

Finans Teorisi II (15.402)

Finansal Yönetim



Kurumsal Finans: Varlıklar ve Borçlar

P&G'nin 30/06/1999 tarihindeki bilançosu, milyon USD

Varlıklar			Borçlar		
Dönen varlıklar	11,358	35%	Cari borçlar	10,761	34%
Duran varlıklar net	12,626	39%	Uzun vadeli borçlar	9,294	29%
Diğer uzun vadeli varlıklar	8,129	25%	Özsermaye	12,058	38%
Toplam varlıklar	32,113		Toplam borçlar	32,113	

Üretim Sektörünün 1998-4Ç bilançosu, milyar USD

Varlıklar			Borçlar		
Dönen varlıklar	1,700	39%	Cari borçlar	1,246	28%
Duran varlıklar net	1,572	36%	Uzun vadeli borçlar	1,515	34%
Diğer uzun vadeli varlıklar	1,132	26%	Özsermaye	1,643	37%
Toplam varlıklar	4,404		Toplam Borçlar	4,404	



Borçlar Tarafı (Sağ): Finansman

- “**Finansman**”: İlk olarak varlıkları sabit kabul ederek bilançonun borçlar tarafına odaklanın. Varlıkları nasıl finanse edelim? Sağ taraftan değer yaratmak mümkün mü?
- Ne kadar kaynağa ihtiyacımız olacağını nasıl tahmin edebiliriz?
- Bu kaynak ihtiyacını nasıl finanse edelim:
 - > Borç?
 - > Özsermaye?
 - > Diğer kaynaklar?
- Eğer iç kaynaklar yeterli fonu sağlıyorsa fazlalıklarla ne yapmalıyız?
- Sermaye piyasalarını ne zaman kullanmalıyız?



Varlıklar Tarafı (Sol): Değerleme

- **“Değerleme”**: Ardından varlıkların değerini (finansman kaynaklarını göz önüne alarak) nasıl arttırabiliriz? Sol tarafta nasıl değer yaratılabilir?
- Kurumsal yatırım projeleri nasıl değerlendirilmeli? Örneğin:
 - Yeni makina ve teçhizat
 - Yeni pazara giriş
- Kıyaslamalar nasıl yapılmalı:
 - Farklı zamanlardaki nakit akışları
 - Farklı riske sahip projeler
- Değerlemeler nasıl yapılmalı:
 - Olgunluğa erişmiş bir firma? Yeni kurulacak veya kurulmuş bir firma?
 - Bir birleşme?



Yaklaşımımız

Yapacaklarımız

- Sağlıklı kararlar vermekte faydalı olacak **genel araçlar** geliştirilecek. Bu araçların faydalı olacağı gruplar:
 - Finans yöneticileri
 - Genel yöneticiler
- Bu araçlar gerçek hayattan vakalara uygulanarak değerlendirilecek:
 - Faydalar
 - Kısıtlar

Yapmayacaklarımız

- Herhangi bir sektörde uzman olduğumuzu iddia etmek.
- Şirketlere özel detayların uzun uzun tartışılması.
- Bir kitap veya makaleden okuyarak kendinizin kolaylıkla öğrenebileceğiniz malzemelerin detaylı tartışılması (bkz. “Okumalar”).



Kurumsal Finans – A Şubesi

- Haftada 2 kere ders yapılacak
- Ders malzemeleri

Brealey & Myers, *Principles of Corporate Finance, 7. Baskı.*

Higgins, *Analysis for Financial Management, 7. Baskı.*

Vakalar ve okumalar paketi.

- Öğretim Üyesi: Profesör Dirk Jenter



Kurumsal Finans – B Şubesi

- Haftada 2 kere ders yapılacak
- Ders malzemeleri

Brealey & Myers, *Principles of Corporate Finance, 7. Baskı.*

Higgins, *Analysis for Financial Management, 7. Baskı.*

Vakalar ve okumalar paketi.

