeteneğinin azaldığını göstermektedir.**

**Bu durumda aşağıdaki noktalara dikkat edilmesi finans yöneticisine yardımcı olacaktır.**

•Zayıf kredi kararı,

• Tahsil sürecinin etkin olmaması,

• Kredi koşullarının gereğinden fazla esnek olması,

• Geç fatura çıkarılması ve satışların kaydının gecikmesi,

• Hatalı fatura düzenlenmesi,

• Müşteri memnuniyetsizliği

**AŞAĞIDA SIRALANAN ÖNERİLER TAHSİLÂTIN HIZLANDIRILMASINA YARDIMCI OLACAKTIR:**

• Geç ödemeler ile ilgili uygun prosedürlerin geliştirilmesi,

• Geç ödemelerin peşine düşülmesi,

• Tahsilâtın amaç haline getirilmesi,

• İşletme çabalarının sonuç vermemesi halinde dışsal destek aranması,

• Alacaklar işletmenin varlıklarıdır. Bu nedenle tahsilât çabalarından mahcubiyet

duyulmaması, görüşmelerde somut ödeme belirtileri olmadan, ödenecek

arasına dâhil edilmemesi,

• Olağanüstü pazar koşullarında anlaşma Şartlarında değişikliğe gidilmesi ve

• Alacakların gerektiğinde factoringe devredilmesi.

**Borç Yönetimi:**Satıcılar hesabı etkin nakit yönetiminin en önemli unsurudur.

**AŞAĞIDAKİ NOKTALARA DİKKAT EDİLEREK BORÇ YÖNETİMİNİN İŞLETMENİN LİKİDİTESİNİ OLUMSUZ ETKİLEMESİ ENGELLENEBİLİR:**

• 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 dakikliği,

• Satın almanın hangi periyotlarla yapıldığı (just- in- time gibi).

**STOK YÖNETİMİ**: Satışlar ve üretimi dikkate alarak firmada bulundurulması gereken optimal stok miktarının belirlenmesidir

**Stok yönetiminde yöneticilerin sürekli üzerinde durması gereken temel noktalar şu şekilde sıralanabilir**:

• Uygun bir stok düzeyinin sürdürülmesi,

• Miktar ve değer analizinin yapılması,

• Uygun sipariş politikalarının uygulanması,

• Hammadde, yarı mamul ve tamamlanmış ürün stoklarının detaylı analizi,

• Fire ve bozulmaların kontrolü ve önlenmesi.

**Yetersiz stok bulundurmak, işletmelerde olası üretim durması nedeniyle müşteri siparişlerinin karşılanamaması riskine yol açar. Yüksek miktarda stok bulundurmak ise işletmenin bağladığı sermaye nedeniyle likiditesini olumsuz etkiler.**

**Stok kontrol sistemi, stokların işletmeye maliyetini minimum**

**kılmaya çalışmaktadır.**

**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 *emniyet*** ***stoku*bulundurmalarına yol açar.**

**OPTİMAL STOK DÜZEYİ AŞAĞIDAKİ**

**FAKTÖRLERE PARALEL OLARAK DEĞİŞİR:**

• Katkı payının azalması ya da üretim verimsizliği,

• Kullanım ya da satış oranlarının belirsizliği,

• Teslim sürelerinin belirsizliği.

**BİR İŞLETMENİN STOK DÜZEYİNİ**; arz kaynaklarının güvenilirliği, firmanın satıcı ve alıcılarla bütünleşme derecesi, satın almada kullanılan kaynakların maliyeti, stokların fiziksel yapısı, dağıtım kanallarının şekli, üretimin niteliği ve satış hacmi belirler.

**OPTİMUM STOK DÜZEYİNİ BELİRLEYEN FAKTÖRLER ŞUNLARDIR**:

• Her ürünün tahmini satış miktarı,

• Hammadde ve malzemeye kolayca ulaşılabilme,

• Satıcının sevkiyat süresi,

• Büyük alımlarda peşin ödeme iskontosundan yararlanılması.

**ÇALIŞMA SERMAYESİ DÖNGÜSÜ**,

Üretim için harcanan nakdin işletmeye kaç günde geri

döndüğünü gösteren süredir.

**Tipik bir sanayi ve ticaret işletmesinin kısa süreli faaliyetleri aşağıdaki işlem ve kararlardan oluşur.**

**İŞLEMLER:**

• Hammadde satın alınması,

• Satın almada nakit ödeme,

• Üretim süreci,

• Satış süreci,

• Nakit tahsilatı.

**KARARLAR:**

• Verilecek sipariş miktarı,

• Borçlanma ya da nakit dengesinin düşürülmesi,

• Üretim teknolojisinin seçilmesi,

• Peşin ya da vadeli satış koşullarının belirlenmesi,

• Alacakların tahsil edilmesi

**FAALİYET DÖNGÜSÜ:**

Hammadde stoklarının firmaya ulaşması ile satışlarından doğan

alacakların tahsil edilmesi arasında geçen süredir.

**Faaliyet döngüsü:**

Finansal analiz bölümünde belirtildiği gibi stok devir süresi ile alacak tahsil süresinden oluşur

**NAKİT DÖNGÜSÜ:**Hammadde alımları için ödemenin yapılması ile satışlarından doğan alacakların tahsil edilmesi arasında geçen

süredir.

**Nakit döngüsü:**

İse nakit ödeme ve nakit tahsilat› arasındaki süreyi kapsar.

