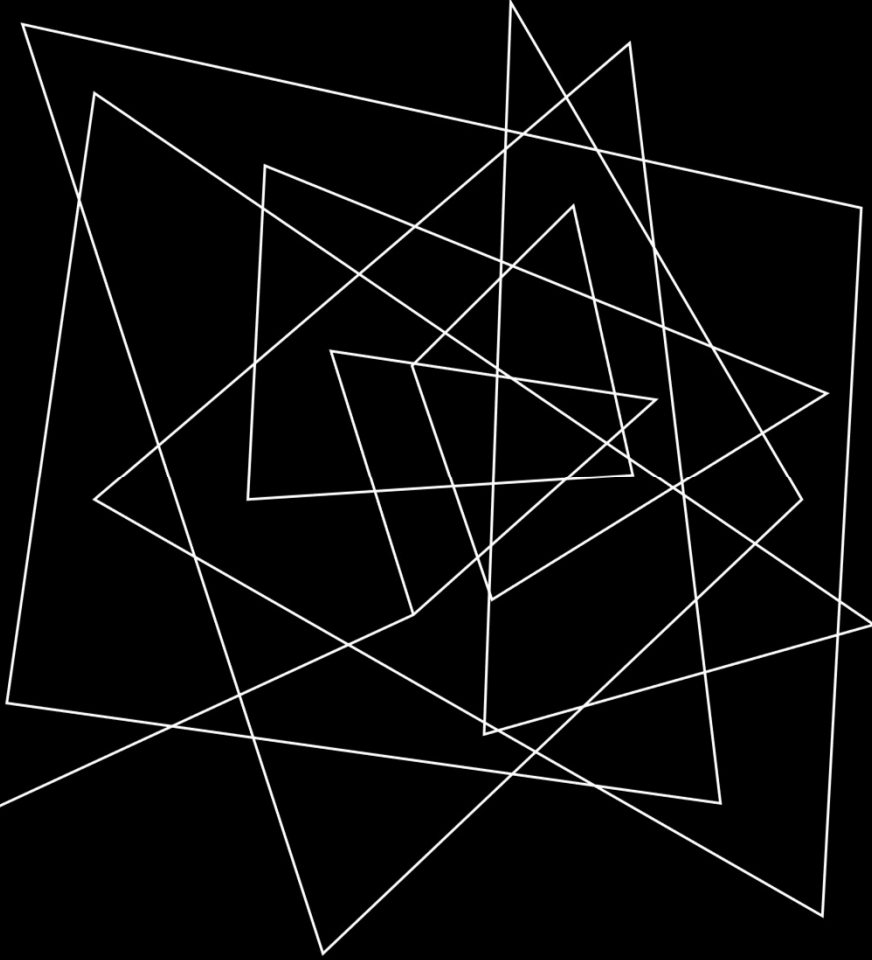


YÖNETİCİLER İÇİN FİNANS

Doç. Dr. Mehmet SONGUR

4-5 Kasım 2025





İŞLETME YÖNETİMİ İÇİN GEREKLİ MAKROEKONOMİK KAVRAMLAR

İşletme Yönetimi İçin Gerekli Makro Kavramlar

İşletme kararları sadece iç dinamiklere değil, makroekonomik ortama da bağlıdır.

Amaç: Makroekonomik göstergelerin işletme finansal kararlarına etkisini anlamak.

Makro göstergeler işletme kararlarını doğrudan etkiler.

Yöneticilerin bu verileri düzenli takip etmesi gerekir.

“Makro verileri okumayan yönetici, fırtınada pusulasız gemi kullanır.”

GSYH (Büyüme)

Tanım: Bir ülkenin belli dönemde ürettiği tüm mal ve hizmetlerin toplam değeri.

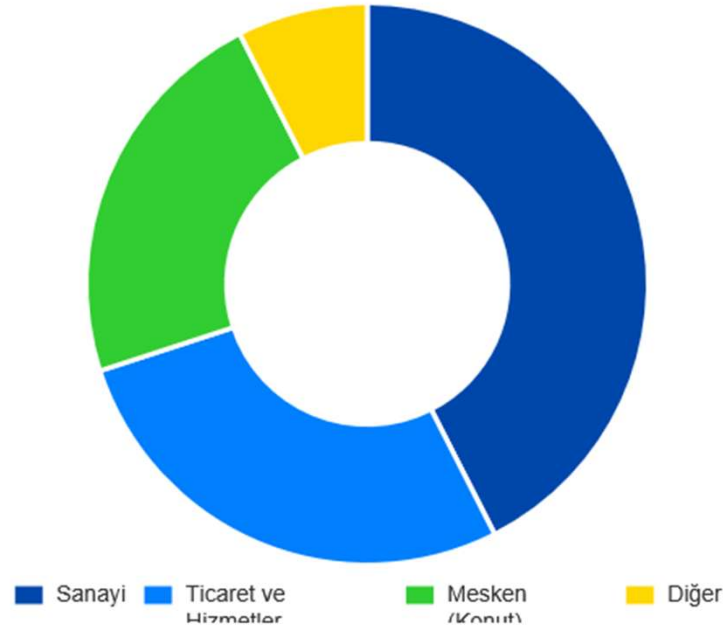
İşletmeler için önemi:

- ✓ Talep artışı/düşüşü sinyali
- ✓ Satış hacimleri ile doğrudan ilişki

Örnek: %5 büyüme → enerji tüketimi artar → elektrik dağıtım gelirleri yükselir.

Sektörün Kalbi: Elektrik Tüketim Dağılımı

Elektrik dağıtım gelirlerinin büyük çoğunluğu, ekonominin lokomotifi olan sanayi sektöründen gelmektedir. Ticaret ve konut kullanımı da önemli bir paya sahiptir. Bu dağılım, GSYİH'deki sektörel değişimlerin elektrik talebini nasıl doğrudan etkilediğini göstermektedir.



Grafik, toplam elektrik tüketiminin yaklaşık %40-45'inin doğrudan sanayi üretimiyle ilişkili olduğunu, bu durumun da onu ekonomik dalgalanmalara karşı en duyarlı kalem yaptığını göstermektedir.

Ekonomik Büyümenin Lokomotifi: Sanayi

Veriler, GSYİH büyümesi, sanayi aktivitesi ve elektrik talebi arasında güçlü bir doğrusal ilişki olduğunu göstermektedir. Bu akış, dağıtım şirketlerinin gelir potansiyelinin makroekonomik sağlığa ne kadar bağlı olduğunu özetlemektedir.



2023 yılında sanayi sektörünün GSYİH'ye katkısının yavaşlaması, toplam elektrik talebini sınırlayan ana faktör olmuştur. 2024'teki sanayi toparlanması ise talebi rekor seviyeye taşımıştır.

Enflasyon

MEHMET
Songur

Tanım: Genel fiyat seviyesindeki sürekli artış.

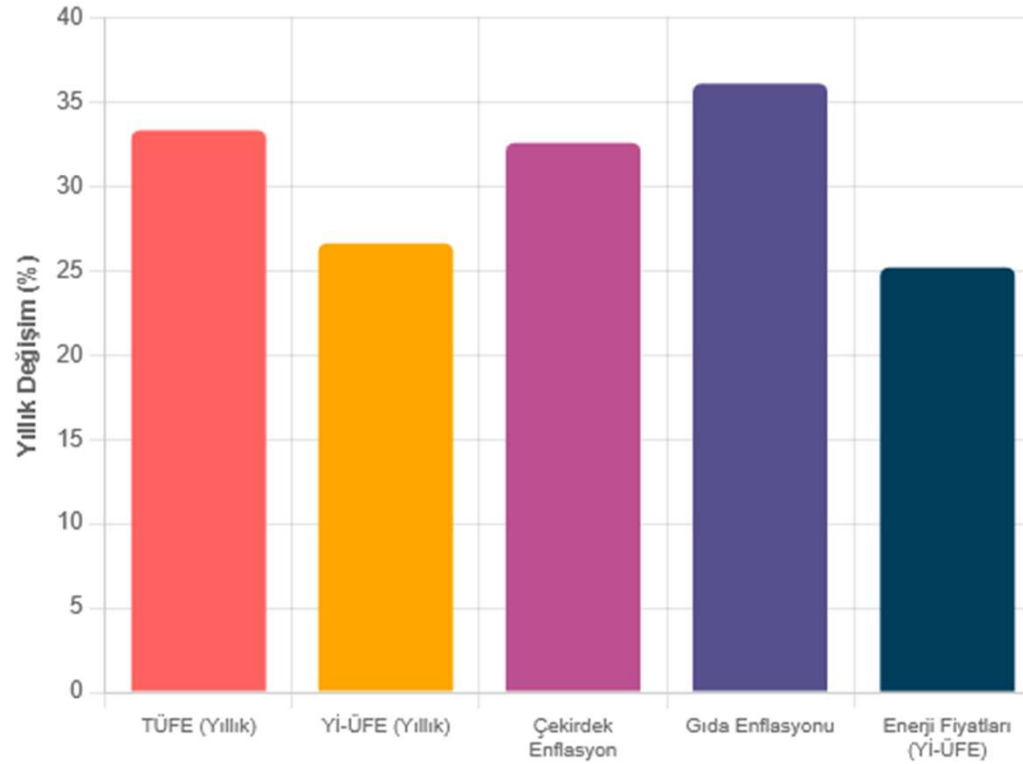
İşletmeler için önemi:

- ✓ Girdi maliyetlerinin artışı
- ✓ Satış fiyatı baskısı ve kârlılık erimesi

Örnek: Yüksek enflasyon → trafo/ekipman fiyatları artar → yatırım maliyeti yükselir.

Enflasyonun Ana Bileşenleri (Eylül 2025, Yıllık)

Üretici fiyatları (Yİ-ÜFE) ile tüketici fiyatları (TÜFE) arasındaki makas, maliyet baskısının devam ettiğini göstermektedir. Gıda enflasyonu ise TÜFE ortalamasının üzerinde seyretmektedir.



Elektrik dağıtım sektörü, gelirleri (tarifeler) düzenleyici kurum tarafından belirlenirken, maliyetlerinin büyük ölçüde piyasa koşulları ve döviz kuru tarafından belirlendiği bir "makas" problemi yaşamaktadır.



İşsizlik

MEHMET
Songur

Tanım: Çalışmak isteyen işgücünün iş bulamaması.

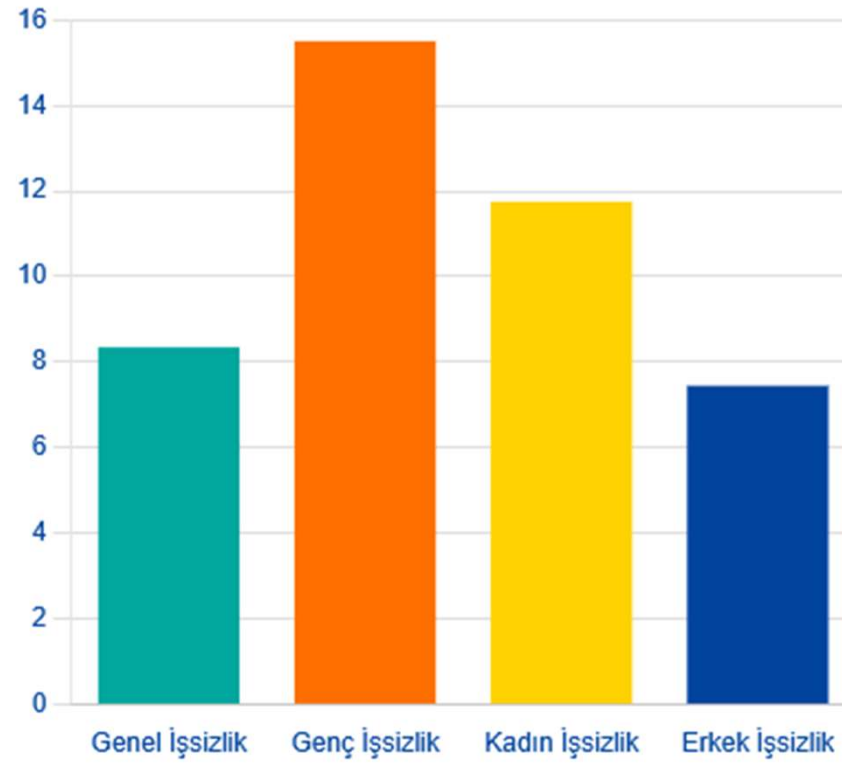
İşletmeler için önemi:

- ✓ Talep daralması (işsiz hane → daha az tüketim)
- ✓ İşgücü maliyetinde esneklik yaratabilir.

Örnek: İşsizlik artışı → elektrik tüketiminde durgunluk.

Demografik İşsizlik Karşılaştırması

Genç ve kadın işsizliği, ulusal ortalamanın belirgin şekilde üzerinde seyrederek yapısal bir soruna işaret etmektedir.





Faiz Oranları

Tanım: Borçlanmanın maliyeti.

İşletmeler için önemi:

- ✓ Kredi maliyetlerini belirler.
- ✓ Yatırım kararlarını doğrudan etkiler.

Örnek: Faiz %50 → şirket kısa vadeli krediyi kapatır, yatırımları erteler.

TCMB POLİTİKA FAİZİ (EKİM 2025)

39.50%

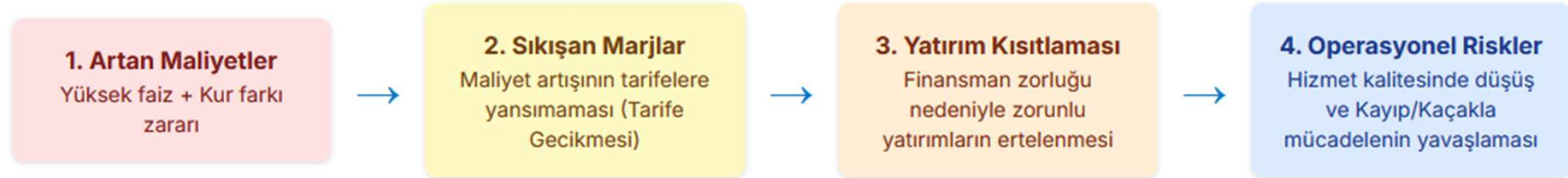
(Son toplantıda 100 baz puan indirim)

Yüksek politika faizi, borçlanma maliyetlerini artırarak özellikle yüksek yatırım ihtiyacı olan elektrik dağıtım sektörü için kritik bir finansal baskı yaratmaktadır.

MEHMET
Songur

Zincirleme Reaksiyon: Operasyonel Etkiler

Finansal sorunlar, doğrudan şirketlerin operasyonel kabiliyetlerine ve yatırım planlarına yansımaktadır.



Döviz Kuru

Tanım: Yerli paranın yabancı para karşısındaki değeri.

