

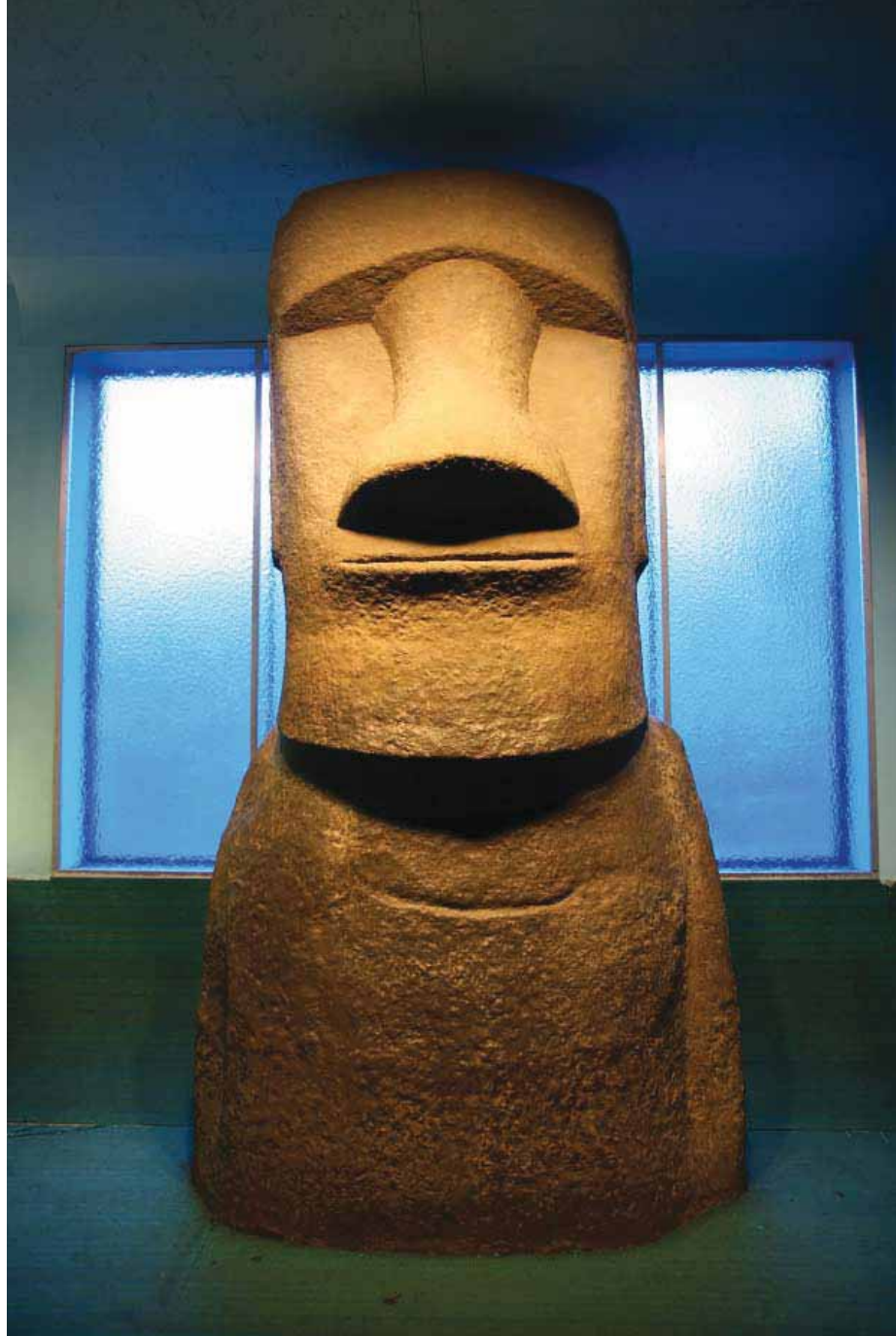
# Milenyum Sonrası CFO: Son 10 yıla damgasını vuran 10 temel unsur





# Hiçbir şey eskisi gibi değil

1990'lı yıllarda CFO olmak ile 2000'li yıllarda CFO olmak arasında ne fark var? Gerçekten çok fazla şey mi değişti? Bu sorunun yanıtı hem dünyanın geneli hem de Türkiye için "Evet". Hatta dünyaya gittikçe daha fazla açılan bir Türkiye için "Kesinlikle evet". Özelleştirme, doğrudan yabancı yatırımın belirli seviyelere gelmesi, dış ticaret hacmindeki artış, sermaye piyasalarının olgunlaşması, krizlere karşı verilen sınavlar daha çok son dönemlerde ön plana çıktı. Batılı piyasalardaki gelişmelerin belirli gecikmeler ile bize yansıdığını düşünürsek doğal olarak son 10 sene CFO'ların hayatını dramatik bir şekilde değiştirdi. Peki neydi bu gelişmeler? Bu çalışmada son 10 senedeki gelişmeleri 10 ana başlık altında ele alıyoruz.



