

FONLAR TABLOSU FİNANSAL POLİTİKAYI YORUMLAR (*)

Williard E. STONE

Çev. : Ass. Dr. Özgül KARSLIOĞLU

Değişik isimler altında ele alınan Fonlar Tablosu - ki bu isimlerden biri Fonların Kaynakları ve Uygulanmaları Tablosudur - gittikçe artan bir önem kazanmaktadır. Bazı muhasebeciler bu tablonun bilânço, ve kâr ve zarar cetvelini tamamlayacak üçüncü önemli finansal rapor olarak benimsenmesi gerektiğini ileri sürmektedirler. Ayrıca, bugün fonlar tablosunun kullanılış şekilleri, fonların akışının sadece geleneksel gösterilişi olmanın ötesine genişlemektedir. Tablonun genişleyen, çeşitlenen kullanılış şekilleri burada üstün bir muhasebe eğitkeni tarafından tekrar incelenmektedir.

Fonlar tablosu, ilk defa 1908 yılında William Morse Cole tarafından «Nereden Geldi, Nereye Gitti» (Where Got, Where Gone) üğünç başlığı altında ortaya atılmıştır. İlk zamanlar, işletme cyclemlerinin analizinde bir araç olarak benimsenmesi çabuk olmamış; uzun bir müddet için, geniş ölçüde, bir sınıf çalışması ve CPA adaylarının imtihanlarında bir zorluk çıkarma unsuru olarak kalmıştır. Bununla beraber tablonun faydası, zamanla, yönetim için elverişli olan likit finansal kaynakların idaresi sonucu doğan faydayı ölçmek isteyen kimselerin çoğalması ile yavaş yavaş tanınmıştır.

Fonlar tablosunun önemini ilk tanıyanlar, borç isteyenlerin kredi limitlerinin saptanmasında fon tablolarını paha biçilmez değerde bulan borç verme görevlileri idi. Diğer gruplar bu tabloyu, işletmelerin finansal yönetimlerindeki basiretliğin önemli bir ölçüsü olarak kabul ettiler. Charles T. Horngren (1), 1959 yılında, işletmenin finansal ve çalışma durumunu yatırımcı yönünden inceleyen 120 analist (security analyst) tarafından cevaplandırılan bir anketinde, 114 analistin fonlar tablosunu bir analiz aracı olarak kul-

(*) «The Funds Statement Interprets Financial Policy», NEW YORK CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANT, Jan, 1964, s. 36-45.

(1) Charles T. HORNGREN : «Increasing the Utility of Financial Statements», Journal of Accountancy, July 1959, s. 39-46.

İandıklarını tesbit etmiştir. Bu gruptan 96 kişi bu tabloyu, böyle bir analiz aracı önceden ortaya konmamış olsaydı dahi, kendilerinin bunu hazırlamalarını gerektirecek kadar önemli bulduklarını söylemişlerdir. 1961 de, Perry Mason AICPA (2) fonların akışı analizi araştırmasında «fonlar tablosunun, tercihan mukayeseli şeklinin, önemli bir finansal tablo olarak muamele görmesi, şirketlerin bütün yıllık raporlarında yer alması ve denetleyicinin özet raporunda ele alınması gerektiği» (3) ni ileri sürmüştür. Bununla beraber, hatta bugün bile, fonlar tablosu bilânço, kâr ve zarar cetveli ile eş değerde olarak yerini almamıştır. Accounting Trends and Techniques - 1962 (4), yıllık raporlarında fon tablolarına yer veren şirketlerin yıllardan beri ağır bir tempo ile arttığına, fakat halen 600 şirketi bulmadığına işaret etmektedir. Belki de daha şaşırtıcı olan husus, fon tablolarını kapsayan denetleyici raporlarını havi yıllık raporların azlığıdır.

Yıl	Fon Tablolarına yer veren şirket sayısı		Denetleyicinin görüşü içinde yer alan fonlar tablosu sayısı	
	ADET	YÜZDE	ADET	YÜZDE
1950	116	11,7	13	2,2
1955	124	20,7	21	3,5
1959	197	32,8	26	4,3
1960	209	34,8	31	5,1
1961	212	35,3	41	6,8

Fonlar tablosuna raporlarında yer veren denetleyicilerin azlığı, CPA'nın onun faydalılığından haberdar olmadığını gösteren bir gerçek olarak kabul edilemez. Şüphesiz, müşteri şirketlerin yöneticilerine CPA'ların hazırladığı geniş raporlar, büyük bir yüzde ile, fonlar tablosunun bir analizini ihtiva eder. Bununla beraber, eğer, denetleyiciler fonlar tablosunun faydalılığına daha çok vakıf olsalardı, bu analizi, muhtemelen, daha fazla sayıda rapor kapsayacak-

(2) American Institute of Certified Public Accountants (Çevirenin Notu).

(3) PERRY MASON : «Cash Flow Analysis and the Funds Statement», AICPA Accounting Research Study 2, American Institute of CPAS, 1961, s. XV.

