

FAALİYET RAPORLARINDA ORAN ANALİZİNİN KULLANIMI:

İMKB ÇİMENTO SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bilge Leyli DEMİREL

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Ali Rıza KAYMAZ

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ağustos 2006

Afyonkarahisar

FAALİYET RAPORLARINDA ORAN ANALİZİNİN KULLANIMI: İMKB ÇİMENTO
SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bilge Leyli DEMİREL

Yüksek Lisans Tezi

İşletme Anabilim Dalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Ali Rıza KAYMAZ

Afyonkarahisar

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ağustos 2006

TEZ JÜRİSİ VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI

İmza

Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Ali Rıza KAYMAZ

Jüri Üyeleri : Prof. Dr. M. Kemalettin ÇONKAR

: Yrd. Doç. Dr. Erdal DEMİRHAN

İşletme anabilim dalı yüksek lisans öğrencisi Bilge Leyli DEMİREL'in "Faaliyet Raporlarında Oran Analizinin Kullanımı: İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası) Çimento Sektörü Üzerine Bir Araştırma" başlıklı tezi 31/08/2006 tarihinde saat 10:00'da Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Sınav Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri uyarınca değerlendirilerek kabul edilmiştir.

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZETİ

FAALİYET RAPORLARINDA ORAN ANALİZİNİN KULLANIMI: İMKB ÇİMENTO SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Bilge Leyli DEMİREL

İşletme Anabilim Dalı

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Ağustos 2006

Danışman: Yrd. Doç Dr. Ali Rıza KAYMAZ

Çalışmada işletmelerin birer yıllık dönemlerine ilişkin faaliyet sonuçlarını kapsayan faaliyet raporları ve finansal oranlar, gruplar halinde ayrıntılı olarak incelenmiştir. Çalışmanın amacı, faaliyet raporları kapsamında finansal oran analizinin kullanımının araştırılmasıdır. Çalışmada İMKB’de işlem gören çimento sektörü işletmelerinin 2002, 2003 ve 2004 yıllarına ilişkin faaliyet raporları kullanılmıştır. Tezin birinci bölümünde genel kabul görmüş muhasebe kavramları çerçevesinde temel finansal tablolar ve faaliyet raporları açıklanmaktadır. İkinci bölümde ise, gruplar halinde temel finansal oranlar açıklanarak, gün geçtikçe önemi artmakta olan faaliyet raporlarının kamuoyuna sunumunu gerekli hale getiren şeffaflık ve kamuyu aydınlatma ilkesi anlatılmaktadır. Üçüncü bölümde de, İMKB’ye kote olmuş çimento sektörü işletmelerinin faaliyet raporlarında finansal oran analizinin yeri araştırılmıştır. Yapılan incelemeler sonucunda, faaliyet raporlarında ilgili

işletmelerce finansal oran analizinin kullanıldığı, ancak geçmişe d6n6k yerinde değerlendirmeler yapabilmek ve geleceğe y6nelik kararlar alabilmek açısından bazı oranların mevcut kullanımlarının artırılması gerekliliği sonucuna varılmıştır.

ABSTRACT

THE USING OF RATIO ANALYSIS ON ANUAL REPORTS: A SURVEY OF ISE
(ISTANBUL STOCK EXCHANGE) CEMENT COMPANIES

Bilge Leyli DEMİREL

Department of Business Administration

Afyonkarahisar Kocatepe University, The Institute of Social Sciences

August 2006

Advisor: Assist Prof. Dr. Ali Rıza KAYMAZ

In this study firms' annual reports and financial ratios, by grouping them, covering the results of their annual activities are investigated in detail. The aim of the study is to explore practice of financial ratio analysis in the framework of annual reports. In the study, annual reports of cement sector firms quoted in ISE for 2002, 2003, and 2004 are used. In the first chapter, in the frame work of GAAP (Generally Accepted Accounting Principles), basic financial tables and annual reports are explained. In the second chapter, discussing basic financial ratios in groups, the principles of disclosure and transparency are mentioned that entail opening annual reports which gaining importance day by day to public opinion . In the third chapter, the function of financial ratio analysis on annual reports of the cement sector firms quoted in ISE (Istanbul Stock Exchange) is examined. On the basis of our

investigation, it is found that firms use financial ratio analysis in their annual reports, but the level of current usage is not adequate in order to reach appropriate assessment about the past and to make plans for the future.

ÖZGEÇMİŞ

Bilge Leyli DEMİREL

İşletme Anabilim Dalı

Yüksek Lisans

Eğitim

Lisans: 2004 Kırıkkale Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü

Lise: 2000 Ankara Bahçelievler Deneme (Süper) Lisesi, Matematik-Fen Bölümü

İş/İstihdam

2005-... : Araştırma Görevlisi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Kişisel Bilgiler

Doğum Yeri ve Tarihi: Ankara, 03 Aralık 1982

Yabancı Dil: İngilizce

TABLolar LİSTESİ	Sayfa
Tablo 1: İMKB Çimento Sanayi Şirketlerinde Kullanılan Finansal Oranlar.....	67
Tablo 2: Finansal Oranların Yıllar İtibariyle Kullanım Yüzdeleri	72

ŞEKİLLER LİSTESİ**Sayfa**

Şekil 1: Finans Yöneticisinin Fonksiyonları	31
Şekil 2: Kullanılan Oran Analizi Gruplarının Özeti.....	35

KISALTMALAR TABLOSU

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
GAAP	: Generally Accepted Accounting Principles
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SSK	: Sosyal Sigortalar Kurumu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
UFRS	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları

İÇİNDEKİLER

TEZ JÜRİ VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI.....	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	vi
ÖZGEÇMİŞ.....	viii
TABLolar LİSTESİ.....	ix
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR TABLOSU.....	xi
İÇİNDEKİLER.....	xii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

TEMEL FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR VE FAALİYET RAPORLARI

I. GENEL KABUL GÖRMÜŞ MUHASEBE KAVRAMLARI	4
A) SOSYAL SORUMLULUK KAVRAMI.....	6
B) KİŞİLİK KAVRAMI.....	7
C) İŞLETMENİN SÜREKLİLİĞİ KAVRAMI	7
D) DÖNEMSELLİK KAVRAMI.....	8
E) PARAYLA ÖLÇME KAVRAMI	8
F) MALİYET ESASI KAVRAMI	9
G) TARAFSIZLIK VE BELGELENDİRME KAVRAMI.....	9
H) TUTARLILIK KAVRAMI.....	10

D) TAM AÇIKLAMA KAVRAMI	10
İ) İHTİYATLILIK KAVRAMI.....	11
J) ÖNEMLİLİK KAVRAMI	12
K) ÖZÜN ÖNCELİĞİ KAVRAMI	13
II. GENEL OLARAK MUHASEBE SÜRECİ.....	13
III. FAALİYET RAPORLARI VE TEMEL FİNANSAL	
(MALİ) TABLOLAR	15
A) GENEL OLARAK FAALİYET RAPORLARI VE FİNANSAL (MALİ)TABLOLAR	15
B) FİNANSAL TABLOLARIN ÇEŞİTLERİ	21
C) TEMEL FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR	24
1. Bilanço.....	24
a)Genel Olarak Bilanço	24
b) Bilançonun Tanımı ve Kapsamı	25
c) Bilançonun Sınıflandırılması	26
2. Gelir Tablosu.....	27
a) Genel Olarak Gelir Tablosu.....	27
b) Gelir Tablosunun Tanımı ve Kapsamı	28
c) Gelir Tablosunun Sınıflandırılması	29

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL ORAN ANALİZİ, ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA

I. GENEL OLARAK FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ	31
II. GENEL OLARAK ORAN ANALİZİ VE FİNANSAL ORANLAR.....	33
A) LİKİDİTE ORANLARI	36
1. Cari Oran.....	36
2. Asit-Test Oranı.....	38
3. Nakit Oran.....	39
B) FAALİYET ORANLARI	40
1. Alacak Devir Hızı.....	40
2. Stok Devir Hızı.....	42
3. Aktif Devir Hızı.....	43
4. Özsermaye Devir Hızı.....	43
5. Borç Devir Hızı.....	44
C) KÂRLILIK ORANLARI.....	45
1. Brüt Kâr Marjı.....	45
2. Net Kâr Marjı.....	46
3. Aktif Kârlılık Oranı.....	46
4. Özsermaye Kârlılık Oranı.....	47
D) KALDIRAÇ ORANLARI	48
1. Finansal Kaldıraç Oranı	49
2. Borç-Özsermaye Oranı.....	50

3. Özsermayenin Aktif Toplamına Oranı.....	50
4. Faiz Karşılama Oranı.....	51
5. Sabit Yükümlülükleri Karşılama Oranı.....	52
E) PİYASA DEĞERİ ORANLARI.....	52
1. Fiyat-Kazanç Oranı.....	53
2. Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı.....	53
3. Temettü Getiri Oranı.....	54
III. ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA	54
A) GENEL OLARAK ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA	54
B) ŞEFFAFLIĞIN TANIMI VE KAPSAMI.....	56
C) KAMUNUN AYDINLATILMASININ TANIMI VE KAPSAMI	58
D) ŞEFFAFLIK VE KAMUNUN AYDINLATILMASINDA FİNANSAL TABLOLAR VE FAALİYET RAPORLARI.....	61

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FAALİYET RAPORLARINDA ORAN ANALİZİNİN KULLANIMI: İMKB ÇİMENTO SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

I. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	64
II. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ.....	65
III. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI.....	65
IV. ARAŞTIRMA BULGULARI VE YORUMLANMASI.....	66
SONUÇ	77
KAYNAKÇA.....	81

GİRİŞ

Muhasebe mali nitelikteki iş ve işlemleri kaydeden, sınıflandıran, özetleyen, analiz ederek yorumlayan ve bunları raporlayan bilim ve sanat dalıdır. Muhasebenin sağladığı bilgiler sayesinde, genel kabul görmüş muhasebe kavramları çerçevesinde finansal tablolar hazırlanmaktadır.

Finansal tablolar işletme ortakları ve işletme ile ilgili bütün çevrelerce önemli olmakla beraber, iyi bir muhasebe ve finans bilgisine sahip olunmadıkça bu tabloları değerlendirebilmek çok güç olmaktadır. Ancak faaliyet raporları, finansal tabloların değerlendirilmesiyle ilgili olarak mevcut bu problemleri büyük ölçüde ortadan kaldırmaktadır.

Faaliyet raporları, ilk kullanılmaya başlandıkları dönemde işletme ortaklarına yönelik olarak hazırlanmaya başlanmıştır. Ancak, geçmişte daha çok şahıs veya aile ortaklıkları halinde kurulan işletmeler zamanla gelişimini sürdürerek büyümüşler ve bunun sonucunda, bilimsel ve teknolojik gelişmeler çerçevesinde de işletme ortakları ile yöneticileri birbirinden ayrılmıştır. İşletme yöneticileri de, işletme ihtiyaçlarına cevap verebilmek amacıyla değişik departmanlarda görev almıştır. Yönetici ve ortakların birbirinden farklı kişiler olması “temsilcilik maliyetleri” olarak adlandırdığımız bazı sorunları da beraberinde getirmiştir. Bunun bir sonucu olarak da bazı bilgi uyumsuzlukları ortaya çıkabilmektedir. Bu bilgi uyumsuzluklarının ortadan kaldırılması ve yanlış ve eksik bilgilendirmelerin giderilmesi amacıyla; yöneticilerin işletme faaliyetlerine ilişkin hareketlerinin sonuçlarını daha şeffaf ve daha anlaşılır bir şekilde, hem ortaklara, hem de işletme ile ilgili çevrelere sunmalarının en güvenilir yolu faaliyet raporlarıdır.

Faaliyet raporları genellikle bir yıllık dönemler halinde çıkarılmaktadır. İşletme ile ilgili genel bilgilerin de yer aldığı faaliyet raporları, işletmenin ilgili dönemine ilişkin temel finansal tablolarını da kapsamaktadır. Bu finansal tablolardan hareketle işletmenin geçmiş

dönemleriyle ilgili yapılan değerlendirmeler ve işletmenin geleceğe yönelik beklentileri faaliyet raporları yardımıyla sunularak, işletme ile ilgili genel ve finansal bilgiler tüm çevrelerce anlaşılabilir ve kullanılabilir hale gelmektedir. Böylece, kamuoyu faaliyet raporları sayesinde, o işletme ile ilgili her çeşit bilgiye ulaşabilmektedir. Bu nedenle faaliyet raporlarının önemi gün geçtikçe artmaktadır.

İşletmelerin faaliyet raporlarında yer alan finansal tablolar ışığında, işletmenin likiditesi, borç ödeme gücü, kârlılığı, finansman kaldırıcından yararlanma durumu ve sermaye piyasasında kağıtları işlem gören işletmelerin piyasa değerlerini ölçmek amacıyla pek çok finansal oran hesaplaması da yer almaktadır. İşletme ile ilgili tüm çevreler, hesaplanan bu oranlardan hareketle işletme ile ilgili önemli tespitlerde bulunmakta ve kararlar almaktadır.

Bu çalışmanın amacı, işletmelerin faaliyet raporlarında finansal oran analizi kullanımının araştırılmasıdır. Bu amaçla çalışmada, İMKB'ye kote olmuş çimento sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin faaliyet raporları incelenecektir. Çalışmada çimento sektörünün seçilmesinin nedeni, inşaat sektörünün ekonomik dalgalanmalardan çok çabuk etkilenen bir yapıya sahip olmasıdır. Ekonomik göstergelerin olumlu performans gösterdiği durumlarda, faiz oranlarının düşük olmasından dolayı gerek tüketici kredisine, gerekse üreticilerin yatırım amaçlı kredilere olan talebi artmaktadır. Ekonomik göstergelerin olumsuz performans gösterdiği durumlarda ise, kredi faiz oranları düşüktür ve bu duruma bağlı olarak kredilere olan talepte azalmaktadır. Ekonomik göstergelerin olumlu seyretmesi durumunda, konut kredisinden yararlanarak konut yatırımı yapanların oranında artışlar meydana gelmesi nedeniyle inşaat sanayine olan talep artmaktadır. Bu nedenle, inşaat sanayinin temelini oluşturan çimento sektörü, işletmelerinin faaliyet raporlarında işletmelerin finansal tablolarının değerlendirilmesinin yapıldığı finansal oran analizine yer vermesi özellikle önem teşkil etmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünde, finansal tablolar ve faaliyet raporlarına temel oluşturması açısından genel kabul görmüş muhasebe kavramları temel hatları ile ele alınacaktır. Daha sonra, temel finansal tablolar ve faaliyet raporları ayrıntılarıyla incelenecektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde öncelikle finansal analiz temel hatları ile ele alınacak ve kapsamlı bir şekilde oran analizine yer verilecektir. Oran analizi kapsamında literatürde en çok kullanılan oranlar olan; likidite oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları, kaldıraç oranları ve piyasa değeri oranları beş grup halinde ele alınacaktır. Son olarak da küreselleşmenin de bir sonucu olarak gün geçtikçe daha önemli hale gelen ve faaliyet raporlarının da kapsamını ve önemini vurgulayan şeffaflık ve kamuyu aydınlatma ilkesi açıklanacaktır.

Çalışmanın son bölümünde ise, İMKB'ye kote olmuş çimento sektörü işletmelerinin faaliyet raporlarından yararlanılarak, finansal oran analizinin yapıp yapılmadığı ve yapıldıysa hangi oranlardan ne kadar yararlandığı araştırılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TEMEL FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR VE FAALİYET RAPORLARI

Bu bölüm altında temel finansal (mali) tablolar ve faaliyet raporları ayrıntılarıyla ele alınacaktır. Bu ana konulara alt yapı oluşturmak için öncelikle, genel kabul görmüş muhasebe kavramlarına yer verilecektir.

I. GENEL KABUL GÖRMÜŞ MUHASEBE KAVRAMLARI

Muhasebe, işletme ve işletme hakkında bilgiye ihtiyacı olan çeşitli taraflar arasında iletişimi sağlayan önemli bir araçtır. Söz konusu bu taraflar, muhasebenin ürettiği finansal tablolar yardımıyla, işletmenin finansal (mali) durumu ve faaliyetlerinin etkinliği konusunda bilgi almaktadırlar. Bilgilerden yeterince ve doğru biçimde faydalanılabilmesi, söz konusu bilgilerin belirli bir disiplin ve anlayış çerçevesinde biraraya getirilmesini gerektirir. Böylece muhasebe uygulamalarının şeklen ve içerik olarak belirli ilke, esas ve varsayımlara dayanması zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Bu esaslar uzun süren uygulama tecrübeleri sonucunda belirlenmiş ve bugünkü içeriklerine kavuşmuşlardır. Muhasebe mesleği bu esaslardan, uygulamalarını yönlendirecek ve uygulama birliği sağlayacak genel bir kılavuz olarak yararlanmakta, başka bir ifadeyle uygulamalarında bunları temel dayanak olarak kabul etmektedir. Bu kavramlar hem finansal bilgilerin üretilmesinde, hem de bu bilgilerin ilgili kesimlere sunulmasında başvuru genel kılavuzlardır. Finansal tabloların bunlara uyulmadan hazırlanması durumunda, her işletme mali ve ekonomik durumunu kendi arzusuna göre dışarıya yansıtarak, ilgili kesimleri yanıltabilir. Bunun sonucu olarak

da hem ilgili kesimleri zarara uğratar, hem kendi saygınlığını yitirebilir, hem de ekonominin sağlıklı gelişimine olumsuz etkilerde bulunmuş olur (Çonkar vd., 2002: 13).

Zaman içinde gelişen, tekdüzelik kazanmaya ve daha yaygın olarak kullanılmaya başlayan muhasebe bilim dalında, muhasebenin kapsadığı konuları tanımlayan kavramlar, kurallar ve genel eğilimler ile standartlar giderek bir evrensellik ve kalıcılık ifade etmeye başlamıştır (Erdamar ve Basık, 2003: 5).

Kavram, genel olarak nesnelerin ya da olayların ortak özelliklerini içeren ve bunları ortak bir ad altında toplayan soyut ve genel fikir olarak tanımlanır. Muhasebede kavram ise; muhasebe uygulamalarında gözönünde bulundurulması gereken varsayımlardır. Muhasebe kavramlarının amacı, muhasebe faaliyetlerinin yürütülmesinde ve bu faaliyetlerin sonuçlandırılmasında anlamlı bilgiler elde edebilmektir. Muhasebe kavramları, örf ve adetlerden kanunlara kadar birçok ortak etkileşimden meydana gelmiştir. Tarih içerisinde gelişmiş ve sayıları artmıştır. Bu kavramlar birbirini tamamlayan on iki kavramdan oluşmaktadır. Bunlardan ilk beşi, işletmeye yönelik olup, işletme ile muhasebe arasında bir bağ niteliği taşımaktadır. Son yedisi ise tamamen muhasebe faaliyetlerine yöneliktir (Sürmen, 1998: 31-32). Finansal tablolar hazırlanırken, genel kabul görmüş muhasebenin temel kavramlarının gözönünde bulundurulması gerekmektedir. Bu kavramlar, uluslararası kabul görmüş temel kavramlar niteliğinde olup, tüm dünyada muhasebe uygulamalarının temelini oluşturmaktadırlar ve ülkemizdeki muhasebe standartları çalışmalarına göre “Temel Kavramlar” adı altında 12 temel kavram olarak gruplandırılmışlardır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 38).

1. Sosyal Sorumluluk Kavramı
2. Kişilik Kavramı
3. İşletmenin Sürekliliği Kavramı
4. Dönemsellik Kavramı
5. Parayla Ölçme Kavramı
6. Maliyet Esası Kavramı

7. Tarafsızlık ve Belgelendirme Kavramı
8. Tutarlılık Kavramı
9. Tam Açıklama Kavramı
10. İhtiyatlılık Kavramı
11. Önemlilik Kavramı
12. Özün Önceliği Kavramı

A) SOSYAL SORUMLULUK KAVRAMI

Genel olarak sorumluluk; gerçek ve tüzel kişilerin kendi davranışlarını ve yetki alanlarındaki herhangi bir olayın sonuçlarını üstlenmesi olarak tanımlanmaktadır (Sevilengül, 2000: 22).

Sosyal sorumluluk kavramı, muhasebenin işlevini yerine getirme konusundaki sorumluluğunu belirtmekte ve muhasebenin kapsamını, anlamını, yerini ve amacını göstermektedir. Muhasebenin organizasyonunda, muhasebe uygulamalarının yürütülmesinde ve mali tabloların düzenlenmesi ve sunulmasında; belli kişi veya grupların değil tüm toplumun çıkarlarının gözetilmesi ve dolayısıyla bilgi üretiminde gerçeğe uygun, tarafsız ve dürüst davranılması gerektiğini ifade eder (Akdoğan ve Tenker, 2001: 39).

Muhasebenin temel görevi olan işletme ile ilgili kesimlere doğru bilgiler sağlama işlevini gerçekleştirebilmesi için, söz konusu bilgileri doğru, tarafsız ve adil biçimde aktaracak bir sosyal sorumluluk yaklaşımıyla hareket etmesi gerekmektedir (Çonkar vd., 2002: 14).

Kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde mali tabloların denetlenmesi ve yayımlanması sosyal sorumluluk kavramının uygulaması niteliğindedir (Kotar ve Dokur, 2002: 302).

Bu kavramın göz ardı edilmesi durumunda, bundan sonraki kavram ve ilkeler etkinliğini ve anlamını yitirecektir (Sevilengül, 2000: 22).

B) KİŞİLİK KAVRAMI

Kişilik kavramı, işletmenin sahip veya sahiplerinden, yöneticilerinden, personelinden ve diğer ilgililerden ayrı bir kişiliğe sahip olduğunu ve o işletmenin muhasebe işlemlerinin sadece bu kişilik adına yürütülmesi gerekliliğini ifade etmektedir (Güçlü vd., 2002: 19).

Bu kavram, tüzel kişiliklere sahip kuruluşların birbirinden ayrı muhasebeleri bulunan birimleri için de geçerlidir (Sevilengül, 2000: 23).

C) İŞLETMENİN SÜREKLİLİĞİ KAVRAMI

İşletmenin sürekliliği kavramı, işletmelerin faaliyetlerini bir süreye bağlı olmaksızın sürdüreceğini ifade eder (Çaldağ, 2004: 4). Kuruluş sözleşmesinde aksine herhangi bir kayıt bulunmadıkça işletmenin ömrünün sonsuz olduğu kabul edilir (Sevilengül, 2000: 23). Bu nedenle işletme, sahiplerinin ya da hissedarlarının yaşam süresiyle bağlı değildir. İşletmenin sürekliliği kavramı, maliyet esasının temelini oluşturur (Bektöre vd., 2005: 26).

İşletmenin ömrünün sonsuz kabul edilmemesi durumunda, işletmenin hemen tasfiye edileceği düşüncesiyle, işletme varlıklarının tasfiye değerleri üzerinden izlenmesi gerekli hale gelmektedir. Ancak bu yaklaşımın yerinde olmadığı gayet açıktır. Aksi takdirde, işletmelerin uzun vadeli kredi almaları ve uzun vadeli yatırımlarda bulunmaları mümkün olmayacaktır. Örneğin, yararı gelecek yıllarda da görülecek olan bir piyasa araştırmasının giderini zarar yazmak gerekecektir (Sevilengül, 2000: 23).

İşletmelerin temel amacı kâr sağlamak olduğu için, işletmeler uzun vadeli kaynaklar temin ederek uzun vadeli yatırımlarda bulunur. İşletmelerin bu faaliyetleri gerçekleştirirken temel dayanağı, işletme ömrünün sonsuzluğunun kabulüdür (Koç Yalkın, 2004: 27).

D) DÖNEMSELLİK KAVRAMI

İşletmenin sürekliliği kavramı uyarınca sınırsız kabul edilen ömrünün, belli dönemlere bölünmesi ve her dönemin faaliyet sonuçlarının diğer dönemlerden bağımsız olarak tespit edilmesi esasına dayanır. Bu kavramdan vazgeçme finansal tablo dipnotlarında belirtilir (Erdoğan, 2002: 20).

Gelir ve giderlerin tahakkuk esasına göre muhasebeleştirilmesi, hasılat, gelir ve kârların aynı döneme ait maliyet, gider ve zararlarla karşılaştırılması bu kavramın gereğidir (Bektöre vd., 2005: 27).

İşletmenin etkin bir şekilde faaliyetlerini sürdürebilmesi açısından, sonsuz kabul edilen ömrü içerisinde belli bazı noktalarda (faaliyet dönemi sonlarında), amaçlarına ne ölçüde ulaştığının belirlenmesi ve mali ve ekonomik durumunun değerlendirilmesi gerekmektedir (Çonkar vd., 2002: 14).

E) PARAYLA ÖLÇME KAVRAMI

Bu kavram, parayla ölçülebilen iktisadi olay ve işlemlerin muhasebeye ortak bir ölçü olarak para birimiyle yansıtılmasını ifade eder (Çaldağ ve Ayanoğlu, 2004: 7).