# 10 Temel Unsur

## 1. Küreselleşme

Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım (FDI) geçmişle kıyaslanamayacak düzeyde. Benzer bir şekilde de Türk şirketlerinin yurtdışı yatırımları gittikçe artıyor. Türk şirketleri artık giderek birer bölgesel güç olma yolunda ilerliyorlar. Sadece farklı pazarlara ihracat yapan değil, o pazarların bir kısmında aktif şekilde yapılanan, varlıklarını hissettiren şirketlerimizin sayısı az değil. Bu etki alanını 3 ana bölgeye bölebiliriz:

- 1) Ortadoğu ve Kuzey Afrika,
- 2) Balkanlar ve Doğu Avrupa,
- 3) Türki Cumhuriyetler ve bazı BDT ülkeleri...

Öte yandan global şirketler de Türkiye'yi artık merkez üssü haline getirmeye başladılar. Türkiye, kendisinden daha büyük ülkeleri bile yöneten bir merkez haline geldi. Bu iki gelişme şuna işaret ediyor: Artık CFO'larımız gerçekten global düşünmeli ve davranmalı. Donanımları, yetkinlikleri bu sorumluluğu taşıyabilecek şekilde güçlenmeli. Üretim tesisleri, dağıtım merkezleri, bayi yapılanmaları kendi sınırlarının dışına taşıdığına üretilmesi gereken çözümler de daha kapsamlı ve karmaşık hale gelebiliyor. İş yapılan ülkelerin vergi, teşvik, transfer fiyatlandırması, muhasebe, gümrük-dış ticaret ve yasal mevzuatlarına da hakim olmak; söz konusu coğrafyalardaki farklı faaliyet modellerini, değer zincirlerini kavramak ve farklı yapıya uyum sağlayabilmek CFO'ların ödevleri arasında.

Türkiye'nin global firmaların bölgesel merkezi haline geldiği durumlarda sadece bir ülkenin değil, farklı zaman dilimlerine yayılmış geniş coğrafyaların nakdi yönetiliyor, konsolide sonuçları değerlendiriliyor ve muhasebe politikaları belirleniyor. Farklı ülkelerden, kültürlerden insanlar ile ortak bir finans dili oluşturmak her zaman da kolay olmuyor. Burada bir yandan eşgüdümlü bir şekilde farklı ülkelerin mevzuatlarının şart koştuğu istekleri karşılarken; bir yandan da hesap planlarında, muhasebe politikalarında, kullanılan yazılımlarda, rapor formatlarında, iş süreçlerinde ve prosedürlerinde olabildiğince standardizasyon sağlamak, müşterek hizmetler merkezleri ve uzmanlık merkezleri kurarak sinerjiler yaratmak bu ortak dilin temelini atmada önemli unsurlar olarak göze çarpıyor.

## 2. Regülasyon

2000'li yıllara kurumsal skandalların damga vurduğu bir gerçek. Son yaşanan ekonomik kriz ve bu krizi tetikleyen unsurlar da dikkate alınırsa, son 10 yılın hem başlangıcı; hem de sonu oldukça hareketli geçiyor ve tüm bu gelişmeler de düzenleyici ve denetleyici unsurların işi daha da sıkı tutmaya başlamasına sebep oldu. Üstelik artan global ticaret hacmi ve çokuluslu şirketlerin hakimiyeti sebebiyle artık bir ülkede veya firmada yaşanan problemler, çok fazla sayıda ülkeyi ve firmayı etkilemeye başladı. Bu da küresel anlamda standartların oluşturulması ve işbirliğini ön plana çıkardı. Ayrıca bu şirketlerin sadece kendileri değil, tedarikçileri, müşterileri ve iş ortakları da gelişmelerden ciddi boyutta etkilenebiliyor.

Doğal olarak tüm bu fırtınaya en çok maruz kalanlar konumları itibarıyla finans alanında kariyer yapan profesyoneller. Düzenleyici ve denetleyici kurum ve kuruluşların varlığı yeni değil. Ancak sayıları, yapılanmaları, iş yapış şekilleri, beklentileri ve koydukları standartlar geçmişe göre oldukça farklılaştı. Ülkemizde bu alanda ilk akla gelen kurum ve kuruluşlar arasında T.C. Maliye Bakanlığı, SPK, TMSF, İMKB, BDDK, TCMB, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Rekabet Kurumu sayılabilir. Bu kurumların yurtdışındaki gelişmeleri dikkatle izledikleri ve Türkiye'ye yenilikleri adapte etmede gayret gösterdiklerini görmekteyiz.

Son yıllarda düzenleyici ve denetleyici çerçevede "risk yönetimi, kontrol, kurumsal yönetim, piyasa disiplini bakış açısı" daha hakim hale gelmiş durumdadır. Ayrıca sınırlı regülasyon, farklı muhasebe / raporlama standartlarından yoğun regülasyon ve müşterek bir muhasebe / raporlama standardına bir geçiş söz konusu. Örneğin Sarbanes-Oxley (SOX); yukarıda değindiğimiz kurumsal skandallara karşı bir refleks olarak gelişti ve bugün bir standart haline dönüştü. Bir diğer hatırı sayılır gelişme ise Uluslararası Finansal Raporlama Standartları – UFRS'nin, ABD dahil dünyada ortak standart haline gelmesidir. Artık "küresel bir finans dili"nden bahsediyor olabileceğiz. Benzer bir şekilde bankacılık ve finansal sektörde de Basel II ile şekillenen global bir çerçeve mevcut. Türkiye'de de regülasyonlar adına bazı gelişmeler oluyor. BDDK'nın kurulması, yasalaşmayı bekleyen Yeni Türk Ticaret Kanunu bunlar en güzel ve güncel örnekler.

