

ÖZEL FİNANS KURUMLARINDA NAKİT YÖNETİMİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Metin KÜÇÜKTAY

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 01.10.1998

Tezin Savunulduğu Tarih :

Tez Danışmanı

: Doç.Dr. Mehmet BOLAK

Diğer Jüri Üyeleri

: Prof. Dr. Fahir BİLGİNOĞLU

: Yrd.Doç.Dr.Suat TEKER 17.12.1998

ÖNSÖZ

Tüm ticari işletmeler ve kurumların amacı, minimum riskle maksimum karlılığı gerçekleştirmeye çalışmaktır. Faaliyetlerini buna göre yönlendirmeye çalışırlar. Bilindiği gibi karlılık ve risk paralellik arzeden iki önemli faktördür. Biri artarken diğeri de artar. Nakit yönetiminin önemi burada ortaya çıkmaktadır. Gerçekten bir taraftan riskin asgari seviyeye indirgenmesinde öbür taraftan da azami bir karlılığın gerçekleştirilmesinde Nakit Yönetimi konusu oldukça önemli bir fonksiyonu üstlenmiştir. Bununla birlikte bu konunun önemi ülkemizde yeni yeni kavranmaya başlanmıştır ve ülkemiz açısından baktığımızda son derece yeni bir konu olduğunu söyleyebiliriz. Bununla beraber ülkemizde daha ziyade orta ölçekli işletmelerle büyük kuruluşlar konunun önemini kavramışlar ve nakit yönetimi birimleri oluşturmaya başlamışlardır. ÖFK’da bu kurumlar arasındadır. Diğer bankalarda olduğu gibi bu fonksiyon Fon yönetim müdürlüklerince yerine getirilmeye çalışılmaktadır.

Hem konunun ülkemiz açısından çok yeni oluşu, dolayısıyla bu konuda yeterince kaynak olmayışı, Özel Finans Kurumlarında da tam bir uygulamasının söz konusu olmayışı tezimi hazırlarken karşılaştığım güçlükler olmuştur. Bununla birlikte benim için yararlı olduğunu düşündüğüm bu tezimi hazırlamamda gerek konu seçimi gerekse yönlendirici çalışmalarından ötürü danışman hocam Sayın Mehmet BOLAK’a, Uygulama çalışması için yardımlarını aldığım, mensubu bulunduğum Kuveyt Türk A.Ş. Muhasebe Müdürü Sayın Mehmet Ali AKBEN’e, gene kuveyt Türk Fon Yönetimi Müdürü Sayın Fawaz Al SALAH’e, İhlas Finans Fon Yönetimi Müdürü Sayın Ahmet GÜZELOĞLU’NA, ve her zaman benden desteklerini hiç esirgemeyen Sevgili aileme teşekkürlerimi arzermeyi bir borç bilirim

Eylül , 1998

Metin KÜÇÜKTAY

ÖNSÖZ	ii
İÇİNDEKİLER	iii
ÖZET.....	vi
SUMMARY.....	ix
TABLolar VE ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xii
BÖLÜM 1. TÜRKİYE’DE İSLAMİ FİNANS TEKNİKLERİNİN UYGULAMA BİÇİMLERİ VE ÖZEL FİNANS KURUMLARI.....	1
1.1. GİRİŞ.....	2
1.2. ÖZEL FİNANS KURUMLARI’NIN FON KAYNAKLARI.....	2
1.2.1. Cari Hesaplar.....	3
1.2.2. Kar Zarara Katılma Hesapları.....	4
1.3. KATILMA HESAPLARININ İSLAM HUKUKU AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	4
1.3.1. Hesapların Vadelere Ayrılması.....	4
1.3.2. Kar ve Zararın Paylaşımı.....	5
1.3.3. Anaparanın Geri Ödeneceğinin Garanti edilmemesi.....	5
1.3.4. Alacaklı Üçüncü Şahıslar.....	6
1.4. CARİ VE KATILMA HESAPLARININ DİĞER ÖZELLİKLERİ.....	6
1.4.1. Katılma Hesaplarından Vade Bitiminden Önce Para Çekilmesi.....	6
1.4.2. Katılma Hesaplarının Kapatılması.....	6
1.5. (KAR/ZARARA) KATILMA HESAPLARINDA KAR/ZARAR DAĞITIM YÖNTEM.....	7

1.6.ÖZEL FİNANS KURUMLARINDA FİNANSMAN	
KULLANDIRMA TEKNİKLERİ.....	12
1.6.1. Mudaraba (Kar/Zarar) Ortaklığı.....	13
1.6.2. Muşaraka ya da Sermaye/Sermaye Ortaklığı.....	14
1.6.3. Murabaha (Üretim Desteği ya da Vadeli Satış.....	15
1.6.4. Mal Mukabili Vesaikin Alım-Satımı.....	18
1.6.5. Finansal Kiralama (Leasing).....	18
1.6.6. Kiralama-Satınalma Tekniği (Hire Purchase).....	20
1.6.7. Hisse Senedi Satınalma.....	20
1.6.8. Borç Verme (Karz-I Hasen).....	21
1.7. ÖFK'NİN SUNABİLECEĞİ DİĞER HİZMETLER).....	21...
1.8. OFK'NİN YATIRIM (FON KULLANDIRMA)	
PORTFÖYLERİNİN DEĞİŞİMİ.....	22

BÖLÜM 2. NAKİT YÖNETİMİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL BİLGİ	
VE TİCARİ İŞLETMELER AÇISINDAN NAKİT YÖNETİMİ	24
2.1. GİRİŞ.....	24
2.2. FİRMALARIN PARA TUTMA NEDENLERİ	
PARA TUTMANIN FAYDA VE MALİYETİ.....	24
2.3. NAKİT BÜTÇESİ.....	26
2.3.1. Nakit Bütçesinin Hazırlanması.....	27
2.3.2. Proforma Gelir Tablosunun Nakit Akışına Dönüştürülmesi	30
2.3.3. Bütçelerin Proforma Mali Tabloların Düzenlenmesinde	
karşılaşılan Sorunlar.....	31
2.4. FİRMANIN BULUNDURACAĞI OPTİMUM NAKİT TUTARININ	
SAPTANMASI(PARA YÖNETİMİNDE KARAR MODELLERİ).....	34
2.4.1. Baumol Modeli.....	36
2.4.2. Miller-Orr Modeli.....	37
2.4.3. Beranek Modeli.....	37
2.5. MODELLER ARASI KARŞILAŞTIRMA	42
2.6. FONLARIN PARA VE SERBEST MENKUL	
KIYMETLER ARASINDAKİ DAĞILIMI.....	43
2.7. PARA VE PARA BENZERLERİ YÖNETİMİNDE ETKİNLİĞİ	
ARTTIRICI ÖNLEMLER.....	44

BÖLÜM. 3. AKTİF PASİF DÜZEYİ VE LİKİDİTE YÖNETİMİ.....	48
3.1. GİRİŞ.....	48
3.2. BANKALARIN LİKİT AKTİFLERİNİN KAYNAKLARI.....	50
3.3. LİKİDİTE YÖNETİMİ VE BANKA ÖLÇEĞİ.....	51
3.4. BANKALAR KAR ORANLARI VE LİKİDİTE YÖNTEMİ.....	52
3.5. BANKALARDA LİKİDİTE YÖNTEMİNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR.....	52
3.5.1. Likidite Endeksi Yaklaşımı.....	52
3.5.2. Stok Yaklaşımı.....	53
3.5.3. Akış Yaklaşımı.....	54
3.5.4. Vade Yapısı Yaklaşımı.....	54
3.6. DÖVİZ POZİSYONU YÖNETİMİ.....	55
3.7. HAZİNE (FON YÖNETİMİ) BİRİMİNİN ROLÜ..... FONKSİYONLARI VE AKTİF PASİF(FON YÖNETİMİ) KOMİTELERİ	56
3.8. BANKALAR İLE OFK'LAR ARASINDA FARKLAR VE TÜRK FİNANS SEKTÖRÜ İÇİNDE ÖFK'NIN YERİ.....	56
BÖLÜM IV. UYGULAMA.....	62
4.1. HİPOTETİK BİR ÖFK VERİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ....	
4.2. SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ.....	72
BÖLÜM V. GENEL BİR DEĞERLENDİRME VE SONUÇ.....	80
EKLER	
KAYNAKÇA	
ÖZGEÇMİŞ	

ÖZET

Bir firmanın ya da bankanın aktif değerlere yaptığı yatırımlar incelenirken ilk hareket noktası, para ve para benzerlerini diğer bir deyimle likit fonlarını yönetmede, kontrol etmede ne ölçüde etkinlik sağladığını saptamaktır. Burada para benzerleri terimi, menkul değerleri, finansal varlıkları ifade etmektedir. Firma açısından bakıldığında ise, gerektiği zaman paraya çevrilebilme olanağına sahip, özellikle firmaya faiz geliri sağlayan kısa süreli devlet tahvillerini ve hazine bonolarını içermektedir.

Konumuz “Özel Finans Kurumları”nda Nakit Yönetimi olduğundan, çalışmamızın ilk kısmında Özel Finans Kurumlarını tanıtmaya çalıştık ve işleyişine ilişkin bilgiler sunduk. Çünkü bilindiği gibi bu kurumlar “faizsiz kazanç” prensibini esas almış kuruluşlardır. Dolayısıyla hem mevzuattan kaynaklanan birtakım sınırlamalar hem de bazı enstrümanların faiz kazancı içermesi sebebi ile ikincil fonlar ve ikincil fonların yönetimi bu kurumlarda sözkonusu olmamaktadır.

Kurum’un nakit yönetimine esas olan fon kaynakları, cari hesaplar ve katılma hesaplarıdır. Fon kullandırılmaları ise islami teknikler olarak bilinen; Murabaha (Üretim Desteği ya da Vadeli Satış), Muşaraka (Sermaye/Sermaye Ortaklığı), Mudaraba (Kar/Zarar Ortaklığı); bunun yanısıra kullanılan diğer teknikler de, Leasing, Mal Mukabili Vesaikin Alım Satımı, Kiralama-Satınalma, Borç Verme (Karz-ı Hasen) tekniğidir.

Kurumların fon toplama ve fon kullandırma faaliyetlerine bakıldığında, yatırım portföylerinin %85-90’nı Murabaha tekniğinin oluşturduğu gözönünde bulundurulursa , bunlan fon kullandırma niteliği ile aynı zamanda ticari işletmelere fon toplama yönleri ile de orta ölçekli ticari bankalara benzemektedirler. Bu nedenle çalışmamızın ikinci bölümünde firmalar açısından bakıldığında nakit yönetimine ilişkin açıklamalar yer almıştır. Daha sonra 3. Kısımda da bankacılık yönünden likidite yönetimine ilişkin açıklamalar ve aktif-pasif yönetimi açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmamızın ikinci kısmında nakit yönetimi kavramı açıklandıktan sonra, firmaların elde para tutma nedenleri, para tutmanın fayda ve maliyetleri karşılaştırılmış, nakit bulundurma ihtiyacını etkileyen faktörler belirtilmiştir. Sonra da nakit akışlarının önceden tahmin edilebilmesi için hazırlanması gereken nakit bütçesi ele alınmıştır. Nakit Bütçesi bir firmanın ileriye yönelik, çeşitli zaman aralıklarına ait nakit giriş ve çıkışlarının bir projeksiyonudur. Finansman yöneticisine, incelenen süre içerisinde beklenen nakit giriş ve çıkışlarının ne zaman gerçekleşeceğini gösteren bir planlama aracıdır.

Firmaların belirlemeleri gereken en önemli konu optimum nakit düzeyidir. Firmaların gelecek dönem veya dönemlere ilişkin para akışları tahmin edildikten ve likit fon tutmanın faydaları ve maliyeti gerçekçi bir şekilde saptandıktan sonra finans yöneticisinin firma için optimal para tutarını belirlemesi gerekir. Yöneticiler optimum para seviyesini ya pratik yani sayısal olmayan ve sadece tecrübelerine dayanan usüllerle, ya da sayısal birtakım modellerle saptarlar. Bu çalışmada ele alınan modeller sırasıyla, Baumol Modeli, Miller_Orr ve Beranek Modelidir. Bu modeller tanıtıldıktan sonra aralarında bir karşılaştırma yapılmış ve üstün ve zayıf yönleri ortaya konmuştur.

Çalışmamızın 3. Kısımında Bankacılık açısından nakit yönetimi ele alınmış, likidite yönetiminden bahsedilmiştir. Likidite Yönetimi, bankanın bilançosunda likidite giriş ve çıkışlarının dengelenmesi olarak tanımlanmıştır. Burada önemli olan maksimum getirili aktiflerle minimum maliyetli pasiflerle çalışmaktır. Birde unutulmaması gereken karlılıkla likidite arasındaki risk faktörüdür.

Likidite yönetiminde aktif yönetim ve pasif yönetim birbirleri ile içiçe geçtiklerinden dolayı aktif-pasif yönetimindeki değişimler doğal olarak likidite yönetimini de değiştirmektedir. Bu nedenle aktif-pasif yönetiminin gelişimi ve buna ilişkin açıklamalar da bu bölümde verilmiştir. Ayrıca Likidite Yönetimi ile birlikte döviz pozisyonu yönetimi de ele alınmış, Hazine Bölümünün fonksiyonu da belirtilmeye çalışılmıştır.

Çalışmamızın IV. Bölümünde Türkiye’de şu anda faaliyette bulunan Özel Finans Kurumları’yla görüşmeler sonucu elde edilen bilgiler ışığı altında, bunların çalışmaları da gözönünde bulundurularak, A Evkaf Finans Kurumu A.Ş.’de nakit yönetimi uygulaması yapılmıştır.



SUMMARY

In the course of reviewing the investments on the assets which a company or bank has performed, usually the first point of departure is to determine to what extent it was ensured the efficiency in management and control of money and money-like, that is liquid funds. Here the term of money-like refers to securities (financial assets). With respect to the company it refers to the short-term public securities and treasury bonds which when necessary could be liquidated easily, and especially provides the firm with interest revenues.

Since our subject is the “Private Financial Institutions” in the first part of our study we have tried to present the Private Financial Institutions, and given examples on their operations. Since, as it is known, these institutions base their activities on free of interest gains principle. Therefore, both because of the limitations in the regulations and that some of the instruments deals with interest, the secondary funds and the management of secondary funds cease to exist in the institutions.

The fund resources essential to the cash management of the institution are current accounts and participation accounts. The application of funds are Murabaha (Production Support or Forward Sales), Muşaraka (Capital/Capital Partnership), Mudaraba (Profit/Loss Partnership) as known as Islamic Techniques, besides the other techniques such as leasing, Buying/Selling of Documents on Delivery, Rent-Buying, Shares Buying, Lending (Karz-I Hasen).

According to the fund raising and fund application activities of these institutions, if it is considered that The Murabah technique constitutes the 85-90% of the investment portfolio then these institutions on the one hand show the characteristics of a commercial business and on the other take place in a position of a middle-scale commercial bank. For this purpose, in the second part of our study, it was presented the explanations about the cash management with respect to the company. After then, in the third part, explanations related to liquidity management

with respect to banking took place, and the concepts of assets – liabilities management was tried to be explained.

In the second part of our study, after the cash management concept was explained, the reasons for why the firms reserve money, the benefits and cost of reserves are compared and the factors, which affect the need for cash maintaining, were specified. Afterwards, the cash budget, which should be prepared for the estimation of cash flows, was reviewed. The cash budget is a projection of a firm comprising of cash input and outputs for various time intervals. It is a planning tool, which indicates to the Financial Manager the realisation timetable of the cash input and outputs in the reviewed time period.

The most significant issue that the firms should determine is that of the optimum cash level. After the money flows for the future period or periods were estimated and the cost and benefits of maintaining liquid funds are examined realistically the financial manager should determine the cost and benefits of maintaining liquid funds are examined realistically the financial manager should determine the optimal amount of money for the firm. The managers determine the level of money either by practical, which is not numerical models. The models taken into account in this study are, Baumoll Modell Miller Orr and Beranek Models. After these models were introduced it there is made a comparison between these models and specified their superior and inferior aspects.

In the Third part of the study., the cash management was defined as offsetting of liquidity inputs and outputs in the balance sheet of the bank. Here what is important is to utilise the assets as profitable as possible and the operate the liabilities with the least cost possible. One should not forget the risk factor in between the profitability and the liquidity.

In the liquidity management, since the assets management and liabilities management intermingles each other, the alterations that may occur in the management of assets/liability naturally cause changes in the liquidity management.

For this season the development of the assets/liabilities management and the relevant explanations are given in this section.

Private Finance Institutions (PFI) are compared with banks at the end of part 3, and this numerical comparison has been made in terms of asset volume, extended credits and within the Turkish Finance Sector. The table showing the comparison of banks and PFI within the Turkish finance sector. The table showing the comparison of banks and PFI in terms of regulations is in the annex part.

In the part IV of our study, in the light of the information acquired as result of the negotiations with the currently operating private financial institutions in Turkey, and considering their work, the cash management implementation for an imaginary private financial institution. A O.F.K. A.Ş. is delineated.

In Part 4 of our study, the data of an hypothetical Private Finance Institution In terms of cash management has been analysed. While doing this, alternative opportunity cost has been taken into account and the result obtained when the firm invested its funds in treasury bonds, bonds and shares all together called the secondary funds has been presented. Here, the aim is to emphasise the role of secondary funds in increasing the profitability. But, these instruments go through interest and can not be used by Private Finance Institutions. And this constitutes the opportunity cost of Private Finance Institution.

In the part of the application, the result of the evaluation, the result of the evaluation and the problems have been examined, and alternative solution suggestion suggestions have been made.

Our evaluation and determinations concerning the cash management in the final part are explained below:

The quick development of the market securities in today's free markets resulted in the occurrence of new investment and it also turned out to be a focusing

point of attentions with respect to its profitability. Therefore any amount of money (even a single TUL) in hand represents an unavoidable opportunity cost. When such an unavoidable opportunity cost which is valid for all of the economical individuals is considered, particularly on the basis of companies, it totals to substantially significant amounts. The cash management of which importance has been noticed in recent years helps to reduce such opportunity cost to minimum level and provide the companies to acquire high profits.

The Primary function of cash management is to continuously monitor the liaison between the benefit and the cost of liquidity. The other function is to provide efficiency in cash collection and the payments as much as possible. The manager who has undertaken the responsibilities of cash management must thoroughly analyze the factors which have direct effects on the cash position of the company and set up the required diagnosis accordingly. If there exist, the faulty and fragile points of the company must be determined and find the remedies in timely manner. Such faults and discrepancies may have been generated from either the collection or the payments. Therefore the manager must take the necessary steps in order to accelerate the collections while reducing the payment velocity. Any nonconformity between the collection and payment must be handled carefully and a certain stability should be provided between them.

A proper cash input and output set up is required for an efficient cash management. In order to fulfill such requirement a reliable cash flow approximation depending on substantial data must be performed. When any short term cash budgets are made before hand, it will automatically provide the cash positioning of the company to be traceable at a specified date. This will consequently provide to indicate the time where the cash shortness and excess may occur and specify the related precautions associated with before hand.

However, instead of selecting a cash budget which is set up on a single assumption, several cash budgets having more than one assumption with specified applicability must be selected. Thanks to the contemporary means of technology

particularly the computers and software developments, it makes such works readily available in timely manner without consuming too much efforts. The companies must not hesitate to engage in mechanization activities which represent high initial investment costs but higher company profits in the long run. Thus, there are many private financing companies that have either adopted such systems or renewed their data process systems recently.

Under the lights of such data the optimum cash level may be readily calculated. In order to be able to perform such estimations regular and reliable data are required. Therefore the companies should provide a healthy and reliable data flow, which can be only achieved by an appropriately functioning reporting system. On the new data processing system will be made available, then these private financing companies will be benefiting them within a very short time. Unless otherwise a reliable and continuous data flow is not made available, there will be many faults in the approvals which will reflect big differentials between the estimated and realized values.

The experiences of the managers play a major role in the cash management as well as their knowledgeable quality with respect to the process and the models. The cash management requires more and more qualified and skilled managers in the field. Thus, many administrators are aware of the fact that having the cash management maintained in an optimum bears the utmost importance in a company. The managers are frequently responsible from a certain section of the processes and thus, they claim that, the cash positioning and cash management are out of their controls. Other units and affiliates consider this to be an issue to be dealt with the head office units. Because of the fact, many Private Financing Companies as well as the others, accounting and budgeting are given priorities in the overall administration process. In our country such responsibilities (the control of incomes through budgeting) are delegated to even the smallest authority units in today's companies from big to medium magnitude. Although identical applications are now adopted by the financing companies which attempted to decentralize their cash management. We can not say that we have achieved the desirable level in cash management yet.

With increased varieties of securities and their retrading opportunities in our country have created many other investment alternatives for the cash management conductors. On the other hand the private financing companies are deprived from such investment alternative for the present. This is generated from the current regulations. Because in order to involve in brokerage activities in the stock market, it is required by law, that a certain portion of the required amount for producing the portfolio must be allocate to the treasury bonds. This is in fact an instrument which contains interest income and is not considered to be a suitable instrument for the private financing institutions. If this requirement was introduced as a mandatory hard currency retention, then such institutions could proceed in capital market transactions and thus could have enriched their alternatives.

In our country, the leading companies including the banks could have only recognized the significance of the cash management recently, and started to from their independent cash management units. This function is conducted by the units called either treasury management or the fund management in these banks and financial institutions. This we consider to be an extremely positive progress. With the increase of such initiatives the productivity will also increase and it will help to contribute not only to the company itself but also to the overall economy of the country. In the current systems which are frequently based on free competition market concept, it is a must to reduce the costs down to the lowest level possible. Thus, the new law under consideration to come out "The code of financial sector" will increase the competition to higher levels than the present. One of the crucial steps to be forwarded in the efforts for decreasing the costs is the cash management. Since the banks with great scale include specialized personnel and are equipped with prediction powers they frequently omit having excessive reserves. Contrary to this, the banks with more moderate scales and private financing institutions prefer having higher percentage of excess reserves than the others. But they all have a collective objective, that is to work with less excess reserves.

Any Drop of profit margin in the banks results in decreasing liquidity level and consequently dramatic drops in cash assets. Solid and stable performance of the credit profits will have positive effects on the liquidity level of the bank concerned.

We have made a general evaluation regarding cash management not only with respect to private finance institutions but all other banks and commercial institutions as well. Because these evaluations indicate a parallelism with respect to all institutions and organisations. As it is known, the goal of all commercial institutions is to make the profit reach maximum. And this can be realised through a good planning and management of cash. As regards to Private Finance Institutions the profit can reach only through increasing the number of participation. They have to increase the rates of bidding and participation. This can be realised by ensuring the political and economical stability.

TABLÖLAR VE ŞEKİLLER LİSTESİ

ŞEKİLLER

Şekil 1.1. Mudaraba Yönteminin İşleyişi

Şekil 1.2. Murabaha (Üretim Desteği) Yönteminin İşleyişi

Şekil 2.1. Beranek Modelinin İşleyiş Mekanizması

TABLÖLAR

Tablo 1.1. Kar / Zarar Katılma Hesaplarının İşleyişi

Tablo 4.1. Günlük Pozisyon Tablosu

Tablo 4.2. A ÖFK A.Ő. 30.09.1998 İtibariyle Fon Vaziyeti

Tablo 4.3. A ÖFK A.Ő. 30.09.1998 İtibariyle Karpayları Tablosu

BÖLÜM 1. TÜRKİYE’DE İSLAMİ FİNANS TEKNİKLERİNİN UYGULANMA BİÇİMLERİ VE ÖZEL FİNANS KURUMLARI

1.1. GİRİŞ

Gördükleri fonksiyonlarla, ekonominin temelini oluşturan bankaların faiz temelli sistemler olmaları, islam ülkelerinde, halkın bu kurumlara karşı daima soğuk bakmalarına sebep olmuş, bu ise, zaten kalkınabilmek için büyük çaba harcayan ve o orandada finansman sorunları ile karşılaşan bu ülkelere ayrı bir darbe olmuştur. 1940’ lardan sonra, siyasi bağımsızlıklarını kazanan birçok islam ülkesinde bilim adamları, ekonomik bağımsızlığında kazanılması doğrultusunda çalışmalar yapmışlar, sonuçta faizin ekonomi üzerindeki olumsuz etkisini kaldırabilmek için, islami esaslara uygun banka modelleri geliştirmişlerdir. (Tabakoğlu, s.55)

Bilindiği gibi, Türkiye’nin içinde bulunduğu karmaşık ekonomik sorunlar nedeniyle geleneksel bankacılık sektörünün uyguladığı faiz sistemi, tasarrufların gerçek değerini koruyamadığı dönemler yaşamıştır. Özellikle yüksek enflasyonist dönemlerin yaşandığı ve enflasyona karşı indeksleme yönteminin uygulanmadığı geleneksel bankacılık sektöründe mevcut faiz sisteminin tasarruflara ek bir likidite sağlaması bir yana, tasarrufların reel değerinin korunup korunmadığı tartışılır hale gelmiştir.

Aynı zamanda Türkiye’de müslüman olan halkın, bankalarla olan ilişkilerinde, faiz yasağı gerçeğinin hiçbir zaman unutulmadığı görülmüş ve bu nedenle, inançlara ters düşmeyecek bir islami bankacılık anlayışının gerekli olduğu anlaşılmıştır. Nitekim Türkiye’de, hem petrol zengini islam ülkelerinden kaynak sağlayabilmek, hem de faiz sistemi nedeniyle diğer bankalarla ilişki içine girmeyen tasarruf sahiplerinin fonlarına hareketlilik kazandırabilmek için, faizsiz bir temele oturtulan Özel Finans Kurumları (ÖFK), hükümetin verdiği yetkiye dayanarak, Bankalar Hakkında 70 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname’nin 90’ıncı maddesi ile 1567 sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun

uyarınca 16/12/1983 gün ve 83/7506 sayılı kararname ile, 1984 yılında faaliyete geçmişlerdir.

Özel Finans Kurumları, kendi öz sermayelerine ilaveten ülke içinden ve dışından, özel cari hesaplar ve kar/zarar hesapları yoluyla finansman sağlayıp, ekonomiye fon tahsis etmek amacıyla faaliyet göstermektedirler. Toplanan fonların tahsisi, faizsiz olarak, kendilerine özgü tekniklerle, her türlü ticari, sınai ve tarımsal faaliyetlerin ve hizmetlerin finansmanında, yatırım mallarının temin edilip, müşterilere ya da firmalara vadeli satılması yada kiraya verilmesi gibi alanlarda olmaktadır.

1.2. ÖZEL FİNANS KURUMLARI'NIN FON KAYNAKLARI

Kurumlar, biri cari hesaplar, diğeri de (kar/zarara) katılma hesapları olmak üzere, iki tür hesapta fon toplarlar. Hesaplar birbirinden ayrı tutulmaktadır. Ayrıca (kar/zarara) katılma hesapları kendi içinde vadelerine ayrılarak, bağımsız hesaplarda izlenmektedir. Bu hesaplara hem Türk Lirası hem de döviz olarak fon yatırılabilir. Hesap sahipleri gerçek ve tüzel kişiler olmak şartıyla, Türk vatandaşı ve yabancı kişiler olabilir. Döviz hesaplarının gelirleri döviz üzerinden ödenmektedir.

Mudilerine faiz veya sabit gelir sağlamak yerine, onların kuruma ortak edilmesini amaçlayan özel finans kurumları, islami bankaların uyguladıkları daha sonradan Fon kullandırma başlığı altında bahsedeceğimiz Muşaraka tekniğine göre fon toplayacak olan ÖFK, diğer tekniklerle birlikte, yine Muşaraka esasına dayanarak, müşterilerine (Girişimcilere, yatırımcılara veya firmalara) fon kullandıracaktır.(Karaman, s.50.) Bu Fonlar, TL, Dolar ve Mark havuzlarında toplanmakta, fon kullandırmaları da gene bu havuzlardan yapılmaktadır.

1.2.1.Cari Hesaplar

Türk Lirası veya döviz cinsinden açılabilen ve talep anında kısmen veya tamamen çekilebilen, karşılığında hesap sahibine kar veya başka bir isim altında herhangi bir isim ödenmeyen hesap şeklidir.

Cari hesaplarda biriken fonların, müşterilerin izni alınmak kaydıyla, işletilmesinden doğan kar veya zarar, kurumun kendi hesabına kaydedilir.

Cari hesap sahipleri, alacakları karşılığında kurumun sermaye ve ihtiyatlarıyla, cari hesaplar karşılığı aktifleri üzerinde birinci derece imtiyazlı alacaklılardır. Bu hesaplara para yatırma ve çekme hususunda bir şart yoktur.(HDTM Tebliği m.16)

Genellikle hesap sahipleri, hesapları üzerinden çek yazma hakkına sahiptirler.

