

FİNANSAL ERKEN UYARI SİNYALLERİ

- Bilançodan Hareketle
- Gelir Tablosundan Hareketle
- Nakit Akım Tablosundan Hareketle

FİNANSAL ERKEN UYARI SİNYALLERİ**BİLANÇODAN HAREKETLE;**

- Bilançoların zamanında çıkarılmaması
- Şirketin likiditesinin bozulması
- Alacak tahsil süresinin uzaması
- Alacak tahsil süresi ile şirketin nakit dengesi arasında uyumsuzluk olması
- Stok devir hızının yavaşlaması
- Stok miktarlarının artması
- Optimal stok miktarından daha fazla stokla çalışma
- Ticari borç ödeme süresinin çok kısılmasına karşılık, alacakların ve stokların devir hızlarının çok yavaşlaması
- Kısa vadeli faiz doğuran borçların, net satışlara oranının % 20-25 düzeylerine gelmesi
- Ödenen faiz ve ana paralar toplamının, net satışlara oranının % 30-35 düzeylerine gelmesi
- Finansal risk değerinin (2)'den küçük olması ve bu seviyenin devamlılık arz etmesi
- Dönen Varlıklar/Varlıklar Toplamı oranının düşmesi
- Duran varlıklarda hızla değişen yoğunlaşmalar
- Karşılıklardaki artışlar
- Ekonomik gelişmelere ters biçimde faaliyet kaldıraç derecesini artırma
- Ekonomik gelişmelere ters biçimde finansal kaldıraç derecesini artırma
- İşletme sermayesinin süreklilik gösteren kısmı ile maddi duran varlıkların kısa vadeli borçlarla finanse edilmesi
- Borca göre yetersiz öz sermaye ile çalışma
- Grup şirketlerinden alacaklar
- Kaldırılmayacak faaliyet kaldırıcı ile çalışma
- Maddi duran varlıklar dışında cari olmayan varlıklarda yoğunlaşmalar
- Kısa vadeli borçlarda orantısız artış
- Uzun vadeli borçta önemli ölçüde artış
- Borçlar toplamına göre yetersiz öz sermaye
- Bilanço yapısında belirgin değişiklikler
- Ortaklara borç veya ortaklardan alacaklar kalemlerinin bilançoda bulunması
- Bağımsız denetim raporunun olumlu görüş vermemesi

- Karlılık kaldıraç oranının (1)'den küçük olması ve temayülün bu yönde olması
- Sık sık muhasebe müdürü değişikliği
- Varlıklar toplamındaki düşüşler
- Optimal nakit dengesinden daha az ya da çok fazla nakitle çalışma
- Aşağıdaki finansal analiz oranlarının devamlı olumsuz gelişme göstermesi;
 - Öz Sermaye / Borçlar Toplamı
 - Borçlar Toplamı / Varlıklar Toplamı
 - Öz Sermaye / Net Maddi Duran Varlıklar
 - Dönem Karı+Finansman Giderleri / Varlıklar Toplamı
 - Net İşletme Sermayesi / Varlıklar Toplamı
 - Net Satışlar / Varlıklar Toplamı
 - Öz Sermaye / Kaynaklar Toplamı
 - Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Borçlar

GELİR TABLOSUNDAN HAREKETLE;

- Satışların azalması
- Satışların hızla büyümesi
- Satışları artırmak amacıyla müşteri istihbaratı yapılmaksızın kredili satış yutarını artırma
- Brüt satış ile net satış arasında önemli farkların (iskontolar) olması
- Maliyetlerin yükselmesi
- Esas faaliyet karı kaldıraç derecesinin (Katkı Payı/Esas Faaliyet Karı) negatif çıkması ve bu durumun üst üste üç yıl sürmesi
- Başabaş noktası satışının, net satışa oranının % 85'den fazla olması ve bu düzeylerde seyretmesi
- Kar marjlarının daralması
- Dönem Karı+Finansman Giderleri / Finansman Giderleri oranının devamlı olarak ve hızlı düşme göstermesi
- Az sayıda müşteri ile çalışılması
- Güvenirliliği yüksek olan bir veya daha fazla önemli müşterinin kaybedilmesi
- Finansman giderlerindeki artışlar
- Satışların artmasına karşın karların azalması
- Satış vadelerinin uzaması
- Satışların belirli müşterilerde toplanması
- Şüpheli alacakların artması
- Satışlara oranla varlıklar toplamının artması