İşletmelerin faaliyetleri, birçok farklı unsurun etkileşiminin bir sonucudur. İşletmelerin muhasebe faaliyetlerini yerine getirebilmeleri için bu farklı nitelikleri aynı düzeye indirgeyecek standart bir ölçüte ihtiyaç duyulmuştur. Çünkü, muhasebenin anlaşılır olabilmesi, faaliyet sonuçlarının değerlendirilebilmesi için; faaliyet ve varlıkların ortak bir ölçüt ile kayıtlara geçirilmesi gerekmektedir. Bu ölçüt birimi olarak da para kabul edilmiştir. Bu kavrama göre, standart ve ortak bir ölçüt olan para esas alınmaktadır. Bu para birimi ise o ülkenin ulusal para birimidir. Örneğin, işletmenin elinde bir arsa veya makine olduğu düşünülürse muhasebe kayıtlarını tutarken bu arsanın büyüklüğünün ne kadar

olduğu veya makinenin ne kalitede olduğu üzerinde durulmaz, bunların parasal olarak tutarları üzerinde durulur (Sürmen, 1998: 36).

F) MALİYET ESASI KAVRAMI

Maliyet esas kavramı, işletme tarafından edinilen varlıkların kaydında kural olarak maliyet bedelinin esas alınmasını ifade etmektedir (Kishalı ve Işıklılar, 1998: 15).

Para mevcudu, alacaklar ve maliyetinin belirlenmesi mümkün veya uygun olmayan diğer kalemler hariç, işletme tarafından edinilen varlık ve hizmetler muhasebeleştirilirken, bunların elde edilme maliyetlerinin esas alınması gereğini ifade eder (Bektöre vd., 2005: 28). Örneğin, bir arsa satın alındığında, bu arsa kayıtlara geçirilirken, alış bedeli gözönünde tutulur (Sürmen, 1998: 37).

Bu kavram, işletmenin sürekliliği kavramı ile bağlantılıdır. İşletme ömrünün sürekliliğinin kabul edilmemesi durumunda varlıkların tasfiye halindeki değeri düşünülecek ve piyasadaki her fiyat hareketiyle beraber varlıkların değeri de değişiklik göstermek durumunda kalacaktır. Böyle bir durumda da, işletmenin sahip olduğu varlıkların muhasebe kayıtlarındaki değerinin değiştirilmesi düşünülemez. Bunun yerine değişmez nitelik gösteren maliyet esas kavramı kabul edilir (Sevilengül, 2000: 25).

G) TARAFSIZLIK VE BELGELENDİRME KAVRAMI

Muhasebe kayıtlarının gerçek durumunu yansıtan ve usulüne uygun olarak düzenlenmiş objektif belgelere dayandırılması ve muhasebe kayıtlarında esas alınacak yöntemlerin seçilmesinde tarafsız ve yargısız davranılması gereğini ifade eder (Çabuk ve Lazol, 2004: 6).

Analizde mali tabloların güvenilirliği önemlidir. Bu da muhasebe işlemlerinin yasalarca geçerli belgelere dayandırılması ile mümkün olmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2004: 6). Bu kavram gereği yapılan muhasebe kayıtları, öznel (subjektif) öğeler yerine, fatura,

makbuz, fiş, senet, bordro gibi nesnel (objektif) belgelere dayanmalıdır (Sevilengül, 2000: 25). Muhasebe kayıtlarının güvenilir olması, bu kayıtlara dayanak teşkil eden bahsedilen nesnel belgelerin doğruluğuna bağlıdır. Bu kavrama uyulması sonucunda, sosyal sorumluluk kavramının gerekleri de yerine getirilmiş olur (Çonkar vd., 2002: 15).

H) TUTARLILIK KAVRAMI

Muhasebe uygulamaları için seçilen muhasebe politikalarının, birbirini izleyen dönemlerde değiştirilmeden uygulanması gereğini ifade eder. İşletmelerin mali durumunun, faaliyet sonuçlarının ve bunlara ilişkin yorumlarının karşılaştırılabilir olması bu kavramın amacını oluşturur. Tutarlılık kavramı, benzer olay ve işlemlerde, kayıt düzenleri ile değerlendirme ölçülerinin değişmezliğini ve mali tablolarda biçim ve içerik yönünden tekdüzeni öngörür (Bektöre vd., 2000: 26).

Ancak bu kavramdan, işletmenin seçtiği muhasebe politikalarının değiştirilmemesi gerektiği ve hiçbir şekilde değiştirilemeyeceği sonucu çıkartılmamalıdır (Özulucan, 2002: 17). Geçerli nedenlerin ortaya çıkması durumunda, uygulanmakta olan muhasebe politikaları değiştirilebilir. Ancak bu durumda, yapılan değişikliklerin ve yarattıkları parasal etkilerin mali tabloların dipnotlarında açıklanması gerekmektedir (Çonkar vd., 2002: 16).

I) TAM AÇIKLAMA KAVRAMI

Tam açıklama kavramı; mali tabloların, bu tablolardan yararlanacak kişi ve kuruluşların doğru karar vermelerine yardımcı olacak ölçüde yeterli, açık ve anlaşılır olmasını ifade etmektedir. Mali tablolarda finansal bilgilerin tam olarak açıklanmasının yanı sıra, bu kavram gereği, mali tablo kalemleri kapsamında yer almayan ancak alınacak kararları etkileyebilecek, gerçekleşmesi muhtemel olaylara da yer verilmelidir (Sözbilir ve Yenigün, 2003: 61).

Muhasebeciler hangi bilginin raporlanacağına karar verirken, bu bilgilerin kullanıcılarının yargılarını ve kararlarını etkileyebilecek her türlü bilginin tam olarak sağlanmasına ilişkin genel uygulamayı takip ederler. Bu da tam açıklama ile ifade edilir. Bu kavram finansal raporlarda yer alan bilgilerin yapısını ve miktarını belirler. Kullanıcılar için fark yaratacak konuların açıklanmasında bilginin yeterince ayrıntılı olması ve bilginin anlaşılır kılınmasını sağlamak için yeterli nitelikte olması gerekir. Bu nedenle tam açıklama kavramı ile beraber sosyal sorumluluk ilkesinin de bir gereği olarak muhasebe, kayıt sistemi içinde yer veremediği bazı bilgileri raporlarda, parantez içinde veya dipnot olarak veya ek açıklamalar olarak vermelidir (Cemalcılar ve Önce 1999: 56). Örneğin, işletme varlıkları içerisinde yer alan ve üzerinde ipotek veya rehin olan varlıkların açıklanması, belirli bir şarta bağlı alacakların vadesi ve alacaklar toplamı içerisindeki payı, kullanılmakta iken dönemler arasında değiştirilen muhasebe politikaları, yatırım amacıyla elde edilen hisse senetlerinin borsa değerinde meydana gelen önemli değer azalmaları, bu ilke gereği yukarıda belirtilen şekillerden biriyle açıklanmalıdır (Özulucan, 2002: 18).

Sermaye Piyasası Kurulu'nca hazırlanan ve Resmi Gazete'nin 15.11.2003 tarih ve 25290 no'lu Mükerrer sayısında yayımlanan "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ'in (Seri: XI, No: 25)" 26. Maddesinde (Birinci Kısım, Dördüncü Bölüm) "Güvenilirlik ve Tam Açıklama" üzerinde durulmuştur. Bu maddeye göre mali tabloların güvenilir olabilmeleri için, bu tablolarda bulunan bilgilerin maliyet ve önemlilik sınırları içerisinde tam olması gerekmektedir. Mali tablolarda yer alan herhangi bir bilginin ihmal edilmesi, mali tabloların yanlış veya yanıltıcı olmasına yol açabilir. Dolayısıyla mali tabloların güvenilir ve ihtiyaca uygun olmamasına neden olabilir (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na Uyumlu Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları, s. 13, Ankara, 2004).

İ) İHTİYATLILIK KAVRAMI

İhtiyatlılık kavramına, "muhafazakârlık" veya "tutuculuk" kavramı da denilmektedir (Cemalcılar ve Erdoğan, 2000: 444).

Bu kavram, muhasebe olaylarında temkinli davranılması ve işletmenin karşılaşılabileceği risklerin gözönüne alınması gereğini ifade eder. Söz konusu kavramın sonucu olarak işletmeler, gerçekleşmesi muhtemel giderleri ve zararları için karşılık ayırırlar, muhtemel gelir ve kârları için ise gerçekleşme dönemlerine kadar herhangi bir muhasebe işlemi yapmazlar. Ancak bu kavram gizli yedekler veya gereğinden fazla karşılıklar ayrılmasına gerekçe oluşturamaz (Ataman ve Hacırüstemoğlu, 1999: 9). Örneğin, işletmenin şüpheli hale gelen alacakları için ayırdığı karşılığın gereğinden fazla olması durumunda, gerçek kârı azaltılmış olmakta ve bu durum ticari ahlâkla bağdaşmamaktadır (Çonkar vd., 2002: 16).

J) ÖNEMLİLİK KAVRAMI

Bir hesap kalemi veya mali bir olayın nispi ağırlık ve değerinin, mali tablolara dayanılarak yapılacak kararları etkileyebilecek düzeyde olmasını ifade eder. Önemli hesap kalemleri, finansal olaylar ve diğer hususların mali tablolarda yer alması zorunludur (Ataman, 1996: 8).

Bu kavrama göre, mali tabloların yorumlanması açısından önemli olan hesap kalemleri, sayısal değerlerinin küçük olması durumunda dahi ayrıntılı, açık ve anlaşılır bir şekilde ortaya konmalıdır. Bir bilginin önemli sayılabilmesi için o bilginin verilmesi veya verilmemesi durumunda yapılacak olan yorumları önemli derecede etkiliyor olması gereklidir (Özulucan, 2002: 19).

Bu kavram muhasebenin kayıt işleviyle değil, bilgilerin mali tablolar aracılığıyla sunulmasına ilişkindir. Önemlilik kavramı bu açıdan sosyal sorumluluk, tutarlılık ve tam açıklama kavramlarıyla ilişkili bir kavramdır (Kotar ve Dokur, 2002: 308).

K) ÖZÜN ÖNCELİĞİ KAVRAMI

İşlemlerin muhasebeye yansıtılmasında ve onlara ilişkin değerlendirmelerin yapılmasında biçimlerinden çok özlerinin esas alınması gereğini ifade eder. Genel olarak işlemlerin biçimleri ile özleri paralel olmakla birlikte, bazı durumlarda farklılıklar ortaya çıkabilir. Bu takdirde, özün biçime önceliği esastır (Sözbilir ve Yenigün, 2003: 61). Örneğin, bir varlığa sahip olmak için o varlığın mülkiyetinin sahipliği gerekmektedir. Ancak finansal kiralama (leasing) yoluyla elde edilen bir varlığın kiracısı, mülkiyet sahipliği olmamasına rağmen, bu varlığı kiralanmış mülk olarak varlıkları arasında gösterebilir. Bunun nedeni, bu tür kiralamalarda kiracıya sağlanan hakların özde varlığa sahip olan işletmenin sahip olduğu hakların neredeyse aynısı olmasıdır (Cemalcılar ve Önce, 1999: 62).

Muhasebe işlemlerini yukarıda anlatılan kavramlar şekillendirmektedir. Bu nedenle buraya kadar verilen bilgiler ışığında bir dönemlik muhasebe sürecinin nasıl gerçekleştiğinin vurgulanması gerekmektedir. Bu amaçla gerek kavramların anlaşılabilirliğini arttırmak ve gerekse de faaliyet raporları içerisinde önemli bir yer tutan mali tabloların yerini vurgulamak amacıyla, genel hatlarıyla bir dönemlik muhasebe sürecine değinilecektir.

II. GENEL OLARAK MUHASEBE SÜRECİ

Bir işletmeye ilişkin değer hareketleri muhasebe yardımıyla izlenirken belli bir faaliyet yılına veya muhasebe dönemine ilişkin işlemler esas alınmaktadır. Bu bakımdan muhasebe işlemleri, belli bir tarihte başlar ve yine belli bir tarihte sona erer. Böylece muhasebe işlemleri, belli bir dönem içinde yapılır ve bir sonraki dönemde aynı muhasebe işlemlerine yeniden başlanır (Koç Yalkın, 1989: 121).

Yönetici işletmesinin - hangi tür işletme olursa olsun - faaliyet sonuçlarını belirli süreler itibariyle ölçmek ve denetlemek zorundadır. Aynı uzunluktaki süreler içinde ölçülen bu sonuçların değerlendirilmesi ve karşılaştırılması gerekmektedir (Gücenme, 2002: 12).

Muhasebe, işletmenin sürekliliği kavramı gereğince, bir taraftan işletme faaliyetlerinin sürekli olarak devam edeceğini kabul ederken; diğer taraftan da işletmenin finansal durumunun gelişimi veya gerilemesinin sağlıklı bir şekilde ortaya konabilmesi için; tüm ticari işlemleri kaydeder, sınıflandırır ve özetleyerek işletmenin sürekli olan ömrünü, dönemsellik kavramı gereği, dönemlere ayırır. Her dönemin sonuçlarını, finansal tablolar oluşturarak ortaya koymaya çalışır. Bir muhasebe dönemi genellikle bir yıldır ve klasik olarak 1 Ocak - 31 Aralık tarihleri aralığını kapsar (Çonkar vd., 2002: 63). Yeni kurulan bir işletmede ise, işletme 1 Ocak'tan sonraki bir tarihte kurulmuşsa, bu işletmenin ilk faaliyet dönemi yine 31 Aralık'ta biter. Ancak ikinci faaliyet dönemi ertesi yılın 1 Ocak - 31 Aralık tarihleri arasındadır (Gücenme, 2002: 12). 1 Ocak–31 Aralık tarihleri arasındaki süreç “muhasebe süreci” olarak ifade edilir. Muhasebe süreci içerisinde işletmenin faaliyetleri sonucunda gerçekleşen mali olayların muhasebe kayıtlarına aktarılması ile ilgili olarak bir takım işlemlerin sırasıyla yerine getirilmesi gerekmektedir (Karabıyık, 1997: 3). Bu işlemler her muhasebe döneminde aynı sırayla tekrarlanır (Çonkar vd., 2002: 63).

Bir dönemlik muhasebe sürecini oluşturan işlemler şöyle sıralanabilir (Çonkar vd., 2002: 63):

1. Açılış envanterinin yapılması,
2. Dönembaşı bilançosunun hazırlanması,
3. Hesapların açılması,
4. Belgelerin derlenmesi,
5. Dönemiçi işlemlerin muhasebe kayıtlarının yapılması,
6. Dönemsonu genel geçici mizanın düzenlenmesi,
7. Dönemsonu envanter işlemlerinin yapılması,
8. Kesin mizanın düzenlenmesi,

9. Dönemsonu bilançosu ve gelir tablosunun düzenlenmesi,
10. Hesapların kapatılması.

Süreç takip edildiğinde de görülebileceği gibi bir dönemlik muhasebe süreci temel finansal tablolar olan bilanço ve gelir tablosunun hazırlanması ile teorik olarak son bulmaktadır. Temel finansal tablolar faaliyet raporlarının içerisinde yer alan ve faaliyet raporlarının ayrılmaz bir parçası olan unsurdur. Bu nedenle temel finansal tablolar, faaliyet raporları ve temel finansal (mali) tablolar alt başlığı içerisinde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

III. FAALİYET RAPORLARI VE TEMEL FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR

A) GENEL OLARAK FAALİYET RAPORLARI VE FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR

Finansal (mali) tablolar, muhasebenin işletmede meydana gelen ve para ile ölçülebilen değer hareketlerini kaydedip niteliklerine göre sınıflandırmak amacıyla ürettiği finansal bilgileri, başta işletme sahipleri ve alacaklılar olmak üzere, işletme ile ilgili grupların yararına, belli aralıklarla sunduğu raporlardır. Finansal tablolar; muhasebe ilkelerine uygun şekilde düzenlenen, işletmelerin varlık ve sermaye yapısı, faaliyet sonuçları, dönem kârının oluşumu ve kullanımı gibi konularda bilgileri içeren tablolar şeklinde de tanımlanmaktadır (Ataman ve Hacirüstemoğlu, 1999: 75).

Finansal tablolarda yer alan bilgilerin kullanıcılar tarafından en iyi şekilde ve süratle kullanılabilmesi için, bu tabloların bazı özellikler taşıması gerekmektedir. Bu özellikler şunlardır: finansal tablolar anlaşılabilir, ihtiyaca uygun, güvenilir, karşılaştırılabilir olmalı ve zamanında düzenlenmelidir (Kotar ve Dokur, 2002: 309).

Finansal tabloların amacı UFRS (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları IFRS/IAS) ile Uyumlu TMS'de TMS1- Finansal Tabloların Sunuluşu'nun Ek 7. Maddesi'nde

şu şekilde tanımlanmıştır: “Finansal tablolar işletmelerin finansal durumunun ve finansal performansının biçimlendirilmiş sunumudur. Genel amaçlı finansal tabloların hedefi, geniş bir kullanıcı kitlesinin ekonomik kararlar almalarına yardımcı olan işletmenin finansal durumu, finansal performansı ve nakit akışları hakkında bilgi sağlamaktır. Ayrıca finansal tablolar, yöneticilerin kendine emanet edilen kaynakların ne etkinlikte kullandıklarını da gösterir. Finansal tablolar bu amaca ulaşmak için işletme ile ilgili aşağıdaki bilgileri sunar:

- a) varlıklar;
- b) yabancı kaynaklar; (veya borçlar)
- c) özkaynaklar;
- d) gelir ve giderler, kârlar ve zararlar;
- e) özkaynaklardaki diğer değişimler ve
- f) nakit akışları.

Bu bilgi, dipnotlarda yer alan diğer bilgilerle birlikte finansal tablo kullanıcılarının işletmenin gelecekteki nakit akışlarını ve özellikle bunların zamanını ve kesinliklerini tahmin etmelerine yardımcı olur.” (TMS, 2006: 240).

Finansal tablolar yılda en az bir kez düzenlenir ve sunulur. Ender durumlarda, bilanço tarihleri değişir ve yıllık finansal tablolar bir yıldan daha uzun veya kısa dönemler için hazırlanır ve sunulur. Bu durumda işletme finansal tablonun içerdiği dönemle beraber aşağıdaki bilgileri de verir (Erdoğan, 2002: 36):

- Bir yıldan farklı bir dönemin kullanılmasının nedeni,
- Gelir tablosundaki karşılaştırmalı tutarlar,
- Özkaynaklarda meydana gelen değişiklikler,
- Nakit akışları ve
- Karşılaştırılabilir olmayan ilgili durumlara ilişkin açıklamalar.

Finansal tablolar cari dönem ve önceki dönem verilerini içerecek biçimde sunulur. Finansal tablolarda yer alması öngörülen kalemlerin tutarları yoksa ilgili tablolarda bu

kalemlerin yer almasına gerek yoktur. Yine finansal tablolarda yer alan kalemler arasında mahsup işleminin yapılmaması ve finansal tabloların genel kabul görmüş muhasebe kavramları çerçevesinde düzenlenip sunulması gerekir. Finansal tablolar ara dönemlerde ve dönem sonlarında işletme ilgililerinin kullanımına sunulur (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Bir bilginin finansal tablolarda açıklanmaması durumunda bu bilgi finansal tablo kullanıcılarının kararlarını etkileyebilecek nitelikte ise önemli kabul edilir. Muhasebenin temel kavramları arasında yer alan önemlilik kavramı gereğince bu bilginin finansal tablolarda veya finansal tablo dipnotlarında açıklanmasında özen gösterilmelidir (Erdoğan, 2002: 38).

Finansal tablolar genellikle faaliyet raporlarıyla beraber sunulmaktadır. Faaliyet raporu, finansal tablolarla birlikte bir işletmenin ekonomik uğraşlarını en iyi biçimde tanımlayabilen, işletme ile ilgili ayrıntılı bilgilerin toplandığı bir bilgi dağarcığıdır. Faaliyet raporları ile genel bilgi düzeyindeki kullanıcılar finansal tablolardan daha fazla yararlanabilir (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Yıllık faaliyet raporları bir şirket ile ilgili kişi ve kurumların temel bilgi ihtiyacını karşılayan birincil kaynak niteliğindedirler. Bu raporlar, esas olarak şirket ortaklarına yönelik olmalarının yanı sıra, birçok şirket bu raporu içerik yönüyle zenginleştirerek işletme dışındaki üçüncü kişilere de sunmaktadır (Burgazlıoğlu ve Yücel, 2002: 182).

İşletmelerin ortaklarına sunduğu çeşitli raporlardan en önemlisi yıllık faaliyet raporlarıdır. Bu raporlar, ortaklara sunulmak üzere yönetim tarafından yıllık olarak hazırlanan ve içeriği temel finansal tablolar ve firmanın gelecekteki gerçekleşmesi beklenen gelişmeleri ve firmanın geçmiş dönemlerine ilişkin faaliyetleri hakkındaki yönetici görüşlerini kapsayan raporlardır. Yıllık faaliyet raporlarında ana hatları itibariyle iki tür bilgi verilir. Bunlardan ilki, başkandan geçmiş yıla ilişkin faaliyet sonuçlarını açıklayan ve gelecek yıl faaliyetlerinde etkisi görülebilecek gelişmeleri kapsayan, genellikle bir mektup şeklinde sunulan yazılı bölümden oluşmaktadır. Raporların verdiği diğer bilgi ise şirketin finansal tablolarıdır (Brigham, 1996: 251–252).

Faaliyet raporlarında yer alan yazılı bilgiler ve rakamsal veriler eşit ağırlıkta önem taşımaktadır. Yazılı bölümde izlenen politikaların sonuçları hakkında bilgi verilirken, finansal

tablolar bölümünde geçmiş dönemler içerisinde şirket kârlarında ve temettülerde gerçekte ne gibi değişimler meydana geldiği ortaya konulmaktadır. Yıllık faaliyet raporları yatırımcıların burada yer alan bilgileri gelecekteki kâr ve temettü beklentilerini ve bu beklenen değerlerin riskini belirlemek amacıyla kullandıkları için büyük ilgi çekmektedir (Brigham, 1996: 252).

Önceleri, genel kurul toplantılarında ortaklara verilen bir kaç sayfadan ibaret ve özellikle temel finansal tablolardan oluşan faaliyet raporları, bugün belirli bir maliyeti olan kitapçıklar haline gelmiştir. Günümüzde faaliyet raporlarının işletmenin büyüklüğü ile orantılı olarak belirli bir düzen içinde, nitelikli kağıda basılmış, renklendirilmiş ve resimlendirilmiş olması aranmaktadır. Gelişmiş ülkelerde faaliyet raporları ortak sayısının iki üç katı üzerinde bastırılmakta ve ortakların dışında hisse senedi satışına aracı kuruluşlara, müşterilere, bankalara, sigorta şirketlerine, okullara ve tüm diğer arzu edenlere gönderilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Faaliyet raporu, kamuoyunun şirketin faaliyetleri hakkında her türlü bilgiye ulaşmasını sağlayacak ayrıntıda hazırlanır. Yıllık faaliyet raporu, şirketin yönetim kurulu üyeleri, icra başkanı/genel müdür ile periyodik mali tablo ve raporların hazırlanmasından sorumlu bölüm başkanı veya bu sorumluluğu üstlenmiş görevli ile yönetim kurulunca bir iş bölümü yapılmış ise periyodik mali tablo ve raporların hazırlanmasından sorumlu yönetim kurulu üyesi/üyeleri tarafından imzalanır ve periyodik mali tabloların şirketin finansal durumunu tam olarak yansıttığına ve şirketin mevzuata tam olarak uyduğuna dair beyanları faaliyet raporunda yer alır. Bu kişilerden herhangi birinin yıllık faaliyet raporunda yer alan bilgilerle ilgili farklı görüşte olması halinde, itiraz ettiği hususlar yazılı olarak faaliyet raporunda ayrıca yer alır (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 27).

Faaliyet raporlarında işletmenin faaliyet sonuçlarının yorumuna da yer verilmesi ve sonuçların çeşitli şekil ve grafiklerle sunulması finansal tablolardaki bilgilerin karmaşıklığının yarattığı sakıncaları ortadan kaldıracaktır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 42).

Faaliyet raporları genel olarak üç ana bölümden oluşur (Akdoğan ve Tenker, 2001: 43).

- Genel Bilgiler,

- Finansal Tablolar,
- Denetçi Raporu.

Genel bilgiler bölümünde, çeşitli mali bilgilerin yanında, ekonomi ve işletme arasındaki ilişkilere ve bu ilişkilerin yorumuna da yer verilir. Genel bilgiler bölümünde özetle şu bilgiler bulunabilir (Akdoğan ve Tenker, 2001: 43):

- a) Yönetim kurulu başkanının sunuşu,
- b) Ekonominin genel durumuna ilişkin bilgiler,
- c) Şekil ve grafikler,
- d) Özetlenmiş mali göstergeler,
- e) İş gücü raporu,
- f) Devletle olan parasal ilişkiler tablosu,
- g) Yabancı paralarla yapılan işler tablosu,
- h) Gelecekle ilgili beklentiler ve firma amaçları tablosu.

