

10094

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

*ENFLASYONİST ORTAMDA FİNANSAL ANALİZ
TEKNİKLERİNDEN MENKUL KIYMET
PIYASALARINDA YARARLANMA İMKÂN LARI*

(DOKTORA TEZİ)

Sunan : Naim Ata Atabey

Yöneten : Prof. Dr. Nejat Tenker

KONYA - 1989

"ENFLASYONİST ORTAMDA FİNANSAL ANALİZ TEKNİKLERİNDEN MENKUL KIYMET
PIYASALARINDA YARARLANMA İMKANLARI"

GİRİŞ

BİRİNCİ BÖLÜM

FIYATLAR GENEL SEVİYESİ VE MENKUL KIYMET PİYASALARININ İŞLEYİŞİ

| | |
|--|----|
| 1. Fiyat Değişmeleri ve Etkileri | 8 |
| 1.1. Fiyatlar Genel Seviyesinde Değişiklikler | 10 |
| 1.2. Nispi Fiyatlar | 12 |
| 2. Menkul Kıymet Piyasası ve Araçları | 14 |
| 2.1. Menkul Kıymet Piyasaları | 15 |
| 2.2. Menkul Kıymet Piyasası Araçları | 19 |
| 2.2.1. Hisse Senetleri ve Tahviller | 21 |
| 2.2.2. Menkul Kıymet Piyasasının Diğer Araçları | 24 |
| 3. Fiyat Değişikliklerinin Küçük Tasarrufluların Menkul Kıymet Piyasasına İlişkin Kararlarına Etkileri | 26 |
| 3.1. Enflasyonist Ortamda Küçük Tasarrufluların Kararlarındaki Değişme | 27 |
| 3.2. Küçük Tasarruf Kararları Üzerinde Faizin Etkisi | 29 |
| 3.3. Tahvil Değeri ve Faiz İlişkisi | 30 |
| 3.4. Hisse Senedi Değeri, Faiz ve Fiyatlar | 35 |
| 4. Fiyatlar Genel Seviyesindeki Değişikliklerin İşletmeler Üzerindeki Genel Etkileri | 38 |

İKİNCİ BÖLÜM

ENFLASYONİST ORTAMDA FİNANSAL TABLOLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

| | |
|--|----|
| 1. Enflasyonun İşletmelerin Finansal Raporları Üzerindeki Etkileri | 40 |
| 1.1. Enflasyonun Bilanço Üzerindeki Etkileri | 41 |
| 1.1.1. Enflasyonun Aktifler Üzerindeki Etkileri | 42 |
| 1.1.1.1. Enflasyonun Dönen Varlıklar Üzerindeki Etkileri | 42 |
| 1.1.1.1.1. Enflasyonun Kasa ve Bankalar Üzerindeki Etkileri | 43 |
| 1.1.1.1.2. Enflasyonun Geçici Yatırımlar Üzerindeki Etkileri | 44 |
| 1.1.1.1.3. Enflasyonun Alacaklar Üzerindeki Etkileri | 46 |
| 1.1.1.1.4. Enflasyonun Stoklar Üzerindeki Etkileri | 47 |
| 1.1.1.2. Enflasyonun Duran Varlıklar Üzerindeki Etkileri | 48 |
| 1.1.1.2.1. Enflasyonun Uzun Sürede Paraya Cevrilebilir Varlıklar Üzerindeki Etkisi | 50 |
| 1.1.1.2.1.1. Uzun Vadeli Alacaklar ve Enflasyonun Etkisi | 50 |
| 1.1.1.2.1.2. İştirakler ve Enflasyonun Etkisi | 51 |
| 1.1.1.2.1.3. Depozito ve Teminatların Enflasyondan Etkilesimi | 51 |
| 1.1.1.2.2. Enflasyonun Maddi Duran Varlıklar Üzerindeki Etkileri | 52 |
| 1.1.1.2.2.1. Arsa ve Arazilerin Değerlerinde Enflasyona Bağlı Olarak Ortaya Çıkan Değişmeler | 53 |
| 1.1.1.2.2.2. Binaların Değerinin Enflasyondan Etkilenmesi | 54 |
| 1.1.1.2.2.3. Makina ve Tesisler Değerlerinin Enflasyondan Etkilenmesi | 55 |
| 1.1.1.2.2.4. Enflasyon ve Yapılmakta Olan Yatırımlar | 56 |
| 1.1.1.2.3. Enflasyonun Maddi Olmayan Duran Varlıklar Üzerindeki Etkisi | 57 |
| 1.1.2. Enflasyonun Pasifler Üzerindeki Etkileri | 59 |
| 1.1.2.1. Enflasyonun Yabancı Kaynaklar Üzerindeki Etkisi | 59 |
| 1.1.2.2. Enflasyonun özkaynaklar Üzerindeki Etkisi | 60 |
| 1.2. Enflasyonun Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri | 66 |
| 1.2.1. Enflasyonun Gelirler Üzerindeki Etkileri | 68 |
| 1.2.2. Enflasyonun Giderler Üzerindeki Etkileri | 70 |
| 2. Enflasyonun Etkilerine Göre Finansal Raporların Düzeltilmesi | 72 |
| 2.1. Finansal Tabloların Enflasyona Göre Düzeltilmesinde Kullanılabilir yöntemler | 73 |
| 2.1.1. Finansal Tabloların Düzeltilmesinde Genel Fiyat Seviyesi Muhasebe Yöntemi | 74 |
| 2.1.2. Finansal Tabloların Düzeltilmesinde özel Fiyat Seviyesi Muhasebe yöntemi | 78 |
| 2.2. Finansal Tabloların Düzeltilmesinde Genel Fiyat Seviyesi Muhasebe Yöntemi Uygulanması | 84 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ENFLASYONA GÖRE DÜZELTİLMİŞ FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ VE SONUÇLARI :

MUKAYESELİ UYGULAMA

| | |
|--|-----|
| 1. Finansal Tablolar ve Finansal Analiz | 125 |
| 1.1. Finansal Tablolar | 125 |
| 1.1.1. Bilanço | 126 |
| 1.1.1.1. Bilançonun Düzenlenme şekilleri | 129 |
| 1.1.1.2. Bilançonun İçerik Yönünden İncelenmesi | 131 |
| 1.1.1.2.1. Aktif Kalemlerinin İncelenmesi | 132 |
| 1.1.1.2.2. Pasif Kalemlerinin İncelenmesi | 133 |
| 1.1.2. Gelir Tablosu | 135 |
| 1.1.2.1. Brüt Satış Karı Bölümü | 137 |
| 1.1.2.2. Faaliyet Karı Bölümü | 139 |
| 1.1.2.3. Net Kar (Veya Zarar) Bölümü | 140 |
| 1.2. Finansal Tablolar Analizi ve Analiz Teknikleri | 141 |
| 1.2.1. Finansal Tablo Analizi | 141 |
| 1.2.2. Finansal Analiz Teknikleri | 141 |
| 1.2.2.1. Karşılaştırmalı Analiz | 143 |
| 1.2.2.2. Dikey Analiz | 147 |
| 1.2.2.3. Trend Analizi | 152 |
| 1.2.2.4. Oran Analizi | 156 |
| 2. Oran Analizinin Finansal Tablolara Uygulanması ve Sonuçların Karşılaştırılarak Yorumu | 158 |
| 2.1. Likidite Oranları | 158 |
| 2.2. Finansal Yapı Oranları | 164 |
| 2.3. Faaliyet Oranları | 178 |
| 2.4. Karlılık Oranları | 186 |
| SONUC VE ÖZET | 194 |

GİRİŞ

Cevrek yüz yıldan bu yana, ülkemiz, iktisadi ve sosyal kalkınmasını piyasa ekonomisi prensipleri içerisinde, yol gösterici planlar aracılığı ile gerçekleştirme cabasını sürdürmektedir. Bu süreç içerisinde benimsenen en önemli gelişme hedefleri, istikrar içerisinde hızlı bir iktisadi büyüme, sanayileşme yönünde yapısal değişikliği gerçekleştirme, bölgesel gelişme farklarını ortadan kaldırma, gelir dağılımındaki adaletsizlikleri düzeltme ve son yıllarda da, piyasa ekonomisine işlerlik kazandırma ile ekonominin dışa açılması hedefleridir. Türkiye'in iktisadi ve sosyal şartları dikkate alındığında, bu hedeflerin bazıları arasında çelişki, hatta karşıt olma gibi durumların söz konusu olmasını doğal karşılamak gerekir. Nitekim, devamlı birbirine karşıt durumlarda görünen iki hedef, "yüksek büyüme hızı" ve "ekonomik istikrar" hedefleri olmuştur. Gerçekten, yirmibesyılı asan planlı kalkınma dönemi bir bütün olarak ele alındığında ülkemiz, ortalama olarak yüzde 6'nın üzerinde bir gelişmeyi yasarken enflasyon, işsizlik ve hızlı şehirleşme gibi iktisadi ve sosyal istikrarsızlıklardan da bir türlü sıyrılamamıştır. Bunlardan en önemlisi de, bütün iktisadi kararları,

kararın kapsadığı zaman dilimine bağlı olarak, tekrar gözden geçirmeyi gerektirecek bir şüpheli hale getirmesidir. Bu durum, özellikle, fiyat hareketlerine karşı duyarlı olan piyasalarda söz konusu olmaktadır. Bu piyasaların başında da, kararların sürati ve işlem hacminin büyüklüğü açısından menkul kıymet piyasaları yer almaktadır. Enflasyonist ortamda menkul kıymet piyasası, enflasyona en çok duyarlı olan piyasa yapısı nedeniyle, hem öngörüldüğü ölçüde gelişemezken, hem de ilgililere yeterli ve sağlıklı bilgiler verme imkanına kavuşmamaktadır. Kısaca, enflasyonist ortamda fiyat hareketleri menkul kıymet piyasalarının işleyişini, önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Bu etkileşim, çalışmamızın birinci bölümünde, özellikle küçük tasarrufçular ve işletmeler açısından ele alınmıştır. Bundan amaç enflasyon nedeniyle bir bakıma ekonominin bütünü için, tasarruf-işletme merkezleri arasında, nakit akış veya dolaşım sürecinin ne yönde etkilebileceğini ortaya koymaktır. Böylece, çalışmamızın temel konusunu oluşturan finansal analiz tekniklerinden, böyle bir ortamda ne ölçüde yararlanılabileceğine ilişkin bir genel çerçeveye elde edilmek istenmiştir. Bu genel çerçeveye içerisinde, enflasyonist bir ortamda finansal tabloların değerlendirilmesinin daha kolay yapılabileceği düşünülmüştür. Böyle bir değerlendirme de çalışmamızın ikinci bölümünü oluşturmuştur.

İkinci bölümde önce, enflasyonun finansal raporlar üzer-

rindeki etkileri ele alınmış; bu etkiler de bilanço ve gelir tablosu şeklinde iki grupta incelenmiştir. Bunlar içinde de, en önemli etki işletmelerin, kapsadıkları dönemler itibarıyla ve düzenleniş amaçlarına bağlı olarak yapılarının gelişmelerini ve farklılaşmalarını en iyi şekilde ortaya koyan bilançolar üzerindeki etkileridir. Bu bakımdan çalışmamızın ikinci bölümünde, enflasyonun bilanço üzerinde etkileri daha ayrıntılı bir şekilde ele alınmaya çalışılmıştır. Ayrıca burada, aktifler üzerindeki etkileşim, işletmenin üçüncü şahıslar ve bir bakıma ekonominin tümü nezdinde işletmeyi temsil eden unsurları ihtiva ettiği için, enflasyonun aktifler üzerindeki etkileri daha fazla vurgulanması gereken bir konu olarak kabul edilmiştir. İkinci bölümün ikinci kısmı, finansal raporların enflasyona göre düzeltilmesi konusuna ayrılmıştır. Finansal tabloların enflasyona göre düzeltilmesinde, bilindiği gibi, "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi" ve "özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi" şeklinde iki yöntemden yararlanılmaktadır. Çalışmamızın bu kısmında, bu iki yöntem konusunda genel açıklamalarda bulunulmuş; daha sonra da bu iki yöntemden daha çok yararlanılanı olan "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi" nin uygulanması açıklanmaya çalışılmıştır.