**Nakit Döngüsü= Faaliyet Döngüsü - Borç Ödeme Süresi’dir**

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN ETKİNLİĞİ:** Nakit döngüsünün çabuklaştırma ve çalışma sermayesine bağlı nakit ihtiyacını azalma ile sağlanır

Müşteri hizmetlerinin arttırılması

Yeni dağıtım kanallarının oluşturulması

Sermaye maliyetinin azaltılması

Marjlardaki erimenin azaltılması

Sermaye yapısının optimizasyonu

Satılan mal maliyet azaltılması (taşıma,depolama ve süreç ve dağıtım maliyetleri)

**SÜREÇ TAHMİNİ**

Müşterilerden tahsilat

Satıcılara ödeme

Fiziksel varlık performansının geliştirilmesi

Satış ve geri kiralama

Fason üretim

**Çalışma sermayesine bağlı operasyonel maliyetlerin azaltılmasını üç temel faktör belirler:**

**1-Alacak tahsil süresi 2- Borç ödeme süresi 3- Stok devir süresi.**

**ÇALIŞMA SERMAYESİ YÖNETİMİ** :Firmanın tam kapasitede çalışabilmesi, üretimin kesintisiz olarak devam edebilmesi, iş hacmini genişletebilmesi, faaliyet riskini azaltması, kredi değerliliğini artırması, iflas riskini azaltması ve faaliyetlerini kârlı ve verimli bir şekilde yürütebilmesi için gereklidir.

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN DÜZEYİNİ BELİRLEYEN 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 ya da yıla düzenli dağılması

• Örgütsel yap› ve üretim teknolojisi

**Yeni bir işletmenin faaliyete geçebilmesi için duran varlık yatırımlarını tamamlamış olması yeterli değildir. İşletmenin faaliyete başlarken üretim için gerekli stokların satın alınması, işçilik ve genel üretim giderlerinin ödenmesi ve ayrıca genel yönetim giderlerinin ödenebilmesi için gereklidir.**

**İşletme sermayesi yetersiz olan firmalar faaliyetlerini başarıyla sürdüremez, sektördeki kârlı yatırım fırsatlarını değerlendiremez, üretim ve satış faaliyetlerinin aksaması halinde ise faaliyet riski ile karşı karşıya kalırlar.**

**ÇALIŞMA SERMAYESİNİN YETERSİZLİĞİNİ BELİRLEME**

• 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 kaybetmesi.

**FİNANS YÖNETİCİSİ :Etkin bir likidite planlaması ile özellikle alacak, stok ve nakit değerlere yatırımları optimal bir düzeyde tutmalıdır.**

**AŞIRI YÜKSEK ÇALIŞMA SERMAYESİ**

• 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

**ÇALIŞMA SERMAYESİ POLİTİKALARI**

**ATAK ÇALIŞMA SERMAYESİ POLİTİKASI:**

Dönen varlıklara yatırımların azaltılması, likiditenin düşük tutulması ve risk düzeyinin artırılarak dönen varlık yapısı oluşturulmasıdır.

**İHTİYATLI ÇALIŞMA SERMAYESİ POLİTİKASI**:

Dönen varlıklara yapılan yatırımların arttırılması, likiditenin düşük tutulması ve risk düzeyinin artırılarak dönen varlık yapısının oluşturulmasıdır.

***NORMAL ÇALIŞMA SERMAYESİ POLİTİKASI::***

Bu iki yaklaşımın ortasında, “**optimum”** düzeyi hedefleyen politikadır.

**Kısa vadeli borçlanma, vadesi dolduğunda yenilenme riski taşır. Bununla birlikte işletme kârlılığına daha çok katkı sağlar.**

**DENGELİ FİNANSMAN STRATEJİSİ:**

Çalışma sermayesinin süreklilik gösteren kısmının ve duran

varlıkların uzun vadeli kaynaklarla, çalışma sermayesinin dalgalanan

bölümünün ise kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmesidir

**İHTİYATLI FİNANSMAN STRATEJİSİ:** İşletme varlıklarının tamamının

uzun vadeli kaynaklarla finanse edilmesidir.

**ATAK FİNANSMAN STRATEJİSİ,**

İşletmenin sabit varlıklarının uzun vadeli kaynaklarla, dönen varlıklarının ise kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmesidir.

**SERMAYE İHTİYACINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER**

• Ortalama stoklar,

• Yıllık satışlar,

• Yıllık genel giderler,

• Brüt ve net kâr marjı

• Satıcılara ödeme süresi,

• Müşterilere sunulan ödeme süresi,

• Mevsimsel ve konjoktürel değişmeler.

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

Çalışma sermayesinde kârlılık ve risk yatırım ile finansman politikasındaki değişimlerden etkilenir.

**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.**

**ÜNİTE -8-**

**Kısa Vadeli Finansman**

İşletmeler, faaliyetlerini sürdürebilmeleri için gerekli olan dönen varlıkları kısa süreli borçlarla finanse ederler.

**İşletmenin kısa vadeli kaynak ihtiyacını, işletmenin faaliyet hacmi, SAT’la politikası, kredi politikası, sermaye yapısı ve ekonomik konjonktür belirler.**

Dönen Varlık finansmanında satıcı kredileri, banka kredileri, repo, finansman bonosu, faktoring vb. kaynaklardan yararlanılabilir.

İşletmenin ödemeleri zamanında yapabilmesi için nakde ihtiyacı

vardır.

Kısa vadeli kaynaklar uzun vadeli kaynaklara göre daha kısa sürede temin edilebilmektedir.

Kısa vadeli kaynakların maliyetinin uzun vadeli kaynakların maliyetine göre

daha düşük olduğu kabul edilmektedir.