İslam Bankalarında yer alan, meblağlarının seviyesi düşük tutularak kolayca açtırılabilen ve kişilerde tasarruf terbiyesinin oluşturulmasını amaçlayan tasarruf hesapları Ö.F.K.'da yer almamaktadır.

1.2.2. (Kar/Zarara) Katılma Hesapları

Özel Finans Kurumları'nın fonları, sermaye ve özkaynaklarının dışında, büyük ölçüde katılma hesaplarından sağlanmaktadır. Yani katılma hesapları, Kurum'un başlıca kaynaklarını oluşturur. Söz konusu hesapta kaynaklar, kişi yada kuruluşlardan kar/zarar ortaklığı sözleşmesiyle, sabit bir getiri veya faiz sözü vermeden, belirli bir süre için toplanır. Sözleşmeye zarar da edilebileceği eklenir.

Katılma hesaplarının açılmasında iki taraf vardır. Biri hesap sahibi, diğeri de Kurum'dur. Aralarında bir kar/zarara katılma anlaşması imzalanır. Bu anlaşma, bir emek/sermaye veya sermaye/sermaye ortaklığıdır. Bir taraf, yani müşteri

sermayesini, diğer taraf yani ÖFK ise emeğini veya sermayesini ortaya koymaktadır. (HDTM Tebliği m.19/d) Elde edilecek kar, taraflar arasında önceden belirlenmiş oranlar içinde paylaşılır. Bugünkü uygulamada hesap sahipleri elde edilen karın % 80'ini, kurum'lar ise % 20'sini almaktadırlar.(HDTM Tebliği m.19/f) Kurum'lar katılma hesaplarında toplanan fonları en verimli bir şekilde değerlendirmeye çalışır. Yukarıda anlatılanlar genel bir kar/zarar ortaklığı sözleşmesidir. Hesap sahipleri, 1 aylık, üç aylık, altı aylık, bir yıllık ve daha uzun süreli (beş yıla kadar) katılma hesabı açtırabilir.(HDTM Tebliği m.19/b)

Özel Finans Kurumları, bazı büyük projeler ve belirli ticari işlemler için, süreleri belirli, kar/zarar ortaklığı ilanları yaparak, özel kar/zarar ortaklığı sözleşmesiyle kaynak toplayabilirler. Kar/zarar oranları önceden belirlenir. Ancak bu durum için önceden Merkez Bankası'ndan izin almak gerekmektedir. Uygulamada bu "Özel Fon" olarak yerini almıştır.

Katılma Hesaplarının işletilmesinden doğacak tüm masraflar ÖFK'ca karşılanır.(HDTM Tebliğ m.19/e)

1.3.KATILMA HESAPLARININ İSLAM HUKUKU AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1.3.1. Hesapların Vadelere Ayrılması

Hesaplar vadeleriine göre, bir ay, üç ay, altı ay, bir sene ve daha uzun vadeli olmak üzere, dört guruba ayrılırlar. Her gurup kendi içerisinde bir bütün teşkil ederek ayrı ayrı muhasebeleştirilirler ve ayrı ayrı işletilirler. Kar/zarara katılma hesaplarının vadelere ayrılması ve her vade sonunda hesap sahiplerine kar veya zararın dağıtılması, Muşaraka tekniği ne uygundur. İleride açıklanacağı üzere muşaraka ortaklığı, bir anlaşma ortaklığıdır ve ortakları şirkete katıldıkları günden itibaren şirketin kar veya zararına ortak olurlar. Ortaklardan bazılarının

henüz sermayesini ödememiş olması ve kullanılmamış olması, kar veya zarara katılmalarında bir engel teşkil etmez.(Ahmad, s.51-59))

1.3.2. Kar Ve Zararın Paylaşımı

Kurumun, katılma hesaplarının çalıştırılmasından doğacak kar veya zarardan alacağı pay % 20 'den fazla olamaz. Kalan % 80'lik pay, diğer ortaklar arasında sermayeleriyle orantılı olarak dağıtılır. Burada bir hükmi şahıs olarak Kurum, işletici ortak sıfatıyla kârdan % 20 yönetim payı almaktadır. Buradaki kar, muşaraka tekniğine uygun olarak, karşılıklı anlaşma ile belirlenir. Sermayeden bağımsızdır. Tarafların rızasıyla bazı ortakların kar oranları yüksek tutulabilir. Burada da hükmi şahıs olarak kurum 'işletici ortak' sıfatıyla kardan %20 pay almaktadır.

Zarar olması durumunda ise gene muşaraka tekniğine uygun olarak, karlardakinin aksine ortakların ortaklıktaki sermaye paylarına göre dağıtılmaktadır. Burada kurumun zarar payı, ortaklık sermayesindeki payı kadar olmaktadır. Çünkü kar anlaşmaya, zarar ise sermayeye bağlıdır.(HDTM Tebliği m.19/f)

1.3.3. Ana Paranın Geri Ödeneceğinin Garanti Edilmemesi

Katılma hesabı sahiplerine ana paranın aynen geri ödeneceğinin garanti edilmemesi, hem mudaraba hem de muşaraka tekniğine göre uygundur. Bu faktör de Özel Finans Kurumlarının düşük maliyetle fon teminine olanak sağlamaktadır.

Bu Kurumlar aynı zamanda Disponibilite ve Mevduat Munzam Karşılığı Yükümlülüğü'ne tabi olmadıklarından topladıkları fonun nerdeyse tamamına yakını %90-%95'ini kullanılabilmektedirler. Bankalar da ise bu oran sözkonusu yükümlülüklerden dolayı ancak %70 - % 75 civarındadır.

1.3.4. Kurumdan Alacaklı Üçüncü Şahıslar

Kurumdan alacaklı olan üçüncü şahısların alacakları, Kurumla ilgili ise, sadece kurum'a ait sermaye, ihtiyat ve dağıtılmamış karlar üzerinde alacak hakları vardır. Ancak alacağı, katılma hesaplarının işletilmesinden kaynaklanıyor ise, Kurum bu borcunu ödediğinde, katılma hesabı ortaklarına karşı alacaklı duruma geçer. Çünkü Muşaraka'da ortaklar birbirlerinin vekilidir. Ortaklardan birisi, şirket adına borçlanırsa ve bu borcuda herhangi bir ortak öderse, bu durumda borcu ödeyen diğer ortaklara karşı alacaklı duruma geçer. Diğer ortaklar, borcu ödeyen ortağa sermayeleri oranında borçlanırlar.(Şekerci, 1981)

1.4.CARİ VE KATILMA HESAPLARININ DİĞER ÖZELLİKLERİ

1.4.1. Katılma Hesaplarından Vade Bitiminden Önce Para Çekilmesi

Kar/zarara katılma hesaplarından 30 gün önceden haber vermek şartıyla, vadesinden önce para çekilebilir. Vadesinden önce çekilebilecek maksimum miktar, fonun yatırılmış olduğu vade grubunun çekim tarihinde, kar göstermesi durumunda, o güne kadar hesap sahibince yatırılmış olan tutar kadar, zarar göstermesi durumunda ise, "Birim Hesap Değeri" kadardır.

Hesabın bulunduğu vade grubunun kar göstermesi halinde, çekilen meblağ ile çekim tarihinde bu meblağın karşılığı olan birim hesap değerine tekabül eden tutar arasındaki fark, yani çekilen paranın o güne kadarki karı, ilgili vade grubuna kar kaydedilir. Yani vadesinden önce çekilen hesabın karı hesap sahibine verilmez, ilgili vade grubuna intikal eder.(HDTM Tebliğ m.21)

1.4.2. Katılma Hesaplarının Kapatılması

Vade bitimini takip eden beş işgünü içinde kapatılmayan hesapların vadesi, aynı vade ile uzatılmış sayılır. Hesabın vade bitiminden önce yenilenmeyeceği Kuruma önceden ihbar edilebilir. Hesabın kapatılması

durumunda, hesap sahibine verilebilecek miktar, vade bitimindeki “Birim Hesap Değeri” kadardır.

Birim Hesap Değeri, fona yatırılan miktarın, fonun zarar göstermesi durumunda zarar, kar göstermesi halinde kar ilaveli toplamıdır. Yani yatırılan miktar artı kar veya yatırılan miktar eksi zarardır.(HDTM Tebliği m.23)

1.5. (KAR/ZARARA) KATILMA HESAPLARINDA, KAR/ZARAR DAĞITIM YÖNTEMİ

Kar payı hesaplaması ve bunların katılma hesaplarına dağıtımı, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı 83/7506 sayılı Kararname eki Özel Finans Kurumları Kurulması Hakkında Karara İlişkin Tebliğ esasları dahilinde günlük ya da haftalık yapılabilmektedir. Halen faaliyet gösteren Özel Finans Kurumları, haftalık esasta kar dağıtım hesaplaması yapmaktadırlar.

Kar/zarara katılma hesaplarının işleyişine ilişkin terminoloji ve formüller aşağıda bir örnek yardımıyla açıklanmaktadır.

Birim Değer (BD)

Birim Değer, katılma hesaplarının oluşturduğu havuzun kar/zarar gelişimini yansıtan ve kar/zarar edildiğinde değişen bir tür indekstir.(Büyükdeniz, s.175) Özel Finans Kurumları’nın faaliyete geçtiği ilk gün için BD = 100 olarak kabul edilen Birim Değer, kar ve zarar kayıtlarının yapıldığı günler, ilişkin havuzdaki mevcut aktif değer toplamının (havuzun net değeri) bir önceki hesaplama dönemine (gün yada hafta ile Hesap Değeri toplamına) bölünmesi ile bulunan ve günlük/haftalık olarak hesap edilen bir “ağırlık” birimidir.

$$BD_t : \frac{TA}{HD_{t-1}} \quad (1.1)$$

- BD_t : Gün/ Hafta için hesaplanan Birim Değeri
 TA : Fon Havuzunun Toplam Aktif Değeri (Yatırılan Anapara + Kümülatif Kar/Zarar)
 HD_{t-1} : Bir Önceki Gün/Hafta İçin Hesap Değer Toplamını Göstermektedir.

Hesap Değeri (HD)

Katılma hesabı fonlarına para yatıran gerçek veya tüzel kişilerin, bu fonda toplanan mevcut aktiflere katılım paylarını gösteren bir katsayıdır. (Büyükdenez, s.176) Bu her bir hesap için, hesaptan para çekildiğinde azalan, para ilave edildiğinde artan bir katsayıdır. Bu katsayı, kar/zarar hesabına katılma belgesinde gösterilir ve hesaba para yatırıldığı veya hesaptan para çekildiği zaman belge üzerindeki eski HD yerine yenisi yazılır.

$$HD_{ij} : \frac{D_{ij}}{BD_j} \quad (1.2)$$

- HD_{ij} : “i” Hesap Sahibinin “j” Dönemindeki Hesaplanan Hesap Değeri
 D_{ij} : “i” Hesap Sahibinin Yatırdığı Fon Tutarını,
 BD_j : Hesabın Açıldığı “j” Döneminde Geçerli Birim Değeri Gösterir.

$$HDT : \sum_{i=1}^n HD \quad (1.3)$$

- i : “i” Hesap Sahibine Ait Hesap Değeri
 n : Havuzdaki Toplam Hesap Sahibi Sayısını Gösterir.

Birim Hesap Değeri (BHD)

Birim değeri ile hesap değerinin çarpılmasıyla bulunan bir özdeşlik olup, bireysel hesap sahibinin zaman kesitindeki hesap vaziyetini (ana para+kümülatif kar/zarar) göstermektedir.

Hesapların İşleyişine İlişkin Bir Örnek

Kar/zarara katılma hesaplarının işleyişlerine ilişkin tabloda işlem akışının takibini kolaylaştırmak için, dikey eksen (a,b,c,...), yatay eksen (I,II,III,...) şeklinde işaretlenmiştir. Tablo katılma hesaplarının dört haftalık bir işleyişini göstermektedir.

1. Hafta (bkz. b,II)

Katılma hesaplarının işlemeye başladığı ilk hafta A, B, C isimli müşteriler, sırasıyla, 5 Milyar TL, 2 Milyar TL ve 3 Milyar TL olmak üzere toplam 10 Milyar TL para yatırıyorlar.

Böylece katılma hesapları havuzunun toplam aktif değeri (net değer) 10 Milyar TL olmuştur. Birim Değer (BD), fonların ilk çalışmaya başladığı gün için 100 kabul edildiğinden hesaplarda her bir müşterinin katılım oranı, Hesap Değer yolu ile,

$$HD_j = \frac{D_t}{BD_{t-1}}$$

$$A \text{ için } = 5.000 / 100 = 50$$

$$B \text{ için } = 2.000 / 100 = 20$$

$$C \text{ için } = 3.000 / 100 = 30 \text{ olmak üzere ,}$$

$$THD = 50 + 20 + 30 = 100 \text{ bulunur.}$$

TABLO 1.1. KAR VE ZARARA KATILMA HESAPLARININ İŞLEYİŞİ

	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII
a	Hafta	Örnek işlem	Aktifler tutarı 1,000 TL	Kişisel Hesaplar 1,000 TL	Yatırılan ve Çekilen 1,000 TL	Hesap Değeri %	Birim Değeri (Ağırlık)	Birim Hesap Değeri 1,000 TL
b	1 Hafta	Üç müşteri (A,B,C) Toplam 10 Milyon TL yatırıyorlar		A 5,000 (+) B 2,000 (+) C 3,000 (+)	A 5,000 B 2,000 C 3,000	50 20 30	100 100 100	A 5,000 B 2,000 C 3,000
			10,000	10,000	10,000	100	100	10,000
c	2 Hafta	Yapılan işlem sonucu 1,250,000.-TL kar ediliyor. %20'si kurumca alınıyor, geriye kalan hesap sahiplerine dağıtılıyor.			A 5,000 B 2,000 C 3,000	50 20 30	110 110 110	A 5,500 B 2,200 C 3,300
			11,000	0	10,000	100	110	11,000
d	3 Hafta	Dördüncü müşteri (D) 2,750,000.-TL yatırıyor.		A 5,000 B 2,000 C 3,000 D 2,750(+)	A 5,000 B 2,000 C 3,000 D 2,750	50 20 30 25	110 110 110 110	A 5,500 B 2,200 C 3,300 D 2,750
			13,750	12,750	12,750	125	110	13,750
e	4 Hafta	Yapılan işlem sonucu 250 Bin TL zarar ediliyor. Bu zararın %20'si (50 Bin) Kurumca fona ödeniyor. Bakiye hesaplara zarar kaydediliyor.			A 5,000 B 2,000 C 3,000 D 2,750	50 20 30 25	108.4 108.4 108.4 108.4	A 5,420 B 2,168 C 3,252 D 2,710
			13,550	12,750	12,750	125	108.4	13,550

2. Hafta (bkz. c,II)

Varsayalım ki 1. Hafta toplanan fonlar, 2. Hafta çalıştırılarak 1.250 Milyon TL kar elde edilmiş olsun.

İlgili kararname gereği, oluşan gelirin % 20'si Yönetim Payı olarak Kurum'ca alıkonulduktan sonra, kalan % 80 katılma havuzu hesaplarına gelir kaydedilir. Böylece kurum karı düşüldükten sonra ($1.250 * \% 20 = 250$), geriye kalan 1 Milyar TL havuza aktarılır ve böylece hesabın toplam aktif değeri 11 Milyar olur.

Katılma hesaplarına elde edilen gelir katıldığı ve toplam değer değiştiği için yeni bir Birim Değer hesaplanır.

$$BD = \frac{TAD_t}{HD_{t-1}} \quad \text{formülüne göre;}$$

$$BD = \frac{11.000}{1.00} = 110 \text{ bulunur.}$$

herbir hesap sahibinin yeni payları ise, katılma belgelerinde yazılı hesap değeri ile bu yeni BD'in çarpımı yoluyla bulunur. Böylece kar, ortakların sermaye paylarına göre bölüşülmüş olmaktadır. Birim hesap değerleri toplamı ise, formül gereği toplam aktif değere tekabül etmektedir.

Dikkat edilecek olursa 2. Hafta içinde hesaplara para yatırma ya da çekme olmadığı için, hesap değerler sabit kalmış, buna karşın havuza gelir ilavesi olduğu için BD'ler değişmiştir.

3. Hafta (Bkz. d,II)

Örneğimize göre 3. Hafta kurumda yeni bir müşteri 2.750 Milyon TL’lik hesap açtırıyor. Bu durumda, katılma hesabı havuzunun toplam aktif değeri 13.750 Milyon TL’ye çıkmıştır.

“D” hesap sahibine ait $HD = 2.750/110 = 25$, toplam hesap değeri de 125 olmaktadır. Burada dikkat edilecek husus, D’nin hesap değerinin o günkü cari birim değerden bulunduğuudur. Diğer ortakların HD’leri değişmemekte, toplam HD’i değişmektedir. Hesaplara bu aşamada bir kar veya zarar dahil olmadığı için Birim Değerler değişmemektedir.

Bireysel hesap durumları ise, Birim Değerler ile herbir müşterinin hesap değerinin çarpımı ile bulunmaktadır. (Bkz. d/VIII)

4. Hafta (Bkz. e,II)

Varsayalımki, ortaklık 4.haftada yaptığı işlemler nedeni ile 250 Milyon TL zarar elde etmiş olsun. Bu durumda zararın % 20’sine tekabül eden 50 Milyon TL Kurum tarafından ve kendi öz kaynağından havuza ödenecek, bakiye 200 Milyon TL’lik zarar ise, havuz hesabına kaydedilecektir.

Böylece ortaklığın aktif değeri, edilen zarar kadar ($13.750 - 200 = 13.550$) azalacaktır. Toplam aktif değerlerdeki değişme nedeniyle birim değer yeniden hesaplanacaktır ve $BD = 13.550/125 = 108.4$ ’e düşecektir. Bu durum, ortaklığın geçen haftaya göre zararda olduğunu göstermektedir. Zararın ortaklar arasındaki dağılımı ise, Hesap Değerler yardımıyla yani yeni BD’lerin herbir HD’i ile çarpımı neticesinde bulunacaktır.

Görüldüğü gibi, ortaklık 4 haftalık süre içerisinde, bazı haftalarda kar, bazı haftalarda zarar, bazı haftalarda ise ne kar nede zarar etmiştir. Örneğimizde, yapılan hesaplar sonucu, sırasıyla;

A'nın parası, $HD_A * BD (50 * 108.4) = 5.420.000.000.-$ TL'ye

B'nin parası, $HD_B * BD (20 * 108.4) = 2.168.000.000.-$ TL'ye

C'nin parası, $HD_C * BD (30 * 108.4) = 3.252.000.000.-$ TL'ye yükselmiş,

D'nin parası , $HD_D * BD (25 * 108.4) = 2.710.000.000.-$ TL'ye düşmüştür.

1.6. ÖZEL FİNANS KURUMLARI'NDA FİNANSMAN KULLANDIRMA TEKNİKLERİ

Özel Finans Kurumları, yatırım veya kar/zarara katılma hesabı şeklinde topladıkları fonları değerlendirirken, geleneksel bankalar gibi faize dayanmadıklarından, İslami bankaların kullandıkları teknikleri uygularlar. Bilindiği gibi bu tekniklerin temeli ticarete dayanmaktadır. Kurum, fonları plase ederken (kullandırırken) mutlaka bir malın alımına, satımına veya üretimine ortak ya da destek olmak durumundadır. (Uludağ, s.102)

İslam'da esas olarak gelir, emeğe ve diğer üretim faktörlerinin en uygun ve en verimli bir biçimde kullanılmasına dayanır. İslami ilkeler içinde sermayenin, emek, teknoloji, toprak ve yönetim gibi diğer üretim faktörleri ile birlikte kullanılması yasaklanmıştır. Dün olduğu gibi bugün de sermayenin bir ürün gibi, diğer üretim faktörlerine getiri sağlama gücü devam etmektedir. Bu sermayenin, yatırımlara ve ticarete yönlendirilmesini gerekli kılar. Paranın ticareti önlenerek, ekonominin yapay bir biçimde büyümesinin ve kaynakların belirli ellerde toplanmasının önüne geçilmeye çalışılır. Bunun sonucunda maliyetlerin yapay olarak yükselmesine engel olunur. Fiyatların belli seviyede tutulması ile de, hem üreticiler hem tüketiciler enflasyondan korunmuş olurlar. (Sıddıki, 1984)

Özel Finans Kurumları'nda, Finansman kullandırma teknikleri ne olursa olsun, amaç, üretime katkıda bulunmak ve piyasadaki ticari kar hadleri düzeyinde ve cari kredi maliyetlerinin altında bir karlılıkla ticari faaliyetlerde bulunmaktır.

Özel Finans Kurumları, Mudaraba (Kar/Zarar Ortaklığı), Muşaraka, Murabaha, (Üretim Desteği veya Vadeli Satış), Mal Karşılığı Olan Vesaikin Alım Satımı, Leasing (Finansal Kiralama), Kiralama-Satınalma, Hisse Senedi Satın Alma ve Borç Verme (Karz-ı Hasen) gibi 8 çeşit teknikle müşterilerine veya firmalara finans sağlamaktadır. Bu teknikler içinde katılma hesapları (Mudaraba tekniğine uyduğu için) aktif durumdadır. Cari hesaplar ise, kurumun kaynak (fon) kullandırmasında, yapıları gereği pasif durumundadırlar.(Ahmad, p.47-59)

1.6.1. Mudaraba (Kar/Zarar Ortaklığı)

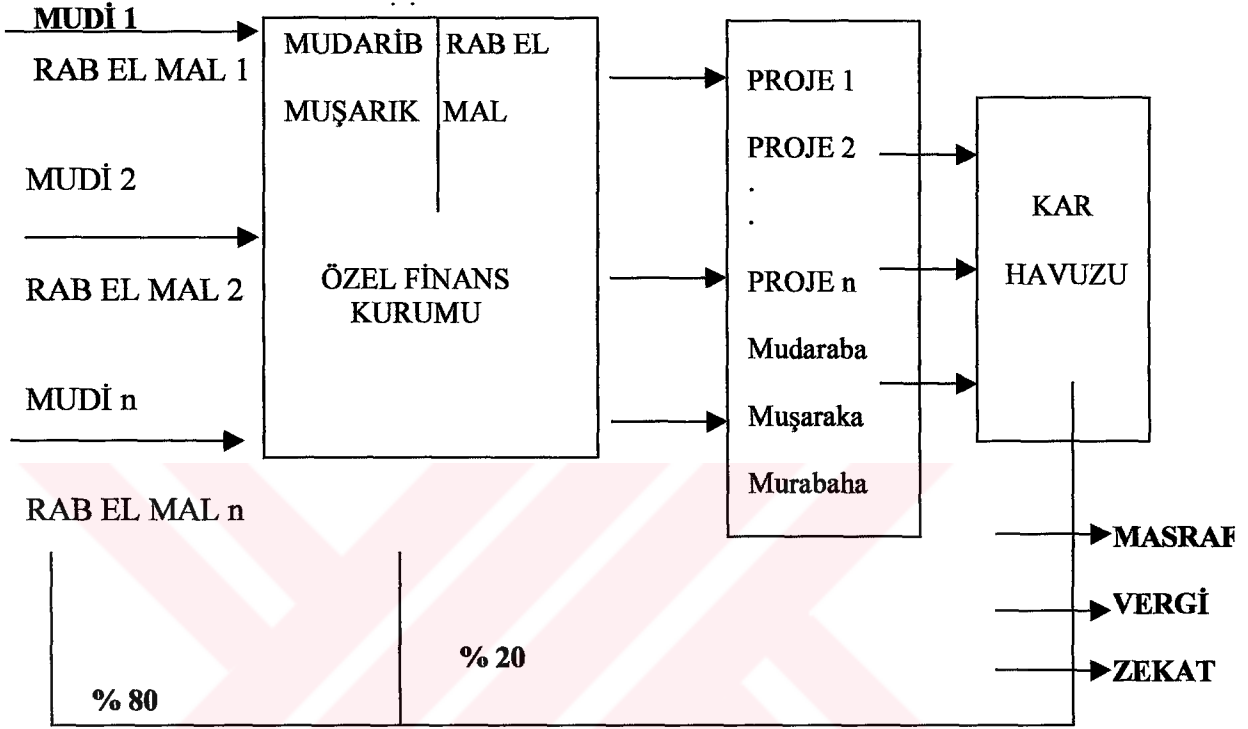
Kurumlar'ın fon toplamada ve kullandırmada uyguladıkları ana teknik Mudaraba ortaklığıdır. Kurum fon toplarken emek sahibi, kullandırırken sermaye sahibidir. Bu durum aşağıdaki şekilde daha belirgin görülmektedir.

Şekilde de görüldüğü gibi, kurum belirli bir fonu, belirli bir iş için, önceden belirlenmiş bir süreyle, emeğini veya sermayesini ortaya koyana verir. Ya da katılma hesabı olarak alır.

Müşteriye finans sağlandığında çalışma konusu, özellikleri ve çalışma şartları karşılıklı olarak tespit edilir. Fonu kullanacak olan kişi, ortaklığın bütün sorumluluğunu yüklenir. Buna karşılık elde edilecek kardan üzerinde anlaşılan oranda banka pay alır. Fonu işleten kişi yada firma, o iş için gerekli bilgi ve tecrübeye sahip değilse, kaybetme riski yüksektir. Ayrıca işin gidişinin takibi de oldukça zordur. Bu yüzden Kurum'lar mudaraba tekniğinde fazla fon kullandırmamaya çalışırlar. Çünkü ortaya çıkacak olan zararın tamamının Kurum tarafından karşılanacak olması, Mudaraba'yı Kurumlar'ca az kullanılır bir teknik haline getirmiştir.

Uygulanması halinde düzenlenen ortaklık sözleşmesinde, sabit bir kardan bahsedilmez, kar paylaşım oranları önceden belirlenir, sermaye ortağa nakit olarak

verilir, Kurum ortaktan işin gidişatı ile ilgili rapor isteyebilir ve aksamalar sözkonusu olduğunda Kurum yönetimi üstlenebilir.



Şekil 1.1. Mudaraba Yönteminin İşleyişi

Kaynak: Albaraka Türk ÖFK, Fon Kullandırma Hizmetleri, s.8

1.6.2. Muşaraka Ya da Sermaye/Sermaye Ortaklığı

Bu teknikte kurum tarafından az, ama Mudaraba'dan daha fazla kullanılan bir ortaklık tekniğidir. Burada Kurum ile Firma veya birey, belirli bir işi yapmak için, hem emek hem de sermaye olarak ortaklık yaparlar.

Bir veya birden fazla girişimci (müteşebbis), düşündükleri projelerini gerçekleştirebilmek için, ihtiyaçları olan finansmanı bulmak amacıyla bankaya başvururlar. Banka, proje sahipleri ile birlikte ortaklaşa gerekli finansmanın tamamını sağlar. Banka diğer bütün ortakların olduğu gibi artık yönetime katılma

hakkına sahip olmuştur. Projenin gerçekleşmesinden sonra elde edilen karlar, ortakların ana sermayeye katkıları oranında olmayan fakat üzerinde anlaşmaya varılan bir oranda dağıtılır. Zarar söz konusu olduğunda, ortakların projedeki sermayelerinin katkı payları oranında dağıtılır.

1.6.3. Murabaha (Üretim Desteği ya da Vadeli Satış)

Kurumun portföyünde % 90'ın üzerinde bir yer işgal eden Murabaha tekniği aslında, İngilizce “cost plus sale” terimi ile ifade edilen ve maliyet artı kar ile satışı içeren çok basit bir işlem olup, şu şekilde tanımlanmaktadır: Murabaha, kar haddinin alıcı ile satıcı arasında karşılıklı olarak kabul edildiği bir satış şeklidir. Bu satış şeklinde, satış fiyatı kararlaştırılmış kar haddini içermekte olup, ödeme hemen ve bir gecikme ile yapılabilmekte, peşin veya taksitlerle olabilmektedir.

Bunu bir örnekle açıklayacak olursak; Diyelimki bir şirket makine, hammadde, teçhizat vs. gibi bir X malını ithal etmek istemektedir ve bu malın bedelini doğrudan doğruya ödeyebilecek durumda değildir. Bu durumda firma kuruma başvurur. Kurum gerekli incelemeyi yaptıktan sonra, bu malı kendi adına ithal edip, önceden karşılıklı olarak anlaşmaya varılmış bir fiyata, adı geçen firmaya satar. Firma malın ithal fiyatını bilmektedir. Malın firmaya satış fiyatı, malın ilk fiyatı (maliyeti) artı masraflar artı Kurumun karı eklenerek bulunan fiyattır. Her iki taraf aynı zamanda, Kuruma firma tarafından ödemenin ne zaman veya zamanlarda yapılacağı konusunda da anlaşmaya varmışlardır. Olay aşağıdaki şekil yardımıyla daha iyi anlaşılabilir.

