

FİNANSAL CHECK-UP

- Finansal Risk Yöntemiyle Finansal Check-Up
- Altman'ın (Z-Skor) Yöntemiyle Finansal Check-Up
 - Uluslar arası Finansal Kuruluşlar Yöntemiyle Finansal Check-Up
- Net Borç Yöntemiyle Finansal Check-Up

FİNANSAL RİSK YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

Bu yöntemi kullanarak şirketin finansal riskini hesaplayabilmemiz için şirketin;

- Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı
- Brüt Satış Karı / Kaynaklar Toplamı
- Dönem Karı (Vergi Öncesi Kar) / Kaynaklar Toplamı
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
- Net Satışlar / Kaynaklar Toplamı

Oranlarını hesaplamamız ve bu oranlar için bulmuş olduğumuz değerleri;

- Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı için (1,2) ile
- Brüt Satış Karı / Kaynaklar Toplamı için (1,4) ile
- Dönem Karı (Vergi Öncesi Kar) / Kaynaklar Toplamı için (3,3) ile
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı için (0,6) ile
- Net Satışlar / Kaynaklar Toplamı için (1,0) ile

Çarpmamız ve bulduğumuz değerleri toplamamız gerekmektedir. Toplama sonucunda bulduğumuz değerlerin adı şirketin “ Finansal Risk Değeri “ olmaktadır.

Bulunan Finansal Risk Değeri;

- (3)' den büyükse şirketin finansal sorunu yoktur sonucuna varırız.
- (2 ile 3) arasındaysa şirketin finansal yapısının güçlendirilmesi gerekmektedir.
- (2)' den küçük ise, şirket finansal güçlükler içerisinde.

Aşağıdaki örneğimiz olan SARKUYSAN'da “ Finansal Risk Değeri “

- 2001 yılı için 4,26
- 2002 yılı için 4,48
- 2003 yılı için 4,17
- 2004 yılı için 3,62

çıkarak 2001-2004 döneminde hep (3)'ün üzerinde çıkmıştır. Dolayısıyla SARKUYSAN'ın 2001-2004 döneminde finansal sorununun olmadığı anlaşılmaktadır.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

FİNANSAL RİSK YÖNTEMİYLE CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
ŞİRKETİN FİNANSAL SONUÇLARI				
DÖNEN VARLIKLAR	71.289.576	79.801.547	97.938.983	168.984.612
K.V. FAİZ DOĞURAN BORÇLAR 1	29.352.086	33.069.866	44.030.772	83.713.710
K.V. FAİZ DOĞURMIYAN BOR. 2	20.832.769	15.709.651	12.621.708	34.890.097
UZUN VADELİ BORÇLAR 3	3.183.382	7.533.271	11.170.326	12.696.155
BORÇLAR TOPLAMI (1+2+3)	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
ÖZ SERMAYE 4	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
KAYNAKLAR TOPLAMI (1+2+3+4)	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721
NET SATIŞLAR	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
BRÜT SATIŞ KARI	37.670.652	32.930.481	21.709.465	31.420.571
VERGİ ÖNCESİ KAR	13.508.174	14.594.019	6.859.553	15.810.351
ŞİRKETİN FİNANSAL RİSK ORANLARI				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	0,45	0,52	0,72	0,58
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	0,39	0,28	0,09	0,10
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	0,14	0,12	0,03	0,05
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,82	1,09	2,55	1,37
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ŞİRKETİN FİNANSAL RİSK ORANLARI ÇARPANLARI				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	1,2	1,2	1,2	1,2
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	1,4	1,4	1,4	1,4
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	3,3	3,3	3,3	3,3
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,6	0,6	0,6	0,6
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	1,0	1,0	1,0	1,0
ŞİRKETİN ORAN BAZINDA FİNANSAL RİSK DEĞERİ				
ÖZ SERMAYE/KAYNAKLAR TOPLAMI	0,54	0,63	0,86	0,69
BRÜT SATIŞ KARI/KAYNAK TOP.	0,54	0,39	0,13	0,14
VERGİ ÖNCESİ KAR/KAYNAK.TOP	0,46	0,41	0,09	0,17
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,49	0,66	1,53	0,82
NET SATIŞLAR/KAYNAK.TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80

FİNANSAL RİSK DEĞERİ (FRD)	4,26	4,48	4,17	3,62
FRD > 3 İSE ŞİRKETİN FİNANSAL SORUNU YOKTUR				
FRD 2-3 ARASINDAYSA FİNANSAL YAPI GÜÇLENDİRİLMELİDİR				
FRD < 2 İSE ŞİRKET FİNANSAL GÜÇLÜKLER İÇERİSİNDEDİR				

ALTMAN'IN (Z – SKOR) YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP

Bu yöntemi kullanarak şirketin finansal check-up'ını yapmak istiyorsak. Önce şirketin;

- Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı
- Dağıtılmamış Karlar / Varlıklar Toplamı
- Dönem Karı+Finansman Giderler / Varlıklar Toplamı
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
- Net Satışlar / Varlıklar Toplamı oranlarını hesaplamamız gerekmektedir.