Çalışmamızın ilk iki bölümü böylece, tümden gelim yöntemine göre önce enflasyon, enflasyonun etkileri ve bu etkile-

re göre finansal tabloların değerlendirilmesi şeklinde, çalışmamızın uygulama bölümünü oluşturan üçüncü bölüme bir genel çerçeve getirmektedir. Bu nitelikleri itibarıyla, ilk iki bölümde deskriptif sayılabilecek genel ve teorik açıklamalara yer verilmesi gerekliliği ile karşılaşılmıştır. Ancak bu açıklamalarda da, mümkün olduğu ölçüde analitik bir mantık izlenmeye çalışılmış ve genel-teorik açıklamalar, pek fazla ayrıntıya girmeden doğrudan doğruya çalışmamızın konusuyla ilişkilendirilmiştir.

Çalışmamıza ampirik bir mahiyet kazandırmak amacıyla; üçüncü bölüm genel ve teorik açıklamaların belirlediği genel çerçeve içerisinde, tamamen gerçek hayattan alınan bir örneğe dayalı uygulama çalışmasına ayrılmıştır. Bu bölümde, örnek alınan işletme TÜRK MOTOR SANAYİ VE TİCARET A.Ş.'dir. İşletme, üretim kapasitesi ve makina parkı itibarıyla orta büyüklükte bir sanayi işletmesi niteliğindedir. Ancak, ürünlerine olan talep açısından işletme, ekonominin önemli bir alt sanayi sektörünü ilgilendiren bir üretim konusuna sahiptir. Çünkü, ülkemizde ilk olarak üretimi denenen motor bir kamu kuruluşu eliyle gerçekleştirilmeye çalışılmaktadır. Zaman zaman talepteki daralmalara bağlı olarak, dar boğazlarla da karşılaşmasına rağmen TUMOSAN motor üretimi, ekonominin diğer kesimleri olan tarım ve makine imalat yan sanayi sektöründeki gelişmelerden de etkilenmektedir. TUMOSAN'ın üretimi önemli ölçüde değinilen iki sektördeki gelişmele-

re bağılı olarak iç piyasaya dönüktür. Kurulduğundan buğüne kadar gerçekleştirilen üretimin bir kısmı ihrac edilmiş olsa dahi, bu ihracat devamlı ve istikrarlı bir gelişme göstermemiştir. Bu bakımdan örnek olarak alınan işletmenin üretimi, iç talepteki gelişmelerden, çok önemli ölçüde etkilenmektedir. TUMOSAN ürünlerine olan iç talebin önemli iki kaynağı ise, makina imalat-otomotiv ve tarım sektörleridir. Bu sektörler için hemen vurqulanması gereken bir önemli özellik, bu sektörlerdeki mal-hizmet taleplerinin çok önemli ölçülerde enflasyona bağılı olarak gelişmesidir. Böylece, enflasyonist ortamın, bu şekildeki sektörel taleplerdeki değişmeler aracılığı ile, yurt içi motor üretim talebini etkilemesi kaçınılmazdır. İşte çalışmamızda, ilk iki bölümde belirlenen genel çerçevede yer alan bilgilere göre, böyle bir etkileşimi gözönünde tutarak, örnek bir sanayi işletmesinin enflasyona göre düzeltilmiş finansal tablolarının analizi ve sonuçlarının ortaya konması amaçlanmıştır.

Bu amaçla üçüncü bölüm, TUMOSAN işletmesinin dönembaşı ve dönemsonu bilanço ve gelir tablolarının mukayeseli analizlerine ayrılmıştır. Çalışmamızda analiz dönemi olarak benimsenen 1982 yılı faaliyet dönemi özellikle seçilen bir dönemdir. Çünkü bilindiği gibi, 1983 yılı başında yürürlüğe konan 2791 sayılı kanuna göre, işletmelere sınırlı bir yeniden değerlendirme imkanı getirilmiş olması ve bilahare 4.12.1984

tarihinde kabul edilen 3094 sayılı kanunla bu uygulamaya süreklilik kazandırılması nedenleriyle TUMOSAN işletmesinde de amortisman tabii iktisadi değerler kanununun kapsamı doğrultusunda yeniden değerlendirilmiştir. Kısaca, işletmelerde enflasyonun bu varlıklar üzerindeki etkileri sınırlı bir şekilde giderilmeye çalışılmıştır. Bu nedenle önemli bir düzeltme girişimi sayılan böyle bir düzenlemenin başarısında çalışmamızda dolaylı olarak analiz edilmeye çalışılmıştır.

Çalışmamızın uygulamalı olan üçüncü bölümü, birincisi analiz tekniklerinin açıklanmasına tahsis edilen; ikincisi de tamamen uygulama sonuçlarının yorumunda ibaret bulunan iki kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda önce, dört temel analiz tekniği olan "dikey analiz", "trend analizi", "karşılaştırmalı analiz" ve "oran analizi" açıklanmış; bunlardan en çok yararlanılan oran analizi tekniğinin uygulanması ikinci kısımda denenmiştir. Ancak, her dört tekniğe ait açıklamalar da, örnek olarak alınan işletmenin belirtilen dönemine ilişkin finansal tablo verilerine dayanılarak açıklanmıştır. Böylece, dört analiz tekniği de, aslında uygulamadan alınan verilere dayanılarak incelenmeye çalışılmıştır. Ancak, oran analizi daha yaygın uygulamaya konu olduğu için, uygulama sonuçlarının mukayese ve yorumunun bu tekniğe göre yapılması uygun görülmüştür.

Birinci Bölüm

FİYATLAR GENEL SEVİYESİ VE MENKUL KIYMET PİYASALARININ İŞLEYİŞİ

Fiyat hareketlerine karşı en duyarlı olan piyasaya, bilindiği gibi, menkul kıymet piyasalarıdır. Bunun başlıca nedeni, bu piyasaların şeffaflık (transparans) ve akıskanlık özelliklerine, diğer piyasalara nazaran çok daha yoğun bir şekilde sahip olmalarıdır. Ayrıca, türdeşlik (homojenite) özelliği bakımından bu piyasalarda herhangi bir sorun söz konusu değildir. Çünkü, bu piyasalarda değişimin konusunu oluşturan menkul kıymetler, standart özelliklere sahip mal türü nitelikleri yanı sıra önceden bütün özellik ve nitelikleri konusunda ilgililerin kolayca bilgi edinebildikleri belgeler niteliğine de sahiptirler.

Nihayet, bazı hukuki şart ve düzenlemeler çerçevesinde menkul kıymet piyasaları, çokluk (atomize) şartına da sahip piyasalardır.

Kısaca tam rekabet şartlarının geçerli sayılabildiği menkul kıymet piyasaları, fiyat değişimlerine karşı son derece hassas bir yapıya sahiptirler. Ancak bu hassasiyet, menkul kıymet piyasasına ilişkin hukuki düzenlemelerin belirlediği ilke ve şartlar çerçevesinde söz konusu olduğundan, menkul kıymet piyasası bir anlamda kendi içine kapanık bir görünüme de sahip sayılabilirler. Bu durum, menkul kıymet alım-satımına ilişkin kararların, dolaylı karar olma duru-

mundan kaynaklanmaktadır. Çünkü, bilindiği gibi, menkul kıymet piyasasında işlemler, çoğu zaman bizzat alıcı ve satıcı tarafından değil, onları temsil eden veya temsil etme yetkisine sahip kişi ve kurumlar aracılığı ile yapılır. Bu bakımdan fiyat hareketleriyle, menkul kıymet piyasaları arasındaki ilişkiler veya etkileşim diğer mal ve hizmet piyasalarından ve soyut tam rekabet piyasasından bazı farklılık ve özellikler gösterir. Bu fark ve özellikleri ortaya koyabilmek için, önce fiyat değişimleri ve menkul kıymet piyasaları hakkında genel ve açıklayıcı bilgiler verilmesi; daha sonra da, bu bilgiler çerçevesinde fiyat hareketlerinin, küçük tasarrufluların kararları ile işletmeler üzerindeki etkilerinin ele alınması uygun görülmüştür.

1- Fiyat Değişimleri ve Etkileri

Çağdaş toplumlarda iktisadi kararların tamamı, bilindiği gibi, fiyat göstergelerine göre verilmektedir. Fiyatların yüklendiği bu fonksiyona "kaynak tahsisi fonksiyonu" denilmektedir. (1)

Kısaca, tüketim ve özellikle üretim kararı, hemen hemen tüm sektörlerde, fiyatlardaki bu değişimlere göre verilmektedir. Fiyatların bu önemli fonksiyonu yerine getirebilmele-ri için devamlı ve yüksek oranlı fiyat dalgalanmalarının söz konusu olmaması gerekir. Böylece fiyatlar, kararların rasyonelliğini belirleyen kararlı bir gösterge veya ölçü bi-

(1) Besim ÜSTÜNEL, Makro Ekonomi, Kurtulus Matbaası, Ankara 1980, s.150

rimi olabilecektir.Böyle bir ortama kısaca fiyat istikrarı adı verilmektedir.(*)

Ancak, günümüzde hemen hemen hiçbir ekonomide, fiyatların bu manada bir gösterge fonksiyonunu tam olarak yerine getirdikleri pek söylenemez. Bunun başlıca sebebi, özellikle 1930lardan bu yana yaşanan istikrarsızlıklardır. Bu istikrarsızlıklardan en çok yararlananı da, fiyat yükselmeleri şeklindeki istikrarsızlık türüdür. Öyle ki: günümüzde hemen hemen bütün piyasa ekonomilerinde, belli bir fiyat yükselişi, ekonominin doğal durumu şeklinde kabul edilmektedir.Hatta bu durum,cesitli sebeplerle, zaman zaman bir iktisadi bunalım veya sorun şeklinde de ortaya çıkabilmektedir.

Fiyat değişiklikleri, ister kabul edilebilecek düzeylerde kalsın, isterse bir iktisadi bunalım şeklinde ortaya çıksın,bunun en önemli etkisi,iktisadi kararları gerçekçilikten uzaklaştırmak ve saptırmak şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu genel etki,ekonomilerin kurumsallaşma, başka bir deyişle, piyasa ekonomisine yaklaşma ve intibak derecesine göre farklılıklar gösterebilmekte ve başka etkileri de beraberinde getirebilmektedir. Bu etkileri daha acık bir şekilde görebilmek için,fiyat değişmelerini "fiyatlar genel düzeyindeki değişmeler" ve "nispi fiyatlar" şeklinde iki başlık altında toplamak verinde olur.

(*) Fiyat istikrarı, bütün mal ve hizmet fiyatlarında devamlı ve sürekli dalgalanmaların olmaması demektir. Böyle bir ortamda, ayrı ayrı veya münferit mal ve hizmetlerin fiyatlarında değişmelerin olması doğaldır.

1.1. Fiyatlar Genel Sevivesinde Değişiklikler

Fiyatlardaki değişiklik konusunda ençok kullanılan deyimlerden biri, fiyatlar genel sevivesindeki değismelerdir. Ancak bu teknik deyim, zaman zaman ekonomi biliminin kendine özü teorik terimleri ile de ifade edilmektedir. örneğin , ençok karşılaşılan durum olması nedeniyle "enflasyon", aslında pek doğru olmayan bir tarzda; fiyatlar genel düzeyindeki yükselmevi ifade eden bir sözcük olarak kullanılmaktadır.