Şekil 2’de görüldüğü gibi, malı talep eden firma, satıcı firma ile ön anlaşma sağlar, sonra mal alım talebini yazılı olarak Kurum’a bildirir ve daha önce üzerinde anlaşılan teminatları verir (1). Kurum ile müşteri arasında yapılan anlaşmayla geri ödeme planı ve uygulanacak kar marjı tespit edilir. Kurum satıcı firmaya siparişini verir ve peşin ödemeyi yapar (2). Satıcı peşin esastaki faturayı Kurum adına keser. İrsaliye ise, Kurum adına ve alıcının sevkini istediği adrese

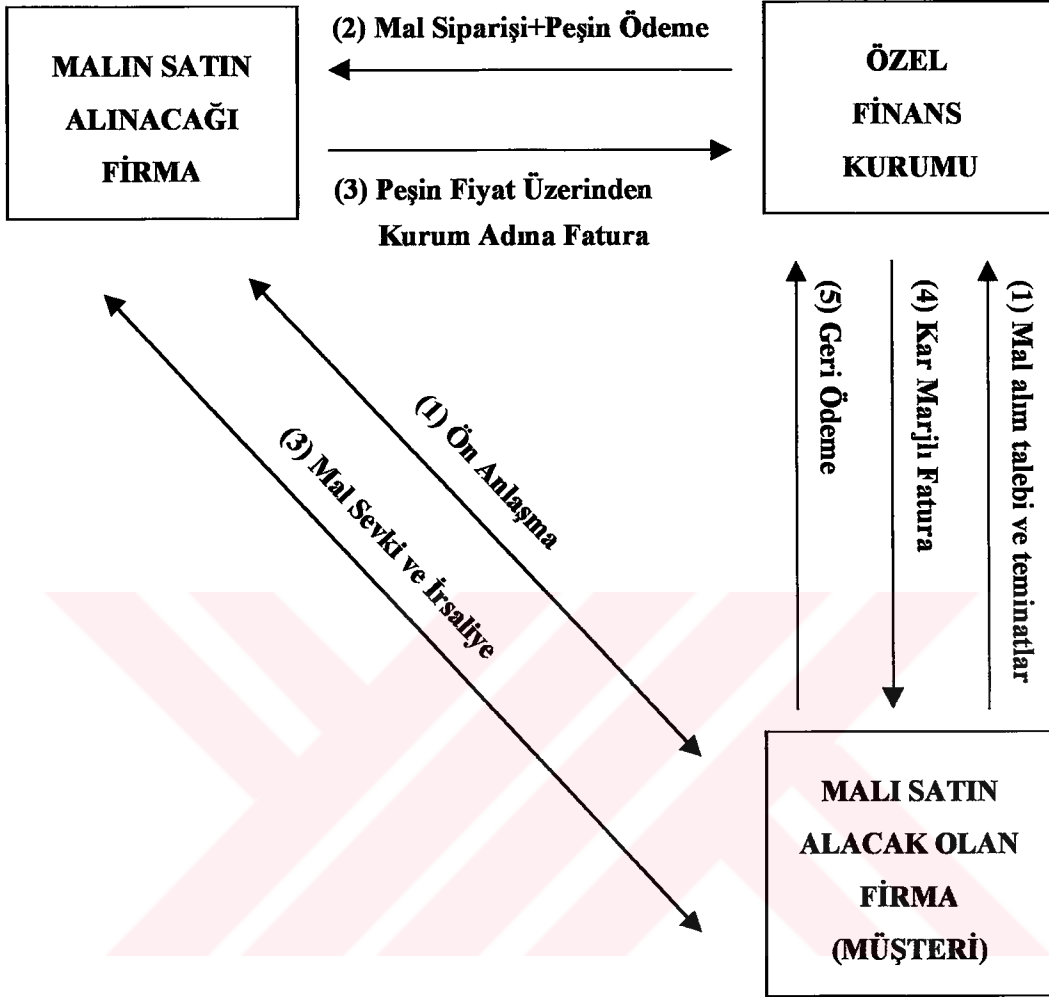
kesilir. Böylece mal direkt olarak müşterinin deposuna inmiş olur (3). Kurum, kanuni süre içinde, alış bedeline, üzerinde anlaşmaya varılan kar marjında ekleyerek alıcı (müşteri) adına faturayı keser (4). Sözleşmede belirtilen vade bitiminde müşteri, mal alımından doğan borcunu Kurum'a öder (5).

Şekilde belirtilen mal, eğer ithal ediliyor ise, ithalatla ilgili navlun, gümrük vergisi, KDV ve benzeri maliyetlerin, kim tarafından karşılanacağı taraflar arasındaki (Kurum ile alıcı firma) anlaşmaya bağlı olacaktır. Vade başlangıcı olarak, Kurum tarafından satıcı firmaya ödemelerin yapıldığı tarih alınmaktadır.

Yukarıda belirtildiği gibi Murabaha veya vadeli satış, özel finans kurumlarınca en fazla uygulanan tekniktir.

Burada bir hususu belirtmekte fayda vardır. Türkiye'de Murabaha, faizle eşanlamlı olarak kullanılmakta ve bilinmektedir. Bunun nedeni Osmanlı İmparatorluğu'nda faiz karşılığı borçlanmanın Resmîyet kazandığı nizamnameler "Murabaha Nizamnameleri" olarak bilindiğinden böyle bir yanlış isimlendirmeden dolayı Muhafazakar çevrelerinde haklı olarak tepkisini çekmiş ve böyle bir kanının oluşmasına sebep olmuştur.(Çiller ve Çizakca, 1989) Özel Finans Kurumları'nın yatırım portföylerinin % 85-% 90'ının Murabaha tekniğinden oluştuğu gözönü alınırsa bunun önemi açıkça ortaya çıkar.

ŞEKİL 2



Şekil 1.2. Murabaha (Üretim Desteği)'nin İşleyişi
Kaynak: Albaraka Türk, Fon Kullandırma Hizmetleri,s.8

Bir finansal işlemin, faizli bir işlemin faizli bir işlem olabilmesi için, aşağıdaki üç şartın birarada bulunması gerekir:

- Ödünç verilen ana paranın üzerinde bir fazlalık oluşması,
- Bu fazlalık ile zaman arasında bir ilişki kurulması,
- Bu ilişkinin taraflar arasında bir mukavele ile saptanması.

Görüldüğü gibi Murabaha tekniğinde, ikinci ve üçüncü şartlar kesinlikle mevcuttur. Birinci şarttaysa belirsizlik vardır. Şöyleki; Murabaha sözleşmesinde, Kurum müşterisine borç para vermekte olup, ithal ettiği ve dahili piyasadan satın aldığı malı, maliyet artı kâr bazında satmaktadır. Kısacası Murabaha'yı faiz olmaktan kurtaran paranın para ile değil, malın para ile değiştirilmiş olmasıdır. Bu

durumda Murabaha faiz değil bir ticari işlemdir ve İslamiyet'de ticaret mübahtır (yasal).

Her ne kadar durum böyle ise de, yukarıda bahsettiğimiz gibi Özel Finans Kurumları'nın yatırım portföylerinde bu denli hakim olmasının bir paradoks teşkil ettiği düşünülmektedir.

1.6.4. Mal Mukabili Vesaikin Alım-Satımı

Özel Finans Kurumu ile müşteri arasında, mal mukabili vesaikin, Kurum'ca peşin satın alınması ve vadeli olarak müşteriye daha yüksek fiyattan geri satılmasını düzenleyen bir anlaşma imzalanır. Bu şekil finans tekniği genel olarak dış ticaretin finansmanında sözkonusudur.(Döndüren, s.102)

Bu fon kullandırma metodu yani mal karşılığı olan vesaikin alım-satımı yöntemi İslam Bankasının aynı amaçlar için kullandığı ve İslam hukukunda Murabaha denilen satış türü üzerine bina edilmiştir. Daha öncede belirttiğimiz gibi Murabaha, maliyet fiyatının üzerine tarafların rızalarıyla belirlenen bir karın ilavesiyle yapılan bir satışır. Malın bedeli müşteri tarafından taksitle ödeenebilmektedir.

1.6.5. Leasing (Finansal Kiralama)

Finansal Kiralama (leasing), herhangi bir makina/teçhizat, taşıt aracı veya benzeri yatırım mallarının, bu mallara ihtiyaç duyan müşterilere (firmalara), bir kira sözleşmesi çerçevesinde Kurum'larca kiralanmasını içeren orta vadeli bir finans tekniğidir.

Firmalar bu tür finans ihtiyaçları için Kurumlar'a başvururlar. Kurumlar üzerinde anlaşmaya varılan şartlar içerisinde bu malı dahili piyasadan veya dış piyasadan satın alarak finansal kiralama tekniği ile müşterilerine kiralarlar.

Kiralama, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'na göre asgari dört yıldan aşağı olamaz.

Kira sözleşmesi süresince, periyodik (aylık, üç aylık, vs.) kira ödemeleri yapan firma sözleşme bitiminde eğer sözleşmede belirtilmemişse, önceden tespit edilmiş sembolik bir fiyat karşılığında malın mülkiyetine sahip olabilir. Böylece kiralama dönemi boyunca çalıştırılan mal, hem kendini finanse eder, hem de ek gelir sağlamış olur.

Finansal Kiralama'da kira bedeli belirlenirken, mal bedeli ve beklenen kar gözönüne alınarak hesaplanır. Hesaplama ortalama yıllık eşdeğer maliyet yöntemi esas alınır.(Beuve, s..204)

Özel Finans Kurumları iki çeşit finansal kiralama tekniği uygulamaktadır.

1) Yurt İçi Finansal Kiralama: Firmanın ihtiyaç duyduğu malı Kurum'ca iç piyasadan veya ithal yoluyla dışarıdan satın alınarak, ülke içinde firmaya kiralanmasını içeren bir tekniktir.

2) Yurtdışı (Cross-Border) Finansal Kiralama: Bu işlemde Kurum kiralayan taraf değil, ülke dışından kiralama ile ilgili finansman sağlayan ve kiracı ile kiralama şirketi arasında, kiralama işlemine aracılık eden bir Kurum durumundadır.

Finansal Kiralama Yönteminde dayanıksız tüketim malları dışında sayısız denecek kadar taşınır ve taşınmaz mal çeşidi kiralanabilmektedir.(Ceylan, s.218)

Finansal Kiralamanın sağladığı bazı avantajlar şunlardır:

- 1) Bu yöntemde sağlanan finansman, mevcut piyasa alternatiflerine göre daha uzun sürelidir.
- 2) Özvarlıkları ve borçlanma imkanı sınırlı şirketlere büyüme imkanı sağlar.

- 3) Diğer finansman alternatiflerine göre daha düşük maliyetlidir.
- 3) Kira ödeme Planı ve kira miktarları kiralayan ve kiracının karşılıklı mutabakatıyla ve kiracının ödeme gücü ve nakit akışı gözönüne alınarak belirlenir.
- 4) Kiralayan tarafından kesilen masraf faturalarının tamamı kiracı tarafından masraf yazılabilir.
- 5) Bu yolla elde edilen mal %1 gibi düşük bir katma değer vergisine tabidir. Yalnız bu oran otobüs, kamyon ve kamyonet vs.'de %5, binek otolarda %10'dur.
- 6) Bu yöntemle yapılan yatırımlar kiracının bilançosunda gözükmeyeceği için borç/özvarlık oranı etkilenmez. Böylece kiracının borçlanma imkanları daralmamış olur.

Kiralama Yöntemi İslam hukukunda yer alan bir akittir ve Ö.F.K.'da da bir finansman yöntemi olarak kullanılmaktadır.

1.6.6. Kiralama-Satınalma Tekniği (Hire Purchase)

Finansal Kiralama'ya konu mal, kiralama süresi sonunda Özel Finans Kurumu'na iade edilmeyecekse, malın kiralama müddeti sonunda mülkiyetinin kiracıya devredilmesini öngören bir sözleşme imzalanır. Firma kiralanan malı, kiralama döneminin sonunda satın almak zorundadır.

1.6.7. Hisse Senedi Satın Alma

Bu teknikte halihazırda faaliyet gösteren bir işletmenin belirli bir miktardaki hisse senetleri satın alınır. Bunun karşılığında da kardan, sahip olduğu hisse oranında pay sahibi olunur. bu teknik Muşaraka'dan farklı olarak finansman süresi daha uzun dönemli olan bir tekniktir. Ancak iştirak durumunda sözkonusu olmaktadır. Yoksa mevcut mevzuat bu kurumların borsada işlem yapmasına engel teşkil etmektedir.

1.6.8. Borç Verme (Karz-I Hasen)

Özel Finans Kurumları, kendileriyle çalışan firmalara ya da kişilere, ya da personeline zor durumlarında bir getiri talep etmeden borç verirler. Daha çok sosyal amaçlıdır. Çok fazla kullanılmasa da Kurumlar bir kısım fonlarını bu iş için ayırmaktadırlar. Özelliği;

- a. Karz-ı Hasen borçlarına masraf alınmaması,
- b. Böyle durumlarda elde edilen kara ya da zarara Kurumlar'ın karışmamaları,
- c. Bu işlemlerin merkezde toplanmış olması ve şubelerin bu borcun süresini uzatmaya yetkili olmaması,
- d. Son olarakta bu işlemin sosyal amaçlı olması ve sadece borç verilen meblağın geri ödenmesi şartıdır.

1.7.ÖZEL FİNANS KURUMLARININ SUNABİLECEĞİ DİĞER HİZMETLER

Özel Finans Kurumları, temel fonksiyonları olan fon toplama ve bu fonu çeşitli yollarda kullandırma faaliyetlerinden başka , klasik bankaların yapmakta olduğu hemen herçeşit bankacılık işlemini faizsiz esaslar çerçevesinde yürütebilmektedirler. Ayrıca Ö.F.K., ticari ve sınai sahalarda özel bazı uygulamalarda bulunma hakkına da sahiptirler. Bankacılık işlemleri de dahil olmak üzere bunlardan başlıcaları şunlardır:

- a. Kasa kiraya vermek,
- b. Havale ve transfer işlemleri yapmak,
- c. Fizibilite etüdleri hazırlamak,
- d. Teminat Mektubu vermek,
- e. Ortaklık kurmak,
- f. Ticari amaçla mülk alım satımında bulunmak,
- g. Katılma hesaplarında biriken fonlarla tarımsal endüstri alanında

İşletmeler kurmak ve çalıştırmak,

- h. Özel projelerin finansmanı için münhasıran o işe tahsis edilmek üzere müstakil hesaplarda fon toplamak.

Yukarıda sayılan hizmetlerin hemen hepsi İslam bankalarında görülmektedir. İslam bankaları bazı hizmetlerinden servis ücreti (service fee) almaktadır. İslam bankaları teminat mektubu vereceği müşterilerinin, Bankanın cari hesaplarında fonunun bulunması şart koşmaktadır. Sened kırdırma işlemlerinde de aynı şart aranmaktadır. Eğer teminat mektubu isteyen veya sened kırdıracak olan kişinin cari hesaplardaki fonları mektubun veya senedin miktarını aşıyorsa o takdirde müşteriye İslam bankasının ortaklığı teklif edilmektedir.

h şıkında belirtilen ‘Özel Projelerin finansmanı için ve münhasıran o işe tahsis edilmek üzere müstakil hesaplarda fon toplama’ işini İslam bankaları Özel Mudarebe Metoduyla yapmaktadır.

Özel Mudarebe akdi, İslam Bankasının geliştirdiği veya kendisine sunulan özel projeler için uygulanmaktadır. Konut Projesi buna çok uygundur. Bu türlü özel projeler, Ö.F.K.’nın halka dağıttıkları kar oranlarını ideal seviyelere çıkartacağı gibi, bu kurumların asıl fonksiyonları olan mudarebe ve müşareke yöntemlerinin de uygulama imkanı artacaktır.

1.8. ÖZEL FİNANS KURUMLARI’NIN YATIRIM (FON KULLANDIRMA) PORTFÖYLERİNİN DEĞİŞİMİ

Mudaraba ve Muşaraka Tekniklerinin, Kurumların yatırım portföylerinin % 10’una tekabül etmesinin, bu tekniklerin böylesine az kullanılması ve Murabaha yatırımlarına ağırlık verilmesinin altında yatan sebepler şunlardır:

1. Kurumların yönetimindeki kişilerin geleneksel bankacılık kesiminden gelmiş olmaları nedeniyle, en az riskli teknik olan ve bankaların yöntemlerine en yakın olan Murabaha’yı seçmeleri,

2. Kurumlar'ın rekabetin kıyasıya olduğu sektörde bankaların mudilerine ödedikleri faiz geliri kadar, müşterilerine kar verme zorunluluğunu hissetmeleri ve bunu da kısa dönemde en garantili yol olan Murabaha tekniği ile gerçekleştirmeleri(Gürses, 1996),
3. Kar/zarar ortaklığında, girişimlerin sonuçlarının daha uzun vadede gerçekleşmesi buna bağlı olarak uzun vadede kar oranlarının düşmesi,
4. Katılma hesaplarının daha çok ihracatta kullanılması, bu nedenle paranın geri dönmesinin gecikmesi,
5. Yüksek enflasyon ve faiz haddinin cari olduğu piyasada, bu yöneticilerin uzun vadeli yatırımlara girmeye çekinmeleri ve tüm yatırım planlarını kısa vadeli dönemler için kullanmaları,
6. Nihayet, Kar/zarar ortaklığında, risk payının yüksek olmasıdır. Çünkü Kurum'lar müşterilerine daha cazip gelecek şekilde fonlarını kullandırmak ve yeni müşteriler çekebilmek için, mümkün olabildiğince riskten kaçınmaktadırlar. Bunun sebebi de yeni ve geçiş döneminde olmalarıdır. Bu nedenle tutunabilmeleri ve müşterilerine daha iyi hizmet verebilmeleri için, diğer Finans Kurumları ile kıyasıya rekabet etmek zorundadırlar.

Bilindiği gibi ortağı tanıma ve güvenme, iş ortaklığında önemli bir yer tutmaktadır. Finans dünyasına yeni girdiği kabul edilen bu Kurumlar'ın ileride müşterilerini daha iyi tanıdıkça, onlarla kar/zarar ortaklığına daha fazla girmeleri beklenebilir.

BÖLÜM II. NAKİT YÖNETİMİNE İLİŞKİN KAVRAMSAL BİLGİ VE TİCARİ İŞLETMELER AÇISINDAN NAKİT YÖNETİMİ

2.1.GİRİŞ

Bilindiği gibi Ö.F.K.'lar fon toplama yönünden bankalara, fon kullandırma yönünden ticari işletmelere benzemektedirler.(Gürdoğan, s.167) Ticari işlemlere aracılık ettikleri gibi, bankalardan farklı olarak , bizzat kendileri de murabaha yoluyla mal alım satımında bulunmaktadır. Dolayısıyla bu bölümde sunduğumuz ticari işletmelerde nakit yönetimine ilişkin açıklamalar Ö.F.K.larla paralellik arz etmektedir. Burda anlatılanlar ticari işletmelerin yanısıra Ö.F.K.'lar için de geçerlidir.

2.2. FİRMALARIN PARA TUTMA NEDENLERİ-PARA TUTMANIN FAYDA VE MALİYETİ

Bireyler gibi firmalar da başlıca üç güdü (saik-motiv ile daha açık bir deyişle, muamele, ihtiyat ve spekülasyon saikleri ile para bulundururlar. Muamele saiki, firmanın, günlük normal faaliyetlerinin getirdiği ihtiyaçları karşılamak, beklenen ödemeleri (süresi gelen borçlar, vergi taksitleri, nakten dağıtımına karar verilen kâr paylarının ödenmesi gibi) zamanında yapabilmek için para bulundurulmasıdır. İhtiyat saiki, mevsimlik veya dönemsel dalgalanmalara, olağanüstü olaylara karşı hazırlıklı olmak ve beklenmeyen nakit ödemelerini yapabilmek amacıyla para tutulmasıdır. Örneğin su baskını, yangın, deprem gibi doğal yıkımlar, grev veya dağıtım kanallarının, ulaştırma imkanlarının tıkanması gibi nedenlerle üretim ve/veya satış faaliyetlerinin geçici bir süre için dahi olsa duraklaması olasılıklarına karşı firmalar, mali açıdan güç duruma düşmemek veya büyük tutarlara ulaşabilecek zarar-ziyan, ceza, tazminat gibi olağanüstü ödemeleri yapabilmek için ellerinde likit veya likiditesi yüksek değerler bulundurmamak durumundadırlar. Firmaların para girişleri büyük bir olasılıkla sağlıklı bir şekilde tahmin edilebildiği takdirde, ihtiyat saiki ile tutulacak para miktarının azalacağı; buna karşılık gelecek hakkındaki belirsizliğin arttığı hallerde ihtiyat saiki ile

tutulan para miktarının artacağı açıktır. Firmalar, ayrıca avantajlı iş ilişkilerine girmek, elverişli koşullarla alım yapabilmek ve özellikle finansal varlıkların değer artışlarından yararlanabilmek, yatırım fırsatlarını kaçırmamak için, bu tür işlere ve yatırımlara zamanında girişebilmek olanaklarını ellerinde bulundurabilmek amacıyla da, diğer bir deyimle spekülasyon saiki ile de, likit fonlar bulundurlar.

Firmaların spekülatif (vurgunsal) amaçla bulunduracakları likit fonların görece olarak öneminin gerçek kişilere kıyasla daha az olacağı kuşkusuzdur. Bu nedenle açıklamalarımızda muamele saiki ve ihtiyat saiki ile para bulundurma ağırlık taşımaktadır.

Yukarıdaki genel açıklamalardan sonda firmaların ellerinde para bulundurma nedenlerini ve para bulundurmanın sağlayacağı yararları şu noktalarda toplayabiliriz:

- Günlük işlerin gerektirdiği ödemeleri eksiksiz şekilde karşılamak.
ödemeleri zamanında yapmak (süresi gelen borçların, vergi taksitlerinin, nakten dağıtımına karar verilen kâr paylarının ödenmesi gibi),
- Beklenmedik, olağanüstü olaylara karşı hazırlıklı olmak, bu tür olayların vukuunda malî açıdan zor duruma düşmemek.
- Olağanüstü nakit ödemelerini yapabilmek (zarar-ziyan-tazminat ödemeleri gibi),
- Alışlarda nakit iskontosundan yararlanmak,
- Bankalarla işi ilişkiler kurmak, devam ettirmek, gerektiği zaman bankalardan ve diğer finansman kurumlardan kolaylıkla kredi temin etmek (Örneğin bazı bankalar, plasman müşterilerinden, açtıkları kredi için, belirli bir oranda bankalarda mevduat bulundurmalarını isteyebilir. veya mevduat bulunduran firmalara kredi açmada öncelik tanıyabilir.)

Nakit bulundurmanın sağlayacağı bu faydalara karşılık, likit fon tutmanın firma açısından maliyeti vardır.

Para tutmanın maliyeti, en az şu üç ögeden oluşur:

- a. Firma likit fon tutmakla bu fonları, kârlı yatırım alanlarında kullanma olanağından yoksun kalmaktadır. Ekonomik deyimle, likid fon tutmanın, azımsanmayacak bir alternatif veya fırsat maliyeti vardır. Gerçekten likid fonlar, her zaman için menkul değerler (finansal varlıklar) alımında, stokların artırılmasında hatta duran varlıklara yatırım yapmada kullanılabilir.
- b. Likit fonlar, firmanın finansman riskini azaltmasının yanı sıra önemli faiz tasarrufu da sağlayabilir.
- c. Bir firmanın, aşırı ölçüde elinde bulundurduğu likit kaynaklara dayanması, firmanın kısa süreli finansman piyasalarından uzaklaşması sonucu doğurabilir. Bu durum, herhangi bir gereksinme anında para piyasasından fon teminini güçleştirebilir.

Likide noksanlığının firma açısından doğurabileceği olumsuz etkiler de şöyle sıralanabilir:

1. Kredi sağlama olanakları zorlaşabilir, firma, tüm ödemelerini peşin yapmak zorunda kalabilir.
2. Kredi verenler, firmanın ödeme güçlüklerini dikkate alarak, artan riskleri karşılamak için faiz oranını veya kredili satışlarda malın satış fiyatını artırabilirler.
3. Süresi gelen borçların zamanında ödenmesiyle uğranılan kayıplar (protesto edilme, temerrüt faizi ödeme gibi) artabilir.

2.3. NAKİT BÜTÇESİ

Nakit bütçesi hazırlanmasında amaç, belirli bir süre içerisinde para giriş ve çıkışlarıyla ilgili tahminleri ayrıntılı olarak göstermek yoluyla, firmanın nakit gereksinmesi tutarını belirlenmek ve bu ihtiyacı karşılayacak likit fonların gerekli zamanlarda elde mevcut olup, olamayacağını ortaya koymak, likidite sıkışıklığını önlemek, firmanın her an için ödeme gücünü kontrol etmek, elde birikebilecek fonların aylak kalmasına engel olmaktır. (Akgüç, s.177-188)

Nakit bütçesi;

- Her bütçe dönemi sonunda tahmini para mevcudunu.
- Tahmini nakit açığı veya fazlasını,
- Ek finansman sağlanmasının gerekli olup olmadığını,
- Ek finansman gerekli ise bunun zamanını ve nerelerden sağlanabileceğini,
- İlave fonlara ihtiyaç duyulan süreyi, ortaya koyarak finansal yönetim için gerekli ve faydalı bilgileri sağlar. Ayrıca nakit bütçesi, fiili nakit giriş ve çıkışlarıyla, tahmini nakit giriş ve çıkışlarının karşılaştırılmasına olanak vererek etkili bir kontrol aracı işlevini de görür.

2.3.1. Nakit Bütçesinin Hazırlanması

1) Bütçenin kapsayacağı sürenin saptanması,

Nakit bütçesi hazırlanmasında ilk adım, sözkonusu bütçenin kapsayacağı sürenin diğer bir deyişle zaman aralığının saptanmasıdır. Nakit bütçesi, düşünülebilen tüm zaman aralıkları için hazırlanabilir. Günlük, haftalık, aylık, üç aylık, altı aylık gibi... Yakın bir geleceğin tahmininde nakit bütçeleri, mevsimlik hareketlerin etkilerini de ortaya koyabilmek için, genellikle aylık olarak hazırlanmaktadır. Nakit akışının aşırı derecede dalgalanma gösterdiği dönemler için nakit bütçesi, en yüksek nakit gereksinmesini belirlemek amacıyla, aydan daha kısa zaman süreleri izin de hazırlanabilir. Nitekim ÖFK'larda bu böyledir. Aynı nedenle, nakit akışının istikrarlı olması halinde, nakit bütçesinin üçer aylık hatta daha uzun zaman aralıklarını kapsayacak şekilde hazırlanması bir sakınca doğurmaz. Özetlersek, firmanın nakit akışlarının istikrarlı oluşu veya mevsimlik hareketler ve/veya dönemsel olayların etkisi ile aşırı dalgalanmalar göstermesi, nakit bütçesinin hangi zaman aralıkları itibariyle hazırlanması gereğini belirleyen en önemli etmen olmaktadır. Kuşkusuz zaman aralıkları uzadıkça, nakit giriş ve çıkış tahminlerinin gerçekleşme olasılığının zayıfladığı da, bütçe hazırlanırken göz önünde tutulmalıdır. Ancak daha kısa süreleri kapsıyacak şekilde hazırlanacak

bütçelerin tahminlere kazandırdığı sağlık derecesi ile, bu tür bütçe hazırlanmasının firmaya yükleyeceği külfet arasında denge, ikinci lehine bozulmamalı, bütçe hazırlamanın külfeti, sağlayacağı yararı aşmamalıdır.

2) Para girişlerinin tahmini,

Para girişleri fon kullandırmadan sağlanan kar payı gelirleri, bankacılık hizmet gelirleri ve diğer faaliyet gelirlerini kapsar bunların fon kullandırmada geri dönüş tahminlerinin saptanması gerekir.

3) Nakit çıkışlarının (ödemelerin) tahmini,

Bir firmanın nakit çıkışı gerektiren işlemleri dört grupta toplanabilir: (i) Firmanın günlük olağan faaliyetleri (ii) borç ödemeleri, (iii) yatırım harcamaları, (iv) kâr payı ödemeleri, firma sahip veya sahiplerinin işletmeden yaptıkları çekişler, sermayenin azaltılması...