Daha sonra, bu oranlar için bulmuş olduğumuz değerleri;

- Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı için (1,2) ile
- Dağıtılmamış Karlar / Varlıklar Toplamı için (1,4) ile
- Dönem Karı+Finansman Giderler / Varlıklar Toplamı için (3,3) ile
- Öz Sermaye / Borçlar Toplamı için (0,6) ile
- Net Satışlar / Varlıklar Toplamı için (1,0) ile

çarpmamız ve bulduğumuz değerleri toplamamız gerekmektedir. Toplama sonucunda bulmuş olduğumuz değerler adı “ Altman’ ın (Z) Skor Değeri “ dir.

(Z) Skor Değeri;

- (1,8)' den küçükse şirket çok risklidir.
- (1,8 ile 2,7) arasındaysa, şirket risklidir.
- (2,7 ile 3,0) arasındaysa yakın bir gelecekte risk yoktur.
- (3,0)' dan büyükse şirket risksizdir.

Aşağıdaki örneğimiz olan SARKUYSAN’da “ Altman’ın (Z) Skor Değeri “

- 2001 yılı için 4,14
- 2002 yılı için 3,98
- 2003 yılı için 3,59
- 2004 yılı için 3,28

çıkarak 2001-2004 döneminde hep (3)'ün üzerinde çıkmıştır. Dolayısıyla SARKUYSAN’ın 2001-2004 döneminde finansal sorununun olmadığı anlaşılmaktadır.

Ancak, Altman’ın (Z) Skor Değeri, tekniğine göre yapılan SARKUYSAN’ın finansal check-up’ın da 2002 yılından itibaren (4)' den (3)'e doğru bir inişin olduğu dikkat çekmektedir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

ALTMAN'IN (Z-SKOR DEĞERİYLE) FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
ŞİRKETİN FİNANSAL SONUÇLARI				
DÖNEM KARI+FINANSMAN GİDERLERİ	34.359.974	21.728.994	10.303.213	31.594.662
VARLIKLAR TOPLAMI	97.232.648	117.798.518	240.683.958	310.984.721
NET SATIŞLAR	216.133.874	282.316.070	376.264.576	558.371.929
ÖZ SERMAYE	43.864.411	61.485.730	172.861.152	179.684.759
BORÇLAR TOPLAMI	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
DAĞITILMAMIŞ KARLAR	-	-	26.186.576	30.462.925
NET İŞLETME SERMAYESİ	21.104.721	31.022.030	41.286.503	50.380.805
ŞİRKETİN FİNANSAL RISK ORANLARI				
NET İŞL. SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	0,22	0,26	0,17	0,16
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	0,00	0,00	0,11	0,10
DÖNEM KARI+FINANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	0,35	0,18	0,04	0,10
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,82	1,09	2,55	1,37
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ŞİRKETİN FİNANSAL RISK ORANLARI ÇARPANLARI				
NET İŞL.SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	1,2	1,2	1,2	1,2
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	1,4	1,4	1,4	1,4
DÖNEM KARI+FINANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	3,3	3,3	3,3	3,3
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,6	0,6	0,6	0,6
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	1,0	1,0	1,0	1,0
ŞİRKETİN ORAN BAZINDA FİNANSAL RISK DEĞERİ				
NET İŞL.SERMAYESİ/VARLIKLAR TOPLAMI	0,26	0,32	0,21	0,19
DAĞITILMAMIŞ KARLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	0,00	0,00	0,15	0,14
DÖNEM KARI+FINANS GİD./VARLIKLAR TOPLA	1,17	0,61	0,14	0,34
ÖZ SERMAYE/BORÇLAR TOPLAMI	0,49	0,66	1,53	0,82
NET SATIŞLAR/VARLIKLAR TOPLAMI	2,22	2,40	1,56	1,80
ALTMAN'IN (Z) SKOR DEĞERİ				
	4,14	3,98	3,59	3,28
(Z) DEĞERİ 1,8 DEN KÜÇÜKSE ÇOK RİSKLİ				
(Z) DEĞERİ 1,8 - 2,7 ARASINDAYSA RİSKLİ				
(Z) DEĞERİ 2,7 - 3,0 ARASINDAYSA YAKIN BİR GELECEKTE RİSK YOK				
(Z) DEĞERİ 3,0 DAN BÜYÜKSE RİSK YOK				