Aslında fiyatlar genel düzeyi, herşeyden önce bir indeks kavramıdır. Bilindiği gibi bu kavram, belli bir dönemde, temsil niteliğine sahip bazı mal ve hizmetlerin, toptan veya perakende fiyatlarındaki ortalama değismelerini ifade eden bir orandır. Bu oran: ele alınan süre, orana tabi mal ve hizmet cesitleri, türleri, sayıları bakımlarından farklı sonuçlar verebilecektir. Burada fiyatlar genel seviyesi gibi bir indeks sayısı veya oranının, tamamen hesabi bir kavram olduğu sonucuna varılabilir. Bununla birlikte ele alınan süre uzadıkça, fiyatlar genel seviyesini ifade eden indeks sonuçlarının, gerçek hayattaki değisiklikleri yansıtan bir anlam kazanacağı da bir gerçektir. Fiyatlar genel seviyesi gibi hesabi bir indeks sayısının "enflasyon" gibi tamamen iktisadi bir olayla karıştırılmaması gerekir. Çünkü, fiyatlar genel düzeyindeki artış, esasında enflasyon olayının bir sonucudur. Bunun da anlamlı olabilmesi için fiyattaki değişmenin, çok önemli ve devamlı bir artış şeklinde tezahür etmesi

gerekir. Böyle bir fiyat vkselisi, yalnızca iktisadi kararları rasvonellikten uzaklastırmakla kalmaz, daha baska iktisadi ve sosyal etkilere de yol acar. Bu etkilerin basında, reel ve nominal sonuclar arasında büyük farklılıklar yaratması, ani ve beklenmedik kaynak transferine yol acması ve böylece, ekonomide bütün sektörlere dağılabilen bir bunalım niteliği kazanması savılabilir.(2)

Fiyatlar genel düzeyindeki değişmenin calışmamız acısından en önemli etkisi, gerek bireylerin, gerekse diğer iktisadi karar birimlerinin ve bu arada özellikle işletmelerin tasarruf, finansman ve yatırım kararlarını değistirmesidir.

Calışmamızın ilgilili bölümlerinde avrıntılı olarak ele alınacak olan bu değisikliklerden simdiden vurqulanmak durumunda olanı, özellikle kck tasarrufcuların kararlarının değişmesidir.

Türkiye gibi çok kısa dönemlerde önemli iktisadi değişmelere muhattap olan bir ülkede, toplam ic tasarruf düzeyini ve buradan hareketle, toplam yatırımları yn ve miktar olarak etkileyen en önemli gelişme, kck tasarrufların enflasyondan etkilenmesidir.(3) Bunun baslıca sebebi, bilindiği gibi, böyle ülkelerde iddihar (tezorizasyon) eğiliminin çok vksek olmasıdır.(4) Bunun anlamı, ekonomide kck tasarruflardan olusacak önemli bir kaynağın, menkul kıymetler piyasası aracılığı ile ekonomide intikali yerine fiyat istikrarsızlığı vznden ekonomik havatın dısına kavmasıdır.

- (2) Talat GÜLLAP, Enflasyon Olayı, Atatürk Universitesi (Baasımevi, Erzurum 1979, s.4-5.
- (3) Sahabettin Yiğitbası, "Türkiye Ekonomisinin Temel Sorunları ve Czm nerileri", Konya 1988, s.7.
- (4) F. Sabri lqener, Milli Gelir İstihdam ve İktisadi Büyüme, 6.B., Der Yayınevi, Beyazıt İstanbul 1980, ss.219-220.

önemli oranlarda ve devamlılık gösteren fiyatlar genel seviyesindeki bir yükseliş, yalnızca iddihar eğilimini artırmakla kalmayabilir. Aynı zamanda böyle bir gelişme, iddihar dışında kalan küçük tasarrufların menkul kıymetler piyasası dışında değerlendirilmesi, başka bir deyişle, yönünü saptırması ihtimalini de her zaman mümkün kılar. Örneğin böyle bir ortamda küçük tasarruflular, iddihar dışında kalan birikimlerini, menkul kıymetler alma şeklindeki değerlendirme yerine, ihtiyat ve menkul kıymetler piyasası dışındaki spekülasyon alanlarında değerlendirebilirler. Hatta bu değerlendirme, dayanıklı tüketim malları alımı şeklinde de kendini gösterebilir. Bu durumda ekonominin bütünü açısından bir tasarruf değil, bilakis bir tüketim kararı söz konusudur. Kısaca böyle bir gelişme, toplumun tüketim eğilimini artıran bir etki yaratacaktır. (5) Aslında bu etki, fiyatlar genel düzeyindeki değişimin uzun bir zaman dilimini kapsamasında söz konusu olabilir. Kısa dönemde ise küçük tasarrufluların kararı, daha çok fiyatlardaki nispi değişimlere göre belirlenir.

1.2. Nispi Fiyatlar

Fiyat değişimleri konusunda kullanılan teknik bir deyim de "nispi fiyatlar"dır. Nispi fiyatlar çeşitli şekillerde tanımlanabilir. En geniş anlamıyla, nispi fiyat kavramı, hesabi bir ortalama olsa dahi, bir zaman diliminin başı ve so-

(5) "Enflasyonun en önemli etkilerinden biri, enflasyon beklentisini yaygınlaştırmadır. Böyle bir yaygınlaşma, daha fiyatlar yükselmeden, dayanıklı tüketim malları gibi bazı mallara olan talebi artıracaktır. (Irving S. Friedman, Enflasyon, Çev. Haluk F. Gürsel, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara 19975, ss.30-44.

nu itibarıyla oranlanan fiyatlar genel düzeyindeki değişimi de kapsar. Örneğin dönemin başlangıcındaki fiyatlar 100, bitiş yılında hesaplanan fiyatlarda 120 olmuş ise, geniş anlamda fiyatlar nispi olarak % 20 değişmiş demektir. Ancak, hesaplama dahil malların herbiri veya mal grupları esas alındığında, bunların fiyatlarındaki farklı değişiklikler de dar anlamda nispi fiyat değişikliğidir. Aslında, fiilen karşılansın gerçek durum da budur. Nispi fiyat değişikliklerinin temel niteliğide bilindiği gibi, belli bir an veya zaman dilimi itibarıyla bir malın değerinin, bir başka mal cinsinden ifadeesi şeklinde olan reel bir orandır. Burada para ve fiyat yalnızca bu değeri ölçen veya ifade eden kavramlardan ibarettir.

Bu anlamda nispi fiyat değişiklikleri, tabii olarak, başta bireylerin iktisadi kararlarını etkileyecektir. Fiyatların kaynak tahsisi fonksiyonu da aslında bu anlamdaki nispi fiyat değişiklikleridir.

Nispi fiyatların devamlı değiştiği bir ortamda, eğer fiyatlar genel düzeyindeki değişiklik çok daha yüksek oranlarda ortaya çıkıyorsa, kararları etkileyen fiyat değişikliği nispi fiyatlardan çok, fiyatlar genel düzeyindeki değişim olacaktır. *Bunun başlıca sebebi de, ekonomik olmaktan ziyade, enflasyon konusundaki, başka bir deyişle fiyatlar genel düzeyindeki değişime ilişkin tahmin şeklindeki psikolojik faktörlerdir. Kısaca, eğer toplumda "enflasyonist beklenti"

sekinde fiyat yükseltileri yönünde, yaygın bir tahmin ortamı oluşmuş ise, tasarruf kararları ve bu tasarrufun değerlendirilmesine ilişkin kararlar, bu ortamın etkisi altında kalacaktır. Çalışmamızda da üzerinde durulacak en önemli husus, küçük tasarrufların böyle bir ortamda nasıl etkilendiği ve bunların menkul kıymetler piyasası aracılığı ile işletmelerin yönetimine kadar ulaşan yaygınlığı olacaktır. Ancak bundan önce, menkul kıymet piyasası ve araçları üzerinde genel hatlarıyla durulması yerinde olacaktır.

2- Menkul Kıymet Piyasası ve Araçları

Günümüzün çok karışık, karşılıklı etkileşimlerin fazlasıyla geçerli olduğu ekonomik ortamında temel sorun, mevcut kaynakların kullanımında etkinliği artıracak en uygun ekonomik kararların alınabilmesinde karşılaşılan güçlüklerdir. Şirketler ve yatırımcılar tarafından alınan kararlar, toplumun hemen hemen bütün kesimlerini etkiler. Çünkü bu kararlar, kaynakların ekonominin çeşitli kesimleri arasındaki dağılımını belirlerler. Kaynakların dağılımı açısından düşünüldüğünde, tüm kaynakların etkin bir biçimde kullanılmasıyla toplumun ihtiyaçlarının ne ölçüde karşılandığı, alınan ekonomik kararların doğruluğuna bağlıdır.

Türkiye'nin bugün temel ekonomik sorunlarından biri de, ülke kaynaklarının öngörülen süre ve düzeyde bir tarzda kalkınma hedeflerine, en uygun ulaşılmasını mümkün kılacak tah-

sisinin dercekleştirilmesidir.(6) Bu da, ekonomik kalkınma sürecinde, tasarrufların yatırımlara dönüştürülmesini engellemektedir. Bu gecikmenin en önemli göstergesi, menkul kıymet piyasalarının oluşturduğu sermaye piyasasının işlevememesidir. Menkul kıymetler piyasalarının en önemli fonksiyonu ise, bilindiği gibi, tasarrufları yatırımlara dönüştürmesi ve yatırımcının ihtiyac duyduğu anda yatırımını paraya dönüştürme imkanını sağlamasıdır.

Menkul kıymet piyasaları, bir yandan ülke ekonomisinde büyüme ve istihdam gibi sorunların çözümüne yardımcı olurken, diğer yandan küçük tasarruf sahiplerinin ek gelirler elde etmesini sağlayarak, başka bir fonksiyonu da yerine getirmiş olurlar.(7) Bu bakımdan menkul kıymet piyasalarını ve bu piyasalarda işlem gören araçları, ayrı ayrı incelemek faydalı olacaktır.

2.1. Menkul Kıymet Piyasaları

Menkul kıymet piyasaları geniş anlamda şirketlerce sermaye olarak konulan ve tahvillere yatırılan fonlar ile diğer şekillerdeki uzun vadeli kredilerin arz ve talepleri ile bu arz ve taleplerin karşılansmasını sağlayan kurumlar, vasıtalar ve mahaller şeklinde tanımlanabilir.(8)

Sanayi devriminin başlangıcında mevcut finansal sistem, sadece kısa vadeli kredi piyasasından ibaret olduğu için, işletmelerin sabit yatırım harcamalarının finansmanında gerek-

(6) T.C. Başbakanlık D.P. Teşkilatı, Ekonomik İstikrar Tedbirleri (25 Ocak 1980 -31 Temmuz 1980) Nisan 1984, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Besinci Bes Yıllık Kalkınma Planı, 1985-1989.

İbrahim Özer Ertuna, Türkiye de Mali Piyasalar Sorunları ve Çözümleri, İTO Yayını, İstanbul 1987, s.18.

(7) İsmail Özdoğan, "Sermaye Piyasası ile Ekonomik Kalkınma Arasındaki İlişki", Adana İ.T.İ.A. Dergisi, Sayı:4, Mart 1975. ss.215-218.

(8) Suat Mirza, Sermaye Piyasası, İstanbul 1965, s.3. Şehabettin Yiğitbaşı, Mikro İktisat, İzmir 1985, s.462.

li kaynakları genellikle, otofinansman yoluyla yaratmışlardır.(9) Daha sonra, teknolojik değişim ve işletmelerin hızla büyümesi, büyük yatırımların finansmanında özkaynakların yetersiz kalmasına neden olmuştur. Büyük yatırımlara gitme zorunluluğu, işletmeleri uzun vadeli fon talebine yöneltmiştir. Sanayi devriminin gelişmesiyle birlikte, işletmelerin artan bu yeni ihtiyaçları karşısında, mevcut para kredi sisteminin yeni bovuatlara kavuşturulmasıyla, menkul kıymet piyasasını belirleyen kurumlar ortaya çıkmıştır.(10)

Toplumda bir kısım kişilerin, belirli bir zaman parçasında ellerine geçen gelirden daha fazlasını harcamaya yönelirken, diğer bir kısım kişilerin gelirlerinin bir bölümünü tasarruf etme ve bu tasarruflarını, bir çıkar karşılığında belli fonlara ihtiyaç duyan kişilerin kullanımına sunma eğiliminde olmaları, ekonomide bir "borç verilebilen fonlar" oluşturmıştır.(11) Böylece, tüketimlerinin üzerinde gelire sahip olan kişilerin fonlarının, harcamalarının altında gelire sahip olan kişilere transferine yardımcı olan mekanizmalar,menkul kıymet piyasalarını oluşturmuşlardır. Bu mekanizmaları da, birincil piyasalar ve ikincil piyasalar olmak üzere iki gruba ayırmak gereklidir.(12)

Birincil piyasalar, işletmelerin ihtiyaç duydukları fonları doğrudan doğruya bunları arzedenlerden karşılamak amacıyla oluşturulan piyasalardır.(13) Bu piyasalarda, yeni ih-

raç edilen menkul kıymetlerin satışı ilk kez gerçekleştiri-

(9) Derya Şensöz, Sermaye Piyasası ve Türkiye'deki Gelişimi, Devlet Yatırım Bankası Yayınları, Ankara 1973, s.6.