Faaliyet raporlarının ikinci bölümünü oluşturan finansal tablolar bölümü ile ilgili olarak temel finansal tablolara ilerleyen bölümlerde ayrıntılı olarak değinilecektir.

Faaliyet raporlarının üçüncü kısmını ise denetçi raporu oluşturmaktadır. Denetçi raporunun hazırlanması denetim¹ sürecinin de sonuna geldiğini, yani denetimin tamamlandığını gösterir. Çünkü denetçi² artık işletmenin finansal raporlarına ilişkin bir yargıya varmıştır. Bu yargısını da raporuyla ortaya koymaktadır (Erdoğan, 2005: 296).

¹ Denetim, ekonomik faaliyetler ve olaylara ilişkin savlarla, kabul edilmiş ölçütler arasındaki uygunluğun derecesini araştırmak ve sonuçlarını ilgili kullanıcılara iletmek amacıyla nesnel biçimde kanıt toplayan ve değerleyen sistematik bir süreçtir. Bkz. Melih Erdoğan, Denetim, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, 2005, s. 1.

² Denetçi, denetim faaliyetini sürdüren, yeterli mesleki bilgi ve deneyime sahip, bağımsız davranan, gerekli ahlaki niteliklere sahip ve çalışmalarında yeterli özeni gösteren bir kişidir. Bkz. Nejat Bozkurt, Muhasebe Denetimi, Alfa Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, Haziran 1998, s. 31.

Çok farklı ve çok türde denetçi sayılabilmekle birlikte, denetçiler, dış denetçiler, iç denetçiler ve kamu denetçileri olmak üzere üç başlık altında sınıflandırılabilir. Bağımsız denetçi olarak da anılan dış denetçi, bir denetim şirketine bağlı olarak veya kendi başına denetim hizmeti veren kişidir. İç denetçi, özel işletmelerde, ortaklıklarda, devlet kuruluşlarında ve diğer kuruluşlarda görevli olarak, yani o işletmenin bir çalışanı veya

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri (2003: 27–28)’ne göre yıllık faaliyet raporu aşağıda yer alan konuları içermektedir;

“a-Faaliyet konusu,

b-Sektör hakkında bilgi ve şirketin sektör içindeki yeri,

c-Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetimin analiz ve değerlendirmesi; planlanan faaliyetlerin gerçekleştirme derecesi; belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu,

d-İç kontrol sistemi ile bu sistemin sağlıklı olarak işleyip işlemediğine ilişkin yönetim kurulu beyanı,

e-Bağımsız denetim kuruluşunun şirketin iç kontrol sistemi ile ilgili görüşü,

f-Derecelendirme kuruluşunun değerlendirmesi,

g-Faaliyetlerle ilgili öngörülebilir risklere ilişkin detaylı açıklama,

h-Son bir yıl içinde grup içi şirketler ve diğer ilişkili kişi ve kurumlarla yapılan önemli tutardaki işlemlerin analizi,

i-Yönetim Kurulu üyelerinin, yöneticilerin ve şirket sermayesinin doğrudan ya da dolaylı olarak en az %5’ine sahip olan pay sahiplerinin, sermayesinin %5’inden fazlasına sahip olduğu veya bu orana bağlı kalmaksızın, yönetim kontrolünü elinde bulundurduğu veya yönetiminde etkisinin olduğu şirketlerle, şirket arasındaki ticari ve ticari olmayan iş ve işlemler,

j-Yönetim kurulu üyeleri ve yöneticilerin; özgeçmişleri, görev ve sorumlulukları, şirket dışında yürüttükleri görevler ve münhasıran bu konuda şirketçe belirlenen kurallara uyulup uyulmadığı, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlık beyanı, ödenen bireysel ücret, ikramiye, diğer menfaatler ve bunların belirlenmesindeki kriterler ile kurumsal yönetim komitesi tarafından yapılan performans değerlendirmesi, şirket

memuru olarak görev yapan denetçidir. Devlet denetçileri olarak da bilinen kamu denetçileri, istihdam edildikleri kendi kuruluşlarının denetimlerini yapmanın yanı sıra, vergi yükümlülerinin de vergi yasalarına uyup uymadıklarını ve beyanlarının doğru olup olmadığını denetler. Bkz. Melih Erdoğan, Denetim, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara, 2005, s. 6-7.

sermayesinde pay oran ve tutarları, söz konusu kişiler ve şirket arasında yapılan işlemler, ellerinde bulunan şirkete ait sermaye piyasası araçları, şirketin faaliyetleri ile ilgili olarak haklarında açılan davalar,

k-Organizasyon, sermaye, ortaklık yapısı ve yönetim yapısı değişiklikleri,

l-Şirketin gerçek kişi nihai hakim pay sahibi/sahipleri, dolaylı ve karşılıklı iştirak ilişkilerinden arındırılmak sureti ile gösteren ortaklık yapısı tablosu,

m-Varsa mevzuat hükümlerine aykırı uygulamalar nedeni ile alınan cezalar ve gerekçesine ilişkin açıklama,

n-Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyebilecek mevzuat değişiklikleri,

o-Şirket aleyhine açılan önemli davalar ve olası sonuçları; kamu otoriteleri tarafından yapılan uyarı, ihtar veya verilen idari para cezası ve benzeri bilgiler,

p-Kar dağıtım politikası; kar dağıtımı yapılmayacaksa gerekçesi,

r-Satışlar, verimlilik, piyasa payı, gelir yaratma kapasitesi, karlılık, borç/öz kaynak oranı ve benzeri konularda ileriye dönük beklentiler,

s-Genel kurulların fonksiyonu, pay sahiplerinin sahip olduğu haklar ve bu hakların kullanılmasına ilişkin esasların açıklandığı metinlere ulaşım bilgileri.”

Yıllık faaliyet raporunda istatistiki bilgilere ve grafiklere de yer verilir (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 28).

Faaliyet raporları, en az bir önceki dönemle karşılaştırmalı olarak hazırlanmış finansal tabloları içermelidir. Ayrıca faaliyet raporları yanıltıcı, abartılı, işletme ve işletme faaliyetleri hakkında yanlış kanaat uyandırıcı ifadeler taşıyamaz (Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları, 2004: 25).

B) FİNANSAL TABLOLARIN ÇEŞİTLERİ

Finansal tablolar aşağıdaki tabloları içerir (Sözbilir ve Yenigün, 2005: 68):

- Bilanço,
- Gelir Tablosu,
- Satışların Maliyeti Tablosu,
- Fon Akım Tablosu,
- Nakit Akım Tablosu,
- Kar Dağıtım Tablosu,
- Özkaynaklar (Özsermaye) Değişim Tablosu.

Finansal tabloları, temel finansal tablolar ve ek finansal tablolar olmak üzere ikiye ayırmak mümkündür. Temel finansal tablolar; Bilanço ve Gelir Tablosu'dur. Ek finansal tablolar ise Satışların Maliyeti Tablosu, Fon Akım Tablosu, Nakit Akım Tablosu, Kâr Dağıtım Tablosu ve Özkaynaklar Değişim Tablosu'ndan oluşmaktadır (Ataman, 1996: 20).

Temel finansal tablolar olan bilanço ve gelir tablosuna ilerleyen bölümlerde değinilecektir.

Satışların Maliyeti Tablosu

Gelir tablosundaki satışların maliyeti bölümü işletmenin dönem içindeki stok hareketleri ile satılan mamul, ilk madde ve malzeme ile ticari mal gibi kalemlerin ve satılan hizmetlerin maliyetini göstermek üzere ayrı bir tablo halinde düzenlenir. Bu tablo, gelir tablosunun ekini oluşturur ve gelir tablosunu tamamlar (Ataman ve Hacirüstemoğlu, 1999: 86-87).

İşletmenin satılan mamul maliyeti, satılan ticari mal maliyeti ve satılan hizmet maliyetinin toplamı, gelir tablosunda "Satışların Maliyeti" bölümünde yer alan tutarları ifade eder (Ataman ve Hacirüstemoğlu, 1999: 87).

Fon Akım Tablosu

Fon akım tablosu, bir dönem içinde işletmenin sağlamış olduğu tüm mali kaynakları ve bunların kullanım yerlerini göstererek, bilanço ve gelir tablosunda görülmeyen fon akımını ortaya koymak amacıyla hazırlanan bir tablodur. Fon akım tablosu, bilanço ve gelir tablosu ile birlikte sunulur, böylece işletmenin mali gücü ve bu mali gücün nasıl kullanıldığı, gelecekteki fon gereksiniminin ne olduğu gibi konularda bilgiler verir (Gücenme, 1996: 114).

Nakit Akım Tablosu

Nakit akım tablosu, işletmenin gelecekteki nakit giriş ve çıkış tahminlerini gösteren bir tablodur. Genellikle bir hesap dönemi için düzenlenir, ancak daha uzun dönemler içinde hazırlanabilir. Düzenlendiği dönemdeki nakit düzeyi dalgalanmalarını gösterdiği için, hangi zamanlarda işletmenin nakit ihtiyacı ya da fazlalığı olduğunu nakit akım tablosu gösterir. Bu açıdan finansmana ilişkin kararların alınmasında önemi büyüktür (Durmuş ve Arat, 1997: 252).

Kâr Dağıtım Tablosu

Kâr dağıtım tablosu, firmanın dönem kârının dağıtım biçimini gösteren tablo olarak tanımlanabilir. Kâr dağıtım tablosu, ortaklara ve diğer ilgililere ana sözleşme ve/veya yasa hükümleri uyarınca dağıtılacak kâr payını belirlemek; dönem kârından ödenecek vergileri ve ayrılacak yedek akçeleri göstermek; dönem kâr veya zararının finansal yapıya etkisini ortaya koymak, yatırım alanı arayan birikim sahiplerine şirketin kâr dağıtımını hakkında bilgi vermek amacıyla özellikle sermaye şirketlerince düzenlenmektedir (Akgüç, 1995: 213).

Özkaynaklar (Özsermaye) Değişim Tablosu

Özkaynaklar (özsermaye) değişim tablosu, hesap dönemi içerisinde, firmanın özkaynaklarında meydana gelen değişiklikleri gösteren bir finansal tablodur. Bu tablonun hazırlanmasında, bilanço ve gelir tablosundaki bilgilerden de yararlanır (Bolak, 1998: 17).

Özkaynakların dönem başı değerine, yapılan ilaveler eklenip, azalışlar çıkartıldığında, dönem sonu özsermaye değerine ulaşılır ve böylece, iki değer arasındaki farkın hangi nedenlerden kaynaklandığı açıklanmış olur (Bolak, 1998: 18).

C) TEMEL FİNANSAL (MALİ) TABLOLAR

Finansal tablolar; varlıklar, kaynaklar ve bunlardaki değişiklikler ile işletmenin faaliyet sonuçları hakkında bilgiler veren, gelecekteki nakit akımlarını değerlendirmede bilgiler sağlayan ve bu bilgilerle ilgili olan yöneticilere, ortaklara, kredi verenlere, yatırımcılara ve diğer ilgililere karar almalarında yardımcı olacak bilgileri içeren ve muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenen tablolardır (Ataman, 1996, 20).

Muhasebenin ilk üç işlevi olan kaydetme, sınıflandırma ve özetleme sonucunda bir muhasebe dönemine ilişkin bilgiler gruplanmış olarak ve sistemli bir şekilde raporlarda yer almaktadır. İşletme hakkındaki bilgilerin ilgili taraflara iletilmesinde çok önemli rol oynayan finansal tablolar, muhasebenin özetleme işlevinin gerçekleştirildiği raporlardır. Bir başka deyişle, finansal tablolar, bir dönem içinde oluşan mali olayların işletme varlıkları ve kaynakları üzerindeki etkisini özetlemektedir. Çok sayıda finansal tablo hazırlanması mümkün ve çoğu zaman gerekli olmasına rağmen, öncelikle önem taşıyan ve mutlaka hazırlanması gereken temel finansal tablolar, bilanço ve gelir tablosudur (Gücenme, 2002: 13).

1. Bilanço

a) Genel Olarak Bilanço

Muhasebenin özetleme aşamasında elde edilen finansal tablolar, işletme ile ilgili tarafların verecekleri ekonomik kararlara esas olacak verileri sağlamaktadırlar. Geçmişte yatırımcılar ve diğer finansal tablo kullanıcıları, karar alma sürecinde daha çok net kâr ve pay başına getiri gibi sonuçları esas alarak bu bilgileri sağlayan gelir tablosu ve dağıtılmamış kârlar tablosu üzerinde durmaktaydılar. Ancak günümüzde işletmenin elde ettiği kârla ne yaptığı, işletmenin nasıl finanse edildiği, varlıkların likiditesi, borçların

büyüklüğü gibi sorular tekrar önem kazanmış durumdadır. Bu sorulara cevap sağlayacak olan araç, belirli bir işletmenin, belirli bir tarih itibariyle varlıklarının, yükümlülüklerinin, işletme sahiplerinin haklarının ve onları oluşturan alt unsurların çeşitlerinin ve büyüklüklerinin yer aldığı tablo olan, finansal durum tablosu olarak da adlandırılan bilançodur (Cemalcılar ve Önce, 1999: 73).

b) Bilançonun Tanımı ve Kapsamı

İşletmenin faaliyetleri sürdükçe; mevcutları, alacakları ve sermayesi değişime uğrayacaktır. İşletme ile ilgilenenler bu değişiklikler sonucu varılan durumu zaman zaman görmek isteyeceklerdir. Bu amaçla düzenlenen tabloya bilanço denir (Çonkar vd., 2002: 30). Bilanço, bir işletmenin belirli bir tarihte sahip olduğu varlıklar ile bu varlıkların sağlandığı kaynakları gösteren bir finansal tablodur (Gücenme, 1996: 25). Bilanço, büyük defter hesaplarının belirli bir tarihte kapatılması ile ortaya çıkan ve gelecek hesap dönemine devredilen borç ve alacak artanlarının özetini içermektedir (Çetiner, 2000: 20).

Bilanço statik bir tablodur. İşletmenin mali durumunun belli bir anda çekilmiş fotoğrafı olarak düşünülebilir (Bolak, 1998: 10).

Türk Ticaret Kanunu ve Vergi Usul Kanunu da bilanço tanımına yer vermiştir. Türk Ticaret Kanunu (2001: 32)'nin 74. maddesi ve Vergi Usul Kanunu (2005: 255)'nin 192. maddesinde bilanço şu şekilde tanımlanmaktadır: “Bilanço, envanterde gösterilen kıymetlerin tasnifli ve karşılıklı olarak değerleri itibariyle tertiplenmiş hulâsasıdır.”

İşletme kendine tahsis edilen varlıklar ile faaliyete başlar ve devam eder. Bu varlıklar kuruluşta işletme sahibinin işletmeye tahsis ettiği para, bina, teçhizat gibi varlıklar ile faaliyetleri sonucunda kâr elde etmek ya da borçlanmak yoluyla edindiği varlıklardan oluşabilmektedir. Bir başka ifadeyle, mutlaka her varlığın bir kaynağı vardır. Bu kaynak ya işletme sahibinin varlıklar üzerindeki haklarını ifade eden sermayedir ya da üçüncü kişilerin varlıklar üzerindeki hakları olarak tanımlanabilecek borçlardır (Gücenme, 2002: 14).

c) Bilançonun Sınıflandırılması

Bilanço, toplam tutarları birbirine eşit olan, aktif (varlıklar) ve pasif (kaynaklar) olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır.

Bilançonun sınıflandırılması, aktif ve pasifte yer alan kalemlerden benzer özellikleri taşıyanların bazı belirli esaslardan hareket ederek anlamlı bir şekilde bir arada gösterilmesidir. Bu şekilde belirli grupların oluşturulması muhasebe bilgilerinin hem finansal analiz tekniklerine daha kolayca uygulanmasını hem de daha anlamlı hale gelmelerini sağlayarak analiz ve yoruma tabi tutulmalarını kolaylaştırır (Bektöre vd., 2003: 12).

- Bilançonun Aktif (Varlıklar) Bölümü

Bilançonun aktif tarafında yer alan varlıklar iki gruba ayrılmaktadır: Dönen Varlıklar ve Duran Varlıklar. Varlıklar bilançoda, paraya çevrilme hızı (likidite) en yüksek olandan en düşük olana doğru sıralanmaktadır (Çonkar vd., 2002: 32).

- Dönen Varlıklar

Dönen varlıklar, bir yıl veya normal faaliyet dönemi içerisinde paraya çevrilmesi ya da kendilerinden yararlanılması beklenen varlıkları temsil eden hesaplardan oluşmaktadır (Ataman, 1996: 27).

- Duran Varlıklar

Duran varlıklar, genelde nakde dönüşmesi, satılması, tüketilmesi bir hesap döneminden daha uzun sürede gerçekleşecek olan değerler ile bir hesap döneminden daha uzun süre işletme faaliyetlerinde kullanılacak olan değerlerden oluşmaktadır (Bektöre vd., 2003: 17).

- Bilançonun Pasif (Kaynaklar) Bölümü

Daha önce de belirtildiği gibi bilançonun pasif tarafı, aktifte yer alan varlıkların, hangi kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir.

İşletme varlıkları iki temel kaynaktan sağlanmaktadır. Bunlardan birincisi işletme ortak ya da ortaklarına ait olan özkaynaklar, ikincisi ise, işletmenin üçüncü kişilerden geri vermek üzere aldıkları yabancı kaynaklardır. Yabancı kaynaklara muhasebede borçlar da denilmektedir. Yabancı kaynaklar da kendi aralarında vade esasına göre, kısa vadeli yabancı kaynaklar ve uzun vadeli yabancı kaynaklar olmak üzere ikiye ayrılmıştır (Özulucan, 2002: 359).

- Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Kısa vadeli yabancı kaynaklar en çok bir yıl içerisinde ödenecek borçlardan oluşmaktadır (Sevilengül, 2000: 423).

-Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar

Uzun vadeli yabancı kaynaklar, kredi kurumlarından, sermaye piyasasından ve diğer kaynaklardan sağlanan bir yıldan uzun vadeli borçlardan oluşmaktadır (Kishalı ve Işıklılar, 1998: 211).

- Özkaynaklar

Özkaynaklar, işletme sahip veya sahiplerinin aktifler üzerindeki haklarını göstermektedir. Bu, aktif toplamından kısa vadeli ve uzun vadeli yabancı kaynaklar toplamı düşüldükten sonra kalacak kısmı ifade etmektedir (Bektöre vd., 2003: 27).

Muhasebenin özetleme işlevi sonucunda elde edilen bilanço, çeşitli analiz yöntemleri ve yorumları ile ilgililerin kararlarında kullanabilecekleri faydalı bilgiler haline dönüşmektedir (Cemalcılar ve Önce, 1999: 79).

2. Gelir Tablosu

a) Genel Olarak Gelir Tablosu

Temel finansal (mali) tablolardan ikincisi olan gelir tablosuna, kâr-zarar cetveli veya kâr- zarar tablosu da denilmektedir (Güçlü vd., 2002: 64). Gelir tablosu bu isimler

dışında ayrıca gelir-gider tablosu olarak da adlandırılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 155).

İşletmenin sahibi ve ortakları kredi veren kişi ve kuruluşlar, işletmede çalışanlar, yatırımcılar ve devlet işletmenin faaliyet sonuçları ile yakından ilgilidirler. Bu açıdan gelir tablosu önemli bir finansal tablodur. Bu kişi ve kuruluşlar, gelir tablosundan faydalanarak gelir analizleri ve gelecekteki gelir tahminlerini yapabilmektedirler (Çetiner, 2000: 69).

İşletme başarısının, yani sağlanan gelirler ve bu gelirlerin sağlanması amacıyla katlanılan giderlerin ayrıntılı olarak bilinmesi gerekmektedir. Bir işletmenin başarı durumu ikinci temel finansal tablo olan gelir tablosu ile açıklanabilir. Gelir ve giderler doğru ve ayrıntılı bir şekilde tespit edilirse, bu bilgileri kullanarak düzenlenen gelir tablosu ile yöneticilere ayrıntılı bir şekilde bilgi verilir. Yöneticiler bu bilgiler yardımıyla giderleri azaltmak için gerekli tedbirleri alırlar. Ayrıca, yöneticiler bu bilgileri analiz ederek ve kıyaslayarak işletmenin ekonomik durumuna ilişkin olarak bir yargıya varabilirler (Sürmen, 1998: 151).

Gelir tablosu işletmenin belli bir dönemine ait gelir ve giderlerini bir arada gösteren finansal tablodur (Güçlü vd., 2002: 64). Bu nedenle öncelikle gelir ve gider kavramlarının bilinmesi gerekmektedir. Gelir, mal ve hizmet satışlarından veya faiz, kira ve benzeri şekillerde elde edilen hasılatlar olarak tanımlanabilir. Gelirler işletme sermayesini artırıcı niteliktedir. Gider ise, gelir elde etmek amacıyla katlanılan varlık tükenmeleri olup, sermayeyi azaltıcı yönde bir etkide bulunurlar (Çonkar vd., 2002: 35).

b) Gelir Tablosunun Tanımı ve Kapsamı

Gelir tablosu, bir işletmenin belli bir dönemine ait faaliyet sonuçlarını gösteren finansal tablo şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanımdan da anlaşılacağı gibi, gelir tablosu, bilanço gibi statik değildir. Gelir tablosunun en önemli niteliği, dinamik bir özelliğe sahip olmasıdır (Koç Yalkın, 2004: 81). Bilanço işletmenin bir anlık fotoğrafına,

gelir tablosu ise işletmenin bir dönemini içeren filmine benzetilebilir (Çonkar vd., 2002: 36). Gelir tablosunun sahip olduğu bu dinamik yapı nedeniyle günümüzde bu tabloya bilançodan daha fazla önem verilmektedir (Koç Yalkın, 2004: 81).

Gelir tablosunda gelir ve giderlerin karşılaştırılması sonucu elde edilen tutar (kâr veya zarar) ile, aynı işletmenin dönemsonu ve dönembaşı sermaye farklarının birbirine eşit olması (işletmeye eklenen ve çekilen değer yok ise) gerekmektedir (Güçlü vd., 2002: 63).

Gelir tablosu, işletmelerdeki gelişmeleri ve cari dönemdeki kazanç gücünü tam ve gerçek olarak yansıtmalarının yanı sıra, işletmenin bir dönemlik faaliyeti ile ilgili bilgileri de ortaya koymaktadır. Bu noktadan hareketle gelir tablosu, işletmelerin mali açıdan başarı derecesini de gösteren bir rapor görevi görmektedir (Sağlam, 1999: 434).

Gelir tablosu düzenlenirken envanter bilgilerinden ve kâr-zarar hesabından yararlanılır (Çetiner, 2000: 69). Gelir tablosunun düzenlenmesi tüm gelir ve gider hesaplarının büyük defterde bulunan Kâr veya Zarar Hesabında ayrıntılı olarak yer alması ile mümkün olur (Güçlü vd., 2002: 63).

Gelir tablosu dönemsonlarında düzenlenen bir finansal tablodur (Güçlü vd., 2002: 64).

c) Gelir Tablosunun Sınıflandırılması

Gelir tablosu işletmenin belli bir hesap dönemine ilişkin olarak net bir sonuca ulaşmakta beş temel bölümden oluşmaktadır. Bu bölümleri şu şekilde sıralayabiliriz (Akdoğan ve Tenker, 2001: 155):

- Brüt satış kârı veya zararı,
- Faaliyet kârı veya zararı,
- Olağan kâr veya zarar,
- Dönem kârı veya zararı,

- Dönem net kârı veya zararı.

- Brüt Satış Kârı Veya Zararı:

Brüt satış kârı veya zararı bölümü, işletmenin ana faaliyet konusu olan mal ve hizmet satışlarından elde edilen gelirler ile bu satışların yapılması için katlanılan giderlerin karşılaştırıldığı bölümdür (Gücenme, 2002: 30-31).

- Faaliyet Kârı Veya Zararı

İşletme mal alıp, mamul ve hizmet üretmesiyle beraber aynı zamanda bunların satışını yapan ve genel idareye sahip olan ve bununla beraber çalışma konusunda çeşitli araştırma ve geliştirme faaliyetlerini sürdüren bir bütündür (Bektöre vd., 2003: 46).

- Olağan Kâr Veya Zarar

Gelir tablosunun bu bölümünde, işletmenin ana faaliyet konusu dışında diğer faaliyetlerinden sağladığı gelir ve kârlar ile yine işletmenin esas faaliyet konusu dışındaki faaliyetleri ile ilgili gider ve zararlar ve finansman giderleri kalemleri yer almaktadır. Faaliyet kârı veya zararına, bu diğer faaliyetlerden sağlanana gelir ve kârların eklenmesi ve gider ve zararlar ile finansman giderlerinin bu tutardan düşülmesi ile işletmenin olağan kâr veya zarar tutarına ulaşılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 189).