**ULUSLAR ARASI FİNANSAL KURULUŞLAR YÖNTEMİYLE
FİNANSAL CHECK-UP**

International Finance Corporation (IFC) bir şirkete uzun vadeli kredi verirken ve/veya ortak olurken, şirketin riskini analiz etmekte ve şirketin risksiz bir ortamda faaliyetini sürdürebilmesi için bir takım kriterleri gerçekleştirmesini ve bu kriterlerde belirtilen düzeyleri korumasını istemektedir.

Şirketin devamlı olarak check-up altında tutulması anlamına gelen söz konusu kriterler şunlardır;

- Yaratılan Kaynak / Ödenen Faiz ve Ana Paralar
 - Burada bahsedilen Yaratılan Kaynak şu şekilde formüle edilebilir:
Yaratılan Kaynak = Vergi Öncesi Kar+Cari Yıl Amortismanı+Gider Olarak Yazılıp Nakit Çıkışı Olmayan Bütün Giderler+Finansman Giderleri
- Uzun Vadeli Borçlar / Öz Sermaye
- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar
- Kısa Vadeli Faiz Doğuran Borçlar / Net Satışlar
- Ödenen Faiz ve Ana Paralar / Net Satışlar

IFC'nin yukarıda belirlediği oranlar için istemiş olduğu finansal düzeyler ise şöyledir:

- Yaratılan Kaynak / Ödenen Faiz ve Ana Paralar **> 1,25**
 - IFC, bir şirketin yarattığı kaynağın, ödeyeceği faiz ve anaparalar toplamından en az 1,25 kat fazla olmasını istemektedir.
- Uzun Vadeli Borçlar / Öz Sermaye **< 1**
 - IFC, bir şirketin en fazla öz sermayesi kadar, uzun vadeli borçlanmasını istemektedir.
- Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar **> 1,25**
 - IFC, Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar Oranının (Cari Oran) 1,25'den aşağı olamayacağını vurgulamaktadır.
- Kısa Vadeli Faiz Doğuran Borçlar / Net Satışlar **< % 10**
 - IFC, bir şirketin kısa vadeli faiz doğuran borçlarının maksimum limitinin, satışlarının % 10'unu geçemeyeceğini ifade etmektedir.
- Ödenen Faiz ve Ana Paralar / Net Satışlar **< % 30**
 - IFC, bir şirketin ödediği faiz ve ana paralar toplamının, net satışlarının % 30'unu geçmesi halinde, finansal risk ortamı ile karşılaşacağını sinyalizetmektedir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

ULUSLARARASI FİNANSAL KURULUŞLAR GÖZÜYLE FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
YARATILAN KAYNAK				
VERGİ ÖNCESİ KAR (1)	13.390.210	14.545.182	6.859.553	14.302.973
(AKTİFLEŞTİRİLEN FİNANSMAN GİDERİ DÜŞÜLMÜŞ)				
AYRILAN AMORTİSMAN (2)	5.532.494	8.865.855	13.239.073	12.846.401
NAKİT ÇIKIŞI OLMİYAN KARŞ. (3)	3.327.836	2.952.890	7.385.297	3.954.186
(+) KIDEM TAZMİNATI KARŞ.	1.529.698	1.336.001	1.444.845	1.622.396
(+) KREDİ FAİZ KARŞILIGI	1.389.547	1.082.414	841.125	1.310.001
(+) ALACAK SENETLERİ REESKONTU	1.663	354	39.139	2.053
(+) ALINAN ÇEK REESKONTU	160.289	110.863	242.341	202.767
(+) ŞÜPHELİ ALACAK KARŞILIGI	140.748	55.527	3.994.071	-
(+) YURT DIŞI KOMİSYON GİDERİ KRŞ.	98.923	366.780	565.087	813.154
(+) SATIŞLARIN REESKONTU	6.968	57	-	-
(+) MALİYET GİDER KARŞILIGI	-	-	137.630	-
(+) DİĞER MUHTELİF KARŞILIKLAR	-	894	121.059	3.815
FİNANSMAN GİDERLERİ (4)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689
URETİM MALİYETİNE VERİLEN	112.255	14.779	-	1.507.378
DEVAM EDEN YATIRIMLARA VERİLEN	5.709	34.058	-	-
DOĞRUDAN GİDER YAZILAN	20.851.800	7.134.975	3.443.660	15.784.311
YARATILAN KAYNAK (1+2+3+4)	43.220.304	33.547.739	30.927.583	48.395.249

ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR				
U. V. KREDİ CARİ YIL TAKSIDI (1)				
FİNANSMAN GİDERLERİ (2)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689
K. V. KREDİ ANA PARA ÖDE. (3)				
ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR				
(1+2+3)	20.969.764	7.183.812	3.443.660	17.291.689

YARATILAN KAYNAK/ ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR	2,06	4,67	8,98	2,80
> 1.25 OLMALIDIR				

UZUN VADELİ BORÇLAR/ ÖZ SERMAYE	0,07	0,12	0,06	0,07
< 1 OLMALIDIR				

DÖNEN VARLIKLAR/ KISA VADELİ BORÇLAR	1,42	1,64	1,73	1,42
> 1.25 OLMALIDIR				

K.V.FAİZ DOĞURAN BORÇLAR/ NET SATIŞLAR	0,14	0,12	0,12	0,15
< 0.10 OLMALIDIR				

ÖDENEN FAİZ VE ANA PARALAR/ NET SATIŞLAR	0,10	0,03	0,01	0,03
< 0.30 OLMALIDIR				

NET BORÇ YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP**I. Safha: Net Borç Analizi**

Bu safhada, makro amaç şirketin borçlar toplamının borç verenlerce bir anda tamamının istendiği varsayılarak, şirketin elinde bulunan hızlı aktiflerinin (Hazır Değerler+Menkul Kıymetler+Kısa Vadeli Ticari Alacaklar+Diğer Kısa Vadeli Alacaklar), borçlar toplamına (Kısa Vadeli Borçlar+Uzun Vadeli Borçlar) mahsup edilmesi halinde şirketin, “ Net Borcu (Açık Borç) “ kalıp kalmadığını görmektedir.

Analiz edilen şirket, I. Safhada, hızlı aktifleriyle, borçlar toplamının tamamını ödeyebiliyorsa, şirket daha sonraki safhalara gerek kalmadan, daha I. Safhada finansal check-up'dan başarıyla geçmiş olur.

II. Safha: Net Borç – Uzun Vadeli Borçlar Analizi

Birinci safha hesaplamalarında net borcu (+) bakiye veren bir başka ifadeyle, borçlar toplamı, hızlı aktiflerinden fazla olan şirketler, finansal check-up'ın ikinci safhasına alınır.

Bu safhada, net borcun, uzun vadeli borçtan büyük olup olmadığına bakılır. Şayet net borç, uzun vadeli borçtan küçükse, analize tabii tutulan şirket, finansal check-up'ın II. Safhasında olumlu rapor alarak, finansal check-up'tan başarıyla geçmiş olur.

Zira, şirketin net borcu uzun vadeli borcundan az olduğundan, şirket kısa vadeli borçlarını hızlı aktifleriyle kompanse edebilecek güçtedir.

III. Safha: Stokların Analizi:

Finansal check-up'ın II. Safhasına giripte bu safhada olumlu rapor alamayan şirket, finansal check-up'ın III. Safhasına alınır.

Bu safhada, uzun vadeli borç sonrası net borç ile stoklar karşılaştırılır. Şayet stoklar, uzun vadeli borç sonrası net borçtan büyükse şirket, finansal check-up'ın III. Safhasında olumlu rapor alır.

Zira şirket, stoklarını devreye sokarak (satış yaparak) uzun vadeli borç sonrası net borcunu kapatabilir. Ancak, hemen hatırlatalım ki, stoklarını devreye sokarak finansal check-up'ın III. Safhasında olumlu rapor alan şirketlerin hepsi aynı başarı çizgisinde değildir.

Örneğin, stoklarının sadece % 3'ünü devreye sokarak, uzun vadeli borç sonrası net borcunu sıfırlayan bir şirketle, stoklarının % 50'sini devreye sokarak, net borcunu sıfırlayan bir şirket aynı başarı çizgisinde değildir.