(4) Accounting Trends and Techniques - 1962, 16 th edition, American Institute of Certified Public Accountants, New York, s. 18 - 21.

tı. Bu yazının, fonlar tablosunun denetleyicinin raporlarında daha fazla kullanılmasını teşvik edeceği ümit edilmektedir.

Accounting Principles Board fonlar tablosunun bütün CPA'lar raporlarında yer almasını ve görüşleri içinde kapsanmasını kuvvetle tavsiye etmektedir. Şüphesiz bu durum gelecek yıllarda fonlar tablosunu ihtiva edecek yıllık raporların sayısını büyük derecede arttıracaktır.

FONLAR AKIŞININ YORUMU

Bu yazı böyle raporların sayısını arttırmaktan başka çok daha arzulu bir amaca sahiptir. Bu yazının amacı, bu tablonun dinamik kullanılmasının yapılmasını zorlamaktır. Çünkü, tablonun hazırlandığı ve yıllık raporlar içinde sunulduğu hallerde bile, bu raporların yönetimin durumunun yorumu bakımından genellikle çok az şey vermiş olduğu veya hiç birşey vermemiş olduğu yazar tarafından müşahade edilmiştir.

Bilimsel yorum olmaksızın fonlar tablosunun, anlatmaları gerekli hikâyeyi ondan çekecek teknik yolları, kolaylıkları çoğunlukla bilmekten uzak olan, işleri başlarını aşkın yöneticiler üzerine tersi az olur. Fonlar tablosundan elde edilecek bilgiler, geleneksel cetvellerden elde edilen bilgilere önemli bir tamamlayıcı olabilir. İşletmenin işlemleri ile ilgili olayların çoğu açık değildir ve bilânço, ve kâr zarar cetvelinde tamamen gösterilmemiş olabilir. Yalnız başına ele alınan bilânço sadece işletmenin muayyen bir tarihteki iktisadi kıymetlerini ve bunların kaynaklarını gösteren statik bir tablodur. Yönetimin finansal işlemlerinin sonuçlarını açıklar, fakat bu sonuçlara ulaşmak için kullanılan araçları göstermez. Hatta gelen yıl sonu bilânçolarının bir mukayesesini bile aktif ve pasifteki değişmelerin bazılarını açıklamakta başarısızlığa uğrar (yıl içinde sabit kıymetlerdeki artış ve eksilişlerin birbirlerini götürmesi durumunda olduğu gibi).

Kâr ve Zarar Cetveli Verilerinin Sınırları : İşletmenin finansal kıymetlerinin yönetimi meselesindeki boşluğun büyük bir kısmı şüphesiz kâr ve zarar cetvelinden elde edilen bilgi ile tamamlanır. Fakat bütün gerekli teferruat bu önemli cetvelden elde edilemez. Bu cetvel satışlar ve diğer gelirler ile işletmeye, içeriye, ve o geliri meydana getirmek için lüzumlu malların, levazımâtın ve hizmetlerin satın alınışı ile dışa, önemli fon akışını gösterir. Bu önemli akış-

tan kalan fonların miktarını, hissedarlara ödeme için uygun miktarı ve işletmede kullanılmak için alıkonan miktarı (net kâr) verir. Bununla beraber, gelire karşı yüklenen amortismanın ve fon akışını gerektirmeyen diğer masrafların net gelire ilâvesiyle meydana gelen miktarı göstermez. Borçlanma, yeni hisse senedi ihracı ve diğer aktiflerin satışı ile yaratılan fonları vermez. Aynı zamanda tahakkuk esaslı üzerine hazırlanan ve yalnız başına ele alınan kâr ve zarar cetvelinin ciddi likidite problemlerini ve finansal yönetimdeki ciddi yanlışlıkları açıklamakta başarısızlığa uğradığını unutmamalıdır.

Fonlar Tablosunun Açıkladığı Hususlar : Fonlar tablosu işletme fonları akışının aşırı büyüklükte olan hacmini bertaraf eder ve yılın önemli fon hareketlerini ortaya koyar. Elde edilen yeni fonların önemli kaynaklarını ve bu yeni fonların kullanılışlarını gösterir. Diğer cetvellerde gösterilmeyen önemli bağlantılar fonlar tablolarında açıklanır. Bazı yorumlayıcı çalışmalarla fonlar tablosu işletmenin finansal yönetimi ile ilgili birçok ilgi çekici olayı açıklayacaktır. Örneğin,

- Net gelir ile yaratılan fonların kullanılışını (küçük işletmeler için bu, üzerinden gelir vergisi ödenmesi gerekli gelirin ne olduğunun bir açıklamasıdır).
- İşletme kapitalinin elde edilmesinde önemli değişimler ve mevcut fonların arttırılması veya azaltılması eğilimlerini,
- Kâr payı politikasının işletme kapitali durumuna etkisini ve kâr paylarının işletmenin kârı ile ilgisini,
- Fabrika ve teçhizata yatırımın idamesini : ek üretim araçlarının alımı ve yenileme için sarf edilen miktar ile, amortisman ve sabit kıymetlerin satışı ile ölçülen sermaye yatırımları azalmasının karşılaştırılmasını,
- Kârların dağıtılmaması, işletmede alıkonulması yolu ile iç finansmanın büyüklüğünü,
- Borçlanma ve hisse sahiplerinin sermaye çoğaltmaları arasında dış finansmanın dengesini,
- Borçlanmanın şekli (uzun veya kısa vadeli) ve kullanılışının saptanmasını (sabit kıymet alımı için uzun vadeli borçlanma - kendi kendini gelirleri ile ödeyecek işletme kapitalinin alımı için kısa vadeli borçlanma).