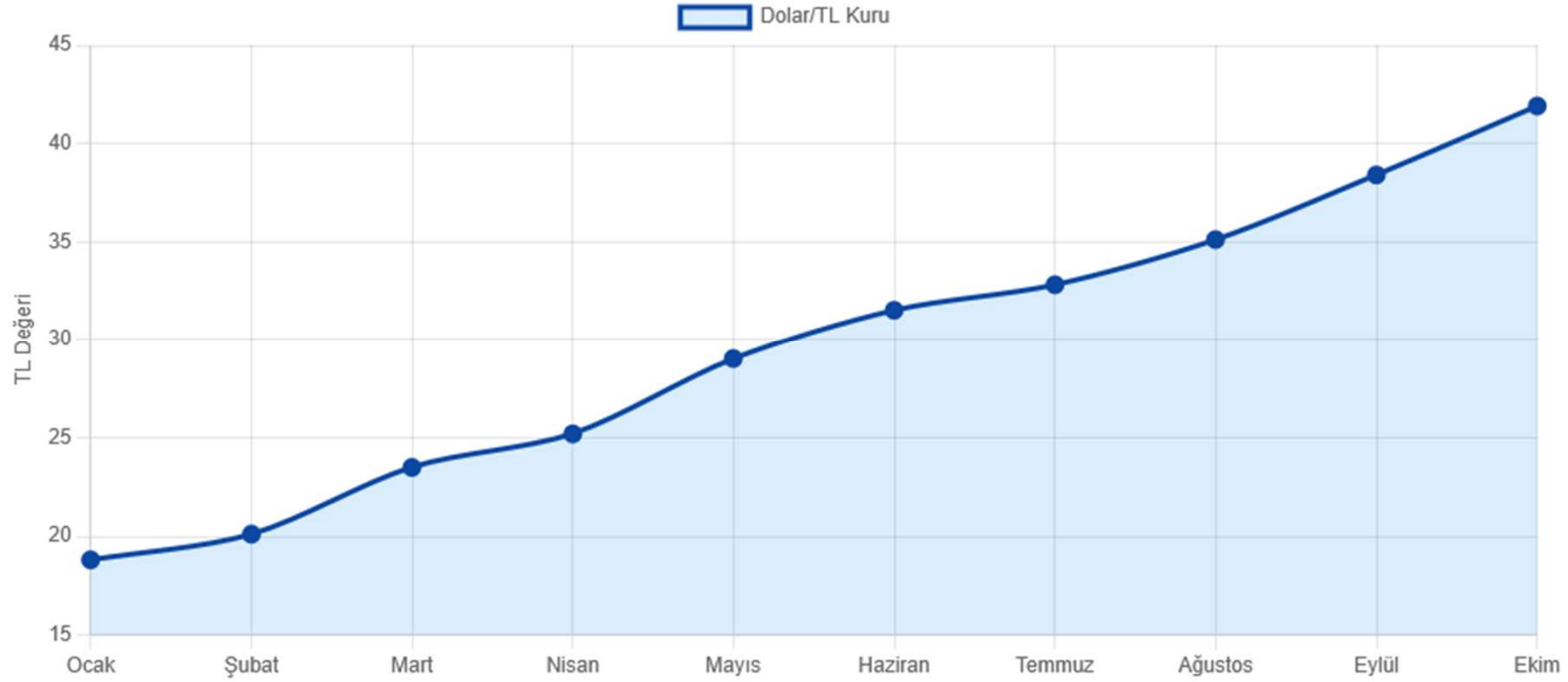
İşletmeler için önemi:

- ✓ İthal girdiler ve dış borçlanma maliyetleri
- ✓ İhracat yapanlar için rekabet gücü.

Örnek: Döviz %20 artar → ithal edilen trafo maliyeti yükselir.

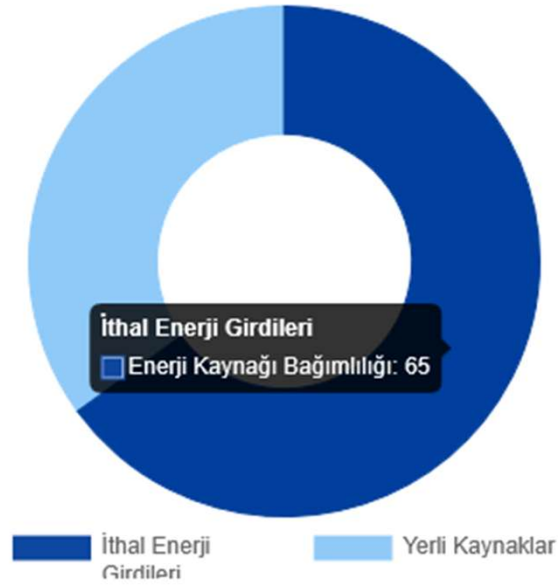
Dolar/TL Kurundaki Durmayan Yükseliş

Son yıllarda Dolar/TL kuru, yüksek oynaklık ve sürekli bir yükseliş eğilimi sergilemektedir. Raporda belirtildiği gibi 41-42 TL seviyelerine ulaşan kur, uzun vadeli planlama yapması gereken enerji sektörü için ciddi bir öngörülemezlik yaratmaktadır.



Sektörün Döviz Bağımlılığı

Türkiye'deki elektrik üretiminin önemli bir kısmı, fiyatları doğrudan döviz kuruna bağlı olan ithal kaynaklara dayanmaktadır. Bu durum, sektörü kur şoklarına karşı aşırı hassas hale getirmektedir.



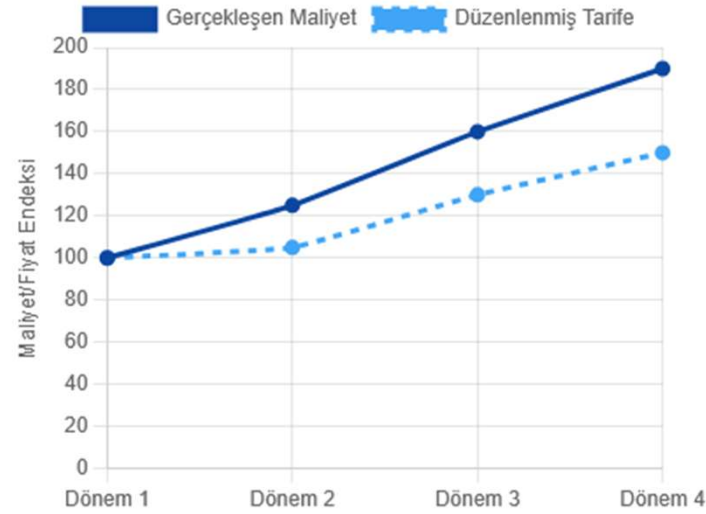
Finansman Riski: Döviz Açık Pozisyonu

Geçmişte döviz cinsinden kredi kullanan dağıtım şirketleri, kurun yükselmesiyle "döviz açık pozisyonu" riskiyle karşı karşıyadır. Bu durum, şirketlerin borç yükünü ve finansal riskini artırmaktadır.



Regülatif Baskı: Tarife Gecikmesi

EPDK tarafından belirlenen perakende satış tarifeleri, döviz kurundaki anlık ve hızlı artışların yarattığı maliyetleri aynı hızda yansıtamamaktadır. Bu gecikme, maliyet ile gelir arasında şirketler aleyhine bir makas oluşturmaktadır.



Cari Denge

Tanım: Bir ülkenin dış ticaret gelir/gider dengesi.

İşletmeler için önemi:

- ✓ Kur baskısını artırabilir.
- ✓ Dış kaynak girişlerini etkiler.

Örnek: Cari açık büyür → döviz kuru artar → ithal girdiler pahalılaşır.

12 Aylık Kümülatif Cari İşlemler Açığı (Şubat 2025 İtibarıyla)

12,8 Milyar \$

Bu açık, Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacını ve döviz kuru üzerindeki baskıyı göstermektedir. Enerji ithalatı bu açığın en temel yapısal nedenidir.

Dağıtım Şirketlerine Etki Akışı

Makroekonomik bir gösterge olan cari açık, döviz kuru kanalıyla doğrudan enerji şirketlerinin bilançolarını ve operasyonel maliyetlerini etkiler.

1. Yüksek Cari Açık
Dış kaynak ihtiyacı artar.



2. Döviz Kuru Yükselişi
TL değer kaybeder, kur riski artar.



Şirketler Üzerindeki Doğrudan Etkiler:

Maliyet Artışı
İthal enerji (gaz, kömür) maliyetleri fırlar.

Borç Yüğü Artışı
Döviz bazlı yatırım kredileri TL bazında büyür.

Nakit Akışı Bozulması
Maliyetler artarken, gelirler (tarifeler) gecikmeli ayarlanır.

Bütçe Açığı & Kamu Politikaları

Tanım: Devletin gelirinden fazla harcama yapması.

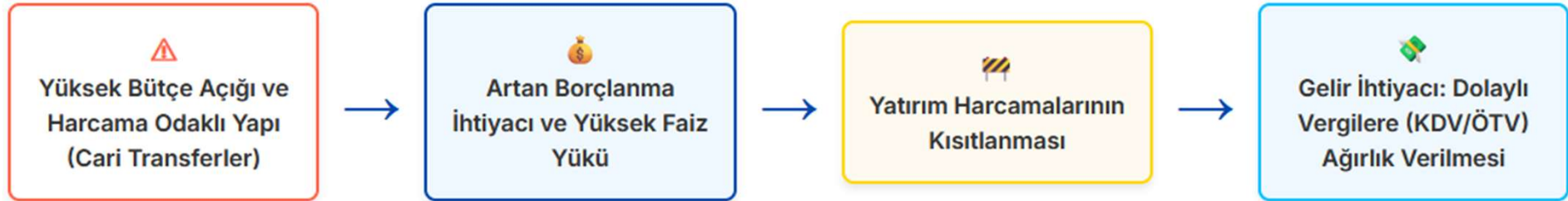
İşletmeler için önemi:

- ✓ Vergi artışları veya teşvikler gelebilir.
- ✓ Kamu yatırımları → sektörel talep yaratır.

Örnek: Elektrik dağıtımında devlet teşviki → yatırım artışı.

Kamu Politikası Döngüsü

Mevcut mali yapı, belirli politika tercihlerini zorunlu kılan bir döngü yaratmaktadır. Yüksek açık, borçlanmayı ve faiz yükünü artırarak yatırımları kısıtlamakta ve gelir ihtiyacını dolaylı vergilere kaydırmaktadır.



Enerji Sektörüne Yansıma: EDŞ Mali Yükümlülük Akışı

Bu mali disiplin ve kamu politikası tercihleri, doğal tekel olarak düzenlenen elektrik dağıtım (EDŞ) sektörüne EPDK aracılığıyla doğrudan maliyet ve yatırım yükümlülükleri olarak yansımaktadır.

MEHMET
Songur

KAMU POLİTİKASI

Mali Disiplin, Yatırım Teşvikleri ve Yeşil Dönüşüm Hedefleri



REGÜLASYON (EPDK)

Sıkı Tarife Kontrolü, Yatırım Onayları ve Hizmet Kalitesi Hedefleri



EDŞ ÜZERİNDEKİ MALİYET BASKILARI

- **Tarife Riski:** Enflasyon ve kur şoklarının maliyetlere yansımalarının gecikmesi.
- **Yatırım Zorunluluğu:** Şebeke yenileme ve yeşil enerji entegrasyonu için (Mülkiyeti kamuya kalır).
- **Kamu Hizmeti Yüğü:** Genel aydınlatma maliyetlerinin yönetimi ve tahsilat riski.
- **Hedef Baskısı:** belirlenen kaçak/kayıp oranlarının tutturulamaması durumunda mali ceza.

Para Politikası

Merkez Bankası'nın faiz ve para arzı kararları.

İşletmeler için önemi:

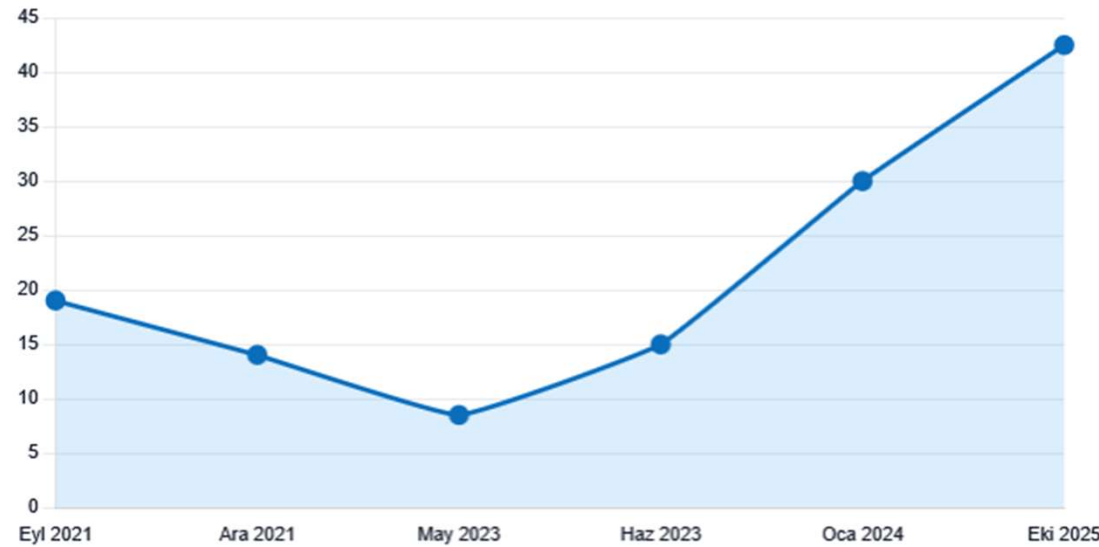
- ✓ Kredi maliyetleri, finansmana erişim.
- ✓ Döviz kurları ve yatırım ortamı.

Örnek: TCMB faiz indirimi → borçlanma maliyeti azalır → yeni yatırım yapılabilir.

Bölüm 1: Para Politikasındaki Keskin Dönüş

Türkiye ekonomisi, 2021-2025 döneminde para politikasında tarihi bir yön değişikliği yaşamıştır. Düşük faiz politikasından, enflasyonla mücadele odaklı keskin bir sıkılaştırma dönemine geçilmiştir.

TCMB Politika Faizi Değişimi (%)



HAZİRAN 2023
23.09 TL
USD/TRY Kuru

EKİM 2025
41.90 TL
USD/TRY Kuru

Bölüm 2: Elektrik Dağıtım Şirketleri (EDAŞ) İçin Temel İkilem

Elektrik dağıtım şirketlerinin temel iş modeli, para politikası şoklarına karşı yapısal bir kırılganlık taşımaktadır: Gelirlerini Türk Lirası (TRY) olarak elde ederken, yatırım borçlanmaları ve maliyetlerinin önemli bir kısmı Döviz (FX) bazlıdır.

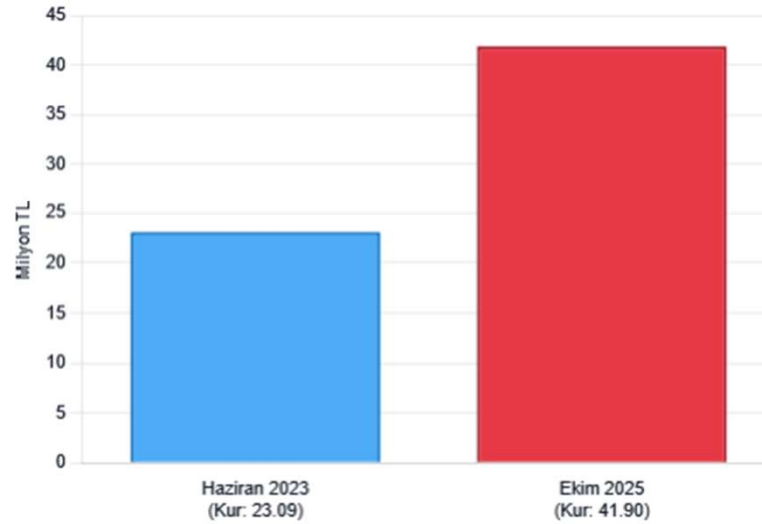


Bölüm 3: EDAŞ Üzerindeki İkili Finansal Baskı

Bu yapısal ikilem, son yıllardaki para politikası adımlarıyla birlikte iki ana koldan şiddetli bir finansal baskıya dönüşmüştür: Kur Riski ve Faiz Oranı Riski.

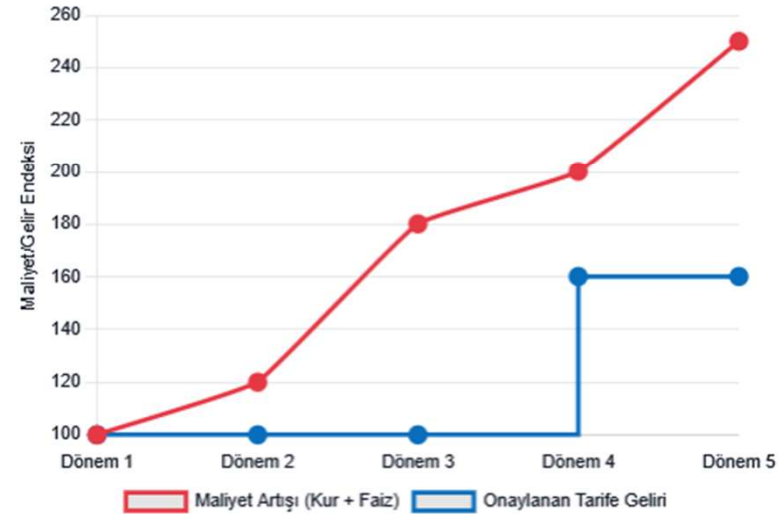
Etki 1: Kur Riski ve Borç Yükü

USD/TRY kurundaki aşırı artış, şirketlerin döviz bazlı borçlarının TL karşılığını ve ithalata dayalı operasyonel maliyetlerini katlayarak artırmıştır. Bu durum, bilançoları doğrudan bozarak finansal sürdürülebilirliği tehdit etmektedir.