(10) Vaafi Eşilmez, "İngiltere'de Sermaye Piyasası ve Denetimi", Maliye Dergisi, Sayı:60, Kasım-Aralık 1982.

(11) "Bu konuda diğer teoriler, klasik teori ve moneter teorilerdir.

(12) Robinson Ronald, Financial Markets: The Accumulation and Allcation of meath, Mc GrowHill, 1974 s.9.

(13) F.Poul Smith, Money and Financial Intermediation: The Teory and Structure of Financial Systems, Printice Hall inc., New Jersey, 1978,s.3.

lır. İkincil piyasalar ise, daha önce ihrac edilmiş menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır.(14)

Birincil piyasalarda, menkul kıymet talebini kişisel tasarruflar, işletme tasarrufları ve finansal kurumların tasarrufları oluşturmaktadır. Bu piyasada menkul kıymet arzını ise kişiler, kamu sektörü ve özel sektör işletmeleri gerçekleştirilmektedir. İkincil piyasalardaki menkul kıymet arz ve talebine gelince, bunlar borsa üyeleri, yatırımcı kişi veya kurumlar ile yatırım şirketleri tarafından temsil edilirler. Kısaca ikincil piyasalarda sadece bu kişiler işlem yapabilirler.

Birincil ve ikincil piyasa diye ayrılan menkul kıymet piyasaları, aslında soyut organizasyonları ifade ederler.(15) Bu organizasyonların pratik hayata yansımaları, bilindiği gibi, menkul kıymet borsaları şeklindedir.

Borsadaki faaliyetlerde menkul kıymet alıcı ve satıcıları bizzat karşı karşıya gelmeyip, işlemler onların kararlarını temsilen, aracı kişi ve kurumlar tarafından yürütülür.

Borsalar bu faaliyetler açısından birincil piyasa niteliği kazandığı gibi, ikincil piyasa niteliği de kazanabilirler. Borsanın ikincil piyasa olması durumunda, işlem yapabilecek kişiler, tasarruflular ve yatırımcılar adına işlemleri sonuçlandıracak ve istedikleri zaman kendi hesaplarına da iş yapabilecek olan kişilerdir.(16)

(14) Özcan Ertuna, Güntac Özler, Sermaye Piyasasının Banka Sistemi Üzerine Etkileri, İstanbul Bankası, T.A.S. Yardım Cemiyeti Yayınları, İstanbul, 1985, s.37.
Davut Aydın, Finansal Aracılar Açısından Finans Piyasaları Üzerine Bir Araştırma, E.İ.T.İ.A Yayını, Eskişehir 1980, s.11.

(15) Erhan Kotar, Menkul Kıymet Borsalarında Borsa Emirleri ve Muhasebesi, E.İ.T.İ.A Yay., Eskişehir 1971, s.6.

(16) Bunlar: - Borsa üyeleri coberler.
- Aracı kurumlar, Yatırım Ortaklıkları Temsilcileri.
- Menkul kıymetler yatırım fonları temsilcileri.

Sistemin böyle isleyisi, belli bir zorunluluktan kaynaklanmaktadır.(17) Söyle ki; aslında bir binadan ibaret bulunan ikincil piyasaya muamele yapmak isteyen her ferдин müdahil olarak girisi kısıtlanmaz ise, orada faaliyetlerin izdiham sebebiyle düzenli bir şekilde yürütülmesine imkan olma-
vabilir.

Menkul kıymet piyasasının bütün kurumları, serbest piyasa ekonomisinde, fon arz ve talebinin karşılması ve fon akışının gerçekleşmesinde hayati bir rol oynamaktadırlar.

Menkul kıymet piyasasının islerlik kazanmadığı, bu piyasanın sağlıklı işlemesi için gerekli hukuki ve ekonomik düzenlemelerin yapılamadığı ülkelerde, ekonominin isleyisi, piyasa ekonomisi gereklerine uygun bir şekilde gerçekleşmemektedir.(18) Bu durum, tasarrufların ekonomik gelişmeye paralel bir şekilde kanallize edilmesini engellediği için sonuçta, ekonomik gelişme ve kalkınma da, sağlıklı bir biçimde gerçekleşmemektedir.(19) Bu bakımdan menkul kıymet piyasalarının islerlik kazanabilmesi, hem ekonominin sağlıklı büyümesini, hem de piyasa mekanizmalarının isleyisini belirleyen bir hedef olmaktadır. Çünkü, menkul kıymet piyasaları, tasarrufu özendirerek ve artırarak sermaye birikimi sağlarken, ülkedeki atıl fonların ekonomiye aktarılmasını da mümkün kılabilir.(20) Menkul kıymet piyasalarının bu fonksiyonlarını nasıl yerine getirdiğini daha yakından görebilmek için, aşağıda bu piyasaların temel araçları incelen-

(17) A.Ertay Mentek, Sermaye Piyasası ve Tekniği, Doğuş Matbaacılık Ltd.Sti. Ankara 1970, s.220.

(18) Cevat Sarıkamış, Sermaye Pazarları, İstanbul Üniversiteleri Yayınları, İstanbul 1980,s.11.

(19) Semih Bükler, Finansal Yönetim, Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir 1987, s.313.

Selim Bekcioğlu, Menkul Kıymet Analizleri ve Türkiyedeki Durum, Ankara 1983, s.68.

(20) "Böylece menkul kıymet piyasaları bir anlamda iddiharı çözen bir araç fonksiyonu görürler"

cektir.

2.2. Menkul Kıymet Piyasası Araçları

Kisiler cesitli şekillerde elde ettikleri gelirlerinin bir kısmını tüketim harcamalarında kullanırken, bir kısmını da, çok cesitli amaçlarla tasarruf ederler. Ekonomi biliminde özellikle neoklasiklerden ve Keynesten itibaren tasarrufun, tasarruf eden ve bunu kullanan açısından sınıflandırılması ve işlemlerin avrı avrı tarif edilmesi yoluna gidilmiştir. (21) Bunun temelinde tasarruf kavramı yer almaktadır. Kısaca gelirin tüketilmeyen kısmı şeklinde tarif edilen tasarruf (22), tasarruf eden ve kullanan açısından farklılık gösterebilmektedir.

Söyle ki; tasarruf eden açısından gelirin tüketilmeyen kısmı her zaman yatırımda kullanılmamaktadır. Tasarruf edenin amacı, mali olabildiği gibi parasal da olabilmektedir. (23) Mali tasarruf, faiz gibi ekonomik bir göstergenin fonksiyonu olduğu halde, veya başka bir deyişle bu motifle tasarruf eden belli bir gelir elde etmek amacıyla ortaya çıktığı halde, parasal tasarrufta böyle bir amaç söz konusu değildir. Bu nedenle parasal tasarruf tüketicinin gelirinin bir fonksiyonudur. Bunun dışında tasarruf edenin iddihar motifi ile gelirinin bir kısmını tüketimden ayırdığı da bir gerçektir. Gelişmekte olan ülkelerde önemli olan bu motifle tasarruf, hesaplanamamakla birlikte önemli boyutlara ulaş-

(21) Tasarruf motifleri:

- 1- Beklenmedik bir durum için hazırlıklık bulunmak
- 2- İleride yapılacak harcamalar için bugünden fon biriktirmek
- 3- İş kurma amacı ile hazırlık yapmak
- 4- Finansal varlık edinme arzusu

(22) Frederick Amling, Investments: An Introduction to Analysis and Management, 2E Prentice-Hall inc. Englewood cliffs, New Jersey 1970. s.36.

(23) Sahabettin Yiğitbaşı, a.g.e., s.459.

bilmektedir.

Bu açıklamalara göre, tasarruf eden tasarrufunu cesitli verlerde kullanabilecek demektir. Bu kullanım alanları da yatırım, plasman ve iddihar şeklinde ortaya çıkar. Yatırım bilindiği gibi, belli bir dönemde sermaye mallarına yapılan net ilave şeklinde tanımlanmaktadır.(24) Bundan amaç, doğrudan doğruya bir üretimde bulunmak ve bundan bir iktisadi sonuç elde etmektir. Plasman ise, böyle bir üretim amacı taşımaz. Çünkü plasman, tasarrufun faiz ve benzeri gelirler elde etmek amacıyla, para ve menkul kıymet piyasalarında değerlendirilmesidir. Çalışmamızda daha çok bu amaçla değerlendirilen tasarruf türü incelenmektedir. İddihara gelince, Türk ekonomisi gibi gelişme yolunda olan ve piyasa ekonomisini henüz bütün kurumlarıyla işletemeyen ülkelerde bu tür tasarruf, önemli boyutlara ulaşsa da çalışmamız kapsamı dışında tutulmuştur. Ancak para ve menkul kıymet piyasalarına ilişkin düzenleme ve makro politikaların ülkede iddihar eğilimini de etkileyeceği bir gerçektir.

Mali tasarrufun da, kullanım veya kullanan açısından cesitlendirilmesi yoluna gidilmiştir. Tasarrufun kullanımını ekonomi biliminde kısaca "likidite talebi" şeklinde ifade edilir.(25) Likidite talebi ise, bilindiği gibi işlem, ihtiyat ve spekülasyon motiflerine bağlıdır. Bunlardan işlem ve ihtiyat motifiyle likidite talebi gelirin fonksiyonu olduğu halde, spekülasyon motifi ile likidite talebi faizin fonksi-

(24) Tefik Tatar, Yatırım Seçimi ve Değerlendirme Teknikleri, Gazi Üniversitesi Yayını, Ankara 1985, s.5.

(25) Sahabettin Yiğitbaşı, a.g.e., ss. 459-460.

vonudur. Bu işlem ise, doğrudan doğruya menkul kıymet piyasalarının temel işlemi mahiyetindedir. Buna göre çalışmamızda, spekülasyon motifi ile likidite talebi temel oluşturacak bir organizasyon mantığı gereği ile de bu talebin karşıtı olan mali tasarrufların kullanımı şeklindeki likidite arzı ele alınmaktadır. Özetle, tasarruf eden açısından mali tasarruf arzı niteliğindeki plasman ile spekülasyon motifine bağlı olarak yapılan tasarruf talebi veya likidite talebi, çalışmamızın temel çerçevesini oluşturacaktır. Bununla birlikte, Türk işletme literatüründe benimsenen terminolojive uygun olarak, çalışmamızda plasman kavramı yerine bu anlamda yatırım kavramı kullanılacaktır.

2.2.1. Hisse Senetleri ve Tahviller

Menkul kıymet piyasalarının en çok bilinen ve kullanılan araçları, hisse senetleri ve tahvillerdir. Bunlardan hisse senedi ortaklık hakkını gösterirken, tahvil bir borç ve alacak ilişkisini temsil eder.

Hisse senetleri, anonim şirketler ile, sermayesi paylara bölünmüş komandit şirketlerde payları temsil ve ifade eden finansal varlıklardır.

