

# FİNANSAL YÖNETİM

**Kavramlar, Kurumlar ve İlkeler**

**Prof. Dr. Halil SARIASLAN**  
Başkent Üniversitesi

**Prof. Dr. Cengiz EROL**  
İzmir Ekonomi Üniversitesi

Gözden Geçirilmiş 2. Baskı

Ankara, 2014

## YAZARLAR HAKKINDA

### **Prof. Dr. Halil SARIASLAN:**

Konya, Kulu ilçesi Tavşançalı kasabasında doğdu.

Ankara Üniversitesi'nden Lisans, A.B.D.'de Florida Eyalet Üniversitesi'nden (Florida State University) Yüksek Lisans (M.S.) ve Doktora (Ph. D.) derecelerini almıştır. A.B.D.'deki yüksek lisans ve doktora eğitimini 1416 Sayılı Kanun kapsamında Milli Eğitim Bakanlığı bursu ile yapmıştır.

Akademik kariyerine Ankara Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, İşletme Bölümünde Dr. Asistan olarak başlamış, burada 1983 yılında Doçent ve 1988 yılında da Profesör olmuştur.

A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi'ndeki öğretim üyeliği görevine ek olarak, Ankara Üniversitesi Rektörlüğünden alınan izinle, 1993 – 2000 yılları arasında Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) Başkanlık Özel Danışmanı olarak görev almıştır.

Ayrıca 2000 – 2006 yılları arasında Sermaye Piyasası Kurulu'nda (SPK) *Kurul Üyesi* olarak Kurul Karar Organı'nda görev almıştır.

2006 yılının Ekim ayından bu yana Başkent Üniversitesi, Ticari Bilimler Fakültesinde öğretim üyesi olarak akademik hayatına devam etmektedir.

Yazarın yatırım analizi ve finansmanı, sayısal analiz ve modelleme konusunda pek çok yayını bulunmaktadır.

### **Prof. Dr. Cengiz EROL:**

Aydın'ın Tekin köyünde doğmuştur.

Ege Üniversitesi'nden Lisans derecesini, New York Eyalet Üniversitesi Buffalo'dan Yüksek Lisans (M.B.A) ve Doktora (Ph. D.) derecelerini almıştır.

1983-1985 yılları arasında Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesinde Finansman dalında Yardımcı Doçent olarak görev yapmıştır. 1985-1990 yılları arasında Ürdün - Yarmouk Üniversitesi'nde Finansman ve Bankacılık bölümünde Doçent olarak çalışmıştır.

1990 yılında Orta Doğu Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünde Doçent olarak göreve başlamıştır.

1993 yılında ODTÜ'de Profesör olan yazar burada 2010 yılına kadar akademik görevini devam ettirmiştir.

Daha sonra 2010 yılı ortalarında şu anda görevli olduğu İzmir Ekonomi Üniversitesi'ne geçmiş ve halen burada görev yapmaktadır.

Yazarın yurtiçinde ve yurtdışında finansman, bankacılık ve özelleştirme konusunda birçok yayını bulunmaktadır.

## ÖNSÖZ

Türkiye ekonomisinin 24 Ocak 1980 Kararları ile başlayan ve rekabetçi piyasa ekonomisini tüm kurum ve kuralları ile tesis etmeyi amaçlayan süreçte, finans alanı çok hızlı bir gelişme göstermiş ve bugün hemen hemen tüm üniversitelerimizde en çok tercih edilen bilim dalı olmuştur. Ülkemizde finans ve/veya finansal yönetim alanında 1980 öncesinde yayınlanmış hemen hemen hiçbir çalışma bulunmazken, bugün kapsamlı bir literatür taraması ile gerçek sayısı bilinemeyecek kadar çok sayıda nitelikli yayın yapılmış ve değerli finansçılar yetişmiştir. Bu gelişme ülkemizde o kadar hızlı olmuştur ki, tarihsel süreç itibariyle A.B.D. gibi gelişmiş ülkelerden yaklaşık 80 yıl sonra bu işe başlamamıza rağmen, bizim düşüncemize göre bugün bu mesafe kapatılmış, bilgi birikimi ve nitelikli finansçıları ile gelişmiş ülkelerin düzeyine ulaşılmıştır.

İşte bu çalışmamız da bu gelişme sürecine katkıda bulunmak ve özellikle üniversitelerimizin lisans düzeyinde ders kitabı ihtiyacını gidermek amacıyla hazırlanmıştır. Finansal yönetim konusunun sistematik bütünlük içinde kavranmasını kolaylaştırmak için, konular bir sistem yaklaşımı çerçevesinde birbirleri ile ilişkili olarak ele alınmış ve açıklanmıştır. Böylece kitabın bölümleri kendi başlarına ayrı bir konu gibi değil, finansal yöneticinin temel fonksiyonlarının bir uzantısı olarak işlenmiştir. Dolayısıyla, kitabı okuyan öğrencinin finansal yöneticinin görevinin gereği olarak neleri nasıl yapması gerektiğini ve her karar aşamasında konunun diğer boyutlarını da düşünerek sistematik bütünlük içinde nasıl karar vermesi gerektiğini anlaması amaçlanmıştır.