- Dönem Kârı Veya Zararı

Olağan kâr veya zarar tutarına, olağandışı gelir ve kârların eklenmesi ve elde edilen tutardan olağandışı gider ve zararların çıkarılması yoluyla dönem kârı veya zararı tutarına ulaşılır. Burada yer alan kalemler süreklilik göstermezler (Bektöre vd., 2003: 49).

- Dönem Net Kârı Veya Zararı

Gelir tablosunun son aşamasını oluşturan bu bölümde ise dönem kârı veya zararından, döneme ait vergi ve diğer yasal yükümlülük karşılıklarının düşülmesi ile döneme ilişkin net kâr veya zarar tutarına ulaşılmaktadır (Durmuş ve Arat, 1997: 92).

İKİNCİ BÖLÜM

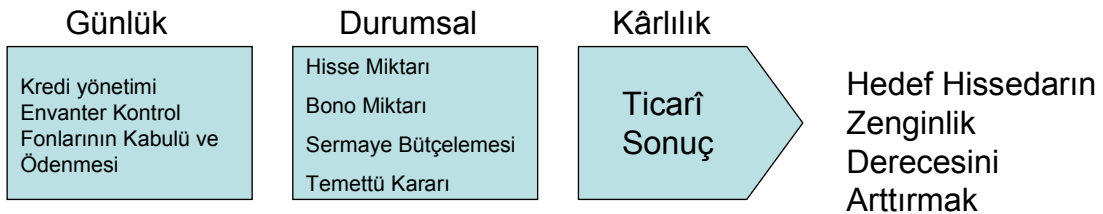
FİNANSAL ORAN ANALİZİ, ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA

Bu bölümde finansal tablolar analizi ve kontrolünün ne amaçla yapıldığı, finansal tablolar analizinden kimlerin yararlandığı ve finansal analizin sağladığı faydalar temel hatları ile ele alınacaktır. Bu çerçevede oran analizi açıklanarak, temel finansal oranlara yer verilecektir. Daha sonra faaliyet raporlarının ve dolayısıyla faaliyet raporları içerisinde yer alan ve temel finansal tablolardan hareketle hesaplanan oranların kamuoyuna sunumlarının önemini vurgulayarak, bu durumu gerekli hale getiren ve gün geçtikçe önemi artmakta olan şeffaflık ve kamuyu aydınlatma ilkesi üzerinde durulacaktır.

I. GENEL OLARAK FİNANSAL TABLOLAR ANALİZİ

Yatırımcılar, bankacılar ve diğer kişiler yatırım yapma, kredi verme gibi durumlarda karar alırken, işletmelerin kullanıcılar için hazırladıkları finansal tabloları analiz ederler. İşletme yöneticileri bu finansal tabloları hem işletmenin geneli, hem de işletmenin çeşitli birimleri için analiz ederler (Maher vd., 1991: 823).

Finans yöneticisinin fonksiyonları, aşağıdaki şekilde gösterilmiştir:



Şekil 1: Finans Yöneticisinin Fonksiyonları (Block ve Hirt, 1978: 11)

Yatırımcılar açısından geleceğin tahmini, finansal tabloların analizi ile mümkün olmaktadır. Finansal tabloların analizi, yönetim açısından gelecekteki koşulları tahmin etmekte ve gelecekteki durumları etkileyecek faaliyetleri planlamakta yardımcı olması açısından önemlidir (Brigham, 1996: 264).

Finansal tablo analizinden yararlananları şu şekilde sıralayabiliriz (Okka, 2005: 82):

- Ortaklar: Ortakların finansal tablo analizini kullanmalarının amacı, firmanın o dönemdeki performansını bilmek, ellerindeki hisse senetlerini satmaya, elde tutmaya veya yenisini almaya karar vermede yardımcı olmaktır.
- Kreditorler: Kreditorler finansal tablolar analizini firmanın tahvillerini alıp almama kararını verirken, şirkete kısa veya uzun vadeli kredi açarken ya da şirketin menkul değerlerine yatırım yapıp yapmama kararını verirken kullanırlar.
- Diğer meslek sahipleri: Veri kurumları (İMKB, SPK gibi), denetçiler, devletin diğer kurumları, şirketle ilgilenen diğer kişi ve kurumlar, SSK gibi.

Finansal analizde, finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler ve bunların zaman içerisinde göstermiş oldukları değişimler incelenmektedir. Firmanın mevcut durumu değerlendirilir ve buradan hareketle geleceğe ilişkin kararlar alınır. Bu inceleme yapılırken karşılaştırmalı analiz yöntemi kullanılarak, finansal tablolarda yer alan önemli değişiklikler görülebilmektedir. Bu nedenle finansal tablolar analize tabi tutulurken, iki veya daha fazla döneme ilişkin finansal veriler karşılaştırmalı olarak incelenmektedir (Küçüksavaş, 2005: 637). Bu analiz için kullanılan veriler genellikle; bilanço, gelir tablosu ve faaliyet raporlarından sağlanmaktadır (Berk, 1995: 27).

İşletmelerin finansal analizleriyle ilgilenen finansman yöneticilerinin, finansal analiz ve kontrol yapmasının nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Okka, 2005: 83):

- Firmanın dönemler itibariyle faaliyetlerindeki etkinliğini ve başarısının derecesini ölçmek,
- Firmanın hedeflerine ulaşmaktaki etkinliğini tespit etmek,
- Firmanın finansal yapısına ilişkin trendini belirlemek,
- Firmanın gelecek dönemleriyle ilgili planlar ve stratejiler hazırlamak,

- Firmanın borç ödeme gücünü ölçmek,
- Firmanın büyüme oranlarını ve büyüme trendini belirlemek,
- Firma faaliyetlerinin denetlenmesi ve bu faaliyetlere ilişkin değerlendirmeler yapılmak,
- Firmanın diğer faaliyetleriyle ilgili olarak kararlar alınmasında gerekli verileri elde etmek.

Finansal tablolar analizinin sonucunda muhasebe bilgileri, varlık dağılımı ve varlıkların ne ölçüde verimli kullanıldığı, kaynak dağılımı ve kaynaklardan yararlanma derecesi, kısa vadeli ve uzun vadeli yükümlülükleri yerine getirme gücü, işletmenin ana faaliyet konusundaki ve döneme ilişkin kârlılığı, işletmenin mevcut kaynaklarının kârlılığı, hisse başına kazanç gibi işletmenin geçmişine, içinde bulunduğu cari dönemine ve geleceğine ilişkin pek çok konuda yeni bilgilere dönüşmektedir. Bu şekilde elde edilen yeni bilgiler, işletme ile ilgili kişi ve kurumlar tarafından finansal kararların alınmasında kullanılmaktadır (Bektöre vd., 2003: 1-2).

II. GENEL OLARAK ORAN ANALİZİ VE FİNANSAL ORANLAR

İngilizcede ratio (reşyo), Fransızcada ratio (rasyo) olarak ifade edilen oran kavramı, matematik anlamı ile bir rakamın, diğer bir rakama bölümü ile elde edilir. Bu bölüm kesir şeklinde ($1/4$, $1/8$) ifade edilebileceği gibi yüzde şeklinde de (0.10, %10) ifade edilebilir (Çetiner, 2000: 138). Finansal analiz tekniği olarak oranlar, bilanço ve gelir tablosunda yer alan kalemler arasındaki ilişkileri gösterir. Bu ilişkiler bilanço kalemleri arasında, gelir tablosu kalemleri arasında veya bilanço ile gelir tablosu kalemleri arasında olabilir (Çetiner, 2000: 138). Ayrıca bu oranlar, işletmelerin faaliyetlerine ilişkin olarak dönemler itibari ile karşılaştırma yapma imkânı da vermektedir (Altuğ, 1988: 299).

Temel finansal tablolarda yer alan kalemler arasındaki ilişkiler pek çok oran yardımı ile açıklanabilir. Ancak bu oranların hesaplanmasının anlamlı olabilmesi için birbiri ile

ilişkili bir grup oranın hesaplanması ve buna göre açıklamalarda bulunulması gerekmektedir (Çetiner, 2000: 138).

Finansman yöneticileri oran analizini finansal tablolardaki ham verileri yorumlamak için kullanırlar. Bir finansal oran, bir finansal değişkeni diğerine bağımlı olarak ifade etmeye yarayan veridir. Daha basit bir ifadeyle finansal oran, bir rakamın diğerine bölünmesiyle elde edilen sonuçtur. Bir oranın hesaplanabilmesi kolay olmakla birlikte; bir işletmenin performansını etkili bir biçimde ölçebilmek için her oranın dikkatlice analiz edilmesi gerekmektedir (Gallagher ve Andrew, 1997: 81).

Finansal tablolardan yararlanan taraflar, finansal tablolarda gösterilen çeşitli kalemleri yorumlamakta zorluk çekebilirler. Örneğin, sadece net kâr tutarına bakarak kârlılık değerlendirmesinde bulunmak zor olabilir. Bu durumda kazançlar ile bu kazançları doğuracak sermaye varlıklarının kıyaslanması yardımcı olabilir. Analist bu ilişkiyi veya finansal tablolardaki diğer önemli değişkenler arasındaki ilişkileri oranlar aracılığıyla açıklayabilir (Maher vd., 1991: 825).

Oranlar finansal tabloların yararlı araçlarıdır. Bunun nedeni; oranların verileri anlaşılması, yorumlanması ve karşılaştırılması kolay ve uygun bir şekilde özetlemesidir. Oranların tek başlarına yorumlanmaları güçtür. Örneğin, bir hisse senedinde %8,6'lık getiri oranı iyi bir performans göstergesi midir? Hesaplamalar yapıldıktan sonra analist bu sonuçları bazı standartlarla karşılaştırmalıdır. Bu standartlardan bazıları şu şekilde sıralanmıştır (Maher vd., 1991: 825):

1. Belirli bir dönem için analiz edilen planlanmış oranlar,
2. Aynı firma için önceki döneme ilişkin oranlar,
3. Aynı sektördeki benzer bir firmaya ilişkin oranlar,
4. Aynı sektördeki diğer firmaların ortalama oranları.

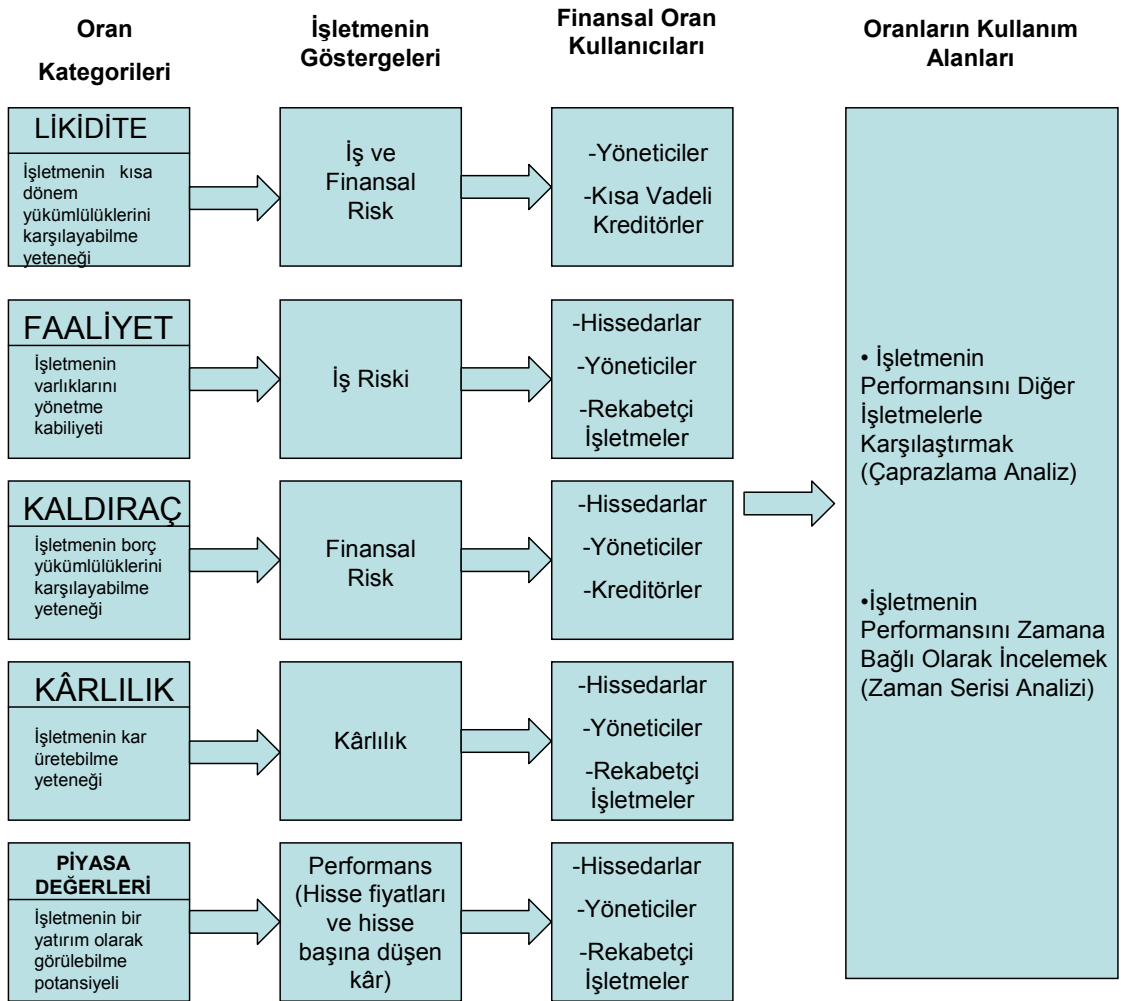
Oran analizinin amacı, finansal tablolar arasındaki ilişkileri, bu tabloların kalemlerini birbirine oranlamak yoluyla matematiksel olarak açıklayabilmektir. Bu şekilde işletmenin ekonomik ve finansal yapısı, işletmenin kârlılığı ve işletme faaliyetlerine ilişkin bilgi edinilebilmektedir (Yükçü vd., 1999: 381-382).

Bu bölümde finansal oranlar beş grup halinde açıklanacaktır. Bu gruplar şunlardır:

- Likidite Oranları,

- Faaliyet Oranları,
- Kârlılık Oranları,
- Kaldıraç Oranları ve
- Piyasa Değeri Oranları.

Finansal oranlar aşağıdaki şekilde özetlenmiştir.



Şekil 2: Kullanılan Oran Analizi Gruplarının Özeti (Diacogiannis, 1994: 113)

A) LİKİDİTE ORANLARI

Değerinden en az kayıpla ve en kısa sürede nakde dönüşebilme gücüne sahip olan varlıklar, likit varlıklar olarak tanımlanabilir.

Likidite oranları, işletmelerin faaliyetleri sırasında vadesi gelen kısa vadeli yabancı kaynaklarını ölçme gücünün tespitinde kullanılır (Pamukçu, 1999: 43). Söz konusu bu oranların düşük olması, işletmelerin kısa vadeli borçlarını karşılamakta zorlandığını göstermektedir. Ancak, bu oranların çok yüksek olması da istenmez. Çünkü bu durum da işletmenin elindeki likit varlıkları atıl tutularak kârlılık hedefine ulaşamadığına işaret etmektedir (Berk, 1998: 35).

İşletmenin likidite oranları analiz edilirken araştırılması gereken temel noktalar şu şekilde sıralanmaktadır (Berk, 1998: 35):

- Dönen varlıkların iş hacmine kıyasla gösterdiği eğilim,
- Likit varlıkların geçen dönemlerle karşılaştırıldığında gösterdiği eğilim,
- Kayıtlı alacakların tahsil edilebilirliği, süreleri, doğuş nedenleri ve bunların satışlarla uygunluğu,
- Senetli alacakların ortaya çıkma nedenleri,
- Stokların niteliği,
- Kısa vadeli borçların vade yapısının uygunluğu,
- İş hacmine oranla net çalışma sermayesinin yeterliliği,
- Firmaların kısa vadeli borçlarını ödemesinde etkisi bulunan diğer faktörlerin değerlendirilmesi.

Likidite ölçümünde kullanılan temel oranlar; cari oran, asit-test oranı ve nakit orandır (Pamukçu, 1999: 43).

1. Cari Oran

Cari oran, işletmenin sahip olduğu dönen varlıkların kısa vadeli borçlarını ödemek için yeterli olup olmadığını ölçmek amacıyla kullanılır (Erol, 1999: 149). Cari oran,

işletmenin sahip olduğu bir yıl içerisinde paraya dönüşmesi beklenen dönen varlıklarının, işletmenin yine bir yıl içerisinde karşılamakla yükümlü olduğu kısa vadeli yabancı kaynaklarına bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır.

Cari oran hesaplamasını şu şekilde formüle edilebilir (Yükçü vd., 1999: 386):

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

Cari oran, işletmenin likidite durumunu ortaya koyması ve işletmenin net çalışma sermayesinin yeterliliğini araştırması açısından çalışma sermayesi oranı olarak da isimlendirilmektedir (Büker vd., 1997: 42).

Cari oran hesaplanırken, bilançoda yer alan şüpheli alacaklar karşılığı, stok değer düşüklüğü karşılığı gibi değer düzeltici kalemlerin etkisi giderilerek bulunan net tutarlar üzerinden hesaplama yapılmaktadır. Bu oran büyüdükçe, işletmenin borç ödeme gücü artmaktadır. Cari orana ilişkin en uygun düzey, sektörler, ekonominin gelişme durumuna ve piyasaların etkinlik derecelerine bağlıdır (Pamukçu, 1999: 43–44). Bununla beraber konuya ilişkin literatürde, işletmelerin cari oranlarının genellikle 2 olması istenmektedir. Ancak bu oranın 1'in üzerinde hesaplanması da iyidir.

Cari oran hesaplanırken, işletmenin sahip olduğu dönen varlıkların, aynı seviyede likit oldukları varsayılmaktadır. Bu varsayım göre, işletmenin sahip olduğu hazır değerleri ile stoklarının aynı ölçüde likidite özelliği taşıdığı kabul edilmektedir. Ancak, bütün dönen varlıkların eşit likidite özelliği taşıması pratik açıdan çok gerçekçi değildir. İşletmenin dönen varlıkları içerisinde yer alan stoklar, hazır değerler gibi diğer dönen varlıklara kıyasla daha az likit varlıklardır (Erol, 1999: 150-151). Cari oranı ve kısa vadeli yabancı kaynaklarının dağılımı aynı olan iki işletmeye ilişkin, dönen varlıkları arasında yer alan stokların payı diğerine oranla daha yüksek olan işletme, diğer işletmeye kıyasla likidite açısından daha zayıf olmaktadır (Pamukçu, 1999: 43). Bu nedenle, yapılan hesaplamalara ilişkin daha sağlıklı sonuçlar vermesi ve sağlıklı yorumlar açısından bu oranın hesaplanan diğer oranlarla beraber değerlendirilmesinde fayda vardır.

Cari oran yorumlanırken, dönen varlıkların devir hızları da dikkate alınmalıdır. Örneğin, cari oranın küçük çıkması durumunda stok devir hızı, alacak devir hızı yüksek

olan işletmeler kısa vadeli borçlarını ödemekte sıkıntı çekmeyeceklerdir (Yükçü vd., 1999: 387).

İşletmenin cari oranı, aynı döneme ilişkin endüstri ortalamasıyla karşılaştırılır. Endüstri ortalamasıyla işletmenin hesaplanan cari oranı arasında önemli bir sapma olması durumunda bu sapmanın nedenleri araştırılır (Pamukçu, 1999: 44). Ayrıca yine cari oran yorumlanırken, işletmenin içinde bulunduğu sektörün özellikleri, işletmenin kredibilitesi, ekonomik ve siyasi konjonktür, mevsim farkları gibi unsurların da dikkate alınması gerekmektedir (Yükçü vd., 1999: 387).

2. Asit-Test Oranı

Asit-test oranı çeşitli kaynaklarda likidite oranı, hassas oran veya hızlı oran olarak da adlandırılmaktadır.

Likiditenin hesaplanması açısından asit-test oranı, cari orandan daha hassas bir orandır. Paraya çevrilme kabiliyeti bakımından dönen varlıklarda yer alan hesap kalemlerinden bazıları diğerlerine göre daha zayıflardır (Aksoy, 1993: 151). Bu oranın cari orandan farkı, hesaplama yapılırken dönen varlıklar arasında likiditesi en düşük kalem olan stoklara yer verilmemesidir (Usta, 2005: 86). Stokların likiditesinin düşük olması nedeniyle, paraya çevrilirken kayıpların olması ihtimali yüksektir. Bu sebeple işletmelerin kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabilme yeteneğinin, stokların satışından bağımsız olarak ölçülmesi önem taşımaktadır (Brigham, 1996: 267). Asit-test oranı dönen varlıklardan stoklar düşüldükten sonra elde edilen tutarın kısa vadeli yabancı kaynaklara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır.

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

Ayrıca asit-test oranı çeşitli kaynaklarda şu şekilde de formüle edilmektedir:

$$\text{Asit - Test Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler + Hızla Paraya Çevrilebilen Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Bu oranın 1 olması istenmektedir. Oranın 1'den düşük çıkması durumunda, işletmenin stoklarına aşırı derecede bağımlı olduğu söylenebilir (Çaldağ, 2002: 255).

3. Nakit Oran

Nakit oran, dispoñibilite oranı, hazır değerler oranı veya hazır kıymetler oranı olarak da adlandırılmaktadır.

Bu oran işletmenin faaliyetlerinden sağladığı fon girişlerinin durması ve alacakların tahsil edilememesi durumu göz önüne alındığında, işletmenin elindeki mevcut para ve benzeri hazır değerleri ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamadaki kabiliyetini ölçmektedir. Nakit oran, işletmenin acil para durumunu ölçmesi nedeniyle, cari oran ve asit-test oranına göre daha duyarlı bir ölçüm yapmaktadır. Bu sebeple, birinci derece likidite oranı olarak da adlandırılmaktadır. Nakit oran, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 614-615):

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler (Kasa + Bankalar ve Nakde Eşdeğer Varlıklar)}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

Nakit oranın çok düşük çıkması, işletmenin nakit sıkıntısı içerisinde olduğunu göstermektedir. Diğer yandan bu oranın çok yüksek çıkması da, işletmenin elinde atıl bir nakit fazlası olduğuna işaret etmektedir (Aksoy, 1993: 152).

Gelişmiş ülkelerde, nakit oranının % 20'nin altına düşmemesi istenmektedir (Akgüç, 1998: 30).

B) FAALİYET ORANLARI

Faaliyet oranları çeşitli kaynaklarda aktif yönetimi oranları, aktivite oranları, verimlilik oranları, çalışma durumunun analizinde kullanılan oranlar, devir hızı oranları veya varlık kullanım oranları olarak da yer almaktadır.

Faaliyet oranları, işletme faaliyetlerinde kullanılan varlıkların ne derece etkin kullandıklarını ölçmek amacıyla kullanılır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 624). Faaliyet oranları hesaplanırken pay kısmında satışlar yer almaktadır. Oranların paydasında ise o oranla ilgili hesap kalemi bulunmaktadır (Ceylan, 2003: 53).

1. Alacak Devir Hızı

İşletmenin alacaklarını yönetmekteki etkinliğini gösteren bu oran, işletmelerin alacaklarının yıl içerisinde kaç defa tahsil edildiğini ifade etmektedir. Alacak devir hızı, firmanın mevcut kredili satışlarının veya firmaya ilişkin kredili satış tutarı verilmemişse, firmanın net satışlar tutarının, ticari alacaklarına bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Bu hesaplama aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir (Okka, 2005: 92):

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}}$$

Alacak devir hızı hesaplanırken, kredili satış tutarının net satışlar tutarına tercih edilmesinin nedeni, alacaklar kaleminin kredili satışlar sonucunda ortaya çıkmasıdır. Buradan hareketle, kredili satış uygulamasıyla ortaya çıkan alacaklara yapılan yatırımın satış yaratma kapasitesi görülmüş olacaktır (Bolak, 1998: 37).

Formülde yer alan ticari alacaklar kaleminde, ortalama ticari alacaklar kullanılmaktadır. Ortalama ticari alacaklar ise, aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Çetiner, 2000: 146):

$$\text{Ortalama Ticari Alacaklar} = \frac{\text{Dönembaşı Ticari Alacaklar} + \text{Dönemsonu Ticari Alacaklar}}{2}$$

Alacak devir hızı yorumlanırken, söz konusu işletmenin geçmiş yıllarına ilişkin alacak devir hızı oranları ile diğer işletmelerin oranları karşılaştırılmaktadır. Yapılan bu karşılaştırma sonucu cari döneme ilişkin oranın yüksek çıkması, alacakların zamanında tahsil edildiği anlamına gelmektedir. Bu durumdaki bir işletme, cari oranının düşük çıkması durumunda dahi kısa vadeli yükümlülüklerini karşılayamamakla ilgili bir risk taşımamaktadır. Yapılan karşılaştırma sonucunda bu oranın düşük olması ise, alacakların zamanında tahsil edilemediğine işaret etmektedir. Bu durumdaki bir işletmenin, kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabilmesi için, daha yüksek bir cari orana sahip olması gerekmektedir (Çetiner, 2000: 146).