**İŞLETMELERİN YARARLANABİLECEĞİ KISA SÜRELİ FİNANSMAN KAYNAKLARI ALTI GRUPTA TOPLANABİLİR**:

• Ticari Krediler,

• Geri Satın Alma Anlaşmaları (Repo),

• Menkulleştirme,

• Finansman bonosu,

• Banka Kredileri,

• Diğer Kısa Süreli Kaynaklar

**İşletmelerin kısa süreli finansman olanaklarından ilki ticari kredilerdir.**

Ticari krediler: (satıcı kredileri), nakit ödeme yapmadan, satıcının alıcıya belirli bir ödeme süresi tanımasıdır

**TİCARİ KREDİLER**: Satışları arttırma aracı olarak kullanılan, satıcının alıcıya tanıdığı ödeme süresidir.

**Bu kredinin kullanımı, alıcı açısından peşin ödeme iskontosundan**

**vazgeçmek anlamına gelir. Müşterilerden alınan avanslar da aynı temele**

**dayanmaktadır.**

**Vade farkı, sektör alışkanlıklarına, pazar faiz oranlarına ve satıcı ya da alıcının pazarlık gücüne göre belirlenir.**

Satıcı kredileri kredi kurumlarından borçlanmak için yeterli bir

kredi değerliliğine sahip olmayan, özellikle sermaye yapısı zayıf ve likidite sıkıntısı çeken, küçük ve orta boy işletmeler tarafından sıklıkla kullanılır.

**Satıcı Kredilerinin teminatı, firmanın ticari itibarıdır**.

Vadeli mal alımı, peşin ödeme iskontosundan yararlanma imkanını ortadan

kaldırır.

**REPO**:Bir menkul kıymetin geri alım taahhüdü ile satımıdır.

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

**REPO**: taşınır değerlerin işlem başlangıç valöründen satılarak bitiş valöründen geri alınmasını ifade etmektedir.

Menkul kıymeti geri satmak üzere alan tarafın yaptığı işlem de **TERS**

**REPO** olarak adlandırılmaktadır.

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

Repo işlemleri İ.M.K.B. repo pazarında organize şekilde yürütülür.

Repo işleminde menkul kıymetlerin, fiziki teslimi yerine, müşteriye bir makbuz verilir,varlıklar**TCMB’de bloke hesaplarda ya da Takasbank’ta depo edilir.**

**Repo işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler;** devlet tahvilleri, hazine

bonoları, banka bonoları ve banka garantili bonolar, Kamu Ortaklığı ‹daresi ve

Toplu Konut ‹daresince ihraç edilen borçlanma senetleri ile piyasada ya da borsada işlem gören VDMK dışındaki diğer borçlanma senetleri şeklinde özetlenebilir.

***GECELİK REPO***: İşlemlerinde vade bir gündür. Bu tür repo işlemlerinde aksi kararlaştırılmadıkça valör aynı gündür ve nihai takas ertesi gün gerçekleşir.

Valör Cuma günü ise teslimat, takip eden iş günü olan pazartesi yapılır. Belirsiz bir vade için yapılan işlemler açık repo olarak bilinir. Sözleşme herhangi bir tarihte taraflardan biri veya her ikisi tarafından sona erdirilebilir.

Sözleşme herhangi bir tarihte taraflardan biri veya her ikisi tarafından sona erdirilebilir.

**Varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK):**Alacaklar karşılık gösterilerek menkul kıymet çıkarılması işlemidir.

**MENKULLEŞTİRME**: Gelecekte gerçekleştirilecek belirli nakit akımları güvence gösterilerek, finansal piyasalardan borçlanma olanağı sağlayan bir transformasyon tekniğidir.

Söz konusu teknik özellikle **bankalara kredi veren kamu ya da özel kuruluşlara** önemli avantajlar sağlar

**Menkulleştirme uygulamasında, işletmenin varlıklarının bilanço dışına çıkarılarak finansman sağlanmasının yanında bu varlıklara ait riskler menkul kıymet yatırımcısına devredilmişolur. Amerika’da yaşanan mortgage krizi bu şekilde devredilen risklerin tam olarak**

**anlaşılamamasına bağlı olarak gelişmiştir**

**FİNANSMAN BONOSU:**

Firmaların **kısa süreli borç kaynakları** içinde genellikle maliyeti en düşük olan **maksimum bir yıl vadeli** menkul kıymet ihracıdır.

**FİNANSMAN BONOSU**

İşletmelerin portföylerinde yer alan alacakları karşılığında maksimum 2 yıl vadeli olan menkul kıymet ihracıdır.

Finansman bonolarının satışına aracılık eden aracı kurumun **A serisi bankerlik** belgesine sahip olması gerekir.

**BONOLAR**

Garantisiz (A tipi), **ortaklığa karşı taahhüt edilmiş** ve **banka kredisi** **ile desteklenmiş** (B tipi)**banka garantili** (C tipi) **Hazine garantisi ile** **çıkarılan** (E tipi), **başka bir anonim şirketin ödeme garantisi ile çıkarılan** (F tipi) finansman bonoları şeklinde gruplandırılır.

Firmaların kısa süreli borç kaynakları içinde finansman bonoları genellikle

maliyeti en düşük olanıdır. Finansman bonoları ile işletme kısa süreli fon gereksinmelerini nakit olarak karşılar.

Finansman bonolarını genellikle **piyasaya fon arz eden tasarruf**

**sahipleri, emekli sandıkları ve hayat sigorta şirketleri** tarafından alınır.

Finansman bonolarının büyük kupürler halinde çıkarılması küçük yatırımcıların yararlanmasını sınırlandırır.