- Karlara oranla varlıkların artması
- Ana faaliyetten zarar edilmesi (faaliyet zararı)
- Aşağıdaki finansal analiz oranlarının devamlı olumsuz gelişme göstermesi;
 - Satış Maliyeti / Net Satışlar
 - Brüt Satış Karı / Net Satışlar
 - Dönem Karı / Net Satışlar
 - Faaliyet Karı / Net Satışlar
 - Net İşletme Sermayesi / Net Satışlar
 - Satışların Maliyet / Ortalama Stoklar
 - Satışlar / Varlıklar Toplamı

NAKİT AKIM TABLOSUNDAN HAREKETLE;

- Esas faaliyetlerden nakit yaratılamaması
- Esas faaliyetlerden yaratılan nakit artış oranının reel olarak negatif olması
- Faaliyetlerden nakit yaratılamaması
- Faaliyetlerden yaratılan nakit artış oranının reel olarak negatif olması
- Faaliyetlerden yaratılan nakit tutarının toplam finansal yükümlülükleri karşılamakta yetersiz kalması
- Şirketin yaratmış olduğu nakit toplamının, ödenen faiz ve ana paralar toplamına oranının (1,25)'den küçük olması
- Nakit Geri Dönüşü / Varlıklar Toplamı oranının devamlı azalması
- Nakit Geri Dönüşü / Borçlar Toplamı oranının devamlı azalması

FİNANSAL DEĞİŞİM ANALİZİ

- Kasa-Bankalarda Değişme
 - Alacaklarda Değişme
 - Stoklarda Değişme
- Dönen Varlıklarda Değişme
- Finansal Duran Varlıklarda Değişme
- Maddi Duran Varlıklarda Değişme
 - Kısa Vadeli Borçlarda Değişme
 - Uzun Vadeli Borçlarda Değişme
 - Öz Sermayede Değişme

FİNANSAL DEĞİŞİM ANALİZİ

Kasa-Bankalarda Değişme

Kasa-Bankalar kalemindeki artış firmanın iş hacmindeki gelişmenin, bankaların telafi edici balans (mevduat blokajı veya kredi karşılığı mevduat tutma) politikasındaki değişmelerin (verdikleri krediye karşılık firmadan daha fazla bloke mevduat bulunmasını istemelerinin), firmanın gelecek dönemde yapmayı planladığı yatırımları finanse edebilmek için, elinde daha fazla likit değer bulundurmasının, geçici nedenlerin (örneğin hesap dönemi sonuna doğru bazı iktisadi varlıkların paraya çevrilmesinin, sermaye artışı yapılmasının, bilançonun daha iyi izlenim verebilmesi için, diğer bir deyimle vitrin süslemek için yapay önlemlerle kasa-banka mevcudunun yüksek gösterilmesinin) gelecek ay ve aylarda tahsil edilecek, uygulamadaki adıyla vadeli çeklerin kasa mevcudu içinde gösterilmesinin, sonucu olabilir.

Firmanın, iş hacmi genişledikçe, işlem güdüsü ile tuttuğu para mevcudunda bir artış olması doğaldır. Ancak firma büyüdükçe, daha etkin bir para planı yapılabileceğinden, kasa-bankalardaki artış hızının iş hacmindeki artış hızından daha yavaş olması beklenir.

Kasa-bankalardaki azalış ise, firmanın yeni iktisadi varlıklar elde etmesinin, borç ödemesinin, aşırı kar dağıtımını yağmasının, sermayesini azaltmasının veya zarar etmesinin sonucu olabilir.