- Öğretim Üyesi: Profesör Katharina Lewellen



Dersin Gereklere

- Derse Katılım (%10)
 - Vakaları tartışmaya hazır gelin
 - Nitelik nicelikten daha önemlidir(!)
 - Katılmaya istekli olmak katılmak kadar önemlidir
 - Arkaplan okumalarını da tartışmalara katın
- Vaka Notları (%30)
 - Karar verici için hazırlanmış profesyonel bir bilgi notu
 - Üç veya dörter kişilik takımlar
 - Vakaların yazılı raporları teslim edilecektir, toplam iki tanesinden muaf tutulabilirsiniz.
 - Dikkat! Bazı vakalar zorunludur!
 - İki sayfa (ek olarak şekiller veya hesaplamalar olabilir)
- Ara Sınav (%30)
- Final (%30)



Vaka Bilgi Notları

Bilgi Notları

- Düzgün hazırlanmış ve yazılmış, profesyonel kalitede olmalı
- Tüm vakalar için teslim edilmeli ama istendiği takdirde iki tanesinden muaf olunabilir.
- İki sayfa (şekil, tablo ve hesaplamalar hariç) olmalı, çift satır aralıklı
 - 11 veya 12 fontlu
- Takımlar üç veya dört kişiden oluşmalı
 - Takım başına birer ödev teslim edilir
 - Diğer takımlardan kişilerle ortak çalışmayınız
 - Bir veya iki kişilik takımlar tavsiye edilmez
- Wilson (I ve II) tek bir vaka olarak sayılır
- Wilson, MCI, Dixon ve Ameritrade vakaları zorunludur
- En az 10 bilgi notu teslim ettiğinizden emin olun!



Büyük Resim

Ders Anlatımı (12)

- Kitap: Brealey and Myers + Higgins
- Ders notları websayfasına dersten önce konacak (+ derste)

Vakalar (12)

- 10 vaka bilgi notu: 1-2 sayfalık
- Ders notları websayfasına dersten sonra konacak (+ derste)
- Derse katılım büyük önem taşır!
- Class participation is critical

Notlar, vs.

- | | |
|-----------------------------|-----|
| • Vaka bilgi notları | %30 |
| • Ara sınav (ders saatinde) | %30 |
| • Final | %30 |
| • Derse katılım | %10 |

1.Kısım: Finansman

- 6 ve 11 Şubat Vaka: Wilson Lumber (Ahşap)
- 13 Şubat Ders: Sermaye Yapısı 1
- 20 Şubat Ders: Sermaye Yapısı 2
- 25 Şubat Vaka: UST A.Ş.
- 27 Şubat Vaka: Massey Ferguson
- 4 Mart Ders: Sermaye Yapısı 3
- 6 Mart Vaka: MCI Communications
- 11 Mart Tekrar: Finansman
- 13 Mart Vaka: Intel A.Ş.
- Dönemiçi Sınavı

2.Kısım: Değerleme

- 1 Nisan Ders: Serbest Nakit Akışları
- 3 Nisan Vaka: Ameritrade
- 8 Nisan Ders: AOSM (WACC) ve DBD (APV) 1
- 10 Nisan Vaka: Dixon A.Ş.
- 15 Nisan Vaka: Diamond Chemicals(Kimyasallar)
- 17 Nisan Ders: Gerçek Opsiyonlar
- 24 Nisan Vaka: MW Petroleum A.Ş.
- 29 Nisan Ders: Şirket Değerlemesi
- 1 Mayıs Vaka: Cooper Industries
- 6 Mayıs Vaka: Southland

Konular

- 8 Mayıs Risk Yönetimi
- 13 Mayıs Kurumsal Yönetişim
- 15 Mayıs Ders toparlaması