**BANKA KREDİLERİ**

Bankalar müşterilerine kredi kullandırmadan önce genellikle **kredibilite analizi**

yapmaktadırlar.

Müşterinin kredi değerliliğinin belirlenmesinde **5 C *kuralından*** hareket edilebilir:

Karakter (character), kapasite (capacity), kapital (capital), teminatlar

(collateral) ve koşullar (conditions). Bu kurala göre firma değerlendirilirken

öncelikle **firma sahip ve yöneticilerinin karakterine bakılmaktadır**.

Çünkü karakteri ve kapasitesi uygun olmayan müşterilerin kredilendirilmesi risk taşımaktadır. Kapital yetersiz olsa da **teminat alınarak** müşteriler kredilendirilebilir.

**NAKDİ KREDİLER**

Belirli bir vade sonunda faizi ile birlikte geri alınmak üzere tüzel ve gerçek kişilere bankalar tarafından kullandırılan kredilerdir.

***CARİ HESAP KREDİSİNDE****:*Banka, müşterisine belirli bir limite kadar kredi açar; müşteri ise gereksinmelerine göre hesaptan para çeker, kredi de bu şekliyle bir cari hesap üzerinden yürütülür.

**CARİ HESABIN KULLANILDIĞI KONULAR**

• İşletme malzemesi,

• Sezon kredisi,

• Ara (köprü) kredisi,

• Geçici likidite darboğazının finansmanı.

Ticari krediler firmaların kullandığı krediler olup borçlu cari hesap,

spot kredi, dövize endeksli kredi, işletme kredileri, altın kredisi, döviz kredisi,

iskonto kredisi, ve kredili mevduat hesabı şeklinde sunulabilirler.

Güvenilir müşterilere sunulan kısa süreli kredilerin önemli bir bölümü ***açık kredi***şeklinde kullandırılır.

**Güvenilir müşterilere sunulan açık krediler uygulamada çoğunlukla, ihracat hazırlık, akreditif teminatı ve kasa kolaylığı şeklinde kullandırılır.**

**Varlıkların rehinde kullanılabilmesi için aşağıdaki özellikleri taşıması**

**Gerekmektedir:**

• İtfa edilmemiş olması,

• Üzerine mahkemece ödeme yasağı konulmamış olması,

• Nama yazılı olanların ait oldukların kuruluşların defterine kaydedilmiş olması.

**SPOT KREDİ**

Firmaların kısa süreli nakit ihtiyaçlarını karşılamak için aldığı, **vadesi geldiğinde** **tek seferde ödemesi** yapılan kredilerdir.

Spot kredilerde müşteri **istese de ara ödeme** yapamaz.

**Spot krediler** maksimum **360 güne** kadar kullanılabilir.

***Spot Döviz Kredilerinde*** vade **18 aya** kadar çıkabilir

**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.

Spot krediler **vade tarihi geldiğinde** başlangıçta belirlenen anapara ve faiz tutarının **tamamı ödenerek kapatılır**.

**İŞTİRA-İSKONTO KREDİLERİ**

Ticari işlemden doğmuş ve henüz **vadesi gelmemiş ticari senetlerin nakde** **çevrilebilmesine**olanak sağlayan bir kredi uygulamasıdır.

Uygulamada bankalar **senetlerini portföylerinde tutmak yerine Merkez**

**Bankası’na reeskont ettirmeyi tercih ederler**. Böylece bankalar, bir yandan kredikapasitelerini arttırarak ek gelir kaynakları elde ederken, diğer yandan müşteri gereksinmelerini de karşılayarak gelecekte iş yapma olanağı sağlar.

Uygulamada **senet kırdırılması olarak bilinen iskonto işlemi**, bankalarca süresi henüz dolmamış poliçe, bono gibi kıymetli evrakların vadesine kadar olan faiz ve komisyonların düşülmesinden sonra bedelinin müşteriye peşin olarak ödenmesidir.

Bu amaçla senetlerin iskontoya uygun olması ve ayrıca **şekil şartları bakımından** **herhangi bir eksikliğinin olmaması gerekir.**

**İskonto kredisinin sunulabilmesi için** ayrıca, para ve sermaye piyasalarındaki faiz oranları, senedin kalitesi ve tutarı, müşterinin banka açısından önemi, yerel **rekabet durumu ve bankanın likidite yapısı gibi noktaların da dikkate alınması** gerekir.

Bu kredi türü çek/senet **portföyü geniş olan** firmalara kısa süreli nakit gereksinimlerini gidermek için henüz vadesi gelmemiş çek/senetlerinin iskontosu karşılığı nakit kredi olanağı sağlar. **Ödeme yerinin belediye sınırları** dahilinde olup olmaması, senetlerin iskonto veya iştira yoluyla kabul edilmesini belirler. Ayrıca, krediye konu olan çek/senedin **ticari bir işlemden doğmuş** **olması** ve**senetlerin temlik cirosu ile devredilmesi gerekir.**

**Çek/senedin kırdırılmasında ödeme yapan banka ile borçlu aynı il sınırları içerisindeyse iskonto işlemi değilse iştira işlemi söz konusudur.**

**ROTATİF NAKİT KREDİLER**

Belirlenen vade ve limit içinde kalınmak şartıyla firmanın, imza ve/veya nakit karşılığında, istenen zaman ve miktarda para çekmesine, istendiği zaman ise krediyi kısmen veya tamamen kapatmasına olanak veren avans niteliğindeki (borçlu carihesap şeklinde çalışan) kredi türüdür.