İşletmenin düşük bir alacak devir hızına sahip olması, aşağıdaki durumların göstergesi olabilmektedir (Ercan ve Ban, 2005, 42):

- Firmanın alacaklarını tahsil ederken güçlüklerle karşılaşmasının,
- Firmanın rekabet gücünün zayıflamasının,
- Firmanın etkili bir tahsilat politikasına sahip olmayışının,
- Firmanın bazı alacaklarını vadesi geldiğinde tahsil edemediğinin ve bu alacakların şüpheli alacak haline gelmesi ihtimalinin yüksek olduğunun.

İşletmenin alacaklarının ortalama tahsilat süresi ise aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Usta, 2005: 91):

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{360 \times \text{Ticari Alacaklar}}{\text{Kredili Satışlar}}$$

Başka bir ifade ile alacakların ortalama tahsil süresini şu şekilde hesaplayabiliriz:

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{360}{\text{Alacak Devir Hızı}}$$

Alacakların ortalama tahsil süresi, alacakların yılda kaç defa tahsil edildiğini gün olarak göstermektedir (Okka, 2005: 92).

2. Stok Devir Hızı

Stok devir hızı, stokların bir yıl içerisinde kaç kez satışa sunulduğunu göstermektedir. İşletmelerin yüksek bir stok devir hızına sahip olması, stoklarını fazla bekletmeden satabildiğini göstermektedir (Ataman ve Hacirüstemoğlu, 1999: 133). Bu oran, stokların satış hacmini karşılamadaki etkinliğini belirlemektedir. Stok devir hızının yüksek olması istenmekle beraber, aşırı derecede yüksek olması da stokların sık sık tükendiğine işaret etmektedir (Tekok, 1978: 223).

Stok devir hızı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Ataman ve Hacirüstemoğlu, 1999: 133):

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

Stok devir hızı hesaplamasında, iki sorunla karşılaşmaktadır. Bu sorunlardan ilki, satışların satış fiyatı ile ifade edilirken, stokların maliyet bedeli ile ifade edilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu sorunu gidermek için hesaplama yapılırken, satışlar yerine satılan malların maliyetini kullanmaktır. Karşılaşılan ikinci sorun ise, satışlar kaleminin belli bir dönemi kapsamasına karşılık, stokların dönem sonunda firmanın elindeki mevcut stoklardan oluşmasıdır. Bu sorunu ortadan kaldırmak için de, stok devir hızı hesaplaması yapılırken stoklar yerine dönem başı ve dönem sonu stokların ortalamasının kullanılmasıdır (Türko, 1999: 104).

3. Aktif Devir Hızı

Aktif devir hızı, işletmenin aktifi içerisinde yer alan tüm varlıkların verimliliğini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 633). Aktif devir hızı oranı, bir dönem içerisinde işletmenin sahip olduğu toplam varlıkları kaç defa devrettiğini ölçer (Uçur, 2002: 31). İşletmenin döneme ilişkin satışlarının toplam aktiflere bölünmesi yoluyla elde edilen bu oran, işletmenin mevcut tüm varlıklarını nasıl kullandığını ölçmektedir (Brigham, 1996: 270):

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Satışlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif devir hızı kredi analizlerinde hesaplanması gereken bir hesap olup, analistlere birçok konuda ipuçları vermektedir. İşletmelerde aktif kullanımının bir ölçüsü olan aktif devir hızı ile her bir birim varlığın yarattığı gelir hesaplanmaktadır. Bu oranın yüksek olarak hesaplanması, işletmenin tam kapasiteye yakın çalıştığını göstermektedir. Aktif devir hızı düşük olan işletmelerde, sabit değerlerin aktif toplamı içerisindeki yeri büyüktür (Ceylan, 2003: 59–60).

Aktif devir hızının düşük olması veya yavaşlama eğiliminde bulunması, işletme aktifinde tam olarak kullanılmayan varlıklar bulunduğuna, başka bir ifadeyle tam kapasite ile çalışılmadığına işaret etmektedir (Ceylan, 2003: 61).

4. Özsermaye Devir Hızı

Kuruluşunda belirli bir özsermaye tutarı ile faaliyete başlayan işletmeler, iş hacimlerine paralel olarak özsermayelerini artırma ya da azaltma yoluna giderler. Özsermaye devir hızı oranı ile, iş hacmine göre işletmenin mevcut özsermayesinin yeterliliğinin ölçümü amaçlanmaktadır (Altuğ, 1988: 314). Başka bir deyişle özsermaye devir hızı oranı, özsermayenin verimliliğini ölçmek amacıyla kullanılır. İşletmenin mevcut

özsermayesi ile ne kadar satış hasılatı gerçekleştirdiğini göstermektedir (Yükçü vd., 1999: 412-413).

Özsermaye devir hızı oranı, işletmenin net satış tutarının ortalama özsermayesine oranlanması yoluyla hesaplanmaktadır (Akgüç, 1998: 60):

$$\text{Özsermaye Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satış Tutarı}}{\text{Ortalama Özsermaye}}$$

Özsermaye devir hızı yorumlanırken belirli bir standardın bulunmaması ile beraber oranın yüksek çıkması, işletmenin özsermayesini verimli olarak kullandığını göstermektedir. Oranın düşük çıkması ise, işletmede atıl özsermaye bulunduğu anlamına gelmektedir. Düşük özsermaye devir hızına sahip işletmelerin, özsermaye kârlılığı da düşük olmaktadır. Bu durumu ortadan kaldırmak için, satış hacmini artıracak tedbirler alınması yoluyla her iki oranı da artırmak mümkün olacaktır (Pamukçu, 1999: 48).

Hesaplanan oran yorumlanırken, yine diğer oranlarda da olduğu gibi, işletmeye ait geçmiş dönem sonuçları ve sektör ortalaması ile karşılaştırılmaktadır (Pamukçu, 1999: 48).

5. Borç Devir Hızı

Satıcılara olan borçların devir hızı, işletmenin kredili mal alımından doğan ticari borçlarının bir dönem içerisinde kaç defa ödendiğini göstermektedir. Borç devir hızı, işletmenin kredili alışlarının ortalama ticari borçlarına oranlanması yolu ile hesaplanmaktadır (Berk, 1998: 42):

$$\text{Borç Devir Hızı} = \frac{\text{Kredili Alışlar}}{\text{Ortalama Ticari Borçlar}}$$

Borç devir hızı işletmenin borçlarını zamanında ödeme eğilimini açıklaması açısından kreditorler açısından önemli bir orandır (Pamukçu, 1999: 48).

Bir dönem içerisindeki gün sayısının, borç devir hızına bölünmesi sonucunda işletmenin ticari borçlarını ödeme süresi hesaplanmaktadır (Pamukçu, 1999: 48):

$$\text{Borç Ödeme Süresi} = \frac{360}{\text{Borç Devir Hızı}}$$

C) KÂRLILIK ORANLARI

Kârlılık oranları, işletmelerin çok sayıdaki karar ve politikalarının sonucu ile birlikte, işletme yönetiminin etkinliği hakkında da nihai sonucu vermektedir (Büker, 1983: 31).

Kârlılık oranları, işletmelerin elde ettikleri kârın yatırımlara ve satışlara göre ölçülü, yeterli ve tatmin edici olup olmadığını ortaya koymaktadır. İşletmenin faaliyetlerindeki verimlilik, kârlılık oranları ile ortaya konmaktadır (Türko, 1999: 107). Hesaplanan sonuçların yorumlanmasında aynı sektördeki diğer işletmelerin ilgili oranlarının, ekonominin genel durumunun ve enflasyonun da dikkate alınmasında fayda vardır (Ercan ve Ban, 2005: 45).

1. Brüt Kâr Marjı

Brüt kâr marjı, işletmenin satış kârlılığını göstermektedir. Bu oranın yükselme eğilimi göstermesi, satılan malın maliyetinin toplam satışlar içerisindeki payının azaldığını göstermektedir. Bu nedenle, oranın yükselmesi işletme için iyidir. Oran, gelir tablosunda yer alan brüt satış kârı rakamının net satışlara bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2004: 214–215):

$$\text{Brüt Kâr Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Oranın yorumlanması için belirli bir standart olmamakla beraber, diğer oranlarda olduğu gibi net kâr marjını yorumlarken de işletmenin geçmiş yıllarına ilişkin oranlar, işletme rakiplerinin oranları ve sektör ortalamaları ile karşılaştırarak yorumlamak gerekmektedir (Yükçü vd., 1999: 215).

2. Net Kâr Marjı

Net kâr marjı, satılan her bir birimlik malın yüzde kaçının vergiden sonraki net kâr olduğunu göstermektedir. Oran, işletmenin net kâr rakamının satışlara bölünmesi yoluyla elde edilir (Okka, 2005: 97–98):

$$\text{Net Kâr Marjı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Satışlar}}$$

Firmanın net kârı ise aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Ercan ve Ban, 2005: 46):

$$\text{Net Kâr} = \text{Faiz ve Vergiden Önceki Kâr} - \text{Vergi} - \text{Faiz}$$

3. Aktif Kârlılık Oranı

Aktif kârlılık oranı, her bir liralık varlığın ortalama olarak ne kadar gelir yarattığını göstermektedir. Bu oran, işletmenin aktiflerini (varlıklarını) etkili bir şekilde kullanıp kullanmadığını belirlemektedir (Gallagher ve Andrew, 2003: 101).

Aktif kârlılık oranı, işletmenin toplam aktiflerinin ne derece verimli kullanıldığını ölçmek amacıyla kullanılır (Büker vd., 1997: 63). Oran, işletmenin net kâr tutarının toplam aktiflere bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır (Türko, 1999: 108):

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Aktif kârlılık oranı, ekonomik rantabilite oranı olarak da bilinmektedir. Bu oran, işletme aktiflerinin ne derece verimli kullanıldığını göstermesinin yanında, işletmenin finansman yapısından bağımsız olarak toplam kaynaklarını kullanmaktaki etkinliğini de göstermektedir. Başka bir ifade ile bulunan oran, işletmenin mevcut özkaynakları ve yabancı kaynaklarının yarattığı katma değeri de vermektedir (Pamukçu, 1999: 52).

Oran, işletmenin varlıklarını ne şekilde finanse ettiğine bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. Bunun nedeni net kâr hesaplanırken, işletmenin ödediği vergi ve faiz tutarlarının dönem kârından indirilmesidir. Satış miktarı sabitken, net kârdaki değişiklikler sonucu aktif kârlılık oranı da değişim göstermektedir. Bu durumda, varlıklarını daha çok yabancı sermaye ile finanse eden işletmelerde aktif kârlılık oranı da düşük çıkmaktadır (Büker, 1983: 32).

4. Özsermaye Kârlılık Oranı

Bu oran, mali rantabilite oranı olarak da adlandırılmaktadır (Pamukçu, 1999: 51).

Aktiflerin kârlılığı bütün işletmenin kârlılığını ölçerken, özsermaye kârlılığı kârı yatırımcıların perspektifinden incelemektedir (Damodaran, 1997: 80).

Özsermaye kârlılık oranı, işletmenin ortaklarının işletmeye koydukları sermayeye karşılık ne oranda getiri elde ettiklerini ölçmek amacıyla kullanılır. Bu nedenle ortakların en çok ilgilendikleri kârlılık oranı, özsermaye kârlılık oranıdır (Bolak, 1998: 41).

Özsermaye kârlılık oranı, vergi sonrası net dönem kârının özkaynaklara bölünmesi ile elde edilir (Brigham, 1996: 276).

$$\text{Özsermaye Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Özkaynaklar}}$$

Özsermaye kârlılık oranının yüksek olması istenmekle beraber, yorumlamalarda yine diğer oranlarda da olduğu gibi, sektör ortalamaları ve diğer işletmelere ilişkin rakamlar ile karşılaştırmalar yapılmaktadır.

D) KALDIRAÇ ORANLARI

Kaldıraç oranları; borç yönetimi oranları ve finansal (mali) yapı oranları olarak da bilinmektedir.

Kaldıraç oranları şu iki soruyu cevaplandırabilmek için temel oluştururlar: “İşletme varlıklarını nasıl finanse etmiştir?” ve “İşletme sabit giderler olarak görülen bono faiz oranları gibi üçüncü kişilerden sağlanan fonlar ve anapara geri ödemelerini karşılayabilecek midir?” (Petty vd., 1993: 455).

İşletmelerin varlıklarını finanse ederken işletmeye sabit bir yük getirecek olan borç, imtiyazlı hisse senedi veya kiralama gibi araçlarla finansman yapmakta ise; bu durum o işletmenin finansal kaldıraçtan yararlandığını göstermektedir (Aydın, 1999: 87).

İşletmelerin varlıklarını borçla finanse etmeleri durumunda, bir takım sabit ödemeler yapmayı üstlenmiş olurlar. Borç sahiplerinin firmanın gelirleri ve varlıkları üzerindeki haklarının ortaklara göre daha öncelikli olması nedeniyle, işletmeler borç kullandıklarında işletme faaliyetlerinde meydana gelen dalgalanmalar özsermaye verimini daha çok etkilemektedir. Bu nedenle özkaynak getirisi daha riskli hale gelmektedir (Brealey vd., 2001: 470).

Kaldıraç oranları, işletmelerin varlıklarını finanse ederken ne ölçüde borç kullandığını ölçmektedir. Diğer bütün oranların (likidite oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları) aynı olması durumunda daha yüksek kaldıraç oranlarına sahip olan bir işletme, diğer işletmelere göre daha riskli olmaktadır. Bu durum, firma kazançları dalgalı olsa bile borç ödemelerinin sabit oluşundan kaynaklanmaktadır. Bu nedenle firmanın nakit akımının aşırı derecede azalması durumunda firma borçlarını ödeyemez hale gelerek, finansal güçlüğü düşmektedir (Kolb ve Rodriguez, 1996: 35).

İşletmelerin finans yöneticilerinin işletmenin diğer tüm oranlarını analiz etmek zorunda olmalarıyla beraber, özellikle kaldıraç oranlarıyla ilgileri daha fazladır.

İşletmelerin kaldıraç oranları dışındaki oranlarıyla finans yöneticisi dışındaki diğer işletme yöneticileri de ilgilenirken, kaldıraç oranlarıyla daha çok finans yöneticileri ilgilenmektedir (Aydın, 1999: 86–87).

İşletmelerin finans yöneticileri dışında, işletmelere kısa ve uzun vadeli fon sağlayan kreditorler ve işletme ortakları, kaldıraç oranları ile yakından ilgilenmektedir. Kreditorlerin ilgilenmelerinin nedeni işletmenin varlıklarının finansmanında borç fonların payı arttıkça kreditorlerin güvencesinin azalmasındandır. İşletme ortaklarının ilgilenmelerinin nedeni de, borç için katlanılan maliyetin, işletmenin risk derecesini ve işletme yatırımları üzerinden gerçekleştirilmesi beklenen verim oranını etkilemesindedir (Aydın, 1999: 87).

1. Finansal Kaldıraç Oranı

Toplam borç oranı olarak da bilinen finansal kaldıraç oranı, işletme varlıklarının yüzde kaçının borçlarla başka bir ifadeyle yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. İşletmenin toplam borçlarının artması, belli bir noktaya kadar kârlılığı arttırmaktadır. Ancak belli bir noktadan sonra borçların ve finansman giderlerinin artması kârlılığı azaltmaktadır (Çaldağ, 2002: 261).

Finansal kaldıraç oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Türko, 1999: 101):

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

İşletme kaynakları arasında işletmeye sabit yük getiren kaynakların varlığı, finansman kaldıracının oluşmasına neden olmaktadır. Toplam kaynaklar içerisinde işletmeye sabit yük getiren kaynakların varlığı arttıkça, finansal kaldıracın işletme kârlılığı üzerindeki etkisi de artmaktadır. “Faiz ve Vergiden Önceki Kâr/Toplam Kaynaklar” oranının ortalama yabancı kaynak maliyetinden daha yüksek olması durumunda, işletmeler varlıklarının finansmanında daha fazla yabancı kaynak kullanarak özsermaye kârlılığını da arttırabilirler (Akgüç, 1998: 32).

Finansal kaldıraç oranı yorumlanırken, bu oranın 0,50'yi aşmaması istenmektedir. Oranın 0,50'yi aşması durumunda, işletmeler finansal güçlüğü girebilirler (Çaldağ, 2002: 261).

2. Borç-Özsermaye Oranı

Borç-özsermaye oranı, kaldıraç oranı veya finansal kaldıraç derecesi olarak da bilinmektedir (Okka, 2005: 90).

İşletmenin toplam borçları ile özsermayesi arasındaki ilişkisini belirleyen bu oran, işletmenin varlıklarının nasıl finanse edildiğini göstermektedir (Ceylan, 1995: 28–29). Bu oran aşağıdaki şekillerde hesaplanabilmektedir (Bolak, 1998: 36):

$$\text{Borç - Özsermaye Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Özsermaye}}$$

$$\text{Borç - Özsermaye Oranı} = \frac{\text{Finansal Kaldıraç Oranı}}{1 - \text{Finansal Kaldıraç Oranı}}$$

Bu oranın 1 olması istenmektedir. Bu durum işletme varlıklarının yarısının yabancı kaynakla, diğer yarısının da özsermaye ile finanse edildiğini göstermektedir. Oranın 1'den büyük olması durumunda, varlıkların finansmanında borçların oranının fazla olduğu anlaşılmaktadır (Büker vd., 1997: 49-50).

3. Özsermayenin Aktif Toplamına Oranı

Finansal kaldıraç oranı, işletmenin toplam aktiflerinin ne kadarının yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermekteydi. Özsermayenin aktif toplamına oranı da aynı şekilde işletme aktiflerinin yüzde kaçının özsermaye ile finanse edildiğini göstermektedir.

Oran aşağıdaki şekillerde hesaplanmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 619):

$$\text{Özsermayenin Aktif Toplamına Oranı} = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

veya

$$\text{Özsermayenin Aktif Toplamına Oranı} = \frac{\text{Özsermaye}}{\text{Yabancı Kaynaklar} + \text{Özsermaye}}$$

Özsermayenin aktif toplamına oranının yorumlanmasında, yine finansal kaldıraç oranına paralel olarak bu oranın da 0,50 olması normal kabul edilmektedir (Yükçü vd., 1999: 395).

4. Faiz Karşılama Oranı

Faiz karşılama oranı, faiz ödeme gücü olarak da adlandırılmaktadır.

Faiz karşılama oranı, işletmelerin finansman giderleri sonucunda ortaya çıkan yükümlülüklerini karşılamak için yeterli kaynak yaratabilme gücünü ölçmektedir. Bu oran, işletmenin faiz ve vergiden önceki kârı (brüt kâr) ile finansman giderlerini kaç defa karşılayabileceğini göstermektedir ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Ercan ve Ban, 2005: 44):

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \frac{\text{Faiz ve Vergiden Önceki Kâr}}{\text{Finansman Giderleri}}$$

Faiz karşılama oranı, borçların anapara tutarlarını dikkate almamaktadır. Ancak yabancı kaynaklarla fon sağlamanın işletmelere maliyeti faiz ödemelerinin yani finansman giderlerinin dışında anapara taksitlerini de içermesi nedeniyle bu orana eleştiri getirilmektedir (Türko, 1999: 102).

5. Sabit Yükümlülükleri Karşılama Oranı

Sabit yükümlülükleri (ödemeleri-giderleri) karşılama oranı, işletmelerin faiz dışındaki kira ödemeleri, borç taksitleri ve nakit çıkışı gerektirmeyen giderler olan amortismanların da dikkate alınması ile işletmenin sabit yükümlülüklerini yerine getirmekteki gücünü ölçmektedir ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Büker vd., 1997: 52):

$$\text{Sabit Yükümlülükleri Karş. Oranı} = \frac{\text{VÖK} + \text{Faiz} + \text{Kira Ödemeleri} + \text{Amortismanlar}}{\text{Faiz} + \text{Kira} + \text{Ana Para Taksit Ödemeleri} \left(\frac{1}{1 - \text{Vergi Oranı}} \right)}$$

Bu oranın genellikle 2 olması olumlu yönde yorumlanmaktadır. Ancak bu oran yorumlanırken, işletmelerin gelirlerinin istikrarı da çok önemlidir. Gelirleri istikrarlı olan işletmelerde bu oranın 1–1,5 civarında olması da olumlu yorumlanmaktadır. Ancak, gelirlerinde istikrar olmayan işletmelerin bu oranlarının daha yüksek olması istenmektedir (Ceylan, 2003: 52).

E) PİYASA DEĞERİ ORANLARI

Piyasa değeri oranları işletmelerin borsa performansını değerlendirmek amacıyla kullanılmaktadır.

Borsa yatırımcıları, yatırım yapacakları hisse senedini seçmekte, piyasa değeri oranlarına dikkat etmektedirler (Bolak, 1998: 43).

Piyasa değeri oranları yönetime yatırımcıların şirketin geçmiş dönemine ilişkin performansını nasıl değerlendirdikleriyle ve geleceğe ait beklentileri ile ilgili bilgiler sağlayan göstergelerdir. İşletmelerin likidite oranları, faaliyet oranları, kârlılık oranları ve kaldıraç oranları iyi ise piyasa değeri oranları da yüksek olmaktadır (Brigham, 1996: 276).

Yatırımcıların en çok dikkat ettikleri piyasa değeri oranları; fiyat-kazanç oranı, piyasa değeri-defter değeri oranı ve temettü getiri oranıdır.

1. Fiyat-Kazanç Oranı

Fiyat-kazanç oranı, menkul kıymet yatırım kararı alınırken kullanılan en önemli karar aracıdır. Bu oran, işletme tarafından duyurulan hisse başına kazanç için yatırımcıların ödemeyi kabul ettikleri fiyatın oranını yansıtmaktadır (Erol, 1999: 160–161). Başka bir ifadeyle bu oran, hisse senedinin piyasa değerinin hisse başına kârın kaç katı olduğunu göstermektedir (Küçüksavaş, 2005: 654).

Fiyat-kazanç oranı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Ercan ve Ban, 2005: 50):

$$\text{Fiyat - Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Piyasa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kâr}}$$

Bu oranı etkileyen iki faktör bulunmaktadır. Bunlar; risk ve büyüme hızıdır. Risk fiyat-kazanç oranını olumsuz yönde etkilerken, büyüme oranı olumlu yönde etkilemekte ve oranı yükseltmektedir (Pamukçu, 1999: 52). Fiyat-kazanç oranı yorumlanırken oranın büyümesi, hisse senedinin değer kazandığı anlamına gelmektedir. Bu oranın artması hisse senedinin satılmasına, azalması ise hisse senedinin satın alınmasına olan eğilimi desteklemektedir (Çabuk ve Lazol, 2004: 223).

2. Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı

Oran hesaplanırken, işletmenin dolaşımda bulunan hisse senetlerinin piyasa değeri, hisse senetlerinin defter değerine bölünmektedir (Büker vd., 1997: 67):

$$\text{Piyasa Değeri - Defter Değeri Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedinin Piyasa Fiyatı}}{\text{Hisse Senedinin Defter Değeri}}$$

Aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerden, piyasa değeri-defter değeri daha küçük olan işletmenin hisse senedine yatırım yapılması uygun olmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2001: 645).

3. Temettü Getiri Oranı

Temettü getiri oranı, hisse senedine ödenen bedelin karşılığında elde edilen verimin göstergesidir. Oran, hisse senedi fiyatıyla hisse senedi başına dağıtılan temettü arasında ilişki kurmaktadır ve aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Bolak, 1998: 44):

$$\text{Temettü Getiri Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedi Başına Dağıtılan Kâr Payı}}{\text{Hisse Senedinin Borsa Fiyatı}}$$

III. ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA

A) GENEL OLARAK ŞEFFAFLIK VE KAMUYU AYDINLATMA

Pay ve menfaat sahipleri şirketin yönetimi, finansal ve hukuki durumu ile ilgili olarak düzenli ve güvenilir bilgiye erişim ihtiyacı duymaktadırlar (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 20).

Küreselleşmenin etkisi ile mevcut finansal sistemde, piyasalar ile ulusal ve uluslararası kuruluşların faaliyetlerini etkin ve rekabetçi bir şekilde sürdürmelerinde şeffaflığın önemi giderek artmaktadır. Artan piyasa entegrasyonu ile beraber bir ülke veya bölgedeki gelişmeler çok kısa bir sürede ve hızlı bir şekilde başka bir bölge veya ülkelere yayılabilmektedir. Özellikle uluslararası finansal kuruluşlar, yabancı yatırımları çekmek isteyen gelişmekte olan ülkelerin, şirketlerden ve kamu kurumlarından talep etmeleri

gereken bilgilerle ilgili olarak tavsiyelerde bulunmaktadırlar. Şeffaflığın öneminin giderek artmasıyla beraber, bu konu henüz yeterince netlik kazanmamıştır (TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2002: 1).