Etki 2: Faiz Riski ve Düzenleyici Gecikme

Sıkılaştırma politikasıyla %40'ları aşan faiz oranları, yeni yatırımları ve borç refinansmanını imkansız hale getirmiştir. Aynı zamanda, artan maliyetler (kur, faiz) ile EPDK tarafından belirlenen tarifeler arasındaki "Düzenleyici Gecikme" (Regulatory Lag), şirketlerin nakit akışını ciddi şekilde bozmaktadır.

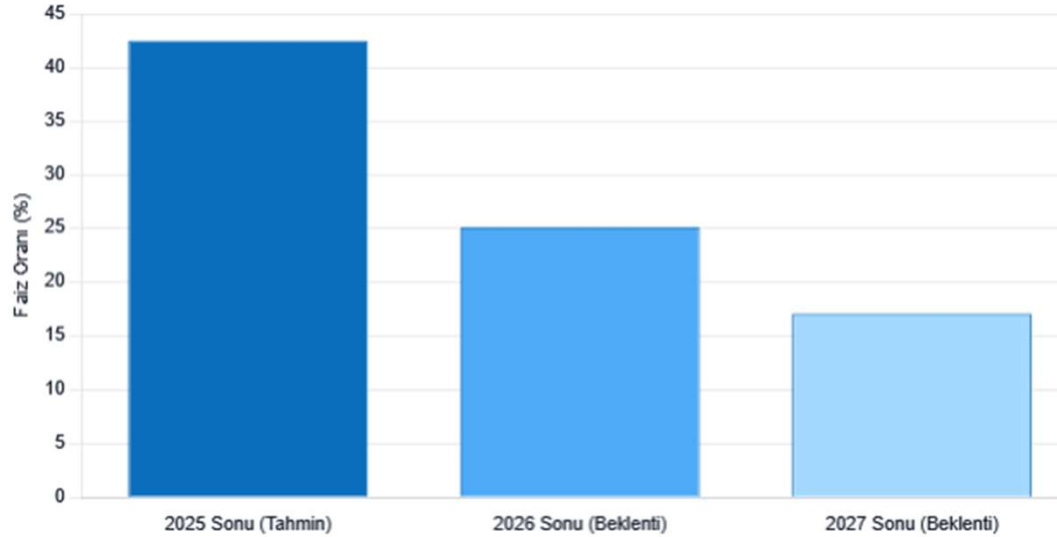


Bölüm 4: Sonuç ve Gelecek Görünümü

Yaşanan bu süreç, dağıtım şirketlerinin verimlilik skorlarında düşüşe ve finansal sağlamlıklarında ciddi endişelere yol açmıştır. Gelecek dönem para politikası beklentileri, dezenflasyon sürecine işaret etse de riskler devam etmektedir.

Gelecek Dönem Politika Faizi Beklentisi (%)

Piyasa beklentileri, enflasyonla mücadele devam ederken faiz oranlarının kademeli olarak normalleşeceğini öngörmektedir.



SONUÇ



Verimlilik Skorlarında Azalma

TAHMİN (2025 SONU)

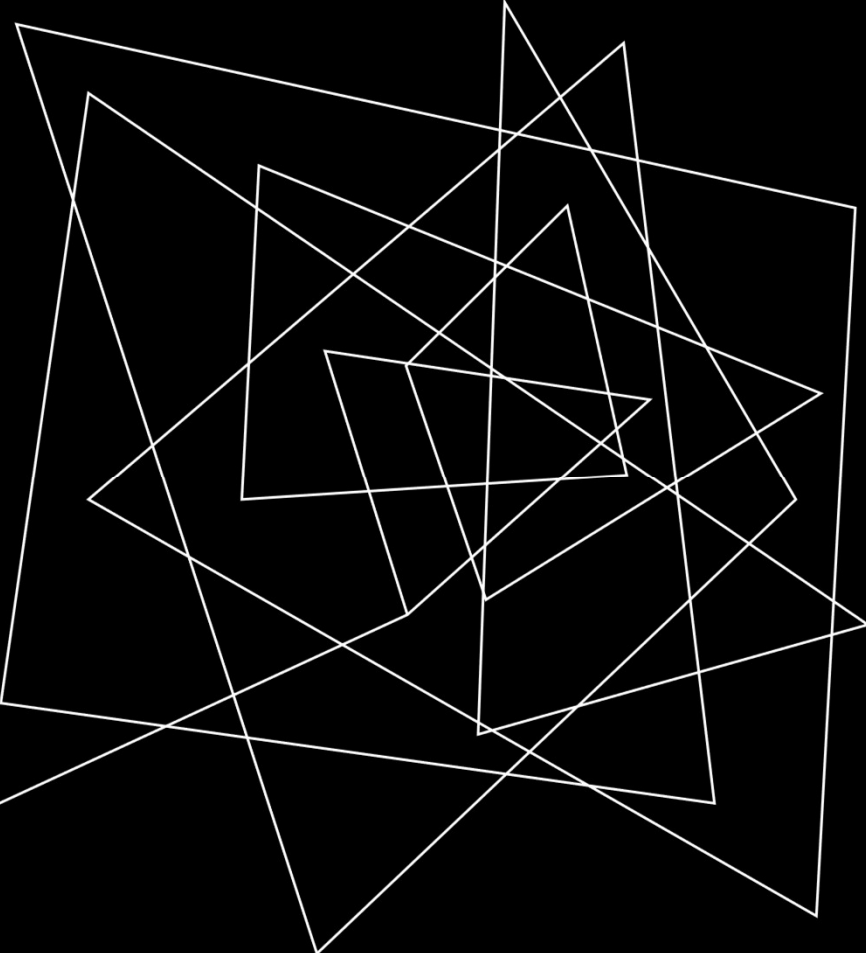
~29%

Yıllık Enflasyon (TÜFE)

GEREKİLİK



Borçluluğun Azaltılması



FİNANSAL TABLOLARI OKUMAK

DVT: Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı

DVT (Regulated Asset Base - RAB): Bir elektrik dağıtım şirketinin şebeke işletmeciliği faaliyetleri için kullandığı ve EPDK (Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu) tarafından onaylanmış tüm Maddi Duran Varlıkların (Tesis, Hatlar, Trafolar, Sayaçlar vb.) toplam değeridir.

Finansal İlişki: DVT, bilançonun Maddi Duran Varlıklar kaleminin büyük bir kısmını oluşturur.

DVT: Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı

Yönetimsel Rolü

Gelir Kaynağı: DVT, şirketin gelecekteki regülatif gelirini belirleyen temel ölçüttür. Şirket, DVT üzerinden EPDK tarafından belirlenen makul getiri oranını kazanır.

Büyüme Hızı: Yönetimin temel hedefi, DVT'yi büyütmektir. Çünkü DVT ne kadar büyükse, garantili gelir ve dolayısıyla Faaliyet Kârı potansiyeli o kadar yüksek olur.

🔑 **Sonuç:** DVT, sadece bir varlık değeri değil, şirketin gelir garantisini ve uzun vadeli finansal istikrarını temsil eden en kritik stratejik varlıktır.

OPEX: Operasyonel Giderler

OPEX (Operational Expense): Bir şirketin temel, günlük faaliyetlerini sürdürmek için düzenli olarak yaptığı tüm harcamalardır. Yeni varlık yaratmazlar.

Finansal İlişki: Gelir Tablosu'nda yer alır ve Faaliyet Kârını doğrudan düşürür.

OPEX: Operasyonel Giderler

Enerji Alım Maliyeti: (Kayıp/Kaçak Maliyeti dahil) En büyük ve en değişken OPEX kalemidir.

Bakım ve Onarım Giderleri: Rutin küçük onarımlar.

Personel Maaşları, Kira, Sigorta ve Amortisman Giderleri (DVT üzerinden hesaplanan).

OPEX: Operasyonel Giderler

Faaliyet Marjı: OPEX'i etkin yönetmek, Faaliyet Kâr Marjını korumanın ve artırmanın tek yoludur.

Kritik Odak: Yöneticiler, OPEX'i düşürmeye çalışırken, bunun hizmet kalitesini tehlikeye atacak bir kesintiye (Örn: Yetkisiz bakım) yol açmamasına dikkat etmelidir.

CAPEX: Sermaye Giderleri

CAPEX (Capital Expenditure): Bir işletmenin, yeni varlıklar elde etmek veya mevcut varlıklarının kullanım ömrünü veya değerini artırmak için yaptığı büyük harcamalardır.

Finansal İlişki: Bilanço'da Duran Varlıklar (MDV) kalemini artırır. Yıllar içinde Amortisman olarak OPEX yoluyla Gelir Tablosu'na yansır.

CAPEX: Sermaye Giderleri

- Yeni Trafo Kurulumu veya Kapasite Artışı.
- Yeni Dağıtım Hatlarının Çekilmesi veya Eskilerinin Tamamen Yenilenmesi.
- Toplu Akıllı Sayaç Alımı ve Kurulumu.

CAPEX: Sermaye Giderleri

Yönetimsel Rolü

- **DVT Büyümesi:** Enerji dağıtımında CAPEX harcamaları, doğrudan DVT'yi büyötmeye ve dolayısıyla gelecekteki regölatif geliri artırmaya hizmet eder.
- **Karar Mekanizması:** CAPEX kararları, Yatırım Fizibilitesi (NPV, IRR) yöntemleri kullanılarak rasyonel bir şekilde alınmalıdır

Finansal Tabloları Okumak – Firma Analizi

Bu analizde işletmenin ne durumda olduğu ve nelere sahip olduğu ortaya konulmaktadır.

Ayrıca işletmenin sahip olduğu varlık ve yeteneklerinin, piyasadaki rakiplerin pozisyonlarına göre ne durumda oldukları anlaşılacaktır.

Piyasada işletme riski analizi işletme ve finansman riski olarak iki ana başlık altında yapılmaktadır:

- İşletme Riski: İşletmenin faaliyetlerinde oluşabilecek olumsuz durumlar sebebiyle karşılaşılan arzu edilmeyen sonuçları ifade eder.
- Finansal Risk: İşletmenin sermaye yapısından dolayı karşı karşıya geldiği risk türüdür.

Finansal Tabloları Okumak – Firma Analizi

Etkili bir firma analizinin beş önemli konuda yapılması gerekir:

- İşletmenin varlıklarının ve yeteneklerinin belirlenmesi,
- Varlık ve yeteneklerin temel yeteneklerden olup olmadığının belirlenmesi,
- Varlık ve yeteneklerin, sektördeki belli başlı rakiplerin veya esas rakibin sahip olduğu benzer varlık ve yetenekleri ile karşılaştırılarak üstünlük ve zayıflıklarının belirlenmesi,
- İşletmenin finansal ve temel faaliyetlerinin sektör ortalamaları ve rakiplere kıyaslama yapılarak durumunun belirlenmesi,
- sahip olduğu kritik başarı faktörlerinin belirlenmesi gerekmektedir.

Temel Finansal Tablolar - Bilanço

Bilanço, işletmenin kaynaklarının ve varlıklarının neler olduğunu içeren, borçluluk, likidite oranlarının hesaplanabildiği temel bir finansal tablodur.

1. AKTİF (VARLIKLAR): İşletmenin Sahip Oldukları

Tanım: İşletmenin sahip olduğu ve ekonomik fayda sağlayan her şeydir. Nereden geldiği fark etmeksizin işletme bünyesinde bulunan değerlerdir.

Ana Bölüm

**DÖNEN
VARLIKLAR**

**DURAN
VARLIKLAR**

Tanım

Bir yıl içinde nakde çevrilmesi beklenen varlıklar. (Likiditesi yüksek)

Bir yıldan uzun süre işletme faaliyetlerinde kullanılacak varlıklar. (Likiditesi düşük)

Örnek Kalemler

Nakit, Bankalar, Ticari Alacaklar, Stoklar

Binalar, Makineler, Taşıtlar, Uzun Vadeli Alacaklar

2. PASİF (KAYNAKLAR): İşletmenin Yükümlülükleri ve Sahipleri

Tanım: İşletme Varlıklarının hangi yollarla finanse edildiğini (kaynaklandığını) gösterir.

Ana Bölüm

**KISA VADELİ YABANCI
KAYNAKLAR (KVYK)**

**UZUN VADELİ YABANCI
KAYNAKLAR (UVYK)**

ÖZKAYNAKLAR

Tanım

Bir yıl içinde ödenmesi gereken borçlar ve yükümlülükler.

Bir yıldan uzun vadede ödenmesi gereken borçlar.

İşletme sahiplerinin (ortakların) koyduğu sermaye ve dağıtılmamış kârlar. (İşletmeye olan borcu)

Örnek Kalemler

Kısa Vadeli Banka Kredileri,
Ticari Borçlar

Uzun Vadeli Banka Kredileri

Sermaye, Geçmiş Yıl
Kârları/Zararları, Yedek Akçeler

Temel Muhasebe Denklemi

Temel Muhasebe Denklemi, işletmenin sahip olduğu her şeyin (Varlıklar/Aktif) mutlaka bir kaynağı (Borçlar + Özkaynaklar/Pasif) olduğunu ifade eden zorunlu bir matematiksel eşitliktir.

$$\text{VARLIKLAR (AKTİF)} = \text{KAYNAKLAR (PASİF)}$$

$$\text{VARLIKLAR} = \text{BORÇLAR} + \text{ÖZKAYNAKLAR}$$

İyi Bir Bilanço'dan Beklenenler

- Dönen Varlıklar Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar kaleminden büyük olmalıdır. Böylelikle **net işletme sermayesi** pozitif olur.
- Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar, Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklardan büyük olmalıdır. Kredi yükünün uzun vadede toplanması daha sağlıklıdır.
- Toplam yabancı kaynaklar, maksimum %50 olmalıdır. Daha yüksekse yatırım var mı diye bakılır.
- Duran Varlıklar genellikle toplam varlıklardaki ağırlığı dönen varlıklardan daha fazla olmalıdır.
- Öz kaynakların toplam kaynaklar içindeki ağırlığı ne kadar yüksek olursa o kadar iyidir.
- Öz kaynaklar içindeki kar yedekleri ve dönem karının yüksek olması beklenir.

Bilanço Analiz Teknikleri – Dikey Analiz

Analizin Amacı

Tanım: Bilanço kalemlerinin, ait oldukları ana toplama (Varlık veya Kaynak Toplamına) oranlanarak **iç yapılarını ve ağırlıklarını** belirlemektir.

Ne Cevaplar: İşletmenin varlıkları içinde en büyük payı ne oluşturuyor? Finansmanının ne kadarı kısa vadeli borç?

Bilanço Analiz Teknikleri – Dikey Analiz

Hesaplama Yöntemi

$$\text{Dikey Yüzde} = \frac{\text{İncelenen Bilanço Kalemi}}{\text{Bilanço Genel Toplamı (Aktif veya Pasif)}} \times 100$$

Örnek 1 (Aktif İçin): Dönen Varlıkların, Toplam Varlıklar içindeki payı.

Örnek 2 (Pasif İçin): Ticari Borçların, Toplam Pasif içindeki payı.

Bilanço Analiz Teknikleri – Dikey Analiz

Kalem	Tipik Sektör Yorumu (Dikey Yüzde)	Yönetici İçin Anlamı
Maddi Duran Varlıklar	%60 - %85 (Çok Yüksek)	Sermaye Yoğunluğu: Bu oranın yüksek olması, şirketin temel faaliyetinin ağır altyapı (şebeke, trafo vb.) gerektirdiğini gösterir ve DVT'nin (Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı) gücünü yansıtır.
Ticari Alacaklar	%5 - %15 (Ortalama)	Tahsilat Etkinliği: Bu oranın hızla artması, ya satışların artmasından ya da tahsilat sürelerinin uzamasından kaynaklanır. Sektörde kredi riskini gösterir.
Nakit ve Bankalar	Düşük (Genellikle %5 altı)	Atıl Kapasite Riski: Nakit payının aşırı yüksek olması, nakdin verimli kullanılmadığı veya faiz/enflasyon karşısında değer kaybettiği anlamına gelebilir.
Özkaynaklar	%30 - %50 (Sağlam Yapı)	Finansal Bağımsızlık: Bu oranın düşük olması (%20 ve altı), şirketin borca aşırı bağımlı olduğunu ve finansal riskinin yüksek olduğunu gösterir.
Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar	%30 - %50 (Yaygın Yapı)	Proje Finansmanı Uyumu: MDV yatırımlarının doğası gereği, toplam kaynak içinde uzun vadeli borcun payı yüksektir. Bu, doğru bir vade eşleştirmesi sinyalidir.
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	%5 - %15 (Operasyonel Kaynak)	Tedarikçi Desteği: Tedarikçilerden sağlanan kısa vadeli kredinin (ticari borç) payını gösterir. Oran çok yüksekse kısa vadeli çevirme riski doğabilir.

