

Özet

Firmalar yatırım yaptıkları projeler için gerekli fonları sağlamak için değişik fon türlerinin bir karışımını kullanır. Bu karışıma sermaye yapısı denir. Firma her fon türü için o fonu sağlayan yatırımcısının istediği getiriye sağlamak zorundadır, o nedenle yaptığı yatırımlardan en az firmaya fon sağlayan yatırımcıların değişik fonlar için talep ettiği getiri oranlarının ağırlıklı ortalaması kadar bir getiri elde etmelidir.

Sermaye maliyetinin ağırlıklı ortalaması hesaplanırken dikkat edilmesi gereken iki nokta vardır. Bunlardan birincisi tarihi sermaye maliyeti yerine bugünkü değerleri gösteren marjinal sermaye maliyetini kullanmak gerekir, diğeri ise sermaye maliyeti firmanın mevcut riskini yansıtan projelerde kullanılabilir, daha fazla veya daha az riskli projelerde sermaye maliyetinde ayarlama yapmak gerekir.

Fon kaynaklarından biri olan özsermayenin maliyetini hesaplanırken Sabit Oranlı Büyüme Modeli veya Finansal Varlık Piyasa Doğrusu yaklaşımı kullanılabilir. Uygulamada çoğu zaman iki yöntem birden kullanılır ve iki yönetime göre de bulunan değerlerin ortalaması özsermaye maliyeti olarak alınır.

Diğeri fon kaynakları borç ve imtiyazlı hisse senetleridir. Borç maliyeti hesaplanırken faiz masraflarından kaynaklanan vergi avantajı göz önünden bulundurulur. İmtiyazlı Hisse Senedi temettülerinin sabit ve sonsuza kadar devam ettiği düşünülürse temettülerin Sonsuz Ödemeli Tekdüze Seri oluşturduğu görülecektir. Bu durumda istenen getiri kar payı ödemelerinin imtiyazlı hisse senedinin fiyatına bölünmesi ile hesaplanır.

Önemli Terimler

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
Borç maliyeti
Finansal Varlık Piyasa Doğrusu
İmtiyazlı hisse senedi maliyeti

Marjinal maliyet
Özsermaye maliyeti