Şeffaflığın gerekli olduğunun ve artırılmasının yararlarının genel kabul görmesinin yanı sıra, şeffaflık bir etik zorunluluk olarak da görülmektedir. Şeffaflığın önemi, kamu ve maliye politikaları açısından refah ve büyümenin sürdürülebilmesine ilişkin mekanizmalar için de giderek daha fazla anlaşılmaktadır. Güvenilir ve güncel bilginin elde edilebilirliği, ekonomik alanda kaynak dağılımının düzeltilmesi ve verimlilik ve büyüme üzerinde olumlu etki yaratmaktadır (TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2002:1).

Yakın geçmişte yaşanan finansal raporlama ve denetime ilişkin skandallar, şirketlerin uluslararası piyasalardaki varlıklarını uzun vadeli olarak sürdürebilmeleri ve sermayenin etkin ve adil dağılımında şeffaflık ve kamuyu aydınlatma uygulamalarının önemini vurgulamaktadır. Bu nedenle birçok ülke kanun ve standartlarını en iyi uygulamaları kapsayacak biçimde yeniden yapılandırmaktadır (Aksu ve Köseadağ, 2006: 217–218).

Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma, yönetimde önemli bir değişim yaratan kurumsal yönetim ilkeleri içinde de yer alan önemli bir kavramdır (Örerler, 2005:3).

Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma kurumsal yönetimin ayrılmaz bir parçasıdır. Daha yüksek bir şeffaflık ve daha iyi bir kamuyu aydınlatma; şirket yönetimi ve hisse senedi sahipleri arasındaki bilgi uyumsuzluğunu ve kurumsal yönetimdeki temsil sorununu azaltmaktadır (Patel vd., 2002: 326).

Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma, kurumsal yönetim ilkelerinden sadece biri olmasına rağmen, şirket hakkındaki finansal bilgilerin ve diğer kurumsal yönetim uygulamalarının nasıl ve ne açıklıkta kamuya sunulduğunun ölçüsü olması nedeniyle iyi bir kurumsal yönetim uygulamasının en önemli göstergelerinden biri olarak kabul edilmektedir. Firmaların ekonomik faaliyetlerinin sonuçlarının ve organizasyon birimlerinde kullanılan kurumsal yönetim mekanizmalarının yapı ve işleyişine ilişkin olarak bilgilerin, anlaşılabilir, karar vermeye yönelik, şeffaf, güvenilir, zamanında ve

eksiksiz olarak açıklanması, paydaşlara firmanın mali durumu, kârlılığı ve takip ettiği kurumsal yönetim standartlarının kalitesi hakkında doğru bir bakış açısı sağlar. Buradan hareketle, iyi bir şeffaflık ve kamuyu bilgilendirme mekanizması, şirkette nakit akımı ve oy hakkını fazlasıyla elinde bulundurabilen çoğunluk hakkı olan hissedarlar ve yöneticilerin yalnız kendi çıkarlarını gözetmek yoluyla özel menfaatler elde etmelerini önleyerek, azınlık hissedarların ve alacaklıların haklarını korumak için uygulanır. Bunun bir sonucu olarak firmadaki temsiliyet çatışmalarının azalması ve dolayısıyla daha düşük bir sermaye maliyeti ve firma değerinin yükselmesi beklenmektedir. Şeffaflık ve kamuyu aydınlatma uygulamaları aynı zamanda o şirket hakkındaki tüm bilgilerin (sırlar hariç) üçüncü kişilerin kullanımına açık hale gelmesini sağlayacaktır. Böylece firmaya olan güvenin de artmasına yol açacaktır. Bu sayede firmaya ve dolayısıyla sermayedarlara geri dönen getirinin belirsizliği de azalacak ve bu da yine sermaye maliyetini azaltarak firmanın değerini yükseltecektir (Aksu ve Köseadağ, 2006: 219–220).

Erişilen bilgilerin düzenli, karşılaştırılabilir, zamanında ve güvenilir olması, şirketlerin mevcut durumlarının ve gelecekle ilgili muhtemel olasılıkların değerlendirilmesine yardımcı olarak, kaynakların daha etkin dağılımını sağlamaktadır. Şeffaflık şirket yönetimini de etkinleştirmektedir. Yatırımcılar yatırım yapma kararını alırken, şirketlerin şeffaflık derecesine ve kamuyu aydınlatma amacıyla kamuoyuna yaptıkları açıklamaların kalitesine dikkat etmektedirler (Ararat, 2004)³.

B) ŞEFFAFLIĞIN TANIMI VE KAPSAMI

Şeffaflıkla ilgili olarak pek çok değişik alanda, farklı tanımlamalar yapılmıştır.

Günümüzde şeffaflık terimi çok yerde kullanılmasına rağmen nadiren yeterince doğru tanımlanmaktadır. Bilgi kim tarafından talep edilmektedir? Hangi özel bilgi, hangi amaçlar için en kullanışlı olabilir ve ne kadar bilgiye ihtiyaç vardır? Terimin anlam

³ <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/sempozyum/06Sempozyum/2oturum/MelsaArarat.pdf> 06.05.2006

karmaşası çok değişik alanlarda kullanılmasından dolayı ortaya çıkmaktadır. Devlet politikalarında şeffaflık, hükümetlerin faaliyetleri ile ilgili bilgileri halka sunmasıyla sağlanır. Terim özellikle AB (Avrupa Birliği)'de geniş bir şekilde tartışılmaktadır (Florini, 1999: 4)

Genel olarak şeffaflık; kredilerin yatırımcılarca kullanımı, kredi kullananların kredibilitesi, hükümetin kamu hizmetlerini sunumu (örneğin; eğitim, sağlık, para ve maliye politikaları gibi) ve uluslararası kuruluşların faaliyetleri hakkında doğru zamanlı ve güvenilir ekonomik, sosyal ve politik bilginin artan biçimde akışının sağlanması olarak tanımlanmaktadır (Vishwanath ve Kaufmann, 1999: 3).

Working Group (1998)'a göre, ekonomi ve finasta şeffaflık “Varolan şartlar altında, görünür ve anlaşılır bilgilerle, kararların alınabildiği ve faaliyetlerin ifa edilebildiği bir süreçtir” (Florini, 1999: 4).

Birleşmiş Milletler Uzmanlar Grubu (1991), Ulusal Güvenlik Silah Kontrol Sahası, ulusal güvenlik kapsamında nispi olarak daha dar bir tanımlama ile şeffaflığı, resmi ve resmi olmayan uluslararası anlaşma şartları altında, askeri faaliyetlerin belirli konularını içeren sistematik bilgi sağlanması şeklinde tanımlamaktadır (Florini, 1999: 4).

Yapılan bu ayrı alanlardaki değişik tanımlamalarda ortak olan nokta, şeffaflığın her zaman hesap verilebilirlik kavramı ile yakın bir ilişki içerisinde olduğudur. Çünkü şeffaflığın istenmesindeki temel amaç vatandaşların, piyasaların ya da hükümetlerin politikaları ve performansları dolayısıyla sorumlu tutulabilme gerekliliğindedir. Böylece şeffaflık, kurumların kendilerinin değerlendirilmesi amacıyla bilgi sağlanması olarak tanımlanabilir (Florini, 1999: 5).

Şeffaflık yalnızca kaynakların tahsisinin etkinliğini artırdığı için değil, aynı zamanda büyümenin getirilerinin yeniden dağıtımını ve önde gelen taraflarca ele geçirilmesini önlemeyi de temin ettiği için önemlidir. Diğer kurumsal reformlarda olduğu gibi, şeffaflığı ve hesap verilebilirliği mümkün kılmak için yapılan mücadeleler teşviklerle mümkün olacaktır (Bellver ve Kaufmann, 2005: 2).

Şeffaflığın etkin olabilmesi için iki ön koşulun bulunması gerekmektedir. Öncelikle şeffaflığı artırmaları beklenen hedef gruplarının (bankalar, şirketler, hükümetler gibi) talep edilen bilgiyi, talep edenlerle paylaşma konusunda yeterli ve istekli olmaları ve bununla birlikte sözü edilen bilgiyi kullanacak olanların da kabul görmüş standartlara göre bilgiyi sağlayanları değerlendirmek üzere sunulan bilgiyi kullanabilme yetisine sahip olması gerekmektedir(TBB, Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2002: 3).

C) KAMUNUN AYDINLATILMASININ TANIMI VE KAPSAMI

Millstein'e göre (2000: 46–47), kamuyu aydınlatma birçok ülkenin hukukunda sıkı bir şekilde düzenlenmiştir. Avrupa Birliği'ne üye ülkelerde kanuni zorunluluğun ötesinde gönüllü kamu aydınlatma işbirliği odası vardır ve birçok avukat, hisse senedi sahipleri için hesap verilebilirliği sağlayabilmek için ve kamuyu aydınlatmada işbirliği faaliyetleri için uğraşmaktadır. Kanunlar sıklıkla kamuyu aydınlatma çerçevesinde faaliyet raporlarında mali performansı pay sahiplerine açıklama konusunda müzakere etmektedirler. Genellikle hukuk buna ihtiyaç duyar ve bazı kanunlar belirler. Benzer bir şekilde, denetim ve yönetim organları sık sık kamuyu aydınlatma bilgisinin kesinliği ile ilgili hukuki gereksinimlere mecbur kalsalar da çok sayıda kanun, şirketin mali performansına ilişkin kesin bilginin kamuya açıklanmasının ve gündem maddeleri hakkında olağan yıllık pay sahipleri toplantısından önce bilgi verilmesinin sorumluluğunu vurgulamaktadır. Avrupa Birliği'ne üye ülkeler arasında, yönetim uygulamasında önemli farklılık alanlarından biri şirkette önemli kişilere verilen hakların kamuya açıklanmasıdır. İngiltere'de denetim ve yönetim organlarının belirtilen şartlardaki üyelerinin kişisel ücretlerinin kamuya açıklanması zorunludur ve böyle bir kamuyu aydınlatmadan en çok pay sahipleri grubu memnundurlar. Ancak, şimdiye kadar birçok Avrupa Birliği ülkesinde kamuya açıklamayla ilgili olarak önemli bir direnç olmasıyla birlikte, son üç yılda, İrlanda ve Fransa'da daha büyük bir ücret şeffaflığı sağlamak amacıyla yeni şartlar taşıyan mevzuat yürürlüğe sokulmuştur.

Kamuyu aydınlatma, sermaye piyasasının şeffaflık ve dürüstlük çerçevesinde faaliyetlerini sürdürmesini gerçekleştirmek, tasarruf sahiplerinin, şirket ortaklarının ve

diğer kişiler yerinde ve zamanında bilgilendirilmesini sağlamak amacıyla, sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım yapmak isteyen yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olayların ve özel durumların kamuya açıklanması şeklinde tanımlanabilir (Civan ve Yıldız, 2002: 340–341).

Kamuya açıklığın artırılması ile hisse senedi değerinin artışı arasında doğru orantılı bir ilişki vardır (Östberg, 2006: 285).

Bailey vd.(2006:176)'ne göre yabancı bir ülkeye yatırım yapmak isteniliyorsa, kamuya açıklık tercih edilmelidir. Bunun nedenleri şu şekilde sıralanabilir:

- Sermayeye kolay ulaşabilmek,
- Daha çok likidite imkanına sahip olabilmek,
- Daha az sermaye maliyetine katlanmak,
- Şirketin prestijini artırmak,
- Küçük yatırımcıların haklarını daha iyi koruyabilmek.

Örneğin Amerikan raporlama ve kamuya açıklık standartları 2002'de yürürlüğe giren Sarbanes-Oxley yasasıyla önemli bir aşama kaydetmiştir (Bailey vd., 2006: 176). ABD'de yaşanan Enron skandalı ve Arthur Anderson'un çöküşü ve bunu takiben ortaya çıkan WorldCom gibi muhasebe ve denetim skandallarının nedeni, şirketlerin kamuyu yeteri kadar aydınlatmaması, bilgileri tam, doğru ve gerektiği şekilde kamuya açıklamamasıdır. Bu skandallar, Sarbanes-Oxley yasasının çıkmasına neden olmuştur. Bu yasa, kamunun aydınlatılmasını zorunlu kılmaktadır ve kamuyu yanlış veya eksik bilgilendirme gibi durumlarda denetçilere ve yöneticilere birçok yükümlülük getirmektedir.

Kamuyu aydınlatma amacıyla sunulan bilgilerin büyük bir bölümünü, muhasebe bilgileri oluşturmaktadır. Bu bilgilerin gerçeğe uygun ve güvenilir olması, kamunun aydınlatılması açısından önemli bir yere sahiptir (Yanık, 2002: 200).

Muhasebecilerin işletmelerin muhasebe ve finans ile ilgili bilgilerini üçüncü kişilerin hizmetine sunarken kamu menfaatlerini ve meslek etiğini de göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Muhasebe mesleğini diğer mesleklerden ayıran en önemli

özellik, bu mesleği yürüten kişilerin topluma ve devlete karşı taşıdığı sorumluluğun bilincinde olmalarıdır. Kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde, muhasebe mesleğini yürüten kişiler kamu çıkarlarını her şeyden önde tutmak ve devamlı gözetmekle sorumludurlar. Bu kişiler bu doğrultuda hareket ederlerse; hem kamuya yararlı bir iş yapmış olurlar hem de böylelikle kamuyu aydınlatmış olurlar. Bu doğrultuda yürütülen faaliyetler sonucunda finansal tabloların, açık ve anlaşılabilir bir şekilde insanların hizmetine sunulmaları sağlanmış olur (Civan ve Yıldız, 2002: 341).

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri (2003)'ne göre: “Kamuya açıklanacak bilgiler, açıklama öncesinde belirli yatırımcılara veya ilgili taraflara duyurulmaz. Faaliyetleri nedeniyle şirket ile ilgili gizli bilgilere erişebilecek durumda olan bağımsız denetim kuruluşu, danışmanlık hizmeti veren kişi ve kuruluşlar, derecelendirme kuruluşları, sendikalar gibi kurumlar bu kuralın istisnasını oluşturur. Bu durumda, bilgiye ulaşanlar, söz konusu bilgiyi ticari sır prensibi ve etik kurallar çerçevesinde gizli tutarlar” (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 20).

Kamunun aydınlatılması kavramı gereğince, yatırımcıların menkul kıymet alıp almama ya da elindeki menkul kıymetleri tutup tutmama kararını alırken; menkul kıymet fiyatlarındaki değişiklikleri doğru bir şekilde tahmin edebilmeleri ve gelecekteki gelir beklentilerini hesaplayabilmeleri için, işletmelere ait finansal tablo rakamlarının doğru ve güvenilir olarak sağlanması gerekmektedir. Bunun gerçekleşebilmesi için de aşağıdaki koşullar sağlanmalıdır (Gücenme, 1997: 38-39);

- İşletmelerin finansal tablo rakamlarını kamuya açıklaması gerekir. Böylece yatırımcılar kararlarına kaynak teşkil edecek olan finansal tablo verilerini elde edebilirler.
- Kamuya açıklanan bu bilgilerin genel kabul görmüş muhasebe kavramlarına göre hazırlanmış ve standart formlarda sunulmuş olması gerekir. Dolayısıyla yatırımcılar finansal tabloları analiz etme ve karşılaştırma imkânına kavuşurlar. Karşılaştırma aynı niteliklere sahip şeyler arasında yapılabileceğine göre, yatırımcılar, hangi işletmeye yatırım yapacaklarına ilişkin karar alırken, işletmenin finansal tablolarını

karşılaştırabilmek için aynı temel niteliklere ve aynı şekil şartlarına sahip tabloları kullanmak durumundadırlar.

- Kamuya açıklanan finansal tabloların bağımsız muhasebe denetiminden geçmiş olması gerekir. Eğer finansal tablo rakamları işletme gerçeklerini yansıtmıyorsa, yatırımcılar tarafından bu tabloların elde edilmesi ve karşılaştırılıp analiz edilmesi hiçbir anlam taşımaz.

D) ŞEFFAFLIK VE KAMUNUN AYDINLATILMASINDA FİNANSAL TABLOLAR VE FAALİYET RAPORLARI

Günümüzde işletmelerin uzun süre varlıklarını sürdürebilmeleri için müşterilerin, ortakların, çalışanların, tedarikçilerin ve kamunun memnuniyetini ve güvenini sağlayabilmeleri, giderek daha çok önem kazanmıştır. Taraflar arasında güvenin sağlanması, ilişkilerin sağlıklı sürdürülebilmesi, dolayısıyla işletmelerin uzun vadeli hedeflerine ulaşabilmesi için şeffaflık ve kamuyu aydınlatma gereklidir. Bunun sağlanabilmesi için işletmelerin bilgi kullanıcılarına ihtiyaç duydukları doğru, güvenilir ve zamanlı bilgileri sunmaları sosyal sorumluluğunun gereğidir. İşletmelerin sosyal sorumluluklarını yerine getirmelerinin işletme ilgililerine etkisinin yanı sıra, ekonominin bütünü ve ekonomik etkinlik üzerinde de bir etkisi söz konusudur. Bu durumda meslek mensuplarının etik davranışları önem kazanmaktadır. Kamunun aydınlatılmasında etik değerlere uyum, aynı zamanda şeffaflığı ve özellikle finansal bilgilerin tam ve doğru olarak ilgili kesimlere ulaştırılmasında, muhasebe meslek elemanlarının etik davranış içinde olup olmamalarının da doğrudan etkisi bulunmaktadır (Akdoğan, 2003: 72).

Kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi, pay ve menfaat sahiplerine, şirketin hak ve yararlarını da gözetecek bir şekilde, zamanında, doğru, eksiksiz, anlaşılabilir, analiz edilebilir, düşük maliyetle kolay erişilebilir bilgilerin sunulmasını amaçlamaktadır (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 20).

Şirketlerin kamuyu bilgilendirmek amacıyla kullandıkları en bilinen ve geleneksel olarak nitelenen araçları faaliyet raporlarıdır. Klasik bir faaliyet raporunda, şirketin finansal

tabloları ve dipnotları, şirket yönetiminin yorumları, yönetim kuruluyla ilgili bilgiler, ürün veya hizmet bilgileri, mevcut veya planlanmış yatırımlar, araştırma ve geliştirme çalışmaları, ortaklıklar, denetçi raporları ve değişik performans göstergeleri gibi pek çok bilgi yer almaktadır (Durukan ve Özkan, 2002: 311). Firmalarca faaliyet raporları yardımıyla halka açıklanan finansal bilgilerin, etkin bir sermaye piyasasının gelişiminde rolü büyüktür (Çürük, 2004: 149).

SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri (2003)'ne göre kamuyu aydınlatma ve şeffaflık çerçevesinde: "Periyodik mali tablo ve mali tablo dipnotlarının, şirketin gerçek finansal durumunu gösterecek şekilde hazırlanarak kamuya açıklanması gerekmektedir. Periyodik mali tablolar ve dipnotları mevcut mevzuat ve uluslararası muhasebe standartları çerçevesinde hazırlanarak, uygulanan muhasebe politikaları mali tablo dipnotlarında yer almalıdır. Proforma mali tablolar ve raporlar dahil, kamuya yapılacak açıklamalarda yer alan geleceğe yönelik bilgiler, tahminlerin dayandığı gerekçeler ve istatistiki veriler ile birlikte açıklanır. Bilgiler, dayanağı olmayan abartılı öngörüler içeremez, yanıltıcı olamaz ve şirketin finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile ilişkilendirilir" (SPK Kurumsal Yönetim İlkeleri, 2003: 23–26).

CLSA (Credit Lyonnais Securities Asia)'nın kurumsal yönetim ölçeğinde yer alan şeffaflık alt boyutunda da yine faaliyet raporlarına ilişkin ölçümlerinin üzerinde durulmuştur. Burada yer alan maddelerde şunlardır (Kula, 2006: 190):

- Varlık üzerinden getiri, özkaynak üzerinden getiri gibi 3-5 yıllık finansal hedefleme yapılıp, bildirilmesi,
- Yıllık faaliyet raporunun zamanında açıklanması,
- Altı aylık faaliyet raporlarının açıklanması,
- Dört aylık faaliyet raporlarının açıklanması,
- Faaliyet raporlarının yönetim kurulu onayından hemen sonra açıklanması,
- Faaliyet raporlarının açık ve bilgilendirici olması,
- Hesapların genel kabul görmüş muhasebe kavramlarına uyumlu olması,
- Piyasanın hassas olduğu bilgilerin hemen açıklanması,
- Yatırımcıların üst yönetime erişimi,

- Bilgilendirmelerin hızlıca güncelleştirildiği web sitesi kullanımı.

Buradan hareketle işletmelerin varlık ve özsermaye üzerinden getirilerinin ve literatürde yer alan diğer temel finansal oranların hesaplanarak yorumlanması ve yerinde finansal hedeflerin ortaya konabilmesi açısından şeffaflık ve kamuyu aydınlatma ilkesi çerçevesinde hazırlanan finansal tablolar ve faaliyet raporları, işletme ömrünün sürekliliğini sağlamak ve işletme faaliyetleri ile ilgili daha iyi performansların elde edilebilmesi açısından çok önemlidir. Bunun yanı sıra daha yüksek bir şeffaflık ve daha kaliteli bir kamuyu aydınlatma, işletme yöneticileri ile işletme ortakları ve işletme ile ilgili diğer üçüncü kişiler arasında meydana gelebilecek olan bilgi uyumsuzluklarını da ortadan kaldırmaktadır. Bu durumda da tüm çevrelerce işletmeye duyulan güven artacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FAALİYET RAPORLARINDA ORAN ANALİZİNİN KULLANIMI: İMKB ÇİMENTO SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

I. ARAŞTIRMANIN AMACI

Dönemler halinde sunulan faaliyet raporları, işletmelere ilişkin ayrıntılı bilgi vermektedir. Faaliyet raporları geçmişte işletme ortaklarına yönelik olarak hazırlanmaktayken, günümüzde artan kamuyu aydınlatma ve şeffaflık ilkesi çerçevesinde işletme ile ilgili tüm çevreler için hazırlanmaktadır.

İşletmelere ait finansal tablolara erişim kolay olmakla beraber, bu tabloları finansal tablo okuyucuları dışındaki kişilerin anlaması ve yorumlaması zordur. Ancak; faaliyet raporları gerek geçmişe yönelik değerlendirmeler yapılması, gerekse işletmeye ait finansal tablolardan hareketle gelecekte gerçekleşmesi muhtemel gelişmelere ışık tutması açısından günümüzde işletme ile ilgili kişilerin temel bilgi ihtiyacını karşılayan kaynaklar durumundadırlar. Bu nedenle, burada sunulan bilgilerin önemi ve faaliyet raporlarının kullanımını gün geçtikçe artmaktadır.

Bu araştırmada, faaliyet raporları içerisinde finansal oranların yeri ve kullanım düzeyi, çimento sektöründe faaliyet gösteren, İMKB' ye kote olmuş 10 anonim şirket üzerinde incelenmiştir.

II. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Bu araştırmada ilgili verileri kullanılan işletmeler, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB)'de işlem gören çimento şirketlerinden oluşmaktadır. Araştırmada bilgi toplama yöntemi olarak, İMKB'ye kote olmuş işletmelerden çimento sektöründe faaliyet gösteren ve faaliyet sonuçlarını İMKB'nin resmi web sitesi olan <http://www.imkb.gov.tr> internet adresinde “Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) Test Yayını” başlığı altında <http://kap.spk.gov.tr> sekmesinde faaliyet raporları halinde açıklamış olan işletmelerin araştırmaya ilişkin verilerinin derlenmesi yoluyla düzenlenmiştir. Bu veriler derlenirken, ilgili işletmelerin 2002, 2003 ve 2004 yıllarına ait faaliyet raporlarından yararlanılmıştır.

III. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI

Araştırmanın kapsamı, daha önce de belirtildiği gibi, İMKB'ye kote olmuş çimento sanayi şirketleridir. Çalışmada faaliyet raporlarından yararlanılan bu şirketler aşağıda sıralanmıştır:

- Adana Çimento Sanayii T.A.Ş.,
- Afyon Çimento Sanayi T.A.Ş.,
- Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- Bolu Çimento Sanayii A.Ş.,
- Çimentaş İzmir Çimento Fabrikası T.A.Ş.,
- Çimsa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- Konya Çimento Sanayii A.Ş.,
- Mardin Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş.,
- Nuh Çimento Sanayii A.Ş.,
- Ünye Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Aşağıda sayılan işletmeler de İMKB'ye kote olmuş, çimento sektöründe faaliyet gösteren şirketler olmakla beraber, araştırmada kullanılan verilerin sağlandığı 2002, 2003 ve 2004 yıllarına ilişkin faaliyet raporlarının ya hiç yayınlanmamış olması ya da ilgili

yıllardan herhangi bir yıla ait faaliyet raporlarının veri platformunda yer almaması nedeniyle çalışmaya dahil edilmemiştir:

- Batıçim Batı Anadolu Çimento Sanayi A.Ş.,
- Batisöke Söke Çimento Sanayii T.A.Ş.,
- Bursa Çimento Fabrikası A.Ş.,
- Göлтаş Göller Bölgesi Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.,
- Oysa Çimento Sanayii ve Ticaret A.Ş.