Öte yandan, daha çok lisans düzeyinde ders kitabı ihtiyacını karşılamak amacı ile yazılan bu çalışmada, İngilizce öğretim yapılan üniversitelerimizde İngilizce – Türkçe çevirilerde kavram karışıklığını ortadan kaldırmak ve/veya kavram bütünlüğünü sağlamak için temel finans kavramlarının İngilizce karşılıkları her konuda verilmeye çalışılmıştır. Böylece, İngilizce literatüre girecek öğrencinin kavram karışıklığı sorunu yaşamamasına ve yabancı kaynaklara daha kolay girmesine katkıda bulunmaya çalışılmıştır.

Kuşkusuz bu çalışmanın temel amacı, tüm öğrencilerin ve bilgilerini tazelemek isteyen uygulamacıların öğrenme isteklerine en iyi biçimde cevap vermektir. Bu bakımdan bu kitabın okuyucuya faydalı olması tek dileğimizdir ve okuyucunun beğenisini alabildiğimiz ölçüde de kendimizi mutlu hissedeceğiz. Ancak bu konuda bir eksiklik ortaya çıkarsa, bu da bizim kusurumuz olacaktır. Umut ettiğimiz diğer baskılarda bu kusurlarımızı gidermek için elimizden gelen gayreti göstereceğiz. Bu bağlamda kitabın kolay okunabilirliğini sağlamak için sayfa düzeninden baskısına kadar büyük titizlik ve özen gösteren Siyasal Kitabevi sorumlularına ve emeği geçen çalışanlarına teşekkürlerimizi sunuyoruz.

**H. Sarıaslan ve C. Erol**

# İÇİNDEKİLER

YAZARLAR HAKKINDA .....	IV
ÖNSÖZ .....	V
<b>I. İŞLETMELERDE FİNANS VE FİNANSAL YÖNETİMİN KAPSAMI .....</b>	<b>1</b>
1.1. İşletmenin Amaçları ve Örgütsel Yapısı .....	1
1.2. Finans Nedir ve Finansçılar Ne Yapar? .....	4
1.3. Finansal Yönetimin Gelişimi ve Değişen Rolü .....	7
<b>II. FİNANSAL SİSTEMİN YAPISI VE FİNANSAL PİYASALARIN İŞLEYİŞİ.....</b>	<b>11</b>
<b>2.1. Para Piyasaları ve Kurumları .....</b>	<b>16</b>
2.1.1. Ticari Bankalar.....	16
2.1.2. Katılım Bankaları.....	19
2.1.3. Kalkınma Bankaları.....	20
2.1.4. Yatırım Bankaları.....	21
<b>2.2. Sermaye Piyasaları ve Kurumları.....</b>	<b>23</b>
2.2.1. Birincil Piyasa - Menkul Kıymetlerin Halka Arzı.....	25
2.2.2. İkincil Piyasa - Menkul Kıymetlerin Alım Satımı .....	28
2.2.3. Üçüncül Piyasa - Borsa Dışı Menkul Kıymet Piyasaları .....	31
2.2.4. Türev Piyasalar – Vadeli İşlem Borsaları.....	34
2.2.4.1. Türev Araçlar ve İşlemleri .....	36
2.2.4.2. Türev Piyasalar ve Vadeli İşlem Borsaları .....	44
<b>III. PARANIN ZAMAN DEĞERİ VE MALİYETİ .....</b>	<b>51</b>
<b>3.1. Paranın Gelecek Değeri .....</b>	<b>52</b>
3.1.1. Bileşik Faize Göre Gelecek Değer .....	52
3.1.2. Dönemsel Eşit Taksitlerin (Anüitelerin) Gelecekteki Değeri .....	56
3.1.3. Farklı Miktarlarda Yatırılan Paranın Gelecek Değeri .....	62
<b>3.2. Paranın Bugünkü (Şimdiki) Değeri.....</b>	<b>63</b>
3.2.1. Tek Ödemeli Paranın Bugünkü Değeri .....	64
3.2.2. Dönemsel Eşit Taksitlerin (Anüitelerin) Bugünkü Değeri .....	65
3.2.3. Sonsuz Eşit Taksitlerin Bugünkü Değeri .....	70
3.2.4. Farklı Miktarlardaki Ödemelerin Bugünkü Değeri.....	71