### 3. Teknoloji

EDI, e-beyanname, otomatik fatura aktarımı, banka entegrasyonu, e-bildirge ve daha niceleri... 10 sene öncesine doğru gittiğimizde, bugün sıradanlaşmış bu kavramlara büyük ölçüde yabancıydık. Birçoğunun ülkemizde uygulaması yoktu bile. Kuşkusuz Mali İşler teknolojinin getirdiği değişimi en derinden hisseden fonksiyonlar arasında. Artık mali bilgilere erişimde; daha önce hiç olmadığı kadar doğruluk – hız – verimlilik – çeşitlilik hedefleyebiliyoruz. ERP (KKP) yazılımları, iş zekası / bütçe / konsolidasyon / raporlama ve performans yönetimi çözümleri, risk yönetimine yönelik uygulamalar, elektronik ticaret, veri ambarları, doküman yönetim sistemleri ve tabii ki masaüstü uygulamalar derken gerçekleştirilen her aktivite adeta teknoloji ile bütünleşmiş durumda. ERP paketleri verinin kayıt altına alınması; mali işlerin kendi içinde ve diğer süreçler ile entegrasyonu ve mali işler ile ilgili operasyonel raporların üretmesini sağlarken, iş zekası ve raporlama çözümleri ise finansal verinin işlenip değerli bilgi haline getirilmesini mümkün kılmakta. "Manuel İşlemler → Finansal Yönelik Çözümler → Kuruma Yönelik Entegre Çözümler → Kurumsal Performans Yönetimi Çözümleri" şeklinde giden bir yolculuk bu.

Aslında temel devrim, geriden gelen finans yerine gerçek zamanlı finansa geçilmesidir. Bunun CFO'ların hayatını kolaylaştırdığı yadsınmaz bir gerçek ancak iç ve dış tüm müşterilerin beklentilerinin de teknolojik gelişime paralel olduğunu göz ardı etmemeliyiz. Hatta en başta CFO'ların kendilerinde olan beklentileri de artmış durumda. Ne de olsa arkalarında koskoca sistemler var. Oysa bugün bir çok CFO'nun, kendi yarattıkları finansal veri denizinde kaybolduklarına şahit olmaktayız.

Kısaca bu noktada hepimiz için bir öğrenme eğrisinin söz konusu olduğunu söylersek yanlış olmayız. Bunca finansal veriyi nasıl işleyip değerli stratejik bilgi haline getireceğiz? Sistemlerin çözebilecekleri sorunlar neler? Nereelerde insan faktörü devreye girecek? Finans fonksiyonlarının yaşadığı değişimin tetikleyicileri arasında en hızlı ilerleyen unsur doğası gereği teknoloji. Dolayısıyla bu değişimin hız kesmeden devam edeceği öngörülmekte ve CFO'lar da hazırlıklı olmalı.

### 4. İnsan Kaynağı

Her ne kadar mali işler fonksiyonundaki iş tanımı daha da renkli hale gelse de, söz konusu işler sınırlı sayıda kişide odaklanıyor. Bu kişiler iş yükünün ağırlığından şikayet ederken diğer kişiler de yaptıkları işlerin tekdüzeliğinden ve kendilerini geliştirememekten şikayet ediyorlar. Sonuçta iş tatmini ve moral düzeyinin düşük olduğu departmanlar olarak varlıklarını sürdürüyorlar.

Mali işler mesleki cazibesini kaybettiğçe aranan nitelikteki kaynaklara ilişkin piyasadaki arz mevcut talebi karşılamayacak seviyede kalıyor. Eğitim, zihinsel formasyon, teknolojiye yatkınlık ve geçmiş deneyimleri açısından geleneksel ekolden gelen mali işlerciler stratejik finansa adapte olmakta zorluk çekiyorlar.

"Y – Jenerasyonu" profil olarak daha farklı gereksinim ve beklentiler ile kariyer yoluna çıkıyor ve bu durum "X-Jenerasyonu"ndan gelen CFO'ları zorluyor. Artık diğer departmanlar ile "iş ortağı" şeklinde çok daha iç içe çalışan, karar verme mekanizmasının ayrılmaz bir parçası olarak hareket eden, şirketin faaliyetlerini operasyonel birimler kadar kavramış ve benimsemiş, hatta kurum içinde yönlendirici, problem çözücü finans fonksiyonları revaçta. Öyle ki; finansal profesyonelleri için tanımlanan yeni yetkinlik kümesinde öne çıkan tanımlardan bir tanesi "liderlik yeteneği". Böyle bir ortamda, kuşkusuz iletişim becerileri ve yönetsel melekeler de hassasiyet kazanıyor.