Bunlardan komandit şirketlerin komanditer ortaklarının sermaye paylarını ifade eden hisse senetlerinin menkul kıymet piyasalarında işlem görme şansı olmadığından, çalışma-

mızda hisse senedi ile sadece anonim şirketlerin hisse senetleri kastedilecektir. (26)

Anonim şirketler, özsermaye için ihtiyaç duyulan fonları, menkul kıymet piyasasına hisse senedi arz etmek suretiyle qiderirler. Bu senetlerden satın alan kişiler, anonim şirkette senet üzerinde yazılı tutar kadar sahiplik hakkı elde ederler. Bu hak, hiçbir zaman aynı bir sahiplik değildir. Elde edilen sahiplik hakkı, genel kurul toplantılarına katılma, görüşmelere katılma, konuşma, oy kullanma, yönetime katılabilme, denetim, yeni pay alma, payları devir, denetçileri uyarma vb. gibi hakları ihtiva eder.

Hisse senetleri çeşitli ölçütlere göre birçok gruba ayrılabilir. Ancak, genelde kazandırdıkları haklar ve yükümlülükler göre hisse senetleri, adi ve imtiyazlı senetler olmak üzere iki grupta toplanır.

Adi hisse senetleri, şirketin özsermayesinin en önemli kısmını oluşturlar. Adi hisse senedi sahipleri, şirketin kazançlarından zorunlu düşmeler yapıldıktan sonra kalan kazançları şirket yönetim kurulunun kararı ile esit olarak paylaşırlar. Bu senetlerde hamiline ve nama yazılı olmalarına ve nominal değerli ve nominal değersiz olmalarına göre, çeşitlere ayrılabilirler.

İmtiyazlı hisse senetleri ise, temettü ödemelerinde ve şirket tasfiyesinde sahiplerine çeşitli öncelikler sağlayıcı

(26) H. Domanıç, Anonim Şirketler, Eğitim Yayınları Arpaz Matbaacılık Tesisleri, İstanbul 1978, s.991.

hisse senetleridir. İmtiyazlı hisse senetleri, kar payı birikmeli ve birikmesiz oy hakkı olan ve olmayan, değiştirilebilir olan ve olmayan, geri çağrılabilir veya geri ödeme tarihli olan ve olmayan, kara katılnmalı olan ve olmayan gibi, çeşitlere ayrılabilirler. Bu çeşitler gözönünde bulundurulduğunda, imtiyazlı hisse senetlerinin öncelikli olmasının avantajlı olması anlamına gelmeyeceği görülmektedir. Örneğin, kara katılnmalı olmayan bir imtiyazlı hisse senedi sahibi, işletmenin başarılı ve çok karlı geçirdiği bir dönemin sonunda, belirli bir temettü ile yetinmek zorunda kalacaktır.

Tahvil, borç ve alacak ilişkisi doğuran bir senettir. Bir borç ödeme taahhüdünü gösteren diğer senetlerden farklıdır. Çünkü tahvil, belirli bir dönem için, belirli bir faiz oranını ve belirli bir vade tarihi sonunda da anaparayı ödemeyi taahhüt eden, itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olan borçlanma senetleridir.(27) Diğer taraftan tahvil ihraççı, sadece anonim şirketlere ve bazı kamu tüzel kişiliklerine sağlanmış bir haktır.

Tahviller bir takım ölçütlere göre çeşitlere ayrılabilirler. Bu ölçütler, "teminat", "dolaşım yeteneği", "yatırımcıya sağlanan haklar", "içerik" ve "para cinsi" olabilir. Uygulamada çeşitli tahviller kullanılmaktadır. Ancak bunlardan, daha çok yatırımcıya tanınan haklar yönünden yapılan sınıflandırmayla karşılaşılmaktadır. Buna göre tahviller, "p-

(27) " Anonim şirketlerin ödünç para bulmak için itibari kıymetleri eşit ve ibareleri aynı olmak üzere çıkardıkları borç senetlerine tahvil denir." T.T.K. md.420.

rimli tahviller", "ikramiyeli ve piyanqolu tahviller", "kara katılma hakkı veren tahviller", şeklinde sınıflandırılmaktadır. Bunun yanısıra, teminat ölçütüne dayanan "güvenceli tahviller" ile "kara göre değişir faiz getiren tahviller", "endeksli tahviller", "hisse senedi ile değiştirilebilir tahviller" en çok işlem gören tahvil türlerini oluşturlar.

2.2.2. Menkul Kıymet Piyasasının Diğer Araçları

Daha önce de değinildiği gibi, iyi işleyen menkul kıymet piyasaları, bireylerin gelirlerini, tasarruf ve tüketim arasında daha iyi paylaştırmalarını; böylece, tasarrufların artmasını ve artan tasarrufun daha verimli alanlara yatırılmasını sağlayarak, milli gelirin ve refahın artmasına katkıda bulunabilirler.(28) Menkul kıymet piyasalarının daha iyi işleyebilmesi ise, tasarrufcuların ve sermaye talep edenlerin çok yönlü risk, vade ve miktar tercihlerine göre ihtiyaçlarına cevap verecek menkul kıymetlerin bulunması ile sağlanır. Bu da menkul kıymet piyasalarında faaliyet gösteren aracı kuruluşların, hem menkul kıymet piyasasından sermaye talep edenlerin ihtiyaçlarına cevap verecek, hem de bu piyasaya sermaye arzedenleri tatmin edecek risk, vade ve getiri özelliklerine sahip menkul kıymetler geliştirmelerine bağlıdır. Bu bakımdan,menkul kıymet piyasalarında işlem görebilecek araçlar çok çeşitli olabilmektedir. Bu çeşitlilik hukuki düzenlemelerde de gözönünde tutulmaktadır. Nitekim

(28) W.J. Baumol, The stock Market and Economic Efficiency, Fradhom University Press, New York 1965, s.2.

Sermaye Piyasası Kanununun 3. maddesinde, menkul kıymetler "ortaklık ve alacaklılık sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, orta ve uzun vadeli yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, çok sayıda ve seri halde çıkarılan, ibareleri aynı olan kıymetli evrak menkul kıymettir" denilerek, genel olarak tanımlanmıştır. Bu tanımlamaya göre bir kullanma hakkını belirten intifa senetleri, sahiplerine şirketin kar veya zararına katılma hakkı veren kar-zarar ortaklığı belgeleri, alıcı veya satıcılarına ileri bir tarihte veya o tarihe kadar belirli bir mali aracı olma hakkı veya satma sorumluluğu veren opsiyonlar, bir mevduat hesabı niteliğinde olan mevduat sertifikaları ve bir işletmenin sadece gelire ortaklık sağlayan gelir ortaklığı belgeleri, vadesiz tasarruflara da vadeli tasarruf hesaplarının faizi kadar ödeme imkanı getiren hesaplar (NOW), periyodik ödeme esasına bağlı ferdi emeklilik hesapları (IRA) (29), kısa vadeli borçlanmalar için ihrac edilen finansman bonoları, banka garantili bonolar, altının değer artışlarına bağlı ve sahiplerine ilave gelir sağlayan altın sertifikaları vb. belgeler de, konunun tanımına göre menkul kıymet sayılacaklardır.

Görüldüğü gibi, mücerred anlamda menkul kıymet piyasası ve bu piyasanın son derece geniş türdeki araçları, bu piyasadaki mekanizmaları oldukça karmaşık hale getirecektir. Bu mekanizmaların işleyişi, bir yandan fiyatlar genel düzeyin-

(29) NOW (Negotiable Order of Withdrawal)
IRA (Individual Retirement Accounts)

deki değisikliklerden etkilenirken, diğer yandan tasarruf arzı ve talebine ilişkin kararları yönlendirerek ekonominin genel dengeleri üzerinde etkili olabilecektir. Kısaca, menkul kıymet piyasasının işleyisi karşılıklı bir etkilesime yol acacaktır. Aşağıda bu etkilesimin bir yönü olan, fiyatlar genel seviyesindeki değisikliklerin menkul kıymet piyasasına etkisi ele alınmıştır.

3- Fiyat Değisikliklerinin Küçük Tasarrufluların Menkul Kıymet Piyasasına İlişkin Kararlarına Etkileri

İktisadi kararlar içerisinde fiyat değisikliklerinden çok kısa dönemler itibarıyla en çok etkilenen karar, orta ve düşük gelirlilerin kararlarıdır. Çünkü bu gelir grubunda yer alan kişilerin, marjinal tüketim eğilimleri genellikle toplumun ortalama marjinal tüketim eğiliminden daha yüksektir. (30) Bu durumun öbür yanı fiyat değisikliklerinden küçük tasarruf sahiplerinin daha cabuk ve önemli ölçüde etkileneceğidir. Bu da en çok yaşanan iktisadi bunalım şeklindeki fiyatlar genel düzeyindeki devamlı ve önemli oranlardaki artışlardan, yani enflasyonist ortamdan kaynaklanır.

Bu başlık altında önce küçük tasarrufların enflasyondan nasıl etkilendiği konusu ile, bu kararlar üzerinde faizin etkisi konusu genel hatlarıyla ele alınacak; daha sonra da tahvil değeri, faiz ve fiyatlar arasındaki ilişkiler incelenecektir.

(30) Bunun sebebi, bir gelir grubuna dahil kişilerin gelirlerinde daha fazla tüketme eğiliminde olmasıdır.

3.1. Enflasyonist Ortamda Küçük Tasarrufluların Kararlarındaki Değişime

Küçük tasarruflular genellikle herhangi bir işletmeye veya yatırıma ortak olmak, orada söz sahibi olmak amacıyla değil, daha çok ilave bir gelir elde etmek amacıyla menkul kıymet satın alırlar.(31) Enflasyonist bir ortamda menkul kıymetlerin küçük tasarruflular için sağladığı ilave gelirler, fiyatların yükselmesi dolayısıyla zorunlu tüketim harcamalarında meydana gelen artışlardan menfi yönde etkilenirler. Bu nedenle enflasyonist ortamda küçük tasarruflular, tasarruf yerine örneğin dayanıklı tüketim malları alımını tercih etmektedirler. Bunun anlamı, toplumda tüketim eğiliminin artması ve tasarruf eğiliminin azalmasıdır. Bu olaya bilindiği gibi "paradan kaçma" denilmektedir.(32)

Bu kaçışın önlenmesi için, sözkonusu menkul kıymetlerin fiyatları genel seviyesindeki yükselme oranından daha fazla oranlarda ilave bir gelir getirmesi gerekmektedir. Bunu sağlamak amacıyla siyasi otoriteler, genellikle cari faiz oranlarını yükselterek küçük tasarrufları önce banka sistemine, daha sonra da bu sistem aracılığı ile menkul kıymet piyasalarına intikalini hedef alırlar. Ancak bunun için, böyle tedbirlerin küçük tasarrufluların kararlarını yönlendirecek bir etkinliğe sahip olmalıdır. Çünkü küçük tasarruflular, menkul kıymet satın almadan önce vadeli mevduat faiz oranla-

(31) Edward E. Williams, M. Champon FINDLAY., Investment Analysis, Printice-Hall, Inc., Englewood cliffs, New Jersey, 1974. s.45.

(32) Besim Üstünel, a.g.e., s.90.

rına. fiyatlar genel seviyesindeki yükselme oranında bir risk primi ekleyerek, menkul kıymetin gerçek değerini hesaplamaktadırlar. Böyle bir durumda menkul kıymetin gerçek değeri, genellikle piyasa değerinin altında olacağından, sermaye kazancı bakımından da menkul kıymet cazip görülmemektedir. Böyle bir durumda da, küçük tasarrufluların tasarruflarını değerlendirme amacı güden kamu veya özel sektör kuruluşları çeşitli tedbirlere başvurabilirler. Döviz ve altına endeksli, primli, ikramiyeli, garantili vb. menkul kıymetler ihracı, böyle tedbirlere örnektir. Gelir ortaklığı belgesi şeklindeki denemeler de, toplumda yaygın olan iddiharı çözme amacının yanı sıra, küçük tasarrufları enflasyonist değişmeden koruyarak menkul kıymet piyasasına yönelmesini amaçlayan benzeri uygulamalardandır. Böylece küçük tasarruflular için cazip hale getirilen menkul kıymetler alıcı bulabilecek, bu da menkul kıymet piyasasına daha geniş bir çerçevede işlerlik kazandıracaktır.