Bilanço Analiz Teknikleri – Yatay Analiz

Analizin Amacı

Tanım: Bir bilanço kaleminin (örneğin Maddi Duran Varlıklar) iki veya daha fazla dönem (yıl, çeyrek) arasındaki değişim oranını ve yönünü tespit etmektir.

Ne Cevaplar: Varlıklarımız bu yıl % kaç büyüdü/küçüldü? Borçlanmamız ne oranda arttı/azaldı?

 **Kritik Yorum:** Yatay analizde en önemli kıyaslama, şirketinizin büyüme hızını (özellikle Maddi Duran Varlıklar ve Özkaynaklar) **sektördeki diğer oyuncuların** büyüme hızları ve **ülkedeki enflasyon/faiz oranları** ile karşılaştırmaktır.

Bilanço Analiz Teknikleri – Yatay Analiz

Hesaplama Yöntemi

$$\text{Değişim Yüzdesi} = \frac{\text{Son Dönem Değeri} - \text{Baz Dönem Değeri}}{\text{Baz Dönem Değeri}} \times 100$$

Örn: 2024 Varlık Toplamı = 150 Milyon TL, 2023 Varlık Toplamı = 100 Milyon TL ise;

$$\frac{150 - 100}{100} \times 100 = \%50 \text{ Büyüme}$$

Bilanço Analiz Teknikleri – Yatay Analiz

Kalem	İstenen Yön	Yorum Odak Noktası	Yönetici İçin Stratejik Çıkarım
Dönen Varlıklar İçinde Stoklar	Enflasyon Üstü Büyüme (Kontrollü)	Malzeme Güvenliği: Dağıtım şirketleri, şebeke onarımı ve bakımı için kablo, trafo gibi malzemeleri stoklar. Stok büyümesinin enflasyonun üzerinde olması, gelecek yatırımlar için maliyet avantajı yaratma çabası olabilir.	Stok büyümesinin aşırı olması, atıl sermaye riski; çok düşük olması ise operasyonel aksama riskidir.
Uzun Vadeli Alacaklar	Düşük Büyüme veya Küçülme	Yapısal Finansman: Bu kalem, genellikle ertelenmiş veya yapılandırılmış büyük alacakları barındırır. Oranın yatay seyretmesi veya azalması, geçmiş dönem alacak risklerinin hafiflediğini gösterir.	Yüksek artış, finansal yapılandırma veya tahsilat zorluklarının uzun vadeye yayıldığını işaret edebilir.
Kısa Vadeli Banka Kredileri	Faaliyet Gelirlerine Paralel Büyüme	İşletme Sermayesi Yönetimi: Kredilerdeki hızlı artış, kalıcı işletme sermayesi açığına işaret edebilir. Enerji dağıtım şirketinin faaliyeti için gerekli olan nakit akışını yönetmede zorlandığını gösterebilir.	Bu büyüme, acil durumlar veya geçici finansman ihtiyacı için mi, yoksa temel operasyonel harcamaları finanse etmek için mi kullanılıyor?
Özsermaye Kalemleri (Yedek Akçeler)	Enflasyon Üzerinde Büyüme	Kârın Alıkonulması: Şirketin elde ettiği kârı ortaklara dağıtmak yerine (veya dağıtmanın bir kısmını), yedek akçeler aracılığıyla işletme bünyesinde tutması. Bu, şirketin iç kaynaklarla büyüme gücünü artırır.	Yönetim, gelecekteki yatırım finansmanını dış borca bağımlı olmadan sürdürmek için sağlam bir iç kaynak tabanı oluşturuyor.

Temel Finansal Tablolar – Gelir Tablosu

Tanım: İşletmenin belirli bir dönemdeki (örneğin bir çeyrek veya bir yıl) **gelirlerini, giderlerini** ve bu işlemler sonucunda ulaşılan **kâr veya zararını** gösteren tablodur.

Bilanço ile İlişkisi: Gelir tablosundan elde edilen **Net Kâr** veya **Net Zarar**, yıl sonunda bilançonun **Özkaynaklar** bölümüne aktarılarak bilançoyu etkiler.

Temel Finansal Tablolar – Gelir Tablosu

Gelir tablosu, Net Satışlar'dan başlayarak, sırayla giderleri düşerek, kademeli bir kâr/zarar yapısı sunar:

1. **Brüt Kâr/Zarar:** (Esas Faaliyet Performansı)
2. **Faaliyet Kârı/Zararı:** (Yönetim ve Pazarlama Giderleri Sonrası)
3. **Dönem Kârı/Zararı:** (Finansman ve Vergiler Sonrası Nihai Sonuç)

Regülatif Gelir: Gelirlerinin büyük bir kısmı (dağıtım tarifi geliri), EPDK tarafından belirlenen düzenlemelere tabidir. Bu, gelir kalemlerinin **piyasa koşullarından bağımsız** bir yapıya sahip olduğu anlamına gelir.

Enerji dağıtım yöneticileri, Gelir Tablosu'nu sadece bir kâr belgesi olarak değil; **maliyet kontrolü**, **kayıp/kaçak yönetimi** ve **finansal risk yönetimi** stratejilerinin sonuçlarını gösteren bir araç olarak görmelidir.

Temel Finansal Tablolar – Gelir Tablosu

1. Brüt Kâr (Esas Faaliyetten Kârın İlk Basamağı)

$$\text{Brüt Kâr} = \text{Net Satışlar} - \text{Satışların Maliyeti (SMK)}$$

Yorum: Şirketin, dağıtım faaliyetleri ve perakende satışları sonucu elde ettiği temel ürün ve hizmet satışındaki kârlılığını gösterir. Enerji dağıtımında SMK, **satılan enerjinin maliyetini** içerir.

Temel Finansal Tablolar – Gelir Tablosu

2. Faaliyet Kârı (Yönetimsel Başarı)

$$\text{Faaliyet Kârı} = \text{Brüt Kâr} - (\text{Faaliyet Giderleri})$$

Faaliyet Giderleri: Yönetim, pazarlama, araştırma-geliştirme (Ar-Ge) giderleridir.

Yorum: Şirketin **ana faaliyet alanındaki** verimliliğini gösterir. Enerji dağıtımı için bu kâr, **dağıtım şebekesinin işletilmesi ve idari yönetimdeki** etkinliği yansıtır.

Temel Finansal Tablolar – Gelir Tablosu

3. Finansman Giderleri ve Vergi Öncesi Kâr

$$\text{Vergi Öncesi Kâr} = \text{Faaliyet Kârı} \pm \text{Diğer Gelir/Giderler} - \text{Finansman Giderleri}$$

Finansman Giderleri: Yoğun borç kullanan enerji dağıtım şirketleri için banka kredilerinin **faiz giderleri** burada büyük bir etkiye sahiptir.

Yorum: Şirketin **borçlanma maliyetinin** toplam kârlılığa etkisini gösterir. Yüksek faiz oranları döneminde bu kalem kârı hızla aşağı çekebilir.

Enerji Dağıtımında Kritik Gelir Tablosu Kalemleri

Kalem	Sektörde Neden Kritik?	Yorumlama İpuçları
Satışların Maliyeti (SMK)	Regülatif Enerji Alım Fiyatları.	SMK'nın Net Satışlara oranı (Brüt Kâr Marjı), Enerji Kayıp/Kaçak oranları ve alım fiyatlarının etkinliğini yansıtır. Yüksek SMK, verimsizlik veya yüksek kayıp-kaçak anlamına gelebilir.
Faaliyet Giderleri	Operasyonel Verimlilik.	Yönetim Giderleri ve Dağıtım Giderleri bu kısımda yer alır. Yöneticiler, bu giderleri DVT'deki büyümeyle orantılı olarak yönetmelidir. Aşırı artış, israfa işaret edebilir.
FVÖK (Faiz, Vergi Öncesi Kâr)	Gerçek Operasyonel Performans.	Finansman ve vergi etkileri hariç, şirketin temel dağıtım işini ne kadar başarılı yürüttüğünü gösterir. Regülasyon odaklı sektörlerde bu kârın istikrarı çok önemlidir.
Diğer Faaliyet Gelirleri/Giderleri	Enflasyon Muhasebesi ve Kur Etkisi.	Bu alanda yer alan yüksek finansal gelir veya giderler (özellikle kur farkları), şirketin para politikasından ve finansal risk yönetiminden ne kadar etkilendiğini gösterir.

Temel Finansal Tablolar – Nakit Akış Tablosu

Tanım: İşletmenin belirli bir dönemde **nereden nakit elde ettiğini** (nakit girişleri) ve **nakdi nerede kullandığını** (nakit çıkışları) gösteren tablodur.

Neden Önemli? Gelir tablosundaki kâr (tahakkuk esasına göre hesaplanır) nakit anlamına gelmez. Nakit Akış Tablosu, şirketin **gerçek ödeme gücünü ve likiditesini** gösterir.

Temel Finansal Tablolar – Nakit Akış Tablosu

Nakit akışları, nakdin kaynağına ve kullanım amacına göre üç ana başlık altında sınıflandırılır:

- 1. Faaliyetlerden Nakit Akışları (OAA):** Şirketin esas işinden gelen nakit.
- 2. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları (IAA):** Varlık alımı veya satımı.
- 3. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları (FAA):** Borçlanma veya sermaye artırımı/azaltımı.

Enerji dağıtım şirketlerinin büyük sermaye yatırımları vardır. Bu nedenle, Faaliyetlerden gelen nakdin, Yatırım harcamalarını (MDV alımlarını) karşılayıp karşılayamadığı hayati öneme sahiptir.

 **Kritik Kural:** Sağlıklı bir şirket modelinde, Faaliyetlerden gelen nakit (OAA), büyük ölçüde Yatırım harcamalarını (IAA) finanse etmelidir.

Enerji Dağıtımında Kritik Nakit Akış Tablosu Kalemleri

Nakit Akış Türü	Tanımı	Enerji Sektörü İçin Yorum Odakları
1. Faaliyetlerden Nakit Akışları (OAA)	İşletmenin ana faaliyetlerinden (satış, tahsilat, gider ödemeleri) elde edilen veya kullanılan nakit.	İstenen Yön: Pozitif ve Büyüyen. Şirketin ana işini sürdürebilmesi ve işletme sermayesini karşılayabilmesi için en temel ve istikrarlı nakit kaynağıdır. Tahsilat etkinliğini yansıtır.
2. Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akışları (IAA)	Maddi/Maddi Olmayan Duran Varlıkların (şebeke, altyapı) alınması veya satılmasından doğan nakit.	İstenen Yön: Genellikle Negatif (-). Dağıtım şirketleri sürekli altyapı yatırımı yaptığı için bu rakam genellikle negatiftir. Negatif tutar ne kadar büyükse, yatırım hızı o kadar yüksektir.
3. Finansman Faaliyetlerinden Nakit Akışları (FAA)	Ortaklardan sermaye girişi, bankalardan kredi alma veya kredi geri ödemeleri (anapara).	Yorum Odak: Borçlanma Yapısı. Eğer OAA, IAA'daki büyük negatif harcamayı karşılayamıyorsa, FAA pozitif (+) olur , yani şirket dışarıdan borçlanmak zorundadır.

Temel Finansal Tablolar – Serbest Nakit Akışı

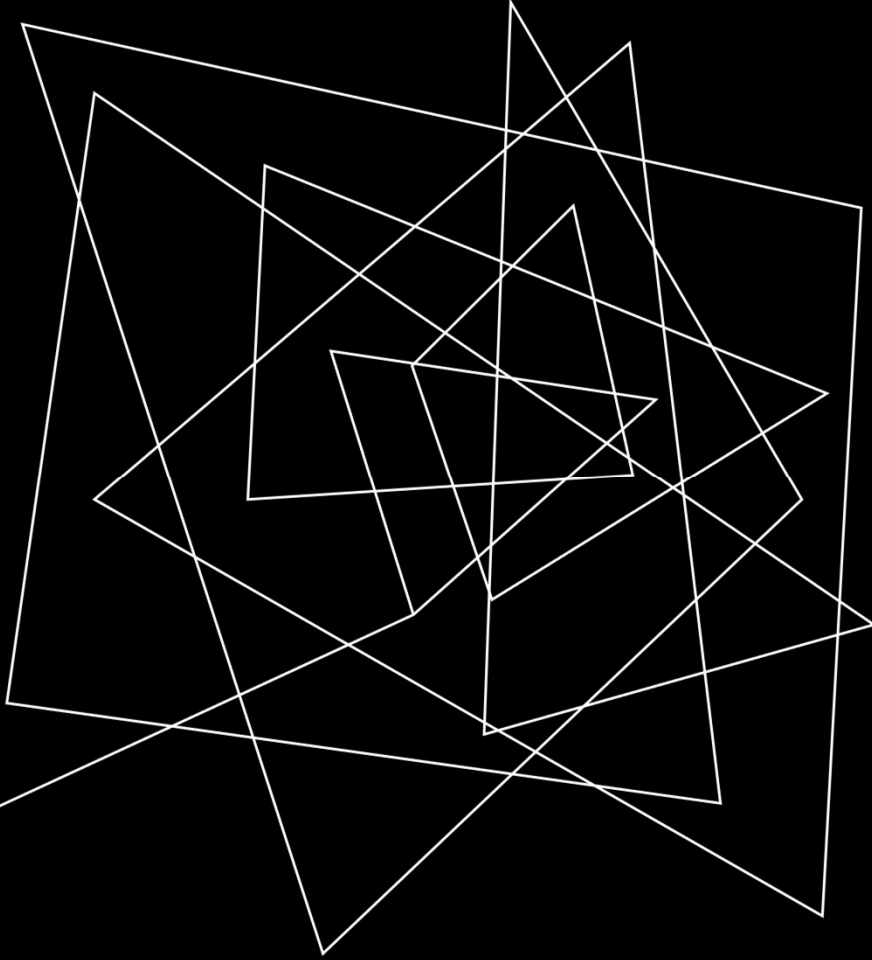
Tanım: İşletmenin faaliyetlerinden elde ettiği nakit akışından, işletmenin sürekliliği için zorunlu olan yatırım harcamaları (sermaye giderleri) çıkarıldıktan sonra geriye kalan ve şirket sahiplerinin serbestçe kullanabileceği (temettü dağıtımı, borç azaltma) nakit miktarıdır.

Yatırım Yeterliliği: Enerji dağıtım şirketleri, düzenleyici kurumların (EPDK) belirlediği zorunlu altyapı yatırımlarına sahiptir.

- **Pozitif SNA:** Şirket, zorunlu yatırımlarını yaptıktan sonra hala fazla nakit üretebiliyor, demektir. Bu, finansal olarak çok güçlü bir göstergedir.
- **Negatif SNA:** Şirketin, zorunlu yatırımlarını bile borç alarak veya varlık satarak finanse etmek zorunda kaldığını gösterir. Yöneticiler için acil bir sinyaldir.

Bilanço'dan Nakit Akışına Geçiş

Bilanço Kalemi Değişimi	Nakit Akışına Etkisi	Yorumlama
Ticari Alacaklar Artışı	Nakit Azalır (-)	Satış yapıldı ama tahsil edilmedi, yani nakit girişi olmadı. Faaliyet Nakdi düşer.
Maddi Duran Varlık Alımı	Nakit Azalır (-)	Şebeke yatırımı yapıldı. Bu, Nakit Akışında Yatırım Faaliyetleri kısmında büyük bir çıkış (-) olarak görülür.
Uzun Vadeli Kredi Alımı	Nakit Artar (+)	Bankadan borç alındı. Bu, Nakit Akışında Finansman Faaliyetleri kısmında bir giriş (+) olarak görülür.



ORAN ANALİZLERİ

- 1 ————— Likidite Oranları
- 2 ————— Faaliyetlerin Etkinliğini Ölçmede Kullanılan Oranlar
(Verimlilik Oranları)
- 3 ————— Karlılık Oranları
- 4 ————— Borçlanma (Finansman) Oranları

Oran Analizleri

- Oran analizleri, finansal tablolarda yer alan herhangi iki kalem arasındaki ilişkiyi göstermektedir.
- Bir aktif kalemin diğer bir aktifle, yada pasif bir kalemin diğer pasif bir kalemle ilişkilendirilmesi dikey analiz, aktif ile pasif arasındaki ilişkiler ise yatay analiz olarak ifade edilir.