**Vadesinden önce kapatılabilme özelliği,** firmalara likidite kolaylığı sağlar ve finansman giderlerinin azaltır.

Faiz ödemeleri genellikle **3 ayda bir kredi kapaması sırasında yapılır**. Kredi sadece firma adına imzalanan *genel kredi*sözleşmesi teminatı ile ve kefil/kefiller alınarak verilebileceği gibi, gayrimenkul ipoteği veya hisse senedi, tahvil vb. menkul değerler, vadeli mevduat ya da senet ve/veya çek karşılığında da kullandırılabilir

**PREFİNANSMAN KREDİSİ**

Ticari bankalar **uluslararası ticaretin finansmanında** kullanılmak üzere müşterilerine akreditif ve prefinansman ile ihracat ve döviz kredileri kullandırırlar.

Yurt dışından **mal ithal eden müşterilerinin akreditif avans ödemesini üstlenirler** akreditifin açılması ile **malın yurda gelmesine kadar geçen süredeki** finansman ihtiyacını karşılarlar.

Bu kredilerin **vadeleri genellikle en fazla 1 yıl olarak uygulanır.**

**PREFİNANSMAN KREDİSİ İŞLETMELERE AŞAĞIDAKİ AVANTAJLARI 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.

İhracata dönük satışları ile döviz kazandırıcı faaliyetlerin finansmanı amacıyla işletmeler kısa vadeli döviz kredileri kullanabilirler.

Bir döviz cinsi üzerinden faiz belirlenerek alışı yapılır ve **TL.**olarak kullandırılır.

Döviz kullandırılması **özel şartlara tabidir**.

İhracat taahhüdü içerdiği için KKDF ve **BSMV’den istisna edilir**. Spot ya da

rotatif olarak kullandırılması mümkündür

Rotatif kullanımında faiz tahakkuku özel durumlar dışında **3’er aylık dönemler** halinde gerçekleştirilir

***İhracat kredisi*** **TL**.olarak açılırken**, *döviz kredisinin*** döviz ve **TL**. olarak kullandırılabilmesidir.

***Döviz kredisi****,*dövize dönüşü olan işlemlerin finanse edilmesi için kullandırılır ve **kredi anaparası ile faizlerinin dövizle ödenmesi gerekir.**

***DÖVİZE ENDEKSLİ KREDİLER****:*

**Limiti belli bir döviz cinsine endekslenen** ve bu limitle sınırlı olarak borçlanma tarihindeki döviz alış kurları üzerinden TL. olarak ödenen, geri ödemesi ve faizi endekslenen döviz cinsi ve tutarına göre hesaplanarak TL. olarak tahsil edilen kredilerdir.

Döviz kredilerinden farklı olarak ihracat taahhüdü söz konusu olmadığından taahhüt açığı ve yaptırım yoktur

**EXİMBANK KREDİLERİ**

**İhracatın geliştirilmesi ve ihracatçıya daha düşük maliyetli fon kaynağı** **sağlanması amacıyla** Türkiye İhracat Kredisi Bankası A.fi. (Eximbank) tarafından hazırlanan çeşitli kredi paketleri bankalar aracılığı ile ihracatçılara, **ihracat taahhüdü karşılığında kullandırılır.**

Eximbank kredileri **vergi, resim, harç ve fondan muaf oldukları** için ihracatçılara **düşük maliyetli fon imkânı sağlar.**

Diğer ihracat kredilerine oranla **faiz avantajı vardır.**

**Genellikle uçak, gemi alımı, nükleer enerji santrali yapımı** ve kurulması gibi

uzun zaman alan büyük sanayi tesislerinin finansmanında doğrudan krediler kullandırılır.

Küçük ve orta boy firmalara ise ihracatının özendirilmesi amacı ile bir yıldan **kısa vadeli iskontolu krediler kullandırılır.**

**DİĞER KISA SÜRELİ KAYNAKLAR**

Faaliyetlerden sağlanan kaynaklar, işletme ile ilgili kişi ya da kurumlar arasında

paylaştırılır. Oluşan bu gelirler üzerinden ödenecek vergi, kâr payı ve ücretler belirli bir süre sonra ilgili hesaplara aktarılır. İşletmeler devletten vergi iadesi niteliğinde ya da bazı istisna muafiyetlerden yararlanabilirler. Müşterilerden alınan avans ya da bayilerden alınan depozito ve teminatlar da bu gruptaki finansman olanakları arasında yer alır.

Avans ödemesi, genel olarak açılan kredinin bir defada verilmesi ve süresi sonunda bir defada geri ödenmesi koşulu bulunan kredi biçiminde tanımlanabilir.

***Avans kredisinde*** müşteri kredi olarak kendine tanınan tutarın tümünü bir defada bankadan çekeceği için kredi ihtiyacını bu yolla karşılamanın bazı sakıncaları olabilir.

Açılan kredinin tümünün kullanılmadığı, buna karşın toplam kredi tutarı üzerinden faiz ödenmesi gerektiğinde, bu kredi işletmeye ek bir finansal yük getirecektir.

***Takas (barter),*** malın mal ile değişimine dayanan bir yöntemdir.

Satıcı firmanın ithalatçı ülkeden alacaklarını mal olarak tahsil etmesi

***aktarma ticareti****(switch trading)*

***Dengeleme (offset)*** anlaşmaları gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelere ileri teknoloji gerektiren malların satışını özendirmek için kullanılır.

***Geri -alım (buy back),*** dengelemenin başka bir versiyonudur. Burada ihraç edilen malların bedeli, bu mallar aracılığı ile gerçekleştirilecek üretimin satın alınmasıyla ödenir. Bu yöntemde üretici kuruluş, malları alarak alacağını tahsil eder.