Enflasyonist ortamda küçük tasarruflular için cazip olan menkul kıymetler, fiyatlar genel seviyesindeki yükselme oranında veya daha yüksek oranlarda ek gelir getirebilecek olan ve küçük tasarruf sahibinin reel satın alma gücünde azalmalara neden olmayacak, menkul kıymetler niteliği kazanacaktır. Bu da belli bir ölçüde küçük tasarrufluların menkul kıymetler piyasasına yönelmesini mümkün kılacaktır. Fiyatlar genel seviyesindeki değişikliklerin menkul kıymet piva-

salarında küçük tasarrufluların kararlarındaki meydana getirdiği olumlu ve olumsuz etkilerin incelenmesi açısından, bu değişikliklerin işletme sermayesi ve doğrudan menkul kıymetlerin değerleri üzerinde meydana getireceği değişiklikler üzerinde de durmak gerekmektedir.

3.2. Küçük Tasarruf Kararları Üzerinde Faizin Etkisi

Günümüzde iktisadi kararları yönlendiren, fiyatlardan sonra en önemli gösterge, faiz oranıdır.(33) Bu nedenle faiz ve faiz oranı iktisat ve işletme biliminin en karmaşık konularından birini oluşturmaktadır.

Faiz oranı menkul kıymet piyasaları açısından, kısaca fon arzı ile fon talebini eşitleyen bir "fiyat" olarak tanımlanabilir.(34) Faiz oranının bu anlamda bir fiyat fonksiyonu görmesi, en basit şekliyle şöyle açıklanabilir: Belli bir ekonomide hemen hemen her zaman, ellerindeki fonları ödünç vermeye hazır olanlarla bu fonları kullanmak isteyenler bulunacaktır. Doğal olarak fonlarını ödünç verenler bunun karşılığında ilave gelirler beklerken, bu fonları kullananlar da bir bedel ödeyeceklerdir. Ancak fonlarını ödünç vermeye hazır olan tasarrufluların fonlarını ödünç verip vermeme konusundaki kararlarının yönü, faiz oranındaki değişikliklerin etkisine bağlıdır. Bu etkileri daha ayrıntılı bir biçimde inceleyebilmek için, önce tahvil değeri ve faiz ilişkisi üzerinde durulması; daha sonra da hisse senedi de-

(33) İlhan Yücel, Makro Ekonomi, Adana İTİA Yayını, Adana 1978, ss.143-144.

(34) Borç verilebilir fonlar teorisi: Bu teorinin temeli faizin tek başına belirleyici rol oynadığı ve likidite arz ve talebin yalnızca para piyasasına analizi ile açıklanamayacağı, bunun için sermaye piyasasının da ele alınması gerektiği görüşün benimsenmesidir.

veri faiz ve fiyatlar arasındaki ilişkilerin ele alınması halinde olacaktır.

3.3. Tahvil Değeri ve Faiz İlişkisi

Piyasaya ilk defa çıkarılan her tür tahvilin bir nominal değeri vardır. Bu nominal değer, üzerinden hesaplanacak belirli bir faiz ödeme taahhüdünü de ifade eder. Bu özellik, tahvilin önemli özelliklerinden birisini oluşturur. Nominal değer üzerinden dönemsel faiz tutarının hesaplanmasında kullanılan faiz oranı, tahvil çıkaran anonim ortaklığın veya kamu kurumunun borçlanma karşılığında ödemeve razı olduğu maliyetin, oran olarak ifadesi olmakta ve bu orana da, nominal faiz oranı veya fiyatı denilmektedir. (35)

Menkul kıymet piyasalarına ihrac edilen bir tahvil, bunu ihrac eden kurum tarafından nominal değerinin altında, nominal değerle veya nominal değerinin üzerinde bir fiyatla yatırımcılara teklif edilebilir veya satılabilir. Tahvil, ihracını izleyen kısa veya uzunca bir süre sonra, ikincil piyasada işlem görmeye başlar ve o piyasada bir fiyat oluşur. Bu fiyat tahvilin piyasa fiyatıdır. Piyasa fiyatı, ihrac fiyatı veya nominal değerden farklı olabilir veya olmayabilir. Piyasa fiyatının nominal değerden farklı oluşması halinde, tahvilin verimi nominal faiz oranından farklılaşır. (36)

İkincil piyasada fiyatı oluşan tahvilin bu fiyatı, zaman

(35) Cevat Sarıkamış, a.g.e., s.135.

(36) A. Gültekin Karasın, Sermaye Piyasası Analizleri, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara 1986, ss.59-63.

icinde dalgalanmalar gösterebilir. Bu fiyat dalgalanmaları sonucta tahvilin veriminde de değişmelere neden olur. Menkul kıymet piyasalarında tahvile yatırım yapmayı planlayan bir tasarrufcunun,doğru karar verme ve böylece fonlarını rasyo- nel kullanma açısından, tahvil fiyatlarının oluşumunu ve de- ğişmelerini etkileyen etkenleri iyi bilmesi gereklidir.(37)

Herhangi bir ortaklığın veya kamu kurumunun çıkardığı bir tahvilin piyasa fiyatı, kuskusuz tahvilin arz ve talebi- nin karsılaşması ile oluşur. Ancak, gerek portföyündeki be- lirli sayıdaki özel sektör veya kamu tahvilini satmaya ha- zırlanan kişinin, gerekse bu tahvilleri satın almaya düşün- en tasarrufcuların zihinlerinde bir arz ve talep fiyatı oluşur. Burada önemli olan husus, birer "öndeğer" niteliğindeki bu fiyatların nasıl oluştuğunun açıklığa kavuşturulmasıdır.

Ellerinde fonları bulunan ve bu fonlarla tahvil satın almayı planlayan bireyler satın alma kararını verirken, fon- larını belirli bir süre ödünç vermeyi, ödünç verdiği süre boyunca da dönemsel faiz geliri elde etmeyi ve vade sonunda, tahvili ihrac eden tarafından ihrac sırasında garanti edil- mis bedelini geri almayı amaçlarlar. Su halde tüm yatırım kararlarında olduğu gibi, tahvil satın alma kararında da iki yönlü bir nakit akımı vardır: Bunlardan birincisi tasarruf- cudan tahvil sunucusuna doğru, ikincisi ise tahvilin borclu- su olandan tasarrufcuya doğru, dönemsel faiz geliri ve vade

(37) Poul F. Smith. a.g.đ., s.92.

tarihinde ana paranın ödenmesi şeklinde olan nakit akımıdır.

Bu durumda, tasarrufçunun tahvil satın alırken ödemeye razı olacağı fiyatı, dönemsel faiz gelirleri ile vade tarihinde geri dönecek ana paranın bugünkü değerlerinin toplamı olarak düşünmek gerekecektir. Bu da; $P_0 = CtDkt$ şeklinde bir formül ile ifade edilebilir. Burada (P_0) tahvilin tasarrufçuya göre olması gereken cari fiyatını, (Ct) dönemsel nakit girişlerini, (t) vade sonuna kadar geçecek süreyi, (Dkt) dönemsel nakit girişlerinin iskonto faktörünü ve iskonto faktöründe yer alan (k) ise, iskonto oranını göstermektedir. Dönemsel faiz getirileri ve vade tarihinde ödenecek ana para tutarı belli olduğuna göre, bu bilgiler tahvil senedi üzerinde nominal faiz oranı ve geri ödeme fiyatı olarak verilmistir. Tahvilin cari fiyatını değişik olarak belirleyebilecek bir değişken kalmaktadır ki, bu da, iskonto oranı (k) dır. Iskonto oranı her yönüyle subjektif bir orandır. Çünkü bu oran, tasarrufçunun kişisel beklentileri ve tahvil satın alma ile ilgili risk takdiri gibi subjektif faktörler ile, cari faiz oranı ve bu oranın gelecekte alacağı değer hakkındaki genel beklentiler şeklindeki objektif faktörlerin etkisi ile belirlenir.(38)

Iskonto oranının tahvilin nominal faiz oranına eşit olması halinde, tahvilin piyasa fiyatı, onun nominal değerine eşit olur. Iskonto oranı ile nominal faiz oranı arasındaki

(38) Cornelli Bradford, "Monetary Policy, Inflation Forecasting and the term Structure of interest Rates", The Journal of Finance, March 1978, s.117.

farklılık, tahvilin piyasa değerini nominal değerden farklılaştırmaktadır. Gerçekci faiz politikasının izlendiği bir ülkede faiz oranı, enflasyon riskini de içine alacak (39) ve firmanın risk kategorisinin gerekli kıldığı risk primini de kavrayacağı için, tahvillerin piyasa fiyatlarının tahvillerin nominal değerlerine eşit veya çok yakın olması mümkün olabilmektedir. Çünkü, böyle bir ortamda tasarruflular, tahvilleri değerlerken kullanacakları iskonto oranını nominal faiz oranına eşit tutma eğilimini gösterebilmektedirler. Buna rağmen, tahvillerin piyasa fiyatlarında önemsiz dalgalanmalar görülebiliyorsa da bu dalgalanmaların, talep ve arz hacimlerinin farklılıklarından kaynaklandığı bilinir(40). Ancak, nominal faiz oranının gerçekci tutulması veya tahvile ilişkin risklerde değişmeler olması, iskonto oranının nominal faiz oranından farklılaşmasına neden olarak, tahvilin nominal fiyatıyla piyasa fiyatı arasındaki önemli farklılıklara yol açabilmektedir. Örneğin, A anonim ortaklığının riskinin B anonim ortaklığının riskinden büyük olması, A ortaklığının tahvillerinin fiyatının B ortaklığının tahvillerinin fiyatından düşük olmasının nedenini oluşturur. Öyleyse tahvilin piyasa değerindeki farklılıkları, yalnızca iskonto oranlarındaki farklılıklarda aramamak gerekir.

Hatırda tutulması gereken bir diğer husus, tahvilin vadeye kadar geçecek süresidir. Aynı risk kategorisinde ve vadede olan iki tahvilin, piyasa faiz oranının nominal faiz

(39) Rıza Asıkoğlu, Sermaye Piyasası Aracı olarak Enflasyon Ortamında Tahvil Değerleme, Anadolu Üniversitesi Yayını, Eskişehir 1983, ss.82-83.

(40) Cevat Sarıkamış, a.g.e., s.156.

oranından farklı olması halinde, aynı piyasa fiyatına sahip olmaları beklenir. Halbuki bu iki tahvilin vadeleri farklı ise, piyasa fiyatlarında farklılaşma olacaktır. Tahvillerin piyasa fiyatlarındaki bu farklılaşma, tahvillere ait gelecekteki nakit girişlerinin vadelerdeki farklılık dolayısıyla değişik olması nedeniyle, bugünkü değerlerinin toplamının farklı çıkmasından kaynaklanmaktadır. Söyle ki:

- Vade uzunsa tahvilin piyasa fiyatı, faiz hadlerine ve diğer şartlara bağlı olarak değişimlere uğrar(41). Örneğin, % 21 faizli ihrac edilen bir tahvilin vadesi 7 yıl ise, bu süre içerisinde faiz hadleri değişirse, (örneğin % 24 olursa) tahvilin piyasa fiyatı düşer. Diğer taraftan faiz hadleri % 21 den % 20 ye düşerse, tahvillerin piyasa fiyatı yükselir.

- Tahvilin ana para ve faiz ödemesi yaklaştıkça tahvilin piyasa fiyatı yükselir.