Nakit çıkışı gerektiren genel giderler ve satış giderleri kısa dönemler için oldukça doğru bir şekilde tahmin edilebilir. Firmanın ödeyeceği gelir veya kurumlar vergisi gibi dolaysız vergilerin, emlak vergisi gibi aynî vergilerin ödeme tarihleri bilindiğinden ve tutarları büyük bir kesinlikle hesaplanabildiğinden, nakit bütçesinin hazırlanmasında, ödenecek vergiler önemli sorunlar oluşturmaz.

4) Net nakit akışı ve nakit dengesi,

Belirli zaman aralıkları itibariyle olası nakit giriş ve çıkışları tahminleri yapıldıktan sonra, bu tahminlerin birleştirilmesi sonucu, her dönem itibariyle nakit açığı veya nakit fazlasını saptamak mümkün olabilir. Dönem başı nakit mevcudunun (bankalarda her an kullanılabilir mevduat dahil) bu rakama eklenmesi ve firmanın asgari olarak bulundurması gerekli nakit tutarının da indirilmesi gerekir. Bu şekilde, zaman aralıkları itibariyle nakit açıkları veya fazlalıkları saptandıktan sonra, nakit açığı olan dönemler için bu açığı giderici kaynakların bulunması; nakit fazlası için de bu fazlalığın gelir getirecek likiditesi

yüksek finansal varlıklara (menkul değerlere) yatırılması, finans yöneticisinin görevleri arasındadır.

Nakit bütçesi, nakit açığının süresi, bu açığın geçici veya devamlı bir nitelik taşıyıp taşımadığını ortaya koyarak, bu açığı gidermek için sağlanacak kaynakların seçimi etkilediği gibi sürelerini de belirler. Nakit açığı, yıl içerisinde geçici bir süre için sözkonusu ise, bu açığın, esnekliği yüksek kısa süreli yabancı kaynaklarla karşılanması; yıl boyunca açığın devamlılık göstermesi halinde, açığı doğuran etmen de dikkate alınarak, orta veya uzun süreli yabancı kaynak veya öz sermaye ile açığın giderilmesi daha uygun olabilir. Nakit açığının giderilmesinde diğer bir seçenek, bazı ödemelerin ertelenmesi, alışların daha uzun süreli olarak yapılması için çaba harcanmasıdır.

Nakit bütçesi, belirli varsayımlara göre, geleceğe ait nakit giriş ve çıkış tahminleri kapsar. Özellikle geleceğe ait belirsizliğin fazla olması halinde, gerçekleşen nakit akışının, bütçe tahminlerinden önemli ölçülerde sapma göstermesi olasılığı yüksektir. Bu durumda, yalnız belirli bir grup varsayımına göre hazırlanmış klasik bir nakit bütçesi, yöneticilerde gelecek hakkında hatalı beklentilerin doğmasına neden olabilir. Belirsizlik halinde, çeşitli varsayımlara veya koşullara göre olası sonuçları gösterir bütçelerin hazırlanması, yerinde bir önlem olabilir. Örneğin iş hayatında olası en yüksek düzeyde bir daralmayı, genişlemeyi veya bu ikisinin arasında kalan çeşitli seçenekleri dikkate alan birden fazla nakit bütçesi üzerinde çalışılabilir. Çeşitli seçeneklere göre hesaplanan nakit akışlarının bilinmesi, yöneticilerin planlama fonksiyonlarını daha etkin şekilde yürütmelerine ve gelecekte ortaya çıkabilecek nakit sorunlarına karşı zamanında önlem alma ve aramalarına olanak sağlar.

Çeşitli almasıklara göre hazırlanmış nakit bütçeleri kuşkusuz dönemler itibariyle farklı sonuçlar verecektir.

Yukarıda da belirtildiği gibi, nakit bütçesi, yönetim açısından çok değerli bilgiler sağlamaktadır. Finans yöneticisi, nakit bütçesi aracılığı ile (a) bütçe

dönemi içindeki nakit gereksinimini, (b) yeni fonlar sağlanmasının gerekli olup olmadığını, (c) gerekli ise bunların ne zaman sağlanmasının daha uygun olabileceğini, d) ilave fonlara gereksinme süresini, görmek olanağını elde etmektedir. Firmanın gereksinme duyduğu fonların daha kısa veya uzun süreli olarak sağlanması, bazı önemli sorunlar oluşturabilir. Sağlanan fonların vadesi, ihtiyaç süresinden daha kısa ise, bu durumda vadenin uzatılması, kredinin yenilenmesi, başka kredi sağlanarak önceki kredinin geri ödenmesi gibi yollara başvurmak gerekli olabilir. Bunların yapılması, kaynak maliyetini artırabileceği gibi kredi koşullarını daha elverişsiz hale getirebilir. Diğer yandan ihtiyaç süresinin daha uzun vadeli fon sağlanması da finansmanda esnekliği bozarak firmanın kârlılığı üzerinde olumsuz etki yapar.

Nakit bütçesi, ayrıca, fiili nakit giriş ve çıkışları ile bütçelenen nakit giriş ve çıkışlarının karşılaştırılmasına olanak veren, yönetimin elinde etkili bir kontrol aracıdır. Firmanın yükümlülüklerini zamanında yerine getirmesi, moral, hukuksal ve ekonomik açılardan büyük önem taşıdığından, firmalarda etkin kontrolü bir zorunluluktur.

2.3.2 Proforma Gelir Tablosunun Nakit Akışına Dönüştürülmesi

Proforma gelir tablosunun nakit akışına dönüştürülmesi; , firmalar tarafından genellikle uzun süreli nakit planlamasında kullanılmakla beraber, bazı firmalarca kısa süreli nakit gereksinimlerinin tahmininde de bu yöntemden yararlanılmaktadır.

Sözkonusu yöntem, firmanın belirli bir dönemde sağlayacağı kâr tahmininden başlayarak geliştirilmekte, firmanın kârını etkilemekle beraber nakit çıkışı gerektirmeyen giderler dikkate alınarak tahmini kâr nakit esasına dönüştürülmekte ve firmanın kârını etkilememekle beraber nakit giriş ve çıkışı doğuran diğer işlemlere (sabit değer artışı, borçlanma, borç ödeme, kâr payı dağıtımı, dönen ve duran varlıklara yapılan yeni yatırımlar gibi) ilişkin tahminlere yer verilerek, firmanın belirli bir dönem sonundaki para mevcudu veya nakit açığı

hesaplanmaktadır. Diğer bir deyişle finansman gereksiniminin saptanmasında yararlanılan bu yöntemde (i) firmanın ilgili hesap döneminde elde edeceği proforma kâr tutarında başlanılmakta, (ii) nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin eklenmesiyle tahmini kâr tutarı nakit esasına göre düzeltilmekte, (iii) kârı etkilemeyen dolayısıyla proforma gelir tablosunda yer almayan, fakat nakit hareketi doğuran işlemler dikkate alınarak, dönem sonu nakit mevcudu veya açığı tahmin edilmektedir.

Firmanın yukarıda açıklanan şekilde proforma gelir tablosunun nakit akışına dönüştürülmesi yoluyla, ilave nakit gereksiniminin veya nakit fazlalığının hesaplanması yararlı olmakla beraber; kısa sürede (genellikle bir yıldan daha kısa zaman dilimleri içerisinde) firmanın finansman gereksinim tutarının saptanması, ek fona gereksinim duyulduğu belirli tarihlerin ortaya konulması, ilave fonlara ihtiyaç süresinin belirlenmesi ve fon gereksiniminin banka kredileri ile karşılanması ön görülüyor ise bu kredilerin vadesi ne olması gerektiği veya banka kredilerinin ne zaman ve ne kadar süratle geri ödenebileceğini göstermesi açısından nakit bütçesi düzenlenmesi, anılan yöntemle karşı üstünlük göstermektedir. Ancak proforma gelir tablosunun nakit akışına dönüştürülmesi, firmanın belirli bir dönem sonunda nakit mevcudu veya açığının belirlenmesi açısından daha kestirme bir yöntem olarak görülmektedir.

2.3.4. Bütçelerin ve Proforma Mali Tabloların Düzenlenmesinde Karşılaşılan Sorunlar

Proforma mali tablolarının hazırlanması, gerek firma yöneticileri gerek işletmeye kredi veren kurumlar yönünden büyük önem taşımakta ve genellikle aşağıda açıklanan yararları sağlamaktadır:

- Gelir tahminleri, firmanın gelecek yıllarda kâr sağlayıp sağlayamayacağı, girişilecek yeni bir yatırımın veya atılımın kârlı, cazip olup olmadığını hem firma sahiplerine, yöneticilerine hem de o firmaya kredi verecek kurumlara açıkça göstermektedir.

- Proforma bilanço ve proforma fon akım tablosu, firmanın gelecek dönemlerdeki finansman gereksinmesini belirlemektedir.
- Sağlıklı bir fon akımı tahmini, firmanın ödemede güçlüklerle karşılaşmadan ne kadar borçlanabileceğini ve gelecek yıllarda borç ödeme gücüne sahip olup olmayacağını ortaya koymaktadır.
- Proforma mali tablolar, yöneticilerin elinde bir kontrol aracı, başarı veya başarısızlığın saptanmasında bir ölçü olmaktadır.
- Firmalarca bütçelerin, proforma mali tabloların hazırlanması firma yöneticilerin yetenekleri hakkında fikir verebileceği gibi, yöneticilerin planlama, pazarlama, üretim ve finansman konularındaki bilgi düzeylerini de gösterebilir. Diğer bir deyişle firma yönetiminin değerlendirilmesi için, finansman kurumlarına ve firma ile ilgili üçüncü kişilere ipuçları sağlayabilir.

Proforma mali tablolar hazırlanmasında karşılaşılan sorunlar ise şöyle sıralanabilir:

- 1) Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yöneticilerden önemli bir bölümü işletme planlaması konusunda gereken teknik bilgilere sahip olmadıkları gibi bunun önemini de kavramış değillerdir. Çoğu kez bütçeler, proforma mali tablolar, yasak savma niyetiyle hazırlandığından, kendilerinden beklenen faydaları sağlayamamaktadır.
- 2) Firmanın sahipleri ve/veya yöneticileri ciddi bir planlamanın zorunluluğuna inanmış olsalar dahi, bu konudaki deneyim noksanlıkları, etkin bir plan hazırlama kapasitelerini sınırlamaktadır.
- 3) Geleceğin belirsiz olması, yaşanan enflasyon, para, sermaye ve kambiyo piyasalarında oynaklık, planlama faaliyetlerinin etkinlik derecesini azaltmaktadır. Gelecek yıllarda olabilecek ekonomik, politik ve teknik alanlardaki değişimleri bu günden sağlıklı bir şekilde tahmine olanak yoktur. Ayrıca günümüzdeki hükümetlerin izledikleri politikalar, firmaların satış hacmi, başarısı üzerinde büyük ölçüde etkili olduğundan, proforma mali tablolar hazırlanırken, hükümetlerin

izledikleri veya izleyecekleri politikaların da göz önünde tutulması gerekir. Ancak hükümet politikasında olabilecek değişimleri de bu günden kestirmek çok güç, hatta olanaksızdır. Bu nedenle sağlıklı, gerçekçi uzun süreli planlar hazırlamak olanağı günümüzde sınırlıdır.

- 4) Tahminlerdeki belirsizlik derecesinin yüksekliği ve tahminlerin arkasında yatan varsayımlar kavranmadan planlara gözü kapalı şekilde sıkı sıkıya bağlılık, bazı hallerde, plan hazırlanmaması alternatifine kıyasla daha kötü sonuçlar verebilir. Bu nedenle bütçelerin esnek şekilde hazırlanmaları ve değişken koşullara göre düzeltilmeleri (revize edilmeleri) zorunludur.
- 5) Belirsizliğin aşırı olduğu hallerde, gelecekteki koşulları etkileyebilecek önemli değişkenlerle ilgili farklı varsayımlara dayanan birden fazla projeksiyon yapılması meselenin çözümü için faydalı bir yaklaşım tarzıdır. Bu şekilde, çeşitli durumlara göre en iyi, en kötü ve olasılık derecesi en yüksek sonuçları tahmin etmek mümkün olabilir.
- 6) Projeksiyonlar, firmanın özelliklerini yöneticilerinin beklentilerini, bütçelere yansıtmalıdır. Bu nedenle proforma mali tablolar hazırlanırken, değişik koşullar altında bulunan, izledikleri politikalar itibariyle birbirlerinden farklı olan firmaların bazı oranlarından, sonuçlarından yararlanmak, benzetmeler yapmak çoğu kez yanılgılara yol açabilmektedir.
- 7) Bazı firmalarda, proforma mali tabloları, bütçeleri hazırlayan uzmanlarla yöneticiler arasında yakın bir ilişki bir diyalog kurulamadığından, projeksiyon tekniklerini iyi bilen uzmanlar, mekanik olarak, şeklen kusursuz proforma mali tablolar hazırladıkları halde, yöneticilerin planları, politikaları tahminlere yansımadığından; sözkonusu tablolar içerikleri yönünden yanıltıcı olabilmektedir. Bu nedenle bir firmada proforma mali tabloları hazırlayan uzmanların, yöneticiler izleyecekleri politikalar ve geleceğe ait planları hakkında bilgi sahibi olmaları gerekir.
- 8) Proforma mali tablolar, genellikle aşırı derecede iyimser hazırlanmaktadır. İyimserlik, hiç şüphesiz girişimcilerin özelliklerinden

biridir; ancak bu konuda aşırılığa kaçarak, gelecek hakkındaki hayalleri rakamlarla ifade ederek bütçeler hazırlamak, bu tabloların değerini azaltmakta, amacından saptırmaktadır.

- 9) Bütçeler hazırlanırken, gerçekçi varsayımlara dayanmak, tahmin hataları için bir pay (marj) bırakmak, beklenmeyen güçlüklerle karşı ihtiyatla hareket etmek gerekir.
- 10) Bütçelerde görülen genel hatalardan biri de firmanın gelecek yıllardaki finansman gereksinmesinin noksan tahmin edilmesidir. Bunun sonucu olarak zamanında önlem alınamadığından, bazı firmalar, uzun süreli geleceklerinin parlak görülmesine karşın; kısa süreli finansman güçlüklerini çözemediklerinden başarısızlığa uğramaktadırlar.

2.4 FİRMANIN BULUNDURACAĞI OPTİMUM NAKİT TUTARININ SAPTANMASI (PARA YÖNETİMİNDE KARAR MODELLERİ)

Firmanın gelecek dönem veya dönemlere ilişkin para akışları tahmin edildikten ve likit fon tutmanın maliyeti ve yararları gerçekçi bir şekilde saptandıktan sonra finans yöneticisinin, firma için optimal para tutarını belirlemesi gerekir.

Yukarıdaki açıklamalar, bir ölçüde de olsa, firmaların bulunduracakları “optimum para tutarı ne olmalıdır?” sorusunu aydınlatacak niteliktedir. Finans yöneticisi, fazla likit fon bulundurmanın sağlayacağı yararlarla likit fon bulundurmamanın dolaysız ve alternatif (fırsat) maliyetini göz önünde bulundurarak firma için optimum para ve para benzerleri tutarını saptamalıdır. Finans yöneticisinin bu konudaki kararını, gelecek ile ilgili para akış tahminlerinin güvenilirlik derecesi, para akışında beklenen dalgalanmalar, olağanüstü sıkışıklığın firma açısından doğuracağı sakıncalar, ivedi hallerde ilave likit fonlar bulma olanağı, firmanın bankalarla olan ilişkisi, likit fonların alternatif kullanım alanlarında sağlayacağı gelir gibi faktörler etkiler. Görüldüğü gibi, firmaların bulunduracakları likit fonların optimum tutarının belirlenmesi, bir hayli zor ve

karmaşık bir sorundur. Bununla beraber bu konuda bazı pratik yöntemler ve modeller geliştirilmiştir.

Firmalarca bulundurulması gerekli para tutarının saptanmasıyla ilgili uygulamada kullanılan pratik yöntemlerin başlıcaları şunlardır:

- Firmanın en az 15 günlük satış tutarına eşit miktarda para mevcudu bulundurması,
- Firmanın, kısa süreli borçlarının belirli bir oranında para mevcudu bulundurması,
- Bulundurulacak para mevcudunun, firmanın belirli bir süredeki para çıkışı gerektiren giderlerini karşılayacak tutara eşit olması,

Bu yöntemde, firmanın belirli bir süre içindeki parasal giderleri tutar, bulundurulacak likit fonların miktarını belirlemede esas alınır: Örneğin, bir aylık veya likiditeye önem verildiği takdirde iki aylık nakit giderlerini karşılayacak tutarda para mevcudu firma için yeterli olarak kabul edilebilir.

Sözkonusu yöntemlerin pratik olma gibi avantajlı yönlerinin bulunmasına karşılık soruna optimum çözüm getirdikleri tartışma konusudur. Bu gibi pratik yöntemlerden yararlanmanın yanı sıra, finans yöneticisi, optimal para mevcudunu belirleme amacıyla kendisi basit bir model kurabileceği gibi, bu amaçla geliştirilmiş modelleri de kullanabilir.(Akgüç, s.220-228)

Batı ülkelerinde yapılan araştırmalar, nesnel (objektif) karar modellerinin başarı ile uygulanabileceğini ve doğru, sağlıklı veriler sağlanabildiği takdirde, bu modellerin optimal çözümler verebileceğini ortaya koymuştur. Sözkonusu modeller, özellikle,

- a. Firmanın bulunduracağı minimum ve maksimum para tutarı,
- b. Pazarlanabilir (serbest) menkul değerlere yapılacak plasmanın en az ve en yüksek tutarı,

- c. Serbest menkul değerlerin paraya, atıl paranın serbest menkul değerlere çevrilmesi tarihlerinin belirlenmesi,
- d. Nakit yetersizliğinin sebep olacağı kayıplar ve para tutmanın maliyeti ile nakit yetersizliğinin doğuracağı risk arasında değişim politikası konularında karar vermeye yardımcı çözümler getirmektedir.

Bu modellerin hiçbirisi Özel Finans Kurumları'nda uygulanmamakla beraber konuyla ilgili olduğu için başlıcaları aşağıda açıklanmıştır. Bu modellerin uygulanmamasının nedeni ise, ikincil fonlar(Açıklama için, Bankaların Likit Aktiflerinin Kaynakları, Bkz:s.34) ve ikincil fonlar yönetiminin Özel Finans Kurumları'nda sözkonusu olmamasıdır.

2.4.1. W. Baumol Modeli

Para bir anlamda gelecekteki işlemleri karşılamak için elde tutulan stok gibi düşünülebilir ve optimum stok belirlemesine ilişkin modeller, para yönetiminde de kullanılabilir. Bu bağlamda W. Baumol modeli para yönetiminde sözkonusu nitelikte bir modeldir.

Baumol modeli, likit fonların diğer bir alandan çekildiği veya borçlanma yoluyla sağlandığı ve plan dönemi içerisinde dengeli bir şekilde kullanıldığı; her borçlanmanın veya fon çekilişinin, borçlanılan veya çekilen miktardan bağımsız olarak firmaya sabit bir gider yüklediği ve fimanın nakit ödemelerinin zaman içerisinde düzenli bir şekilde dağıldığı varsayımlarına dayanmaktadır. Ayrıca modelde alternatif (fırsat) maliyeti kavramı, çeşitli kullanım alanlarının sağlayacağı gelir dikkate alınarak genelleştirilmektedir. Diğer bir deyişle modelde para tutmanın alternatif maliyeti, yalnız belirli bir varlığa yatırım yapılmasının sağlayacağı gelirle ifade edilmemektedir. Sözkonusu modelin bir özelliği de, firmaların yalnız muamele saiki ile para talebini dikkate almasıdır.

Baumol modeli, her zaman için geçerli olmayan, kritik olarak nitelendirilebilecek bazı varsayımlara dayanmaktadır. Diğer varsayımların

yanısıra, belirli dönem içerisinde nakit ödemelerin devamlı ve düzenli olması, para girişlerinin dalgalanma göstermemesi (diğer bir deyişle olağanüstü nakit giriş ve çıkışlarının olmaması); likit fonların maliyetinin dönem içerisinde sabit kalması ve firmanın yalnız işlem talebiyle nakit tutması, gerçek iş yaşamını çok basite indirgeyen varsayımlardır.

Böyle bir modelin uygulanmasında daha geniş bir ifade ile etkin para yönetiminde en büyük engel, gelecek dönemlerin para giriş ve çıkışlarının belirsiz oluşudur. Geleceğe ait tahminlerde ne kadar bilimsel tahminler uygulanırsa uygulansın, geleceğin belirsizliğini ortadan kaldırmaya olanak yoktur. Bununla beraber finans yöneticisi, geleceğin belirsizliğini etkilerini azaltıcı bazı önlemler alabilir.

- Çeşitli almasıklara göre nakit bütçeleri hazırlayarak gerçekleşme olasılığı en yüksek olan nakit açığı tutarını saptamak ve nakit bütçesini, bir kontrol aracı olarak kullanarak, fiili gerçekleşmeyi tahminlerle karşılaştırmak ve önemli sapmalar halinde, nakit bütçesini, yeni gelişmelerin ışığı altında revize etmek.
- Müşterilerden olan para tahsilatını hızlandırmak.
- Para tahsilat ve ödemeleri arasında zaman uyumu sağlayarak, nakit dalgalanmalarını asgari düzeye indirmek gibi.

2.4.2. Miller-Orr Modeli

Merton Miller ve Daniel Orr, modellerini firmaların nakit akışını rastlantısal (tesadüfi) olarak iki yönlü; diğer bir deyişle negatif veya pozitif olacağı ve gözlem sayısı arttıkça, net nakit akışının normal dağılım göstereceği varsayımı altında geliştirmişlerdir. Söz konusu model, belirli günlerde firmanın net nakit akışının pozitif veya negatif olma olasılığının daha yüksek olacağı konusunda önsel (a priori) bilgilere yer verilmesine de elverişlidir. (Örneğin haftanın veya ayın belirli ödeme günlerinde, veya belirli vergi ödeme tarihlerinde,

nakit ödemelerin nakit girişlerini aşması gibi), modelin diğer bir üstün yönü firmaların gerçek hayatta karşılaşacağı net nakit akışı kalıbına uygun olmasıdır.

.Miller-Orr modeli, pazarlanabilir menkul değerler ile para arasındaki karşılıklı aktarmaların zaman ve tutarını belirlemek için düzenlenmiştir. Modele göre firmanın para mevcudu bir alt ve üst düzey arasında serbestçe dalgalanma gösterdiği sürece firmanın bu konuda bir şey yapmasına gerek yoktur.

Miller-Orr modeli, belirli minimum para mevcudu için maliyet fonksiyonunu en düşük düzeye indirmeyi amaçlamaktadır.

Modelin uygulanabilmesi için çok sayıda doğru veriye gereksinim vardır; ancak bu verilerin sağlanması bazen çok olduğu gibi, bazen de öznel (subjektif) tahminleri gerektirir. Örneğin, belirli bir plan süresinde para ile serbest menkul değerler arasındaki aktarmaların kaç kez yapılacağı; firmanın ortalama mevcudu tutarının ne olacağı gibi... Ayrıca para ile menkul değerler arasındaki aktarmaların maliyeti hesaplanırken, yöneticilerin bu konuya ayırdıkları zamanın da değerlendirilerek, maliyete eklenmesi gerekir. Kuşkusuz, bu tür değerlendirmeler çoğu kez öznelidir. Bunlara ek olarak model, firmanın yönetimi tarafından minimum para mevcudunun da belirlenmesini gerekli kılmaktadır.

Firma yönetimi; bu konuda da;

- a. Geleceğin belirsizlik derecesi,
- b. Para mevcudundaki dalgalanmaların boyutları,
- c. Nakit yetersizliğinin doğuracağı zararlar gibi etmenleri göz önünde tutarak, bir karara varacak; böyle bir karar da kuşkusuz öznel unsurlar taşıyacaktır

Model, bu yönlerine karşın, büyük firmalarda uygulandığında azımsanmayacak ölçüde para tutma maliyetinde tasarruf sağlamıştır.

Model açıklanırken, modelin dayanmış olduğu iki önemli varsayıma da değinmek gerekir. Bunlardan ilki, varyansın, firmanın nakit girişi dağılımının ölçüsü olarak kullanılmasıdır. İstikrarlı ve tahmin edilebilir durumlarda bu varsayım geçerli olarak kabul edilebilir; ancak kısa sürede firmanın nakit akışının büyük boyutlarda dalgalanma göstermesi halinde model optimal olmayan sonuçlar verebilir.

İkincisi, firmanın para mevcudunun belirli bir minimum düzeyin altına düştüğü zaman, firmanın serbest menkul değerleri paraya çevirerek, para mevcudunu takviye edeceği varsayımdır. Bazı durumlarda, firma yönetimi, serbest menkul değerlerini paraya çevirmek yerine, borç almayı yeğleyebilir ve bu seçeneği maliyeti de daha düşük olabilir Miller-Orr modeli böyle bir seçeneği de dikkate almamıştır. Halbuki borçlanma seçeneği de, para yönetiminde göz önünde tutulması gerekli bir olanaktır.

2.4.3. Beranek Modeli

William Beranek geliştirdiği modelle, mevcut fonların ne kadarının para olarak tutulması, ne kadarının pazarlanabilir menkul değerlere yatırılması sorununa optimal bir çözüm getirmek istemiştir. Beranek'in yaklaşımı, Baumol'den farklı olup; Beranek, modelinden net para girişlerinin, firma yöneticilerinin ön bilgi, bekleyiş ve deneyimlerine dayanan olası dağılımına yer vermiştir. Modelin uygulanabilmesi için, Net nakit girişlerinin olası dağılımlarının yanı sıra, nakit yetersizliğinin firmaya maliyetinin de bilinmesi gerekir. Beranek'e göre nakit yetersizliğinin iki önemli maliyet unsuru;

- Firmanın nakit iskontolarından yoksun kalışı ve,
- Firmanın kredi değerliliğinin azalmasıdır.

Ancak kredi değerliliğinin azalmasının doğuracağı kayıpları, nesnel (objektif) ölçmek çok zordur. Bu maliyet unsuru, büyük ölçüde, firma yöneticilerinin öznel (subjektif) taktirlerine bağlı bulunmaktadır.

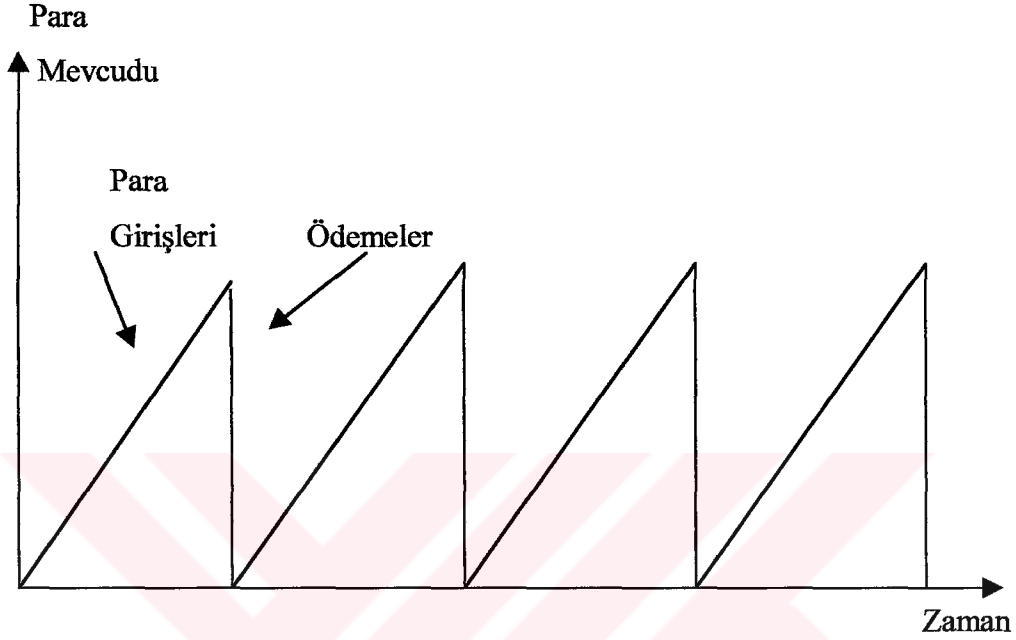
Beranek modeli, firmaya para girişlerinin devamlı; buna karşılık nakit ödemelerin, yönetim kontrolü altında belirli günlerde ve büyük tutarlar halinde yapıldığını varsaymaktadır. Peşin satışlar, müşterilerden tahsilat, firmaya devamlı para girişi sağlamakta; firma yönetimi ise, satıcılara ödemeleri, maaş-ücret-vergi ödemelerini ayın belirli günlerinde yapmakta, kar dağıtımını belirli tarihler itibariyle ayarlayabilmektedir. Diğer bir deyişle firmaya para girişleri devamlı bir akış; firmanın büyük ödemeleri ise belirli aralıklarla yineleme (tekrar) şeklinde olmaktadır.