Oran Analizleri

Oran analizi ile analizi gerçekleştiren kişi ya da kurumlar çeşitli alanlarda karşılaştırma yapabilme olanağı bulacaktır. Bu karşılaştırmalar birbirini izleyen ve tamamlayan 3 aşamadan oluşur:

1. Aynı işletmeye ilişkin geçmişe dönük ve geleceğe yönelik oranların karşılaştırılarak işletmenin zaman içerisinde finansal durumu, likiditesi karlılığı ve performansı konusunda bilgilere sahip olunur.
2. Benzer işletmelerin veya işletmenin içinde bulunduğu sektörün tipik oranları ve standart oranları ile yapılır. Buradaki standart oranlar, 3 ve 5 yıllık finansal tablo verilerine dayanılarak hazırlanan oranlardır.
3. Son aşamada ise, inceleme konusu yapılan işletmenin oranları genel kabul görmüş değerlerle karşılaştırılarak gerçekleştirilir.

Oran Analizleri

Oran analizinde göz önüne alınması gereken unsurlar:

- Finansal oranlar yalnızca işletmelerin zayıf ve güçlü yönlerini gösteren araçlardır.
- Oranlar yorumlanırken fiyat seviyelerindeki değişikliklerin göz önünde bulundurulması gerekir.
- Oranlar değerlendirilirken mevsimlik ve konjonktürel hareketlerin etkileri dikkate alınmalıdır.
- Bu oranın değerindeki değişiklik pay ve payda da yer alan rakamların artış ya da azalışlarından ileri gelebilir.
- Oranlarla ilgili olarak işletmeler arası karşılaştırma yapılırken işletmelerin muhasebe uygulamalarıyla, izledikleri politikaların birbirinden farklı olabileceğini, bir işletmenin diğer işletmeyle karşılaştırmasının mümkün olmayacağını unutmamak gerekir.

1. Likidite Oranları

- Likidite oranları, işletmenin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişkilerin analiz edilmesinde yapılan bir çalışmadır.
- Bu oran ile işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü ve yeteneği ile işletmenin çalışma sermayesinin yeterli olup olmadığı analiz edilmeye çalışılır.
- Vadesi gelen bir borcun ne ölçüde nakit ya da ne kadar kısa sürede nakde çevrilebilir varlıklar ile karşılanacağını gösterir.
- Ödenecek kısa vadeli borçlar karşılaştırılarak borç ödeyebilme gücü belirlenebilir.
- Bu oranların yeterli düzeyde çıkması ödeme gücünün yalnızca nicelik yönünün yeterli olması anlamındadır.
- Bunun yanında, dönen değerlerin nitelik yönü olan kalite ve likidite derecesi de dikkate alınmalıdır.

1. Likidite Oranları – Cari Oran

Tanım: İşletmenin her 1 TL kısa vadeli borcuna karşılık ne kadar Dönen Varlığa sahip olduğunu gösterir.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

1. Likidite Oranları – Cari Oran

Yıl	Dönen Varlıklar (TL)	KVYK (TL)	Cari Oran	Yorum
Y1	400.000	250.000	1.60	Yeterli ve Sağlıklı: Sektör için kabul edilebilir aralıktadır. Öneri: Bu istikrarı korumak için tahsilatları hızlandırın.
Y2	460.000	220.000	2.09	Güçlü İyileşme: Likidite tamponu genişledi. Öneri: Borç ödeme veya yeni altyapı yatırımları için nakit kullanımı konusunda esneklik var.
Y3	440.000	180.000	2.44	Yüksek Güç: Likiditenin zirve yaptığı yıl. Öneri: Atıl sermayeden kaçınmak için fazla nakdi düzenlemeye tabi varlık yatırımlarına veya UVYK'nın erken ödemesine yönlendirin.
Y4	380.000	340.000	1.12	Alarm Sinyali: KVYK hızla arttı. Öneri: Borçların acilen UVYK'ya çevrilmesi (vade eşleştirme) veya Nakit Akış Tablosu ile ödeme gücünün doğrulanması gerekmektedir.
Y5	520.000	180.000	2.89	Hızlı Toparlanma: Yüksek likiditeye dönüş. Öneri: Aşırı likiditenin enflasyon karşısında değer kaybetme riskini yönetin ve yeni yatırım planlayın.

1. Likidite Oranları – Asit Test Oranı

Tanım: Stokları hariç tutarak, işletmenin en hızlı nakde dönebilecek varlıklarıyla kısa vadeli borçlarını ödeme yeteneğini gösterir.

$$\text{Asit-Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

1. Likidite Oranları – Asit Test Oranı

Yıl	DV (TL)	Stoklar (TL)	KVYK (TL)	Asit-Test Oranı	Yorum
Y1	400.000	70.000	250.000	1.32	Kaliteli Likidite: Stoklar düşülse de ödeme gücü güçlü. Öneri: Yüksek kalitedeki alacakların tahsilat hızını koruyun.
Y2	460.000	75.000	220.000	1.75	Çok Yüksek Kalite: Risk iştahının düşük olduğunu gösterir. Öneri: Bu gücü kullanarak daha büyük ihalelere girmek için finansal yapı kullanın.
Y3	440.000	80.000	180.000	2.00	Mükemmel Kalite: Neredeyse tüm kısa borçlar stoksuz karşılanıyor. Öneri: Stok yönetimi verimli görünüyor.
Y4	380.000	110.000	340.000	0.79	Kritik Eşik Altı: Cari Oran 1.12 iken 1.0 altına düşmesi, likiditenin <i>kalitesinin bozulduğunu</i> gösterir. Öneri: Tahsilat döngüsünü acilen kısaltın ve alacak risklerini gözden geçirin.
Y5	520.000	100.000	180.000	2.33	Krizden Çıkış: Likidite kalitesi toparlandı. Öneri: Alacak yönetimi sistemini (Y4'te yaşanan soruna karşı) güçlendiren kalıcı kontroller kurun.

1. Likidite Oranları – Nakit Oranı (Disponibilite Oranı)

Tanım: En katı likidite testi olup, sadece Nakit ve Bankalar ile kısa vadeli borçları karşılama yeteneğini ölçer.

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Nakit} + \text{Bankalar}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar (KVYK)}}$$

1. Likidite Oranları – Nakit Oranı (Disponibilite Oranı)

Yıl	Nakit + Bankalar (TL)	KVYK (TL)	Nakit Oranı	Yorum
Y1	50.000	250.000	0.20	İdeal Nokta: Sermayeyi atıl bırakmadan acil durumlar için yeterli nakit tamponu var. Öneri: Bu seviyeyi koruyun.
Y2	30.000	220.000	0.14	Sermaye Verimliliği: KVYK düşmesine rağmen nakit seviyesi düşük tutulmuş. Öneri: Faaliyetlerden Nakit Akışı (OAA) kontrol edilerek, bu düşüşün zorunlu yatırımlardan mı kaynaklandığı tespit edilmeli.
Y3	45.000	180.000	0.25	Artış: Enflasyonist ortamda riskli olabilir. Öneri: Nakdin atıl kalmaması için, DVT yatırımları için kullanılacak nakit dışındaki fazlalık, faiz geliri getirecek kısa vadeli menkul kıymetlere yönlendirilmelidir.
Y4	25.000	340.000	0.07	Kritik Alarm: Cari ve Asit-Test oranlarının düştüğü (KVYK'nın yükseldiği) yılda Nakit Oranının tehlikeli seviyede düşük olması. Öneri: Acil bir operasyonel kriz durumunda ödeme gücü yoktur. Risk Yönetimi için hızla nakit artırılmalıdır.
Y5	70.000	180.000	0.39	Aşırı Yüksek ve Verimsiz: Borçlar azalırken nakdin en yüksek seviyeye çıkması sermaye verimsizliğidir . Öneri: Bu nakit, derhal DVT (Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı) yatırımlarına aktarılmalı, aksi takdirde değer kaybedecektir.

2. Verimlilik Oranları

- Finansal yönetimin bir görevi de işletme kaynaklarının çeşitli varlıklara en uygun şekilde nasıl dağıtılacağını belirlemektir.
- Varlıklar, işletmenin faaliyetlerinde kullanmak üzere edindiği ekonomik değerler olarak ifade edilmektedir.
- Bu oranlarda işletmelerin bu varlıkları etkin bir şekilde kullanıp kullanmadığı görülür.

2. Verimlilik Oranları - Ticari Alacak Devir Hızı

- **Tanım:** İşletmenin ticari alacaklarını (müşterilerden olan borçları) bir yıl içinde kaç kez tahsil ettiğini gösteren orandır. Şirketin tahsilat politikalarının ve müşteri kredi risk yönetiminin etkinliğini ölçer.

$$\text{Ticari Alacak Devir Hızı (Kere)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Ticari Alacaklar}}$$

$$\text{Ortalama Tahsilat Süresi (Gün)} = \frac{365}{\text{Ticari Alacak Devir Hızı}}$$

- **İdeal Seviye:** Enerji sektöründe regülatif tahsilat sürelerine uyum önemlidir. Önemli olan, **belirlenen vade süresine** yakın bir tahsilat süresi elde etmektir.

2. Verimlilik Oranları - Ticari Alacak Devir Hızı

Yıl	Net Satışlar (TL)	Ortalama Ticari Alacaklar (TL)	Devir Hızı (Kere)	Tahsilat Süresi (Gün)	Keskin Yorum ve Yönetimsel Çıkarım
Y1	9.000.000	900.000	10.00	36.5	Sağlıklı Baz: Tahsilat süresi 30-45 günlük vadeye uygun. Alacak yönetimi etkin.
Y2	9.500.000	1.050.000	9.05	40.3	Yavaşlama Sinyali: Tahsilat süresi uzuyor. Aksiyon: Müşterilerin ödeme disiplini bozulmaya başlamıştır. Erken ödeme teşvikleri veya tahsilat birimi üzerindeki baskı artırılmalıdır.
Y3	10.000.000	1.350.000	7.41	49.3	KRİTİK UZAMA: Tahsilat süresi 50 güne yaklaşmıştır. Çıkarım: Bu, Likidite Oranları (Cari Oran, Asit-Test Oranı) üzerinde doğrudan baskı yaratır. Yavaş tahsilat, Çalışma Sermayesi ni tüketir.
Y4	10.500.000	1.250.000	8.40	43.5	Kısmi Toparlanma: Şirket, kriz yılında tahsilat baskısını artırarak süreyi kısmen düşürmüştür.
Y5	11.000.000	1.020.000	10.78	33.9	Zirve Etkinlik: Tahsilat süresi en hızlı seviyesine inmiştir. Çıkarım: Nakit akışı yönetimi başarıyla restore edilmiştir. Yönetimin hedefi bu süreyi 35 gün altında tutmaktır.

2. Verimlilik Oranları – Aktif Devir Hızı

- **Tanım:** İşletmenin sahip olduğu **tüm varlıkları (Aktifler)**, satış geliri yaratmak için ne kadar etkin kullandığını ölçer. Sermaye yoğun bir sektörde, varlıkların gelir getirme verimliliğini gösterir.

$$\text{Aktif Devir Hızı (Kere)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Toplam Aktifler}}$$

- **İdeal Seviye:** Enerji dağıtım gibi **varlık yoğun** sektörlerde bu oranın **düşük** olması beklenir. Önemli olan istikrardır.

2. Verimlilik Oranları – Aktif Devir Hızı

Yıl	Net Satışlar (TL)	Ortalama Toplam Aktifler (TL)	Aktif Devir Hızı (Kere)	Yorumlar
Y1	9.000.000	12.000.000	0.75	Normal ve Stabil: Varlıkların her 1 TL'si için 0.75 TL satış geliri üretiliyor. Öneri: Bu düzeyde istikrar, varlık yönetiminde verimlilik olduğunu gösterir.
Y2	9.500.000	13.000.000	0.73	Hafif Düşüş: Varlık artışı (yeni DVT yatırımı) satış artışından daha hızlı gerçekleşmiş. Öneri: Yeni yatırımlar henüz tam kapasiteyle gelir yaratmaya başlamamıştır; sabırla regülatif gelirin devreye girmesi beklenmelidir.
Y3	10.000.000	14.000.000	0.71	Stabil Düşüş: DVT büyümeye devam ediyor. Öneri: Düşüşün 0.70'in altına inmemesine dikkat edilmelidir. Aksi takdirde varlıkların atıl kaldığı riski ortaya çıkar.
Y4	10.500.000	15.000.000	0.70	En Düşük Nokta: En büyük DVT yatırımının yapıldığı yıl. Öneri: Bu düşüş, yatırımın kaçınılmaz bir sonucudur. Yöneticiler, bu yeni varlıkların tam gelir yaratmaya başlamasıyla (Y5 ve sonrası) oranın tekrar yükselmesini hedeflemelidir.
Y5	11.000.000	15.500.000	0.71	Toparlanma Başlangıcı: Oran stabilize olmuş ve hafifçe yükselmiştir. Öneri: Yapılan yatırımların gelir getirisi sağlamaya başladığını gösterir. Bu oranın yükselme trendini sürdürmek hedeflenmelidir.

2. Verimlilik Oranları – Özkaynak Devir Hızı (Hissedar Sermayesi Verimliliği)

- **Tanım:** Şirket sahiplerinin (ortakların) koyduğu sermayenin (Özkaynaklar), satış geliri yaratmada ne kadar etkin kullanıldığını gösterir. Varlık kullanımından farklı olarak, sadece iç kaynakların verimliliğini ölçer.

$$\text{Özkaynak Devir Hızı (Kere)} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}}$$

- **Beklenti:** Bu oranın yüksek olması, ortakların koyduğu sermayenin satış yaratma konusunda yüksek kaldıraç sağladığı anlamına gelir.

2. Verimlilik Oranları – Özkaynak Devir Hızı (Hissedar Sermayesi Verimliliği)

Yıl	Net Satışlar (TL)	Ortalama Özkaynaklar (TL)	Özkaynak Devir Hızı (Kere)	Yorum
Y1	9.000.000	5.000.000	1.80	Yüksek Kaldıraç: Her 1 TL özkaynak ile 1.80 TL satış yapılıyor. Çıkarım: Borçlanma (yabancı kaynak) sayesinde yüksek satış hacmi elde ediliyor.
Y2	9.500.000	5.500.000	1.73	Normal Kayma: Oran hafifçe düşmüş. Çıkarım: Kârların içeride tutulması (özkaynak artışı) satış artışından daha hızlı gerçekleşmiş.
Y3	10.000.000	6.000.000	1.67	Stabil Düşüş: Oran düşmeye devam ediyor. Çıkarım: Eğer şirket bu dönemde yeni borç alımını azalttıysa, kaldıraç etkisi azaldığı için oran düşebilir.
Y4	10.500.000	5.800.000	1.81	Ani Yükseliş: Özkaynak Devir Hızı önemli ölçüde artmış. (Özkaynakların azaldığını varsayalım, Kâr/Zarar veya Temettü etkisiyle). Çıkarım: Daha az sermaye ile daha fazla satış yapılıyor, bu kaldıraç etkisini gösterir.
Y5	11.000.000	6.200.000	1.77	Stabilizasyon: Oran yüksek kalmıştır. Çıkarım: Hissedarların sermayesinin satış yaratmada etkin kullanıldığı ve finansal kaldıraçtan faydalandığı teyit edilir.

3. Karlılık Oranları

- Karlılık oranları bir işletmenin yatırım ve finansman kararlarının ne derecede uygun olduğunu gösteren oranlardır.
- Bu oranlarla işletmelerin faaliyetleri sonucunda ulaşılan başarıyı görmek mümkündür.
- Bu oranların değerlendirilmesi gerçekleştirilirken aynı sektör içerisindeki diğer işletmelerin karlılık oranları karşılaştırma gerçekleştirilir.
- Ayrıca işletmenin geçmiş dönemlerdeki karlılık oranları, işletme bütçesinde hedeflenen karlılık oranları ve ekonominin genel durumu da değerlendirme yapılırken göz önünde tutulmalıdır.
- Birkaç yıl önce üst üste zarar eden işletmelerin karlı bir yatırım projesi bulunmamasına rağmen kredilendirmesi modern işletmecilik anlayışı ile bağdaşmaz.