İhracatçının sattığı mallar karşılığında, ithalatçı ülkeden belirlenmiş

sürede malın satın aldığı yöntem ise ***karşı satın alma (counter purchase****)*

olarak bilinir.

***Bağlı ticaret (counter trade)*** şekilleri arasında yer alan aktarma, karşı

alım ve dengeleme yöntemlerinden şirketler zaman zaman yararlanabilirler.

**GAYRİ NAKDİ KREDİLER**

Herhangi **bir işin yapılmasını, mal teslimini veya borç ödemesini taahhüt eden** işletmelerin, bu taahhütlerini kararlaştırılan koşullara uygun olarak yerine getireceklerini **veya borçlandıkları paraları vadelerinde ödeyeceklerini** **güvenceye almak** üzere, bankaca karşı tarafa hitaben**taahhütte bulunulması,** **garanti verilmesi** tarzında kullandırılan parasal olmayan kredilerdir.

**TEMİNAT MEKTUPLARI**

Teminat mektubu, **borçlunun alacaklıya karşı üstlendiği yükümlülüğün yerine** **getirilmesini garanti etmek üzere,** ticari bankalar tarafından alacaklıya hitaben düzenlenen bir taahhüttür.

**KABUL KREDİSİ (BANKA KABULLERİ)**

**İthalat işlemlerinde, ithalatçının mal bedelini vadeli ödemek istemesi**; ihracatçının da, ithalatçının bankasından, öngörülen **vade sonunda mal bedeline ilişkin ödemenin yapılacağının garanti edilmesini istediği durumlar** olabilir.

***KABUL (AVAL) KREDİSİ****,*

İthalatçı **firmanın malı teslim aldıktan sonra, satıcı ile anlaştıkları ve poliçe**

üzerinde belirtilen **tarihte ödeme yapılmasını içerir.**

Kabul kredisi, **döviz darlığı çekilen dönemlerde**, bankaların özellikle **dış ticaretin finansmanı**için ithalatçı firmalara açtıkları bir kredi türüdür.

İhracatçı ve ithalatçının aralarındaki anlaşmaya göre mal bedeli,

yüklemeden **sonra 3 ay, 6 ay ve 9 ay gibi vadelerde ödenebilir.** Banka kabul kredili vesaik ve mal mukabili ithalatlarda borçlusu olarak kabul edilen poliçelere aval vererek poliçenin vadesinde ödeneceğini müşteri adına garanti eder. **Böylece bankadan alınan aval garantisi ile ödeme yapmadan, vadeden önce** malı çekme olanağına sahip olunur.

**REFERANS MEKTUPLARI**

Genellikle inşaat ve taahhüt işleri ile uğraşan kredili müşterilerden, **işe yetecek** **kredi ve nakit gücüne sahip olup olmadıklarını saptamak amacıyla referans mektupları istenebilir**. iş için ihtiyaç duyulması halinde bankanın ilgili birimine başvurularak, TL. ya da yabancı para üzerinden işletmeye referans mektubu düzenlenebilir.

**ULUSLARARASI TİCARETTE KULLANILAN ÖDEME YÖNTEMLERİ;**

Peşin ödeme, Mal mukabili ödeme, Vesaik mukabili ödeme ve Akreditif

**PEŞİN ÖDEME**

Peşin ödeme, **ithalatçının ihracatçıya mal bedelini bankası aracılığıyla ödemesi**,**ihracatçının da bedelini tahsil ettikten sonra malı ithalatçıya** **göndermesi** şeklinde gerçekleşir.

Bu **sistemde ithalatçı satıcıya güven duyar ve bir bakıma onu kredilendirir.**

Peşin ödeme, ihracatçıyı güvenceye alır, **ithalatçı ise risk üstlenir**.

**MAL MUKABİLİ ÖDEME**

**Açık hesap (open account)** olarak da adlandırılan sistemde**, ihracatçı bedelini** **tahsil etmeden malı yükler.**

Vade genellikle 30 ile 90 gün arasında değişir

Mal mukabili ödeme yönteminde **ihracatçı ithalatçıyı bir bakıma finanse ettiği** için ithalatçı açısından **en avantajlı ödeme yöntemidir**.

Mal mukabili ödeme yönteminde **ithalatçının vadesinde ödeme yapmaması**

nın **riskini ihracatçı üstlenir**

**Peşin ödemede ithalatçı malların eline ulaşmama riskini, mal mukabili ödemede ise ihracatçı malları teslim etmesine rağmen ithalatçının ödeme yapmaması riskini üstlenir.**

**VESAİK MUKABİLİ ÖDEME**

İthalatçı malı teslim almak için **ihtiyaç duyduğu belgeler için ödeme**

yapar.

Vesaikler ihracatçının bankası aracılığı ile tahsilat bankasına ödeme talebi ile birlikte gönderilir.

Vesaik, ödemenin ithalatçıdan tahsile dair alınan ödeme garantisinden

sonra ithalatçıya teslim edilir.

**AKREDİTİF:** İhracatçının, malı **sattığı anda bedelini alma ve ithalatçının** **bedeli ödediği anda mala sahip olma isteğini karşılayan** bir ödeme ve finansman yöntemidir

**AKREDİTİFİN AÇILMASI**

Alıcı, iş yaptığı bankasına başvurarak ithal edeceği malların proforma faturasını ve diğer gerekli belgeleri verir. Banka alıcı ile anlaşarak akreditif teminatını ve ithalat için açılacak akreditifi nasıl finanse edeceğini belirler. Ödeme sistemine aracılık etmesi için ticari bankaların yükümlülüklerini yazılı olarak ifade etmeleri gerekir. Bu beyanla birlikte akreditif açılmış olur.