İşletmenin finansal yönetiminin bu ve diğer birçok yönü fonlar tablosu tarafından açıklanır. Bu durumu açıklamak bakımından varsayılan bir şirketin -Apex Paper Box Corporation- fonlar tablosunun yorumu örneğini ele almak faydalı olacaktır. Bu amaçla iki yıllık karşılaştırmalı fonlar tablosu aşağıda verilmiştir.

FONLARIN KAYNAKLARI VE UYGULANMALARI
KARŞILAŞTIRMALI TABLOSU

<i>SAGLANAN FONLARIN KAYNAKLARI</i>	Y ı l S o n u			
	31 Aralık 1962		31 Aralık 1963	
İşlemlerden Net Gelir	\$ 143.000	% 18	\$ 130.000	% 15
Nakit dışı masrafların eklenmesi				
Amortisman	\$ 128.000	% 16	\$ 115.000	% 14
Yatırım Kredileri	5.750	1	29.750	4
Ödenmesi Geciktirilen Vergi Farkı				
Deftere kayıtlı amortismanı aşan amortisman	16.250	2	45.250	5
Aksiyon ve obligasyon satışından zarar (Teçhizat) (*)	19.000	3	37.000 *	4
	\$ 169.000	% 22	\$ 227.000	% 27
İşlemlerden Sağlanan Fonlar	\$ 312.000	% 40	\$ 357.000	% 42
Obligasyonlu Borçlarda Artış				
% 6 faizli 1. derece opotekli obli- gasyonlar	\$ 500.000			
Eksi % 5 fai. geri alınan obl.	412.000			
	\$ 88.000	% 12	—	—
Adi hisse senetleri ihraçı	—	—	\$ 300.000	% 36
Banka borçları - 3 yıl vadeli	125.000	17	—	—
Satılan aksiyon ve obligasyonun (teç- hizatın) (*) maliyeti	30.000		53.000 *	
Eksi satıştan zarar	19.000		37.000	
	\$ 11.000	% 2	\$ 16.000	% 2
İşletme Kapitali Azalmaları				
Banka bakiyesinde azalma	\$ 110.000		—	
Stoklarda azalma	100.000		—	
Diğer maddelerde net azalma	9.000		—	
Vadesiz borçlarda artma	—		70.000	

Kısa vadeli borç senetlerinde artma	—		100.000	
	\$ 219.000	% 29	\$ 170.000	% 20
YIL İÇİNDE SAĞLANAN TOPLAM FONLAR	\$ 755.000	% 100	\$ 843.000	% 100
UYGULANAN FONLAR				
Adi hisse senetleri sahiplerinin kâr payları	\$ 120.000	% 16	\$ 120.000	% 14
Ormanlık arazi alımı	510.000	67	—	—
Bina ve teçhizat alımına yatırım	125.000	17	500.000	59
İşletme Kapitali Artışları				
Stoklarda artış	—	—	90.000	
Banka bakiyesinde artış	—	—	120.000	
Diğer maddelerde net artış	—	—	13.000	
			\$ 223.000	% 27
YIL İÇİNDE UYGULANAN TOPLAM FONLAR	\$ 755.000	% 100	\$ 843.000	% 100

TABLONUN TAM İFADESİNİN ÖNEMİ

«Kasa» kelimesinin fonlar tablosu başlığında kullanılması çoğunlukla taraftar toplamaktadır. «Kasa akımı analizi» (cash flow analysis) gibi ifadeler tablonun anlaşılmasında yardımcı olmaları bakımından tavsiye edilmektedirler. Basitleştirme için yapılan bu gibi teşebbüsler, muhtemelen, okuyucuya yardımcı olmaktan ziyade, yanıltıcıdır. Her hisseye düşen kârla ilgili ve bir dereceye kadar beklenen emin bir yatırımın daha modern bir ölçüsü olduğunu anlatma düşüncesi ile kullanılan «her hisseye düşen kasa akımı» (cash flow per share) ifadesi aslında muhasebecilerin aklını karıştırmaktadır. «Kasa akımı analizleri» ifadesinin geniş ölçüde kullanılışı sokak adamının kafasındaki yanlış kavramı kuvvetlendirecektir.