- Tahvil ihrac eden ortaklığın ekonomik ve finansal durumu iyi ise, ortaklığın tahvillerinin piyasa fiyatı diğer faktörlere bağlı olarak belirlenir. Aksi halde, yani sözkonusu ortaklık,örneğin tahvillerinin ana para ve faizlerini ödemedede güçlük çekiyorsa veya ödeyemiyorsa, tahvillerin piyasa fiyatı düşer. Ancak, tahviller garantili olarak ihrac edilmişse, ana para ve faizlerin ödenmemesi sözkonusu olmayacağından, tahvillerin piyasa fiyatı diğer faktörlere bağlı

(41) Öztin Akgüç, Finansal Yönetim, İÜİE. Yayını, İstanbul 1979. ss. 580-583.

kalarak olusacaktır.

3.4. Hisse Senedi Değeri, Faiz ve Fiyatlar

Menkul kıymet piyasalarından hisse senedi satın almak isteyenlerin, tahvil satın alımında olduğu gibi, bir takım hesaplamaları yapmaları doğaldır. Hisse senedi alıcıları, satın almak istedikleri hisse senetlerinin kendileri için ne değer ifade ettiğini hesaplayarak, bu değerle hisse senedinin piyasa fiyatını karşılaştırıp kararlarının yönünü belirleyebilirler.

Hisse senedinin tasarrufcu için ifade ettiği değere, "gerçek değer" de denilmektedir(42). Hisse senedinin hesaplanan gerçek değeri,örneğin, piyasa fiyatından yüksekse, piyasa fiyatının oluşmasını sağlayan piyasa şartlarının ortadan kalkması halinde tasarrufcu, bir sermaye kazancı elde edebilecek, aksi durumda ise bir kısım kayıplar söz konusu olabilecektir.

Gerçek değerin bulunmasında, hisse senedinin gelecekte sağlayacağı kazançların, belli bir iskonto oranı ile aktüalize edilerek toplanması yöntemi uygulanır. (43)

Görüldüğü gibi, hisse senetlerinin değerlendirilmesi ile tahvil değerlendirilmesinde kullanılan hesaplama yöntemi aynıdır. Ancak, hesaplamada kullanılan verilerde farklılık vardır. örneğin, tahvilin belli bir faiz oranına göre sabit bir dönemsel gelir temin etmesi söz konusu iken, hisse senedi için beklenen gelirler, dönemden döneme değisebilmektedir.

(42) Selim Bekcioğlu, Menkul Kıymet Analizleri ve Türkiye'deki Uygulama, Ankara 1983, s.241.

(43) Burada; hisse senedinin gerçek değerine V , e hisse senedi başına düşen kazançlar, g kazançların büyüme oranını, t zamanı, k iskonto oranı, Q temettü dağıtım oranını ve m fiyat/kazanç oranını gösterirse gerçek değer:

Diğer taraftan gelir kavramının belirsizliği de, birtakım güçlükler getirmektedir. Çünkü, hesaplamada kullanılacak beklenen gelirden, ortaklığın sözkonusu dönemdeki karlarının hisse senedine tekabül eden kısmı ile hisse senedi basına dağıtılacak kar da, yer almaktadır. Kaldı ki, bu gelirlerin gelecek için tahmin edilmesi oldukça güçtür.

Hisse senedi değerlemenin tahvil değerlemeden diğer bir farklılığı da, iskonto oranının tesbitinde ortaya çıkmaktadır. Çünkü, tahvil değerlemede kullanılan iskonto oranı için bir temel vardır. O da, piyasadaki cari faiz oranı veya tahvilin özelliklerine bağlı olarak, bu orandan biraz farklı olabilen bir orandır. Hisse senedinin değerlendirilmesinde kullanılacak iskonto oranı için de, piyasa faiz oranı temel alınacak; ancak hisse senedinin özellikleri nedeni ile bu orandan epeyce uzaklaşılabilir(44). Bununla birlikte, yine de piyasa faiz oranlarının hisse senedi değerinin belirlenmesinde önemli etkileri olduğu söylenebilir. Bu etkilerin daha açık görülmesi için, piyasa faiz oranları ile birlikte fiyat değişmelerinin hisse senedi değerini nasıl değiştirdiğini incelemek gerekir.

Genellikle hisse senetlerinin enflasyona karşı dayanıklı olduğu söylenir(45). Bu görüş, hisse senedinin işletme varlıklarının bir kısmını temsil etmesinden kaynaklanmaktadır. İşletmenin sabit varlıklarının reel değerinin enflasyon oranında arttığı varsayılırsa, işletme değerinin de bu oranda

(44) Osman Tekok, a.g.e., ss.76-80.

(45) Rıza Asıkoğlu, a.g.e., s.32.

artacağı; dolayısıyla hisse senetleri değerinin de bu oranda artması gerektiği söylenebilir. Ancak, menkul kıymet piyasalarında bu durumun aksine, enflasyon oranı arttıkça hisse senetlerinin fiyatlarının düştüğü görülmektedir.(46) Bu da, hisse senetlerinin değerlendirilmesinde, beklenen gelirlerin aktüalize edilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durumda, hisse senetlerinin piyasa değerlerinin, şirketlerin varlıklarının defter değerleriyle ilgili olmadığı söylenebilir. Baska bir deyişle enflasyon, şirketin öz varlığının defter değerini artırsa bile, defter üzerinde meydana gelen bu artış, şirket hisse senetlerinin piyasa değerinin artmasına sebep olmayacaktır. Bu durumda, hisse senetlerinin piyasa değerinin artması için şirketin, enflasyonun götürdüğünden daha fazla kâr elde etmesi gerekmektedir. Halbuki, hisse senetleri menkul kıymet piyasalarında işlem gören büyük şirketler, devletin müdahaleleri sonucu genellikle, ürettikleri malların satış fiyatlarını enflasyon oranında artıramadıklarından, kârlarını enflasyon oranında, baska bir deyişle, enflasyonun sermayelerini artırdığı oranda artıramamaktadırlar.

Öte vandan, enflasyon dönemlerinde, piyasadaki cari faiz oranlarının yükselmesi de, hisse senetlerinin değerini düşürmektedir. Çünkü, enflasyon dönemlerinde paralarının satın alma gücünü kaybettiğini gören kimselerin tasarruflarını menkul kıymet piyasalarına çekebilmek, bunlara enflasyonun üzerinde yeterli getiri sağlamakla mümkün olabilir.(47) Bu

(46) Revsine Lawrance and Jerry B. Weygant "Accounting for Inflation". Journal of Accountancy, October 1974.s.72.

(47) Cornell Bradford. a.g.m., s.117.

ortamda, hisse senetleri sahiplerine eski seviyelerde kârlar sağlamaya devam edilirse, hisse senedinin fiyatı düşecektir(48). Örneğin, 1000.-TL. ödeyerek satın alınacak tahvil, aynı bedelle satın alınacak bir hisse senedinin getireceği kârdan daha fazla bir faiz geliri getirecek olursa, hisse senedinin değeri düşecektir.

Hisse senetlerinin değeri, faiz ve fiyatlar arasındaki etkileşim, aslında enflasyonist ortamda çok daha karmaşık bir mahiyet kazanabilir. Burada bu etkileşim genel hatları ile ele alınmıştır. Çalışmamızın ikinci bölümünde bu üç unsur arasındaki etkileşim, özellikle finansal raporlar açısından daha ayrıntılı şekilde ele alınacaktır.

4- Fiyatlar Genel Seviyesindeki Değişikliklerin İşletmeler Üzerindeki Genel Etkileri

Enflasyon dönemlerinde işletmeler de olumsuz yönde etkilenmektedir. Çünkü böyle bir dönemde, işletmelerin kullandığı girdilerin fiyatları ve işletme masrafları tutar olarak artmakta, buna karşılık özellikle kısa vadeli kredi imkânları daraldığından işletme sermayesi sıkıntısı ile karşılaşabilmektedir(49).

Aynı zamanda, işletmelerin bu dönemde sürekli yükselen fiyatlar nedeni ile görünür kârları artarken, satın alacağı girdilerin maliyetlerinin sürekli olarak yükselmesi sonucu, vergi ödemeleri ve zorunlu kâr payı dağıtımı ile özserma-

(48) İlhan Meric, "Enflasyon Koşullarında Tasarınır Kıymet Yatırımları", İstanbul Üniversitesi, İ.F.Dergisi, C.II., Sayı:1, Nisan 1982, ss.122-123.

(49) Serdar Küçükberksun, "Enflasyon ortamında işletmelerde Mali Yönetim Denetimi", İstanbul Üniversitesi İ.F. Muhasabe Enstitüsü Dergisi C.IV, Sayı: 14, Kasım 1978, s.17.

vesinin bir kısmını kaybetmesi söz konusu olabilmektedir.

Böylece, finansal yapısı bozulan işletmenin, borçlarını ödemede güçlük çekmesi ve yeterli kâr dağıtamaması gibi sorunlar, işletmenin hisse senetlerinin ve tahvillerinin menkul kıymet piyasalarındaki değerini düşürerek yatırımcıların kayıplara uğraması sonucunu doğurabilecektir.(50)

Bu bakımdan, menkul kıymet piyasasında yatırım yapacak yatırımcıların yatırım kararlarını vermeden önce, işletmenin durumunu da analiz etmeleri gerekmektedir. Bu analizlerin yararlı karar alınmasındaki etkisi ise, analizde kullanılacak bilgilerin doğruluğu ve geçerliliğine bağlıdır. İşletme ile ilgili finansal analizlerde kullanılan bilgiler, genellikle geleneksel muhasebe tarafından üretilmektedir(51). Enflasyon ortamında geleneksel muhasebenin ürettiği bilgilerin doğruluğu ise tartışmalıdır. Bu bakımdan işletmelerde ekonomik ve finansal yapı ile ilgili analizler yapılırken, fiyatlar genel seviyesindeki değişikliklerin işletmenin bilançosunda ve gelir tablosunda ne gibi etkiler yaptığının belirlenmesi gerekmektedir.

Bu amaçla, çalışmamızın bundan sonraki bölümünde fiyatlar genel seviyesindeki değişikliklerin finansal tablolar üzerindeki etkileri ve bu etkilerin giderilmesiyle ilgili incelemelerin yapılması faydalı olacaktır.

(50) Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Hisse Senedi Fiyat Endeksleri.

(51) Mustafa A. Aysan, "Enflasyon ve Mali Tablolara Analizi", Enflasyonda Sevk ve İdare Seminer Notları 17 Nisan 1975, Türk Sevk ve İdare Derneği Yayını, İstanbul 1975, s.38.

İKİNCİ BÖLÜM

ENFLASYONİST ORTAMDA FİNANSAL TABLOLARIN DEĞERLENDİRİLMESİ

Enflasyon, daha öncede değinildiği gibi, günümüzde hemen hemen her ekonominin karşılaştığı önemli bir ekonomik istikrarsızlık durumudur. Böyle bir ortamda ileriye dönük her iktisadi karar, istikrar dönemlerine nazaran daha fazla oranda belirsizliklere muhataptır. Bu belirsizlikler, özellikle işletme faaliyetlerini açıklayan göstergeler üzerinde yoğunlaşır. Öyle ki bu göstergeler, eğer enflasyon oranı ve bu orana ilişkin tahminler yeterince gerçekçi olmazsa yanıltıcı bilgiler niteliği kazanabilirler.(52) Bu durumda, işletme faaliyetlerini açıklayan göstergelerin enflasyonist ortama göre değişik şekillerde değerlendirilmesi ve bazı düzeltmelerin yapılması gerekli olabilir.

Çalışmamızın bu bölümünde, böyle bir düzeltmeyi gerekli kılacak etkiler ve bu etkilere göre düzeltme yöntemleri ele alınmıştır.