Alacaklarda Değişme

Analiz edilen firmanın alacaklarında artış,

- (i) İş hacminin genişlemesinin,
- (ii) Satış şartlarındaki değişikliğin, (satış hacmi içindeki peşin satışların payının azalması, kredili satışlarda vadelerin uzaması gibi),
- (iii) Firma tarafından alacakların iyi izlenmesinin, tahsilat servisinin etkin çalışmasının,
- (iv) Alacaklar içerisinde süresi geçmiş, süresinde tahsil edilmemiş alacakların bulunmasının,
- (v) Ekonomik yaşamdaki gelişmelerin (konjonktürün) müşterilerin borç ödeme alışkanlıklarının üzerindeki olumsuz etkisinin, sonucu olabilir.

Buna karşı alacaklardaki azalış ise, iş hacmindeki daralmadan, satış şartlarını firma lehine değiştirilmesinden, Alacakları tahsil servisinin etkili bir şekilde çalışmasından, alacakların faktöring şirketlerine ve/veya bankalara temlik edilmesinden (alacak hakkının satılmasından) kaynaklanabilir.

Ticari alacaklardaki değişiklik değerlendirilirken, satış hacmindeki gelişmede göz önünde bulundurulmalıdır. Satışlardaki artış hızının, alacaklardaki artış hızından fazla olması, alacak devir hızının arttığını, alacak tahsil süresinin azaldığını ortaya koyar. Bunun tersi ise, alacakların paraya dönüşünün çabukluğunun yavaşladığını gösterir.

"Alacaklardaki değişiklik incelenirken, alacakların senetli veya senetsiz olarak dağılımı da dikkate alınmalıdır. Senetsiz alacaklarda görece artış, firmanın sürüm gücünün içinde olduğunu, satış için müşterilerine ödün vermek gereksinimi duyduğunu gösterebilir. Gerçekten senetli alacakların, senetsiz alacaklara kıyasla, (süresinden önce paraya çevrilebilme, borç ödemede kullanılabilme, alacağın kolaylıkla kanıtlanabilmesi, talip usulünde sürat, basitlik gibi) bazı üstünlükleri vardır. Bu üstünlüklerin en önemlisi, senetlerin

bankalara güvence olarak gösterilerek, senet üzerine avans alınabilmesi; iskonto işlemi ile süresinden önce paraya çevrilebilmesi; ciro edilerek borç ödemede ve/veya satın almalarda kullanılabilmesidir. Bu nedenle satıcı firmalar, kredili satışlarda senet alamıyorlarsa, kredili satışlarını daha çok açık hesap şeklinde yapıyorlarsa, bu durum bir sorun göstergesi olabilir."

Alacaklar incelenirken alacakların yabancı para –yerel para (ulusal para) olarak ayrımı ve bu alandaki dağılımlardaki gelişmeler de dikkate alınmalıdır. Yabancı para ile olan alacaklar, döviz kuru değişmelerinden etkileneceğinden, firmanın kur riskinin belirlenmesinde önem taşır.

Stoklarda değişme

"Stoklardaki artış, miktar artışının, fiyat artışının, veya bu iki etmenin ortak sonucu olabilir. Bu nedenle stoklardaki değişme ile ilgili bir yargıya varılmadan önce, bunun reel bir artış mı, yoksa fiyat yükselişinin etkisi ile fiktif bir artış olup olmadığı saptanmalıdır. Stoklarda bir artış olduğu takdirde bu gelişmenin nedenleri; firmanın iş hacminin genişlemesi, sürüm gücü nedeniyle yönetimin iradesi dışında stok birikimi, firmanın stok tutma politikasının değiştirmesi, stok kalemleri arasında daha iyi bir dengenin kurulması amacıyla bazı stok kalemlerinin artırılması, stok değerlendirme yöntemlerindeki değişme, firmanın vurgunsal amaçla stoklara daha fazla yatırım yapması, tedarik güçlükleri nedeniyle emniyet stokunun artırılması, olabilir."

Stoklardaki azalış, stok maliyetinde düşüşün, stokların yenilenememesinin, stok tutma konusunda firmanın politikasını değiştirmesinin, firmaca daha etkin bir stok kontrolü yapılmasının, ani talep genişlemesinin, üretimin derhal artırılamaması nedeniyle, stoklardan karşılanmasının, sonucu olabilir.