Hakikatte, fonların akışı (bütün aktifler, borçlar ve kapital) önemli bir kavramdır ve yalnız kasa üzerine dikkati yöneltmek gereğinden fazla bir basitleştirme değildir. Hattâ işletme kapitalinin her bir maddesindeki önemli değişimleri gösteren tablo şekli kullanılan zaman bile kasa artan veya eksilen önemli maddelerden yalnız biridir. Alacaklar hesabı kalanı değişimleri, stoklara yatırılan nakit tutarı, borçlar tutarı, dönen aktif ve vadesiz borçların diğer önemli maddelerinin azalması veya çoğalması kasanınki ile eşit

önemdedir. Ayrıca işletmede kasayı kapsamayan birçok önemli fon akışı yer alabilir. Kısa vadeli borç senetlerini yenileme amacı ile obligasyon çıkartılabilir. Eski bir obligasyonu itfa için yeni obligasyonlar piyasaya arz edilebilir. Alacaklının izni ile borçlar karşılığı rüçhanlı veya adı hisse senetleri ihraç edilebilir. Mülk alımı için ipotekli borç senetleri veya teçhizat temini için uzun vadeli bonolar çıkartılabilir. Önemli miktarda eski teçhizat yeni teçhizatın alımında değiştirilebilir. Bütün bu durumların her birinde fonların akışı fonlar tablosunda gösterilmelidir; çünkü bunlar önemli finansal işlemlerdir. Eğer tablo, işletmenin finansal yönetimini değerlendirmekte kullanılacaksa yalnız kasa akımını kaydetmek doğru olmayacaktır. Sonuç olarak fonlar tablosu yalnız muhasebe kavramlarını ve muhasebe terminolojisini tam olarak bilen kişiler için her durumda faydalıdır. Finansal bilgisi olmayan bir okuyucu tabloyu okumaktan pek az kazanç elde edecektir.

TABLONUN ŞEKLİ

Bu yazıda örnek olarak verilen tablo için seçilen şekle esas olan bazı düşünceler ilgi çekici olabilir. Burada bir fon kaynağı olarak yıllık satış tutarı ile başlayan şekil benimsenmemektedir. Bütün işlemler gelirinin ele alınması, tablonun önemli amaçlarından biri olan yılın önemli fon akışlarını ortaya çıkarma gayesi ile çarpışır. Fonlar tablosu, tamamen kâr ve zarar cetvelinde gösterilmeyen önemli fonlar akışını gösterdiği için faydalıdır. Bu tabloda toplam satışların gösterilmesi diğer akımların önemini görünmesini azaltır. Burada kullanılan tablo şekli işlem gelirlerine karşı yüklenen amortisman ve nakdi olmayan diğer yükler dolayısıyla net gelire eklenen nakti gösterir. Bunlar önemli bilgi hususlarıdır ve diğer finansal tablolarda gösterilmeyizler. Bugün fonlar tablosunu kullananların çoğu tablonun geniş çapta bilgili analizini yapmağa muktedirdir ve fon tablolarının bürüt satışları gösteren tipini teklif edenlerin iddia ettiği gibi amortismanın aktif kıymetler değişmesindeki rolünü karıştırmayacaklardır.

Hakikatte, federal gelir vergisi mevzuatında yakın zamanlardaki değişmelerle amortismanın bu yönüne çok fazla önem verilmektedir. Önceden sabit kıymetler için tanınmış olan muayyen hayat sürelerinin 1962 yılında serbest bırakılmalarının ve yeni istihsal araçları için müsaade edilen yatırım kredilerinin finansal önemini diğer hiçbir finansal rapor tatmin edici şekilde göstermez. Yıpra-

nabilir aktif kıymetlerin ümit edilen hayatlarından daha kısa müddetle kullanılması dolayısıyla geciktirilen federal gelir vergisi miktarına ve yatırım kredileri miktarına dikkat etmelidir. Bu maddeler net gelire geriye ilâve olarak görülmektedir. Çünkü net gelir muhasebe icabı bu indirimler yapılmaksızın hesaplanması gereken federal vergi kadar azaltılmıştır ve gelir vergisi nakit dışı bir harcamadır. (Örnekte Accounting Pirinciples Board'ın (5) tavsiyelerinin tutulduğu ve 31 Aralık 962 de yeni üretim araçlarının alındığı farzedilmektedir).

İlgili maddeler mümkün olduğu kadar bir arada gösterilmelidir. Örnekte obligasyonların itfası fonlar tablosunun geleneksel şekline uygun olarak bir fon uygulanması olarak gösterilmiştir. 1962 yılına ait kısımda % 5 faizli obligasyonları almak için kullanılan 412.000 dolar, % 6 faizli yeni obligasyonların ihracı ile sağlanan 500.000 dolardan indirilmiştir. Bu, genişleme için tekrar fon teminine gitmede yalnız 88.000 doların elverişli olduğunu gösterir. Aynı zamanda mevcut obligasyonları tekrar almak için ödenen primler ayrı bir madde olarak gösterilmiştir. Bazı kimseler kâr paylarını işlemler ile elde edilen fonlardan bir indirim olarak göstermeği tercih ederler. Bu, şekil olarak kabul edilebilir bir değişikliktir.