IV. ARAŞTIRMA BULGULARI VE YORUMLANMASI

Çalışmada verilerinden yararlanılan çimento sanayi şirketlerinde, faaliyet raporlarında oran analizinin kullanılıp kullanılmadığı ve kullanıldıysa hangi oranlardan ne ölçüde yararlandığını tespit etmek amacıyla aşağıda yer alan tablo hazırlanmıştır. Şirketlerin geneli 2002, 2003 ve 2004 yıllarına ait faaliyet raporlarında her yıl aynı oranları hesaplamakla beraber, yıllar itibariyle kullandıkları oranlarda bazı istisnalar da bulunmaktadır. Şirketlerin kullandıkları oranların yıllar itibariyle genellikle aynı olması nedeniyle aşağıdaki tablo ilgili şirketlerin 2002 yılına ait verilerinden yararlanılarak hazırlanmıştır. 2003 ve 2004 yıllarındaki oran kullanımlarına ilişkin değişiklikler dipnotlarla açıklanmıştır.

	LİKİDİTE ORANLARI			FAALİYET ORANLARI				KÂRLILIK ORANLARI				KALDIRAÇ ORANLARI			PİYASA DEĞERİ ORANLARI					
	Cari Oran	Asit-Test Oranı	Nakit Oran	Alacak Devir Hızı	Stok Devir Hızı	Aktif Devir Hızı	Özsermaye Devir Hızı	Borç Devir Hızı	Brüt Kâr Marjı	Net Kâr Marjı	Aktif Kârlılık Oranı	Özsermaye Kârlılık Oranı	Finansal Kaldıraç Oranı	Borç-Özsermaye Oranı	Özsermaye/Aktif Toplam Oranı	Faiz Karşılama Oranı	Sabit Yüklülükleri Karş. Oranı	Fiyat-Kazanç Oranı	Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı	Temettü Getiri Oranı
ADANA ÇİMENTO	x	x	x								x		x							
AFYON ÇİMENTO *	x	x	x	x	x	x			x	x	x	x		x						
AKÇANSA ÇİMENTO	x	x				x			x			x	x							
BOLU ÇİMENTO	x		x								x		x							
ÇİMENTAŞ	x	x							x			x	x	x						
ÇİMSA	x		x						x	x	x		x							
KONYA ÇİMENTO	x		x						x	x	x		x							
MARDİN ÇİMENTO	x	x		x	x				x	x	x	x	x							
NUH ÇİMENTO	x		x								x		x	x						
ÜNYE ÇİMENTO **	x		x										x	x						

Tablo 1: İMKB Çimento Sanayi Şirketlerinde Kullanılan Finansal Oranlar

* Afyon Çimento 2002 ve 2003 yıllarına ait faaliyet raporlarında oran analizini kullanmakla beraber, 2004 yılı faaliyet raporunda oran analizine yer vermemiştir.

** Ünye Çimento 2002 ve 2003 yıllarında tabloda belirtilen oranları kullanmıştır. 2004 yılında da faaliyet raporlarının oran analizine ilişkin bölümünde aynı oranlara yer vermekle beraber alacak devir hızı, stok devir hızı, brüt kâr marjı ve özsermaye kârlılık oranlarını da kullanmıştır.

Tablodan da görüldüğü gibi, çimento sektöründe faaliyet gösteren, hisse senetleri İMKB' de işlem gören ve faaliyet sonuçlarını faaliyet raporları yoluyla sunan anonim şirketlerin hepsinin faaliyet raporları içerisinde oran analizini kullandıkları görülmektedir.

Çalışmanın veri tabanını oluşturan şirketler arasında, faaliyet raporları içerisinde oran analizi kapsamında literatürdeki mevcut oranlara en çok yer veren işletme Afyon Çimento'dur. Afyon Çimento'dan sonra ise Mardin Çimento diğer şirketlere göre faaliyet raporlarında oran analizine daha çok yer vermektedir. Mardin Çimento'yu sırasıyla Akçansa Çimento, Çimentaş, Çimsa, Konya Çimento, Nuh Çimento ve Adana Çimento takip etmektedir. Oran analizine en az yer veren işletmeler ise Bolu Çimento ve Ünye Çimento'dur. Ancak tablo dipnotlarında da belirtildiği gibi, Ünye Çimento oran analizinde kullandığı oranları 2004 yılına ait faaliyet raporunda arttırmıştır.

En çok kullanılan oran grubunun, likidite oranları olduğu tespit edilmiştir. Likidite oranları işletmelerin kısa vadeli borçlarını karşılamadaki etkinliğini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır. Faaliyet raporlarının birer yıllık dönemler itibarıyla çıkarıldıkları ve kısa vadeli borçların, vadesi bir yıla kadar olan yükümlülüklerden oluştuğu göz önüne alındığında, bu oran grubunun neden en çok kullanılan oranlar olduğu ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber faaliyet raporlarının çoğunda faaliyet oranları yer almamaktadır. Ancak likidite oranlarının doğru yorumlanabilmesi açısından, söz konusu oranların faaliyet oranları ile beraber yorumlanması daha reel bilgilere ulaşılmasını sağlayacaktır. Örneğin asit-test oranı hesaplamasına yer vermiş ve bu oranı 1'in biraz altında olarak hesaplamış bir işletmenin, likidite açısından yeterli olduğunu söyleyebilmek için sadece bu orana bakmak yeterli olmayacaktır. Asit-test oranı hesaplamasında daha önce de belirtildiği gibi, dönen varlıklardan stoklar düşülerek elde edilen rakam kısa vadeli yabancı kaynaklara

oranlanmaktadır. Bu nedenle bu oran işletmenin stokları dışındaki dönen varlıklarının likiditesini ölçmektedir. Bu oran yorumlanırken, stok devir hızını da dikkate almakta fayda vardır. Düşük bir asit-test oranına sahip olan bir işletmenin yüksek bir stok devir hızı olabilir.

Likidite oranlarından sonra, en çok kullanılan oran grubu kârlılık oranlarıdır. İşletme ortakları, kreditorler, devlet ve işletme ilgili diğer çevreler kârlılık oranlarına önem vermektedirler. Bunun nedeni, işletmenin temel hedefinin işletmenin değerini ve işletme kârını, dolayısıyla özsermaye sahiplerinin yani ortakların işletmeye koydukları payların değerini maksimize etmek olmasıdır. Bu nedenle kâr rakamları ortaklar için önemlidir. Aynı şekilde işletmeye borç fon sağlamış olan ve yine işletmeye borç fon sağlamak için karar aşamasında olan kreditorler açısından da işletmenin finansal güçlüğü düşmemesi, işletmenin yükümlülüklerini (borcun anaparasını ve faizini) zamanında ödemekte sıkıntı çekip çekmeyeceğinin tespit edilebilmesi için de kârlılık rakamları önemlidir. Devlet ise, vergilendirme açısından işletmelerin kâr rakamlarıyla ilgilenmektedir. İşletme ile ilgili diğer çevrelerde o işletmeye yatırım kararı almak gibi durumlarda kâr rakamlarına dikkat etmektedirler.

Kârlılık oranlarından sonra en çok kullanılan oran grubu ise kaldıraç oranlarıdır. İşletme ile ilgili çevreler, işletmenin finansal yapısı hakkında bilgi sahibi olmak istemektedirler. İşletmenin varlıklarının finansmanında ortakların işletmeye koymuş oldukları özsermayeyi ve üçüncü kişilerin işletme üzerindeki haklarını ifade eden ve işletmenin vadesi geldiğinde ödemekle yükümlü olduğu borç fonların hangi dağılımda kullanıldıkları hem işletme ortakları açısından hem de kreditorler ve işletme ile ilgili diğer çevreler açısından önem teşkil etmektedir.

İşletmeler faaliyet raporlarında, piyasa değeri oranlarına ise hiç yer vermemişlerdir.

Bu genel değerlendirmeler sonrasında işletmeler bazında değerlendirmeler yapacak olursak Adana Çimento, likidite oranlarından 3 temel oranının da hesaplanmasına yer vermiştir. Ancak faaliyet oranlarının hiç birine yer vermemiştir. Sağlıklı değerlendirmeler yapmak ve geleceğe yönelik kararlar almak açısından, bu iki oran grubunun birlikte yorumlanması gerekmektedir. Bu açıdan Adana Çimento'nun faaliyet raporlarında, faaliyet oranlarına da yer vermesinde fayda vardır. Kârlılık oranlarından ise daha çok ortakların

ilgilendiği özsermaye kârlılık oranına yer vermiştir. Kaldıraç oranları açısından bakıldığında ise sadece borç-özsermaye oranına yer vermiştir.

Afyon Çimento likidite oranlarının tümüne yer vermekle beraber, likidite oranlarının yorumlanması açısından en çok kullanılan oranlar olan alacak devir hızı, stok devir hızı ve aktif devir hızı rakamlarına da yer vermektedir. Aynı şekilde kârlılık oranlarının hepsi de faaliyet raporlarından görülebilmektedir. Kaldıraç oranlarına baktığımızda borçların ve özsermayenin aktif içerisindeki paylarını görmemize imkân veren finansal kaldıraç oranı ve özsermaye/aktif toplamı oranlarını da açıklamaktadır.

Akçansa Çimento likidite oranlarından, cari oran ve asit-test oranı hesaplamalarına yer vermiştir. Faaliyet oranlarından ise sadece aktif devir hızı hesaplamasına yer vermiştir. Ancak özellikle asit-test oranının doğru yorumlanabilmesi açısından özellikle stok devir hızı hesaplamasına da yer vermesinde fayda vardır. Kârlılık oranlarından, brüt kâr marjı ve aktif kârlılık oranına yer vermiştir. Burada da ortakların elde ettikleri kârın görülebilmesi açısından özsermaye kârlılığına da yer verilmesinde fayda vardır. Kaldıraç oranlarından ise finansal kaldıraç oranı ve borç-özsermaye oranı faaliyet raporlarından görülebilmektedir.

Daha önce de belirtildiği gibi faaliyet raporları içerisinde finansal oran analizine en az yer veren işletme Bolu Çimento'dur. Bolu Çimento likidite oranlarından, cari oran ve nakit oran hesaplamalarına yer vermiştir. Ancak hiçbir faaliyet oranına yer vermemiştir. Kârlılık oranlarından ise sadece özsermaye kârlılık oranına yer vermiştir. Kaldıraç oranlarından da borç-özsermaye oranı, faaliyet raporları içerisinde yer almaktadır.

Çimentoaş; likidite oranlarından cari oran ve asit-test oranına yer vermiştir. Hiçbir faaliyet oranına yer verilmezken, kârlılık oranlarından sadece net kâr marjı rakamına yer verilmiştir. Çimentoaş en çok kaldıraç oranları hesaplamasına önem vermiş ve finansal kaldıraç oranı, borç-özsermaye oranı ve özsermayenin aktif toplamına oranı rakamlarına yer vermiştir.

Çimsa, faaliyet raporlarında likidite oran grubu içerisinde yer alan cari oran ve nakit oran hesaplamalarına yer verirken, yine diğer şirketlerde de olduğu gibi faaliyet oranları hesaplaması faaliyet raporlarında yer almamıştır. Kârlılık oranlarından net kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranı hesaplamasına yer verirken, kaldıraç oranlarından da sadece borç-özsermaye oranı hesaplamasına yer vermiştir.

Konya Çimento da Çimsa ile aynı şekilde likidite oranlarından cari oran ve nakit oran hesaplamaları sonuçlarını, faaliyet raporları yoluyla sunmuştur. Faaliyet oranları hesaplamaları işletmenin ilgili yıllarına ait faaliyet raporlarında yer almazken, kârlılık oranları hesaplamalarına önem verilmiş ve kârlılık oranlarından net kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranı hesaplamaları yapılmıştır. Kaldıraç oranlarından ise sadece borç-özsermaye rakamına yer verilmiştir.

Mardin Çimento, Afyon Çimento'dan sonra faaliyet raporlarında oran analizini en çok kullanan ikinci işletmedir. Mardin Çimentonun faaliyet raporunda likidite oran grubundan cari oran ve asit-test oranının yanı sıra faaliyet oranlarından da alacak devir hızı ve stok devir hızına ilişkin rakamlar yer almıştır. İşletmenin kârlılığına ilişkin kârlılık oranlarından ise net kâr marjı, aktif kârlılık oranı ve özsermaye kârlılık oranları hesaplamaları rapordan görülebilmektedir. Kaldıraç oranlarından da literatürde en çok kabul görmüş oranlardan ikisi olan finansal kaldıraç oranı ve borç-özsermaye oranı kullanılmıştır.

Nuh Çimentonun hesapladığı ve sunduğu likidite oranları, cari oran ve nakit orandır. Faaliyet oranlarına yer verilmemiştir. Kârlılık oranlarından sadece özsermaye kârlılığına yer vermiştir. Borç-özsermaye oranı ve özsermayenin aktif toplamına oranı ise, işletmenin kullanmış olduğu kaldıraç oranlarıdır.

Ünye Çimento da 2002 ve 2003 yıllarına ait faaliyet raporlarında oran analizine en az yer veren işletmelerden biri olmasıyla beraber, 2004 yılında faaliyet raporunda daha çok orana yer vermiştir. 2002 ve 2003 yıllarında cari oran, nakit oran ve kaldıraç oranlarından borç-özsermaye oranı ve özsermayenin aktif toplamına oranına yer vermiştir. Ancak bu oranlara ek olarak 2004 yılında alacak devir hızı, stok devir hızı, brüt kâr marjı ve özsermaye kârlılık oranını da hesaplamıştır.

	2002 Yılı Kullanım Oranları	2003 Yılı Kullanım Oranları	2004 Yılı Kullanım Oranları
LİKİDİTE ORANLARI			
Cari Oran	100%	100%	90%
Asit-Test Oranı	50%	50%	40%
Nakit Oranı	70%	70%	60%
FAALİYET ORANLARI			
Alacak Devir Hızı	20%	20%	20%
Stok Devir Hızı	20%	20%	20%
Aktif Devir Hızı	20%	20%	10%
Özsermaye Devir Hızı	0%	0%	0%
Borç Devir Hızı	0%	0%	0%
KÂRLILIK ORANLARI			
Brüt Kâr Marjı	20%	20%	20%
Net Kâr marjı	50%	50%	40%
Aktif Kârlılık Oranı	50%	50%	40%
Özsermaye Kârlılık Oranı	70%	70%	70%
KALDIRAÇ ORANLARI			
Finansal Kaldıraç Oranı	40%	40%	30%
Borç-Özsermaye Oranı	90%	90%	90%
Özsermayenin Aktif Toplamına Oranı	40%	40%	30%
Faiz Karşılama Oranı	0%	0%	0%
Sabit Yükümlülükleri Karşılama Oranı	0%	0%	0%
PİYASA DEĞERİ ORANLARI			
Fiyat-Kazanç Oranı	0%	0%	0%
Piyasa Değeri-Defter Değeri Oranı	0%	0%	0%
Temettü Getiri Oranı	0%	0%	0%

Tablo 2: Finansal Oranların Yıllar İtibariyle Kullanım Yüzdeleri

Yukarıda yer alan ve finansal oranların yıllar itibariyle kullanım yüzdelerinin yer aldığı tablo, tablo 1'deki veriler ışığında hazırlanmıştır.

Likidite oranları, işletmelerin kreditorlerden sağladıkları vadesi bir yıla kadar olan kısa vadeli borçlarını karşılama gücünü göstermektedir. Tablo 2'den hareketle İMKB'ye kote olmuş çimento sanayi şirketlerinin finansal oran analizi içerisinde likidite oranlarının hepsinin hesaplamalarına yer verdiği görülebilmektedir. Likidite oranları içerisinde yer alan cari oran, işletmelerin bir yıl içerisinde paraya çevrileceği kabul edilen dönen varlıkları ile yine işletmelerin bir yıl içerisinde ödemekle yükümlü oldukları kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılamadaki etkinliğini ölçmek amacıyla kullanılmaktadır. Cari oranın kullanımına yıllar itibariyle bakacak olursak, 2002 ve 2003 yılında kullanım oranının %100 olduğu, yani çalışmada verilerinden yararlanan işletmelerin hepsinin cari oran hesaplamasına yer verdikleri görülmektedir. 2004'te bu oranın kullanımının %90'a inmiş olması, Afyon Çimentonun 2004 yılına ait faaliyet raporunda oran analizine yer vermemiş olmasından kaynaklanmaktadır. İşletmelerin dönen varlıkları ile kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabiliyor olmaları istenmektedir. Çünkü işletme dönen varlıkları ile, kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayamaması durumunda, bu yükümlülüklerini karşılamakta duran varlıklardan yararlanmaya başlayacaktır. Bu da vade uyumsuzluğuna neden olacak ve işletme finansal güçlüğü düşecektir. Bu şekilde bir sorunun yaşanmaması için işletmeler bu kontrolü cari oran yoluyla yapmaktadırlar. Bu nedenle cari oran önemli bir likidite oranıdır.

Cari orandan sonra en çok kullanılan likidite oranı nakit oranıdır. Nakit oranı, işletmenin dönen varlıkları arasında yer alan en likit varlıkları olan hazır değerleri ile kısa vadeli yükümlülüklerini karşılamadaki etkinliğini göstermektedir. Cari orana göre daha hassas bir orandır. 2002 ve 2003 yıllarına ait kullanım oranı %70 olmakla beraber, 2004 yılında bu oranın %60'a düşmesinin nedeni, Afyon Çimentonun 2004 yılında faaliyet raporunda oran analizine yer vermemesidir.

Diğer bir likidite oranı olan asit-test oranı 2002 ve 2003 yıllarında %50, 2004 yılında %40 oranında faaliyet raporlarında yer almıştır. Asit-test oranı, dönen varlıklardan likidite bakımından en düşük likiditeye sahip olan stokların dönen varlıklardan düşülmesi sonucunda bulunan değerle kısa vadeli borçların karşılanma derecesini göstermektedir.

İşletmenin sahip olduğu varlıkların işletme faaliyetlerinde kullanılmasındaki etkinliği faaliyet oranları ile ölçülmektedir. Faaliyet raporlarında bu oran grubunda yer alan

oranlardan alacak devir hızı, stok devir hızı ve aktif devir hızına yer verilmekle beraber, özsermaye devir hızı ve borç devir hızına hiç yer verilmemiştir. İşletme alacaklarının bir yıl içerisinde kaç defa tahsil edildiğini gösteren alacak devir hızı, 2002, 2003 ve 2004 yıllarında %20 oranında kullanılmıştır. Likidite oranlarının doğru yorumlanabilmesi açısından, işletmenin dönen varlıkları içerisinde yer alan alacakların devir hızına faaliyet raporlarında daha çok yer vermek daha doğru olacaktır.

Stok devir hızı da alacak devir hızıyla aynı şekilde araştırmaya ilişkin üç yılda da %20 oranında kullanılmıştır. Stok devir hızı, işletmenin dönen varlıkları içerisinde yer alan stokların bir yıl içerisinde kaç defa satışa sunulduğunu göstermektedir. Özellikle asit-test oranının doğru yorumlanabilmesi için, stok devir hızına daha çok yer verilmesi gerekmektedir.

Aktif devir hızı da yine alacak devir hızı ve stok devir hızında olduğu gibi 2002, 2003 ve 2004 yıllarında %20 oranında kullanılmıştır. Aktif devir hızı, işletmenin sahip olduğu toplam varlıkları bir yıl içerisinde ne kadar devrettiğini ölçmekte kullanılmaktadır. Bu oranın kullanımına da, işletmenin kapasitesini ne ölçüde kullandığının görülebilmesi açısından faaliyet raporlarında daha çok yer verilmesi yerinde olacaktır.

Daha önce belirtildiği gibi, özsermaye devir hızı ve borç devir hızına faaliyet raporlarının içerisinde oran analizi kapsamında hiçbir işletme tarafından yer verilmemiştir. İşletme özsermayesinin yeterliliği ve işletmenin bu mevcut özsermayesi ile ne kadar satış kapasitesi yarattığının görülmesi açısından, bu faaliyet oranına da yer verilmesinde fayda vardır. İşletmenin mevcut borçlarını ödemekteki etkinliğinin görülebilmesi açısından da borç devir hızı hesaplamalarına yer verilmesi gerekmektedir.

Kârlılık oranları da, en çok kullanılan oran gruplarından biridir. İşletme ortaklarının ve işletmeye yatırım yapmış bulunan ve işletmeye yatırım yapıp yapmama konusunda karar aşamasında olanlar için, kârlılık rakamları çok büyük önem teşkil etmektedir. En çok kullanılan kârlılık oranı, özsermaye kârlılık oranıdır. İşletme ortaklarının işletmeye koydukları payların getirisini ölçmeye yarayan ve ortakların en çok ilgilendikleri oran olan özsermaye kârlılık oranı üç yılda da %70 oranında kullanılmıştır.

İşletmenin toplam aktiflerinin getirisini ölçen aktif kârlılık oranı, 2002 ve 2003 yıllarında %50 oranında kullanılmasıyla beraber, 2004 yılında %40 oranında kullanılmıştır.

Bu değişiklik yine Afyon imentonun 2004 yılında oran analizine yer vermemesinden kaynaklanmaktadır.

Net kâr marjı da aktif kârlılık oranıyla aynı şekilde 2002 ve 2003 yıllarında %50'lik kullanım oranına ve 2004 yılında da %40'lık bir kullanım oranına sahiptir. Net kâr marjı, işletme satışlarının kârlılığını vergiden sonraki net kâr üzerinden hesaplamaktadır. Brüt kâr marjı ise, işletme satışlarının kârlılığını vergiden önceki kâr rakamı üzerinden hesaplamaktadır. Brüt kâr marjı, kârlılık oranları arasında en az kullanılan orandır. 3 yılda da %20 oranında kullanılmıştır. Hesaplama da vergiden sonraki kâr rakamını baz alması nedeniyle, net kâr marjının kullanılması daha doğru olacaktır.

Başka bir oran grubu olan kaldıraç oranları, işletmelerin varlıklarının finansmanında borç ve özsermayenin dağılımını ölçmektedir. Aynı zamanda işletmenin; işletmeye sabit yük getiren borcun anaparası, faizi ve kira ödemeleri gibi ödemelerini karşılamadaki etkinliğini göstermektedir.

İşletmelerin faaliyet raporlarında en çok yer verdikleri kaldıraç oranı borç-özsermaye oranıdır. 2002, 2003 ve 2004 yıllarında %90'lık kullanım oranıyla bütün oranlar içerisinde de cari orandan sonra en çok kullanılan orandır. Borç-özsermaye oranı, işletme varlıklarının finansmanında borç ve özsermayenin kullanım ağırlığını ölçmekte kullanılır.

İşletmenin toplam aktifleri içerisindeki borç fonların ağırlığını gösteren finansal kaldıraç oranı, 2002 ve 2003 yıllarında %40 kullanım oranına sahipken, 2004 yılında %30 oranında kullanılmıştır. Finansal kaldıraç oranı kullanımındaki 2004 yılında meydana gelen düşüş, Afyon imentonun ilgili yılda faaliyet raporunda finansal oran analizine yer vermemesinden kaynaklanmaktadır.

Diğer bir kaldıraç oranı olan, özsermayenin aktif toplamına oranı da, işletmenin toplam aktiflerinin içerisinde özsermayenin payını göstermektedir. Oran 2002 ve 2003 yıllarında %40 kullanım oranına sahipken, 2004 yılında %30 oranında kullanılmıştır. Bunun nedeni yine, Afyon imentonun 2004'te oran analizi yapmamasından kaynaklanmaktadır.

Faaliyet raporlarında oran analizi kapsamında, kaldıraç oranlarından, faiz karşılama oranı ve sabit yükümlülükleri karşılama oranı hiç kullanılmamıştır. Ancak işletmenin faiz ve vergiden önceki kârı ile finansman giderlerini karşılamadaki yeterliliğini gösteren faiz

karşılama oranının ve işletmenin faiz ödemeleri dışında kalan ve işletmeye sabit yük getiren borçlara ilişkin anapara taksit ödemeleri, kira ödemeleri gibi sabit yükümlülüklerin ölçülmesini sağlayan sabit yükümlülükleri karşılama oranının da hem ortakları, hem de işletmeye borç fon sağlayan kreditorleri ilgilendirmesi nedeniyle bu hesaplamalar içerisinde yer almasında fayda vardır.

