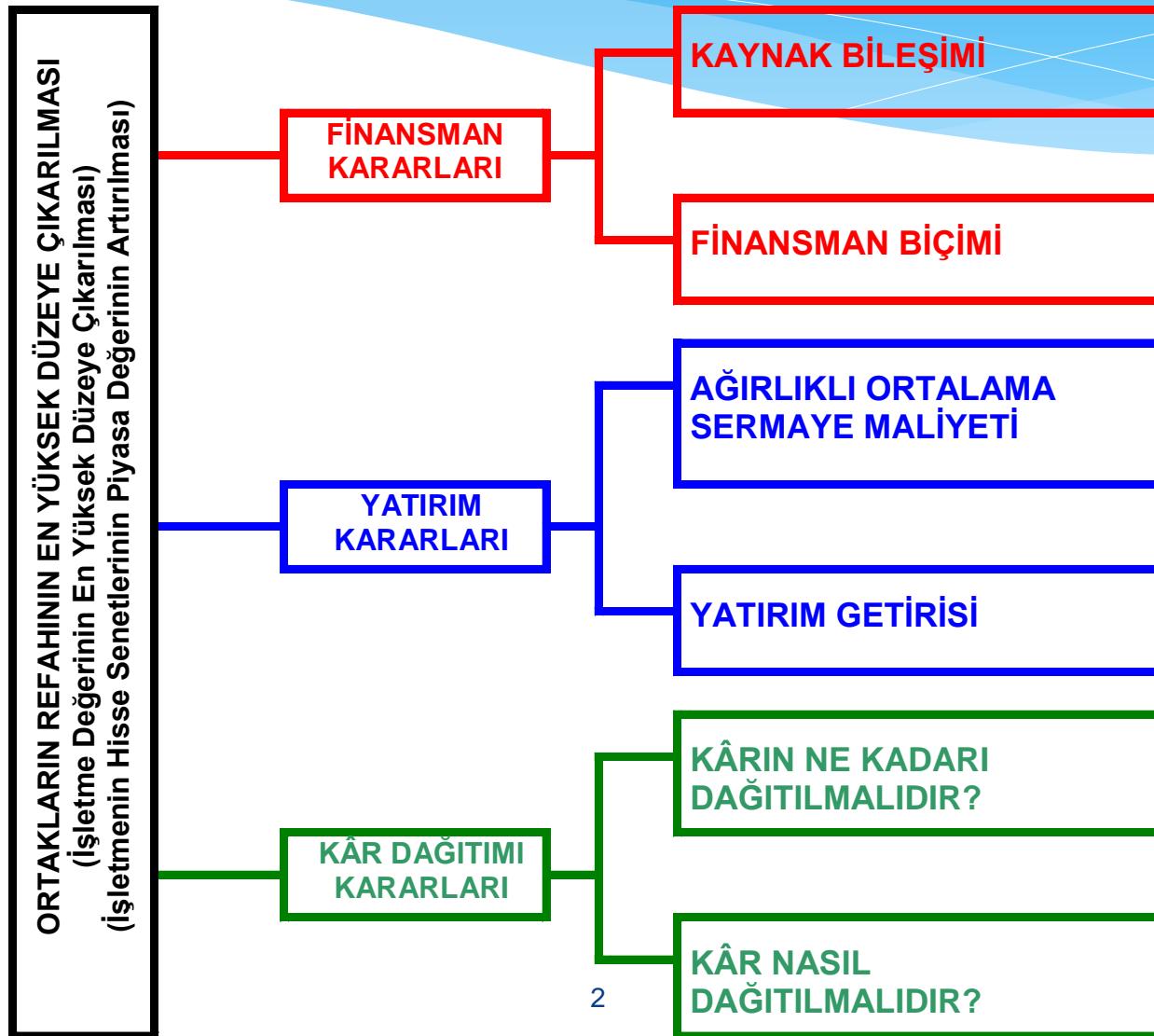


İŞLETME FİNANSMANI

Prof. Dr. Güven SAYILGAN

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

Finansal Yöneticinin Temel Karar Alanları ve Etkileşimleri



Finansman Kararları

- * Finansman karaları, şu iki soruya verilecek yanıtlarla göre belirginleşir:
 - * **Kaynak Bileşimi Nasıl Olacaktır?**
 - * **Finansman Biçimi Nasıl Olacaktır?**

