

# Ünite 1: Finansal Yönetim ve Fonksiyonları

## Finansal Yönetim ve Finans Yöneticisi

İşletmelerin gittikçe büyümesi ve etkilerinin genişlemesi, ortaklık yapılarının çeşitlenerek ortak sayısının artması, yönetim ve ortaklığın ayrılması, iletişim ve bilgi teknolojilerinde hızlı gelişmelerin yaşanması işletmelerde finansal yönetimin önemini arttırmaktadır.

**Finans:** Kişi ya da kurumların faydalanabileceği para, fon, kaynak ya da sermayeyi ifade eder.

**Finansman;** Gereksinim duyulan fonların sağlanması olup, **Finansal**

**Yönetim:** Gereksinim duyulan fonların en uygun alanlarda kullanımınıdır.

Finansal yönetimle ilgili kararlar;

- Ne tür varlıklar alınacaktır? (Yatırım Kararları)
- Gerekli kaynaklar nereden sağlanacaktır? (Finansman Kararları)
- Faaliyet sonucu oluşan kârlar nasıl dağıtılacaktır? (Dividant Kararları) şeklinde üç grupta toplanabilir.

### Finans Yöneticisi

İşletmelerde yatırım ve finansman kararlarından sorumlu olan kişidir. İşletme büyüklüğüne bağlı olarak finansal kararlardan sorumlu olacak kişiler farklılık göstermekte olup, küçük işletmelerde finans yöneticisi tek kişi iken, büyük işletmelerde sorumluluk diğer birimlere de dağılmakta ve finans yöneticisi, genel müdür yardımcısı düzeyinde yer almaktadır.

### Finansal

#### Yönetimin Fonksiyonları

##### **Kısa ve Uzun Dönemli Ne Tür Yatırımlar Yapılmalı? (Yatırım Kararları)**

İşletmeler faaliyet özelliklerine bağlı olarak çok sayıda kısa ve uzun vadeli reel varlıklara yatırım yapmak zorundadırlar.

**Reel Varlıklar;** makine, bina, araç gibi maddi varlıkları ifade eder. Maddi varlıklar yanında teknik uzmanlık, markalar, patent gibi varlıklara da yatırım yapılması gerekir. Bu tür yatırımlara da gayri maddi yatırımlar denir.

İşletmeler kıt kaynaklarını, çeşitli seçenekler arasında uygun olanını seçerek kullanmak durumunda olup, sermayenin uzun süreli yatırılmasıyla ilgili kararlar süreci sermaye bütçelemesi, kısa süreli varlıklarla ilgili yatırımlar ise, kısa süreli varlık, çalışma sermayesi, işletme sermayesi veya dönen varlık yatırımı olarak adlandırılır.

**Fizibilite Çalışmaları:** Uzun vadeli faydalar sağlayacak yatırım projelerinin ekonomik, teknik ve mali açıdan yapılabilirliğinin analiz edilmesidir. İşletmelerde uzun süreli varlıklar yanında kısa süreli varlıklarla ilgili yatırım kararları da önemlidir. Kısa süreli varlıklar, çalışma sermayesi, işletme sermayesi veya **dönen varlıklar** olarak adlandırılır.

**Dönen Varlıklar:** İşletmenin faaliyetlerini devam ettirebilmesi için gerekli olan ve en az yılda bir kez paraya dönüşebilen varlıklardır.

**Menkul Kıymetler,** işletmelerin kısa süreli fon fazlalığını değerlendirmek üzere yapmış oldukları yatırımlardır. İşletmeler satışlarda aksama olmaması için, faaliyet konusuna bağlı olarak az ya da çok stok bulundururlar. Üretilen ürünlerin tamamının peşin olarak satılması pek mümkün değildir.

**Faaliyet Döngüsü:** Nakdin hammadde stoklarına, yarı mamule, mamule ve alacaklara dönüşerek tekrar nakit hale gelme sürecidir.

##### **Nakde Dönüşüm Süresi:**

Hammadde-malzeme için nakit ödeme günü ile alacakların nakit olarak tahsil edildiği gün arasında geçen süreye de nakde dönüşüm süresi denir.