Elbetteki beklentiler karşılıklı. Şirketlerin beklentileri modern mali işler felsefesine uygun yapıda çalışanlara sahip olmak iken; çalışanlar da önlerinde açık bir kariyer yolu kendilerini geliştirebilecekleri dinamik bir iş ortamı ve kurum içerisinde daha değerli hissetmelerini sağlayacak bir maddi ve manevi ortam bekliyorlar. İlk senelerde fazla sıkıntı yaşanmamasına rağmen, 2 – 3. senelerden sonra "ben ne olacağım? bu şirkette geleceğim nedir? "soruları yöneticilere sıkça yöneltiliyor. Bazı çalışanlar ise yaptıkların işin katma değerini sorguluyorlar. Bu da finans gibi destek fonksiyonlarında sıkça karşılaşılan bir durum. Artık X-Jenerasyonu'nun operasyona yönelik profilinin yerini Y-Jenerasyonu'nun karar almaya yönelik profili alıyor ve Mali İşler'de de bunun etkisi gittikçe kendini hissettiriyor.

## 5. Faaliyet Modeli

Farklı stratejiler ve iş modelleri, büyüme, yayılma, maliyet baskısı, küreselleşme... Ardındaki motivasyon ne olursa olsun değişmeyen gerçek şu: Finansın faaliyet modeli de kurumunkine paralel olarak geliyor ve farklılaşıyor.

Bugün tüm bu karmaşık yapılanmanın içerisinde yanıt arayan temel sorular şunlar:

- Hangi işleri finans fonksiyonu, hangilerini diğer fonksiyonlar yapar?
- Bazı iç içe geçmiş süreçlerde aradaki çizgi nerede çizilir?
- Şirketin finans fonksiyonu sorumluluğunda olan bazı süreçler dışkaynak (outsourcing) seçeneği değerlendirilerek birer bordro dışı kalem haline gelebilir mi?
- Dağıtık bir coğrafi yapılanması olan bir şirkette, merkezde yapılması gereken finans aktiviteleri ve ilgili üretim/satış vb. lokasyonlarında yapılması işler nasıl ayrıştırılır?
- Grup – holding – şirketler topluluğu gibi çatıların altında grubun sorumluluğu altındaki finans süreçleri ile şirketlerin finans fonksiyonları arasındaki finans süreçlerinin paylaşımı nasıl gerçekleşmektedir?
- İşlem – hacim ağırlıklı finans aktiviteleri ile katma değeri daha yüksek işleri nasıl ayırırız?
- Ne derece merkezi – ne derece otonom bir yapı kurmalıyız?
- Tüm bu farklı soruların yanıtlarken; organizasyonel yapı ve roller, yönetim ve yetkilendirme, politika ve prosedürler, görev ve sorumluluklar, hizmet seviyeleri, iş süreçleri, performans kriterleri, sistemler ve kurumsal veri, insan kaynakları ve yetkinlikler nasıl şekillendirilmelidir?