**Akreditif işleminde banka, teslim edilecek malları doğrudan onaylayarak değil, bu malların teslimini gösteren belgelere dayanarak işlem yapmaktadır. Bu nedenle akreditif işleminin doğru bir şekilde yapıldığından emin olmak için banka söz konusu belgeleri titizlikle**

**incelemelidir.**

**AKREDİTİF TÜRLERİ**

**Dönülebilir (Kabili Rücu) Akreditif**

Bu tür akreditifler, **ithalatçı ya da bankası tarafından,**ihracatçıya önceden haber verilmeden, her zaman değiştirilebilir veya iptal edilebilir satış sözleşmesinde **akreditifin gayri kabili rücu olduğu açıkça belirtilmemişse** akreditif “ dönülebilir” sayılır.

**Dönülemez (Gayri Kabili Rücu) Akreditif**

Gayri kabili rücu akreditif, süresinden **önce bankanın onayı alınmadan** **değiştirilmesi** **ve iptali mümkün olmayan akreditiftir**.

**Teyitli ve teyitsiz** olmak üzere iki şekli vardır.

**Teyitli Akreditifte:**ithalatçı, ihracatçı, banka ve muhabir banka **sorumlu iken Teyitsiz akreditifte** yabancı banka **sorumlu değildir.**

**TEYİTLİ AKREDİTİF**

İhracatçı, akreditif açan bankaya, yeterince güvenmiyorsa, kendisini güvende hissetmek için poliçenin ödenmesi konusunda bir bankadan teminat vermesini isteyebilir.

Teyit bankası, amir banka akreditiften doğan ödeme sorumluluğunu reddetse

bile ödemek ya da poliçeyi kabul etmekle yükümlüdür.

**TEYİTLİ AKREDİTİF**

Lehtar, amir banka ve teyit bankasının; **tümünün rızası olmadan revize edilemez,değiştirileme**z veya **iptal edilemez**.

**ROTATİF AKREDİTİF**

**Fiatlara g**öre kısmen veya tamamen kullanıldığında **değişiklik gerektirmeden** **önceden belirlenen** tutarda yenilenen akreditiftir.

**Bu akreditifin en önemli özelliği;**

Akreditif üzerinde kaç kez **revolving** olduğunun ve**kümülatif** olup olmadığının belirtilmesidir

**KÜMÜLATİF:** Bir önceki dönemde kullanılmayan kısmı sonraki döneme devrederken, kümülatif olmayan kullanılmayan **kısmı bir sonraki döneme** **devretmez, iptal eder.**

**DEVREDİLEBİLİR AKREDİTİF**

Akreditif metninde *“****transferable”***yazma **zorunluluğu olan devredilebilir** akreditif, kendisine akreditif açılan lehdarın (ihracatçı) talimatı ile akreditifin **açıldığı bankadan bir veya birden fazla ikinci lehdarın kullanımına izin** verilebilen bir akreditiftir.

**Aksi belirtilmedikçe bir akreditif ancak bir kez devredilebilir.**

İthal edilen malın, ihracatçı tarafından **doğrudan sağlanamadığı durumlarda** **kullanılan ve başka bir ülkeye transferi mümkün olan** akreditife ***nakledilebilir akreditif*** denir.

**RED CLAUSE AKREDİTİF**

Muhabir banka, akreditif talimatında belirtilen özel bir hükme dayanarak, ihracatçı **sevk belgelerini ibraz etmeden avans ödemesinde bulunur.**

Akreditif mektubunda **talimat kırmızı mürekkeple yazıldığı**

için bu akreditife “**red clause akreditif**” denilmektedir.

**GREEN CLAUSE AKREDİTİF**

Green clause akreditifte **ihracatçının mal sevkinden önce akreditiften tahsilat** yapmasına olanak sağlar.

Söz konusu riskler **green clause akreditif ile minimize edilir.**

**Red clause ve green clause akreditişerin temel amacı:** ithalatçı tarafından ihracatçının**finanse edilmesidir.**

**KARŞILIKLI (BACK TO BACK) AKREDİTİF**

İhracatçının lehine açılan **akreditifin devredilebilir olmadığı ya da devredilse** **bile devir işleminin gerektirdiği ticari şartları yerine getiremediği** durumlarda karşılıklı akreditif kullanılır.

**STAND-BY AKREDİTİF**

**Bu tür akreditifler bir ödeme aracından çok bir garanti aracıdır**. Taraflar arasında yapılan sözleşmelerde (genellikle müteahhitlik sözleşmeleri), taraflardan birisinin (müteahhit firma)**yükümlülüklerini yerine getirmemesi** durumuna karşın, diğer tarafın (işveren) **garanti olarak bir teminat istemesi** sonucu teminat gösterimi için **bankalarca müteahhit adına açılan kredilerdir.**

**FAKTORİNG**

İşletmelerin **kredili satışlarından olan haklarını devretmesi yoluyla**,

faktoring şirketinin sağladığı; **alacakların tahsili, takibi, muhasebe** ve

**ön ödeme** hizmetlerinden yararlanılması işlemidir.

**FAKTORİNG**: Mal veya hizmet satışından **doğan alacakları temlik alarak** satıcı firmaya**garanti, tahsilat/alacak yönetimi ve finansman hizmetlerinden** en az birinin sunulduğu finansman yöntemidir.

**FAKTORİNG**:

Vadeli alacaklara **hareket ve likidite kazandıran ve işletmeye “nakit” girişini** **sağlayan**önemli yöntemlerden biridir.