Diğer işletmelerle birleşme, diğer işletmelerin satın alınması ya da devir alınması, dış ülkelere doğrudan yatırımlar yapılması gibi stratejik kararlar da uzun vadeli yatırım kararları kapsamında ele alınan kararlardandır.

**Vade :** Kısa, orta ve uzun vade olarak ele alınmaktadır.

- En fazla bir yıla kadar olan vade **kısa**;
- Üç yıla kadar olan vade **orta** ;
- Üç yıldan daha **uzun vade** ise uzun vade olarak kabul edilmektedir. İşletmelerin toplam varlıkları içinde

duran varlıkları arttıkça risk artacaktır. İşletmelerin toplam varlıklarının ne kadarı kısa vadeli, ne kadarı uzun vadeli olacağı önemlidir.

**Fon İhtiyacı Nereden, Nasıl ve Ne Zaman Karşılacaktır?  
(Finansman Kararları)**

**Öz kaynak** : İşletmenin ortaklarının haklarını gösteren kaynaklardır. Toplam kaynaklardan borçların düşülmesinden sonra kalan kısım özkaynağı gösterir. Özkaynak ve borç toplamı işletmenin toplam sermayesini, bu kaynakların bileşimi sermaye yapısını oluşturur.

Sermaye yapısını belirleyen başlıca **içsel faktörler** ; İşletmenin varlık yapısı, İşletmenin kârlılık durumu, İşletmenin büyüklüğü, İşletmenin risk derecesi, İşletmenin likidite derecesi, İşletmenin borçlanma maliyeti, Vergi politikası gibi faktörler sayılabilir.

Sermaye yapısını etkileyen **işletme dışı faktörler** ise finansal piyasalara ilişkin faktörler ve makro ekonomik faktörlerdir.

Finansman kararları, fon ihtiyacı nereden, nasıl ve ne zaman karşılanacak sorusuna yanıt vermektedir. Finans yöneticilerinden, işletme değerini maksimize edecek finansman bileşimini, işletmenin fon ihtiyacını belirleyerek, fonların nasıl karşılanacağı konusunda kararlar almaları beklenir.

Finans literatüründe işletmelerin sermaye yapısının belirlenmesiyle ilgili borç ve özkaynak maliyetinin incelendiği, ortalama sermaye maliyetini dikkate alan “net gelir yaklaşımı”, “net faaliyet geliri yaklaşımı”, “geleneksel yaklaşım” ve “Modigliani- Miller yaklaşımı” olmak üzere dört farklı yaklaşım bulunmaktadır.

**Net gelir yaklaşımı**; **borcun ve öz kaynağın maliyeti farklı borçlanma düzeylerinde değişmediği, borç maliyeti özsermaye maliyetinden düşük olduğundan, sermaye yapısında fazla borca yer verildiğinde, ortalama sermaye maliyeti düşeceği için işletme değerinin de artacağı ileri sürmektedir.**

**Net faaliyet geliri yaklaşımı**; **borcun maliyetinin farklı borçlanma düzeylerinde aynı olduğu, ancak borçlanma arttıkça özsermaye maliyeti arttığı için ortalama sermaye maliyetinin tüm borç-özsermaye bileşiminde değişmediği, dolayısıyla işletmenin değerinin sermaye yapısına göre değişmeyeceğini ileri sürmektedir.**

Geleneksel yaklaşım; işletmenin belirli bir borç oranına kadar ortalama sermaye maliyetini düşürebildiği, bu noktadan sonra borç miktarı arttığında ortalama sermaye maliyetinin yükselmesi nedeni ile ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin minimum olduğu nokta olan optimal borç/ özsermaye oranının optimal sermaye yapısı olacağı, dolayısıyla optimal noktaya kadar borçlanarak işletmenin değerini maksimize edebileceğini ileri sürmektedir.