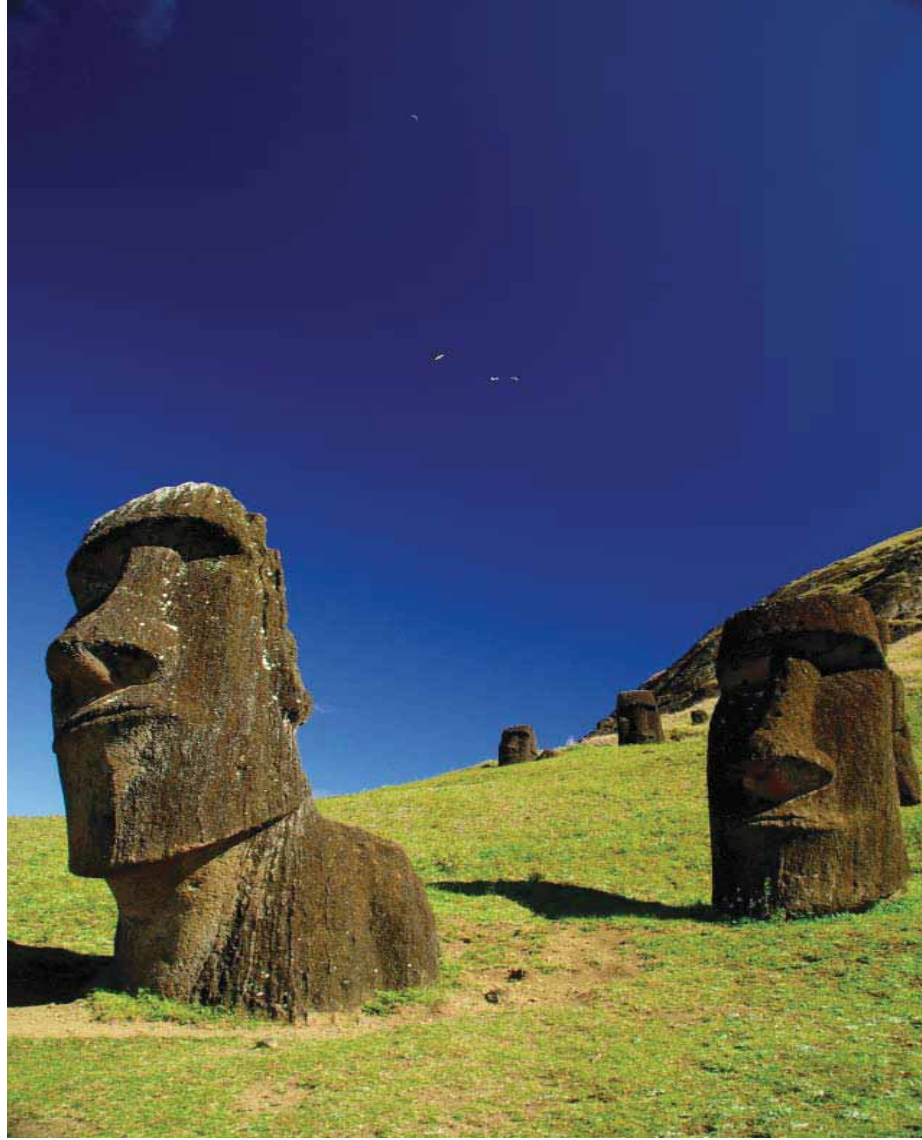
Verimlilik ve ölçek ekonomisi, iş gücü yedekleme ve iş sürekliliği, standardizasyon, kontrol edebilme gibi öncelikler gündeme geldiğinde daha çok işlemsel muhasebe ve finansı içerecek bir "Müşterek Hizmetler" yapılanması gündeme geliyor. Operasyonel (işlemsel) muhasebe ve finans süreçleri bu tür merkezlere kaydırılıyor. İş birimleri ile sinerji içerisinde çalışma, kurum içi entegrasyon, "iş ortaklığı" ihtiyaçları ön plana çıktığında ise farklı departmanların içerisinde çalışan ve finans ile bu departmanlar arasındaki iletişim ve paylaşımı sağlayan ama raporlama hiyerarşisi açısından bakıldığında merkezdeki yöneticilere raporlayan yapılar değerlendiriliyor. Eğer belirli finansal uzmanlıkların merkezi bir çatı altına toplanmasından doğacak değere odaklanıyorsak, finans fonksiyonları bünyesinde "Mükemmellik Merkezleri" kurulması uygun bir çözüm olarak karşımıza çıkıyor. Finans Faaliyet Modeli, kurumun ve finans fonksiyonunun vizyon ve stratejisi ile finans fonksiyonunun altyapısı arasındaki temel köprü olarak belirginleşiyor.

## 6. Büyüme ve Faaliyetlerde Çeşitlilik

Küçük ve basit yapıları yönetmek daha basit olsa da birçok firmanın hedefi hep o altı harfli sihirli kelime: Büyüme. En derin kriz ve durgunluklar bile bu hedefleri ortadan kaldırmıyor; sadece öteliyor. Bununla birlikte firma yönetimleri büyümeyi yönetirken, CFO'lara da önemli roller düşüyor. Büyüme özellikle başlangıçta hatırı sayılır yatırımları; dolayısıyla büyük nakit çıkışlarını, daha önce maruz kalmadığımız boyutta riskleri ve farklı yasal sorumlulukları kaçınılmaz kılıyor. Özellikle inorganik büyümelerde evdeki hesabı çarşıya uydurmak daha da zorlaşıyor; hele bir de o çarşı ülkenizin toprakları dışında ise... Bazen farklı alanlarda büyümeyi finanse edebilmek için mevcut faaliyetlerde küçülmek gerekiyor. Bir anda CFO kendini aynı anda iki şirket satıp yeni bir şirket alırken bulabiliyor.

CFO'ların bu süreçte üstlendikleri bir diğer önemli görev ise "büyüme" ve "karlılık" arasındaki o sihirli dengeyi sağlamada üst yönetime destek olmak. Gerekli finansal değerlendirmeler ve risk analizleri ile karar sürecini doğru ve zamanında besleyebilmek. Büyümenin yanısıra, faaliyetlerde çeşitliliğin artması da bir şirketin finansal yönetim becerisini daha üst seviyelere taşıması gereksinimini kaçınılmaz kılıyor. Tek sektörde hatta dikey entegrasyon modeli ile aynı sektörün kapsadığı değer zinciri içerisinde faaliyet gösteren firmaların, birden fazla sektörde faaliyet gösteren gruplarla mukayese edildiğinde daha az karmaşık bir finans yönetimine ihtiyaç duyduklarını söyleyebiliriz. Üstelik daha basit yapılarda sinerjiyi oluşturmak ve yaşatmak daha kolay. Yönetim raporlarını hazırlamak daha az zahmetli, muhasebe ve mevzuat tarafı daha basit.