İşletme Kapitalinde Değişme : İşletme kapitalindeki değişme geleneksel şekilde dönen kıymetler ve borçlardaki artış ve eksilişlerin detayı ayrı bir tabloda verilmek suretiyle tek bir rakam olarak gösterilmektedir. Oysa önemli maddelerdeki büyük artış ve eksilişler tabloda gösterilmeğe yeter önemdedir. Küçük değişmeler birbirleriyle mahsup edilmeli ve «diğer maddelerde artış ve eksilişler» olarak gösterilmelidir. İşletme kapitalinin önemli değişmeye uğrayan unsurları hakkında açık bilgi, fonların akışının manasını anlamakta, değişme miktarı kadar önemlidir. Örneğin 1962 yılı tablosu, kasa bakiyesinde ve envanterdeki azalmaların 1962 yılında işletmenin işletme kapitalini azaltmasında önemli sebepler olduğunu açıklar. 1963 yılı tablosu kısa devreli borçlanmanın hemen hemen aynı miktarı verdiğini gösterir. Dönen kıymetlerin azaltılması ile fon sağlama, borçlanma ile fon sağlamaktan tamamen değişik finansal anlama sahiptir ve fonlar tablosu bu durumu açık

(5) INTERPRETATIVE OPINIONS No : 1, AICPA, New York, November 1962. OPINIONS of THE ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, No : 2, AICPA, New York, December 1962.

olarak göstermelidir. Toplam kaynaklar ve toplam uygulanmaların herbir elemanın yüzdesini göstermenin çeşitli maddelerin önemini belirtmekte yardımcıdır. Bir yıla ait fonlar akışı bir diğer yılınki ile mukayese edildiği zaman yüzdeler özellikle yardımcı olur.

KARŞILAŞTIRMALI FONLAR TABLOSU

Bütün finansal tablolarda olduğu gibi birkaç yıla ait fonlar tablolarının bir mukayesesi önemli eğilimleri gösterecektir. İşletmenin finansal politikasının uzun süreli tesiri, yalnız bu yolda müşahade edilebilecek ve değerlendirilebilecektir. Fonların birkaç senelik bir dönem boyunca akışları ile ilgili dikkatli bir analiz, iyi düşünülmüş ve uzun vadeli finansal politikaların tatbikindeki başarısız neticeleri açıklar ve bu hareket tarzının önemini yönetime gösterir.

İşletmenin finansal politikasının yazılı olduğu yerde, bu tablolar, standartlar ve bu standartlara karşı yapılan uzun bir devreye ait fonların akışının bir analizi olarak hazırlanmalıdır. Eğer yazılı veya açıkça tayin edilmiş hiçbir finansal politika formüle edilmemişse, analist finansal işlerin yönetimindeki eğilimi dikkatle tetkik etmeli ve uygun politikanın kabul ve takibine ulaşamama başarısızlığının işletmeye maliyetini bulmakta bu bilgileri kullanmalıdır.

Yönetim maksatları için fon akışının karşılaştırmalı analizinin önemi soruya dahi konu olamaz. Bununla beraber işletmenin yıllık raporunun içinde uzun devreli fon akışı analizlerinin bulunması kıymeti şüphe taşıyan bir tatbikattir. Önce, Perry Mason'un söylediği gibi :

«Yekenesaklığa kâr ve zarar cetveli ve bilanço durumunda olduğundan çok daha az ihtiyaç vardır. Fon tablolarında aksettirilen işlemlerin tipleri bir yıldan diğerine önemli derecede değişir. Yekenesaklığa sahip bir fonlar kavramına, maddelerin yeknesak sıralanışına veya şumullü yeknesak bir şekle sahip olmak lüzumsuz görülür» (6).

Bu yeknesaklık yokluğu, mana dolu karşılaştırmalı fon tablo-

(6) PERRY MASON : «The Source and Application of Funds Statement», Financial and Managerial Reporting by CPAs, University of Florida Accounting Series No : 1, Gainesville, Florida, 1963, s. 32.

larını, umumun kullanmasını zorlaştırmak eğilimindedir. Diğer taraftan, fon tablolarının şeklinde tavsiye edilen elâstikiyetin kullanılması halinde, birkaç yıl için karşılaştırmalı bir tablo, okuyucunun küçük bir mana çıkarması için çok zahmetli olacaktır. İki veya belki de üç yıl için önemli finansal olayları ortaya koyacak fon akışı karşılaştırmalı tabloları şekli tayin etmek uygun görülecektir. Uzun devreler için hazırlanan karşılaştırmalı cetveller finansal politikanın açık bir analizini vermekten, işletmenin bunlara bağlılığını göstermekten ziyade muhtemelen sadece karanlığa götürecek bir rakamlar topluluğu olacaktır. Yıllık rapor içinde iki veya üç yıllık karşılaştırmalı fon tablosunun bulunması en iyi şekildir. Bu tablonun şekli özellikle iki veya üç yılın önem yönünden önde gelen işlemlerini gösterecek tarzda tanzim edilmelidir. Bu şekil, fon tablosunu haiz münferit herhangi bir yıl için kullanılan şekle uyma ihtiyacında değildir. Uzun devreler için karşılaştırmalı fon akışı verileri yönetim için uygun analitik tenkitlerle hazırlanmalıdır.