Büyük Resim: 1. Kısım Finansman

A. Finansman İhtiyaçlarının Belirlenmesi

- 6 Şubat Vaka: Wilson Ahşap 1
- 11 Şubat Vaka: Wilson Ahşap 2

B. Optimal Sermaye Yapısı: Temeller

- 13 Şubat Ders: Sermaye Yapısı 1
- 20 Şubat Ders: Sermaye Yapısı 2
- 25 Şubat Vaka: UST A.Ş.
- 27 Şubat Vaka: Massey Ferguson
-

C. Optimal Sermaye Yapısı: Bilgi ve Aracılık

- 4 Mart Ders: Sermaye Yapısı 3
- 6 Mart Vaka: MCI Communications
- 11 Mart Tekrar: Finansman
- 13 Mart Vaka: Intel A.Ş.



Tanımlanamayan Sektörler Vakası



Reklamcı
Bilgisayar Yazılım Firması
Sağlık Yönetimi Şirketi
Perakende Eczane Zinciri

Havayolu
Zincir Mağaza
Toptan Et Satıcısı
Perakende Gıda Market Zinciri

Ticari Banka
Elektrik ve Doğalgaz Üreticisi
İlaç Üreticisi

Sıra	Bilanço Yüzdeleri	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1	Nakit ve menkul kıymetler	5	12	2	1	4	4	3	77	9	67	19
2	Alacaklar hesabı	85	55	4	15	7	6	4	7	28	9	13
3	Envanter	0	0	1	24	43	0	22	0	13	2	12
4	Diğer Cari Varlıklar	1	4	2	2	4	6	2	3	3	2	6
5	Donanım ve ekipman(net)	2	7	77	55	37	71	41	9	35	17	48
6	Diğer varlıklar	7	23	15	3	5	13	29	4	13	2	1
7	Toplam Varlıklar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
8	Borç senetleri	62	3	0	2	0	4	2	0	0	0	7
9	Ödeme hesapları	18	63	3	17	18	5	13	32	15	6	5
10	Tahakkuk etmiş vergi	2	2	0	1	1	0	1	3	6	6	2
11	Diğer cari borçlar	0	0	4	9	17	17	12	2	13	5	8
12	Uzun vadeli borç	7	6	29	38	0	40	29	0	19	0	15
13	İmtiyazlı hisse senedi	4	8	21	5	10	17	14	1	6	0	1
14	Diğer borçlar	2	0	5	3	0	0	0	0	0	0	0
15	Ana sermaye ve sermaye fazlası	2	10	11	1	3	12	5	11	24	28	16
16	Dağıtılmamış kar	4	7	28	23	51	5	24	51	18	55	46
17	Toplam borçlar ve hissedarlar özsermayesi	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Seçilmiş finansal veriler											
18	Cari varlıklar/cari borçlar	1,11	1,03	1,31	1,46	1,59	0,63	1,1	2,35	1,58	4,72	2,31
19	Nakit, menkul kıymetler ve alacaklar hesabı/cari borçlar	1,1	0,97	0,98	1,4	1,49	0,4	1,04	2,28	1,5	4,59	2,03
20	Stok devir (x)	NA	NA	16,7	5,6	5,2	NA	8,6	NA	47,6	7,5	2
21	Alacaklar toplama süresi	3,278	381	30	31	8	27	6	13	16	37	74
22	Toplam borç/toplam varlıklar	0,69	0,1	0,29	0,4	0	0,44	0,31	0	0,19	0	0,22
23	Uzun vadeli borç/sermayelendirme	0,09	0,24	0,4	0,57	0	0,66	0,48	0	0,32	0	0,18
24	Net satışlar/toplam varlıklar	0,095	0,523	0,464	1,822	3,175	0,828	2,61	2,032	6,473	0,867	0,643
25	Net kar/net satışlar	0,141	0,047	0,115	0,02	0,031	0,014	0,02	0,131	0,015	0,247	0,106
26	Net kar/ toplam varlıklar	0,013	0,025	0,053	0,037	0,097	0,012	0,05	0,267	0,098	0,214	0,068
27	Toplam varlıklar/net varlık	14,1	5,84	2,31	3,61	1,85	5,77	3,43	1,62	2,39	1,21	1,61
28	Net kar/ net varlık	0,189	0,144	0,123	0,134	0,179	0,067	0,17	0,432	0,234	0,258	0,11