3. Karlılık Oranları – Faaliyet Kâr Marjı (Operasyonel Verimlilik)

- **Tanım:** Şirketin, satışlarından elde ettiği gelirin yüzde kaçının, ana faaliyetlerinden (dağıtım, şebeke işletmesi, yönetim) kaynaklanan kâr olduğunu gösterir. Finansman maliyetleri ve vergileri dışlar.

$$\text{Faaliyet Kâr Marjı} = \frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** Sektörün regülatif marjına ve maliyet yapısına bağlıdır. Önemli olan, yıllık istikrardır ve sektör ortalamasının altında kalmamaktır.

3. Karlılık Oranları – Faaliyet Kâr Marjı (Operasyonel Verimlilik)

Yıl	Net Satışlar (TL)	Faaliyet Kârı (TL)	Faaliyet Kâr Marjı (%)	Yorum
Y1	9.000.000	1.080.000	12.00%	Baz Seviye: Operasyonel etkinliğin temel seviyesi. Sektördeki hedeflenen makul getiriye yakın.
Y2	9.500.000	1.187.500	12.50%	Hafif İyileşme: Satış artışının, faaliyet giderleri artışından daha fazla olduğunu gösterir. Aksiyon: Bu iyileşmenin, kayıp/kaçak oranındaki düşüşten mi yoksa OPEX kesintilerinden mi kaynaklandığını doğrulayın.
Y3	10.000.000	1.350.000	13.50%	Zirve Etkinlik: Yönetimin gider kontrolünde ve operasyonel verimlilikte başarılı olduğunu gösterir.
Y4	10.500.000	1.155.000	11.00%	Sert Düşüş: Marj 2.5 puan düşmüş. Aksiyon: Y4'teki düşüş, likidite krizine (KVYK artışı) paralel. Düşüşün nedeni artan enerji alım maliyetleri veya yoğun OPEX harcamaları olabilir. Gider kalemleri detaylı incelenmelidir.
Y5	11.000.000	1.265.000	11.50%	Kısmi Toparlanma: Düşük marjdan kısmen toparlanma sağlanmış. Aksiyon: Yönetimin hedefi, marjı tekrar %12 - %13 aralığına taşımak olmalıdır. Bu, operasyonel mükemmelliğin sürekli bir hedef olduğunu gösterir.

3. Karlılık Oranları – Brüt Kâr Marjı

- **Tanım:** Şirketin Net Satışlarından, sadece Satışların Maliyeti (Enerji Tedarik Maliyetleri, Dağıtım Maliyetleri, Kayıp/Kaçak Maliyetleri) düşüldükten sonra kalan kâr payının (yüzde) ne kadar olduğunu gösterir. Faaliyet giderlerini (OPEX) ve diğer finansal giderleri içermez.

$$\text{Brüt Kâr Marjı} = \frac{\text{Brüt Kâr}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** Sektörün regülatif marjları ve enerji alım yapısı tarafından belirlenir. Yöneticilerin hedefi, kayıp ve kaçakları azaltarak bu marjı sürekli artırmaktır.

3. Karlılık Oranları – Brüt Kâr Marjı

Yıl	Net Satışlar (TL)	Brüt Kâr (TL)	Brüt Kâr Marjı (%)	Yorum
Y1	9.000.000	2.070.000	23.00%	Baz Alınan Eşik: Satışların Maliyetinin etkin kontrol edildiği başlangıç seviyesi.
Y2	9.500.000	2.232.500	23.50%	Pozitif Sinyal: Marjın artması, ya enerji alım fiyatlarının düşmesinden ya da Kayıp/Kaçak oranının hedeflenenin altına inmesinden kaynaklanır. Aksiyon: Bu iyileşmeyi yaratan operasyonel uygulamaları standartlaştırın.
Y3	10.000.000	2.200.000	22.00%	Sert Düşüşün İlk Sinyali: Marj 1.5 puan düşmüş. Aksiyon: Bu düşüş, 3. taraflarla yapılan enerji tedarik sözleşmelerinde bir sorun veya Kayıp/Kaçak oranında kabul edilemez bir artış sinyalidir. Teknik birimlerden detaylı kayıp analizi isteyin.
Y4	10.500.000	2.100.000	20.00%	KRİTİK HATA: Marj en düşük seviyeye (20.00%) inmiştir. Bu, operasyonel maliyet kontrolünün tamamen kaybedildiği anlamına gelir. Aksiyon: Kayıp/Kaçakla mücadele ve tedarik kontrat yönetimi, en üst yönetim önceliği olmalıdır. Aksi takdirde, diğer giderleri karşılayacak kâr kalmaz.
Y5	11.000.000	2.420.000	22.00%	Geri Kazanım: Marj Y4 seviyesinden toparlanmış, ancak hala Y1 seviyesinin altındadır. Aksiyon: Tedarik ve Kayıp/Kaçak yönetiminde iyileşme var. Hedef, %23.00 üzerindeki istikrarlı bir marjı yakalamaktır.

3. Karlılık Oranları – Özkaynak Kârlılığı (ROE)

- **Tanım:** Şirket sahiplerinin (ortakların) koyduğu her 1 TL özkaynak için ne kadar net kâr elde edildiğini gösteren orandır. Finansal yönetimin hissedarlara karşı nihai başarı göstergesidir.

$$\text{Özkaynak Kârlılığı (ROE)} = \frac{\text{Net Dönem Kârı}}{\text{Ortalama Özkaynaklar}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** ROE'nin, sektör ortalamasının ve şirketin sermaye maliyetinden daha yüksek olması beklenir.

3. Karlılık Oranları – Özkaynak Kârlılığı (ROE)

Yıl	Net Dönem Kârı (TL)	Ortalama Özkaynaklar (TL)	ROE (%)	Yorum
Y1	600.000	5.000.000	12.00%	Baz Seviye: Hissedar getirisi kabul edilebilir düzeyde. Bu oran, borçlanmanın net kâra katkı yaptığını gösterir.
Y2	660.000	5.500.000	12.00%	Stabil Getiri: Net Kâr ve Özkaynaklar aynı oranda büyüyor. Aksiyon: Kârın içeride tutulması (Özkaynak artışı) hissedar getirisine zarar vermemiştir. İyi yönetilmiş bir büyümedir.
Y3	720.000	6.000.000	12.00%	Mükemmel İstikrar: Finansal yönetim, her yıl artan özkaynağa rağmen istikrarlı ROE sağlayarak hissedar güvenini artırmıştır.
Y4	300.000	5.800.000	5.17%	KRİTİK DÜŞÜŞ: Faaliyet Kârı Marjı düşüşü ve yüksek finansman giderleri (borçlanma krizi) nedeniyle Net Kâr sert düştü. Aksiyon: Bu, kötü yönetilen borçlanmanın (likidite krizinin) doğrudan hissedar getirisini vurduğunu gösterir. Acilen finansal kaldıraç riskini düşürün.
Y5	750.000	6.200.000	12.10%	Güçlü Toparlanma: Şirketin krizi atlatarak ROE'yi eski istikrarlı seviyesine çektiğini gösterir. Aksiyon: Yönetim, bu istikrarı sürdürmek için ROE'yi etkileyen Net Kâr ve Özkaynaklar trendlerini yakından izlemelidir.

3. Karlılık Oranları – Aktif Kârlılığı (ROA)

- **Tanım:** İşletmenin sahip olduğu tüm varlıkları (Aktifler) kullanarak ne kadar Net Dönem Kârı elde ettiğini gösterir. Bir başka deyişle, varlıkların her 1 TL'si için ne kadar Net Kâr üretildiğinin ölçütüdür.

$$\text{Aktif Kârlılığı (ROA)} = \frac{\text{Net Dönem Kârı}}{\text{Ortalama Toplam Aktifler}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** ROA, sermaye yoğun sektörlerde (enerji dağıtım) diğer sektörlerle göre düşük olacaktır. Ancak, şirketin borç maliyetinden yüksek olması ve istikrarlı kalması esastır.

3. Karlılık Oranları – Aktif Kârlılığı (ROA)

Yıl	Net Dönem Kârı (TL)	Ortalama Toplam Aktifler (TL)	ROA (%)	Yorum
Y1	600.000	12.000.000	5.00%	Baz Seviye: Varlık yoğunluğuna rağmen istikrarlı bir kârlılık sağlanmıştır. ROE (%12.00) ile arasındaki fark, kaldıraç etkisini gösterir.
Y2	660.000	13.000.000	5.08%	Hafif iyileşme: Net Kâr artışı varlık artışına yetişerek ROA'yı yükseltmiştir. Çıkarım: Yeni DVT yatırımları gelir yaratmaya başlamıştır.
Y3	720.000	14.000.000	5.14%	Zirve Etkinlik: Varlıkların en kârlı kullanıldığı dönem. Çıkarım: Yönetimin hem operasyonel (Faaliyet Kâr Marjı) hem de varlık yönetiminde başarılı olduğunu gösterir.
Y4	300.000	15.000.000	2.00%	KRİTİK SERMAYE CEZASI: Net Kâr'daki (300K) sert düşüş nedeniyle ROA keskin biçimde çökmüştür. Çıkarım: Büyük varlık tabanı (15M TL) sabit kalırken, kârın düşmesi, sermayenin verimsiz kaldığını ve şirketin ciddi bir varlık yükü taşıdığını gösterir.
Y5	750.000	15.500.000	4.84%	Güçlü Toparlanma: ROA, krizi (Y4) atlattıktan sonra toparlanmıştır. Çıkarım: Toparlanma iyi olsa da, hala Y3 zirvesinin altındadır. Yönetim, ROA'yı kalıcı olarak %5.00 üzerine taşımayı hedeflemelidir.

4. Borçlanma (Finansman) Oranları

- Finans literatüründe yabancı kaynak kullanmak, kâr ve zarar üzerine olan etkisi nedeniyle finansal kaldıraç olarak ifade edilir.
- Mali yapı (Borçlanma) ile kastedilen ise varlıklar ve bu varlıkların finanse edildiği yeterli kaynaklardır.
- İşletmelerin faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde yürütebilmeleri ve varlıklarını finanse edebilmeleri için, yabancı kaynaklar ile öz kaynaklar arasında nasıl bir denge olduğu ve borçlanmanın sistemin kârlılığına olan etkisinin nasıl olduğu gibi sorulara finansal kaldıraç oranları cevap vermektedir.
- Bir işletmenin, kısa vadeli ve uzun vadeli yatırımlarını finanse edebilmesi için, yeterli ve uygun kaynaklara ihtiyacı vardır.
- İşletmelerin borçlanma (finansman) oranları düşük ve genel olarak kabul edilebilir düzeyde ise kredilendirilmeleri daha güvenceli olacaktır.

4. Borçlanma (Finansman) Oranları – Kaldıraç Oranı

- **Tanım:** İşletmenin varlıklarının (Toplam Aktifler) ne kadarının, bankalar, tedarikçiler ve diğer alacaklılardan sağlanan borçlarla (Toplam Borçlar) finanse edildiğini gösterir. Finansal riskin temel ölçütüdür.

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** Geleneksel olarak %50 altı istenir. Ancak enerji dağıtımında DVT yatırımları nedeniyle %50 - %70 arası kabul edilebilir bir aralık olarak görülür.

4. Borçlanma (Finansman) Oranları – Kaldıraç Oranı

Yıl	Toplam Borçlar (TL)	Toplam Aktifler (TL)	Kaldıraç Oranı (%)	Yorum
Y1	7.000.000	12.000.000	58.33%	Normal Kaldıraç: Enerji sektöründe beklenen seviyede borçluluk. Finansal kaldıraç etkisi var.
Y2	7.500.000	13.000.000	57.69%	Hafif İyileşme: Özkaynaklar, borçlardan daha hızlı büyüyerek risk seviyesini düşürmüştür. Çıkarım: Sağlıklı finansman yapısı trendi.
Y3	8.000.000	14.000.000	57.14%	En Sağlıklı Nokta: DVT yatırımları (MDV) devam etse de, borçluluk oranı düşüyor.
Y4	9.200.000	15.000.000	61.33%	KRİTİK ARTIŞ: Oran, likidite krizinin yaşandığı yıl hızla yükselmiştir. Aksiyon: Bu artışın nedeni büyük ölçüde Kısa Vadeli Borçlardır . Bu oran %65'i geçerse, yeni borç bulma maliyeti (faiz) ciddi şekilde artar.
Y5	8.800.000	15.500.000	56.77%	Başarılı Kontrol: Borçluluk seviyesi kontrol altına alınmış ve tekrar düşüş trendine girmiştir. Çıkarım: Yönetim, finansal yapıyı sağlıklı tutma konusunda başarı göstermiştir.

4. Borçlanma (Finansman) Oranları – Özkaynak / Toplam Pasif Oranı

- **Tanım:** İşletmenin toplam kaynakları (Toplam Pasif) içinde, yabancı kaynaklar yerine özkaynakların (işletme sahiplerine ait kısım) ne kadar yer kapladığını gösterir. Şirketin finansal bağımsızlık derecesini ölçer.

$$\text{Özkaynak Oranı} = \frac{\text{Özkaynaklar}}{\text{Toplam Pasif}} \times 100$$

- **İdeal Seviye:** Yüksek olması istenir. Kaldıraç Oranının tersidir: Özkaynak Oranı + Kaldıraç Oranı = %100'dür. Enerji sektöründe, %30 - %50 arası kabul edilebilir bir aralıktır.

4. Borçlanma (Finansman) Oranları – Özkaynak / Toplam Pasif Oranı

Yıl	Özkaynaklar (TL)	Toplam Pasif (TL)	Özkaynak Oranı (%)	Yorum
Y1	5.000.000	12.000.000	41.67%	Sağlıklı Bağımsızlık: %50'ye yakın olması, finansal baskının düşük olduğunu gösterir.
Y2	5.500.000	13.000.000	42.31%	Pozitif Trend: Kârların içeride tutulması (Özkaynak artışı) sayesinde bağımsızlık derecesi artmıştır. Çıkarım: Borç bulma maliyeti düşer, finansal esneklik artar.
Y3	6.000.000	14.000.000	42.86%	En Güçlü Nokta: Borçluluk seviyesi (Kaldıraç) düşerken, özkaynak oranı yükselmiştir.
Y4	5.800.000	15.000.000	38.67%	KRİTİK DÜŞÜŞ: Net Zarar veya Temettü dağıtımı nedeniyle Özkaynak büyümesi dururken, Toplam Pasif artmıştır (KVYK krizi). Aksiyon: Bu düşüş, şirketin dış kaynaklara bağımlılığını artırır. Temettü politikasının, DVT yatırımlarıyla yaratılan Özkaynak artışını desteklemesi gerekir.
Y5	6.700.000	15.500.000	43.23%	Hızlı Toparlanma: Yüksek kârlılık sayesinde Özkaynaklar hızla toparlanmıştır. Çıkarım: Şirketin finansal bağımsızlığını hızla geri kazandığını gösterir. Yönetim, bu oranı %40 üzerinde tutmayı hedeflemelidir.

ENERJİSA UYGULAMASI

Excel ile

Yapay Zeka ile

MALİYET VE KARLILIK ANALİZİ

Maliyet ve Karlılığın Önemi

Her işletmenin amacı: kârlı ve sürdürülebilir büyüme.

Ancak kârlılığı etkileyen ana unsur: maliyet yapısı.

Doğru sorular:

- Hangi maliyetler sabit, hangileri değişken?
- Satış fiyatı değiştiğinde kârlılık nasıl etkilenir?
- Başa baş noktası nerede?

Maliyet Türleri

Maliyet Türü	Tanım	Genel Örnekler	Enerji Dağıtım Sektörü Örnekleri
Sabit Maliyet (Fixed Cost)	Üretim miktarına (dağıtılan enerjiye) bağlı olmayan giderlerdir.	Kira, Yönetim Maaşları, Sigorta	DVT Amortismanı (Şebeke/Trafo Gideri), Dağıtım Merkezlerinin Kirası.
Değişken Maliyet (Variable Cost)	Üretim veya satış hacmine göre değişen giderlerdir.	Hammadde, Taşıma, Satış Komisyonu	Enerji Alım Maliyeti (En Büyük Değişken Kalem), Kayıp/Kaçak Maliyeti, Faturalama Giderleri.
Yarı Sabit (Karma) Maliyetler	Belirli aralıkta sabit kalıp sonra artan giderlerdir.	Bakım Anlaşmaları, Denetim/Servis Giderleri	Şebeke Bakım Sözleşmeleri (Belirli bir kilometreye kadar sabit, sonrası değişken), Saha Personelinin Temel Ücretleri.