<b>3.3. Eşit Taksitlerle Borç Ödeme .....</b>	<b>72</b>
<b>3.4. Paranın Maliyeti ve Fiyatı .....</b>	<b>75</b>
<b>IV. FİNANSMAN VE FİNANSMAN KAYNAKLARI .....</b>	<b>81</b>
<b>4.1. Öz Kaynak ile Finansman .....</b>	<b>83</b>
4.1.1. Halka Açılma ve Hisse Senedi İhracı .....	84
4.1.1.1. Halka Açılmanın Yararları ve Sakıncaları .....	85
4.1.1.2. Halka Arz Süreci .....	87
4.1.2. Özkaynak ve Hisse Senedinin Değişik Türevleri (Karma Finansman) .....	93
<b>4.2. Borçla Finansman .....</b>	<b>96</b>
4.2.1. Tahvil ve Tahvil İhracı .....	99
4.2.2. Tahvil Türleri ve Özellikleri .....	101
4.2.3. Tahvil Riski ve Derecelemesi .....	110
<b>4.3. Kiralama ile Finansman.....</b>	<b>113</b>
4.3.1. Kiralama (Leasing) Türleri.....	114
4.3.2. Finansal Kiralama Uygulaması.....	116
<b>4.4. Finansman Kararlarının Önemi ve Dikkate Alınması Gereken Konular .....</b>	<b>119</b>
<b>V. MENKUL KIYMETLERİN DEĞERLEMESİ .....</b>	<b>121</b>
<b>5.1. Hisse Senedi Değerlemesi .....</b>	<b>123</b>
5.1.1. Tek Dönemlik Hisse Senedi Değeri .....	123
5.1.2. Çok Dönemli Hisse Senedi Değeri .....	126
5.1.3. Sonsuz Dönemli Sıfır Büyümeli Hisse Senedi Değeri .....	127
5.1.4. Sabit Büyümeli Hisse Senedi Değeri .....	128
5.1.5. Değişken (Basamaklı) Büyümeli Hisse Senedi Değeri.....	129
<b>5.2. Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin (Tahvillerin) Değerlemesi .....</b>	<b>132</b>
<b>VI. FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ .....</b>	<b>139</b>
<b>6.1. Temel Finansal Tablolar .....</b>	<b>139</b>
6.1.1. Bilanço .....	140
6.1.2. Gelir Tablosu .....	143
6.1.3. Ek Finansal Tablolar.....	144
6.1.3.1. Fon Akım Tablosu.....	145
6.1.3.2. Nakit Akım Tablosu .....	147
<b>6.2. Finansal Analiz Teknikleri .....</b>	<b>149</b>
6.2.1. Dikey Yüzdeler Analizi .....	149
6.2.2. Karşılaştırmalı Tablolar Analizi .....	152
6.2.3. Oran (Rasyo) Analizi: Finansal Değişkenler ve İlişkiler Analizi.....	155
6.2.4. Birleşik Oranlar Analizi: Du-Pont Sistemi .....	167
6.2.5. Nakit Akım Tablosu Oranları: Finansal Başarımın Ölçülmesi .....	171

