

İşletme Değerlemesinin Profesyonel Kararlarımız Üzerindeki Önemi

Hisse sahibi, potansiyel yatırımcı, girişimci, kurumsal yönetici ya da kişisel yatırımla ilgilenen sıradan bir vatandaş olsun hemen hemen hepimiz 'değer' kavramı ile sürekli ve yakın bir ilişki içersindeyiz.

Nihai amacımız ne olursa olsun bir işletmenin değerini yanlış hesaplamak ya da işletmenin değerine etki etmeyen haber ve dedikoduların etkisinde kalmak, o işletmeyle ilgili alacağımız kararlar sonucunda zarar göreceğimiz anlamına geliyor. Bu nedenle, bir işletme hakkındaki bilgi ve söylentilere verdiğimiz dikkatin çok daha fazlasını o işletmenin uluslararası standartlara uygun şekilde belirlenmiş değerinin ne seviyelerde olduğuna vermeliyiz. Ancak bu şekilde, işletmenin değeri üzerindeki algıları bilimsel bir temele oturtabiliriz.

Özellikle hisse sahiplerinin, işletmenin bugünkü değerini anlamamanın ötesinde, bu değeri destekleyen ve artıran faktörleri de iyi kavraması gerekmektedir. Sıklıkla görüldüğü üzere, şirket sahipleri ve yöneticilerinin bilimsel temele dayanmayan inanç ve hırsları sonucunda bu faktörler gözardı edilmekte, yetersiz ve gerçeklere dayanmayan veri ve düşünceler nedeniyle işletmeler yanlış doğrultuda yönetilmektedir. Bu nedendir ki, düzenli bazda yapılacak bilimsel değerlendirme çalışmaları, hisse sahiplerinin işletmelerinin değeri üzerindeki düşünce ve inançlarına bir gerçeklik testi niteliği taşımaktadır.

Geleneksel olarak işletme değerlemesi denildiğinde akla gelen, ortada ya bir şirket satınalma-birleşme işlemi ya da bir vergi veya hukuk konusu olduğudur. Gerçekte ise, bir işletmenin değerinin hesaplanması için sayısız neden bulunmaktadır.

Kurumsal yönetim performansının ölçümü, ölüm ve miras konuları, hisselerin bağışlanması ya da hediye edilmesi, hissedar anlaşmazlıklarının çözülmesi, şirket nev'inin değiştirilmesi, hisse bazlı prim ve mükafat sistemleri, stratejik ortaklık ve hissedar sözleşmeleri gibi birçok nedenle işletme değerlemelerine ihtiyaç duyulmaktadır. Diğer yandan işletmelerin stratejik sermaye ya da finansal kaynak bulma süreçlerinde de işletme değerlemesi önemli bir rol oynamaktadır.

Nihai amacınız ne olursa olsun bir işletmenin değerini hesaplamak için uluslararası değerlendirme standartlarında belirtilen ilkelere uygun bir bilimsel değerlendirme çalışması gerçekleştirilmesi gereklidir. Bu değerlemeyi yapmanın birden fazla yöntemi bulunmakta olup her bir yöntemin işletmenin gerçek değerini yansıtmaya doğruluğu ise profesyonel bir yaklaşımla ele alınmalıdır.

Değerleme süreci niteliği gereği oldukça teknik bir süreç olup, değerlemeyi yapan kişinin gerekli finansal bilgi ve tecrübeye sahip olması hayati önem arz etmektedir. Değerlemeyi yapan kişinin aynı zamanda işletmenin ticari modeli, stratejisi, faaliyet gösterdiği sektör ve coğrafyalar ile sahip bulunduğu değer-yaratıcı unsurlar üzerinde yüksek derecede farkındalık sahibi olması gerekir.

Bu makede üzerinden kısaca geçebileceğimiz ve uygulamada sıklıkla kullanılan değerlendirme yöntemlerini şu şekilde sıralayabiliriz.

İndirgenmiş serbest nakit akış yönteminde amaç, bir işletmenin yaşam süresi boyunca sahiplerinin serbest kullanımına sunabileceği nakit parasal değerlerin hesaplanmasına odaklanmaktadır. İşletmenin yaşam süresi boyunca üretebileceği serbest nakit akımlar hesaplanmakta ve potansiyel risk ve getiri beklentilerinin tümünü kapsayan bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmektedir. Özellikle bu yöntemde, geçmiş performans iyice analiz edilerek, işletmelerin gelecekte gösterecekleri performansa odaklanılmakta olup, İndirgenmiş serbest nakit akış çalışmaları, işletme değerlemelerinde en sık kullanılan yöntem niteliğindedir.

Piyasadaki hisse değeri yöntemi; işletmenin kote olduğu borsada işlem gören hisse değerinin kullanıldığı en basit değerlendirme yöntemi olmakla birlikte, hisse değerinin bulunduğu borsa, fiyat dalgalanmaları, işlem derinlikleri, piyasada dönemsel olarak oluşmuş aşırı iyimser ya da kötümser beklentiler, finansal verilerin yanlış analizine dayanan hareketler, halka açıklık oranı gibi birçok nedenle hisse fiyatının işletmenin gerçek ederini yansıtmayabileceği dikkate alınmalıdır.

Emsal işletmeler üzerinden değerlendirme yöntemi ise diğer bir basit yöntem olup, aynı coğrafi alanda faaliyet gösteren, benzer hizmet ve ürünleri sunan ve benzer büyüklükteki işletmelerin hisseleri üzerinde yakın zamanda gerçekleşmiş işlemler ya da bu işletmelerin piyasa değeri/FAVÖK, piyasa değeri/öz kaynaklar gibi kritik çarpanları üzerinden değerlendirme yapılmaktadır.

Net aktif değer yaklaşımında, işletmenin sahip bulunduğu varlıklar ile yerine getirmesi gereken yükümlülüklerin güncel değerleri hesaplanarak net varlık değeri ortaya konulmaktadır. Bir işletmenin net varlık değeri, maliyet unsurunu ifade etmekte olup, işletmenin gelecekte göstermesi beklenen performansını sağlıklı yansıtmadığından ötürü, gelecek performansının geçmişten önemli ölçüde ayrışmasının beklendiği işletmelerde sağlıklı bir sonuç üretmemektedir.

Bir işletmenin değerini hesaplamak istediğinizde, yukarıda vurguladığımız şekilde, finansal bilgi ve deneyimi yüksek, işletmenizin faaliyet ve hedeflerini doğru anlamış profesyonel bir değerlendirme uzmanıyla çalışmanız büyük önem taşımaktadır. Değerleme yapmak istemenizdeki amaç ne olursa olsun, deneyimli bir profesyonelin yapacağı soğukkanlı ve objektif bir değerlendirme çalışması, işletmeniz hakkındaki subjektif düşünce ve inançlarınıza bir gerçeklik testi sağlayarak, yanlış kararlar almanızın önüne geçecektir.