Katkı Payı

Tanım: Satış gelirinden değişken maliyetlerin çıkarılmasıyla elde edilen tutardır. Katkı payı, sabit giderleri karşılayıp kalan tutarın kâra dönüşmesini sağlar.

$$\text{Katkı Payı} = \text{Satış Geliri} - \text{Değişken Maliyet}$$

$$\text{Katkı Payı Oranı (\%)} = \frac{\text{Katkı Payı}}{\text{Net Satışlar}} \times 100$$

Amaç: İşletmenin yüksek sabit maliyetlerini karşılamaya yönelik temel operasyonel gücünü ölçmek.

 **Yönetici Notu:** Katkı payı oranının istikrarsız olması, **enerji alım fiyatlarındaki oynaklık** veya **kayıp/kaçak oranındaki kontrol kaybı** sinyalidir. Bu oranın yüksek tutulması, şirketin Başa-Baş Noktasına hızla ulaşmasını sağlar.

Katkı Payı - Senaryo Kıyaslaması

Kriter	Varsayım	Baz Senaryo (Verimli Kontrol)	Kriz Senaryosu (Kayıp/Kaçak Artışı)
A) Net Satışlar (Gelir)	Sabit (Regülatif)	100 Milyon TL	100 Milyon TL
B) Değişken Maliyetler (Enerji Alımı, Kayıp/Kaçak)	Kayıp/Kaçak Kontrolü Zayıf	70 Milyon TL	85 Milyon TL
C) Toplam Katkı Payı (A - B)		30 Milyon TL	15 Milyon TL
D) Katkı Payı Oranı (%)		30%	15%
E) Sabit Maliyetler (DVT Amortismanı)	Sabit	20 Milyon TL	20 Milyon TL
Net Kâr (C - E)		10 Milyon TL	-5 Milyon TL (Zarar)

Başa baş Noktası

İşletmenin ne kâr ne de zarar ettiği, yani Toplam Gelirlerin Toplam Maliyetlere eşit olduğu noktayı gösterir.

BBN (Adet)

$$\text{Başabaş Noktası (Adet)} = \frac{\text{Toplam Sabit Maliyetler}}{\text{Birim Katkı Payı}}$$

BBN (TL)

$$\text{Başabaş Noktası (TL)} = \frac{\text{Toplam Sabit Maliyetler}}{\text{Katkı Payı Oranı (\%)}}$$

Başa baş Noktası

Kriter	Değer
Toplam Sabit Maliyetler	40 Milyon TL
Net Satışlar	100 Milyon TL
Değişken Maliyetler	70 Milyon TL
Katkı Payı (TL)	30 Milyon TL
Katkı Payı Oranı	30%

Senaryo	Katkı Payı Oranı (CP/NS)	Başa-Baş Noktası (BBN)	Yönetimsel Çıkarım
A (Hedef)	30%	133.3 Milyon TL	Kâr etmeye başlamak için 133.3 Milyon TL satış yeterlidir. (Kontrol altında)
B (Risk)	20%	200.0 Milyon TL	Kritik Yükseliş: Değişken maliyetlerin artması (Kayıp/Kaçak artışı veya Enerji alım fiyatı) BBN'yi %50 yükseltmiştir.

Başa baş Noktası (Fiyat %5 Düşerse)

Kriter (Milyon TL)	Baz Senaryo (Mevcut Durum)	Senaryo A: Fiyatı %5 Düşürme	Etki (%)
Net Satışlar	100.000	95.000 (100M x 0.95)	−5.00%
Değişken Maliyetler	70.000	70.000 (Hacim sabit varsayımıyla değişmez)	0.00%
A) Toplam Katkı Payı	30.000	25.000	−16.67%
B) Sabit Maliyetler	20.000	20.000	0.00%
C) Net Kâr (A - B)	10.000	5.000	−50.00% (Yarı Yarıya Azalma!)

Stratejik İkilem Senaryosu

Şirketiniz, yüksek Kayıp/Kaçak nedeniyle Katkı Payı Oranının %5 puan düştüğü bir operasyonel kriz yaşamaktadır. Aynı zamanda, 100 Milyon TL'lik kritik bir Akıllı Sayaç (DVT) yatırımı acilen finansman beklemektedir.

Bu durumda, yöneticiler olarak sınırlı nakit kaynağınızı, şirketinizi en hızlı ve güvenli şekilde kâra geçirmek için aşağıdaki alanlardan hangisine yönlendirirsiniz?

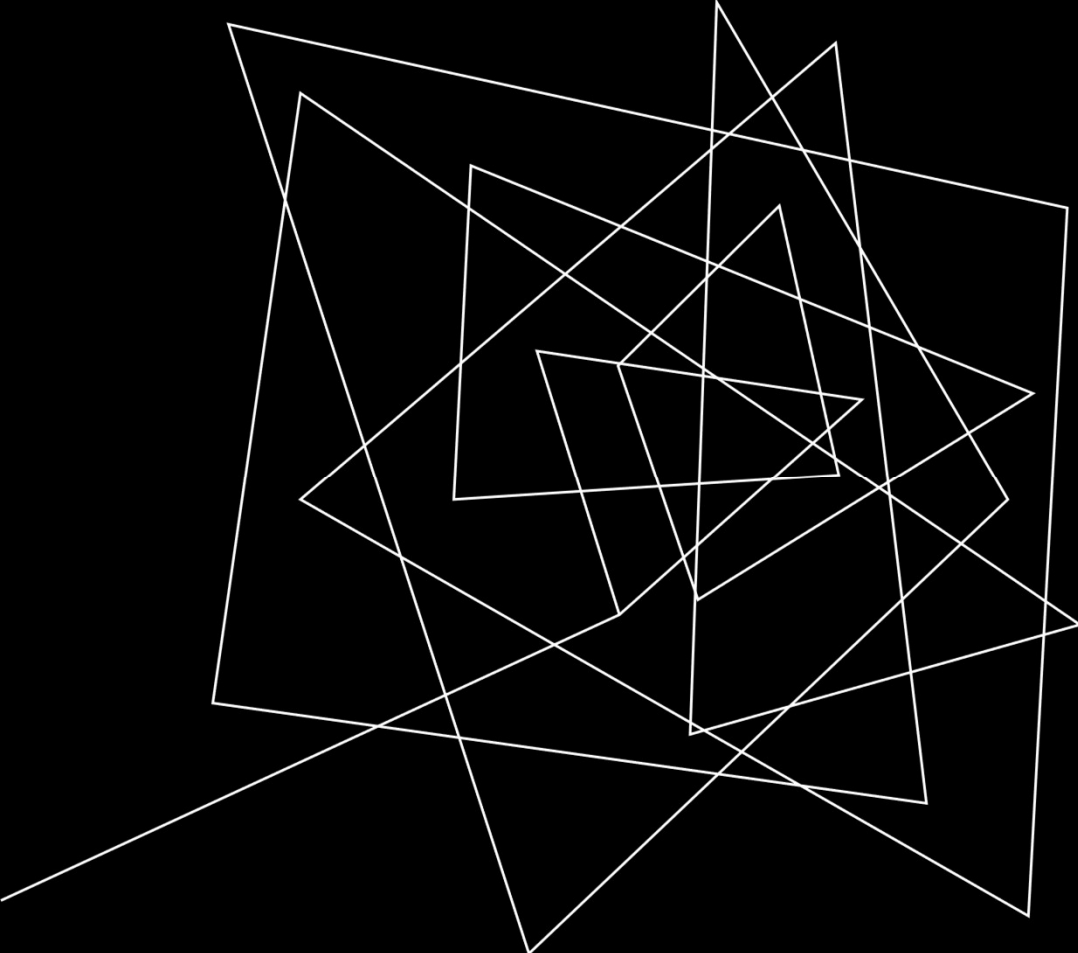
- 1. Maliyet Kurtarma:** Kayıp/Kaçak oranını hızla düşürmeye yönelik acil OPEX harcamalarına (ek ekipler, saha denetimleri) odaklanmak.
- 2. Yatırım Yürütme:** Yüksek NPV getirecek Akıllı Sayaç (DVT) yatırımını yapmak ve Kayıp/Kaçığı bu yeni teknoloji ile uzun vadede çözmeyi beklemek.
- 3. Borç Azaltma:** Hem maliyet hem de yatırım harcamalarından kısararak, Faiz Karşılama Oranını yükseltmek için acilen mevcut borçları ödemek.

Sabit Maliyet Baskısında Stratejik Çözüm

Şirketiniz, ekonomik yavaşlamadan kaynaklı %20'lik hacim kaybı nedeniyle Faaliyet Kârını %50 oranında kaybetmiştir. Sabit Maliyetler değişmediği için, her ek gelir kaybı kârı doğrudan vurmaktadır.

Bu durumda, şirketinizin Sabit Maliyet Baskısından kaynaklanan kâr düşüşünü kalıcı olarak önlemek için, yöneticiler olarak aşağıdaki yapısal kararlardan hangisine öncelik verirdiniz?

- 1. Finansal Baskı:** Acilen ve büyük miktarda, faiz ve amortisman yükü yaratmayan Özkaynak artışına (Sermaye Piyasası / Yeni Ortak) gitmek.
- 2. Operasyonel Dönüşüm (Maliyet Esnekliği):** Saha operasyonlarının çoğunu Sabit Maliyet yerine performansa dayalı değişken maliyet ile anlaşmalar yaparak (Örn: Bakım onarım OPEX'ini dış kaynaklara devretmek) yapmak.
- 3. Regülatif Müzakere:** EPDK nezdinde, ekonomik yavaşlama dönemleri için DVT getiri oranının geçici olarak artırılması veya Hacim Riskini telafi edecek bir düzenleme talebinde bulunmak.



SERMAYE BÜTÇELEMESİ VE YATIRIM KARARLARI

Yatırım Fizibilitesine Giriş

Tanım: Bu analiz, işletmenin uzun dönemli bir yatırım kararını değerlendirmesine yardımcı olur. Yatırımın kârlılığını, riskini ve işletmenin hedeflerine uygunluğunu analiz etmek esastır.

Temel Prensip: Yatırımın ekonomik ömrü boyunca beklenen **nakit akışları**, paranın zaman değerini dikkate alarak **bugünün değerine indirgenerek** değerlendirilir.

Enerji Sektörü İçin Hayati Önemi: Yatırım fizibilitesi, enerji dağıtım şirketlerinin **DVT (Düzenlemeye Tabi Varlık Tabanı)** yatırımlarını planlamasında ve sermayenin etkin dağıtımı için hayati öneme sahiptir.

Ele Alınacak Yöntemler: Net Bugünkü Değer (NPV), İç Verim Oranı (IRR) ve Geri Ödeme Süresi.

Paranın Zaman Değeri Kavramı

Tanım: Bugün elimizdeki 1 TL'nin, enflasyon ve risksiz faiz oranı nedeniyle gelecekteki 1 TL'den daha değerli olmasıdır.

Uygulama: Yatırım kararlarında, gelecekteki tüm nakit akışları, bugünün değerine (Present Value - PV) indirgenmelidir.

Kritik Odak: Sermaye Maliyeti, borçlanma maliyeti (Faiz Giderleri) ve özkaynak maliyeti dikkate alınarak belirlenir.

Yatırımın Karlılığını Ölçme Yöntemleri

Net Bugünkü Değer (NPV): En güvenilir yöntem. (Zaman değerini en iyi kullanır.)

İç Verim Oranı (IRR): Yüzdesel getiri sunar. (Kıyaslama için iyidir.)

Geri Ödeme Süresi (Payback): Basit ve likidite odaklıdır. (Risk için önemlidir.)

Net Bugünkü Değer (NPV)

Tanım: Projenin beklenen tüm nakit akışlarının bugünkü değeri ile yatırımın ilk maliyeti arasındaki farktır.

$$\text{Bugünkü Değer} = \frac{NA_1}{(1+k)^1} + \frac{NA_2}{(1+k)^2} + \frac{NA_3}{(1+k)^3} + \frac{NA_4}{(1+k)^4} + \frac{NA_5}{(1+k)^5}$$

Sermaye Maliyeti (İskonto Oranı) = Risksiz Getiri + Risk Primi

- **Formül:** $NPV = \sum_{t=1}^n \frac{NA_t}{(1+k)^t} - I_0$
 - NA_t : t anındaki Net Nakit Akışı
 - k : İskonto Oranı (Sermaye Maliyeti)
 - I_0 : Başlangıç Yatırım Maliyeti
- **Karar Kuralı:** $NPV > 0$ ise proje kabul edilir. (Şirket değerini artırır).

Net Bugünkü Değer (NPV)

Tanım: NPV Neden Risk Altına Girer?

Risk 1: Nakit Akışı Belirsizliği: Enerji sektöründe nakit akışının kaynağı genellikle kayıp/kaçak tasarruflarıdır. Eğer tasarruf beklenenin altında kalırsa (NAt düşer), NPV düşer.

Risk 2: İskonto Oranı Değişimi: Yüksek enflasyon ve faiz ortamında k (Sermaye Maliyeti) artarsa, gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri düşer, NPV tehlikeye girer.

Yönetici Çıkarımı: Yöneticiler, NPV'yi hesaplarken en kötü durum senaryosunda bile NPV'nin pozitif kalıp kalmadığını test etmelidir.

NPV, IRR ve Geri Ödeme Süresi

Senaryo 1: Basit Trafo Yenileme Projesi

- Yatırım Maliyeti: 5.000.000 TL
- Ekonomik Ömür: 5 yıl
- Sermaye Maliyeti (k): 10%
- Yıllık Beklenen Nakit Akışı: 1.500.000 TL

NPV, IRR ve Geri Ödeme Süresi

Senaryo 2: Yeni Müşteri Bağlantı Projesi (Eşit Olmayan Nakit Akışı)

- Yatırım Maliyeti: 4.000.000 TL
- Ekonomik Ömür: 4 yıl
- Sermaye Maliyeti (k): 10%
- Yıllara Göre Beklenen Nakit Akışı:

1. Yıl:	500.000 TL
2. Yıl:	1.000.000 TL
3. Yıl:	1.500.000 TL
4. Yıl:	2.000.000 TL

NPV, IRR ve Geri Ödeme Süresi

Senaryo 3: Akıllı Sayaç Yatırımı (Kriz Senaryosu)

- Yatırım Maliyeti: 20.000.000 TL
- Ekonomik Ömür: 8 yıl
- Sermaye Maliyeti (k): 12%
- Yıllık Beklenen Nakit Akışı: 4.500.000 TL

Soru: Eğer **Sermaye Maliyetimiz (k)**, yatırım projesi başladıktan sonra kriz nedeniyle **%12'den %16'ya** çıktığını fark ettiniz, Akıllı Sayaç projesinin **NPV'si ve IRR'si** ne olur?

Sonuca göre yönetici olarak ne yaparsınız?

Net Bugünkü Değer (NPV)

Stratejik Odak	Aksiyon (Ne Yapılmalı?)	Finansal Hedef
A) Nakit Akışını Hızlandırma	Projenin Faydalarını Öne Çekme: Akıllı sayaç/yeni trafo gibi yatırımların DVT'ye eklenme sürecini hızlandırın . Böylece regülatif gelir hemen başlar.	Gelecekteki Nakit Akışını artırmak.
B) Maliyeti Düşürme	Kayıp/Kaçak Mücadelesini Şiddetlendirme: Projenin beklenen operasyonel tasarrufunu (Kayıp/Kaçak düşüşü) hedefin üzerine çıkarın.	Gelecekteki Nakit Akışını artırmak.
C) Finansal Yapıyı Düzeltme	Yüksek Faizli Borçları Kapatma/Yeniden Yapılandırma: Faiz karşılama oranını hızla iyileştirerek, borç risk primini düşürün.	İskonto Oranını tekrar %16'nın altına çekmek.
D) Geri Ödeme Odaklanması	Sermaye Giderlerini Kısıtlama: DVT dışındaki tüm gereksiz sermaye harcamalarını ve operasyonel harcamaları erteleyerek, projenin nakit akışını borç ödemeye yönlendirin.	Projenin likidite riskini düşürmek.

İç Verim Oranı (IRR)

Tanım: Bir yatırım projesinin Net Bugünkü Değerini (NPV) tam olarak sıfır (NPV=0) yapan iskonto oranıdır. Projenin sermaye maliyetini karşıladıktan sonra elde ettiği yıllık ortalama getiri oranını yüzdesel olarak ifade eder.