<b>VII. SERMAYE MALİYETİ VE SERMAYE YAPISI .....</b>	<b>177</b>
<b>7.1. Sermaye Maliyeti .....</b>	<b>177</b>
7.1.1. Öz Sermaye Maliyeti .....	178
7.1.2. Yabancı Kaynak (Borç) Maliyeti .....	183
7.1.3. Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti.....	184
<b>7.2. Sermaye Yapısı ve Sermaye Yapısını Etkileyen Faktörler .....</b>	<b>185</b>
7.2.1. İşletme Riski ve Faaliyet Kaldırıcı.....	187
7.2.2. Finansal Risk ve Finansal Kaldıraç .....	194
7.2.3. Toplam Risk ve Toplam Kaldıraç.....	203
<b>7.3. Optimal Sermaye Yapısı ve Teorisi .....</b>	<b>205</b>
<b>VIII. SERMAYE BÜTÇELEMESİ - SABİT SERMAYE YATIRIM KARARLARI .....</b>	<b>209</b>
<b>8.1. Sermaye Bütçelemesinin Kapsamı ve Yatırımların Nakit Akımları.....</b>	<b>211</b>
<b>8.2. Sermaye Bütçelemesi Kararları – Yatırımların Değerlendirilmesi.....</b>	<b>218</b>
8.2.1. Yatırım Projelerinin Karlılık Analizi .....	218
8.2.1.1. Basit Karlılık Oranları.....	219
8.2.1.2. Geri Ödeme Süresi Yöntemi.....	221
8.2.1.3. Net Bugünkü Değer Yöntemi .....	223
8.2.1.4. Net Bugünkü Değer Oranı (Karlılık İndeksi) Yöntemi.....	226
8.2.1.5. İç Karlılık Oranı Yöntemi.....	227
8.2.1.6. Değiştirilmiş İç Karlılık Oranı Yöntemi.....	231
8.2.1.7. Net Bugünkü Değer ve İç Karlılık Oranı Yöntemlerinin Çelişkisi .....	234
8.2.2. Yatırım Projelerinde Risk Analizi .....	236
8.2.2.1. Yatırımlarda Risk Belirleme Yöntemleri .....	237
8.2.2.2. Riskli Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi .....	241
8.2.3. Enflasyonist Ortamlarda Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi .....	256
<b>IX. RİSK VE GETİRİ ANALİZİ–MENKUL KIYMET YATIRIMLARI.....</b>	<b>259</b>
<b>9.1. Menkul Kıymetlerin Risk ve Getirisi .....</b>	<b>260</b>
9.1.1. Menkul Kıymetin Getirisi.....	262
9.1.2. Menkul Kıymetin Riski.....	266
<b>9.2. Portföy Getirisi ve Riski: Finansal Varlıkları Fiyatlama Modeli .....</b>	<b>268</b>
9.2.1. Portföy Getirisi .....	269
9.2.2. Portföy Riski .....	270
9.2.2.1. Sistematik Riskin Ölçülmesi .....	280
9.2.2.2. Beta Katsayısının Hesaplanması .....	282
9.2.2.3. Portföyün Sistematik Riski (Betası).....	293
<b>9.3. Portföy Yönetim Yaklaşımları .....</b>	<b>294</b>
9.3.1. Pasif Portföy Yönetimi.....	294
9.3.2. Aktif Portföy Yönetimi.....	295

<b>X. ÇALIŞMA SERMAYESİ VE YÖNETİMİ .....</b>	<b>301</b>
<b>10.1. Nakit Dönüş Süresinin Hesaplanması .....</b>	<b>302</b>
<b>10.2. Çalışma Sermayesi İhtiyacının Belirlenmesi ve Finansman Politikası .....</b>	<b>306</b>
<b>10.3. Hazır Değerler ve Nakit Yönetimi .....</b>	<b>311</b>
<b>10.4. Stok Yönetimi .....</b>	<b>317</b>
10.4.1. ABC Sistemi .....	319
10.4.2. Ekonomik Sipariş Miktarı Modeli .....	319
10.4.3. Tam Zamanında (Just-in-Time) Sistemi .....	328
10.4.4. Bilgisayara Dayalı Sistemler.....	328
<b>10.5. Ticari Alacakların Yönetimi .....</b>	<b>329</b>
<b>10.6. Ticari Borçlar Yönetimi .....</b>	<b>333</b>
<b>10.7. Çalışma Sermayesinin Finansmanı .....</b>	<b>334</b>
<b>XI. ÖZEL KONULAR .....</b>	<b>339</b>
<b>11.1. Şirket Birleşmeleri .....</b>	<b>339</b>
11.1.1. Şirket Birleşmelerinin Türleri ve Nedenleri .....	339
11.1.2. Şirket Birleşme Süreci ve Analizi .....	342
<b>11.2. Şirket Ele Geçirmeler ve Destekli Satın Almalar (LBO) .....</b>	<b>344</b>
<b>11.3. Şirket Değerleme ve Değerleme Yöntemleri.....</b>	<b>350</b>
11.3.1. Değerleme Kavramının Kapsamı .....	351
11.3.2. Firma Değerleme Yöntemleri .....	351
<b>11.4. Girişim Sermayesi Finansmanı .....</b>	<b>361</b>
11.4.1. Girişim Sermayesi Finansman Modelinin Kapsamı .....	361
11.4.2. Girişim Sermayesi Finansman Modelinin Kurumsal İşleyişi .....	363
<b>11.5. KOBİ'lerin Finansmanı .....</b>	<b>368</b>
11.5.1. KOBİ'lerin Ekonomik Kalkınmadaki Yeri ve Önemi.....	368
11.5.2. KOBİ'ler İçin Özel Finansman Yöntemleri.....	371
<b>EK – I: DEĞERLEME FORMÜLLERİNİN KANITLANMASI .....</b>	<b>375</b>
<b>EK – II: STANDART NORMAL DAĞILIMI TABLOSU.....</b>	<b>379</b>
<b>TABLolar (1 TL'nin FAİZ ORANI VE VADEYE GÖRE BUGÜNKÜ VE GELECEK DEĞERLERİ).....</b>	<b>380</b>
<b>REFERANSLAR VE EK KAYNAKLAR.....</b>	<b>387</b>