Sektör Grupları

1. Grup

- Reklamcı
- Havayolu
- Ticari Banka
- Sağlık Yönetim Şirketi
- Elektrik ve Doğalgaz Üreticisi

2. Grup

- İlaç Üreticisi
- Bilgisayar Yazılım Firması?

2. Grup

- Zincir Mağaza
- Perakende Eczane Zinciri
- Perakende Gıda Market Zinciri
- Havayolu?
- Toptan Et Satıcısı?



1. Grup

- Reklamcı
- Havayolu
- Ticari Banka
- Sağlık Yönetim Şirketi
- Elektrik ve Doğalgaz Üreticisi

		A	B	C	F	H
Sıra	Bilanço Yüzdeleri					
1	Nakit ve menkul kıymetler	5	12	2	4	77
2	Alacaklar hesabı	85	55	4	6	7
3	Envanter	0	0	1	0	0
4	Diğer Cari Varlıklar	1	4	2	6	3
5	Donanım ve ekipman(net)	2	7	77	71	9
6	Diğer varlıklar	7	23	15	13	4
7	Toplam Varlıklar	100	100	100	100	100
8	Borç senetleri	62	3	0	4	0
9	Ödeme hesapları	18	63	3	5	32
10	Tahakkuk etmiş vergi	2	2	0	0	3
11	Diğer cari borçlar	0	0	4	17	2
12	Uzun vadeli borç	7	6	29	40	0
13	İmtiyazlı hisse senedi	4	8	21	17	1
14	Diğer borçlar	2	0	5	0	0
15	Ana sermaye ve sermaye fazlası	2	10	11	12	11
16	Dağıtılmamış kar	4	7	28	5	51
17	Toplam borçlar ve hissedarlar özsermayesi	100	100	100	100	100
	Seçilmiş finansal veriler					
18	Cari varlıklar/cari borçlar	1,11	1,03	1,31	0,63	2,35
19	Nakit, menkul kıymetler ve alacaklar hesabı/cari borçlar	1,1	0,97	0,98	0,4	2,28
20	Stok devir (x)	NA	NA	16,7	NA	NA
21	Alacaklar toplama süresi	3,278	381	30	27	13
22	Toplam borç/toplam varlıklar	0,69	0,1	0,29	0,44	0
23	Uzun vadeli borç/sermayelendirme	0,09	0,24	0,4	0,66	0
24	Net satışlar/toplam varlıklar	0,095	0,523	0,464	0,828	2,032
25	Net kar/net satışlar	0,141	0,047	0,115	0,014	0,131
26	Net kar/ toplam varlıklar	0,013	0,025	0,053	0,012	0,267
27	Toplam varlıklar/net varlık	14,1	5,84	2,31	5,77	1,62
28	Net kar/ net varlık	0,189	0,144	0,123	0,067	0,432



1. Gruptan Kimliđi Tanımlanabilen Sektörler

- A Ticari Banka
- B Reklam Ajansı
- C Elektrik ve Gaz Şirketi
- F Havayolu
- H Sağlık Hizmetleri Kuruluşu (S.H.K)



2. Grup

- Zincir Mağaza
- Perakende Eczane Zinciri
- Perakende Gıda Market Zinciri
- Havayolu?
- Toptan Et Satıcısı?

