

YATIRIM PROJELERİ VE ANALİZİ

TEMEL KAVRAMLAR

Doç. Dr. Yetkin ÇINAR



Temel Kaynaklar

- **Ders Kitabı:**

Halil Sariaslan, Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi, Siyasal Kitabevi, 7. Baskı.

- **Ders Notları**

- **Verilecek Diğer Kaynaklar**

Konular - İçerik

- **Yatırım Projelerinin Kavramsal Temelleri**
- **Projelerin Hazırlanması - Fizibilite Analizi Aşamaları**
(Pazar Analizi, Teknik Analiz, Finansal Analiz)
- **Projelerin Değerlendirilmesi**
(Ticari Karlılık Analizleri)
- **Riskli Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi**
(Duyarlılık Analizleri, Beklenen NBD ve Net NA Yöntemleri, Karar Ağacı Yöntemi)
- **Diğer Karlılık Analizleri ve Ekonomik Analizler**

Bu Dersin AMAÇLADIKLARI

1. Bireysel ya da işletme (özel veya kamu) bazında, “**planlama yaklaşımı ile yönetim felsefesi**” anlayışıyla; **plan - proje hazırlama ve değerlendirme** sürecine ilişkin fikir ve bilgi alt yapısı oluşturmak..
2. Mikro ve makro anlamda “**yatırım**”ın önemini vurgulamak ve yatırım projelerinin hazırlanması ve değerlendirilmesinde kullanılan yaklaşımları tanıtmak..
3. **Bu çerçevede** kullanılabilecek **bilimsel analiz yöntemleri** ile **sayısal teknikleri** uygulama becerisi kazandırmak..

YATIRIM ve SERMAYE YATIRIMI KAVRAMLARI - ÖNEMİ

Yatırım Projelerini Hazırlama ve Değerlendirme Gerekliliği

Bir sabit sermaye önerisi olarak yatırım projelerini hazırlama ve değerlendirme gerekliliği, aslında yatırım kavramının makro açıdan ülke ekonomisine ve mikro açıdan da işletmenin yaşamında oynadığı önemli rollerden kaynaklanır...

O halde önce yatırım kavramını ve önemini daha sonra yatırım projesini hazırlama ve değerlendirme aşamalarını inceleyeceğiz.

«Sermaye» Birikimi – Yatırım

- Ekonomik kaynakların en önemlilerinden birisi «**sermaye (capital)**»dir.
- **Sabit sermaye (constant or fixed capital)** üretim için kullanılan ve kendisi de üretilmiş olan araçlardır. Makine, teçhizat, fabrika gibi...

Hatırlayalım - Diğerleri:

- İnsan (işgücü veya emek): Fiziksel ve zihinsel olarak üretime katkı yapar. Karşılığını ücret olarak alır.
- Doğal kaynaklar (toprak, yeraltı ve yerüstü zenginlikler, orman maden, doğalgaz petrol gibi) ve
- Bilim ve teknoloji ve girişimcilik

Türkiye’de en azından nicelik (sayısal) açıdan en çok emek ve toprak kaynağı açısından zengin bir ülke sayılabilir.

Ancak sermaye birikimi hep bir sorun olmuştur.

Türkiye ayrıca doğal kaynaklarda da zengin bir ülke sayılmaz.

Özel girişimcilik ise son dönemde hareketlenmiştir.

Yatırım (Investment) Harcamaları (Ekonomik Açıdan) - I

- **Üretim araçları toplamını (sermaye stokunu) artırmaya yönelik** harcamalardır.
- Yani, milli gelirin **yeni üretim birimleri kurmak veya eskiyen birimleri yenilemek** için ayrılan kısmıdır.
- **Brüt (Gross) Yatırım:** Belirli bir dönemde üretilen (+Y) veya ithal edilen (+M) mallardan, tüketilmeyerek (-C) veya ihraç edilmeyerek (-X) gelecek döneme aktarılan kısmı
- **Net Yatırım** = Brüt yatırım – Aşınma ve Yıpranma (Amortization)

Yatırım (Investment) Harcamaları (Ekonomik Açıdan) - II

Ekonomik anlamda **bir harcamanın yatırım olması için, *üretim kapasitesini artıracak* (to enhance production capacity);**

- **yeni bir sermaye (yatırım) malına sahip olmaya** (owning a capital good) veya
- **onarım / bakım ya da modernizasyona** (maintenance, modernization)

yönelik olması gerekir.