# I. İŞLETMELERDE FINANS VE FİNANSAL YÖNETİMİN KAPSAMI

Tüm ülkelerde ekonominin temeli olan işletmeler, emek (işgücü), sermaye ve doğal kaynaklar olarak adlandırılan üretim faktörlerini mal ve hizmet üretmek amacı ile bir araya getiren bir girişimci ya da girişimci grubu tarafından kurulan üretim birimleridir. Kuşkusuz, mal ve hizmet üretimi için üretim faktörlerini bir araya getirme çabasına katlanan, bunları sağlamak için belli bir sermaye ortaya koyan ve her türlü riski üstlenen girişimcinin ya da işletme kurucusunun temel amacı, uzun dönemde ortaya koyduğu sermayeden daha çok kazanmaktır, yani karını artırmaktır. Zaten kavram olarak *girişimci* belli bir amacı gerçekleştirmek için risk üstlenerek çaba gösteren kişi demektir. Dolayısıyla, bir işletmenin kurucusu ya da kurucuları veya diğer bir ifade ile sahipleri aynı zamanda risk üstlenen girişimcilerdir. Çünkü hedefledikleri karlılığı uzun dönemde yakalayamazlarsa, tüm çabaları boşa gideceği gibi ortaya koydukları ilk sermayeyi kaybetme tehlikesi ile de karşı karşıya kalacaklardır.

## 1.1. İşletmenin Amaçları ve Örgütsel Yapısı

İşletmenin kurucusu ya da sahibi aynı zamanda uzun dönemli düşünen bir yatırımcıdır. Çünkü bir işletme kurulduktan hemen sonra kara geçmesi beklenen ve kar ettikten sonra da kapatılan bir ekonomik birim değildir. Ayrıca kurulan bir işletmenin kısa sürede kara geçmesi beklenemeyeceği gibi kara geçen bir işletmenin kapatılması da beklenemez. Bir işletme başlangıçta zarar edebileceği gibi daha sonraki yıllarda da bazen zarar edebilir. İşletmenin kurucusu yatırımcı için önemli olan; öncelikle işletmenin ilk aşamada varlığını sürdürmesi, uzun dönemde de karını en üst düzeye çıkarması (kar maksimizasyonu) ve bütün bunların sonucu olarak da zaman içinde işletmenin değerinin artmasıdır. Görüldüğü gibi, bir işletmenin bir birine bağlı üç temel amacı bulunmaktadır: *varlığını sürdürmek* yani zarar edip iflas etmemek, zaman içinde hedeflediği karlılık düzeyine ulaşmak yani *karını artırmak* ve sonuç olarak ortaya konulan sermayeden daha fazla bir varlık değerine sahip olmak yani *piyasa değerini artırmak*.

İşletmenin amacı;  
kısa dönemde,  
- Sermayenin  
minimum maliyetini karşılayarak  
varlığını sürdürmek,  
uzun dönemde de,  
- Karlılığını artırarak büyümektir.

Aslında bu amaçlar biri diğerinin sonucu olan bağlantılı amaçlardır. Şöyle ki, varlığını sürdürebilen bir işletme en azından ortaya konulan sermayenin erimesini önleyen bir oranda ya da başka bir ifade ile *sermayenin minimum maliyetini* karşılayacak oranda kar eden bir işletmedir. Eğer bu işletme zaman içinde pazarını geliştirerek müşteri sayısını artırıyor ve gerektiğinde ihtiyaç duyulan üretimi artırıcı ek yatırımları da yaparak değerini artırıyor, bu işletme aslında karlı bir işletmedir. Bu bağlamda işletme literatüründe kimi zaman daha basit bir ifade ile işletmelerin temel amacı *kar maksimizasyonu* ya da *karını en üst düzeye çıkarmak* olarak ifade edilir. Bu ifade daha basit, anlaşılabilir ve sayısal olarak da kolay ölçülebilir bir sonucu ifade ettiği için, özellikle işletme kararlarına ilişkin sayısal analizlerde işletmenin nihai amacı kar maksimizasyonu olarak yaygın bir biçimde ifade edilir.

Buna karşılık bizim burada işletmenin kar maksimizasyonu amacını, işletmenin varlığını sürdürme ve değerini artırmaya bağlayarak dolaylı bir biçimde ifade etmemizin nedeni, işletmenin uzun süreli bir ekonomik varlık olduğunu ve kimi zaman da zarar edebileceğini vurgulamaktır. Çünkü bir işletme kar etmek ya da karını artırmak istiyorsa - ki işletme zaten bu amaç için kurulmuştur - bu amaca ulaşmak için öncelikle varlığını sürdürmeyi ve değerini artırmayı hedefle-



Halka açık (hisse senetleri piyasada alınıp satılan) şirketlerde amaç;  
- Şirketin hisse senedinin piyasa fiyatını ve/veya  
- Şirketin toplam piyasa değerini artırmak olarak ifade edilir.