Sonuçta UFRS bile sektörler özel uygulamalar dikte ediyor. Daha fazla ve farklı profilde müşteri, daha farklı pazarlar, daha çeşitli satış ve dağıtım kanalları, daha geniş ve dinamik bir ürün portföyü... Finans fonksiyonunu sorumluluk alanı olarak daha cazip aynı zamanda daha zor kılan işte tüm bu hacim ve çeşitlilik. Ülkemizde dışa açılma, markalaşma, büyüyen yerel ve küresel pazardan daha fazla pay alabilme, farklı iş modellerini benimseme, faaliyet portföyünü daha karlı alanlara kaydırma gibi konulardaki bu iştah devam ettiği sürece CFO'ların da sürekli antrenmanlı olmaları gerekiyor.



## 7. Kurum İçi Entegrasyon

Günümüzde finans fonksiyonu daha önce hiç olmadığı kadar diğer birimler ile entegre çalışmakta. Getirdiği analitik bakış açısı ile diğer süreçleri ve birimleri destekliyor ve deyim yerindeyse “tamamıyor”. Strateji geliştirme, performans yönetimi ve karar alma sürecinde Üst Yönetim ve Stratejik Planlama fonksiyonu ile yakın temas halinde olan mali işlerin bir destek biriminden öte operasyonun artık ayrılmaz bir parçası olduğu yadsınamaz bir gerçek. Tedarik Zinciri ile finans adeta et ve kemik gibi bir bütün şeklinde çalışıyorlar. Tahminleme, satış ve operasyon planlaması, transfer fiyatlandırması, üretim ve tedarik kararlarının verilmesi, depo ve envanter yönetimi gibi hatırı sayılır düzeyde maliyet düşürebilecek alanlarda tedarik zinciri ile finans fonksiyonları önemli kazanımlara birlikte imza atabilirler. Yeni bir yatırımın fizibilitesi, ARGE gibi faaliyetler söz konusu olduğunda İş Geliştirme, Yatırımlar gibi fonksiyonlar hep finansın kapısını çalıyor. Gelirin güvence altına alınması, müşteri risklerinin yönetilmesinde finans her zaman satışın yanında. BT ile omuz omuza verip ERP, raporlama, iş zekası projelerinde birlikte çaba sarfediyorlar. Artık finans diğer fonksiyonlar için kritik bir iş ortağı.

Bu fonksiyonların iş yapış şekli mi değişiyor? O zaman finans da değişiyor. Çalışan insanların profil ve yetkinlikleri mi farklılaşıyor? Finans fonksiyonu da bu değişime ayak uyduruyor. İşletme sermayesi, karlılık, pazar payı, büyüme, kurumsal itibar, risk yönetimi, müşteri memnuniyeti, marka değeri, sürdürülebilirlik, çalışan memnuniyeti... Hedef ne olursa olsun; finans da o hedeflere diğer fonksiyonlar ile birlikte koşuyor.

“Eskiden bu sinerji hiç mi yoktu?” diye sorarsak; yanıt basit: Tabii ki vardı. Ancak bu düzeyde asla değildi. Bugün gelinen noktada en önemli etkenlerden biri artan rekabet. Şirketler dışarıda rakiplerle daha çetin mücadelelere girerken; içeride sinerjiyi güçlendirerek, etkinliği ve operasyonel verimliliği arttırmaya odaklandılar. Silo bazlı çalışma yaklaşımları rafa kaldırıldı. Mali ve operasyonel boyutların arasına konulan suni perdeler kaldırıldı. Bununla birlikte burada teknolojinin rolünü de göz ardı etmemiz gerekiyor.

ERP yazılımları ve diğer kurumsal uygulamalar, tüm fonksiyonların aslında ne kadar da bütünleşik çalıştığını bizlere hatırlattı, bu yolda atılacak adımlar için bir katalizör rolü gördü. Kuşkusuz, son dönemlerdeki kritik gelişmelerden biri de Performans Yönetiminin kurumlarda artan ağırlığı. Hedefler net konulmaya başlanıp, sonuçları da hayatımızı etkileyince finansın diğer departmanlar ile birlikte nasıl çalışacağı, yetkilerin ve sorumlulukların paylaşımı, iç müşteri kavramı ve hizmet seviyeleri belirginleşti. Artık kurumsal performansın finanstan ayrılamayacağına herkes farkında. Kendisinden beklentileri daha iyi bilen, bunları karşılamakta daha donanımlı ve kurum içerisinde “ortak payda” olarak öne çıkan bir finans fonksiyonları revaçta.





## 8. Sermaye

Geleneksel yapıdaki aile şirketlerinin; finans da dahil olmak üzere profesyonel yöneticiler ile çalışmaya başlaması, halka arzın yaygınlaşması, kamu ağırlıklı ekonominin yerini özel sektöre bırakması, yerel sermayenin yanında uluslararası sermayenin artan ağırlığı, yabancı ortaklıkların popülerleşmesi, girişim sermayelerinin ve uluslararası kalkınma fonlarının piyasalardaki yükselişi ve kurumsal yönetişimin hissedilmeye başlayan ağırlığı ile birlikte alışılmış sahiplik ve sermaye ilişkilerinin yerini farklı dinamikler almaya başladı. Bu durum, finans fonksiyonundaki organizasyonel yapılanmadan, kurum içindeki yetkilerin paylaşımına, üretilen mali rapor ve bilgilerden şirketlerin şeffaflık düzeyine, benimsenen muhasebe standartları ve politikalarından, hayata geçirilen iç ve dış denetim mekanizmalarına, finans uzmanlarının yetkinlik düzeylerinden, yaklaşımlardaki profesyonelliğe kadar birçok şeyi de değişime uğrattı.