**Modigliani- Miller yaklaşımı**; vergilerin, asimetrik bilginin, işlem maliyeti ve iflas maliyetlerinin olmadığı etkin bir piyasada işletme değerinin sermaye yapısından etkilenmediği, işletmenin değerini, bulunduğu sektörün riski ve işletmenin gelecekte yaratacağı nakit akışlarının belirlediği, işletme değerinin sermaye yapısından bağımsız olduğu ve tartılı ortalama sermaye maliyetinin farklı borç oranlarında değişmediğini ileri sürmektedir.

Tam rekabet koşulları için uygun olabilecek bu görüşlerin, tam rekabet koşulları olmayan piyasalar için uygun olamayacağı düşünülmekte, tam rekabetin olmadığı piyasalar için geleneksel yaklaşım benimsenmektedir.

Özkaynaklarla finansman, faaliyet sonucunda elde edilen kârların bir bölümü işletmede bırakılarak ya da yeni ortaklar alınarak sağlanabilir. Öz kaynakların ya da hisse ile temsil edilen ortaklıklarda hisse senetlerinin belirli bir vadesi yoktur.

**Hisse senetleri** sonsuz süreli **finansal varlıklar** olarak tanımlanır. Hisse senedi ya da özkaynakla finansmanda faiz ve anapara ödemesi gibi zorunlu bir ödeme yoktur. Kâr payı ve sermaye kazancı söz konusudur.

**Finansal Varlıklar**: Reel varlıkların yarattığı nakit akışları üzerinde alacak ya da ortaklık hakkı veren varlıklardır. Finansman biçimi belirlenirken kaynağın sağlanabilme durumu, riski ve maliyeti dikkate alınmaktadır.

**İşletmenin Kârı Nasıl Dağıtılacaktır? (Dividant Kararları)**

**Dividant kararları** , elde edilen kârın ne kadarının işletmede bırakılacağı, ne kadarının ortaklara dağıtılacağı ile ilgili kararlardır. Kâr dağıtımı ile işletme değeri arasında ilişkinin olup olmadığı konusunda farklı görüşler bulunmaktadır. Bu görüşler; geleneksel yaklaşım, sinyal etkisi, davranışsal finans ve Modigliani-Miller olarak sıralanır. Geleneksel yaklaşımda daha fazla kâr payı dağıtımı hisse senedine olan ilgiyi artırarak, hisse senedi fiyatını yükselteceği düşünülür. Bu görüş finans literatüründe “Eldeki bir kuş daldaki iki kuştan daha iyidir” şeklinde ifade edilir.

**Sinyal Etkisi**: Kâr paylarının gelecekteki durumu hakkında oluşan beklenti veya algı, **Davranışsal Finans**: Kişilerin kararlarında tam olarak rasyonel olmayacakları varsayımına dayalı olarak oluşturulan teoridir. **Modigliani Miller** ise işletmenin değerinin gelecekteki nakit akışlarına ve riske göre belirlendiğini, kâr payı dağıtım politikasıyla bağlantısının olmadığını ileri sürmektedirler.

Finans yöneticilerinin etkin karar alabilmek için farklı alanlarda temel bilgilerinin olması gerekmekte, bu nedenle

finans fonksiyonu, özellikle belirli büyüklüğe ulaşmış işletmelerde belirli alanlarda uzmanlaşmış, çok sayıda kişi tarafından yerine getirilmektedir.

## İşletmelerin Amaçları

İşletmelerde amacın belirlenmesi kararların alınmasında yol gösterici olacaktır ve açık olarak belirlenmesi gerekmektedir. İşletmelerce benimsenen başlıca amaçlar; mal ve hizmet üreterek toplum refahını arttırmak, istihdamı sürekli kılmak, işletme sürekliliğini sağlamak, üretimi ve satışları arttırmak, işletmenin piyasa payını arttırmak, kazançlarda büyümeyi sürekli kılmak, maliyetleri minimum yapmak, işletme kârını maksimum yapmak, işletme değerini maksimum yapmak olarak sıralanır.