Piyasa değeri oranları ise çalışma kapsamında yer alan İMKB'ye kote olmuş çimento sanayi işletmelerinin faaliyet raporları içerisinde oran analizi kapsamında hiç kullanılmamıştır. Ancak bu oranlar özellikle borsa yatırımcılarının ilgilendiği oranlar olması ve işletmenin geçmiş dönemine ilişkin performansını değerlendirerek, geleceğe ait beklentilerine ilişkin yatırımcılara bilgi sağlaması nedeniyle; bu oran grubu hesaplamalarının da faaliyet raporları kapsamında yer almasında fayda vardır.

SONUÇ

İşletmelerin amacı firma değerinin maksimizasyonu ve buna bağlı olarak kâr elde etmektir. Ancak işletmelerin kâr elde etmesinden önce kuruluşundan itibaren temel amaçları işletme faaliyetlerinin devamı, başka bir ifade ile işletme ömrünün sürekliliğidir. İşletmenin kâr elde etmesi ise pek çok faktöre bağlıdır.

İyi bir işletme olgusundan söz edebilmek birçok bileşen sonucunda oluşmaktadır ve bu da daha yüksek kârı beraberinde getirmektedir. Bu bileşenleri şu şekilde sıralayabiliriz: İşletmenin faaliyetleri ile ilgili olarak şeffaf bir bilgilendirme politikası izlemesi, işletmenin yükümlülüklerini zamanında karşılayabiliyor olması, işletmenin mevcut alacaklarını ve stoklarını döndürme hızının iyi olması, finansman kaldıracından yararlanarak kârlılığını artırabilmesi gibi. Tüm bu göstergelerin iyi olması sonucunda da işletmenin piyasa değeri de iyi olmaktadır.

Finansal tablolar, işletmelerin varlık ve kaynak yapısı, dönemler itibariyle işletmelerin faaliyet sonuçları, dönem kârının ne şekilde oluştuğu ve bu kârın kullanımı hakkında işletme ile ilgili tüm çevrelere bilgi sağlamaktadır. Bu nedenle çok önemlidir. Bu bilgilerin tüm çevrelerce kullanılması nedeniyle bu bilgilerin şeffaf, güvenilir, anlaşılabilir, karşılaştırılabilir ve ihtiyaca uygun olması gibi bazı özellikleri taşımaları gerekmektedir.

Faaliyet raporlarının içeriği oldukça geniştir. Faaliyet raporları finansal tablolardan farklı olarak yazılı bilgiler de içermektedir. Yazılı bölümde, işletme faaliyetlerinin sonuçlarının neden tablolarda yer alan şekilde oluştuğu açıklanır. Bu raporlarda yer alan bilgiler, yatırımcıların gelecek dönemlere ilişkin riskini belirlemek amacıyla kullanılması nedeniyle, yatırımcılar için önemi büyüktür.

Faaliyet raporları, işletmenin bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarını içermesinin yanı sıra her kesimin o işletme hakkında bilgi edinmesini mümkün hale getiren pek çok unsuru içermektedir. İşletmenin yönetim kurulu başkanının işletmenin o dönemine

ilişkin faaliyetleri ve faaliyet sonuçları ile ilgili değerlendirmeleri, işletmenin sermaye yapısı, ortakları, işletmenin o dönem içerisindeki üretimi, satışları gibi genel bilgiler; işletmenin geçmiş ve cari dönemine ilişkin rakamlarını içeren finansal tabloları, işletmenin geçmiş dönemi ile ilgili değerlendirmeler ve gelecek dönem beklentileri, işletmenin finansal tablolarının daha anlaşılabilir hale gelmesini sağlayan finansal tabloların analizi ve çalışmanın ana konusunu oluşturan finansal oran analizi ve denetçi raporu faaliyet raporlarında sunulan bilgileri oluşturmaktadır.

İşletmenin temel hedefi olan daha kârlı hale gelebilmek ve gelecek dönem sonuçlarının cari dönem sonuçlarından daha iyi bir performansa sahip olmasının sağlanmak için, işletmenin finansal tablolarında yer alan rakamların ve finansal göstergeleri oluşturan finansal oranların sürekli takibi gerekmektedir. Bu sonuçlara göre, işletme ile ilgili olumsuz bir durum varsa bunu ortadan kaldırmak adına bazı tedbirler alınır. Eğer işletme faaliyetlerinin gidişatı iyi ise mevcut durumun korunması ve daha iyi hale getirilmesi için işletme faaliyetlerine ilişkin kararlar alınır.

İşletmenin finansal tabloları sadece muhasebe ve finans verileri ışığında ve muhasebe ve finansman yöneticilerince hazırlanmasının yanında, işletmenin tüm diğer departman yöneticilerini ve işletme ile ilgili tüm çevreleri yakından ilgilendirmektedir.

Tüm bu nedenlerden dolayı işletmelerin faaliyet raporlarında oran analizini kullanması çok önemlidir. Bu nedenle çalışmada bu konu aydınlatılmaya çalışılmıştır.

Çalışmada incelenen firmaların İMKB'ye kote olmuş anonim şirketlerden seçilmesinin nedeni, kağıtları sermaye piyasasında işlem gören işletmeler ile ilgili bilgilere kolayca ulaşılabilmesinin mümkün olmasıdır. Sektör olarak, çimento sektörü işletmelerinin seçilmesinin nedeni ise, ekonomik göstergelerin gidişatının bu sektöre olan yatırımları büyük ölçüde etkilemesinden kaynaklanmaktadır. Çimento sektörü işletmelerinin faaliyet raporlarından hareketle İMKB'ye kote olmuş işletmelerin, farklı derecelerde olmakla beraber, hepsinin oran analizi kullandığı tespit edilmiştir.

Çalışma sonucunda, işletmelerin kısa vadeli borçlarını karşılamadaki etkinliğini gösteren likidite oranlarının faaliyet raporlarında en çok kullanılan oran grubu olduğu tespit edilmiştir. Özellikle işletmelerin en geç bir yıl içerisinde paraya dönüşmesi beklenen dönen varlıkları ile yine en geç bir yıl içerisinde ödemekle yükümlü oldukları kısa vadeli

borçlarını karşılamadaki etkinliğini gösteren cari oran % 100'lük kullanım oranıyla hem likidite oranları içerisinde, hem de bütün oran grupları içerisinde en çok kullanılan orandır. Cari orandan sonra en çok kullanılan likidite oranı, nakit oran ve daha sonra da asit-test oranı olmaktadır. İşletmelerin bu oran grubunu kullanmakta yeterli oldukları görülmektedir.

Likidite oranlarının doğru değerlendirilebilmesi açısından faaliyet oranları ile beraber yorumlanması gerekmektedir. Ancak likidite oranlarına yer veren işletmelerin faaliyet oranları kullanımına çok az yer verdikleri ve bu açıdan yetersiz oldukları görülmektedir. Bu oranların kullanımına daha çok yer verilmesinde fayda vardır.

İşletmenin kârlılığına ilişkin rakamların yer aldığı kârlılık oranlarından, ortakların işletmeye koymuş oldukları payların kârlılığını gösteren özsermaye kârlılık oranı, faaliyet raporlarında en çok yer verilen kârlılık oranıdır. Özsermaye kârlılık oranını sırasıyla aktif kârlılık oranı, net kâr marjı ve brüt kâr marjı takip etmektedir.

İşletme varlıklarının finansmanında özkaynaklar ve üçüncü kişilerden sağlanan borç fonların dağılımını ölçmekte kullanılan kaldıraç oranlarından en çok yer verilen oran %90'luk kullanım oranıyla borç-özsermaye oranı olarak saptanmıştır. Borç-özsermaye oranını, finansal kaldıraç oranı ve özsermayenin aktif toplamına oranı takip etmektedir. Buna karşılık kaldıraç oranları arasında yer alan faiz karşılama oranı ve sabit yükümlülükleri karşılama oranına faaliyet raporlarında hiç yer verilmemiştir. Ancak işletmenin faiz ve vergiden önceki kârı ile finansman giderlerini karşılamadaki yeterliliğini ölçen faiz karşılama oranının ve işletmenin faiz ödemeleri dışında kalan ve işletmeye sabit yük getiren borçlara ilişkin anapara taksit ödemeleri, kira ödemeleri gibi sabit yükümlülüklerin karşılanmasındaki etkinliğini ölçen sabit yükümlülükleri karşılama oranına da faaliyet raporlarında yer verilmesinde fayda vardır. Çünkü bu hesaplamalar hem ortakları, hem de işletmeye borç fon sağlayan kreditorleri yakından ilgilendirmektedir.

Çalışmada kullanılan son oran grubu olan piyasa değeri oranlarına ise çalışma kapsamındaki İMKB'de işlem gören çimento sanayi işletmelerinin faaliyet raporları içerisinde hiç yer verilmemiştir. Piyasa değeri oranlarının borsa yatırımcılarınca özellikle takip edilen ve göz önünde bulundurulmuş oranlar olması ve işletmenin geçmiş döneminin performansını değerlendirerek, geleceğe ait beklentilerine ilişkin yatırımcılara bilgi

sağlaması sebebiyle bu oran grubu hesaplamalarına da faaliyet raporları kapsamında yer verilmesi önerilmektedir.

Yapılan tüm bu değerlendirmeler sonucunda ayrıca muhasebe, denetim ve finansal bilgiler açısından oluşabilecek olan bilgi uyumsuzluklarını ve mevcut bilgilerin tam açıklanmayarak işletme hisselerinin büyük bir kısmına ve dolayısıyla çoğunluk oy hakkına sahip olan işletme içerisinde önde gelen taraflarca, azınlık hissedarları ve işletme ile ilgili diğer üçüncü kişilerin aleyhinde kötüye kullanılmasını ortadan kaldıran, şeffaflık ve kamuyu aydınlatma çerçevesinde hazırlanarak sunulan faaliyet raporlarında finansal oran kullanımlarının yer aldığı, ancak daha önce belirtilen şekilde bu kullanımların artırılmasının yerinde olacağı saptanmıştır.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, H., 2003, Muhasebe Meslek Etiğinin Kamunun Aydınlatılmasındaki Önemine Meslek Mensuplarının Yaklaşımları, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 1470, Açıköğretim Fakültesi Yayınları, No: 783, Eskişehir.
- Akdoğan, N., Tenker, N., 2001, Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri, Gazi Kitabevi, 7. baskı, Ankara.
- Akgüç, Ö., 1995, Mali Tablolar Analizi, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 64, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın No: 16, 9. Baskı, İstanbul.
- Akgüç, Ö., 1998, Finansal Yönetim, Muhasebe Enstitüsü Yayın No: 65, Avcıol Basım Yayın, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayın No: 17, Yenilenmiş 7. Baskı, İstanbul.
- Aksoy, A., 1993, İşletme Sermayesi Yönetimi, Gazi Büro Kitabevi, Ankara.
- Aksu, M., Köseadağ, A., 2006, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Şirketlerinin Şeffaflık ve Kamuyu Bilgilendirme Bakımından Derecelendirilmesi, I. Uluslararası Muhasebe Denetimi Sempozyumu ve VII. Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyumu, İSMMMO Yayınları, No: 58, Mart 2006, İstanbul.
- Altuğ, O., 1988, Finansal Yönetim: İlkeler ve Uygulamalar 1, Marmara Üniversitesi Yayın No: 466, İstanbul.

- Ararat, M., 2004, Kurumsal yönetim ve Şeffaflık, VI. Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyumu: Globalleşmenin Muhasebe Mesleği Üzerine Etkileri ve Toplum Çıkarlarının Korunması, İSMMMO, Yayın No: 49, 2004, İstanbul.
- Ataman, Ü., 1996, Genel Muhasebe, Muhasebede Dönem İşlemleri, Cilt: 1, Türkmen Kitabevi, 2. Baskı, İstanbul.
- Ataman, Ü., Hacırüstemoğlu, R., 1999, Yöneticiler için; Muhasebe ve Finans Bilgileri, Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- Aydın, N., 1999, Finansal Yönetim, Birlik Ofset, Eskişehir.
- Bailey, W., Karolyi, G.A., Salva, C., 2006, The Economic Consequences Of Increased Disclosure: Evidence From International Cross-Listings, Journal Of Financial Economics 81, North-Holland.
- Bektöre, S., Sözbilir, H., Banar, K., 2000, Genel Muhasebe İlkeleri ve Uygulaması, Birlik Ofset, Eskişehir.
- Bektöre, S., Çömlekçi, F., Sözbilir, H., 2003, Mali Tablolar Analizi, Birlik Ofset, Eskişehir.
- Bektöre, S., Benligiray, Y., Erdoğan, N., 2005, Envanter Bilanço, Birlik Ofset, Eskişehir.
- Bellver, A., Kaufmann, D., 2005, Transpareting Transparency: Initial Empirics and Policy Applications, World Bank Policy working paper.
- Berk, N., 1995, Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, 2. Baskı, İstanbul.
- Berk, N., 1998, Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, 3. Baskı, İstanbul.

Block, S. B. ve Hirt, G. A., 1978, Foundations of Financial Management, Richard D. Irwin Inc., Homewood, Illinois, America.

Bolak, M., 1998, İşletme Finansı, Birsen Yayınevi, İstanbul.

Bozkurt, N., 1998, Muhasebe Denetimi, Alfa Basım Yayın Dağıtım, İstanbul.

Brealey, R. A., Myers, S. C., Marcus, A. J., 2001, İşletme Finansının Temelleri, Çevirenler: Bozkurt, Ü., Arıkan, T., Doğukanlı, H., McGraw-Hill-Literatür Ortak Yayını, 3. Baskı, İstanbul.

Brigham, E. F., 1996, Finansal Yönetimin Temelleri, Cilt: 1, Çevirenler: Akmut, Ö. ve Sarıaslan, H., Ankara Üniversitesi Rektörlüğü Yayınları No: 206, Ankara.

Burgazlıoğlu, E., Yücel, G., 2002, Devlet İşletmelerinde Faaliyet Raporu Uygulaması ve Kamuyu Aydınlatma, Türkiye XXI. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu: Muhasebe Uygulamalarında Etik ve Kamuyu Aydınlatma, 29 Mayıs-02 Haziran 2002, Bordum-Muğla.

Büker, S., 1983, Finansal Yönetim, Sevinç Matbaası, Ankara.

Büker, S., Aşıkoğlu, R., Sevil, G., 1997, Finansal Yönetim, Sakarya Gaz. Ve Mat. Tic. A. Ş., 2. Baskı, Eskişehir.

Cemalcılar, Ö. ve Önce, S., 1999, Muhasebenin Kuramsal Yapısı, Anadolu Üniversitesi İİBF Yayınları, No.150, Eskişehir.

Cemalcılar, Ö. ve Erdoğan, N., 2000, Genel Muhasebe, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., 5. Baskı, İstanbul.

- Ceylan, A., 1995, İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi Yayınları, 4. Baskı, Bursa.
- Ceylan, A., 2003, İşletmelerde Finansal Yönetim, Ekin Kitabevi, Gözden Geçirilmiş 8. Baskı, İstanbul.
- Civan, M., Yıldız, F., 2002, Bilişim Teknolojisindeki Gelişmelerin Kamuyu Aydınlatmada Muhasebe Etiği Açısından Etkileri, Türkiye XXI. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu: Muhasebe Uygulamalarında Etik ve Kamuyu Aydınlatma, 29 Mayıs-02 Haziran 2002, Bodrum-Muğla.
- Çabuk, A., Lazol, İ., 2004, Mali Tablolar Analizi, Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Yayın No: 154, Vipaş A. Ş. Yayın No: 30, 3. Baskı, Bursa.
- Çaldağ, Y., 2004, Denetim ve Raporlama, Finansal Analiz ve Analiz Teknikleri, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Çaldağ, Y., Ayanoğlu, Y., 2004, Genel Muhasebe, Gazi Kitabevi, 2. Baskı, Ankara.
- Çaldağ, Y., 2002, Denetim ve Raporlama, Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri, Gözlem Yayıncılık, Ankara.
- Çetiner, E., 2000, İşletmelerde Mali Analiz, Gazi Kitabevi, 3. Baskı, Ankara.
- Çonkar, K., Ulsan, H., Öztürk, M., 2002, Genel Muhasebe, Gazi Kitabevi, 2. Baskı, Ankara.
- Çürük, T. 2004, Bağımsız Dış Denetimin Muhasebe Şeffaflığına Etkisi Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma: Türkiye Örneği, ODTÜ Gelişme Dergisi, 31 Aralık 2004, Ankara.

- Damodaran, A., 1997, Corporate Finance, Theory and Practice, John Wiley and Sons Inc, America.
- Diacogiannis, G. P., 1994, Financial Management: A Modelling Approach Using Spreadsheets, McGraw Hill Book Company, Berkshire, England.
- Durmuş, A. H., Arat, M. E., 1997, İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili İlkeler ve Uygulamalar, Marmara Üniversitesi Nihad Sayâr Eğitim Vakfı Yayını, İstanbul.
- Durukan, B., Özkan, S., 2002, Finansal Bilgi Sunumunda bir Araç Olarak İnternet Kullanımı: İMKB’de İşlem Gören Şirketlerin Web Siteleri Üzerine Bir Araştırma, Türkiye XXI. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu: Muhasebe Uygulamalarında Etik ve Kamuyu Aydınlatma, 29 Mayıs-02 Haziran 2002, Bordum-Muğla.
- Ercan, M. K., Ban, Ü., 2005, Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Erdamar, C., Basık, F. O., 2003, Finansal Muhasebe ve Tekdüzen Muhasebe Sistemi, Dönence Basım ve Yayın Hizmetleri, İstanbul.
- Erdoğan, Melih, 2005, Denetim, Maliye ve Hukuk Yayınları, 2.Baskı, İstanbul.
- Erdoğan, Murat, 2002, Finansal Muhasebe, Beta Basım Yayım Dağıtım A. Ş., İstanbul.
- Erol, C., 1999, İşletmelerde Finansal Yönetim, İmge Kitabevi, Ankara.
- Florini, A. M., 1999, Does The Invisible Hand Need a Transparency Glove? The Politics of Transparency, Paper Prepared for ABCDE Conference, April 28–30, 1999.
- Gallagher, T. J. ve Andrew, J. D., 1997, Financial Management, Prentice Hall, First Edition, New Jersey, America.

Gallagher, T. J. ve Andrew, J. D., 2003, Financial Management, Prentice Hall, Third Edition, New Jersey, America.

Gücenme, Ü., 2002, Genel Muhasebe, Marmara Kitabevi, 2. Baskı, Bursa.

Gücenme, Ü., 1997, Ülkemizde Kamunun Aydınlatılması, Yaklaşım Dergisi, Yıl: 5, sayı: 49, Ocak 1997.

Gücenme, Ü., 1996, Mali Tablolar Analizi, Marmara Kitabevi Yayınları, Bursa.

Güçlü, F., Gören, R., Yalçın, M., 2002, Tekdüzen Muhasebe Sistemine Göre Genel Muhasebe, Şirketler Muhasebesi, Banka Muhasebesi, Mali Analiz, Detay Yayıncılık, 2. Baskı, Ankara.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Web Sayfası, <http://www.imkb.gov.tr>, Erişim Tarihi: 17.06.2006

Karabıyık, L. E., 1997, Tekdüzen Hesap Planına Göre Örneklerle Envanter ve Değerleme, Marmara Kitabevi Yayınları, 1. Baskı, Bursa.

Kışalı, Y., Işıklılar, S., 1998, Genel Muhasebe, Beta Basım Yayım Dağıtım A. Ş., İstanbul.

Koç Yalkın, Y., 1989, Genel Muhasebe İlkeleri ve Uygulaması, Turhan Kitabevi, 7. Baskı, Ankara.

Koç Yalkın, Y., 2004, Genel Muhasebe İlkeleri – Uygulaması, Tekdüzen Muhasebe Sistemi, Gazi Kitabevi, 13. Baskı, Ankara.

- Kolb, R. W. ve Rodriguez, R. J., 1996, Finansal Yönetim, Pelin Ofset, SPK Yayın No: 35, Çeviren: Ali İhsan Karacan, Ankara.
- Kotar, E., Dokur, Ş., 2002, Genel Muhasebe Temel İlkeler, Alfa Yayınları, İstanbul.
- Kula, V., 2006, Kurumsal Yönetim, Papatya Yayıncılık, İstanbul.
- Küçüksavaş, N., 2005, Finansal Muhasebe, Kare Yayınları, 10. Baskı, İstanbul.
- Maher, M. W., Stickney, C. P., Weil, R. L., Davidson, S., 1991, Managerial Accounting: An International To Concepts, Methods and Uses, Harcourt Brace Jovanovich Publishers, Fourth Edition, America.
- Millstein, I., 2000, Corporate Governance: The Role of Market Forces, OECD Observer, Summer, (221/222).
- Okka, O., 2005, Finansal Yönetime Giriş, Nobel Yayın Dağıtım, 1. Baskı, Ankara.
- Örerler, E. O., Mayıs 2005, Finansal Değerlendirme Açısından Finansal Tabloların Şeffaflığı, Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi, Türmob Yayın Organı, Yıl: 5, Sayı: 15, Mayıs 2005, Ankara.
- Östberg, P., 2006, Disclosure, Investment And Regulation, Journal Of Financial Intermediation 15, U.S.A.
- Özulucan, A., 2002, Genel Muhasebe İlkeleri ve Uygulamaları, Gazi Kitabevi, 2. Baskı, Ankara.
- Pamukçu, A. B., 1999, Finans Yönetimi, Der Yayınları Yayın No: 257, İstanbul.

Patel, S. A., Balic, A., Bwakira, L., 2002, Measuring Transparency and Disclosure at Firm-Level in Emerging Markets, Emerging Markets Review 3, Standard&Poor's, New York, USA.

Petty, J. W., Keown, A. J., Scott, D. F. ve Martin, J. D., 1993, Basic Financial Management, Prentice Hall International Inc., Sixth Edition, New Jersey, America.

Sağlam, N., 1999, Tekdüzen Muhasebe Sistemi ve Uygulaması, Türkiye Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler ve Yeminli Mali Müşavirler Temel Eğitim ve Staj Merkezi Yayın No: 2, 2. Baskı, Eskişehir.

Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yönetim İlkeleri, Temmuz 2003, Ankara.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Kamuyu Aydınlatma Platformu Web Sayfası, <http://kap.spk.gov.tr>, Erişim Tarihi: 17.06.2006

Sevilengül, O., 2000, Tekdüzen Muhasebe Sistemi İle Uyumlu Genel Muhasebe, Gazi Kitabevi, 9. Baskı, Ankara.

Sözbilir, H. ve Yenigün, T., 2005, Muhasebeye Giriş, Afyon Kocatepe Üniversitesi Yayını, 3. Baskı, Afyonkarahisar.

Sözbilir, H. ve Yenigün, T., 2003, Muhasebeye Giriş, Afyon Kocatepe Üniversitesi Yayını, 2. Baskı, Afyonkarahisar.

Sürmen, Y., 1998, Muhasebe – I, İber Matbaacılık, Trabzon.

Tüm Vergi Kanunları, Vergi Usul Kanunu, 2005, Seçkin Yayınevi, 27. Baskı, Ankara.

Türko, M., 1999, Finansal Yönetim, Alfa Basım Yayım Dağıtım, 1. Baskı, İstanbul.

Türkiye Bankalar Birliği, Bankacılık ve Araştırma Grubu, Ocak 2002, Şeffaflığın Önemi Üzerine Bir Değerlendirme, Türkiye Bankalar Birliği.

Türk Ticaret Kanunu, 2001, Seçkin Yayınevi, 7. Baskı, Ankara.

Uçur, H. B., 2002, İşletmelerde Finansal Yönetim, 2. Baskı, Balıkesir.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS/IAS) ile Uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları, 2006, TMSK Yayınları-1, Ankara.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'na Uyumlu Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları, 2004, Ankara Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayın No: 31, Ankara.

Usta, Ö., 2005, İşletme Finansı ve Finansal Yönetim, Detay Yayıncılık, 2. Baskı, Ankara.

Vishwanath, T., Kaufmann, D., 1999, Towards Transparency in Finance and Governance, World Bank Policy Research Working Paper, The World Bank Draft, September 6th, 1999.
(<http://www.worldbank.org/wbi/governance/pdf/tarawish.pdf>)

Yanık, S., 2002, Türkiye'deki Devlet Muhasebesi Sisteminin Uluslararası Standartlarla Karşılaştırılması ve Kamuyu Aydınlatma İlkesi Açısından Devlet Muhasebe Sistemi Önerisi, Türkiye XXI. Muhasebe Eğitimi Sempozyumu: Muhasebe Uygulamalarında Etik ve Kamuyu Aydınlatma, 29 Mayıs-02 Haziran 2002, Bodrum-Muğla.

Yükçü, S., Durukan, M. B., Özkol, E., Yücel, T., Baklacı, H. F., Evrim, P., Kutay, N.,
Özkan, S., Susmuş, T., Tükenmez, M., 1999, Finansal Yönetim, Vizyon Yayınları,
İzmir.