Firmanın ödemeleri belirli tarihlerde olduğundan finans yöneticisi, planlama dönemindeki para gereksinmesini oldukça sağlıklı bir şekilde tahmin edebilir ve planlama dönemi içinde gereksinme duymayacağı fonları menkul değerlere yatırabilir. Finans yöneticisinin amacı para ile menkul değerler arasındaki aktarma (transfer) giderlerini ve ödemelerin yapılacağı sırada firmanın para yetersizliği içinde bulunması riskini göz önünde tutarak, menkul değerlere yapılacak yatırımın gelirini (veya getirisini) en yüksek düzeye çıkarmaktır. Modelin bu konuda bir çözüm getirebilmesi için gerekli girdiler:

1. Firmanın para akışına ilişkin olasılık dağılımı,
2. Para ile menkul değerler arasında aktarma giderleri,
3. Para yetersizliğinin doğurabileceği kayıplar,
4. Para tutmanın alternatif (fırsat) maliyetidir.

Para yetersizliğinin maliyeti veya doğuracağı kayıplar, eğer borçlanma olanağı varsa, borçlanma nedeniyle ödenecek faizlerin hesaplanması yoluyla en iyi şekilde tahmin edilebilir. Firmanın, kredi değerliliğinin azalmasına, kredi piyasasında saygınlığının zedelenmesine müsaade etmeyeceği, böyle bir durumda borçlanmayı yeğleyeceği açıktır. Yine, nakit iskontosundan yoksun kalmak yerine, maliyet açısından daha avantajlı ise borçlanma seçeneğine başvurması doğaldır. Bu nedenle Para yetersizliğinin firmaya maliyeti, borçlanılacak fonlara ödenecek faiz olarak kabul edilebilir. Beranek modeli, firmanın para akışının olasılık dağılımını, para yetersizliğinin maliyetini, para tutmanın fırsat maliyetini

içeren bir maliyet fonksiyonu geliştirmekte ve bu maliyet fonksiyonunun diferansiyeli firmanın her dönem başında bulundurması gerekli optimum para mevcudunu vermektedir.



Şekil 2.1 Beranek Modelinin İşleyiş Mekanizması

Kaynak: Akgüç, Öztin, Finansal Yönetim, Haziran 1989

Beranek Modeli Firmanın para akışının olasılık dağılımını, para yetersizliğinin maliyetini, para tutmanın fırsat maliyetini içeren bir maliyet fonksiyonu geliştirmekte ve bu maliyet fonksiyonunun diferansiyeli firmanın her dönem başında bulundurması gerekli optimum para mevcudunu vermektedir. Model, Finans Yöneticisine para mevcudunun hangi düzeye kadar pazarlanabilir menkul değerlere yatırılması gerektiğini de göstermektedir. Modele göre, menkul değerlere yapılacak bir birimlik yatırımın sağlayacağı ilave net gelir, bir birimlik nakit yetersizliğinin yol açacağı maliyet artışına eşit oluncaya kadar, finans yöneticisi para mevcudunu menkul değerlere yatırmalıdır.

2.5. MODELLER ARASI KARŞILAŞTIRMA

Baumol ve Miller-Orr modelleri, para mevcudu ile menkul değerler arasındaki aktarmalardan doğan giderlere büyük önem vermekte; firma için borç alma almasığını ihmal etmekte, firmanın nakit akışı ortaya çıktığı zaman serbest menkul değerlerin paraya çevilmesi suretiyle açığın giderileceğini kabul etmektedir. Buna karşılık Beranek modeli ise, para yetersizliğinin maliyetini sorunun can alıcı yönü olarak görmekte; menkul değerlerin paraya dönüştürülmesi yoluyla para açığının giderilmesi seçeneğini ise dikkate almamaktadır. Kuşkusuz, para açığının giderilmesinde hem borçlanma, hem de menkul değerlerin paraya çevrilme seçeneğini bünyesinde birleştiren bir modele daha çok gereksinim duyulmaktadır. Para açığının giderilmesinde menkul değerlerin paraya çevrilmesinin borçlanmadan daha iyi olduğu veya bunun tamamen karşısının diğer bir deyişle borçlanmanın, menkul değerlerin paraya çevrilmesine üstünlük gösterdiği, her zaman, her koşul altında ileri sürülemez.

Modeller arasında Miller-Orr modeli, karar kuralları çok daha basit olduğundan uygulanması en kolay olanıdır. Karar modelleri, uygulamaları yöneticiler tarafından kolaylıkla kavrandığı ölçüde daha yaygın şekilde kullanılmaktadır. Miller-Orr modelinin bir üstün yönü de, uzun süreli planlama için de kullanılabilmesidir. Anılan model ayrıca esneklik sağlayıcı bir öğeyi (unsuru) bünyesinde taşımakta, firmanın içinde bulunduğu koşullara mevsimlik hareketlerin etkilerine göre, para artışı veya azalışına farklı olasılıklar vermek suretiyle optimal para mevcudunun kontrol sınırlarını ayarlamak mümkün olabilmektedir.

Beranek modelinin uygulanabilmesi için çok daha fazla veriye gereksinim duyulmakta ve parametrelerinin daha sık yeniden belirlenmesi gerekli olmaktadır.

Karar modelleri, kuşkusuz, yöneticiler tarafından gözü kapalı olarak uygulanmamalıdır. Hangi model yeğlenirse yeğlensin, verilerin sağlanması, yargıları da gerekli kılmaktadır. Ayrıca modeller, finans yöneticisinin karar

almasına etkin olan tüm bilgileri de içermemektedir. Bu nedenle model yaklaşımı finans yöneticisinin optimum para mevcudu konusundaki değer yargıları ile birlikte kullanılmalıdır. Modellerin getirdiği çözümler belirli kararları almak için kesin yanıtlar olarak alınmamalı; modellerin önerdiği çözümler, finans yöneticisinin sağduyu ve deneyim birikimi süzgecinden geçirilmelidir. Modellerin firmaların normal günlük işlemleri için kullanılması belki daha iyi sonuçlar verebilir. Vergi ve uzun süreli borç taksidi ödemeleri, sabit değerlere yatırım, kar dağıtımı gibi ödemelerin model dışında tutulması daha uygundur. Bunların ödeme tarihleri önceden belirli olduğundan, planlamaları gereken önlemlerin zamanında alınması büyük sorunlar oluşturmaz.

Etkin bir para yönetimi, iyi bir planlamayı (nakit bütçesi hatta çeşitli olasılıklara göre birden fazla nakit bütçeleri hazırlamayı), nakit tahsilat ve ödemeler arasında zaman uyumu sağlamayı gerekli kılar.

2.6. FONLARIN PARA VE SERBEST MENKUL KIYMETLER (FİNANSAL VARLIKLAR)ARASINDAKİ DAĞILIMI

Para yönetiminde firma açısından önemli bir sorun da fonların, para ve serbest menkul değerler arasında hangi oranlarda dağıtılacağını belirlemektir. Firmanın, bir süre atıl olarak kalacağı tahmin edilen fonlarını, bankalarda ticari mevduat hesabında muhafaza etmek yerine likiditesi yüksek menkul değerlere yatırması veya kısa süreli borçlarını azaltmada kullanması firma açısından daha verimli kaynak kullanım alanlarını oluşturur.

Kaynakların, para ve menkul kıymetler (finansal varlıklar) arasında hangi oranlarda bölüneceği kararı, net nakit girişine, net nakit girişinde olasılı sapmalar hakkındaki tahminlere, borçların süre yapısına, borçlanma olanaklarının varlığına, yöneticilerin risk almaktaki tercihlerine ve para yönetimindeki etkinliğe bağlıdır. Bu konuda genel kural, asgari bir düzeyin üzerindeki nakit mevcudunun, gelir sağlayan menkul kıymetlere yatırılmasıdır. Bu genel kural hiç kuşkusuz, atıl fonların yatırılacağı menkul değerlerin sağlayacağı gelirin, menkul değer alımının

ve yönetiminin gerektirdiği giderlerle, bu varlıkların satılmasındaki muhtemel gecikmelerin firma için doğuracağı kayıpların, riski karşılaması şartına bağlıdır. Geleceğin büyük bir kesinlikle tahmin edilebilmesi halinde kaynakların nakit ve serbest menkul değerler arasında optimum dağılımını belirlemek, çözümü daha kolay bir sorun olmaktadır.

Para piyasasının gelişmiş olduğu ekonomilerde firmanın atıl kaynaklarını değerlendirebileceği çeşitli yatırım almaşıkları mevcuttur. Finans yöneticisi, bu yatırım alternatifleri arasında, sağlayacakları net geliri ve risk derecelerini (menkul değerlerin paraya çevrilememesi, bunların uğrayabileceği değer kayıpları, menkul kıymetlerin paraya çevrilmesindeki gecikmelerin firmanın yükümlülüklerini zamanında yerine getirememesine yol açması gibi) gözönünde tutarak bir seçim yapmalıdır. Firma, bir süre aylak kalacak kaynaklarını menkul kıymetlere yatırarak değerlendirirken, bu kıymetlerin, değer kaybına uğramadan ihtiyaç duyulduğu an paraya çevrilebilme olanağını öncelikle gözönünde bulundurmalıdır. İlk bakışta, hisse senetleri ve uzun süreli tahviller, kısa süreli fonların değerlendirilmesi için elverişli bir araç olarak görülmektedir. Hisse senedi fiyatlarında sık görülen dalgalanmalar ve faiz haddindeki değişmelerin uzun süreli tahvillerin borsa fiyatı üzerindeki etkisi, kısa süreli atıl fonların değerlendirilmesinde öncelik verilmesi gereken, değer kaybına uğramadan paraya çevrilebilme ilkesinin gerçekleşmesine genellikle olanak vermemektedir. Bununla beraber para piyasasının gelişmiş olduğu ekonomilerde menkul değer portföyü (cüzdanı) oluşturmak için, uygun çeşitli finansal varlıklar mevcut bulunmaktadır.

2.7. PARA VE PARA BENZERLERİ YÖNETİMİNDE ETKİNLİĞİ ARTTIRICI ÖNLEMLER

Firmalar, para giriş ve ödeme sistemlerini iyileştirerek, para girişlerini hızlandırarak, likidite yönetiminde kısa süreli dar görüşleri bir yana bırakarak, fon kullanımında tasarruf sağlayarak, para yönetiminde üretici yöntemler geliştirerek, kaynaklarını genişletebilirler. Bu amaçla firmalar tarafından alınan ve alınabilecek başlıca önlemler şöyle özetlenebilir:

1) Para devir hızını artırmak:

Yöneticiler, firma faaliyetinde para kullanımını izlemek için çeşitli oranlardan yararlanabilirler. Bu oranların başlıcası para devir hızıdır.

Para devir hızı : Kullandırılan fonlar / Toplanan fonlar

Para devir hızı yükseldikçe firmalar belirli bir düzeyde iş hacmini daha az para mevcuduna gerreksinme duyarlar. Daha yüksek bir devir hızı, genelde para kullanımında etkinliğini arttığını gösterir. Para devir hızı, elde tutulacak para mevcudunun belirlenmesinde de yararlanılabilecek bir araçtır. Gelecek döneme ilişkin satış tahminleri yapıldığında ve geçmiş dönemdeki para devir hızı bilindiğine göre, elde tutulması gerekli para mevcudu hesaplanabilir.

2) Müşteriler ödemeleri ile firmanın bu fonları kullanma olanağını elde etmesi arasındaki zaman aralığını kısaltmak

3) Çok sayıda banka veya banka şubesi ile çalışmak yerine, para alımı ve ödemelerini, belirli banka veya banka şubelerinde toplamak.

Firmalar çok sayıda banka veya banka şubesiyle çalıştığı taktirde, her şubede bir miktar mevduatın bulundurulması, bankalardaki mevduat tutarını kabartabilir. Az sayıda şube ile çalıştıkları taktirde firmalar, ödemeleri belirli merkezlerden yapacaklarından, görece olarak daha az mevduat bulundurarak faaliyetlerini yürütme olanağını elde edebilirler.

4) Para giriş ve çıkışları arasında zaman uyumu sağlamak:

Firmaların para bulundurma nedenlerinden biri de nakit giriş ve çıkışları arasında zaman aralığı bulunması, para giriş ve çıkışlarının eşanlı olmamasıdır. Firmalar nakit ödemelerini, para girişlerine göre ayarlayabildikleri sürece, para bulundurma gereksinimleri azalmaktadır.

5) Nakit ödemeleri kontrol altına almak:

Nakit ödemeleri, sözleşmelerin, yasaların veya o alandaki örf ve adetlerin müsaadesi ölçüsünde geç yapmak, para bulundurma konusunda firmaya önemli ölçüde tasarruf sağlayabilir. Ayrıca belirli tutarların üzerindeki ödemelerin yetkili

kişi ve kurulların onayı olmadıkça yapılmaması, para çıkışlarını kontrol altına almada diğeri bir önlem olarak görölmektedir.

6) Ödemeleri haftanın belirli gününde merkezden yapmak:

Para ödemelerinin haftanın belirli bir gününde (örneğin Cuma günleri yapılması), ödemelerde belirsizliğı azaltan, para yönetiminde etkinliğı artırıcı bir önlem olmaktadır. Ödemelerin merkezileştirilmesi, bir merkezden yapılması, şubelerin bulundurmaları gereken para mevcudunu azaltmaktadır.

7) Peşin ödemelerden olanak ölçüsünde kaçınmak:

Kira, sigorta gibi genellikle önceden ödenmesi olası olan giderlerin, gerçekten peşin ödenmesine gerek olup olmadığı irdelenerek, peşin ödemelerin azaltılması nakit yönetiminde alınabilecek önlemlerden biridir.

8) Yatırım harcamalarından ivedi olmayanları ertelemek,

9) Likidite yönetiminde dar ve kısa süreli görüşleri bir yana bırakmak:

Bir çok firmada finans yöneticileri, para yönetiminde etkinlik sağlamaktan çok, ihtiyaç duyulduğu an kaynağın derhal hazır bulundurulmasına önem vermektedirler. Üst kademe yöneticileri, finans yöneticilerinin başarılarını nakit yönetiminde sağladıkları etkinlikten çok, ihtiyaç anında derhal kaynak bulmalarıyla değerlendirmektedirler.

Bu nedenle finans yöneticileri, üst kademe yöneticileri nezdindeki başarı notlarını gölgelememek ve rahat çalışabilmek için, gerektiğinden daha fazla likit fon bulundurmakta, geniş bir emniyet manjı ile her an firmanın gereksinmelerini karşılayabilecek bir para mevcudunun, kasa veya bankalarda tutulmasına öncelik vermektedirler. Yönetimde etkinlik sağlamaktan çok kaynakların emre hazır bulundurulması gayretkeşliğı, firmaların gerektiğinden fazla nakit bulundurmalarına yol açmaktadır. Likidite yönetiminde, dar olarak nitelendirilebilecek bu görüş terkedilerek, etkinlik sağlanmasına öncelik verilmesi

halinde daha az bir para mevcudu ile faaliyetleri yürütme olanağı elde edilmektedir.

10) Haftalık hatta gerektiğinde daha kısa süreli nakit giriş ve çıkışlarını gösterir sağlıklı nakit bütçeleri hazırlamak:

Kısa dönemler itibariyle, çeşitli olasılık ve koşullar gözönünde tutularak hazırlanan nakit bütçeleri, firmaların geleceği ve gelecekteki nakit ihtiyaçlarını daha iyi görebilmesine olanak sağladığından, belirsizliğin azalması, firmaların emniyet güdüsüyle bulunduracakları para veya para benzerleri tutarını da azaltmaktadır.

Günümüzde iletişim teknolojisinde gelişme firmalar arasında ödemelerin, para, çek gibi ödeme araçlarının kullanılması yerine, hesaptan hesaba anında nakil yoluyla yapılmasına olanak vermektedir. Bu amaçla firmalarla banka şubeleri arasında terminal ilişkisi kurulmakta, para mevcudu anında görülebildiği gibi ödemeler ve para alımları çok kısa sürelerde yapılabilmektedir. Ödemeler, yakın bir gelecekte, daha ağırlıkla elektronik sisteme dayanacaktır. Elektronik çağa giriş ve finans yöneticilerinin karar almada bilgisayarlardan yararlanmaları, para yönetiminde yeni ufuklar açmaktadır.

Son yıllarda likidite yönetiminde diğer bir eğilim de likit değerler stok etme, biriktirme yerine, likit fonlara gereksinme olduğu an, bu fonların satın alınması daha açık bir deyişle borçlanma yoluyla sağlanmasıdır.(D.G.Luckett in, 1989)

BÖLÜM III. AKTİF PASİF YÖNETİMİ VE LİKİDİTE DÜZEYİ

3.1. GİRİŞ

Bir ticari bankada likidite kavramı ile bankanın nakit kullanımları anlaşılmalıdır. Likidite yönetiminin bankanın bilançosunda, likidite giriş ve çıkışlarının dengelenmesi olarak ele alabılırız. Burada amaç, aktif yönetimi açısından, bankanın çeşitli kaynaklarını değişik yatırım alternatifleri arasında dağıtarak “az riskli” ve “maksimum getiri oranıyla” değerlendirmek ve pasif yönetimi açısından da, bankanın topladığı fonları en uygun ve en ucuz şekilde elde etmektir.

Bankalar aktiflerinde bulunan tam likit değerlerden herhangi bir getiri elde etmeleri nedeni ile mümkün olduğunca düşük oranlı bir likidite düzeyi ile çalışmak isterler. Ancak Banka bunu yaparken likidite gereksiniminde ortaya çıkabilecek olan artışları da gözönünde bulundurarak kendini emniyete alacak bir likidite düzeyini korumak isteyecektir. Bu şekilde banka likidite düzeyi üzerinde belirsizliği ortadan kaldırmak isteyecektir. Bu şekilde banka likidite düzeyi üzerindeki belirsizliği ortadan kaldırmaya çalışacaktır. Biz bu belirsizliği “Likidite Riski” diyoruz.(Çolak, 1997)

Dolayısı ile bir ticari banka için likidite riskini, ani kaynak çekilişini karşılayamaması durumu olarak ele alabiliriz. Likidite düzeyini belirlemede risk tercihleri ve riski etkileyen faktörler önemlidir. Ancak banka yöneticileri karlılık ile likidite arasındaki değiş-tokuşu belirlemek zorundadır. Bu yapılır iken doğal olarak likit aktiflerinin getirisinin düşük olduğu gözönüne alınmak zorundadır.

Likidite yönetiminde, aktif-pasif yönetim birbirleri ile içiçe geçtiklerinden dolayı aktif-pasif yönetimdeki değişimler doğal olarak likidite yönetimini de değiştirir. Bundan dolayı likidite yönetimini ayrıntıları ile incelemeden önce kısaca aktif ve pasif yönetiminin gelişiminin kısaca üzerinde durulmasında fayda bulunmaktadır.

Ticari bankaların aktif-pasif yönetimi, gerçekte bankaların fon kaynak ve kullanımını irdelemektir diyebiliriz. Çünkü bir ticari bankanın bilançosunun aktif tarafı fon kullanımını, pasif taraf ise fon kaynaklarını göstermektedir. Bundan dolayı aktif, pasif yöntem, bankanın bilançosunun her iki tarafını kararlılık, güvenilirlik ve likidite düzeyini öne çıkararak ele alınması doğal olarak algılanmalıdır.

Aktif, pasif yöntem ile banka, kredi, döviz ve faiz risklerini göz önüne alarak karı ençoklama hedefini gerçekleştirmeye çalışır. Bankanın bu hedefini irdelerken, gelir tablosundan çok bilançoya bakmak gerekmektedir. Bunun temel nedeni ise herhangi bir ticari bankanın aktif, pasif yapısını kullanarak karını ençoklayabilmesidir. Banka aktif tarafını kullanarak geliri sağlar. Bankanın aktifinden sağladığı temel gelirleri şunlardır:

- a. Kar payı gelirleri
- b. Hizmet geliri
- c. İştirak geliri
- d. faiz geliri

Bankanın ana giderleri ise;

1. Fon kaynakları için katlandığı kar payı giderleri(ticari bankada faiz giderleri)
2. İşletme ve personel giderlerinden oluşur.

Banka elde ettiği gelirleri ile giderleri arasındaki farka dayanarak karını ençoklayabilir. Ancak kısa dönemde banka için karlılık en önemli amaç iken, uzun dönemde bilanço büyüklüğü, genel pozisyon dengesi ve likidite yeterliliği amacı önem kazanır.

Ticari bankalar 1980’li yıllardan sonra özellikle uzun dönem amaçlarını öne çıkartarak aktif pasif yönetiminin birlikte yapılması gerektiği noktasına

ulaştılar. Bu dūřūncenin etkinlik kazanması birdenbire olmadı. Belli bir sūrecin geçmesi gerekti. 1960'lı yıllarda, dūnya ekonomisinde ortaya çıkan hızlı būyūme dōneminde pasif yōnetim önem kazandı. Kalkınmanın finansmanında fon kaynağının sağlanması bankaların bilançolarında pasif yapısının belirlenmesi ana uğraş haline geldi. 1973 petrol krizi sonrasında ise Euro-Dollar piyasasının ortaya çıkması ve banka bilançolarının arap ūlkelerinden kaynaklanan Petro-Dollar ile şişmesi, bu defa bankaları aktif tarafın nasıl belirleneceği sorunu ile karşı karşıya bıraktı.

Bu ikilem uzun sūrmedi. ūnkū bankacılık sektōrűndeki artan rekabet ve piyasalardaki belirsizlikler bankaların risklerini artırmaya bařladı. Ortaya çıkan bu geliřmeler bankalara bilançolarının her iki tarafını da birlikte ele alınması ve aynı anda yōnetilmesi gerektiėini gōz nűne serdi. Aktif ve pasiflerin aynı anda karlılık ve gōrev ilkesine dayanarak yōnetilmesine ift Taraflı Yōnetim denmektedir.(Arman, s.239)

Aktif pasif yōnetiminin geldiği bu noktada da artan finansal araçlar, finansal araçların dolaşımı ūzerindeki engellerin kalkmış olması bankaların farklı araçlar ūzerinde kısa vadeli işlemler yapmalarına olanak sağlamıştır. Bu gelişim bankaların likidite yōnetiminin önemini artırmıştır.

3.2. BANKALARIN LİKİT AKTİFLERİNİN KAYNAKLARI

Bankalar temel olarak iki tūrlū likit aktif buludurlar. Bunlar birincil ve ikincil likit aktifler olarak ayrıma tabi tutumaktadırlar. Birincil likit aktifler, bankaların kasalarında tuttıkları ulusal ve yabancı paralar ile diėer bankalar nezdinde bulundurdıkları nakit deėerlerdir.

İkincil likit aktifler olarak ise krediler ve portfōy cūzdanı kabul edilmektedir. Burada aktif kaleminin likidite derecesinin belirleyicisi ele alınan aktifin nakit hale dōnūřme sūresi ya da nakit olarak bulunup bulunmamasıdır.

Dolayısıyla birincil likit aktiflere kısaca birincil likit fonlar, ikincil likit aktiflere de kısaca ikincil fonlar diyebiliriz.

3.3. LİKİDİTE YÖNETİMİ VE BANKA ÖLÇEĞİ

Bir ticari bankada likidite yönetimi yapısının oluşturulması, temelde toplam aktifler için de nakit değerler ile kısa vadeli kullanımların payı kullanılır. Ancak bu oranların belirlenmiş olması tek başına o bankanın likidite yapısının bir göstergesi değildir. Bu oranlar ele alınırken analizi yapılan bankanın bankacılık sistemi içindeki yerini de belirlemek gerekmektedir. Dolayısıyla banka ölçeğinin ne olduğunu öncelikle tespit etmek gerekmektedir. Analizi yapılan bankanın ölçeğini belirlerken kullanılacak olan değişken, ne bankanın şube sayısı, ne de personel sayısıdır. Burada kullanılacak olan tek değişken bankanın aktif büyüklüğüdür.(Arman-Gürman, s.241) Yani bankanın aktif toplamının bankacılık sisteminin konsolide bilançosu içindeki payının ne olduğu bulunmalıdır. Bulunan değerler sistem ortalamalarına bakılarak bankanın küçük, orta veya büyük ölçekli olup olmadığına karar verilir.

Bu saptamayı yapmanın altında yatan neden farklı ölçekteki bankaların doğal olarak likit aktiflerinin bilanço içerisindeki paylarının ağırlığının da farklı olmasından kaynaklanmasıdır. Örneğin ABD’de küçük ölçekli bankalar genel olarak aktiflerinin %25-30’unu menkul kıymet olarak bulundurmaktadırlar. Bu bankaların likidite yönetiminde menkul kıymet ağırlıklı çalışmalarının nedeni doğal olarak menkul kıymetlerin anında tam likit hale dönüşmesidir. Büyük ölçekli bankalarda ise bu oran %15 dolaylarındadır. Ülkemiz için yapılmış olan hesaplamalarda da benzer sonuçlara erişilmiştir. Yani Türkiye’de de küçük ölçekli bankaların likidite yönetiminde menkul kıymet cüzdanına ağırlık verdiği görülmektedir. Ele aldığımız bazı küçük bankalarda menkul kıymetler cüzdanının toplam bilanço içindeki payı %30’a kadar ulaşmıştır. Hiç şüphesiz bu veri ülkemizde bankaların likidite yönetimi açısından tam bir açıklık getiremez. Nitekim bazı büyük ölçekli bankalarda da bu oran %23’ler düzeyine ulaşmıştır.(Andersen, 1995)

Bu oluşumun nedeni ülkemizde kamu kesimi iç borçlanma gereksinimlerinin (PSBR) yüksek olması ve bundan dolayı izlenen para politikasının da kamu borçlanmasının rahatlatıcı yönde uygulanmasıdır.

3.4. BANKALAR KAR ORANLARI VE LİKİDİTE YÖNETİMİ

Bankaların likidite yönetimi sırasında gözönüne aldıkları faktörlerden birisi de kar oranlarıdır. Bankanın aktifinin tam likit aktiflerden oluşması, bankanın likidite derecesini arttırmasına karşılık kar oranlarını düşürür. Bu düşüşü engelleyecek unsur kamu kesiminin çıkartmış olduğu menkul değerlerdir. Daha önce de belirttiğimiz üzere kamu kağıtlarının (hazine bonosu, devlet tahvili) anında belli bir getiriyle (sabit faiz) nakit aktiflere dönüşmesi bankaların belirli bir kar oranını sağlamada önemli rol oynarlar. Özellikle ekonomide istikrarsızlık olduğu dönemlerde ve ani fon kaynak çekiliş olasılığı yüksek olduğu dönemlerde menkul kıymet cüzdanının aktif toplamı içindeki payı hızla artar. Ticari bankalar genel olarak ekonomide istikrarın sağlandığı dönemlerde klasik bankacılık fonksiyonlarını öne çıkararak kar oranlarını arttırmaya çalışırlar. Yani bankalar kredi şeklinde kaynak kullanımını arttırırlar.

3.5. BANKALARDA LİKİDİTE YÖNETİMİNE İLİŞKİN YAKLAŞIMLAR

3.5.1. Likidite Endeksi Yaklaşımı

Bu yaklaşımda aktif pasif kalemler belirli vade gruplarına ayrılırlar daha sonra da her gruba bir ağırlık verilerek likidite endeksine ulaşılır. Endekse ulaşmada öncelikle ağırlıklı pasif ve aktifler hesaplanır ve daha sonra birbirine bölünür. Buna göre likidite endeksi,

$$L.E. : \text{Ağırlıklı toplam pasifler} / \text{ağırlıklı toplam aktifler} \quad (3.1)$$

Eğer $L.E. > 1$ ise pasifler, aktiflerden daha uzun vadeli

Eğer L.E. < 1 ise kısa vadeli pasifler ağırlıklı

Eğer L.E. = 1 ise ideal pozisyon

Dolayısıyla bir banka için tercih edilecek olan likidite endeksi kat sayısı bir ya da bire yakın olmalıdır.