İşletmelerin finansal amacı olarak yakın zamana kadar en çok belirtilen amaç; klasik kâr maksimizasyonu amacı iken, kâr maksimizasyonu ya da kârın en çoklanması kavramı, gelişen ekonomik koşullara ve değişen değer yargılarına cevap verememesi ya da rasyonel olmayan kararların alınmasına neden olmasından dolayı değer maksimizasyonu öne çıkmıştır.

### ***Kâr Maksimum Yapma Amacı (Kâr Maksimizasyonu)***

İşletmelerin kararlarında kâr maksimum yapacak şekilde hareket etmeleridir. Kâr maksimizasyonu amacı hissedar çıkarlarına ters düşmesi, genel olarak kârın maksimize edilmesi amacının açık olmaması gibi eksik yönleri sahiptir. Kâr maksimizasyonu amacı ayrıca **zaman faktörünü** ve **risk faktörünü** dikkate almaması nedeni ile eleştirilmektedir.

### ***Zaman Faktörü***

Kâr maksimizasyonu statik bir özellik göstermekte olup, zaman boyutu taşımamakta, diğer bir ifade ile bugünkü 1 ile bir yıl sonraki 1 aynı değerde kabul edilmektedir. Farklı yatırım fırsatlarının riski, diğer bir ifade ile gelecekte beklenen nakit akışlarının gerçekleşme olasılığı farklı olmakta, kâr maksimizasyonu amacı riski hesaba katmamaktadır. Kâr maksimizasyonu amacı zaman ve risk boyutunu ihmal etmesi nedeniyle eksiklikler taşımakta, bu nedenle işletme değerini maksimum yapmak amacı önem kazanmaktadır.

### ***Risk Faktörü***

Farklı yatırım fırsatlarının riski, diğer bir ifade ile gelecekte beklenen nakit akışlarının gerçekleşme olasılığı farklı olacaktır. Kâr maksimizasyonu amacının diğer eksik yönü de riskin hesaba katılmamasıdır.

### ***İşletme Değerini Maksimum Yapma Amacı***

Literatürde finansal kararlarda hem zaman hem de risk boyutunu dikkate alan üç amaçtan bahsedilmektedir. Bu amaçlar; uzun vadede "işletme değerini maksimize etme", "ortakların varlıklarını maksimize etme" ve "hisse senetlerinin piyasa değerini maksimize etme" amaçları olarak belirtilmektedir.

Belirtilen bu amaçlar hem risk hem de zaman faktörünü dikkate alması nedeniyle "kâr maksimizasyonu" amacına göre daha doğru bir amaç olarak görülmektedir. Genellikle eş anlamlı olarak kullanılan "işletme değerini-firma değerini-maksimize etme", "ortakların varlıklarını- servetini- maksimize etme" ve "hisse senetlerinin piyasa değerini maksimize etme" amaçları arasında farklılıkların olduğunu belirtmek gerekir. Bu üç amaçtan en kısıtlayıcı olanı "hisse senetlerinin piyasa değerini maksimize etme amacı"dır.

### ***Değer Maksimizasyonu***

İşletmelerin kararlarında işletme değerini ya da hisse senetlerinin değerini maksimize edecek şekilde hareket etmeleridir. Hissedarların varlıklarını maksimum yapma amacı, finansal kararlarda farklı zaman noktalarındaki nakit akışlarının bugünkü değerlerinin alınmasıyla zaman faktörünü; bugünkü değer hesaplanırken kararın riskine göre iskonto oranının ayarlanmasıyla risk faktörünü dikkate almaktadır.

İşletmelerin **piyasa değeri**, hisse senedi ihraç etmiş işletmeye, hisse senetlerinin fiyatlarıyla ölçülür. Hisse senetlerinin piyasa değeri, menkul değerler piyasasında işlem gören senetlerin bu piyasada oluşan değeridir. İşletmeyle ilgili politikalar saptanıp kararlar verilirken, bu kararların işletmenin kârlılığına ve risk derecesine etkileri dikkate alınarak en uygun risk ve kârlılık bileşimi oluşturulmaya çalışılmalıdır. Finans yöneticisinden beklenen, işletmenin piyasa değerini maksimum yapacak kararlar almaktır.

