

# İŞLETME FINANSMANI

Prof. Dr. Güven SAYILGAN

Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi İşletme Bölümü  
Muhasebe-Finansman Anabilim Dalı Öğretim Üyesi

# İşletme Sermayesi Yönetimi

# İşletme Sermayesi

- \* İşletme sermayesi, işletmelerin günlük işletme faaliyetlerini yürütebilmeleri bakımından gerekli olan nakit ve benzeri varlıklar ile bir yıl içinde nakde dönüşebilecek varlıkların tümünü ifade eder.
- \* Günlük işletme faaliyetleri, işletmenin tam kapasite çalışmasının, üretime kesintisiz devam edebilmesinin, kısa vadeli borçlarını ve faizlerini ödeyebilmesinin vb. sağlanması için gereken faaliyetlerdir.
- \* Bu faaliyetlerin başarılı bir şekilde yürütülebilmesi için, işletmelerin yeterli düzeyde nakit ve benzeri varlıklar ile bir yıldan daha kısa sürede nakde çevrilebilme özelliği taşıyan varlıklara sahip olması gereklidir.

- \* İşletmeler, ürettikleri malları veya hizmetleri satmadan ya da satılan malların veya hizmetlerin bedelleri tahsil edilmeden önce bu faaliyetlerinin finansmanında kullanılacak nakde gereksinim duyarlar.
- \* İşletmenin mevcut üretim kapasitesi yüksek uzun yatırımları gelecek vaat edecek şekilde yapılmış olsa da günlük nakit gereksinimlerini karşılamaya yetecek işletme sermayesine sahip degillerse, ciddi ödeyememe riskleri ile karşılaşırlar.
- \* Ödeyememe durumuna düşmüş işletmeler; icra, iflas, tasfiye durumlarıyla karşılaşabilirler.

- \* İşletme sermayesi gereksinimini doğuran ana neden, **nakit giriş ve çıkışları arasındaki uyumsuzluk ve nakit giriş ve çıkışlarının gerçekleşme tarihleri ve tutarlarının önceden kesin olarak bilinmemesidir.**
- \* Böyle bir olanağın olması durumunda, işletme sermayesine gereksinim olmayıabilirdi. Gerçek işletme koşullarında, **“tam belirlilik”** koşullarının sağlanması olanaksızdır.

- \* Satışları, mevsimsel dalgalanmalar gösteren işletmelerde, işletme sermayesi gereksinimi de dalgalanma göstermektedir.
- \* Dalgalanma ve değişiklikler, belirsizliği ve buna bağlı olarak riski doğurmaktadır.
- \* İşletme sermayesi gereksinimi; belirsizlik ve risk koşullarında artar.
- \* İşletme sermayesi, esas olarak likidite sıkıntısına düşmemek için bulundurulmaktadır.