3.5.2. Stok Yaklaşımı

Bu yaklaşım bankanın likidite rasyolarıyla birlikte kullanılan diğer temel rasyolar kullanılarak bankanın likidite yeterliliği bulunmaya çalışılır. Stok yaklaşımında kullanılan rasyoları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

*Krediler Toplamı / Toplam Aktifler

*Menkul Değerler Cüzdanı / Toplam Aktifler

*Yabancı Kaynaklar / Toplam Aktifler

*Krediler Toplamı / Toplam Mevduat

*Hazır Değerler / Toplam Aktifler

*Hazır Değerler + Menkul Kıymetler Cüzdanı / Toplam Aktifler

*Hazır Değerler / Vadesiz Mevduat + Kısa Vadeli Diğer Borçlar + Ödeme Emirleri

Hazır değerler içerisinde yer alan kalemler, bankanın kasasında tutulan ulusal ve yabancı para cinsinden banknotlar, merkez bankası ve diğer bankalarda tutulan nakit aktiflerdir. Eğer bankanın Krediler Toplamı / Toplam Aktifler ve Krediler Toplamı / Toplam Mevduat Rasyoları küçük değerlerde ise bankanın yeterli likidite pozisyonu içinde bulunmadığı söylenebilir. Diğer oranların incelenmesinde ise özellikle birincil ve ikincil fonlar göz önüne alınarak yapılmaktadır.

3.5.3. Akış Yaklaşımı

Bu yaklaşım bankanın t-1 ve t-2 dönemlerindeki veriler kullanılarak nakit akışının yönü belirlenmeye çalışılır. Bu niteliğiyle akış yaklaşımı bir anlamda nakit bütçeleme yöntemidir.

Akış yaklaşımında öncelikle bankanın nakit giriş ve çıkışları sonrasında ortaya çıkan nakit gereksinimlerinin ne miktarda ve hangi vadede olduğu tesbit edilir. Bundan dolayı bankanın hazır değerleri likit (nakit) depo hesabı olarak ele alınır. Bu t dönemi için yapılır iken, t-1 dönemindeki gelişmeler gözönüne alınarak cari yıl için öngörülerde bulunulur ve bu nakit depo hesabını likidite çıkışının miktarı ve vadesine göre ayarlanır.

Bu yaklaşımın istenilen şekilde işlemesi ancak bankanın içinde yer aldığı finansal sistemin istikrarlı bir gelişme göstermesi ile mümkündür. Çünkü istikrarsız bir piyasada t-1 döneminin verilerini kullanarak t dönemindeki davranış biçimini belirlemek zordur.

3.5.4. Vade Yapısı Yaklaşımı

Vade yapısı yaklaşımı diğer yaklaşımlardan stok ve akış yaklaşımını bir anlamda birlikte ele alan bir yaklaşımdır. Bu yaklaşımda da yine aktif ve pasif kalemleri vadelerine göre gruplandırılırlar. Gruplandırma sonrasında vadesi biten aktif ve pasif kalemler arasındaki fark, belirlenen vade dönemi için net yükümlülüğünü verir. Bu aynı zamanda bankanın gereksindiği likidite miktarıdır.

Vade yapısı yaklaşımının işleyiş biçimi nedeniyle banka vade yapısı tablosu sürekli olarak değişimleri içerir hale getirilmeli, yani yenilenmelidir. Vade yapısı analizinde, kalemler gruplandırılır iken kısa, orta veya uzun zaman dilimlerine göre ayrı ayrı yapılır. Burada zaman diliminin genişliği, bir haftadan az gruplamadan 5 yıla kadar olan bir gruplama yapılabilir. Genel olarak son

yıllarda para piyasalarındaki vadenin kısılması nedeniyle zaman genişliği daraltılmıştır.(Tüm bu yaklaşımlar için detaylı bilgi bkz:Çolak, 1997)

3.6. DÖVİZ POZİSYONU YÖNETİMİ

Döviz pozisyonu yönetimin'de en önemli unsur yapılan alım ve satımların zamanlamasıdır. Hazine Kurum'un döviz pozisyonu'nun hangi durumda olduğunu ve miktarlarını devamlı olarak kontrol etmelidir. Dolayısıyla Hazine gün başlangıcındaki döviz pozisyonunu gün boyunca yapılan büyük alım ve satımlar doğrultusunda devamlı değiştirmektedir. Küçük alım ve satımlar ise Hazine'nin verimli ve çabuk çalışması için gün sonuna bırakılır ve kapanış pozisyonu günlük yapılan alım ve satımlara göre belirlenir. Döviz alım satımları Ö.F.K.'lar ile, bankalar arası veya Kurum'un müşterileriyle yapılabilir. Hazine günlük bütün alım ve satımları ve değişik kurlardaki net pozisyonları gösteren bir vaziyet cetveli çıkartır ve bu vaziyet cetveli her gün Kurum'un muhasebe bölümündeki ana kayıtlar ile uzlaştırılır.

Döviz pozisyonu yönetiminde ana amaç, kar oranını yükseltmek değil, olası zararı minimum oranda tutmaktır. Hazine zarar riskini minimumda tutmak için net döviz pozisyonlarını devamlı olarak kontrol altında tutar.(Tevfik, 1997)

Döviz pozisyonunun hacmi,beklenen döviz girdi/çıktıları, Türk lirasının likiditesi ve döviz kurlarında beklenen değişiklikler doğrultusunda sık sık gözden geçirilmelidir.

Döviz pozisyonu bileşimi ve bu bileşimin de dikkatle yönetimi de hazinenin önemli görevleri arasındadır. Burda özel Finans Kurumları açısından noksanlık, Vadeli döviz piyasası işlemlerinden olan, Swap, fütüre, forward gibi işlemlerin bu kurumlarca yapılmaması ve sadece döviz pozisyonun arbitraj işlemleriyle sınırlı kalmasıdır.

3.7. HAZİNE (FON YÖNETİMİ) BİRİMİNİN ROLÜ, FONKSİYONLARI VE AKTİF PASİF (FON YÖNETİMİ) KOMİTELERİ

Orta ölçekli ve büyük ölçekli ticari bankalarda olduğu gibi Özel Finans Kurumları'nın da Hazine (Fon Yönetimi) birimlerinin ana sorumluluğu, bankanın likiditesini ve döviz rezervlerinin yönetimini sağlamaktır. Son yıllarda oldukça önem kazanmıştır. Hazinesinin önemindeki artışın sebepleri ; uluslararası ticaret ve çok uluslu şirketlerin artışı, serbest kurlara geçilmesi, Döviz kurlarındaki iniş ve çıkışların artması, Global haberleşme olanaklarının ilerlemesi, rekabetin artması olarak sıralanabilir.

Aktif/pasif Komitesi ya da Fon Yönetimi Komitesi toplantıları diğer bankalarda olduğu gibi Özel Finans Kurumları'nda haftalık olarak yapılmasının yanısıra günlük olarak ta yapılır. Haftalık yapılan toplantılarda Ö.F.K.'nın mevduat ve fon kullandırmasında görülen trendler, likidite durumu ve döviz pozisyonları, döviz kurları trendleri, denetleyici kanun değişiklikleri ve makroekonomik durum ele alınır. Aktif/Pasif toplantılarında paranın yönetimde genellikle aktif olarak rol oynayan şube müdürleri hariç Genel Müdür, Genel Müdür Yardımcısı, Hazine Bölümü Müdürü, Pazarlama(Proje) Müdürü, Mali İşler Müdürü, Ticaret Müdürü gibi tüm birim müdürleri katılırlar. Günlük toplantılarda ise genelde Günlük fon vaziyeti durumları Dövizli ve tl havuzlarda toplanan fonların değerlendirmesi yapılır ve buna göre fon talepleri değerlendirilir. Bu komite, ayrıca karar risklerinin topluca paylaşıldığı yetkili bir zemin oluşturur .

3.8. BANKALARLA ÖFK'LAR ARASINDAKİ FARKLAR VE TÜRK FİNANS SEKTÖRÜ İÇİNDE ÖFK'NIN YERİ

Bankalarla ÖFK arasında farklar başlıca üç temel noktada toplanmaktadır.

Bunlar:

1. Bankalar para , ÖFK mal ticareti yapar.
2. Bankalar faiz esasına ÖFK ise kar esasına dayanır.
3. Bankalar kapitalist iktisat sisteminin ÖFK ise İslam iktisadının bir ürünüdür.

Türk finans sektörü içinde ise ÖFK'nın yerini çeşitli açılardan şöyle belirtmeye çalışırsak;

Aktif Büyüklüğü : Bankalar ve ÖFK'den oluşan Türk Finans sektörü içinde ÖFK.'nın bilanço büyüklüğü Aralık 1996 yılı itibariyle %2.1 olarak gerçekleşmiştir. 1995 yılında %2.2 olan bu oranın 1996 yılında %2.1'e gerilemesi banka sektörünün ÖFK'dan daha hızlı büyümesi anlamına gelmektedir. 10 yıllık bir geçmişe sahip olan ÖFK için bunun beklenen bir oran olduğu söylenemez.

<u>Bilanço Büyüklüğü</u>	<u>Milyar TL</u>	<u>Pay</u>
Bankalar	8.959.111	% 97.9
ÖFK	194.554	% 2.1

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği, "Bankamız,1996"

Mevduat Hacmi : ÖFK'nın 1995'ten 1996'ya bir değişim göstermeyen mevduat hacmi de düşük seviyelerde olup, Aralık 1996 itibariyle %2.5 olarak gerçekleşmiştir.

<u>Toplanan Mevduat</u>	<u>Milyar TL</u>	<u>Pay</u>
Bankalar	6.145.516	% 97.5
ÖFK	157.115	% 2.5

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği, "Bankamız,1996"

Mevduat hacmindeki bu olumsuz duruma karşılık, ÖFK şube başına 2 trilyonluk bir kaynakla, banka şubelerinden yaklaşık 2 kat fazla mevduat toplamışlardır. Bu durum ÖFK'nın atıl fonları ekonomiye kazandırmadaki etkinliklerinin bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Ayrıca buradan halkın ÖFK'ya rağbet ettiği ve ÖFK'nın bu rağbete şube ağını genişleterek cevap vermesi gerektiği sonucu çıkmaktadır. Mevduatın vade yapısına gelince, bankalarda vadesiz mevduat %26.3, vadeli mevduat %73.7 oranında iken, bu oranlar ÖFK'da sırasıyla %7.2 ve %92.8'dir. Mevduatın birleşimi ise Mart 1996

itibariyle bankalarda %46.5 Türk lirası, %53.5 döviz; ÖFK'da ise %11.6 Türk Lirası, %88.4 döviz olarak gerçekleşmiştir.

ÖFK'da döviz cinsinden mevduatın %88.4 gibi büyük bir yer tutması, ÖFK'nın kar garantisi vermemesi sebebiyle, hesap sahiplerinin en azından döviz bazında paranın değerini koruma isteklerinden kaynaklanmaktadır. Bu durum, ÖFK'nın, halkın döviz cinsinden elinde atıl tuttuğu fonları çekmekte başarılı olduğunu gösterir. Ancak döviz cinsinden fon kullandırmanın bazı zorluk ve riskleri içermesi sebebiyle, bu durumun ÖFK açısından sağlıklı bir durum olduğu söylenemez.

Aynı zorluk ve riskler vade yapısı için de geçerlidir. ÖFK.'da vadeli mevduatın %92.8 olması, bu kurumları ellerindeki fonları daha dikkatli kullanmaya sevk etmektedir. Mevduatın hem vade yapısında hem bileşimindeki bu olumsuz durumun, halka ulaşmadaki zorluklardan, yani ÖFK'nın şube ağıının yetersizliğinden kaynaklandığını belirtmek gerekir. .

ÖFK'nın dağıttığı kar payları ile banka faizleri karşılaştırıldığında, Türk lirası bazında, bir yıl vadeli hesaplarda ÖFK karlarının; 1,3 ve 6 ay vadeli hesaplarda banka faizlerinin yüksek olduğu görülmektedir.

Döviz bazında ise, aşağıdaki tabloda da görüldüğü üzere, tüm vade gruplarında ÖFK karlarının banka faizlerinden yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Hesaplama vade sonunun Mayıs 1997 olduğu ve paranın aynı tarihte yatırıldığı varsayımından hareket edilmiştir.

<u>Türk Lirası Hesaplar</u>	<u>1ay</u>	<u>3 ay</u>	<u>6 ay</u>	<u>1yıl</u>
ÖFK Ortalaması	68.6	73.0	80.4	90.4
Banka Ortalaması	72.8	79.1	84.1	86.6

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği, "Bankamız,1996"

<u>Amerikan Doları Hesaplar</u>	<u>1 ay</u>	<u>3 ay</u>	<u>6 ay</u>	<u>1 yıl</u>
ÖFK Ortalaması	5.8	5.9	5.9	6.2
Banka Ortalaması	3.2	5	5.6	6.0

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği, “Bankamız,1996”

<u>Alman Markı Hesaplar</u>	<u>1 ay</u>	<u>3 ay</u>	<u>6 ay</u>	<u>1 yıl</u>
ÖFK Ortalaması	6.6	6.7	6.7	6.0
Banka Ortalaması	2.8	4.4	4.9	5.5

Kaynak : Türkiye Bankalar Birliği, “Bankamız,1996”

Kredi Kullandırma : Aktif büyüklüğü ve mevduat kıyaslamaları dikkate alındığında, ÖFK’nın fon kullandırmada bankalardan daha aktif olduğu ortaya çıkmaktadır. Nitekim Mevduat payı %2.5 olan ÖFK’nın plasmanlardaki payı %4.7 olarak gerçekleşmiştir.

ÖFK’nın 1995 yılı itibariyle mevduat payı aynı olduğu halde kredilerdeki payı %5.4’ten %4.7’ye gerilemiştir. Bu durum, bankaların reel ekonomiye açtıkları kredi miktarını arttırmalarından kaynaklanmıştır. Nitekim 1995 yılında bankaların kredi mevduat oranı %42’den %47.9’a çıkarken; ÖFK’nın fon kullandırma mevduat oranı da %89.5’ten %92.5’e yükselmiştir.

<u>Fon Kullandırma (Aralık 1996)</u>	<u>Milyar TL</u>	<u>Pay</u>
Bankalar (İhtisas Kredileri Hariç)	2.946.989	% 95.3
ÖFK	146.014	% 4.7

Kurum Karlılığı : Kurum olarak bankanın finans sektörü içindeki karları Aralık 1996 itibariyle 258.011 Milyar Tl ile %99, ÖFK’nın ise 2.552 Milyar Tl ile %1 olarak gerçekleşmiştir.

Aktif karlılıkta bankaların karlılık oranı %2.9, ÖFK’nın ise %1.3 olmuştur. Bu oranlar 1995 yılında bankalar için 2.8, ÖFK için %0.9 olmuştur.

Şüphesiz bankaların yüksek karlılığının temelinde, özellikle kriz zamanlarında, büyük bir borç yükü altına giren devletin yüksek faizle ihrac ettiği hazine ve bonolar yani rant ekonomisi yatmaktadır. Faizli işlem yapamayan ÖFK ise bu pastadan pay alma hakkına sahip değildir. Sanayi, ticaret ve hizmet sektörü gibi reel ekonomiyi finanse etmekten başka alternatifi olmayan, dolayısıyla normal karlarla yetinmek zorunda kalan ÖFK'ya karşılık bankalar reel ekonomiden çok, oldukça cazip ve karlı kamu kağıtlarına yatırım yaparak yüksek kazançlar sağlamaktadır. Bu sebeple banka sektöründe görülen yüksek karlılığın ülke ekonomisi açısından bir anlam taşıdığı söylenemez.

ÖFK'nın karlılıklarını olumsuz yönde etkileyen etmenleri şu şekildedir:

- ÖFK katılma hesaplarından elde edilen karların %80'ini hesap sahiplerine dağıtmakta, kalan %20 ise işletme giderleri ve kurum karını oluşturmaktadır. Dolayısıyla karlılık artışı her halukarda kurumun karlılığını ancak %20 oranında etkilemektedir.
- Karlılığı daha yüksek olan mudarebe ve müşareke yöntemleri kullanılamamaktadır.
- Ürün çeşitliliği ve işlem hacmi istenilen seviyede gerçekleşmemiştir.
- ÖFK, bankalara tanınan karlarda vergi muafiyet ve istinalarına sahip değildirler.
- ÖFK'ların atıl fonlarını değerlendirmede döviz dışında herhangi bir enstrümana sahip olmamaları da karlılıklarını olumsuz etkilemektedir.

Şube Ağı : Aralık 1996 itibariyle şube başına 2 trilyonluk bir kaynakla banka şubelerinden yaklaşık iki kat fazla mevduat toplayan, böylece atıl fonları ekonomiye kazandırmadaki etkinlikleri ortaya çıkan ÖFK'nın halkın bu rağbetine şube ağını genişleterek cevap vermesi gerektiği anlaşılmakla birlikte, bu konuda ÖFK'nın gereken performansı göstermediği görülmektedir.

Bugün 6 finans kurumu ile temsil edilen ÖFK'nın şube sayıları toplamı orta ölçekli bir banka seviyesine ulaşabilmiş değildir.

<u>Şube Ağı (Mayıs 1996)</u>	<u>Şube Sayısı</u>	<u>Şube Başına Düşen Nüfus</u>
Bankalar	5350	12 bin kişi
ÖFK	86	720 bin kişi

(*) Ziraat Bankasıyla Halk Bankasının toplam 1000 şubesi dikkate alınmamıştır.

Kaynak:Türkiye Bankalar Birliği “Bankamız,1996”

Şube ağı yetersizliği ÖFK'nın kendilerinden beklenen performansı göstermelerinde büyük bir engel oluşturmaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi, vadesiz ve Türk Lirası hesapların ÖFK'da çok az yer tutmasının en önemli sebebi şube ağının yetersizliğidir.

1995 yılından bu yana İhlas Finans ve daha sonra da Asya Finansın faaliyete geçmesiyle ÖFK'nın şube sayısı iki katına ulaşmış bulunmaktadır. Fakat son zamanda getirilen bir yılda en fazla on şube açma yasağı kurumların gelişimini oldukça olumsuz etkilemiştir.

Mevzuat Açısından Bankalarla Özel Finans Kurumlarının Mukayesesine ilişkin tablo ise EK'ler kısmında verilmiştir.

BÖLÜM IV. UYGULAMA

4.1. HİPOTETİK BİR ÖFK'NİN VERİLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Buradaki uygulamamız, Türkiye’de şu anda faaliyet gösteren Özel Finans Kurumları ile yapılan görüşmeler neticesinde elde edilen bilgiler ve bu kurumların işleyişi gözönünde bulundurularak hayali bir kurum olan A Özel Finans Kurumu A.Ş. üzerinde yapılmıştır. Rakamlar gerçeği yansıtmamakla beraber(kurgu) burada bahsedeceğimiz uygulama, şu anda ülkemizde faaliyette bulunan iki ÖFK’nın mali yapısı gözönünde bulundurularak, bu kurumların fon yönetim faaliyetlerinden esinlenerek hazırlanmıştır.

Burada bahsedeceğimiz fonların repo, devlet tahvili, hazine bonosunda değerlendirilmesine yönelik hesaplamalar Özel Finans Kurumlarında sözkonusu olmamakla birlikte, alternatif fırsat maliyeti oluşturması açısından önem taşıdığı için ele alınmıştır. Bilindiği gibi bankalarda karlılığın arttırılması, birincil fonlardan ziyade ikincil fonlar denilen devlet tahvili, hazine bonusu, hisse senetleri gibi gelir getiren enstrümanlar sayesinde olmaktadır. Bir getirisi olmadığı için bankalar minimum bir likidite ile çalışmak istemekte, kasalarında bulunan ve kullanamadıkları atıl fonlarını mümkün olduğunca azaltmaya çalışmaktadırlar. Bu, asgari likiditenin üzerindeki fonlar hazine bonusu, devlet tahvili, hisse senetlerinde değerlendirilmektedir. Şimdi bu hesaplamalara geçmeden önce bu hayali Özel Finans Kurumu’nu kısaca tanıyalım;

A Ö.F.K. A.Ş. 1988 yılında kurulmuş şu anda ödenmiş sermayesi 5 trilyon TL olan 120 ortaklı ve Türkiye genelinde 16 şubesi bulunan bir kurumdur. Kurumun nakit pozisyonuna ilişkin veriler (fon tablosu) aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.1’de dövizlerde TL’ye çevrilmiştir. Tabloya baktığımızda şube kasalarında toplanan para miktarı 488,584,000,000.-TL tamamen atıl olan paradır ve kullanılması sözkonusu değildir. O gün itibariyle kurumun nakit pozisyonu ise, 305,272,000,000.-TL’dir.

TABLO 4.1 GÜNLÜK POZİSYON TABLOSU

Mevcut.....:	488,584,000,000-TL
Şubeler.....(-):	408,814,000,000.-TL
Proje Ödemesi.....(-):	11,300,000,000.-TL
Proje Tahsilatı.....(+):	256,802,000,000.-TL
L/C(Akreditif)Ödemesi.....(-):	0.-TL
Ankes.....(-):	20,000,000,000.-TL
Net Pozisyon.....(0):	305,272,000,000.-TL

**TABLO 4.2. A ÖFK A.Ş. 30.09.1998 TARİHİ İTİBARIYLA
FON VAZİYETİ**

	<u>30/06/1998</u> (Milyon TL)	<u>30/06/1998</u> (Bin USD)
1. TOPLANAN FONLAR		
A. Katılma Hesapları		
a) Türk Lirası	5,285,998	19,985
b) Döviz	68,422,591	258,687
TOPLAM	73,708,589	278,672
B. Özel Cari Hesaplar		
a) Türk Lirası	1,775,939	6,714
b) Döviz	4,913,399	18,576
TOPLAM	6,689,338	25,290
TOPLAM FONLAR	80,397,927	303,692
2. FON KULLANIMI		
a) Türk Lirası	9,586,942	36,246
b) Döviz	53,346,804	201,689
TOPLAM	62,933,746	237,935
3. TASARRUF SAHİPLERİNE DAĞITILAN TOPLAM KÂR	4,502,644	17,023

**TABLO 4.3 30.09.1998
İTİBARI İLE KARPAYLARI**

TÜRK LİRASI	BRÜT %80	BRÜT %100	NET %80	NET %100
a. 1 ay için 100.000. TL'ye	5,382	6,728	4,672	5,840
b. 3 ay için 100.000. TL'ye	19,327	24,159	16,776	20,970
c. 6 ay için 100.000. TL'ye	43,246	54,058	37,538	46,923
d. 1 yıl için 100.000. TL'ye	97,416	121,770	84,557	105,696
AMERİKAN DOLARI	BRÜT %80	BRÜT %100	NET %80	NET %100
a. 1 ay için 1000 USD'ye	4.33	5.413	3.76	4.700
b. 3 ay için 1000 USD'ye	14.90	18.625	12.93	16.163
c. 6 ay için 1000 USD'ye	31.64	39.550	27.46	34.325
d. 1 yıl için 1000 USD'ye	63.35	79.188	54.99	68.738
AMERİKAN DOLARI	BRÜT %80	BRÜT %100	NET %80	NET %100
a. Özel Vade (370 gün) için 1000 USD'ye	84.17	105.213	73.06	91.325
ALMAN MARKI	BRÜT %80	BRÜT %100	NET %80	NET %100
a. 1 ay için 1000 DM'ye	5.31	6.638	4.61	5.7625
b. 3 ay için 1000 DM'ye	18.43	23.038	16.00	20
c. 6 ay için 1000 DM'ye	38.79	48.488	33.67	42.0875
d. 1 yıl için 1000 DM'ye	77.58	96.975	67.34	84.175

Tablo 4.2'de toplanan ve kullandırılan fonlara ilişkin bilgiler verilmiştir.

1. Sütun Fonların TL cinsinden değerlerini, 2. Sütun ise fonların döviz cinsinden (dolar bazında) değerlerini göstermektedir. 30.09.1998 tarihi itibarıyla döviz kuru, kurumun o tarihteki döviz alış kuru olan, 1\$ = 264.,500 TL 'dir. Tablo 4.2'de koyu renkle belirtilen ikinci sütun 1. Sütundaki TL rakamların dolar kuruna bölünmesi suretiyle oluşturulmuştur.

Kurum TL olarak topladığı fonlardan %8, dövizli olarak topladığı fonlardan ise %12 blokaj yükümlülüğüne tabidir. Bu parayı Merkez Bankası'na

bloke etmektedir. Şimdi Tablo 4.2'deki bilgilerden hareketle Kurumun blokaj yükümlülüğünü dolar cinsinden hesaplayacak olursak;

$$\begin{aligned}
 \text{TL} &= 19,985,000 + 6,714,000 = 26,669,000 \$ \\
 \text{BLK.} &= 26,669,000 * \% 8 = 2,136,000 \$ \\
 \text{DVZ} &= 258,687,000 + 18,576,000 = 277,263,000 \$ \\
 \text{BLK} &= 277,263,000 * \% 12 = 33,272,000 \$ \\
 \\
 \text{TBLK} &= 33,272,000 + 2,136,000 = 35,408,000 \$
 \end{aligned}$$

Görüldüğü gibi Kurumun 30.09.1998 itibariyle Merkez Bankası'na bloke edilecek parası 35,408,000 dolardır ve bu tamamıyla atıl olan bir paradır. Ayrıca atıl olan diğer bir fonda, şube kasalarında o gün itibariyle biriken paradır. Bu da 408,814,000,000.- TL'dir.(Bk.Tablo 4.1) Bunu da dolar cinsinden ifade etmek için ilgili kura böldüğümüzde;

$$\text{ŞUBE} = 408,814,000,000 / 264,500 = 1,546,000 \$$$

Kurumun Fonlarını dağılımı ise şu şekildedir:

$$\begin{aligned}
 \text{KUL.FON} &= 237,935,000 \$ (+) \\
 \text{BLOKAJ} &= 35,408,000 \$ (+) \\
 \text{ŞUBELER} &= 1,546,000 \$ (+) \\
 \text{BANKALAR} &= 2,073,000 \$ (+) \\
 \text{Y.D.BANKA} &= 27,000,000 \$ (+) \\
 \text{TOP.FON} &= 303,962,000 \$ (=)
 \end{aligned}$$

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere kurum fonların büyük kısmını yurtiçinde Murabaha şeklinde değerlendirmektedir. Yaklaşık 2 milyon doları bankalarda likidite ihtiyacını karşılamak için tutmakta gene 27 milyon dolarlık kısmını da kısa süreli olarak (1 hafta) yurtdışı murabaha şeklinde değerlendirmesi

sözkonusudur. Burda da amaç gene gerektiğinde derhal bu fonları kullanabilmesidir.

Uygulamamızda vereceğimiz örneklere geçmeden önce, alternatif fırsat maliyetini karşılaştırmak için verilen kar tablosunu açıklayacak olursak;

Tabloda vadelerine göre katılma havuzlarında toplanan fonlardan edilen karpayları yer almaktadır. Tablonun birinci sütunu masraflar düşülmemiş durumdaki kurumun havuzlara dağıttığı karpayını göstermektedir. 2. Sütun masraflar düşüldükten sonraki havuzlara aktarılan net karpaylarını ifade etmektedir. 1. Sütun ve 3. Sütundaki rakamlar %120 ile çarpıldığında, toplanan fonlardan elde edilen, %20 kurum payı dahil, toplam karpayına ulaşılmaktadır (Tablo 4.3'te bu sütunlar koyu renkle yazılmıştır.) Bu karın %80'i havuzlara aktarılmakta kalan %20'si ise yönetim payı olarak alıkonulmaktadır. Karşılaştırmada kolaylık olması açısından bürüt değerlerin yanında net değerler de verilmiştir.

Yukarıda da bahsettiğimiz üzere, kurumun yurtdışı bankalarda, haftalık murabaha şeklinde değerlendirilmek üzere 27 milyon doları mevcuttur. Kurum likidite ihtiyacını karşılamak için ve aynı zamanda bir getiri elde etmek amacıyla yurtdışında mal karşılığı senetler satın almakta ve nakte ihtiyacı olduğu zaman bu senetleri anında elinden çıkarabilmektedir. Kurum bu yabancı fonlarını döviz üzerinden yıllık %4.75 getiri oranından değerlendirmektedir. Buna göre kurumun bir haftalık getirisini hesaplayacak olursak;

$$KP = (a * n * t) / 36000 \quad (4.1)$$

KP : Karpayı
A : yatırılan tutar
N : gün sayısı
T : Getiri oranı

(4.2) formülünde değerleri yerine koyacak olursak;

$$KP = 27000000 * 7 * 4.75 / 36000 \text{ 'den}$$

$$KP = 24,937 \text{ bulunur.}$$

Kurum bu şekilde 27 milyon dolar karşılığı yaklaşık 25 bin dolar getiri elde etmesi sözkonusudur. Aynı formülden hareketle bu hesaplamayı 1 ay için yapacak olursak, kurum 1 ayda 106.875 dolar'lık getiri elde edebilecektir. Bu rakamı da 27 milyon dolara oranladığımızda getiriye yüzde olarak ifade etmiş oluruz.