Amaç: Projenin beklenen getirisi ile şirketin tahammül edebileceği risk seviyesini (Sermaye Maliyetini) karşılaştırmak için en kullanışlı yöntemdir.

$$\sum_{t=1}^n \frac{NA_t}{(1 + IRR)^t} = \text{Yatırımın İlk Maliyeti}$$

İç Verim Oranı (IRR)

Durum	Sonuç	Yönetici Kararı
IRR > Sermaye Maliyeti (\$k\$)	Proje, minimum getiri eşiğini aşıyor.	Kabul Edilir.
IRR < Sermaye Maliyeti (\$k\$)	Proje, maliyetini karşılayamıyor.	Reddedilir.

IRR ve NPV Çatışması: Karar Kuralı

Yönetici İçin Ana Kural

NPV Üstünlüğü: Finansal yönetimde amaç, şirketin değerini maksimize etmektir. NPV, değeri doğrudan TL cinsinden ölçtüğü için, IRR ve NPV kararları çeliştiğinde her zaman NPV'ye güvenilmelidir.

Örnek İkilem: Bir enerji yöneticisi,

Proje A (Yüksek IRR, Düşük NPV - Küçük Şebeke İyileştirmesi) ile
Proje B (Düşük IRR, Yüksek NPV - Büyük Trafo Merkezi) arasında kalırsa

🔑 **Nihai Karar: ?**

Geri Ödeme Süresi

Tanım: Bir yatırımın başlangıç maliyetinin, gelecekteki net nakit akışları ile kaç yılda geri kazanılacağını gösteren süredir. Bu, yatırım fizibilitesinin en basit ve en hızlı yöntemidir.

Amaç: Esas olarak likidite riskini ölçmek. Şirketin, parayı ne kadar süreyle projeye bağlayacağını ve nakde ne zaman ulaşacağını gösterir.

Kısıtı: **Paranın zaman değerini** (enflasyon, faiz) dikkate **almaz** ve geri ödeme sonrası kârlılığı göz ardı eder.

Geri Ödeme Süresi

$$\text{Geri Ödeme Süresi (Yıl)} = \frac{\text{Yatırımın İlk Maliyeti}}{\text{Yıllık Eşit Net Nakit Akışı}}$$

Eşit olmayan nakit akışlarında Geri Ödeme Süresi, aşağıdaki bileşenlerden oluşur:

$$\text{Geri Ödeme Süresi} = \mathbf{A} + \frac{\mathbf{B}}{\mathbf{C}}$$

Bileşen	Tanım	Örnek ($I_0 = 4.000.000$ TL)
A	Tam Geri Ödemenin Yapılmadığı Son Yıl	3. Yıl
B	Geri Ödemenin Başladığı Yılın Başındaki Kalan Borç Miktarı	1.000.000 TL (Yıl 3 sonunda kalan bakiye)
C	Geri Ödeme Miktarını Tamamlayan Yılın Nakit Akışı	2.000.000 TL (4. Yılın Nakit Akışı)

Geri Ödeme Süresi

Yönetici Çıkarımı

- **Enerji Sektörü Odak:** Geri ödeme süresi, özellikle **Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları (KVYK)** yüksek olan şirketler için önemlidir. Kısa süre, **likidite baskısını** azaltır ve yatırıma ayrılan kaynağın hızlı serbest kalmasını sağlar.
- **Risk Yönetimi:** Bu oran, teknik projelerin (arıza giderme, şebeke iyileştirme) **operasyonel faydasının** (tasarrufun) ne kadar hızlı finansal geri dönüş sağladığını gösterir.

NPV, IRR ve Geri Ödeme Süresi Karşılaştırması

Yöntem	Ölçülen Değer	Enerji Sektöründe Öncelik	Risk Tipi
Geri Ödeme Süresi	Likidite ve Hız	Yüksek Likidite Krizi Anında. Şirketin KVKYK'sı yüksekse, hızlı geri ödeme önemlidir.	Likidite Riski
İç Verim Oranı (IRR)	Yüzdesel Getiri	Proje Kıyaslamasında. Farklı büyüklükteki DVT projelerinin oransal getirilerini karşılaştırmada.	Getiri Riski
Net Bugünkü Değer (NPV)	Mutlak Değer Katkısı (TL)	Her Zaman İlk Öncelik. Şirketin toplam değerini maksimize eden en rasyonel yöntemdir.	Ekonomik Değer Riski

NPV, IRR ve Geri Ödeme Süresi Karşılaştırması

🔑 **Nihai Kural:** Geri Ödeme Süresi, size bir projenin **NE ZAMAN** maliyetini geri getireceğini söylerken; **NPV**, projenin **GERÇEKTEN DEĞERLİ OLUP OLMADIĞINI** söyler. Yönetim, NPV pozitif olduğu sürece, Geri Ödeme Süresini makul sınırlar içinde tutmalıdır.

PLANLAMA VE KONTROL (BÜTÇE & TAHMİN)

Enerji Şirketlerinde Bütçelemenin Stratejik Rolü

Stratejik Odak: Enerji sektöründe bütçe, sadece harcama listesi değil, EPDK tarafından onaylanan DVT'yi büyütme ve bu süreçte faaliyet kârlılığını koruma sözleşmesidir.

Bütçe Giriş Verileri: Üç ana veriye dayanır:

- Likidite Kapasitesi: Faiz Karşılama Oranı (Ne kadar borçlanabiliriz?)
- Operasyonel Verimlilik: Kayıp/Kaçak Oranı (Değişken Maliyetin hedefi)
- Bilanço Hedefi: DVT'nin hedeflenen büyüme hızı (CAPEX hedefi)

CAPEX vs. OPEX Bütçeleme

Bütçe Türü	Odak Noktası	Enerji Sektörü Özelliği	Yönetimsel Kontrol Alanı
I. CAPEX Bütçesi	Yeni Duran Varlık Yatırımları (Şebeke, Trafo, Sayaç)	Sermaye Yoğunluğu: DVT'yi büyütmek için zorunludur. Projeler NPV/IRR analizine dayanır.	Kontrol: Yatırım Projelerinin Zamanlaması ve Ölçeği
II. OPEX Bütçesi	Günlük Operasyonel Giderler (Maaş, Bakım, Enerji Alım Maliyeti)	Hassasiyet: Yüksek Sabit Maliyet (DVT Amortismanı) içerir. Enflasyona karşı en duyarlı kısımdır.	Kontrol: Personel Sayısı, Enerji Alım Kontratları ve Kayıp/Kaçak Mücadelesi

Fark Analizi (Varyans Analizi) vs. OPEX Bütçelemesi

Tanım: Gerçekleşen Sonuçlar ile Bütçelenen Hedefler arasındaki sapmaların incelenmesi.

Formül: Varyans (Fark) = Gerçekleşen Sonuç – Bütçelenen Hedef

Yorumlama Kuralı: Farkın pozitif veya negatif olması, kaleme göre farklı anlam taşır.

Kalem	Gerçekleşen > Bütçe (+ Fark)	Gerçekleşen < Bütçe (- Fark)
Gelir (Net Satış)	İYİ: Bütçenin üstünde gelir elde edilmiş (Fırsat).	KÖTÜ: Hacim veya tarife beklentiyi karşılamamış (Risk).
Gider (OPEX / CAPEX)	KÖTÜ: Maliyetler bütçeyi aşmış (Kontrolsüzlük/Enflasyon).	İYİ: Maliyetlerde tasarruf edilmiş (Verimlilik).

Örnek: Kritik Gider Kalemlerinde Fark Analizi

Kalem	Bütçe (TL)	Gerçekleşen (TL)	Fark (TL)	Yorum (Enerji Odağı)
1. Bakım OPEX	10.0 Milyon	12.0 Milyon	+2.0 Milyon (Kötü)	Maliyet Kontrolsüzlüğü: Yedek parça/personel harcamaları bütçeyi aştı. Bu, Faaliyet Kâr Marjını düşürür.
2. Kayıp/Kaçak Maliyeti	70.0 Milyon	80.0 Milyon	+10.0 Milyon (Çok Kötü)	Operasyonel Başarısızlık: Kayıp/kaçak oranı bütçelenen hedefin üzerine çıktı. Bu, Brüt Kâr Marjını doğrudan düşüren en büyük etkidir.
3. Yeni Trafo CAPEX	5.0 Milyon	6.5 Milyon	+1.5 Milyon (Kötü)	Enflasyon/Tedarik Riski: Proje maliyeti bütçeyi aştı. Yöneticinin bu farkı, fiyat artışından mı yoksa fazla malzeme alımından mı kaynaklandığını ayırması gerekir.

Tahmin (Forecasting) ve Bütçe Revizyonu

Tanım: Tahmin, yılın ilk çeyreği veya yarısı sonunda, gerçekleşen verilere dayanarak yıl sonu hedeflerine ulaşıp ulaşılamayacağı konusunda yapılan güncellemedir.

Tahmin vs. Bütçe: Bütçe sabittir, tahmin dinamiklidir. Tahmin, yıl ortasında bütçe hedeflerini değiştirmeden, yıl sonunun ne olacağını gösterir.

Tahmin (Forecasting) ve Bütçe Revizyonu

Yönetim Aksiyonu:

- **Negatif Tahmin:** Eğer Faaliyet Kârı bütçenin altına düşecekse, CAPEX harcamaları kesilerek veya ertelenerek Net Kâr hedefine ulaşılmaya çalışılır.
- **Pozitif Tahmin:** Eğer kâr beklentisi artıyorsa, bu fazlalık, erken borç ödemeye (Faiz Karşılama Oranını iyileştirme) veya yeni DVT projelerini öne çekmeye yönlendirilir.

Bütçe ve Oran Analizinin Köprüsü

Bütçe Denetimi: Her CAPEX bütçe kaleminden önce, şu oranlar kontrol edilmelidir:

- **Faiz Karşılama Oranı:** (Borçlanma bütçesi limiti) Bütçelenen faiz giderlerinin, bütçelenen Faaliyet Kârı ile karşılanabilirliği.
- **Nakit Dönüş Süresi:** (İşletme Sermayesi bütçesi) Tahmin edilen tahsilat ve ödeme süreleri ile nakit açığı riskinin önlenmesi.
- **MDV Devir Hızı:** (Yeni yatırım verimliliği) Yeni yatırımların bütçeye ne kadar satış/gelir katkısı yapacağının teyidi.

🔑 **Sonuç:** Bütçe ve Tahmin, yöneticinin elindeki tüm finansal analiz araçlarını kullanarak gelecek risklerini yönetme ve kârlılık hedeflerine ulaşma yol haritasıdır.

VAKA ANALİZİ

Hangi Proje Neden Seçilmeli?
Kritik Yorum ve Stratejik Aksiyon?

Gerçekleşen – Bütçe Farkı Analizi Uygulaması

Seçilen Proje A'nın Yıl 1'deki beklenen nakit akışı 5 Milyon TL iken, yıl sonunda sadece 3 Milyon TL gerçekleşti.

Aksiyon: Yöneticiler olarak ne yaparsınız?

Gerçekleşen – Bütçe Farkı Analizi Uygulaması

Potansiyel Kök Neden	Finansal Gösterge	Sorumlu Birim	Önerilen Düzeltici Aksiyon
a) Operasyonel Başarısızlık	Kayıp/Kaçak Oranı ve Hizmet Kalitesi Metrikleri	Operasyon ve Teknik Birim	Odak: Şebeke denetimi, bakımının planlanandan yavaş ilerlemesi veya yeni sayaçların tam olarak devreye alınmaması nedeniyle beklenen Kayıp/Kaçak tasarrufunun gerçekleşmemesi.
b) Regülatif Risk (Tarife Yetersizliği)	Net Satışlar (Gelir Bütçesi) ve Brüt Kâr Marjı	Finans ve Regülatif İlişkiler	Odak: EPDK'nın beklenen tarife artışını vermemesi veya Regülatif Gelir Mekanizmasının gecikmesi nedeniyle Gelir Bütçesi'nin altında kalınması.
c) Tedarik Zinciri Sorunu	CAPEX ve OPEX Gerçekleşmeleri	Tedarik ve Yatırım Birimi	Odak: Proje için alınan malzeme fiyatlarının (Kablo, Trafo) bütçeyi aşması ve bu maliyetin faaliyete hemen yansması (Yüksek Maliyet Varyansı).



GENEL DEĞERLENDİRME VE GERİ BİLDİRİM

Finansal Öğrenimlerin Paylaşımı

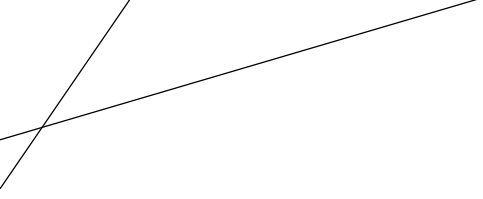
- Eğitim boyunca sizi en çok şaşırtan veya bakış açınızı değiştiren tek bir finansal oran/kavram ne oldu?

Finansal Öğrenimlerin Paylaşımı

- Şirketinizin mali tablolarını bu eğitimden önce nasıl görüyordunuz, şimdi nasıl görüyorsunuz? Hangi oran, şu anki en büyük yönetsel sorununuzu çözmeye yardımcı olabilir?

Finansal Öğrenimlerin Paylaşımı

- Eğitim içeriğinde en faydalı bulduğunuz bölüm ve 'Keşke bu konuya daha çok değinilseydi' dediğiniz bir konu var mı?



MEHMET
Songur

Son Soru: Pazartesi Sabahı Neyi Takip Edeceğim?

90 Günlük Eylem Planı

Finansal Güvenliği Sağlama Aksiyonu (Borç ve Likidite)

Genel Risk Alanı	Kritik Oran Odak Noktası	90 Günlük Aksiyon (Genel Prosedür)	Ölçülebilir Sonuç
Borç Yapısı Riskleri	Faiz Karşılama Oranı ve Kaldıraç Oranı	Vade Eşleştirme Prosedürü: Tüm DVT (MDV) yatırımlarının kesinlikle Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklarla (UVYK) finanse edilmesi zorunluluğunu getirmek. KVK ile yatırım yapmayı yasaklamak.	Kaldıraç Oranının KVK Payında Azalma.
Nakit Akışı Kırılganlığı	Cari Oran ve Nakit Oranı	"Kritik Eşik" Belirleme: Yönetim Kurulu Kararı ile, Cari Oranın 1.20'nin altına düşmesi durumunda tüm discretionary (esnek) OPEX harcamalarının durdurulması kuralını belirlemek.	Kuralın Uygulanabilirliğinin Teyidi.

90 Günlük Eylem Planı

Operasyonel Verimliliği Artırma Aksiyonu (Temel Kârlılık)

MEHMET
Songur

Genel Risk Alanı	Kritik Oran Odak Noktası	90 Günlük Aksiyon (Genel Prosedür)	Ölçülebilir Sonuç
Kayıp/Kaçak Kontrolü	Brüt Kâr Marjı	OPEX Desteği: Teknik birimle koordineli çalışarak, Kayıp/Kaçakla mücadeleye ayrılan OPEX bütçesini hemen kullanıma açmak. Marjı en çok tehdit eden alanda hızlı aksiyon almak.	Brüt Kâr Marjının Regülatif Hedefe Yakınsaması.
Tahsilat Disiplini	Alacak Tahsil Süresi	Süreç Revizyonu: Faturalandırma, ihbar ve kesme süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik prosedürleri gözden geçirmek. Hukuki süreçleri (kaçak alacakları) hızlandırmak.	Alacak Süresinin 5 Günden Fazla Kısaltılması.

90 Günlük Eylem Planı

Stratejik Planlama Aksiyonu (Yatırım Kararı)

MEHMET
Songur

Genel Risk Alanı	Kritik Oran Odak Noktası	90 Günlük Aksiyon (Genel Prosedür)	Ölçülebilir Sonuç
Yatırım Rasyonelliği	NPV ve IRR	Yatırım Analiz Zorunluluğu: Yeni DVT projeleri için sadece geri ödeme süresine değil, NPV ve IRR analizlerinin sunulması zorunluluğunu getiren bir Finans Yönergesi hazırlamak.	Yıl Sonuna Kadar 5 Büyük Proje İçin NPV Analizi Yapılması.



TEŞEKKÜRLER

Doç. Dr. Mehmet SONGUR

mehmet.songur@dicle.edu.tr

www.songurmehmet.com