FONLAR TABLOSUNUN İŞLEYİŞ YÖNÜNDEN

KULLANILIŞLARI

Fonlar tablosunun yönetsel kullanılışlarının şumüllü bir şekli bu yazının sahası dışındadır. Bununla beraber burada işleyiş ile ilgili iki önemli kullanılış zikredilmelidir. İçinde finansal politikanın takip edildiği durumun analizi için ilk vasıta olduğundan fonlar tablosu işletmenin muhtar üniteleri için ayrı ayrı hazırlanmalıdır. Bu yardımcı fon tabloları, nezaret edenin, fonlarını kullanma yetki ve sorumluluğuna sahip olduğu herhangi bir ünite için hazırlanabilir. Bu gibi tablolar o ünitenin yönetiminin işletmenin finansal politikasını ne derece iyi ele aldığını açıklar. Bu ünitelere ait fonlar akış tabloları yatırım üzerine düşen gelir hesaplaması ile birleştirildiği zaman ünite faaliyetlerinin kârlılığının analizinde çok faydalı olacaktır.

Ön bir fonlar tablosu işletmenin finanslama fonksiyonu için bir bütçe şeklini alacaktır. Böyle bir bütçe işletmenin bir yıllık, hatta beş yıllık realist finansmanını plânladığı için büyük öneme sahiptir. Bir kere tesis edilen fonlar bütçesi, işletmenin finansal yönetiminin ona göre verimliliğini ölçebileceği standart halini alır. Tablo genellikle iyi bir satış dokümanıdır. Çünkü, hiçbir araç bir borç müracaatı olduğu zaman, işletmenin borçlanma ve borç öde-

me kabiliyetini gösteren bir plân olarak bir banka veya diğer bir finansal kurumu tam temin edemez.

Fonlar tablosunun işletmenin finansal fonksiyonu için kuvvetli bir kontrol vasıtası olduğu yakın zamanlarda tanınmıştır. Bir işletmenin câri faaliyet devresinin ilmi bir analizinin, fonların daha iyi kullanılışı üzerine tesirini düşünmek uyarıcıdır. Kasadan başlayarak alışlar, imalât, mamul, alacaklar ve kasaya dönüş yolu ile işlemlerle ilgili fonların akışı için gerekli zamanın ölçülmesi ve tahmini finansmanın birçok cephesinde (borç yönetimi gibi) çok derin tesire sahiptir. Bu yönde faydalı olabilecek diğer bir tetkik de yeterli faaliyet için lüzumlu fonların dikkatli bir başabaş noktası analizidir. İşletme çapında böyle bir tetkik fonların yeni bir faaliyet ünitesine tahsisinin plânlanmasında veya işletmenin diğer bir işletme ile birleşmesinin veya yardımcı kısımlarının başarılığının ölçülmesinde paha biçilmez değere sahip olacaktır. Muayyen bir likidite durumunun hakiki maliyetinin, elinde büyük işletme kapitali fon yedekleri tutan büyük işletmeye şaşırtıcı bir cezanın öyküsünü anlatan fiyat seviyeleri tetkikleri yakın zamanlarda başlamıştır. Bu bünyedeki fonlara ait çalışmalar yapılmıştır ve yapılmaktadır. Şüphesiz fonlar tablosunun bir işletmenin iç yönetimi için bir araç olan yeni ve daha kati kullanılışları geliştirilecektir.

1962 YILI APEX FONLAR TABLOSUNUN ANALİZİ

Fonlar tablosunun dikkatli analizi bir işletmenin finansal işlemleri hakkında ilgi çekici ve bilgi verici bir öykü anlatabilir. Böyle bir analiz, elbette, yanıltıcı neticelerin çıkarılmasının önlenmesi için bilânço, ve kâr ve zarar cetvelinden elde edilen bilgiler ile tamamlanır. Açıklama amacı ile Apex Paper Box Corporation na ait 1962 yılı malûmatını yorumlamak ilgi çekici olacaktır.

1962 yılında şirket, istihsalinin kendi ham maddesini (kâğıt hamuru) ihtiva eden geriye doğru bütünleştirmeye giden bir genişleme programına başlamıştır. Şirket bu amaçla elverişli fonların % 84 ünü kullandığından bu genişleme büyük bir genişlemedir. Bu hareketin şirketin yönetimi için daha ileri önem taşıyan tarafı fonların % 60 ının borçlanma veya şirket aktiflerinin paraya çevrilmesi ile meydana gelmiş olmasıdır.