Stokların devreye sokularak check-up'tan olumlu rapor alınması halinde, mutlaka aşağıdaki faktörler de dikkate alınmalıdır:

- Uzun Vadeli Borç Sonrası Net Borç / Stoklar Oranı düşük olmalıdır.
- Stok Devir Hızı yüksel olmalıdır.
- Mevsimsel satış, stok hareketleri, stokların kalitesi,piyasadaki aranırılıığı, temel ihtiyaç maddesi olup olmadığı.....

IV. Safha: Yatırım Analizi:

Finansal check-up'ın III. Safhasına giripte bu safhada da olumlu rapor alamayan, bir başka ifadeyle, stoklarını devreye sokmasına rağmen uzun vadeli borç sonrası net borcunu sıfırlayamayan şirket, finansal check-up'ın IV. Ve son safhasına alınır. Bu safhada, şirketin yatırım yapıp yapmadığına bakılır.

Şayet şirket, yatırım yapıyorsa, stoklarını devreye sokmasına rağmen net borcunu sıfırlayamayabilir. Bu durum normal karşılanmalıdır. Zira şirket, yatırım yaptığından fonların bir kısmını, dönen varlıklara değil de, duran varlıklara kanalize etmiştir. Bu fon akışında, stokların devreye sokulmasına rağmen net borcun kapatılmasına mani olmuştur. Yatırım tamamlanıp işletmeye alındığında durum değişecektir.

Bu nedenle, stokların devreye sokulmasıyla bulunan net borç, yatırım harcamalarından küçükse, şirket finansal check-up'ın IV. Safhasında olumlu rapor alır.

Finansal check-up'ın dört safhasına giripte olumlu rapor alamayan şirketlerin, finansal konsültasyona ihtiyacı vardır.

Finansal konsültasyonda şirket, özel finans teknikleriyle muayeneden geçirilir ve şirketin hastalıkları teşhis edilir.

Hastalıklar bulunduktan sonra da, şirket rehabilitasyon safhasına alınır. Ve bu safhada, hastalıkları yok edici finansal ve teknik ilaçlarla şirket tedavi edilir.

Aşağıdaki örneğimizde; SARKUYSAN A.Ş. ;

- 2001-2004 döneminde, I. Safhada finansal check-up'da olumlu rapor alamamıştır. Zira, söz konusu dönemde, borçlar toplamı, hızlı aktiflerden fazladır.
- Uzun vadeli borçların devreye sokulduğu II. Safhada ise; SARKUYSAN; 2001 ve 2004 yılında, olumsuz not alırken, 2002 ve 2003 yıllarında olumlu not alarak finansal check-up'tan başarıyla geçmiştir.
- Stokların devreye sokulduğu III. Safhada ise, SARKUYSAN, bütün yıllarda finansal check-up'tan başarıyla geçmiştir.

Genel bir yorum yapmamız gerekirse, SARKUYSAN, stoklarını devreye sokarak, her zaman, bütün borçlarını kapatabilecek finansal potansiyele sahiptir.

Örnek: SARKUYSAN A.Ş.

NET BORÇ YÖNTEMİYLE FİNANSAL CHECK-UP :

(YTL)	2001	2002	2003	2004
BORÇLAR TOPLAMI	53.368.237	56.312.788	67.822.806	131.299.962
(-) HAZIR DEGERLER	11.587.166	9.398.246	13.001.475	12.809.862
(-) MENKUL KIYMETLER	-	93.105	64.661	-
(-) K.V.TİCARİ ALACAKLAR	34.649.543	40.024.134	53.519.479	82.592.511
(-) DİĞER K.V. ALACAKLAR	18.720	19.615	594.314	30.008
NET BORÇ	7.112.808	6.777.688	642.877	35.867.581
(-) UZUN VADELİ BORÇLAR	3.183.382	7.533.271	11.170.326	12.696.155
UZUN VADELİ BORÇLAR SONRASI NET BORÇ	3.929.426	(755.583)	(10.527.449)	23.171.426
(-) STOKLAR	20.226.235	23.405.064	24.288.664	64.019.048
U.V.BORÇLAR VE STOKLAR SONRASI NET BORÇ	(16.296.809)	(24.160.647)	(34.816.113)	(40.847.622)
(-) YATIRIM HARCAMALARI	4.353.497	8.015.972	12.174.908	5.310.178
U.V.BORÇLAR, STOKLAR VE YATIRIM HARCAMALARI SONRASI NET BORÇ	(20.650.306)	(32.176.619)	(46.991.021)	(46.157.800)