Buna göre;

$$K.P \% = (106,875 / 27,000,000) * 100$$

$$KP \% = \%0.3958 \text{ 'dir. (1 ay için)}$$

Bunu gene kurumun Tablo 4.3'de verilen karpayı oranları ile mukayese edecek olursak, tablo 4.3' de 1 ay için dövizli katılma hesaplarından elde edilen karpayına baktığımızda, 1 ayda bin dolar kullandırıldığında elde edilen karpayı (havuzlara aktarılacak dahil) 4.700 dolar olmaktadır. Karpayı yüzdesi ise, %0.4700'dür. Görüldüğü gibi tablodaki oran daha yüksektir. Buradan hareketle kurumun fırsat kaybını ortaya koyacak olursak şöyle bir hesaplama yapmamız gerekecektir.

$$F. K.(%) = 0.4700 - 0.3958 = \%0.0742$$

$$F.K. = 27,000,000 * 0.000742$$

$$F.K = 20,034 \text{ 'tür.}$$

Görüldüğü gibi kurum bu dövizli fonları yurt içinde murabaha şeklinde değerlendirebilseydi 1 ayda 20,034 dolar daha fazla, yani 126,909 dolar getiri elde edebilecekti.

Yalnız şurası bir gerçek ki, 27 milyon dolar oldukça yüksek bir rakam sayılır ve bunun sonucunda da ortaya çıkabilecek kur riski de yüksek olacaktır.

Dolayısıyla kurum bu fonun tamamını iç piyasada kullandırma imkanı bulamamaktadır. Ayrıca kur riskinden korunmak içinde fonları TL havuzlarda değerlendirmeyi tercih etmekte, fazlaca açık pozisyona rağbet etmemektedir. Kurum oldukça ihtiyatlı davranmakta riskten kaçınmaktadır. Dövizli fonlarının yüksek olmasında ötürü de dövizde likit kalmayı tercih etmekte, bu nedenle de getirisi düşük olmaktadır.

Bir de kurumun hazine bonusu, repo ve devlet tahvili gibi ikincil fonlar adı verilen, likiditeden ziyade karlılığı arttırmaya yönelik olan, piyasadaki yatırım araçlarına yöneldiğini varsayalım. Buradaki karşılaştırmamızı da küçük birer örnekle açıklayacak olursak;

Örnek1. Bu örneğimizde kurumun %96 faiz oranı ile 100,000 TL nominal bedelli 90 gün vadeli hazine bonusu satın aldığını varsayalım. Hesaplarımıza geçmeden önce, hazine bonusu hakkında çok kısa bir bilgi verelim;

Bilindiği gibi hazine bonusu, devletin nakit açıklarını finanse etmek için ihrac edilen, kısa vadeli bir finansal araçtır. Nominal bedelleri üzerinden iskonto edilerek alım-satımları yapılır. Hazine bonusu fiyatı ise aşağıdaki formülle bulunabilir:

$$HBF = ND / (1 + F \cdot G / 365) \quad (4.2)$$

HBF : Hazine bonusu fiyatı,
 ND : Nominal değer,
 F : yıllık faiz oranı,
 G : Vadeye kadar gün sayısı.

$$\text{Yıllık Getiri} = (\text{Nominal Değer} / \text{Ödenecek Bedel})^{365/G} - 1 \quad (4.3)$$

(4.3) formülüne göre hazine bonosunun fiyatını ve yıllık bazda getiriye bileşik faiz yolu ile hesaplarsak;

$$\begin{aligned}
\text{Ödenecek Bedel(HBF)} &= [100,000/(1+0.96*90/365)] = 80,860 \\
\text{Günlük Getiri} &= (100,000/80,860)^{365/90} - 1 \\
\text{Günlük Getiri} &= \%0.236,
\end{aligned}$$

Günlük getiriği yıllık bazda bileşik olarak ifade edersek,

$$(1.00236) - 1 = 1.3669 \text{ veya } \%136.70 \text{ buluruz.}$$

Bugün için hazine bonusu faizleri yıllık bazda bileşik %147'lerde seyretmektedir. Bu da demektir ki yıllık getirisi %110'lar civarındadır. Şimdi bu rakamı da gene tablo 4.3'deki TL katılma hesabından kullandırılan fonlardan elde edilen kar payı(yıllık) karşılaştırdığımızda, tablodan da göreceğimiz üzere bu oran 1 yıl için %105.70'dir. hazine bonosunun getirisi ise, bunun birkaç puan üzerinde olmaktadır. Toplanan fonların büyüklüğü gözönünde bulundurulduğunda ise, bu birkaç puanın hiçte hafife alınmayacak bir fırsat maliyeti oluşturduğu gözardı edilmemesi gereken bir gerçektir.

Nitekim burdaki alternatif fırsat maliyeti gözönüne alındığında ; eğer günlük pozisyon tablosunda (tablo4.1) görülen 30.09.1998 tarihindeki günlük nakit fazlamızı bu şekilde değerlendirdiğimizi varsayarsak:

$$305,272,000,000 * \% 5 = 15,263,600,000.-\text{TL(yıllık)}$$

Görüldüğü gibi 15 Milyar Tl üzerinde fırsat fırsat kaybımız sözkonusu olmaktadır. 27 milyon dolar yurtdışı murabahada bulunan fonların bir kısmını benzer şekilde hesapladığımızda da aradaki farkın hafife alınmayacak, yüksek bir meblağ olduğu görülecektir.

Örnek 2. Burda da kurumun 100,000 TL üzerinden 30 gün vadeli şu anda piyasada geçerli olan %82 üzerinden repo işlemi yaptığını varsayalım.

Hesaplamaya geçmeden önce burda da repo hakkında çok kısa bir bilgi verecek olursak ;

Bilindiği gibi kısa vadeli bir yatırım aracı olan repo (repurchase agreement) ile yatırımcıya hazine bonosu ve tahvil gibi bir menkul kıymet satışı yapılır ve belirli bir süre sonra önceden belirlenmiş bir fiyattan geri satın alınması gerçekleştirilir. Satış fiyatından daha yüksek olan geri satın alma fiyatı ile satış fiyatı arasındaki fark yatırımcının kazancını oluşturur. Repo işleminin fiyatı şu şekilde bulunur :

$$RF = HBF [1+(r*V/365)] \quad (4.3)$$

RF : Repo fiyatı (Geri satın alma fiyatı),
 HBF : Hazine bonosu fiyatı,
 R : Repo faiz oranı,
 V : Repo vadesi ,

Şimdi de yukarıdaki örneğimizi çözecek olursak, rakamları (4.3) formülündeki yerine koyduğumuzda,

$$\text{Repo Fiyatı} = 100,000 * [1 + (0.82 * 30 / 365)] = 106,740$$

Kurum repo yatırımı karşılığı 100,000 TL'lik hazine bonosu satın almış ve bunu 1 ay sonra tekrar 106,740 TL'ye satmış oldu. Buna göre Tablo 4.3'e baktığımızda 100,000 TL karşılığı fon kullandırmadan elde ettiği kar payı 5,840 TL'dir. kurumun alternatif fırsat maliyet kaybı;

$$F.M. = 6,740 - 5,840 = 900 \text{ TL'dir.}$$

$$F.M.(%) = 6.74 - 5.84 = \%0.9$$

Fonların büyüklüğü gözönünde bulundurulursa bu rakam da hiç hafife alınmayacak bir rakamdır. Nitekim;

Firmanın günlük nakit pozisyonu olan 305 milyar TL(Bkz.Tablo 4.1) aynı şekilde repo yatırımında değerlendirilmiş olsaydı;

$305,000,000,000 \times 0.009 = 2,745,000,000$.-TL aylık olarak daha fazla getiri elde edebilecekti. Aynı şekilde kurumun yurtdışı murabahada tuttuğu fonların (27 milyon dolar), bir kısmını açık pozisyona geçmek suretiyle, TL olarak fon kullandırma şeklinde değerlendirilmiş olsaydı, elde ettiği getiri çok daha fazla olacaktı. Böylelikle hem kendisi daha çok getiri sağlamış olacak, hem de havuzlara aktaracağı (dağıtacağı)kar payları da o nispette fazla olacaktı.

Kurumun Tablo 4.1 ve Tablo 4.2'den görüleceği üzere döviz fazlası mevcuttur. Ayrıca aşırı ihtiyatlı davranmakta, yüksek bir likiditeyle çalışmaktadır. Bu döviz fazlası avantajını açık pozisyona geçmek suretiyle çok daha karlı bir şekilde değerlendirebilir. Aynı zamanda kur riski de sanıldığından aksine çok daha düşüktür. Nitekim Ek.1'deki Devalüasyon tablosuna baktığımızda, yıllık devalüasyon oranının enflasyon oranının çok altında olduğunu görmekteyiz. Aynı şekilde araştırılacak olursa, 1994 yılından bu yana durumun benzer şekilde olduğu görülür. 1994'ten bu yana devalüasyon oranı enflasyon oranının oldukça altında kalmıştır. Ayrıca devletin de açık pozisyonu son zamanlarda teşvik ettiğini ortaya koyduğu uygulamalardan söylemek mümkündür.

Kurum açık pozisyona geçtiği takdirde, karlılığı da iki kat artacaktır. Nitekim Ek1'deki tablodan görüleceği üzere dolarda yıllık devalüasyon oranı ortalama %46 civarındadır. Buna %4.75'ten yurtdışı murabahadan yıllık bazda sağlanan getiriyi ilave ettiğimizde toplam getiri ancak %51'ler civarında gerçekleşmektedir. Oysa TL fon kullandırmadan kurumun toplam olarak sağladığı getiri %105 civarındadır. Görüldüğü gibi iki katı. Ayrıca açık pozisyonda yatırım alternatiflerini çeşitlendirildiğinde, yani ikincil fonlara yöneldiğinde, yukarıdaki hesaplamalarımızda gözönünde bulundurulursa, karlılık iki katdan da fazla olacaktır.

Olumsuz açıdan baktığımızda ise, kısa sürede kurlarda meydana gelebilecek dalgalanmalar, toplanan dövizli fonların yüksekliği döviz borcu yükümlülüğünün de fazla olması ve bu yükümlülüğün kısa sürede yerine getirilecek olması sınırlayıcı etmen olabilir. Ayrıca bu enstrümanların faiz içermeleri sebebiyle, bu kurumların fon sağladığı İslami kesimin de tepkisini çekeceği doğaldır. Fakat daha önceki açıklamalarımda da belirttiğim üzere karlılığın arttırılmasında ikincil fonların önemi büyüktür. O yüzden burdaki fırsat maliyeti kaybını ortaya koymak ve konunun önemine işaret etmek için bu örnekleri değinmiş bulunmaktayım. Dolayısıyla bu enstrümanların üzerinde durulması, bu enstrümanların birleşimi, işleyiş şekli, kaynakların hareketlilik performansları, karlılık ve vadelerinin iyi analiz edilerek İslami Modele uygun, ikincil fonlara yönelik yatırım alternatiflerinin çoğaltılması gerektiği kanaatini taşımaktayım. Çünkü karlılığın arttırılması ancak bu şekilde mümkün olabilecek ve nakit yönetiminin etkinliği de burda ortaya çıkacaktır.

4.2. SORUNLAR VE ÇÖZÜM ÖNERİLERİ

İnsanların kendi gelirlerinden fazlasına ihtiyaç duymaları veya fazlasını harcama arzusu göstermeleri, ya da bir yatırım ve girişim için ellerinde emek ve projelerinden başka hiçbir sermayesi olmayan kişilerin finans ihtiyacı hissetmeleri, kredi (finans) ihtiyacı ortaya çıkarmıştır. Bu ihtiyaçlar şimdiye kadar olageldiği gibi, bundan sonra da devam edecektir. Kredi olayı iki taraflı bir ilişkiyi ifade eder: Bir tarafta krediyi veren, diğer tarafta krediyi alan. Ancak problemin en önemli kısmını, bu iki tarafın nasıl buluşturulacağı oluşturmaktadır. Günümüzde en yaygın çözüm, faiz mekanizması ile olanıdır. Bu çözümde tasarruf sahipleri, faiz adı altında bir getiri karşılığında tasarruflarını belirli bir zaman için başkalarına devretmeye razı olmaları teşvik edilmekte, bunun bedelini de krediyi alan ödemekte ve tarafların birbirleriyle ilişkileri bu şekilde kurulmaktadır. Ancak bu ilişki direkt olarak kurulmadığı için, araya aracı kuruluşlar ve bankalar girmektedir. Bu aracı kuruluşlara ve bankalara, halkı müslüman olan ülkelerde, belli bir kesimden daima bir tepki gelmiş ve bunlar sürekli tenkitlere uğramıştır. Bu yüzden bu bankalarla ilişkiye girilmemiştir.

Alternatif çözümler içerisinde en ciddi olanları, İslam dünyasında ortaya çıkan ve kredi olayını araya faiz sokmadan çözmeye çalışanlardır. Bunlar faizsiz sistemde çalışan ve 1960'larda faaliyete geçen İslami bankalardan başkası değildir.

Bu ve benzeri nedenler dolayısıyla, kredi toplamada ve kullandırmada alternatif çözümler aranmaya başlanmıştır. Alternatif çözümler içerisinde en ciddi olanları, İslam dünyasında ortaya çıkan ve kendi olayını araya faiz sokmadan çözmeye çalışanlardır. Bunlar, faizsiz sistemde çalışan ve 1960'larda faaliyete geçen İslami bankalardan başkası değildir.

İslami bankalar, halkın elinde bulunan fonların, ülkelerin kalkınabilmeleri için, bu ülkelerin ekonomik ve sosyal yapılarına uygun olarak, hem ulusal kalkınmayı, hem de ülkeler arasındaki kaynak transferini gerçekleştirmek , böylece ekonomik ve ticari işbirliğini sağlamak amacıyla kurulmuş birer finansal kurumlardır.

Bu noktadan hareketle, İslami bankalar, İslam Hukukundaki Mudaraba, Muşaraka ve Murabaha tekniklerini, kar ve riskin paylaşılmasında temel İslami finans teknikleri olarak kabul etmişlerdir.

Finansal Kiralama (leasing), kiralama satınalma gibi teknikler ise ikinci derecede ve ülkenin mali yapısının faiz temeli üzerine kurulduğu sistemlerde ve kar/zarar ortaklığının uygulanamadığı durumlarda kullanılmaları öngörülen tekniklerdir.

İslami bankaların temeli olan kar/zarar ortaklığı tekniği sosyal ve ekonomik yönden olumlu sonuçlar verebilecektir. Çünkü emek ile sermayenin çatışma içinde olduğu toplumlarda, bu teknikler oluşan dengesizlikleri düzeltebilecek ve iki tarafı barıştıracak yol olarak görülmektedir. Üretim ve

girişim karlarının sermaye ve emek arasındaki adil dağılımı, toplumdaki gelir farklılaşmalarını ortadan kaldıracaktır.

İslami bankaların fon toplama ve kullandırma işlemlerinde, faize yer vermemeleri, girişimcilere sıfır maliyetli kaynak sağlayacağı için ekonomide bir canlılığın oluşmasına yol açacaktır. Ayrıca kar/zarar ortaklığı tekniği, fiyatların seviyesini korumasında veya düşmesinde enflasyon ve işsizliğin önlenmesinde, kaynakların optimum kullanılmasında, sosyal verimi yüksek projelerin gerçekleşmesinde, fon yokluğu nedeniyle iş yapamayan müteşebbislerin ekonomiye kazandırılmasında oldukça önemli tesirlere sahip olacaktır. Bununla beraber, şurası bir gerçektir ki; İslami bankaların bu fonksiyonları yerine getirebilmeleri, faaliyette bulundukları faizli ortamda yaşayabilmelerine ve ekonomi üzerinde ağırlıklarını koruyabilmelerine bağlıdır.

Bütün bu olumsuzluklara rağmen, günümüzde, bu bankaların işleyip işleyemeyecekleri konusunda oluşan şüpheler, kurulmuş ve sayıları gittikçe artan İslami bankaların kendilerini modern çevrede kabul ettirmeleri ile yok olmaktadır. Bu bağlamda İslami bankalar, diğer geleneksel bankalarla da finansal ilişki içine girmekte ve onlarla rekabet etmede büyük başarılar elde etmektedirler. Bugün Türkiye’de çalışmalarını başarı ile yürüten Özel Finans Kurumları’nın fon toplama, kullandırma, bankacılık, ithalat, ihracat ve sair işlemlerden elde ettiği yüksek performans, bu düşüncelerimizi doğrulamaktadır.

Bugün Özel Finans Kurumları çeşitli nedenlerle geleneksel bankalara gitmeyen ve ekonominin hizmetine sunulmayan atıl tasarruflarında ekonomi emrine verilmesinde aracılık yaparak, hem tasarruf sahiplerine getiri sağlamakta, hem de ekonomide üretim ve gelir artışına neden olmaktadır.

İslami bankalar ve kurumlar, ellerindeki kaynakları yeterince karlı yerlerde değerlendiremeyecek olurlarsa, yüksek miktardaki atıl fonlarla çalışmak zorunda kalacaklardır. Bu durumun en önemli nedeni, toplanan yüksek seviyedeki fonların, halihazırdaki İslami finans tekniklerince tam olarak kullandırılmaması

ve yeni pazarlar bulunamamasıdır. Bundan dolayı, müslüman ekonomistler, bankacılar ve şariat alimleri dikkatlerini İslami gerçeklere uygun yeni finansal teknikler üzerine yöneltmişlerdir. Yeni yeni geliştirilmekte olan ve ikincil islami finans tekniklerini oluşturan teknikler; Dönemsel katılma senetleri, Yatırım senetleri, Dönemsel finansal senetler, Mudaraba senetleri, Özel mudaraba senetleri, Gelir ortaklığı senetleri, Risk sermayesi (Venture Capital)'dir.

Bunlardan Gelir Ortaklığı Senetleri ve Risk Sermayesi (Venture Capital) haricindekiler Pakistan'da Pakistan Bankers Equity Limited tarafından çıkarılmıştır. Gelir Ortaklığı senetleri ise Türkiye'de çıkarılmış olup, Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından uygulanmaktadır. 1986'da kanunlaşan tasarruf uygulamalarının ve halka açık yatırımların hızlandırılması esası üzerine inşa edilmişti. Uygulamanın sonuçları hakkında ancak istatiki bilgiler verilmektedir. Çıkan sonuçlar olumludur ve Özel Finans Kurumları tarafından da benzeri sertifikaların çıkarılması düşünülebilir.

İkincil İslami finansal araçların gelişmesinde bir potansiyel oluşturan ve faize dayanan finansal araçların üzerinde çalışılması ve bunların analiz edilmesine özel önem verilmelidir. Çünkü karlılığın artırılması birincil fonlardan ziyade ikincil fonlara bağlı olmaktadır. Nakit Yönetiminde de hedeflenen budur. Yani atıl fonları mümkün olduğunca azaltmak, bu yatırım araçlarının çeşitlendirilmesiyle mümkün olabilecektir. Bunun için de, her bir finansal araca göre; finansal aracın birleşimi, işleyiş şekli, kaynakların hareketlilik performansları, karlılık ve vadeleri açısından yapılacak analizler de, yeni finansal araçların geleceği hakkında ışık tutacaktır.

Risk Sermayesi üzerinde özellikle durmakta fayda vardır. Çünkü bilindiği kadarıyla şimdiye kadar herhangi bir İslami bankaca veya finans kurumunca uygulanmamış bir tekniktir. Bu teknik 1970'li yıllardan beri özellikle Amerika'da uygulanan bir finans tekniğidir. Tekniğin en ilgi çekici yanlarından birisi, özellikle en son teknolojik yeniliklere yönelmesi ve bu tip projelere finansman sağlamasıdır. Geleneksel bankacılık kesimince bina, makina-techizat alımı için

kredi satın alınması yerine, gelecekte potansiyel kar sağlayacak fikirlerin finanse edilmesi amacıyla geliştirilmiştir. Orta ve uzun vadede, hem orta ve küçük ölçekli şirketleri geliştiren, hem de sermaye piyasasına yeni bir araç sağlayabilen kurumlardır. Atıl fonları bulunanların kaynakları, Venture Capital şirketi tarafından toplanır, buna karşılık şirket tarafından katılma belgeleri verilir. Risk sermayesi şirketi bu fonları geleceği parlak olan fikirlere, işlere verir, hatta yönetim desteğinde bulunur. Karşılığında işletmelerin hisse senetlerini alır. Bu tür şirketlerin ortaklarının hisseleri ve risk sermayesi şirketinin çıkardığı katılım belgeleri, ikincil piyasada satılabilir.

Önerimiz, Türkiye’de böyle bir sektör kurulacaksa devlete önemli görevler düşecektir. Bu görevler, risk sermayesi şirketinin hisse senetlerinin alınarak fon sağlanması, bu şirketlerin yönetimine kesinlikle karışılmamasıdır.

Ayrıca kendi ekonomik ve sosyal şartlarımızdan kaynaklanan birtakım sorunları çözmemiz gerekecektir. Gelenksel bankacılık sektörüne baktığımızda, kredilerin büyük anonim ortaklıklara verildiği, küçük firmaların bu kredilerden yararlanamadığı gerçeğinin değiştirilmesi gerekmektedir. İkinci olarak bu gibi sorunları ortaya çıkarabilecek ve çözüm yolları üretebilecek araştırma geliştirme projelerine önem verilmelidir. Bu konuda da büyük bir açık olduğu gözlenmektedir.

Risk sermayesi şirketinin Türkiye’ye getirilmesinde Özel Finans Kurumları alternatif olarak düşünülebilir. Çünkü bu kurumlar ile Özel Finans Kurumları arasında yapısal birtakım benzerlikler vardır: Bu benzerlikleri şu şekilde sıralamak mümkündür:

İlkin baktığımızda karpayı geliri verilmesinin sözkonusu olduğunu görmekteyiz. Hatta kar dağıtım oranında da benzer oranlar uygulandığı görülmektedir.(20/80 oranı)

İkinci olarak baktığımızda bunların da Özel finans kurumları gibi çifte kişiliğe sahip olduğunu görmekteyiz. Onlarda fon toplarken fon sahiplerine karşı bir girişimci, fonları girişim şirketine plase ederken, yatırımcı hüviyetine bürünmektedirler.

Üçüncü olarak girişimcinin finanse edilmesi aşamasına baktığımızda da her iki kurum arasındaki benzerlikleri görmek mümkündür. Ancak, burada önemli olan Finans kurumlarının hangi finans tekniklerini kullanarak fonları plase etmekte olduklarıdır. Eğer bu teknikler Mudaraba ve Muşaraka ise benzerlik var demektir. Yok Murabaha tekniği kullanılıyorsa bu teknik kaybolmaktadır. Bu konuyu biraz açacak olursak;

Girişimcinin finanse edilmesi aşamasında, Mudaraba veya muşaraka ortaklığı ile risk sermayesi ortaklığının en önemli benzerliği, girişimcinin desteklenmesi, finanse edilmesi ve girişimcinin elde ettiği kardan pay alınmasıdır. Bir başka deyişle her iki ortaklık ta kar/zarar ortaklığına dayanmaktadır.

Oysa bilindiği gibi Türkiye’de Özel Finans Kurumları’nın finans kullandırma tekniklerinin %90’ını Murabaha tekniği oluşturmaktadır. Murabaha tekniği de, bir malın müşteri adına peşin alınıp, aynı müşteriye üzerine belli oranda kar koyularak vadeli satıldığı bir teknik olup, risk sermayesi şirketi ile bir benzerliği yoktur. O halde eğer Özel Finans Kurumları daha fazla getiri elde etmek istiyorlarsa ve risk sermayesi şirketini Türkiye’ye getirmek istiyorlarsa, yatırımlara uyguladıkları teknikleri değiştirmeleri ve daha çok Mudaraba/Muşaraka tekniğiyle finans sağlama yönüne gitmeleri gerekmektedir.

Burda da devlete önemli görevler düşmektedir. Vergi üzerinde devletin yeni düzenlemeler yapması gerekmektedir. Bilindiği gibi Kurumlar, yatırımlarından elde ettikleri kar üzerinden %48.5 oranında vergilendirilmektedirler. Devlet Özel Finans Kurumları’nın murabaha tekniğini uygulayarak elde ettikleri gelirleri aynı oranda vergilendirmeye devam etmelidir. Ancak bu konudaki kararnameye ek bir tebliğ ile, Bu kurumların Muşaraka

teknikğine göre yaptıkları yatırımdan sağlanan karın vergilendirme oranı %20'lere düşürülebilir. mudaraba teknikğine göre elde edilen kar ise tamamen vergi dışı bırakılmalıdır. Bilindiği gibi, muşaraka ortaklığında, girişimci de yatırıma belli bir sermaye ile ortak olmakta ve zarar halinde sermayesi oranında zarara ortak olmaktadır. Oysa mudaraba ortaklığında girişimcinin projesiyle çabasıyla ortak olması sözkonusudur.

Devlet risk sermayesi şirketine geçiş döneminde bir hedef takvim belirleyebilir. Örneğin, her yıl kurumların, yatırım portföyündeki Mudaraba ve Muşaraka'nın %5 oranında arttırılmasını şart koşabilir. Yada on yıl gibi bir süre içerisinde ÖFK'ların yatırım portföylerinin %51'inin Mudaraba ya da Muşaraka yatırımlarından oluşmasını şart koşabilir. Böylelikle bu kurumların ortaklıkların veya yatırımlarının çoğunun mudaraba ve muşarakadan oluşması ve bu kurumların birer risk sermayesi şirketine dönüşmeleri suretiyle bu kurumlar gerçek birer İslami kurum olma hüviyetine kavuşmuş olur.

Ancak burada unutulmaması gereken çok önemli bir konu, Özel finans kurumlarına yatırılan fonlar ile kurumların mudaraba/muşaraka yoluyla yapacakları yatırımların vadelerinin farklı olmasıdır. Nitekim kar/zarara katılma hesapları ile toplanan fonların büyük çoğunluğunun bir yıl veya daha az vadede olduğu gözönünde bulundurulursa, kısa vadeli fonların uzun vadede sonuç verecek olan mudaraba/muşaraka yatırımlarına nasıl dönüşeceği sorunu ortaya çıkacaktır.

Kurumların hisse senedi piyasasına girerek, rahat önemlerinde aldıkları hisse senetlerini nakit sıkıntısına düştükleri dönemde satmaları çözüm olarak düşünülebilir. Burada ayrıca satın alınacak hisse senetlerinin, yeni kurulacak risk sermayesi şirketinin hisse senetleri olması da düşünülebilir. Çünkü ÖFK'da büyük şirketlerdir ve bunlar mudaraba/muşaraka yatırımlarına yöneldiklerinde, girişimci şirketlerle karşı karşıya gelecek, bunları seçecek ve destek sağlayacaklardır. Bu tür çalışma ise uzmanlık isteyen bir iştir. Bu konuda uzmanlaşan şirketler ise, kurulması düşünülen ve Türkiye'de henüz bulunmayan Risk sermayesi

şirketleridir. Girişimci şirketleri bunlar seçecek, ortaklığa bunlar girecek ve gerektiğinde girişimcilere yakın desteği bunlar sağlayacaktır.

Risk sermayesi şirketlerinin henüz kurulmamış olmasının nedeni de, bu şirketlerin finansman sağlamada çektikleri zorluklardır. Bu şirketlerin banka kredisi ile değil, hisse senedi ihracı ile sermaye sağlamaları gereği daha önce belirtilmişti. Bura da devlet, ÖFK'nın risk sermayesi şirketinin hisse senetlerini satın alması durumunda, bunları mudaraba veya muşaraka yatırımı olarak kabul edebilir. Böylelikle kurumlar her yıl mudaraba / muşaraka yatırımlarına yapacakları % 5'lik gibi bir yatırımı Venture Capital şirketinin hisse senetlerini satın alma şekliyle de gerçekleştirebileceklerdir. Böylelikle hem kurumlar devlete karşı yükümlülüklerini yerine getirmiş olacaklar, hem de risk sermayesi şirketine finans sağlayacaklardır.

Bu kurumların, ülkemizin dış dünya ile, özellikle Ortadoğu ve diğer İslam ülkeleri arasında köprü vazifesi görmek, ayrıca onlarla ticari ilişkilerini geliştirmek, dolayısıyla Türk ekonomisinin dünya ekonomisi içinde entegre olması isteniyorsa, bugün kullanmakta oldukları tekniklere ilave olarak Venture Capital tekniğini de eklemeleri gerekmektedir. Böylece hem kendi yapıları yenilenmiş olacak, yani daha fazla İslami kurum olma niteliğine bürünmüş olacak, hem de alternatif teknikleri çoğaltarak ellerinde oluşan atıl fona hareketlilik kazandıracaklardır.