Tüm bu değişimin altında yatan etken ise sadece hissedarların değil hissedarların profillerinin de değişmesi idi. Geleneksel eksenindeki "Patron – Yediemin" ilişkisi gitgide yerine "CEO – CFO" ilişkisine bırakmaya başladı. Finans fonksiyonları "Maliyet ve Kontrol"e odaklanmakla kalmayıp "Strateji ve Hizmet Seviyeleri"ne de önem vermeye başladılar. "Performans ve Hedef" sözcükleri finansın literatüründe de belirginleşmeye başladı. Finans Fonksiyonları Kurumsal Yönetişim ilkelerinin bünyedeki öncü savunucuları haline geldiler.

## 9. Finansal Enstrümanlar

Finans ve yenilikçilik kelimelerini bir arada en çok kullanabileceğimiz alan finansal araçlar. Bu araçların bazılarının 2008 yılının son çeyreğinde başlayan küresel ekonomik krizde "toksik" sıfatını ve kötü bir şöhreti yakaladıklarını biliyoruz. Yakın geçmişte yaşanan bir çok kurumsal skandal ve iflas filmlerinin baş aktörü olarak da karşımıza çıktıkları ve CFO'ların zor günler geçirdikleri de bir gerçek. Böyle olunca özellikle türev ürünlerinin kamuoyunda algılanması genelde bir spekülasyon aracı etiketi ile gerçekleşmekte ve bu ürünler riskin kaynağı olarak adreslenmekte.

Ülkemizde zaten çok da yaygın kullanımı olmayan bu araçların gene de artık daha fazla gündemde olduğunu söyleyebiliriz zira piyasalarda spot işlemlerden vadeli işlemlere doğru bir kayma yaşanmakta ve bu süreçte CFO'ların söz konusu ürünlerin riski azaltmaya yönelik (hedge amaçlı) şekilde kullanılmasına ihtiyaçları var. Sınırlı sayıda, geleneksel (düşük risk / düşük getiri) araçlardan, çeşitlilik arz eden, daha sofistike çok sayıda finansal enstrümana geçiş süreci tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de devam ediyor. Aslında türev araçları yepyeni bir buluş değil ama hem yeni varlıklara dayandırılarak gittikçe çeşitleri arttı hem de küreselleşmenin etkisiyle kullanımları. Örneğin, Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihracı ile ilgili kanunun yürürlüğe girmesinin üzerinden neredeyse 20 sene geçmiş durumda; öte yandan varantlar ise yeni bir araç olarak karşımıza çıkıyor.

Tüm bu gelişmeler yaşanırken, hem uluslararası hem de Türkiye'deki düzenleyici ve denetleyici kurumlarda bu alandaki mevzuatsal ve altyapısal çalışmaları sürdürmektedirler. Çalışmalar bu tür araçların kullanımı, muhasebeleştirilmesi, mali tablolara yansıtılması ve analizi gibi alanların netleştirilmesi yönünde. Son on yıla baktığımızda, İzmir'de Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası'nın (VOB) hayata geçtiğini görmekteyiz.



## 10. Finansal Analiz

Finansal Analiz de doğal olarak yaşanan tüm bu değişimden payına düşen kısmı almış durumda. Düzenleyici ve denetleyici kurumlar için ve operasyonel amaçlı finansal tablolar, raporlar, analizler ve bilgilerin ötesinde, üst yönetim raporlaması ve stratejik karar alma sürecini desteklemek adına artık yeni finansal analiz yaklaşım ve uygulamaları revaçta. Değişimi en iyi özetleyen unsur ise bakış açısındaki farklılaşma: Eskiden CFO'ların gündeminde (şirketlerdeki bir çok fonksiyon gibi) ağırlıklı olarak pazar payı ve hacim vardı. Günümüzde ise değer bazlı yönetim odağı iyiden iyiye yerleşmeye başladı. Varlıkların verimliliği, yatırım geri dönüşleri daha fazla ön plana çıkmaya başladı.

Aslında Üst Yönetim ve CFO'ların öncelikli ve müşterek hedefleri, stratejiler ve yatırımların kurum performansına etki eden "Gelir Artışı", "Faaliyet Marjı" ve "Varlıkların Verimliliği" gibi alanlar ile sinerji içerisinde yürütülmesi, böylelikle finansal hedeflerin sadece hisse başına kar bakış açısından değil serbest nakit akımı gibi daha aciliyet taşıyan unsurları da dikkate alması. İşte bu yaklaşımla hareket edildiğinde, operasyonel veya düzenli nakit giriş – çıkışlarının ötesinde finansal yatırımlar, uzun vadeli yenileme / kapasite yatırımları ve ARGE faaliyetlerinin finansmanı, sermaye hareketleri, kar dağıtımları, satın alma, birleşme, ortaklık, satış, tasfiye işlemlerinin yaratacağı nakit giriş çıkışlarının ve kur-faiz gibi unsurların dalgalanmalarının getireceği etkilerin dikkate alındığı kapsamlı analiz ve planlamalar belirleyici olmaktadır.