Bir işletmenin örgüt ya da organizasyon yapısı, amaçlarını gerçekleştirmek için gerekli olan faaliyetlerin birbirleri ile ilişkilerine göre gruplandırılması ile belirlenir.

melidir. Bunu başaran işletme zaten sonuçta karlı bir işletme olacaktır. Bu bakımdan halka açık yani hisse senetleri piyasada alınıp satılan şirketlerde işletmenin amacı *piyasa değerini artırmak* olarak ifade edilir. Çünkü işletmenin mülkiyetini ya da pay sahipliğini belirten hisse senetleri piyasada işlem görmektedir. Dolayısıyla, bu durumda amaç hisse senetlerinin piyasa fiyatını yani işletmenin piyasa değerini artırmak olacaktır. Ancak işletmenin piyasa değerinin artması ya da hisse senetlerinin piyasada değer kazanması için, işletmenin varlığının sürekli olduğuna yani iflas edip kapanma riskinin olmadığına ve uzun dönemde kar ederek büyüyeceğine piyasa katılımcılarının inanması gerekir. Başka bir ifade ile bir işletme piyasa katılımcılarına bu inancı verebildiği ölçüde piyasa değerini artırır.

Sonuç olarak hangi biçimde ifade edilirse edilsin, bir işletmenin söz konusu amaçlarına ulaşması için pek çok faaliyeti gerçekleştirmesi zorunlu olmaktadır. Örneğin, bir malı üretmeyi ve satmayı hedefleyerek kurulan bir imalat işletmesinde, üretim için gerekli girdilerin tedarik edilmesi, ihtiyaç duyulan işgücünün sağlanması, istenilen malın üretilmesi, üretilen malın pazarlanıp satılması, tüm bu faaliyetleri gerçekleştirmek için ihtiyaç duyulan fonların ya da finansal kaynakların sağlanması gibi özetlenebilecek pek çok faaliyetin gerçekleştirilmesi gerekecektir. İşletmenin faaliyet hacmi yoğunlaştıkça faaliyet ya da iş akışında düzenliliği sağlamak için bu faaliyetlerin birbirleriyle olan ilişkilerine göre gruplandırılması, her grubun kapsadığı faaliyetler açısından sorumluluk ve yetkileri belirlenmiş ayrı bir bölüm ya da

birim olarak tanımlanması biçiminde düzenlenen bir işletme organizasyonunun ya da örgüt yapısının oluşturulması gerekmektedir.

Bu mantıksal düşünce temelinden hareketle mal üretimine yönelik işletmelerde yaygın olarak görülen temel ya da klasik organizasyon bölümleri yani faaliyet grupları ya da birimleri, aşağıda Şekil 1.1’de de gösterildiği gibi şunlardır: Personel (İnsan Kaynakları) Bölümü, Üretim Bölümü, Pazarlama Bölümü ve Finansman Bölümü.

Şekil 1.1: Klasik İşletme Organizasyonu (Örgüt) Yapısı



Kuşkusuz, tüm bu bölümlere sorumlu kadroları ya da personeli bulup atamak, gerektiğinde bölümlerin yetki ve sorumluluklarını yeniden belirlemek, her bölümün yetki ve sorumlulukları çerçevesinde yapması gereken faaliyetleri yerine getirip getirmediğini denetlemek, bölümler arasında eşgüdümü ya da koordinasyonu sağlamak, değişen koşullara göre işletmenin uzun dönemli hedeflerini yeniden belirlemek, tüm bölümleri işletmenin hedefleri doğrultusunda yönlendirmek için her işletmede bir üst yönetim biriminin de bulunması zorunlu olmaktadır. Bu yönetim görevi ya da fonksiyonu eğer bilgi, beceri ve deneyimi uygun ise işletme sahibi tarafından, değil-

se işletme sahibi ya da sahipleri tarafından yetki verilen profesyonel bir üst yönetici (Genel Müdür) tarafından yerine getirilecektir.

Sonuç olarak, Şekil 1.1’de belirtildiği gibi bir işletmenin temel faaliyet gruplarının ya da temel organizasyon bölümlerinin işlevleri aşağıdaki gibi maddeler biçiminde kısaca özetlenebilir. İşletme literatüründe bu bölümsel işlevlere *temel işletme fonksiyonları* adı da verilmektedir. Çünkü, aşağıda açıklandığı gibi, her işletmede yapılması gerekli olan temel fonksiyonlardır.