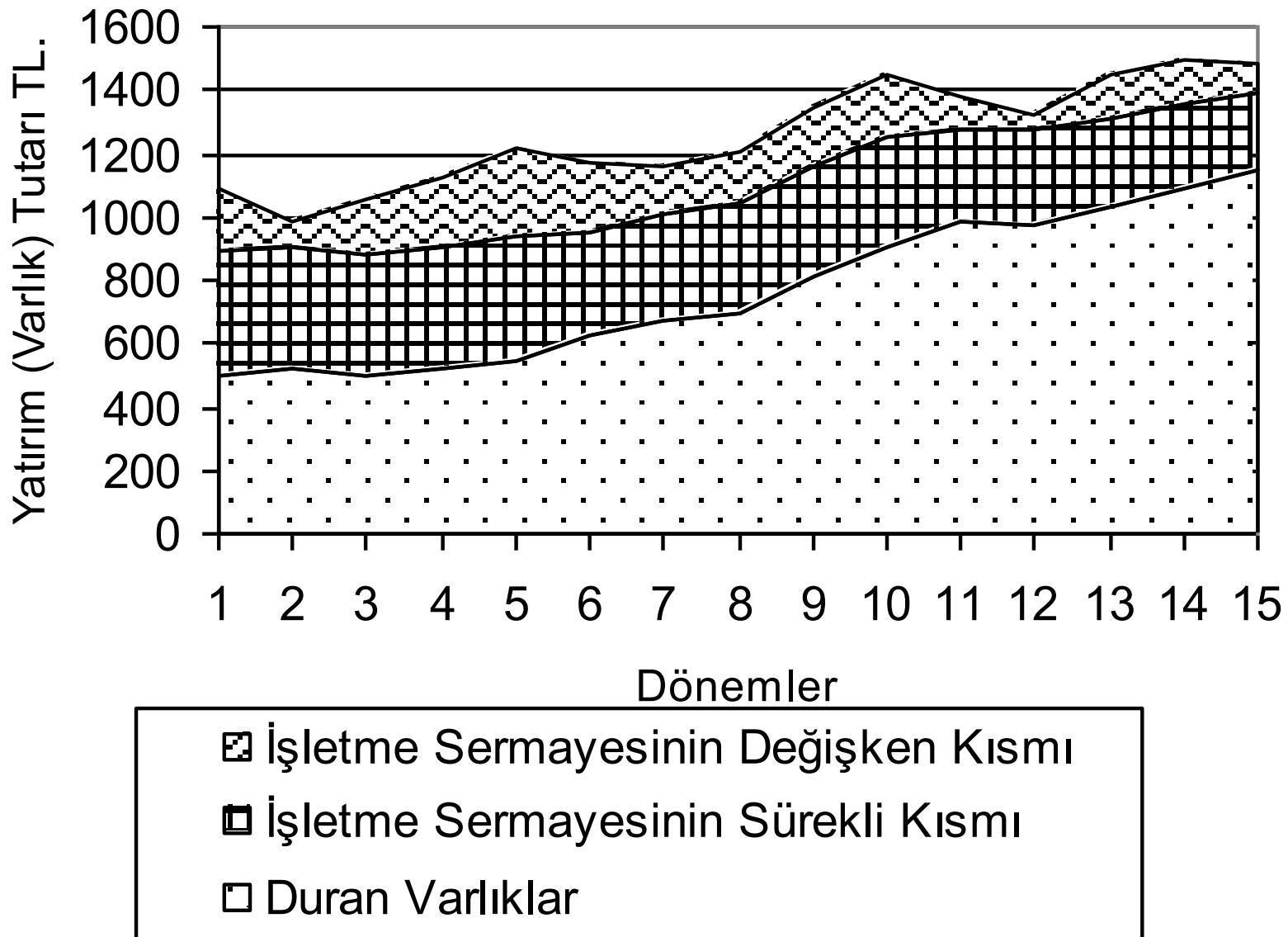
Normal koşullarda, herhangi bir işletmede herhangi bir anda işletme sermayesi olmalıdır.

İşletme sermayesi, temel olarak;

**likidite ve emniyet** amaçlı olarak bulundurulmakla birlikte,

**işlem yapma ve spekülasyon** amaçları ile de bulundurulmaktadır.

- \* İşletme sermayesinin bir bölümü de mevsimlik dalgalanmaların etkisi ile veya işletme yönetiminin izlediği politikalar sonucu dalgalanma gösteren işletme sermayesine, **değişken işletme sermayesi** denir.
- \* İşletme sermayesi gereksinimleri ile ilgili açıklanan durumlar izleyen sunuda şekil yardımı ile gösterilmeye çalışılmıştır.