Finansman Kararları

- * **Kaynak Bileşimi Nasıl Olacaktır?**
- * Kullanılacak kaynakların içinde borçların veya özkaynakların oranı ne olacaktır? Bu soruya verilen yanıtılara göre işletmenin temel finansman politikası belirginlik kazanır.
- * Örneğin toplam borçlarının; toplam özkaynaklara oranına göre işletmenin borç ağırlıklı bir finansman politikasını mı, özkaynak ağırlıklı finansman politikasını mı tercih ettiği anlaşılır. İşletmenin toplam borç / toplam özkaynak oranı 1'den büyük ise, borç ağırlıklı bir finansman politikasının uygulanmış olduğu anlaşılır.

Finansman Kararları

- * **Finansman Biçimi Nasıl Olacaktır?**
- * Belirlenen finansman politikanın yaşama geçirilmesinde hangi araçlar kullanılacaktır? Örneğin borç ağırlıklı bir finansman politikası tercih edilmişse; kısa vadeli mi, uzun vadeli mi borçlanılacağı; kısa vadeli borçlanılacaksa banka kredisi mi, bono ihracı mı, satıcı kredileri mi tercih edilmelidir?
- * Kullanılacak araçlara veya finansman tercihine göre işletmenin finansman biçimi belirginleşecektir

Yatırım Kararları

- * Yatırım kararları da şu iki durumun belirlenmesini gerektirmektedir:
- * **Kullanılan veya Kullanılacak Kaynakların Maliyeti Nedir?**
- * **Kaynakların Kullanıldığı Yatırımin Getirişi Nedir?**

Yatırım Kararları

- * **Kullanılan veya Kullanılacak Kaynakların Maliyeti Nedir?**
- * İşletmenin yatırımlarında kullandığı her kaynağın bir maliyeti vardır. Kaynakların maliyeti işletmelerin kendilerine özgü koşullara ve piyasa koşullarına bağlı olarak, işletmeden işletmeye ve ekonominin içinde bulunduğu koşullara bağlı olarak değişmektedir.
- * Kullanılan kaynakların maliyetini (sermaye maliyetini) olanaklı olduğu ölçüde düşürmek, ortaklarının refahını artırma amacıyla hizmet edecektir.

Yatırım Kararları

- * **Kaynakların Kullanıldığı Yatırımin Getirişi Nedir?**
- * Yatırımların getirişi (iç getiri oranı), yatırımda kullanılan kaynakların maliyetinden büyük olmalıdır.
- * Kaynakların maliyetinin yatırımin getirisinden büyük olması kaynakların rasyonel kullanılmadığı anlamına gelir. Kaynakların rasyonel kullanılmaması ortakların refahının artırılması amacıyla hizmet etmez.

Kâr Dağıtım Kararları

- * Kâr dağıtım kararları ise şu iki durumun belirlenmesini gerektirmektedir:
 - * **Kâr Dağıtılacaksa Hangi Oranda Dağıtılmalıdır?**
 - * **Kâr Hangi Şekilde (Nasıl) Dağıtılmalıdır?**

Kâr Dağıtım Kararları

- * **Kâr Dağıtılacaksa Ne Oranda Dağıtılmalıdır?**
- * Kâr dağıtımlı kararları şirketin değeri (ortakların refahı üzerinde) üzerinde etkilidir.
- * Ortakların bekleyenlerini karşılamayan kâr dağıtım kararları, şirketin değerinin düşmesine neden olabilir.