Bir işletmenin temel yönetim fonksiyonları aşağıdaki gibidir:

- Yönetim
- Personel
- Üretim
- Pazarlama
- Finans(man)

a) *Yönetim*: Yukarıda da ifade edildiği gibi, genel olarak işletmenin uzun dönemli hedeflerini belirleme, bu hedeflere ulaşmak için bölümlerin yetki ve sorumluluklarını saptama, bu yetki ve sorumluluklar çerçevesinde gerekli faaliyetleri yerine getirecek kadroları ya da personeli istihdam etme, bölümleri eşgüdümleme (koordine etme), yönlendirme ve denetleme işlevlerini kapsar. Yönetim fonksiyonu işletmenin sahibi ya da yetki verdiği bir üst yönetici, örneğin bir Genel Müdür tarafından yerine getirilir.

b) *Personel*: Tüm işletmede yani bütün bölümlerde personel ihtiyacının belirlenmesi, üst yönetime iletilmesi, verilen yetkiye göre seçiminin yapılması ve işe alınması işlemlerinin yerine getirilmesi, çalışan personelin kayıtlarının tutulması, tayin, terfi, ücret tahakkuku ve sağlık işlemlerinin yapılması, personelin hizmet-içi eğitim ihtiyaçlarının belirlenmesi ve bu ihtiyacı giderecek hizmet-içi eğitim ve mesleki gelişim programlarının yürütülmesi gibi tüm işletme personeline ilişkin faaliyetleri kapsayan bir işletme fonksiyonudur. Makro ekonomide “beşeri ya da insan sermayesi” kavramının yaygınlaşması ile mikro ekonomide işletme düzeyinde de personel bölümü ve personel yönetimi kavramları yerini “insan kaynakları bölümü” ve “insan kaynakları yönetimi”ne bırakmaktadır. Çoğu işletmeler günümüzde artık bu kavramları kullanmaktadır.

c) *Üretim*: İşletmenin üretmeyi istediği ürünün üretimi için ihtiyaç duyduğu girdilerin tedarik edilmesi, istenilen miktarda ürünün üretilmesi, üretilen ürünlerin ambalajlanması, stoklanması ve muhafazası üretim bölümünün sorumluluğunda olan temel faaliyetlerdir. Üretimde büyük ölçüde girdi kullanımının gerektiği işletmelerde kimi zaman tedarik fonksiyonu Tedarik Bölümü ya da Satın Alma Bölümü olarak ayrı bir bölüm halinde örgütlenmektedir.

d) *Pazarlama*: İşletmenin ürettiği ürünlerin piyasada tutunması, satış düzeyinin artırılması, müşteri talep ve ihtiyaçlarının üretim bölümüne iletilmesi, müşteriler ile işletme arasında bağların geliştirilmesi gibi işletmenin satışlarını artıran tüm faaliyetleri kapsar.

e) *Finansman*: İşletmenin yukarıda özetlenen faaliyetlerinin gerektirdiği fonların ya da kaynakların sağlanması, işletmenin yarattığı kaynakların uygun alanlarda kullanılması ve değerlendirilmesi finansman bölümünün klasik anlamda temel fonksiyonudur. Bu arada işletme faaliyetlerine ilişkin tüm mali ya da finansal kayıtların tutulması ve belirlenmiş esaslara göre muhasebeleştirilmesi de bu birimin tamamlayıcı bir temel fonksiyonu olarak ifade edilir. Bu nedenle küçük örgüt yapılarında bu bölüm kimi zaman klasik anlamda “Muhasebe ve Finansman” Bölümü olarak da adlandırılır. İşletme büyüdükçe ve örgüt yapısı geliştikçe Muhasebe ayrı bir birim olarak organizasyon yapısı içinde yer almaktadır.

İşletmelerde finansal yönetimin yerini görebilmek amacı ile klasik örgüt kuramı (teorisi) temelinde yukarıda açıkladığımız işletme fonksiyonları ve bu fonksiyonları yerine getirmek için oluşturulan örgüt yapısında belirlenen bölümler, zamansal gelişmeye ve işletmelerin büyümesine bağlı olarak büyük değişme ve gelişmeler göstermiştir. İşletme büyüdükçe üst yönetimin yön-