Sıra	Bilanço Yüzdeleri	D	E	F	G	I
1	Nakit ve menkul kıymetler	1	4	4	3	9
2	Alacaklar hesabı	15	7	6	4	28
3	Envanter	24	43	0	22	13
4	Diğer Cari Varlıklar	2	4	6	2	3
5	Donanım ve ekipman(net)	55	37	71	41	35
6	Diğer varlıklar	3	5	13	29	13
7	Toplam Varlıklar	100	100	100	100	100
8	Borç senetleri	2	0	4	2	0
9	Ödeme hesapları	17	18	5	13	15
10	Tahakkuk etmiş vergi	1	1	0	1	6
11	Diğer cari borçlar	9	17	17	12	13
12	Uzun vadeli borç	38	0	40	29	19
13	İmtiyazlı hisse senedi	5	10	17	14	6
14	Diğer borçlar	3	0	0	0	0
15	Ana sermaye ve sermaye fazlası	1	3	12	5	24
16	Dağıtılmamış kar	23	51	5	24	18
17	Toplam borçlar ve hissedarlar özsermayesi	100	100	100	100	100
	Seçilmiş finansal veriler					
18	Cari varlıklar/cari borçlar	1,46	1,59	0,63	1,1	1,58
19	Nakit, menkul kıymetler ve alacaklar hesabı/cari borçlar	1,4	1,49	0,4	1,04	1,5
20	Stok devir (x)	5,6	5,2	NA	8,6	47,6
21	Alacaklar toplama süresi	31	8	27	6	16
22	Toplam borç/toplam varlıklar	0,4	0	0,44	0,31	0,19
23	Uzun vadeli borç/sermayelendirme	0,57	0	0,66	0,48	0,32
24	Net satışlar/toplam varlıklar	1,822	3,175	0,828	2,61	6,473
25	Net kar/net satışlar	0,02	0,031	0,014	0,02	0,015
26	Net kar/ toplam varlıklar	0,037	0,097	0,012	0,05	0,098
27	Toplam varlıklar/net varlık	3,61	1,85	5,77	3,43	2,39
28	Net kar/ net varlık	0,134	0,179	0,067	0,17	0,234



2. Gruptan Kimliđi Tanımlanabilen Sektörler

- D Büyük mağaza
- E Perakende İlaç Zinciri
- F Havayolu
- G Perakende Market Zinciri
- I Toptan Et Satıcısı



3. Grup

- İlaç Üreticisi
- Bilgisayar Yazılım Firması?

		J	K
Sıra	Bilanço Yüzdeleri		
1	Nakit ve menkul kıymetler	67	19
2	Alacaklar hesabı	9	13
3	Envanter	2	12
4	Diğer Cari Varlıklar	2	6
5	Donanım ve ekipman(net)	17	48
6	Diğer varlıklar	2	1
7	Toplam Varlıklar	100	100
8	Borç senetleri	0	7
9	Ödeme hesapları	6	5
10	Tahakkuk etmiş vergi	6	2
11	Diğer cari borçlar	5	8
12	Uzun vadeli borç	0	15
13	İmtiyazlı hisse senedi	0	1
14	Diğer borçlar	0	0
15	Ana sermaye ve sermaye fazlası	28	16
16	Dağıtılmamış kar	55	46
17	Toplam borçlar ve hissedarlar özsermayesi	100	100
	Seçilmiş finansal veriler		
18	Cari varlıklar/cari borçlar	4,72	2,31
19	Nakit, menkul kıymetler ve alacaklar hesabı/cari borçlar	4,59	2,03
20	Stok devir (x)	7,5	2
21	Alacaklar toplama süresi	37	74
22	Toplam borç/toplam varlıklar	0	0,22
23	Uzun vadeli borç/sermayelendirme	0	0,18
24	Net satışlar/toplam varlıklar	0,867	0,643
25	Net kar/net satışlar	0,247	0,106
26	Net kar/ toplam varlıklar	0,214	0,068
27	Toplam varlıklar/net varlık	1,21	1,61
28	Net kar/ net varlık	0,258	0,11