**Faktoring** işlemi **sadece kısa vadeli alacaklar için söz konusu olup**, bu işlemde **vadeler genellikle 30 ile 120 gün** arasında değişmektedir.

**FAKTORİNG ÜÇ TEMEL FONKSİYONU**

• Finansman

• Hizmet

• Risk üstlenme

***Fatura (invoice) Faktoringi*: Risk üstlenilmeyen** bir faktoring şeklidir.

***Kapalı (Undisclosed) Faktoring:*** söz konusudur ve müşteriler

**faktoring işlemi ve faktor kuruluşundan habersizdirler**. Öte yandan faktor

açısından **risk üstlenme sınırlıdır**.

Ticari **itibarları açısından** faktöring işleminin gizli kalmasını tercih eden işletmeler **kapalı faktöringi** tercih ederler.

Faaliyetleri **belirli mevsimlerde yoğunlaşan firmalar** ise genellikle ***sezonluk faktöringi***

Ödemenin **doğrudan faktoring kuruluşuna yapıldığı** ancak **faktorün risk** **üstlenmediği** ve**alacak tahsilini üstlendiği** faktoring şekli ***toptan****(****bulk) faktöring***

***Vade (maturity) Faktoring*’de**

**Hizmet ve güvence fonksiyonları** yerine getirilir,

***Acente Faktoring*’inde** de iki farklı uygulama vardır. İlkinde **finansman ve risk**

**üstlenme bir arada yer alır, alacak yönetimi ise satıcı firmanın isteğine** bağlıdır.

İkincisinde ise **alacak yönetimi ve tahsil fonksiyonu satıcı firma tarafından** yürütülürken,**güvence ve fonlama fonksiyonu faktor tarafından** üstlenilir.

***Uluslararası Faktoring***: Başlangıçta yurt içi işlemlerle yoğun olarak ilgilenen

faktoring **kuruluşları dış ticaretteki artışa paralel olarak uluslararası faktoring** işlemlerini**özel uzman kadrolarla ve uluslararası** acenta bağlantıları **ile etkili ve yoğun bir şekilde gerçekleştirmeye başlamışlardır**. Satıcılar da uluslararası faktoring işlemlerine **özel bir önem vermektedirler.**

***Full Servis Rücu Edilemez Faktoring:***

Genelde **üretici ile factor arasında düzenli ve sürekli bir anlaşma** niteliğindedir.

***Açıklanmamış Faktoring****:*

İşletme, faktoring anlaşması yaptığının **gizli tutulması kaydıyla**, **full servisin** **sağladığı tüm hizmetlerden yararlanmak isteyebilir**. Böyle bir durumda ayrı bir pazarlama şirketi kurularak, faturaları yeni kurulan şirket (faktor)

adına düzenlenir. **Faktor ile işletme arasında bir faktoring anlaşması yapılarak, pazarlama şirketinin, üreticilerin tüm alacaklarını satın alacağı belirtilir.**

Faktoring kuruluşlarının **önemli bir hizmeti de istihbarattır**. Yurt içinde ve dışındaki muhabir bağlantıları sayesinde istenen firmalar hakkında piyasa araştırması yaparak özellikle vadeli satış için kredi değerliğini tesbit edebilirler.

Finansman ve **hizmet işlevinin yanı sıra riskin de üstlenildiği** faktoring işlemleri ***gerçek faktoring*** olarak adlandırılır.

**Faktorün risk üstlenmediği** faktoring sözleşmeleri ise ***gerçek olmayan******faktoring***olarak bilinir.

**FAKTORİNGİN MALİYETİ**

Faktoring maliyeti iki bölümden oluşur.

Bunlar**, komisyon** ve **firmaya avans** **ödemesi yapıldığında oluşan faizdir.**

Alacağın faktor tarafından belirlenen riskine göre komisyonu, genellikle **faturanın % 1’i ile % 3’ü arasındadır**.

Avans **ödemesinin faizi; cari faiz oranına bağlıdır.**

Uluslararası faktoringde **iskonto oranı**, ***Libor*** (Londra Interbank piyasasında ticari bankaların ödünç vermede uyguladıkları faiz oranı), ***Prime rate*** (**Amerikan** **bankaların** **uyguladıkları faiz oranı**), ***Hibor*** (Hon Kong bankalar **arası para piyasasında uygulanan faiz oranı**), veya ***Sibor faiz oranı*** (Singapur **bankalarının uluslararasıborçlanmalara uyguladıkları faiz oranı**) ve borçlunun risk yapısına göre belirlenen **ek risk marjına (spread)** göre hesaplanır.

**Risk marjı,** baz puan olarak ifade edilir ve değeri **%0,01’ dir.**

**FAKTORİNGİN YARARLARI**

Başta tekstil, otomotiv, **yedek parça ve gıda olmak üzere** çeşitli sektörlerde **küçük ve orta boy firmalar faktoring hizmetlerinden yaygın olarak yararlanırlar**.

**FAKTORİNGİN YARARLARI:**

• Faktoring yöntemi ile sağlanan **finansman kaynağı esnektir**,

• Alacaklara bağlanan fonların **vadesinden önce çözülmesi, fonların başka**

alanlarda kullanılabilmesine imkan tanır,

• Faktoring **kurumunun senet tahsili dışındaki diğer hizmetlerden** de yararlanılabilir.

• Alacak hakkının satışının, firmanın bilançosu üzerine etkisi de diğer finansman

yöntemlerinden farklı olarak bilançonun **aktif kısmındaki alacakları düşürme**

şeklinde olur.

• Faktoring yöntemi ile **firmalar nakit akışlarını daha iyi planlayabilir**