"Stoklardaki değişme oranı, satışlardaki değişme oranı ile karşılaştırılmalıdır. Firmanın iş hacmi genişledikçe, stokların satışlara oranının düşmesi; diğer bir deyişle stoklardaki artış hızının, satışlardaki artış hızından daha yavaş olması beklenir."

Dönen varlıklarda değişme

Dönen varlıklarda değişme değerlendirilirken, söz konusu varlıklardaki değişme ile, satışlardaki değişme, kısa süreli borçlardaki değişimle karşılaştırılmalı, bu varlıkların yapısında meydana gelen değişme (likiditesi yüksek değerlerin, dönen varlıklar içinde taşıdığı paydaki değişmeler) dikkate alınmalıdır.

İştiraklerde (Finansal duran varlıklarda) değişme

İştiraklerde artış olması halinde, firmanın hangi amaçlarla, (diğer bir firmanın yönetimine egemen olmak, faaliyeti çeşitlendirerek riski yaymak, hammadde kaynaklarını ve dağıtım kanallarını kontrol altında bulundurmamak, sağlanacak gelirden yararlanmak, diğer firmalarla yakın iş ilişkileri kurmak veya mevcut avantajlı iş ilişkilerini devam ettirmek, aynı gruptaki diğer şirkete kaynak aktarmak gibi) yeni iştiraklerde bulunduğu incelenmelidir. Firmanın iştirakleri değerlendirilirken, iştiraklerden sağlanan ve sağlanacak gelir, iştirak edilen şirketin kar dağıtım politikası, sermaye yapısı, üretim kapasitesi, kullandığı teknoloji, varsa sınai hakları (patent, lisans, imtiyaz, ticari isim, vb.) izlediği fiyat, yatırım ve üretim politikaları,

maddi duran varlıklarının piyasa değeri, firmanın gizli yedekleri, hisse senetlerinin borsa rayicinde gözlenen eğilim gibi faktörler göz önünde tutulabilir.

Firmanın iştiraklerindeki azalış, likidite sıkıntısını gidermek veya yeni yatırımların finansmanı için kaynak sağlamak veya verimsiz, ümit vermeyen iştiraklerin tasfiyesi planının sonucu olabilir.

Maddi duran varlıklardaki değişme

Maddi duran varlıklarda artış, genellikle, firmanın yeni yatırımlarının sonucudur. Firma, yeni üretim üniteleri kurmak, mevcut üretim ünitelerinin kapasitesini genişletmek, fiziki ömrünü doldurmuş makine, araç ve gereçleri yenilemek, mevcut tesisleri, verimliliği artırmak, birim maliyetini düşürmek, ürün kalitesini yükseltmek gibi amaçlarla, modernize etmek, yasal yükümlülüklerini yerine getirmek (iş güvenliğini sağlayıcı önlemler gibi) için duran varlıklara yatırım yapılabilir. Ayrıca firmanın kiralama seçeneği yerine satın almayı yeğlemesi, fiziki olarak üretimde kullandığı duran varlıkların miktarını değiştirmekle beraber, bilançoda bu kalemin artması gibi bir görünüm doğurur. Diğer yandan, söz konusu varlıklarda artış, fiziki bir büyümenin değil, yapılan yeniden değerlemenin de sonucu olabilir.

Firmanın sabit değerlere, (duran varlıklara) yatırım yapmaktaki amacı, çoğu kez, satış hacmini genişletmektir. Bu nedenle duran varlıklardaki artış, satış hacmindeki artışla karşılaştırılmalıdır. Ancak duran varlıklara yapılan yatırım ile iş hacminin genişlemesi arasında bir zaman aralığının varlığı, analizde dikkate alınmalıdır.

Kısa süreli borçlarda değişme

Bir firmanın başlıca kısa süreli finansman kaynakları, banka kredileri, ticari borçlar, ödenecek vergi, resim, sigorta primi, giderler ve kar payları ile, diğer kısa süreli borçlardan (müşterilerden alınan avans, alınan depozitolar, peşin tahsil edilen gelirler gibi) oluşur. Kuşkusuz bu kalemlerdeki değişmeler kısa süreli borçlarda değişmelere yol açar. Kısa süreli borçlardaki gelişme, aynı dönemdeki dönen varlıklardaki değişme ile karşılaştırılmalıdır.