Finansman Metodu : Toplam fonların büyük kısmı (% 71) iç kaynaklardan meydana getirilmiştir. Binalar ve ormanlık arazi

gibi uzun ömürlü aktif kıymetlerin alınması için üç yıllık banka borcunun kullanılması bir dereceye kadar soru sorulmasını gerektirebilir bir finansal tatbikattır. Bu duruma, sadece net 88.000 \$ yaratmak için obligasyonların tekrar finansmanı masrafı (12.000 \$ prim ve yeni obligasyonlar üzerine % 6 faiz) ilâve edilmelidir. 11.000 doları yaratmak için 19.000 dolar zararla aksiyon ve obligasyon satışı yatırımın en fena şekli olarak izah edilebilir veya genişleme için lüzumlu fonları teminde fazla ileri giden büyük bir gayret olabilir.

Dividant Politikası: Mevcut fonların % 16 sının (hemen hemen net gelire eşit bir miktar) dividant için kullanılması liberal bir dividant politikasıdır; bu politika aynı zamanda genişleme için fon yaratmada alınan esaslar yönünden şaşkıncı bir politikadır. Bu durum şirketin sabit bir dividant politikası güttüğünü gösterir, fakat direktörlerin yakın gelecekte hissedarlardan ek kapital elde etmeğe başvurmaları gerekeceğinin çok muhtemel olduğu unutulmamalıdır.

Fabrika ve Teçhizat Yatırımının İdamesi: Toplam fon kaynaklarının önemli kısmını (% 16) net gelire geriye ilâve edilen amortismanlar teşkil eder. Amortisman işletmenin istihsal araçlarının kıymetindeki azalmanın bir ölçüsüdür. Kâğıt hamuru istihsalı gayesi ile kurulan yeni bölüm için yeni aktifler alınmasına rağmen kâğıt kutu imalatı bölümünde eskimiş teçhizat yenilenmemiş veya yeni teçhizat alınmamıştır. Şüphesiz bu arizi bir ölçüdür ve herhangi uzun bir süre için uygulandığı takdirde akla uygun olmayan bir durum olarak kendini gösterir.

İşletme Kapitali: Mümkün olan genişlemeyi yapmak için gerek kasa gerekse stoklar önemli miktarda azaltılmıştır. Genişlemenin beklenmesi karşısında nakit biriktirilebilir, stok azaltılması fazla stok durumunu yok etmek için sıhhatli bir paraya çevirme şeklinde olabilirdi. Bununla beraber, hakikatler bu yoruma aykırıdır. Genişleme zamanında stokların azalması soru sorulmasını gerektiren bir harekettir ve bu genişlemeyi yapmak için fon yaratılmasında yönetimin aşırı gayretinin diğer bir göstergesi olarak görülecektir. İşletme kapitalini, sabit kıymetlere yatırım için kullanmak ciddi bir meseledir. Şüphesiz bu, şirketin likiditesinin önemli derecede düşürülmesine sebep olur. Sadece bilânço unsurlarının tetkiki, bu azalmanın şirketin malî sıhhati için ne kadar

ciddi olduğunu söyleyecektir. «Diğer maddelerde net azalma» az önemlidir ve analizde tehlike meydana getirmeksizin ihmal edilebilir. Bütün belirtiler şudur ki, bu şirketin yönetimi ani fırsatlardan faydalanmak için çılgın bir finansman uygulamıştır. Aktiflerin satış suretiyle feda edilmesi ile fon yaratmak, uzun vadeli borçların % 5 faizini % 6 ya çevirmek, uzun ömürlü aktifleri orta vadeli borçlarla finanse etmek ve büyük genişleme karşısında işletme kapitalini azaltmak genellikle çürük finansal politika olarak mütalâa edilir.

1963 YILI APEX FONLAR TABLOSUNUN ANALİZİ

1963 yılı için kasa akışının bir analizi ilk genişlemenin ilgi çekiçi devamının mevcudiyetini göstermektedir. Genişlemenin, istihsal araçlarını arttırmak için kullanılmış olan, toplam elverişli fonların % 59 unu bulan (1962 de % 84 idi) bir uygulama ile devam ettiği açık olarak görülmektedir. Net gelir toplam miktarda artmamış, yaratılan fonların bir yüzdesi olarak azalmıştır. Gene şirket ilâve fonlar için dış kaynaklara müracaata mecbur kalmıştır. Fon akışının çoğu teçhizat alımına ve nakit teminine ve arttırılan stoklara verilmiştir. Bu aktifler kurulan fabrika bölümünün işleme ve tabii kaynakların faaliyete geçirilmesi için lüzumlu olan aktiflerdir.

Finansman Metodu: Dış kaynaklardan sağlanan toplam fonlar kısmı 1963 yılında daha büyük (% 29 a karşılık % 56) ise de hissedarlardan temin edilen 300.000 \$ şirketin öz sermaye bakiyesini daha ziyade düzeltmeli idi. Bunun yanında, kısa vadeli büyük borçlara başvurma ihtiyacı (yekûn kaynakların % 27 si) talihsizliktir. Fakat, yekûn fonların daha büyük kısmı (% 27) kısa vâdeli gayeler için kullanılmıştır (dönen kıymetlerde bir artış). Kısa vâdeli banka borçlarının kullanılmasına mani olacak daha büyük bir kapital miktarı hissedarlardan elde edilmeseydi bu bir soruya konu olabilirdi. Bu mümkün olmasaydı, gelecekte ihtiyaç duyulduğu takdirde, hissedarlardan ilâve fonların temin edilip edilemeyeceği hakkında ciddi bir şüphe mevcut olacaktı.