### ***Amaçların Karşılaştırılması***

Değer maksimizasyonu amacının kâr maksimizasyonu anacına göre üstünlükleri şu şekilde özetlenebilir: İşletme değerini maksimize etme, bir işletmede kısa ya da uzun dönemdeki kârlılığın göz önüne alınmasında meydana gelen sorunları ortadan kaldırır.

İşletme değerini maksimize etme, bazı eklemelerle, ömrü farklı alternatifleri karşılaştırmada da kullanılabilir.

İşletme değerini maksimize etme amacı İskonto oranının, diğer bir ifadeyle, sermaye maliyetinin üzerinde durulmasını gerekli kılmaktadır. İskonto oranı belirlenirken, farklı risk dereceleri taşıyan projelerin bir arada ele alınabilmesine olanak verecek şekilde farklılaştırılabilir.

## Değer Maksimizasyonu ve Temsil Maliyeti

İşletmenin ortaklarca yönetilmesinde hissedarların varlığını maksimize etme amacı sorun yaratmamakta ancak şirket yönetiminin ve karar verme yetkisinin, profesyonel yöneticilere devredilmesi durumunda ise çıkar çatışması doğabilmekte, yöneticiler, ortakların varlığını maksimize etme yerine kendi çıkarlarına yönelik karar alma yönünde hareket edebilmekte, kârlı ancak riski yüksek iş olanaklarından, kendi işlerini kaybedebilecekleri endişesiyle kaçınabilmektedirler. Bu sorunlara **temsil ya da temsilci maliyeti sorunu** (agency cost) denilmektedir.

Temsilci maliyeti doğrudan ve dolaylı olarak iki şekilde olabilir. İlki kârlı iş fırsatlarının kaçırılmasından meydana gelen **dolaylı temsilci maliyettir**.

**Doğrudan temsil maliyeti iki şekilde oluşabilir.** İlki yöneticilerin etki alanlarını genişletmek üzere personel sayısını gereğinden fazla artırma ya da gereksiz harcamalar yapma ve benzeri davranışlardan kaynaklanır. İkinci tür doğrudan temsilci maliyeti; yöneticilerin gereksiz harcamalarını ya da ortakların menfaatine aykırı hareketlerini önlemek üzere işletmede yapılan denetim ve benzeri maliyetleri oluşturur.

Yöneticilere düşük maaş ödemesi yapılıp, prim ve hisse senedi satın alma opsiyonunun verilmesi, ortakların Yöneticileri değiştirme gücünün artırılması, kurumsal yatırımcıların bulunmasının temsilci sorununu azaltacağı söylenebilir. Gelişmiş ekonomilerde temsilci maliyetini azaltan bir uygulama kurumsal yatırımcıların olmasıdır. *Kurumsal yatırımcılar; şirketlere önemli oranda yatırım yapan yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, sigorta şirketleri gibi kuramlardır.*

## İşletmelerin Yasal Türleri

Ticari işletmeler, insan istek ve ihtiyaçlarını sürekli olarak karşılamak amacıyla iktisadi mal ve hizmetler sunmak üzere kurulan kuruluşlardır. Tek bir girişimci tarafından ya da birden fazla girişimci tarafından kurulabilmektedir. İki veya daha fazla girişimcinin ortak iktisadi bir amaca erişmek için emek, para ve mallarını bir sözleşme ile birleştirerek meydana getirdiği ortaklığa **şirket** denir.

İşletmenin paydaşları ya da çıkar grupları; devlet, kreditorleri, işletme çalışanları, müşterileri, satıcıları, alacaklıları, yatırımcıları gibi işletmeyle doğrudan ilişkili olan gruplardır. Finansal kararlarla işletmelerin hukuki yapısı arasında yakın ilişki vardır.

### **Bireysel İşletmeler (Ferdî Teşebbüsler)**

Bireysel işletmeler tüzel kişiliği bulunmayan ve üçüncü kişilere karşı kişinin tüm varlığı ile sorumlu olduğu bir girişim türü olup, yazılı bir sözleşme ve belirli sermaye tabanı gerektirmemektedir.