Tanımlanabilen Sektörler

- A Ticari Banka
- B Reklam Ajansı
- C Elektrik ve Gaz Şirketi
- D Büyük Mağaza
- E Perakende İlaç Zinciri
- F Havayolu
- G Perakende Market Zinciri
- H Sağlık Hizmetleri Kuruluşu (S.H.K)
- I Toptan Et Satıcısı
- J Yazılım Geliştiricisi
- K İlaç Üretim Şirketleri

- Citicorp
- Interpublic
- Consolidated Edison
- Dayton-Hudson
- Walgreen
- AMR Corp.
- American Stores
- U.S Healthcare
- IBP, Inc.
- Microsoft
- Novo Nordisk



Yorumlar?

Sıra	Bilanço Yüzdeleri	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
#1	Nakit ve menkul kıymetler	5	12	2	1	4	4	3	77	9	67	19
2	Alacaklar hesabı	85	55	4	15	7	6	4	7	28	9	13
3	Envanter	0	0	1	24	43	0	22	0	13	2	12
4	Diğer Cari Varlıklar	1	4	2	2	4	6	2	3	3	2	6
5	Donanım ve ekipman(net)	2	7	77	55	37	71	41	9	35	17	48
6	Diğer varlıklar	7	23	15	3	5	13	29	4	13	2	1
7	Toplam Varlıklar	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
8	Borç senetleri	62	3	0	2	0	4	2	0	0	0	7
9	Ödeme hesapları	18	63	3	17	18	5	13	32	15	6	5
10	Tahakkuk etmiş vergi	2	2	0	1	1	0	1	3	6	6	2
11	Diğer cari borçlar	0	0	4	9	17	17	12	2	13	5	8
12	Uzun vadeli borç	7	6	29	38	0	40	29	0	19	0	15
13	İmtiyazlı hisse senedi	4	8	21	5	10	17	14	1	6	0	1
14	Diğer borçlar	2	0	5	3	0	0	0	0	0	0	0
15	Ana sermaye ve sermaye fazlası	2	10	11	1	3	12	5	11	24	28	16
16	Dağıtılmamış kar	4	7	28	23	51	5	24	51	18	55	46
17	Toplam borçlar ve hissedarlar özsermayesi	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Seçilmiş finansal veriler											
18	Cari varlıklar/cari borçlar	1,11	1,03	1,31	1,46	1,59	0,63	1,1	2,35	1,58	4,72	2,31
19	Nakit, menkul kıymetler ve alacaklar hesabı/cari borçlar	1,1	0,97	0,98	1,4	1,49	0,4	1,04	2,28	1,5	4,59	2,03
20	Stok devir (x)	NA	NA	16,7	5,6	5,2	NA	8,6	NA	47,6	7,5	2
21	Alacaklar toplama süresi	3,278	381	30	31	8	27	6	13	16	37	74
22	Toplam borç/toplam varlıklar	0,69	0,1	0,29	0,4	0	0,44	0,31	0	0,19	0	0,22
23	Uzun vadeli borç/sermayelendirme	0,09	0,24	0,4	0,57	0	0,66	0,48	0	0,32	0	0,18
24	Net satışlar/toplam varlıklar	0,095	0,523	0,464	1,822	3,175	0,828	2,61	2,032	6,473	0,867	0,643
25	Net kar/net satışlar	0,141	0,047	0,115	0,02	0,031	0,014	0,019	0,131	0,015	0,247	0,106
26	Net kar/ toplam varlıklar	0,013	0,025	0,053	0,037	0,097	0,012	0,049	0,267	0,098	0,214	0,068
27	Toplam varlıklar/net varlık	14,1	5,84	2,31	3,61	1,85	5,77	3,43	1,62	2,39	1,21	1,61
28	Net kar/ net varlık	0,189	0,144	0,123	0,134	0,179	0,067	0,168	0,432	0,234	0,258	0,11