Kâr Dağıtım Kararları

- * **Kâr Dağıtılacaksa Ne Oranda Dağıtılmalıdır?**
- * Kârın temettü olarak ortaklara dağıtılmاسının alternatifisi olarak, otofinansmana gidilmesi (kârın dağıtılmayarak işletmenin yatırımlarının finans-manında kullanılması) durumlarında ortakların refahının nasıl etkileneceğinin bilinmesi gereklidir.
- * Finansal yönetici bu iki alternatiften hangisi ortakların refahını artırıracaksa onu tercih etmelidir.

Kâr Dağıtım Kararları

- * **Kâr Nasıl Dağıtılmalıdır?**
- * Kâr dağıtımına karar verilmiş ise bundan sonraki aşama kârin ne şekilde dağıtılacagının belirlenmesidir.
- * Kârin nakit olarak ödenmesi yanında, dağıtıacak kâr tutarının karşılığında ortaklara hisse senedi verilmesi veya bir ticari mal verilmesi gibi değişik alternatifler söz konusu olabilir.
- * Ayrıca işletmenin her yıl elde ettiği kârin belli bir sabit oranında mı, artan bir oranda mı kâr dağıtacağı da ortakların refahı üzerinde etkili olabilecektir.

Temsil (Acenta) Sorunu

- * Temsil (Acenta) sorunu temel olarak, işletme yöneticileri ile işletmenin ortakları arasında ortaya çıkan çıkar (menfaat) çatışmasıdır.
- * Ortaklar adına karar alan yöneticilerin, kararlarında ortakların menfaatini gözetmemesi temsil sorununa yol açar.

Temsil Maliyetleri

- * İşletmelerde temsil sorunun yol açabileceği olumsuzlukları azaltmak veya ortadan kaldırmak için bir takım önlemler alınmakta ve bu önlemlerin uygulanması için maliyetlere katlanılmaktadır.
- * Katlanılan bu maliyetlere acenta veya temsil maliyetleri (*agency costs*) denilmektedir.
- * Bu maliyetlere örnek olarak iç denetim maliyetleri, bağımsız denetim maliyetleri gösterilebilir.

Temsil Sorunu

- * Temsil sorunu başlıca iki şekilde karşımıza çıkmaktadır:
 - * Ortaklar ile yöneticiler arasındaki menfaat çatışmasından: Bu durum temsil sorunu anlatılırken açıklanmıştır.
 - * Ortaklar ile işletmeye borç verenler arasındaki menfaat çatışmasından.

Kurumsal Yönetişim (Corporate Governance)

- * Kurumsal yönetim, yöneticilerin sorumluluğunu ortaklara karşı sorumluluktan daha geniş bir kapsamla tanımlayan bir yönetim anlayışıdır.
- * Yönetim, şirketin ortakları dışında; şirketin müşterilerine, çalışanlarına, tedarikçilere ve toplumdaki diğer çıkar sahiplerine karşı da sorumludur.

Kurumsal Yönetişim (Corporate Governance)

- * Bu sorumluluğun yerine getirilmesi bakımından temel gereklilikler;
 - * şirket yönetimlerinin kararlarını adil ve
 - * sorumluluk duygusuyla alması,
 - * şeffaflık ve
 - * hesap verebilirliktir.
- * Bu gereklilikler ışığında kurumsal yönetim, kurumun (işletmenin) en yüksek performansı göstermesini, en kârlı, en başarılı ve en rekabetçi olmasını hedefler.

Kurumsal Yönetişim (Corporate Governance)

- * Kurumsal yönetişim, bir anlamda ortakların refahının en yüksek düzeyde gerçekleştirilmesinin (uzun vadede);
 - * şirketin müşterilerine,
 - * çalışanlarına,
 - * tedarikçilere ve
 - * toplumdaki diğer çıkar sahiplerine karşı

sorumluluk bilinci ile hareket etmesi ile olanaklı olacağını belirtir.