### **Ortaklıklar (Şirketler)**

Ortaklıklar şahıs ve sermaye ortaklıkları olarak iki grupta toplanabilir. Adi ortaklıklar, kolektif ortaklıklar, komandit ortaklıklar şahıs ortaklıklarıdır.

### **Adi Ortaklıklar (Adi Şirketler)**

Adi ortaklıklar, birden fazla kişinin herhangi bir şekil şartı olmaksızın, sözlü bir anlaşma ile geçici ya da sürekli olarak kurdukları ortaklık türüdür. Bu tür ortaklıkların en önemli avantajı düşük maliyetlerle ve kolayca kurulabilmesidir. Adi ortaklıkların dezavantajları ise, bireysel işletmelerin dezavantajlarına benzer. Bireysel işletmeler gibi, ortakların da sınırsız sorumlulukları vardır.

**Kollektif Ortaklıklar**

Türk Ticaret Kanunu'nda kollektif şirketler; "ticari bir işletmeyi bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla, gerçek kişiler arasında kurulan ve ortaklarından hiçbirinin sorumluluğu şirket alacaklılarına karşı sınırlanmamış olan şirkettir" şeklinde tanımlanmaktadır.

**Komandit Ortaklıklar**

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda; "Ticari bir işletmeyi bir ticaret unvanı altında işletmek amacıyla kurulan, şirket alacaklılarına karşı ortaklardan bir veya birkaçının sorumluluğu sınırlandırılmamış ve diğer ortak veya ortakların sorumluluğu belirli bir sermaye ile sınırlandırılmış olan şirket komandit şirkettir" şeklinde tanımlanmaktadır. Komandit şirketlerde sorumluluğu sınırlı olmayan ortaklara **komandite** sorumluluğu sınırlı olanlara **komanditer** denir. Komandite ortakların gerçek kişi olmaları gerekir. Tüzel kişiler ancak komanditer ortak olabilirler şeklinde tanımlanmıştır.

**Sermayesi Paylara Bölünmüş Komandit Ortaklıklar**

Türk Ticaret Kanunu'nda; sermayesi paylara bölünmüş komandit şirket, "sermayesi paylara bölünen ve ortaklarından bir veya birkaçı şirket alacaklılarına karşı bir kollektif şirket ortağı, diğerleri bir anonim şirket pay sahibi gibi sorumlu olan şirket olarak tanımlanmaktadır.

**Limited Şirketler**

Bir veya daha çok gerçek veya tüzel kişi tarafından bir ticaret unvanı altında kurulan; esas sermayesi belirli olan, ortakların şirket borçlarından sorumlu olmayıp, sadece taahhüt ettikleri sermaye paylarını ödemekle ve şirket sözleşmesinde öngörülen ek ödeme ve yan edim yükümlülüklerini yerine getirmekle yükümlü oldukları şirket türüdür. Limited şirkette ortak sayısı elliyi aşmamaktadır. Limited şirket için aranan asgari sermaye 10.000'e çıkarılmıştır (Cumhurbaşkanınca 10 katma kadar artırılabilir).

**Anonim Şirketler**

Yeni Türk Ticaret Kanunu'nda anonim şirketler; sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan, pay sahiplerinin, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumlu oldukları şirketler olarak tanımlanmıştır. Anonim şirketler; sorumlunun sınırlı olması, ortaklık devrinin kolay olması, sermaye sağlamanın kolay olması, şirket ömrünün sınırsız olması gibi özellikleri nedeniyle büyümeye en uygun şirket türü olmaktadır. Anonim şirketlerde bir payın itibarî değeri en az bir kuruş olup, bu değer ancak birer kuruş ve katları olarak yükseltilebilir. İtibarî değer, Bakanlar Kurulunca yüz katma kadar artırılabilir. Anonim şirketler finansman bonosu, tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymetler çıkararak sermaye ihtiyacını karşılayabilirler. SPK, hisse senetleri halka arz edilmiş olan veya halka arz edilmiş sayılan anonim şirketleri halka açık anonim ortaklık olarak tanımlamıştır.