Dividant Politikası: Hisse sahiplerine 1962 yılında olduğu gibi aynı miktarda dividant ödenmiş ve bu tutar gene yıllık toplam net geliri kapsayacak miktara çok yakınlaşmıştır. 1962 ve 1963 için sabit dividant politikası hissedarlardan elde edilen fon-

ların nisbeten küçük olması karşısında üzerine soru çekebilecek duruma gelmiştir. Dividanttan vazgeçilmesi fonların 240.000 \$ tutarlık kısmını veya yeni hisse senetlerinin çıkarılması ile elde edilenin % 80 ini şirkette alıkoyacaktı. Direktörlerin müteakip yıllarda da işletme gelirinin böyle büyük bir kısmını dividant olarak kullanmağı yerinde bulacakları hakikaten şüpheli görünür.

Fabrika ve Teçhizat Yatırımının İdamesi : Mevcut toplam fonların büyük kısmı gene, yeni bina ve teçhizat alımına uygulanmıştır. Yekûn fonların teçhizat satışı ve amortisman dolayısıyla sağlanan kaynaklar arasında gösterilenden (%20) daha büyük kısmı (%59 u) bu maksat için kullanılmıştır. Bununla beraber, yatırımların hepsi yeni kâğıt hamuru bölümü için yapılmıştır ve ikinci yılda kâğıt kutu imalât bölümü, istihsal araçlarına yatırımlarının devamında başarısızlığa uğramıştır. Net gelir hemen hemen 1962 ninki ile aynı olduğundan yeni kâğıt hamuru bölümünün henüz kârlı hale geçmediği görülecektir. İmalât bölümünün şirketin yekûn kârına katkısı yönünden yönetim devam eden bu politikanın ciddiyetinden haberdar edilmelidir.

İşletme Kapitali : Genişletilmiş faaliyetler yönetimin 1962 de nakit ve stokların azaltılması ile elde edilen fonları yenilemesini gerektirmiştir. Yeni bölümün faaliyet alanı, faaliyetlerin hepsine yakın olduğundan, ilâve stoklar hakikaten lüzumlu olabilir. Daha geniş hacimde faaliyet için gerekli işletme kapitali artışı uzun devreli bir ihtiyaçtır ve uzun vadeli fonlarla karşılanmalıdır. Gelecek beş yıl için işletme kapitali ihtiyaçlarının bir tahmini mümkün olmalıdır. Bu durum yönetimin böyle ihtiyaçların mümkün olan en iyi finansmanın plânlanmasına yardım edecektir.

Sadece işletme kapitalindeki net 53.000 \$ artışı göstermek yerine işletme kapitalinin herbir elemanındaki büyük hareketleri anlatmanın nasıl farklı bir manzara sunduğuna dikkat etmek faydalıdır. Yıl içinde işletme kapitali maddelerinde önemli artış ve eksilişler meydana geldiği zaman bunlar 1963 tablosunda olduğu gibi gösterilmelidir. Burada aksettirilen değişmeler Apex Corporation'un 1963 finansal işlemlerini anlamak yönünden önemlidir.

İŞLETME KAPİTALİNDE DEĞİŞMENİN GÖSTERİLİŞLERİ (7)

Bazı işletme raporları bir fonlar tablosu yerine «işletme kapitali değişme tablosu» ihtiva eder. Muhtemelen bu, onların işletme kapitali ile olan ilgileri dolayısıyledir. Birçok durumda bu iki tablodaki bilgi aynıdır, mevcut olan fark şekildedir. İşletme kapitali tablosu, işletme kapitalindeki artış ve eksilişler, ona sebep olan faktörlerle birleştirir. Bununla beraber, tablo, işletme kapitalinde tesire sahip olmayan fon dışı aktif ve borçlardaki değişimleri, gayrimenkul karşılığında hisse senedi çıkarılması halinde olduğu gibi, göstermeyecektir.

SONUÇ :

Burada sunulan analiz, şüphesiz hayalidir ve böyle bir analiz yönetime sunulmak için yapılıyorsa daha diplomatik bir dille ifade edilecekti. Bununla beraber, fonların kaynakları ve uygulanmaları ile ilgili bir çalışma, özellikle birkaç seneyi içine alan bir devre için, büyük finansal işlemler politikalarını ele alan soruların doğmasına sebep olabilir. Konu üzerinde biraz durmak, aynı zamanda geçici veya tahmini bir fon tablosunun diğer herhangi bir bütçe gibi kolaylıkla güvenilir şekilde hazırlanabileceği neticesine götürür. Finansal işlemlerin plânlanmasında yönetim için böyle tahmine dayanan bir tablonun değeri şüphe konusu olamaz.

(7) Bu makale, fonlar teriminin «bütün finansal kaynakları» kavramında benimsenmesine göre hazırlanmıştır (Çevirenin notu).