Yapılan analizlerin çehresini değiştiren bir başka unsur ise sermaye – risk perspektifi ve hesaplamalarının da analize gittikçe daha fazla dahil edilmeye başlanması. RAROC ile yapılan riske göre düzeltilmiş sermaye ölçümü ve performans analizleri buna örnek olarak gösterilebilir. Son dönemlerde daha yaygınlaşan Ekonomik Katma Değer (EVA), Piyasa Katma Değeri (MVA) gibi yaklaşımlar ile yapılan analizlerde sermaye maliyeti de dikkate alınmaktadır. Günümüzde şirketlerin kurum değerleri hesaplanırken marka, şerefiye, entellektüel mülk, imtiyaz hakları, bilanço dışı kalemler vb. unsurlar gittikçe daha ön plana çıkarken; bunların mali boyutlarının irdelenmesi de CFO'lar için önem kazanıyor.

Birçok şirket yönetsel finansal raporlarını, bütçe ve iş planlarını hazırlarken UFRS bazlı hazırlamaya gayret gösteriyor. Finansal analiz şirketin kendisi ile sınırlı kalmıyor, piyasadaki elde edilebilen bilgiler ışığında, rakiplerle mali performansın kıyaslanmasına da daha fazla yer veriliyor.

Bir diğer önemli gelişme ise "simülasyon", yani geleceğe dönük tahminlere dayalı analizlerin; tarihsel finansal veri analizini destekleyecek şekilde popüler olması, farklı senaryolar geliştirilerek uygun stratejilerin üretilmesi...

Ve tüm bu saydığımız gelişmeler yaşanırken, Finansal ve Operasyonel Performans arasındaki ilişkinin daha net tariflenmesi ve ölçülmesi gereksinimi de finansal analiz yaklaşımlarına yön veriyor. Şirketler sadece belirli gelir – gider kalemleri ya da ticari segmentler bazında değil; aksiyonlar, kararlar ve aktiviteler bazında da elde edilen sonuçları izliyorlar (Kampanya yaptım, ne kadar kazandım/kaybettim vb)





Daha fazla bilgi için

[www.deloitte.com/tr/CEO-CFO](http://www.deloitte.com/tr/CEO-CFO)

**Cem Sezgin**

Ortak

[csezgin@deloitte.com](mailto:csezgin@deloitte.com)

**Deloitte Türkiye**

Sun Plaza  
Maslak Mah. Bilim Sok. No:5  
34398 Şişli, İstanbul  
Tel: 90 (212) 366 60 00  
Fax: 90 (212) 366 60 30

Armada İş Merkezi  
A Blok Kat:7 No:8  
06510, Söğütözü, Ankara  
Tel: 90 (312) 295 47 00  
Fax: 90 (312) 295 47 47

Punta Plaza  
1456 Sok. No:10/1  
Kat:12 Daire: 14 – 15  
Alsancak, İzmir  
Tel: 90 (232) 464 70 64  
Fax: 90 (232) 464 71 94

**[www.deloitte.com.tr](http://www.deloitte.com.tr)**  
**[www.verginet.net](http://www.verginet.net)**  
**[www.denetimnet.net](http://www.denetimnet.net)**

Deloitte, faaliyet alanı bir çok endüstriyi kapsayan özel ve kamu sektörü müşterilerine denetim, vergi, danışmanlık ve kurumsal finansman hizmetleri sunmaktadır. Küresel bağlantılı 140'tan fazla ülkedeki üye firması ile Deloitte, nerede faaliyet gösterirse gösterebilir, başarılarına katkıda bulunmak için müşterilerine birinci sınıf kapasitesini ve derin yerel deneyimini sunar. Deloitte'un 168.000'inden fazla uzmanı, mükemmelliğin standardı olmayı kendilerini adanmıştır.

Deloitte uzmanları; ortak kültürün sağladığı birlik, pazar ve müşterilere sağlanan katma değer, birbirlerine olan bağlılık ve kültürel çeşitliliğin gücü ile tek bir bütündür. Uzmanlar, sürekli öğrenim, mücadele isteyen deneyimler ve zengin kariyer olanakları sunan bu çevrede çalışır. Deloitte uzmanları kurumsal sorumluluğu güçlendirmeye, kamu güvenini oluşturmaya ve toplumlarında pozitif bir etki yaratmaya kendilerini adanmışlardır.

Deloitte; bir veya birden fazla, ayrı ve bağımsız birer yasal varlık olan, İngiltere mevzuatına göre kurulmuş olan Deloitte Touche Tohmatsu Limited ve üye firma ağına atfedilmektedir. Deloitte Touche Tohmatsu Limited ve üye firmalarının yasal yapısının detaylı açıklaması için lütfen [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about) adresine bakınız.