## REFERANSLAR VE EK KAYNAKLAR

1. Akdoğan, Nalan ve Tenker, Nejat. **Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri** , 11. Baskı, (Ankara: Gazi Kitabevi, 2007).
2. Arnold, Glen. **Modern Financial Markets and Institutions: A Practical Perspective**, (London: Pearson Education Limited, 2012).
3. Jonathan, B. and Demarzo, P. **Corporate Finance**, (New York: Pearson, 2007).
4. Berk, J., DeMarzo, P., and Harford, J. **Fundamentals of Corporate Finance**, Second Edition, (London: Pearson Education Limited, 2012).
5. Berk, J. and DeMarzo, P. **Corporate Finance**, Second Edition, (London: Pearson Education Limited, 2011).
6. Bodie, Z., Kane, A., and Marcus, A. J. **Essentials of Investments**, Sixth International Edition, (New York: McGraw-Hill, 2007).
7. Brealey, R. A. and Myers, S.C. **Principles of Corporate Finance**, (New York: McGraw-Hill).
8. Brigham, Eugene F. **Finansal Yönetimin Temelleri**, (Çevirenler: Ö. Akmut ve H. Saraslan), 3. Baskı, (Ankara: Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No: 223, 2006).
9. Brigham, E. F. and Houston, J. F. **Fundamentals of Financial Management**, Eighth Edition, (New York: The Dryden Pres, 1998).
10. Burrough, B. ve Helyar, J. **Barbarlar Kapıda**, (İstanbul: Scala Yayıncılık, 2001).
11. Copeland, T. E., Weston, F. J., and Shastri, K. **Financial Theory and Corporate Policy**, Fourth Edition, (Boston: Pearson Addison Wesley, 2005).
12. Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., and Moffett, M. H. **Multinational Business Finance**, Eleventh Edition, (New York: Pearson, 2007).
13. Fabozzi, F. J., Modigliani, F., Jones, F. J., and Feri, M. G. **Foundations of Financial Markets and Institutions**, Fourth Edition, (New Jersey: Pearson Education, Inc., 2010).
14. Gitman, Lawrence J. **Principles of Managerial Finance**, Brief Fifth Edition, (Boston: Pearson-Prentice Hall, 2009).
15. Gitman, Lawrence J. **Principles of Managerial Finance**, Twelfth Edition, (Boston: Pearson-Prentice Hall, 2009).
16. Gitman, L. J. and Joehnk, M. D. **Fundamentals of Investing**, Tenth Edition, (New York: Pearson, 2008).
17. Hubbard, R. G. and O'Brien A. P. **Money, Banking, and the Financial System**, Second Edition, (London: Pearson Education Limited, 2014).
18. Gürsoy, H. Nakit Akım Tablosu ve İşletmelerin Finansal Analiz ve Planlamasında Kullanımı: Adana'da Büyük Ölçekli Özel Sektör Sanayi İşletmelerinde Bir Araştırma. Ç.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Doktora Tezi,.

19. Hull, John C. **Fundamentals of Futures and Options Markets**, Seventh Edition, (New York: Pearson, 2011).
20. Karan, Mehmet B. **Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi**, (Ankara: Gazi Kitabevi, 2010).
21. Keown, A. J., Martin, J. D., and Petty W. J. **Foundations of Finance: The Logic and Practice of Financial Management**, Seventh Edition, (Boston: Prentice Hall, 2011).
22. Mishkin, Frederic S. **The Economics of Money, Banking, and Financial Markets**, Eighth Edition, (New Jersey: Pearson Education, Inc., 2007).
23. Mishkin, Frederic S. and Eakins Stanley G. **Financial Markets and Institutions**, Seventh Edition, (Boston: Pearson Education, Limited, 2012).
24. Modigliani, F. and Miller, M.H. "*The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment*", **American Economic Review**, June 1958.
25. Moosa, Imad A. **International Finance: An Analytical Approach**, 3rd Edition, (Sydney: McGraw-Hill Australia, 2010).
26. Ritter, L. S., Silber, W. L., and Udell G. F. **Principles of Money, Banking & Financial Markets**, 12th Edition, (New York: Addison-Wesley, 2009).
27. Sariaslan, Halil. "*Finansal Piyasaların Değişen Dinamikleri*", **Atatürk'ün 125. Doğum Yılına Armağan** - Cilt 2 içinde, (Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2007).
28. Sariaslan, Halil. **Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi**, Genişletilmiş Yedinci Baskı, (Ankara: Siyasal Kitabevi, 2014).
29. Sariaslan, H. ve Uysal, E. "*Stok Kontrol Sistemlerinde Simülasyon Tekniği*", **A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, Cilt 48, Sayı 1-4, Ocak - Aralık 1993.
30. Saunders, A. and Cornett, M. M. **Financial Markets and Institutions**, Third Edition, (New York: McGraw-Hill, 2007).
31. SEC, Securities and Exchange Commission. Special Study: Electronic Communication Networks and After-Hours Trading, Division of Market Regulation, June 2000.
32. Titman, S., Keown, A. J., and Martin, J. D. **Financial Management: Principles and Applications**, Eleventh Edition, (Boston: Pearson Education Inc., 2011).
33. Van Horne, James C., and Wachowicz, John M. Jr. **Fundamentals of Financial Management**, 13th Edition, (London: Pearson Education Limited, 2009).
34. Welch, Ivo. **Corporate Finance: An Introduction**, (New York: Pearson Education Inc., 2009).