Örneğin yeni bir fabrikanın kurulması yatırım sayılırken, bir fabrikanın el değiştirmesi iktisadi açıdan yatırım sayılmaz.

Yatırımların Önemi – Makro Açıdan

Bir ülkenin üretim kapasitesinin artırıp, daha fazla mal ve hizmet üretmesi ise “büyüme”si anlamına gelir.

Öyleyse sermaye malı üretimine (sabit sermaye yatırımlarına) ne kadar fazla önem verilirse büyüme de o kadar fazla olur.

Ekonomik büyüme perspektifinde, yatırımların ekonomide “**çarpan**” ve “**hızlandırıcı**” etkileri bulunmaktadır.

- **Yatırımların çarpan (çoğaltıcı) etkisi** sayesinde, milli gelirden sağlanan artış, yatırımlara harcanan tutarın oldukça üstünde bulunmaktadır. (1/s oranında)
 - Örneğin bir ekonomide marjinal tasarruf eğilimi (s) = 1/3 ise 1 birimlik yatırım harcaması milli gelirden 3 br.lik gelir artışına yol açar.
- **Hızlandırıcı etkisi**, yatırım harcamalarının dolaylı olarak yeni yatırımları hızlandıracağını belirtmektedir.
 - Yatırım harcamaları ekonomide geliri artırırken, artan gelir de tüketimi artıracak olup, artan tüketimle beraber yeni yatırımlar da hızlanacaktır. Yani talebin arttığını gören girişimciler yeni yatırımlar yapar, mevcut yatırımlarını hızlandırırlar...

Yatırım (Investment) Harcamaları - İşletmecilik Açısından

- İşletmelerin üretim kapasitelerinde artış ya da süreklilik sağlamak amacıyla yaptıkları harcamalara da, işletme bilimi açısından **yatırım** denir.
- Yatırım, işletme bilançosunun (balance-sheet) **aktif / varlıklar (assets) tarafında, sabit varlıklar (fixed assets) içerisinde yer alan *maddi (tangible) ve maddi olmayan (non-tangible)* varlıklara yaptıkları harcamalardır.**

Örneğin; makine, taşıt, bina, patent vb.

Yatırımların Önemi – Mikro Açıdan

- İşletmenin üretimini arttırması ve rekabet koşulları altında varlığını devam ettirmesi, değerini artırması, çevre koşullarına uyum sağlayabilmesi; kısaca gelecekteki başarısı hatta yaşamını devam ettirebilmesi, büyük ölçüde **planladığı yatırımlara bağlıdır.**
 - Örneğin bir KOBİ kurulduktan sonra pazarın ve ürettiği ürüne olan talebin yetersiz olduğunu görürse veya teknik-teknolojik anlamda üretim zorlukları ile karşılaşır ya da elde ettiği gelirle borçlarını / giderlerini karşılayamazsa iflas edecek, hatta mevcut yatırımı devralacak yeni yatırımcı bile bulamayacaktır.

Sabit Sermaye Yatırımlarının Özellikleri

- **Büyük tutarlıdırlar** (huge amount)
- **Bölünemez** özellik gösterirler (sabit maliyet – fixed cost)
- **Batık maliyeti fazla** (high sink cost)
- Kısa zamanda değeri düşmeden paraya çevrilemez, yani **likiditesi düşük** (low liquidity)
- **Gerçekleştirilmesi ve faydası uzun zamana yayılır** (long term investments in terms of both implementation and profits)

Neler Sabit Yatırım Sayılır?

- **Yeni bir işletme veya fabrika kurulması**
(construction of a new company or a new plant)
- **Yeni bir makine alınması**
(to buy a new machinery or device)
- **Eskiye makinenin onarımı veya yenisiyle değiştirilmesi**
(maintenance or changing the old machinery with the new ones)
- **Yol, liman, köprü, baraj, okul, hastane vb. yapımı**
(otobans, railways, bridges, dams, schools, hospitals etc.)
- **Hatta bireylere ve/veya eğitime (fikri sermayeye) yapılan yatırımlar–**
intellectual capital