**Finansmanın Tarihsel Gelişimi**

Finansal yönetimin akademik disiplin olarak ortaya çıkması 20. yüzyılın başlarında olmasına karşılık, 1950'lerden sonra pozitif bir bilim dalına dönüşmüştür. 1950'lerden önce finans literatüründe finansal kararların nasıl verilmesi gerektiği normatif yaklaşımlarla açıklanmaya çalışılmış, 1930 öncesi çalışmalar, bilançonun pasif tarafında yer alan borçlanmalar ve öz sermaye üzerinde yoğunlaşmış, 1929'da yaşanan ekonomik krizin yol açtığı tasfiye ve iflaslar sonucu işletmeler likiditelerini artıracak önemlere ağırlık vermişlerdir.

1940 ve 1950'li yıllarda ilk defa, bilançonun aktif tarafıyla da ilgilenilmiş ve iskonto edilmiş nakit akışları tekniği kullanılmıştır.

1950'lerden itibaren kararların nasıl alınması gerektiği değil, nasıl alınmakta olduğu üzerinde yoğunlaşmış, işletmelerin davranış biçimlerinin, piyasa değerini nasıl etkilediğinin analitik yöntemlerle araştırılmasına, işletme içi gözlemlere önem verilmiş, analitik yöntemler kullanılarak, başarı ve riskin birlikte ele alınmıştır.

1960'11 yıllarda istatistiksel tekniklerin kullanıldığı matematiksel modeller uygulanmaya başlanmış, 1970'li yıllarda bu eğilim daha da artmıştır. Bu yılların diğer önemli bir özelliği de işletme değerini ve hissedarların, ortakların servetini maksimum kılımda riskle düzeltilmiş modellerin geliştirilmiş olmasıdır.

1980'li yıllarda bilgisayarlı uygulamalara verilen önem artmıştır.

1980'lerden sonra sermayenin uluslararasılaşması işletmelerde kırılganlığı arttırmış, risk yönetimi kritik faktör haline gelmiştir. Finansal liberalleşmeyle birlikte finansal krizlerin de arttığı görülmüştür.

Dünya ekonomisinde yaşanan değişimler finans yöneticisinin işlevlerini büyük ölçüde değiştirmiştir. Finansal piyasalarda bütünleşmenin hızlanması, işletmelerin halka açıklık oranlarının artması, buna paralel olarak küçük yatırımcı sahipliğinin yaygınlık kazanması, kurumsal yatırımların ve çıkar gruplarının artması işletmelere ilave maliyetler ve sorumluluklar yüklemektedir.

Etkin karar alma her geçen gün daha çok zorlaşmış, daha riskli hale gelmiş, ve bu nedenle daha kapsamlı karar alma modelleri kullanma gereği ortaya çıkmıştır.

Verilerin hızla alınarak kullanılabilmesinde bilgi işlem teknikleri yaygın bir biçimde kullanılmaya başlanmış, değişimin hızı, belirsizliği ve riski artırmıştır.

Diğer taraftan piyasaların entegre olması nedeniyle piyasalar arasında etkileşim büyümüş, finansal yönetimde yeni finansal araçların ve yeni risk yönetim tekniklerinin kullanılması kaçınılmaz olmuştur.

## Finansal Yönetimde Temel İlkeler

Bunlar;

1. Risk-getiri dengesinin sağlanmalıdır,
2. Paranın zaman değerine sahiptir,
3. Kâr değil, nakit önemlidir,
4. Nakit akışlarındaki artış dikkate alınmalıdır,
5. Rekabetin yoğun olduğu piyasalarda kârlı projeleri bulmak zordur,
6. Sermaye piyasalarının yapısı önemlidir,
7. Temsil maliyeti sorunu gözardı edilmemelidir,
8. Finansal kararlarda vergilerin etkisi dikkate alınmalıdır,
9. Tüm risklerin eşit değildir,
10. Etik davranış, doğru şeyleri yapmak anlamındadır. Etik olmayan davranışları finansın her alanında görmek mümkündür.