Kaldıraç

Toplam Borç / Toplam Varlıklar

	Sektör	Firm	Sektör Ortalaması	Sektör Standart Sapması	Sektör Medyanı
Amerikan Airlines	Havayolları	0.44	0.32	0.20	0.31
Dayton Hudson	Büyük Mağazalar	0.40	0.29	0.17	0.30
American Stores	Market	0.31	0.35	0.20	0.32
Consolidated Edison	Altyapı hizmetleri	0.29	0.35	0.05	0.35
Novo Nordisk	Tıbbi Ürünler	0.22	0.24	0.92	0.08
IBP	Et Ürünleri	0.19	0.31	0.24	0.30
Interpublic	Reklam Ajansları	0.10	0.08	0.06	0.09
Walgreens	Eczacılık	0.00	0.24	0.18	0.27
Microsoft	Hazır ambalajlı yazılım	0.00	0.07	0.19	0.01
US Healthcare	Sağlık Hizmetleri	0.00	0.09	0.11	0.04



Wilson Ahşap – Ön Bilgiler

- Pro Forma tablolar bilanço ve gelir tablolarının tahminleridir.
- Tahminde bulunmak için varsayımlar yapmak gerekir. Örneğin:
 - Wilson için satış büyüme hızı ve satıcılara borçlar
 - Birçok değeri satışların belli bir yüzdesi olarak tahmin etme (ör. satılan malların maliyeti)
 - Borçlarla ilgili varsayımlar (sabit oran veya yeni kaynak olarak borç kullanımı)
 - Ödenecek temettüler, hisse geri satınalmaları
 - Bilanço her zaman eşit çıkar ($\text{varlıklar} = \text{borçlar} + \text{özsermaye}$)
 - Fazla para varsa nakit artabilir, temettü ödenebilir veya hisse geri satınılması yapılabilir
 - Eğer para açığı varsa şirket borç veya hisse çıkarabilir (Wilson için bankadan borç alınacağını varsayın)



Pro Forma Tablolar

- Tahmin oluşturmak için finansal rasyolar kullanın
 - Zaman içerisindeki değişimlere bakarak ortalama kullanmanın uygun olup olmayacağına karar verin
 - Büyük değişiklikler olduysa sebebini belirlemeye çalışın
- Takip eden derslerde finansal rasyoların tahminlerde kullanılması ile ilgili malzemeler de bulunacaktır. Buna ek olarak bir sonraki slaytta bulunan bilgiler size Wilson ile yardımcı olacaktır.



Oran analizi

- Oran türleri (isimlere değil tanımlara bakın)
 - Faaliyet oranları
 - Stokta gün (ortalama satış süresi)= $365 \cdot (\text{stoklar} / \text{Satılan malların maliyeti})$
 - Tahsil süresi = $365 \cdot (\text{Alacaklar} / \text{Satışlar})$
 - Ödeme süresi = $365 \cdot (\text{ticari borçlar} / \text{stok satınalmaları})$
- Kaldıraç oranları
 - Borçlar/Net değer
 - Faiz karşılama = $\text{FVÖK} / \text{Faiz giderleri}$
- Karlılık oranları
 - Satış büyüme hızı = $(\text{Satışlar}_t - \text{Satışlar}_{t-1}) / \text{Satışlar}_{t-1}$
 - Brüt kar marjı = $(\text{satışlar} - \text{satılan malların maliyeti}) / \text{satışlar}$
 - Net kar marjı = $(\text{FVÖK} - \text{Vergiler}) / \text{Satışlar}$
 - Toplam varlık karlılığı (ROA)
 - Özsermaye karlılığı (ROE)
 - Satılan malların maliyeti/Satışlar



Gelecek Ders

- Gelecek ders
- Wilson vaka bilgi notu dersin başında teslim edilecek
- Önümüzdeki iki ders Wilson vaka çalışması tartışılacak
- Okunacaklar
 - BM Chapter 29
 - İstendiği takdirde Higgins chapter 2 ve 3