## Finansal Yöneticilerin İşletme Sermayesi İle İlgili Temel Kararları Hangileridir?

Finansal yöneticilerin işletme sermayesi ile ilgili olarak şu üç soruya cevap oluşturacak biçimde karar almaları gereklidir:

- 1) İşletmenin ihtiyaç duyduğu işletme sermayesi **miktarı** ne kadar olmalıdır?
- 2) Belirlenen işletme sermayesi miktarı, dönen varlık kalemlerine **nasıl** dağıtılmaktır?
- 3) Belirlenen işletme sermayesi miktarında yapılacak dönen varlık yatırımları **hangi kaynaklarla** finanse edilecektir.

Yukarıdaki sorularda özet olarak, işletme sermayesine ilişkin **tutar**, **bileşim** ve **finansman kararları** vurgulanmaktadır.

# İşletme Sermayesi Yönetimi Neden Önemlidir?-1

- \* İşletme sermayesi, bir işletmenin hem risk düzeyi hem de beklenen getirisi (kârı) üzerinde etkilidir.
- \* İşletme sermayesine yapılacak yatırım belirlenirken likidite riski ve kârlılık göz önünde bulundurulmalıdır.

# İşletme Sermayesi Yönetimi Neden Önemlidir?-2

- \* Uzun vadeli kararlar işletme başarısı için önemlidir. Ancak uzun vadeli kakarlar uygulama aşamasında “kısa vadeli” niteliği kazanırlar.
- \* İşletme yöneticilerine yönelik olarak yapılan araştırmalar işletme yöneticilerinin, çalışma saatlerinin önemli bir kısmını işletme sermayesi yönetimi ve denetimi ile geçirdiğini göstermektedir.

# İşletme Sermayesi Yönetimi Neden önemlidir?-3

- \* İşletme sermayesinin (dönen varlıklar), işletmelerin tüm varlıkları (yatırımları) içindeki payı genellikle yüksek oranlarda olmaktadır.
- \* Bu oran, sektörden sektörre, işletmenin niteliğine (sanayi, ticaret, hizmet) olması durumuna göre değişmektedir.

# İşletme Sermayesi Yönetimi Neden Önemlidir?-4

- \* İşletmenin üretim ve satış düzeyi ile işletme sermayesi düzeyi arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır.
- \* Diğer şartlar değişmediği sürece iş hacmi arttıkça işletme sermayesine yapılacak yatırım miktarı da artmaktadır. Ancak bu artış **doğrusal oranda bir artış değildir.**
- \* İşletmenin **üretim ve satış düzeyi arttıkça; işletme sermayesi düzeyi azalan oranlarda artmaktadır.** İşletme sermayesi düzeyinin iş hacmine bağlı olarak azalarak artmasının nedeni artan dönemin varlıkların doğurduğu **sinerji** ile açıklanabilir.
- \* Örneğin, bir işletmenin müşterilerin incelemesine sunmak için stoklarında bulundurduğu ürünleri, işletmenin üretim sayısı (çeşidi değil) arttıkça artmasına gerek yoktur en azından üretimdeki artış oranı kadar artırması gerekmekz. Böyle bir durum, büyük ölçekli işletmelerde stok devir hızının yükselmesi şeklinde kendini gösterebilir.

# İşletme Sermayesi Yönetimi Neden Önemlidir?-5

- \* İşletmelerdeki işletme sermayesi düzeyi, yöneticilerin riske karşı tutumlarına göre de farklılıklar gösterebilmektedir. Yöneticiler, riske karşı tutumlarına göre farklı politikalar uygulamaktadırlar.
- \* Bu politikalar riskli, ilımlı ve ihtiyatlı (sakıngan) politikalar olarak gruplandırılabilir.
- \* **İhtiyatlı politikalar**, fazla işletme sermayesi bulundurarak günlük ödemeleri yerine getirememeye riskini (likidite riski) en aza indirme amacı varken; riskli politikalarda az işletme sermayesi bulundurarak, karlılığı en yüksek düzeye çıkarma amacı vardır.
- \* **İlımlı politikalar** ise, bu iki politikanın amaçlarının bir şekilde uzlaştırılmaya çalışıldığı politikalardır.