VI.GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Günümüzde serbest menkul değerler piyasasının hızlı gelişimi sonucu yani yeni yatırım araçları ortaya çıkmış ve dikkatlerin bu yatırım araçlarının sağladığı getiriye çevrilmesine neden olmuştur. Dolayısıyla elde tutulan her liranın gözardı edilemeyecek bir fırsat maliyeti oluşmaktadır. İktisat bireylerinin tümü için geçerli olan bu fırsat maliyetinin firmalar bazında ele alındığında çok büyük seviyeye ulaştığı görülmektedir. Önemi yeni anlaşılan nakit yönetimi, bu fırsat maliyetini en düşük seviyeye indirmekte ve firmanın büyük gelirler elde etmelerne olanak sağlamaktadır.

Nakit yönetiminin ana işlevi likiditenin fayda ve maliyeti arasındaki ilişkinin sürekli olarak izlenmesidir. Diğer bir işlevi ise, nakit tahsilatının ve ödemelerin mümkün olan en etkin şekilde gerçekleşmesini sağlamaktır. Nakit yönetiminden sorumlu yönetici, firmanın nakit pozisyonunu etkileyen faktörleri çok iyi analiz ederek gerekli teşhisi koymalıdır. Firmanın hassas noktalarını varsa hatalarını tespit etmeli, eksikliklerini gidermelidir. Bu hata ve eksiklikler gerek tahsilattan ve gerekse ödemelerden kaynaklanabilir. Bu nedenle yönetici nakit tahsilatını hızlandıracak, nakit ödemelerini ise mümkün olduğunca yavaşlatacak tedbirleri almalıdır. Tahsilatlar ile ödemeler arasındaki zaman uyumsuzluğunu gidermeye çalışmalı, her ikisini daha dengeli hale getirmeye çalışmalıdır.

Etkili bir nakit yönetimi için nakit giriş ve çıkışlarının çok iyi düzenlenmesi gerekmektedir. Bunu sağlayabilmek için ise, gerçekçi verilere dayanan güvenilir nakit akışı tahminlerinin yapılması gerekmektedir. Kısa süreli nakit bütçelerinin hazırlanması, firmanın belirli bir tarihteki nakit pozisyonunun önceden görülebilmesini sağlar. Buna göre nakit açığının ve fazlasının ne zaman ortaya çıkacağı ve dolayısıyla ne tür tedbirler alınabileceği önceden belirlenebilir.

Ancak bir tek varsayım üzerine kurulmuş nakit bütçesi yerine gerçekleşme olasılıkları belirlenen, birden fazla nakit bütçesi hazırlama yoluna gidilmelidir.

Günümüzde bilgisayar teknolojisinin ve software sektörünün hızlı gelişimi sayesinde bu tür çalışmalar, artık çok zaman ve zahmet gerektirmeden, çok kısa süre içerisinde yapılabilmektedir. Firmaların ilk yatırım maliyeti yüksek, ancak firma veriminde büyük artış sağlayan bu tür sistemlere geçmekte tereddüt etmemeleri gerekmektedir. Nitekim son zamanlarda Özel Finans Kurumları'nın bu tür yatırımlara giriştikleri ve bilgi işlem sistemlerini yeniledikleri görülmektedir.

Bu verilerin ışığı altında firmanın optimum nakit düzeyi hesaplanabilir. Bu tür ileriye yönelik tahminlerin yapılabilmesi için düzenli ve güvenilir verilere de ihtiyaç duyulmaktadır. Bunun için firmaların sağlıklı ve güvenilir bir veri akışı sağlamaları gerekir. Bu da sağlıklı ve düzenli işleyen bir raporlama sistemiyle mümkün olacaktır. Yeni bilgi işlem sistemlerinin işlemeye başlamasıyla bu Özel Finans Kurumları açısından bu çok kısa süre içinde mümkün olacaktır. Sürekli ve güvenilir bir veri akışı olmadığı takdirde yapılacak kabullerde meydana gelecek hatalar, tahmin edilen değerlerle gerçekleşen değerler arasında büyük farklılıklar meydana gelmesine neden olacaktır.

Yöneticilerin, yöntem ve modeller hakkında bilgi sahibi olmaları kadar, tecrübeleri de nakit yönetimde önemli bir rol oynamaktadır. Nakit yönetimde gün geçtikçe daha nitelikli ve kabiliyetli yöneticilere ihtiyaç duyulmaktadır. Nitekim pekçok yönetici, nakit yönetiminin optimum bir düzeyde tutulmasına ne tür bir katkıda bulunabileceğini bilmemektedir. Yöneticiler çoğu kez, işlemlerin sadece özel bir kısmından sorumludurlar ve bu nedenle nakit pozisyonunun ve nakit yönetiminin tamamen kendi kontrolhleri dışında kaldığını belirtmektedirler. Diğer birim ve şube yöneticileri ise bu konuyla merkezin ve üstü düzey yöneticilerin ilgilenmesi gerektiğini düşünmektedirler. Bu nedenle pekçok işletmede olduğu gibi Özel Finans Kurumları'nda da muhasebe ve bütçelemeye önem verilmektedir. Ülkemizde orta ve büyük ölçekli pekçok firmada bütçe yoluyla, gelirlerin kontrolünde en alt yönetim kadrolarına kadar sorumluluk verilmektedir. Aynı uygulama Özel Finans Kurumları'nda da başlamıştır. Buna mukabil pek az sayıda firma ise nakit yönetimini benzer şekilde desantralize etme

girişiminde bulunmuştur. Nakit yönetiminde henüz bu aşamaya gelindiği söylenebilir.

Ülkemizde menkul değer çeşitlerinin artması ve bunların ikinci el pazarlarının da gün geçtikçe büyümesi, nakit yöneticileri için çok sayıda yatırım alternatifi sunmaktadır. Özel Finans Kurumları ise bu yatırım alternatifinden şu an için tamamen mahrum kalmaktadırlar. Bu mevzuattan kaynaklanmaktadır. Çünkü, hisse senedi piyasasında aracılık işlemleri yapmak, portföy oluşturmak için gerekli meblağın bir kısmının hazine bonosu olarak tutulması şartı konulmuştur. Bu da faiz geliri içeren bir enstrümandır ve Özel Finans Kurumları için uygun bir enstrüman değildir. Oysaki sözkonusu miktarın döviz olarak tutulabileceği şartı olsaydı bu kurumlar da sermaye piyasası işlemlerinde bulunabilecekler ve böylece yatırım alternatiflerini zenginleştirebileceklerdir.

Ülkemizde büyük kuruluşlar, bu arada bankalar nakit yönetiminin önemini yeni yeni kavramaya başlamışlar ve bağımsız nakit yönetim birimleri kurmaya başlamışlardır. Bankalarda ve Özel Finans Kurumları'nda bu işi Hazine ya da Fon Yönetimi adı verilen birimler yapmaktadır. Bu son derece olumlu bir gelişmedir. Bu tür girişimlerin çoğalmasıyla sağlanacak verimlilik artışı, sadece firmalar bazında değil, ülke ekonomisi genelinde de hissedilebilecektir. Günümüzde rekabete dayalı sistemlerde de maliyetlerin mümkün olan en alt seviyeye çekilmesi zorunludur. Nitekim getirilmesi tasarlanan yeni "Mali Sektör Kanunu" da bu rekabeti gittikçe arttıracaktır. Maliyetlerin aşağıya çekilmesi için atılacak en önemli adımlardan biri de Nakit Yönetimi'dir.

Genel olarak büyük ölçekli bankalar uzmanlaşmış personel ve doğru öngörü yapabilme güçlerinin fazla olması nedeniyle aşırı likit rezerv bulundurmazlar. Buna mukabil orta ölçekli bankalar ve Özel Finans Kurumlarında likit rezerv oranı daha yüksektir. Fakat hepsi için de hedef, minimum excess reserve (aşırı rezerv) bulundurmaksızın çalışmaktır.

Bankanın kar oranlarındaki düşüş likidite düzeyini dolayısıyla nakit aktiflerin azalmasına neden olur. Kredi gelirlerinin sağlam ve zaman içinde istikrar göstermesi, bankanın likidite düzeyini olumlu yönde etkiler.

Dışsal faktörler olarak ele alınabilecek olan, para politikası, iş çevrimi dalgalanmaları, ticari genişleme gibi olgular bankaların likidite düzeyini etkiler.

Bütün mali sektörü içine alacak çerçeve bir kanun hazırlanması hususu geçtiğimiz hükümetler zamanında da tartışılmış ve nihayet Sn.Mesut Yılmaz hükümeti tarafından da Hazine'nin gündamına alınmıştır. Yeni kanun tasarısı üzerindeki çalışmalar Özel Finans Kurumlarını da kapsamaktadır. Bu nedenle çalışmamızın sonunda bu tasarıdan bahsetmeyi uygun gördük..

Mali piyasaların düzenlenmesi ve denetlenmesi hakkındaki kanun tasarısının detayları aşağıda özetlenmiştir. Buna göre:

1. Bütün Özel Finans Kurumları, leasing, sigorta, factoring-forfaiting şirketleri ve bankalar bu kanuna tabi olacaklardır.
2. Her mali kurumun faaliyetlerini düzenleyecek özel bir bölüm olacaktır. Özel Finans Kurumları banka haline dönüştürüleceklerinden bankacılık bölümü altında ifade edilen kanun maddelerine tabi olacaklardır.
3. Bankacılık bölümü altında faizsiz fon toplama ve faizsiz fon kullandırma faaliyetlerini tarif eden iki ana madde bulunacaktır. Bu sayede bütün bankalar istedikleri takdirde konvansiyonel bankacılık faaliyetleri yanında, münhasıran faizsiz bankacılık faaliyetleri neticesinde topladıkları fonlarla faizsiz bankacılık hizmetlerini de yürütebileceklerdir.
4. Gerçek kişilerin bankalardaki tasarrufları tasarruf fonu sigorta fonuna tabidir ki şu anda bankanın iflası halinde tasarruf sahibine yüzde yüz sigorta güvencesi sağlamaktadır. Gerçek kişilerin faizsiz car hesap ve kar/zarar katılma hesapları da aynı güvenceye sahip olacaktır.

Fona giriş için sermayenin %10'u tutarında giriş ücreti ve her yıl hesap tutarının %1'i oranında fona katkı payı alınacaktır. Gerçek kişiler dışında açılan cari hesap ve katılma hesapları, tasarruf mevduatı sigorta fonuna tabi olmayacaktır.

5. Bankaların tabi olduğu her türlü kredi kısıtlamalarına, genel müdür ve genel müdür yardımcısı ile ilgili sınırlamalara ve diğer organizasyonel sınırlamalara Ö.F.K.'lar da tabi olacaktır. Yeni kanun taslağı bir yıl uyum süreci sağlamaktadır. Bu nedenle tüm Ö.F.K.'lar organizasyon yapılarını, adlarını, sermayelerini, esas mukavelelerini Kanun'un getirdiği şartlara uyarlamak ve diğer bütün şartları yerine getirmekle mükellef olacaklardır.
6. Kanun kabul edildikten sonra tüm Ö.F.K.'lar ödenmiş sermaye miktarlarını 10 trilyona yükseltmek zorunda kalacaklardır. Eğer Hazine bir banka için gerekli asgari sermaye tutarını arttırdığı takdirde Ö.F.K.'lar da sermayelerini aynı oranda arttırmak zorunda kalacaklardır.
7. Hazine'den sorumlu devlet bakanı, Hazine müsteşarı, Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarı, Merkez Bankası Başkanı ve Maliye Müsteşarı'ndan oluşacak bir Mali Sektör Üst Kurulu bulunacaktır. Bu üst kurul bankaları kontrol etmede, düzenlemede, kapatmada, ve her bir mali kurumla ilgili yönetmeliklerin çıkarılmasında etkili olacaktır.
7. Bu Üst Kurulca yeterli bulunmayan veya banka olmak istemeyen Özel Finans Kurumları eski mevzuatla faaliyetlerini sürdürebileceklerdir. Fakat bunlara çek, döviz tutma yetkisi, ithalat-ihracat hizmetleri, teminat mektubu gibi hertürlü bankacılık faaliyeti yapma yetkisi verilmeyecektir. Yalnızca faizsiz fon toplayıp, yine faizsiz bir şekilde bunları kullandırma yetkisine haiz olacaklardır.

Eğer bu tasarı kabul edilecek olursa, faizsiz bankacılık üzerindeki yükler ciddi bir şekilde artacaktır. Bunun yanında rekabet de son derece artacaktır. Nitekim İşbank, Vakıfbank, Bayındırbank gibi bazı özel bankalar Kanun Meclis'ten geçtiği takdirde şimdiden fuaizsiz vevneler açacaklarını ilan

etmişlerdir. Kanunun olumlu tarafı, bu Kurumların bir banka haline dönüşmeleri, yeni giriş imkanlarının zorlaşmasını, yeni banka açmanın sınırlı olmasını ve bu Kurumları’da kolayca değiştirilebilecek bir kararname yerine hergün karşılaşılan yüzyıllık bir bankacılık mevzuatıyla yönetilebilmesi olacaktır. Kuşkusuz, özetlediğimiz bu tasarının, Bankalar Kurulu, Meclis Komisyonları, ve Meclis genel Kurulun’da her an değişikliğe uğrayabileceğini özellikle ifade etmekte fayda vardır. Temenni ederiz ve umarız ki, bu safhalarda “Faizsiz Sistem”i zayıflatıcı değişikliklere uğramaz.



T.C.M.B DÖVİZ ALIŞ

34	USD	GÜNLÜK ARTIŞ %	HAFTALIK ARTIŞ %	AYLIK ARTIŞ %	YILLIK ARTIŞ %	DEM	GÜNLÜK ARTIŞ %	HAFTALIK ARTIŞ %	AYLIK ARTIŞ %	YILLIK ARTIŞ %	SEPET	GÜNLÜK ARTIŞ %	HAFTALIK ARTIŞ %	AYLIK ARTIŞ %	YILLIK ARTIŞ %
30/9/98	275.890	-0,22	0,17	-0,60	46,43	164.850	0,37	1,20	7,42	59,27	523.165	0,06	0,65	3,04	52,28
1/10/98	276.210	0,12	0,17	-0,13	46,47	164.940	0,05	1,19	6,85	59,16	523.620	0,09	0,65	3,05	52,25
2/10/98	274.530	-0,61	-0,15	-0,54	45,21	166.380	0,87	1,58	6,71	60,63	524.100	0,09	0,66	2,78	52,23
3/10/98	274.530	0,00	-0,15	-0,16	45,04	166.380	0,00	1,58	6,04	60,40	524.100	0,00	0,66	2,70	52,04
4/10/98	274.530	0,00	-0,15	-0,37	44,88	166.380	0,00	1,58	6,10	60,19	524.100	0,00	0,66	2,61	51,85
5/10/98	273.370	-0,42	-0,31	0,07	43,97	167.430	0,63	1,69	5,58	61,18	524.515	0,08	0,64	2,63	51,81
6/10/98	274.590	0,45	-0,69	0,52	44,60	167.680	0,15	2,09	5,74	61,25	526.110	0,30	0,62	2,95	52,18
7/10/98	275.250	0,24	-0,23	0,76	44,86	167.680	-0,01	1,70	5,73	61,01	526.740	0,12	0,68	3,07	52,22
8/10/98	272.840	-0,88	-1,22	-0,70	43,16	169.700	1,22	2,89	7,54	63,12	527.390	0,12	0,72	3,12	52,26
9/10/98	272.620	-0,08	-0,70	-0,42	42,87	170.270	0,34	2,34	6,67	63,54	528.025	0,12	0,75	2,89	52,29
10/10/98	272.620	0,00	-0,70	-0,76	42,72	170.270	0,00	2,34	7,07	63,32	528.025	0,00	0,75	2,88	52,10
11/10/98	272.620	0,00	-0,70	-1,18	42,57	170.270	0,00	2,34	7,39	63,09	528.025	0,00	0,75	2,78	51,92
12/10/98	275.400	1,02	0,74	0,85	44,16	168.880	-0,82	0,87	5,08	61,31	528.720	0,13	0,80	2,83	51,97
13/10/98	278.350	1,07	1,37	1,93	45,86	168.720	-0,09	0,62	4,98	60,91	531.430	0,51	1,01	3,36	52,72
14/10/98	277.730	-0,22	0,90	1,70	45,31	169.060	0,20	0,83	5,18	61,07	531.305	-0,02	0,87	3,33	52,49
15/10/98	278.010	0,10	1,89	2,01	45,33	169.310	0,15	-0,23	4,92	61,14	531.975	0,13	0,87	3,38	52,53
16/10/98	277.900	-0,04	1,94	1,32	45,10	169.810	0,30	-0,27	5,41	61,49	532.615	0,12	0,87	3,23	52,57
17/10/98	277.900	0,00	1,94	1,63	44,94	169.810	0,00	-0,27	4,84	61,27	532.615	0,00	0,87	3,14	52,38
18/10/98	277.900	0,00	1,94	1,26	44,79	169.810	0,00	-0,27	5,05	61,06	532.615	0,00	0,87	3,04	52,20
19/10/98	276.340	-0,56	0,34	1,10	43,68	171.320	0,89	1,44	5,30	62,51	533.320	0,13	0,87	3,08	52,26
20/10/98	278.390	0,74	0,01	1,85	44,78	171.490	0,10	1,64	5,40	62,49	535.625	0,43	0,79	3,52	52,85
21/10/98	279.640	0,45	0,69	2,30	45,39	171.130	-0,21	1,23	5,18	61,88	536.335	0,13	0,95	3,66	52,90
22/10/98	280.430	0,28	0,87	2,07	45,71	171.090	-0,02	1,05	5,55	61,62	537.065	0,14	0,96	3,71	52,96
23/10/98	281.510	0,39	1,30	2,61	46,21	170.860	-0,13	0,62	4,60	61,17	537.800	0,14	0,97	3,55	53,03
24/10/98	281.510	0,00	1,30	2,21	46,06	170.860	0,00	0,62	4,89	60,96	537.800	0,00	0,97	3,47	52,85
25/10/98	281.510	0,00	1,30	2,09	45,90	170.860	0,00	0,62	4,82	60,75	537.800	0,00	0,97	3,37	52,67
26/10/98	281.480	-0,01	1,86	2,38	45,73	171.330	0,28	0,01	4,60	61,06	538.475	0,13	0,97	3,43	52,71
27/10/98	283.420	0,69	1,81	3,08	46,73	171.580	0,15	0,05	4,75	61,12	540.790	0,43	0,96	3,87	53,29
28/10/98	284.480	0,37	1,73	3,47	47,21	171.380	-0,12	0,15	4,63	60,70	541.550	0,14	0,97	4,02	53,36
29/10/98	284.480	0,00	1,44	3,75	47,05	171.380	0,00	0,17	4,09	60,50	541.550	0,00	0,84	3,91	53,18
30/10/98	284.480	0,00	1,06	2,89	46,90	171.380	0,00	0,30	4,35	60,30	541.550	0,00	0,70	3,57	53,00
31/10/98	284.480	0,00	1,06	3,11	46,74	171.380	0,00	0,30	3,96	60,10	541.550	0,00	0,70	3,51	52,83

Ek II. Mevzuat Açısından Bankalar ve Özel Finans Kurumları

	Bankalar	Özel Finans Kurumları
Yasal Altyapı	Mevzuat eksiklikleri yoktur, daha yoğun ve değişken bir mevzuata tabidirler.	Mevzuatta eksiklikler ve belirsizlik arzeden hususlar mevcuttur.
Fon kaynakları ve maliyeti	Vadeli ve vadesiz olarak hesap açabilmekte ve getiri oranları vade bağında belirlenmektedir. Tasarruf mevduatı sigorta fonu kapsamındadır. Türk Ticaret Kanunu (TTK) ve ana sözleşme gereği olan yedek akçelerden başka safı kârın % 5 tutarında muhtemel zarar karşılığı olarak Merkez Bankası'nda devlet tahvilini tutmak zorundadırlar. Kısa vadeli ihtiyaçlar için bankalar arası para piyasasındaki borçlanabilmektedirler.	Cari hesapların maliyeti sıfırdır. Katılma hesaplarına ise vade bağında herhangi bir garanti verilmemektedir. Mevduat için herhangi bir güvence yoktur. Sadece Türk Ticaret Kanunu ve ana sözleşme gereği karşılık ayırmalar Cari ve katılma hesapları dışında borçlanma imkanları bulunmamaktadır.
Fon kaynakları yasal yükümlülükleri	Mevduat ve mevduat dışı pasifler için toplam % 14 münzam ve disonibilibite zorunluluğu mevcut, ancak disonibilibitesinin senet olan kısmının getirisi bulunmamaktadır.	Özel cari hesapları için toplam % 24 disonibilibite ve karşılık, Katılma hesapları için % 10 Merkez Bankası'nda tutulan karşılıkların hiç bir getirisi bulunmamaktadır. Mevcut dış pasifler için herhangi bir yükümlülük yoktur.

	Bankalar	Özel Finans Kurumları
Fon kullandırma	Nakit kredi kullandırmaktadırlar. Mal alımı - satımı yasaklanmıştır. Her türlü gayri nakdi kredi kullanılabilirler. İhracatın finansmanında vergi ve harç istisnaları vardır. Gayri menkul finansmanında kredi ile kaydi satış değeri arasında bağ kurulmamaktadır. Hazine bonosu, repo, bankalar arası piyasa vb. kısa vadeli enstrümanlara yatırım yapabilirler.	Nakit kredi kullandıramazlar, murâbaha, müşâreke, mudârebe ve finansal kiralama (leasing) yöntemleri ile fon kullandırabilirler. Bu yıl bütçe kanununun verdiği izinle devlet ihale yasasının gerektirdiği konularda mektup verebilmişlerdir. Ancak gelecek yıl için belirsizlik mevcuttur. İhracatın finansmanında teşvik edici bir husus yoktur. Gayrimenkul finansmanında çift tapu harcı ödenmesi ve gerçek değeri üzerinden finanse edilmesi gerekmektedir. Kısa vadeli enstrümanları yoktur.
B.S.M.V.	% 5	Yok
K.D.V.	Yok	% 15 (Bu oran mal cinsine göre değişmektedir)
K.K.D.F.	% 6 (Bireysel kredilerde % 10)	Yok.
Leasing	Yapamazlar, kendi leasing şirketlerine kullandıracakları kredilerde KKDF'ye tabidir.	Yapabilirler
Gayrimenkul edinme	Edinecekleri gayrimenkullerin toplamının kayıtlı değeri kaynaklarının yarısı ile sınırlı	Yabancı sermaye kanunu dışında sınırlama yoktur.
Genel Kredi Sınırlamaları	Var	Yok
Solvabilite Oranı	Yok	Var
Ortaklıklar İtibariyle Sınırlar	Var	Yok
Mesleki dayanışma	Bankalar birliğine üye olmaları zorunludur.	Yasal dayanağı olmayan Özel Finans Kurumları Vakfı'na üye olma zorunluluğu yoktur.

Kaynak: Özsoy, İsmail, "Özel Finans Kurumları"

KAYNAKÇA

1. AHMAD, Ausaf, Contemporary Practices of İslamic Financing Techniques, Islamic Development Bank Islamic Research and Training Institute(IRTİ), Jeddah 1413 h(1993), s.47-59
2. AKIN, C., Faizsiz ve Bankacılık ve Kalkınma, Kayhan Yayınları, İstanbul 1986, s.138-139
3. AKGÜÇ, Öztin, Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü Yayın No:56, Baskı:5, İstanbul 1989, s.209-237
4. AL BARAKA TÜRK Özel Finans Kurumu, Fon Kullandırma Hizmetleri, Albaraka Türk Yayın No.3, İstanbul 1989
5. AL BARAKA TÜRK Özel Finans Kurumu, Faaliyet Raporları.
6. AL BARAKA TÜRK , Özel Finans Kurumu,Özel Finans Kurumlarıyla İlgili Mevzuat, Albaraka Türk Yayın No.4, İstanbul 1990.
7. ANDERSEN, Arthur, “Aktif-Pasif Yönetimi”Seminer Notları, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul 1995)
8. BEUVE, Jean Claude, “Memorandum on Leasing” ,Özel Finans Kurumları ve Türkiye Uygulaması Sempozyumu, Marmara Ün. Ortadoğu ve İslam Ülkeleri Ekonomik Araştırma Merkezi. Yayın No.5, İstanbul 1988, s.204.
9. BOLAK, Doç.Dr.Mehmet, Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi”, Beta Yayın A.Ş.,İstanbul 1994.
10. BÜYÜKDENİZ, Adnan, “Potansiyel Bir Sermaye Piyasası Aracı Olarak ÖFK Katılma Hesapları”, Özel Finans Kurumları ve Türkiye Uygulamaları Sempozyumu, Marmara Ün.Ortadoğu ve İslam Ülkeleri Ekonomik Araştırma Merkezi, Yayın No.5, İstanbul 1988, s.175-176.

11. CEYLAN, Barbaros, “Finansal Kiralama ve Uygulamaya İlişkin Bazı Sorunlar”, Özel Finans Kurumları ve Türkiye Uygulaması Sempozyumu, Marmara Ün. Ortadoğu ve Ekonomik Araştırma Merkezi, Yayın No.5, İstanbul 1988, s.218
12. ÇOLAK, Ömer Faruk, “Bankalarda Likidite Yönetimi”, Seminer Notları, Türkiye Bankalar Birliği, Ankara , Şubat 1997
13. ÇİLLER, Prof.Dr.Tansu ve ÇİZAKÇA,Doç.Dr.Murat, “Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri”, İstanbul Sanayi Odası Yayınları, s.77.
14. DÖNDÜREN, Hamdi, İslam Hukukuna göre Alım Satımda Kar Hadleri, Balıkesir 1984, s.102.
15. FİNANSAL KİRALAMA KANUNU, Resmi Gazete, 28 Haziran 1985, Sayı:18795
16. GÜRDOĞAN, Nazif, “Özel Finans Kurumları’nın Fonksiyonları ve İşleyiş Mekanizması”, Özel Finans Kurumları Türkiye Uygulaması Sempozyumu, Marmara Ün. Ortadoğu ve İslam Ülkeleri Ekonomik Araştırma Merkezi, Yayın no.5, İstanbul 1988, s.167.
17. GÜRSES, Yusuf, “Faizsiz Bankalar ve Maliyetler”, Zaman Gazetesi, Görüşler Sayfası, 10 Aralık 1996.
18. İLKİN , Akın, “Bankacılığın Tarihçesi”, I. Paymaş Yayınları, İstanbul 1993.
19. KARAMAN, Hayreddin, Anahatlarıyla İslam Hukuku, Ensar Neşriyat, İstanbul 1985, s.50
20. KUVEYT TÜRK Özel Finans Kurumu, Faaliyet Raporları
21. ÖZSOY, Dr.İsmail, Özel Finans Kurumları, Asya Finans Kültür Yayınları, Yayın No.1, İstanbul 1997
22. SİDDİKİ, Muhammad Nacetullah, İslam Ekonomi Düşüncesi(Çev.Yaşar Kaplan), Fikir Yayınları, İstanbul 1980.

- 23. ŞEKERCİ , Osman, İslam Şirketler Hukuku Emek-Sermaye Şirketi, Marifet Yayınları, İstanbul 1981.**
- 24. TABAKOĞLU, Ahmet, İslam ve Ekonomik Hayat, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, İstanbul1987, s.55.**
- 25. T.C.HÜKÜMETİ, Özel Finans Kurumları (ÖFK) Kurulması Hakkında Kararname, 83/7506**
- 26. T:C:BAŞBAKANLIK HAZİNE VE DIŞ TİCARET MÜSTEŞARLIĞI, ÖFK Kurulması Hakkında Kararname Eki Tebliğ,Resmi Gazete 25 Şubat 1984, Sayı:18323)**
- 27. TEVFİK, Dr.Arman ve Gürman, “Bankalarda Finansal Yönetime Giriş”,Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No.203, İstanbul 1997)**
- 28. ULUDAĞ, İlhan, “Banking without Interest and Its Implication”, Özel Finans Kurumları ve Türkiye Uygulaması Sempozyumu, Marmara Ün.Ortadoğu ve İslam Ülkeleri Ekonomik Araştırma Merkezi Yayın No.5, İstanbul 1988. s.102)**

ÖZGEÇMİŞ

02 Kasım 1969 tarihinde İstanbul'da doğdu. İlk ve Orta Öğrenimini Bakırköy'de tamamlayan Metin Küçüktaş, 1993 yılında Marmara Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesinden mezun oldu. Aynı yıl İstanbul Teknik Üniversitesi İşletme Anabilimdalında yüksek lisans eğitimine başladı. 1996 yılı sonunda T.Vakıfbank A.Ş.'de Kambiyo Uzman Yardımcısı olarak meslek hayatına başlayan Metin Küçüktaş, burada kısa bir süre çalıştıktan sonra Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu A.Ş.'de Bütçe Raporlama Uzman yardımcısı olarak çalışmasını devam ettirmektedir. Metin Küçüktaş İngilizce bilmektedir.