Kısa süreli borçlardaki artışın, dönen varlıklardaki artıştan fazla olması, firmanın ilgili faaliyet döneminde kısa süreli kaynaklarla bağlı değerleri (özellikle iştiraklere yatırımları) ve/veya maddi duran varlıkları finanse ettiğini gösterir. Böyle bir finansmanın riskli ve sakıncalı olduğu açıktır. Diğer yandan dönen varlıklardaki artışın kısa süreli borçlardaki artıştan fazla oluşu ise, firmanın dönen varlıklar finansmanında uzun süreli borç ve/veya öz sermayesini kullandığını ortaya koyar.

Kısa süreli borçlardaki değişme konusunda yargıya varılırken, soruna hem karlılık, hem de firmanın likiditesi ve finansal riski açısından bakılmalıdır.

Uzun süreli borçlarda değişme

Firma, maddi duran varlıklara yapılan yatırımları finanse edebilmek, iştiraklerde bulunmak, artan sermaye gereksinmesinin devamlılık gösteren bölümünü karşılaştırmak, kısa süreli borçların baskısını hafifletmek için uzun süreli borçlarını artırmış olabilir.

Uzun süreli borçlardaki azalış ise, süresi gelmiş olan borç taksitlerinin ödenmesinin, uzun süreli borçların sermayeye dönüştürülmesinin (örneğin hisse senedine çevrilebilir tahvillerin hisse senedine dönüştürülmesinin) veya alacaklılara bu haklarına karşılık sermaye iştirak payı verilmesinin (bazı hallerde alacağının tahsil edilmesini riskli gören alacaklı bu hakkına karşı sermayeye iştirak payı alabilir veya firmanın çok başarılı olması halinde bankalar, özellikle orta vadeli kredi sözleşmelerinde yer alan hükümlerin verdiği seçme-opsiyon-hakkına dayanarak, kredilerine karşılık pay senedi alabilir) sonucu olabilir.

Öz sermayede değişme

Öz sermayede artış, firmanın, ödenmiş sermayesini artırmasının, ve/veya elde edilmiş olan karların dağıtılmayarak firma bünyesinde bırakılmasının (oto-finansman), duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinin sonucu olabilir. Firmanın dönem içinde zarar etmesi, imtiyazlı şirketlerde sermayesinin itfa edilmesi, şahıs şirketlerinde ortaklardan birinin ortaklıktan ayrılması, tek sahipli şirketlerde işletme sahibinin, işletmeden yaratılanlardan daha fazla değer çekmesi gibi nedenler de öz sermayeyi azaltır.

Öz sermayede değişme incelenirken, öz sermaye yapısında değişme olup olmadığı da dikkate alınmalıdır. Öz sermayenin ülkemizde üç ana ögesi, ödenmiş sermaye ile dağıtılmamış karlar, (yedek akçeler, yedek akçe niteliğindeki karşılıklar dahil) ve yeniden değerlendirme değer artışı fonudur. Bu üç ögenin toplam öz sermaye içindeki göreceli paylarının değişmesi, firmanın finansman ve kar dağıtım politikası hakkında bir görüş verebilir. Dağıtılmamış karların, öz sermaye içinde göreceli payının artışı, firmanın oto-finansmanı yeğlediğini gösterir. Buna karşılık öz sermayedeki artış, daha çok ödenmiş sermaye artışı ile sağlanıyorsa, bu durum firmanın oto-finansman olanaklarının kısıtlı oluşunu ve/veya karın büyük bir bölümünün dağıtıldığını ortaya koyabilir. Kuşkusuz, dağıtılmamış karların (yedek akçelerin) sermayeye eklenmesi yoluyla ödenmiş karların artırılması da olasıdır. Değişmeler incelenirken böyle bir olasılık da göz önünde tutulmalıdır.

Öz sermaye artışı, yeniden değerlemeden kaynaklanıyorsa, bunu çoğu kez, gerçek bir öz sermaye artışı olarak yorumlamamak, enflasyona göre düzeltme olarak dikkate almak daha doğru olur.