1- Enflasyonun İşletmelerin Finansal Raporları Üzerindeki Etkileri

Muhasebe, mali nitelikteki olay ve işlemleri kaydetmek, sınıflandırmak, rapor etmek ve yorumlamak suretiyle ilgili

(52) Ramazan Abay, "Yatırım Hesaplarında Enflasyonun Etkisi ve İskonto Oranının Saptanması", Finansal Yönetim ve Yatırım Planlaması, Y.1, S.4, (Aralık 1979) s.432.

isletmenin belli bir andaki finansal ve ekonomik durumu ve belli bir dönem itibarıyla faaliyetlerinin sonuçları hakkında bilgiler vermektedir(53) Bu olay ve işlemler, bilindiği gibi, milli para birimi esas alınarak kaydedilir. Milli para ile yapılan kayıtların anlamlı olabilmesi için, para biriminin satın alma gücünün istikrarsız sayılabilecek şekilde değişmemesi gerekir. Bu da ancak, ekonomik istikrarın devamı süresince sözkonusu olabilir. Aksi halde, yani, enflasyon gibi istikrarsızlık dönemlerinde, milli para biriminin değeri devamlı değişeceğinden, paranın değer ölçme fonksiyonu aksayacak demektir. Bu ise, herşeyden önce işletmelerin, bilanço ve gelir tablolarının fiktif bilgiler ihtiva etmesine yolacaktır.(54) Bu hususu ortaya koyabilmek için enflasyonun bilanço ve gelir tablosu üzerindeki etkilerinin daha ayrıntılı bir biçimde incelenmesi yerinde olur.

1.1. Enflasyonun Bilanço Üzerindeki Etkileri

Enflasyonun bilanço üzerindeki etkileri, varlık ve kaynaklar üzerinde farklılıklar gösterebilmektedir(55). Bu etkileri ayrıntılı bir biçimde inceleyebilmek için, bugüne kadar izlenen iki yöntemden yararlanılabilir. Bu yöntemlerden birincisi, bilanço kalemlerinin muhasebenin genel kabul görmüş ilkeleri doğrultusunda sıralanmasını esas alan gelenek-

(53) Jale Sıhay, Orhan Sevilengül, Genel Muhasebe, AITIA Yayını, Ankara 1981, s.1.

(54) Finney and Miller, Principles of Accounting, Interediate, 8.th. Printing, Englewood Cliffs, 1964.

(55) John A. Bullard., "Pricc-Lerel Restatement and Volvation Reporting", Management Accounting February 1976, s.15.

A.Hayri Durmuş, Mali Tablolar Tahlili, İTİA Nihad So-yer Yay., İstanbul 1981, s.311.

sel yöntem, ikincisi ise, yalnızca enflasyonun etkilerini gözönünde bulundurarak yapılan sıralamayı esas alan yöntemdir (56).

Çalışmamızda esas olarak birinci yöntem benimsenmiştir. Bunun başlıca sebebi, bir yandan enflasyonun geleneksel bilanço çerçevesi içinde etkilerini sırasıyla inceleyip, bu etkilere göre, yeni bir bilanço düzenleme denemesine geçmek; öte yandan da, çalışmamızın üçüncü bölümünde hesaplanması denenecek oranların enflasyona göre yorumlanabilme imkanlarını araştırmaktır. Bununla birlikte enflasyonun, bilançonun parasal ve parasal olmayan kalemleri üzerindeki etkileri de, kısmen ikinci yöntemden yararlanılarak ele alınacaktır.

1.1.1. Enflasyonun Aktifler Üzerindeki Etkileri

Enflasyonun, aktifler üzerindeki etkilerini genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri doğrultusunda incelerken benimsenen genel sınıflandırma, bilindiği gibi aktif kalemlerinin "dönen varlıklar" ve "duran varlıklar" şeklinde sınıflandırılmasıdır.

1.1.1.1. Enflasyonun Dönen Varlıklar Üzerindeki Etkileri

Genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri doğrultusunda birçok hesap dönen varlıklar grubu altında toplanabilir. Aslında bu hesaplar tamamen değişik yön ve oranlarda enflasyondan

(56) Zeyyat Hatiboğlu, İşletme Finansmanı, Temel Araştırma Anonim Şkt.Yayını, İstanbul 1986, s.232.

etkilenmekle birlikte, bu etkileşim özellikle kasa, bankalar, geçici yatırımlar (spekülatif amaçlı hisse senedi ve tahviller), alacaklar ve stoklarda daha belirgin ve incelenmeye değer bir boyut kazanabilir(57). Bu bakımdan enflasyonun dönen varlıklar üzerindeki etkisi, bu hesaplar itibarıyla ele alınmıştır.

1.1.1.1.1. Enflasyonun Kasa ve Bankalar Üzerindeki Etkileri

Bilançonun aktifinde dönen varlıklar şeklinde yer alan kasa ve bankalar kalemi, ilk planda işletmenin faaliyet dönemi içinde kullandığı nakdi ve nakit nitelikteki çeklerini, banka hesaplarını ve benzerlerini kapsar. Bunların nominal değerleri enflasyon döneminde aynı kaldığı halde, reel değerleri, yani satın alma güçleri, gittikçe azalır(58). Örneğin, dönembaşı bilançosunda 1.000.000.-TL. olan kasa kalemi, dönemsonu bilançosunda 1.500.000.-TL. olursa ve bu arada da ekonomide % 55 lik bir enflasyon söz konusu ise, kasa kalemi nominal değer olarak 500.000.-TL. artmasına rağmen, bunun satın alma gücü, yani reel değeri 50.000.-TL. bir azalma gösterecektir. Kısaca, enflasyonun kasa kalemlerinin ve buna bağlı olarak da dönen varlıkların reel değerini azaltma şeklinde, olumsuz bir etkisi söz konusu olacaktır.

(57) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, Finansal Tablolar ve Analizi Gazi Ü.T.E.F. Matbaası, Ankara 1988, s.377.

(58) Latife Babayigit, Enflasyonun Firma Değeri Üzerindeki Etkisi, İ.Ü. İşletme Fakültesi Dergisi, C.II, Sayı:1, Nisan 1982, s.235.

Kasadaki yabancı paralar ve bunlarla ifade edilen diğer nakdi değerler, dönen varlıklar arasında kasa kalemi içinde mütâlaa edilmelerine rağmen, bunların enflasyondan etkileşimi farklı olabilir.

Söyleki, yabancı para ve yabancı para ile ifade edilen diğer nakitlerin enflasyondan doğrudan doğruya etkilenmesi sözkonusu değildir. Ancak enflasyon sonucunda, döviz kurlarında bir değişiklik olur ya da dövizin ait olduğu ülkede enflasyonist bir durum ortaya çıkarsa, bunların da reel değerleri ona göre değişecektir. Böyle bir değişiklik olmadığı sürece, kasadaki yabancı paralar ve bunlarla ifade edilen diğer nakdi değerler, gerçek değerlerini muhafaza edeceklerdir (59).

1.1.1.1.2. Enflasyonun Geçici Yatırımlar Üzerindeki Etkileri

İşletmelerin spekülâtif amaçlarla almış olduğu menkul kıymetler, geçici yatırımlar şeklinde dönen varlıklar içerisinde yer alırlar (60). Bunlar da, enflasyon dönemlerinde farklı şekillerde etkilenirler.

Menkul kıymetler, özel ya da kamu teşebbüslerine ait hisse senedi, tahvil, hazine bonoları, devlet tahvili ve buna benzer belgelerden oluşmaktadır (61). Bunlardan menkul

(59) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.381.

(60) DPT, Tekdüzen Genel Hesap Planı ve Açıklamaları, Başbakanlık Basımevi, Ankara 1974, s.64

(61) Vural Günal, Sermaye Piyasası Hukuku, SPK.Yayınları, Ankara 1986, s.108

kiymet borsalarında işlem gören hazine bonosu ve devlet tahvili gibi menkul kıymetler, enflasyon karşısında, nakitlerde olduğu gibi olumsuz yönde etkilenecektir. Çünkü, bunların anapara ve faiz gelirleri, yani bir anlamda nominal göstergeleri, enflasyon dönemlerinde aynı kalacak, fakat satın alma güçleri, yani reel göstergeleri azalacaktır.



1.1.1.1.3. Enflasyonun Alacaklar Üzerindeki Etkileri

Dönen varlıklar içinde yer alan alacaklar, senetli ve senetsiz alacaklar olmak üzere cesitli gruplara ayrılabilirler.

Senetli alacaklar, yasal olarak milli para birimi ile düzenlenirler. Düzenlenen değer, nominal bir değerdir. Böyle olunca, bunların da enflasyondan etkilenmesi, "sabit nominal değer, azalan reel değer" şeklinde ortaya çıkacaktır.(62)

Senetsiz alacaklar, mahiyetleri itibarıyla genellikle kısa vadeli dirler. Bunların dönüşüm hızları da büyüktür. Bu bakımdan, bunların enflasyondan önemli ölçülerde etkilenmeyeceği düşünülebilir.

Halbuki, özellikle kredili satış politikası uygulayan işletmelerde, kısa vadeli alacak kalemi, soyut tutar olarak işletme için uzun vadeli bir özellik kazanabilir. Çünkü işletme, bir taraftan alacaklarını tahsil ederken, diğer taraftan da yeni krediler açarak, sözkonusu alacak kalemine süreklilik kazandırır. Dolayısıyla bu kalem de, enflasyondan olumsuz etkilenecek, işletme için bir satın alma gücü kaybı oluşturacaktır.

Senetli alacaklarda ise, enflasyonun olumsuz etkisi daha açık ve kesindir. Bunlar belli bir vade sonunda tahsil edi-

(62) Baki Meriç, Ticari ve Mali Bilancolarda, İşletmeye Dahil İktisadi Kıymetlerde Değerleme, Malive Hesap Uzmanları Derneği Yayını, İstanbul 1982, s.46

lecekleri için, fiyatların yükseldiği dönemlerde hemen ödemeleri, yani tahsil edilmeleri mümkün değildir. Bu bakımdan, enflasyon nedeni ile bunların satın alma güçleri azalacak ve işletme için gerçek anlamda bir zarar sözkonusu olacaktır. Çünkü, enflasyon oranı ne olursa olsun işletme senetli alacağını tahsil edebilmek için vade sonunu beklemek zorunda kalacak, başka bir deyişle, vade süresince bu alacağı üzerinde kaybını telafi edici herhangi bir tasarrufta bulunamayacaktır. Bu bakımdan, bilançonun dönen varlıkları içinde yer alan vadeli alacaklar, enflasyondan olumsuz yönde çok etkilenen bir bilanço kalemini oluştururlar.

1.1.1.1.4. Enflasyonun Stoklar Üzerindeki Etkileri

Dönen varlıklar arasında yer alan stoklar; başlıca hammaddeler, yarımamul maddeler ve mamul maddelerden oluşmaktadır. İşletmelerde stokların türü, işletmenin sınai veya ticari faaliyetine göre değişir.(63)

Stoklar, muhasebenin geleneksel prensip ve yöntemlerine göre, ilgili hesaba maliyet fiyatları üzerinden kaydedilirler (64).

Enflasyon döneminde maliyet fiyatına bağlı kalmak, işletmenin finansal tablolarında yanlış bilgilerin gösterilmesine yol açacaktır. Çünkü, fiyatların yükseldiği bir dönemde stokların maliyet fiyatıyla gösterilmesi, aktifin gerçekte

(63) Baki Meriç, a.g.e., s.67

(64) Ömer Lalık, Envanter, Bilim Yayınları, Ankara 1986, s.25
 - T.T.K. 460-461 maddeler
 - V.U.K. 261-262-269-273-274-276-277 maddeler

olduğundan daha düşük gözükmesine yol açarak, bilançonun gerçek durumu yansıtmasına engel olur. Diğer taraftan, enflasyonun stoklar ve dolayısıyla işletme üzerindeki etkisi, stokların devir hızına, stoklara yapılan yatırımların aktif içindeki nisbi büyüklüğüne, stoklarla ilgili kâr marjlarına ve enflasyon oranına da bağlı bulunmaktadır(65). Örneğin, stokların devir hızı yüksek, aktif içindeki nisbi değeri büyük, nominal kâr hadleri az ve yüksek oranlı bir enflasyon söz konusu ise, bu durum, bilançonun gerçeği yansıtma niteliğini önemli ölçüde azaltacaktır. Sonuç olarak, stokların enflasyon karşısında en azından reel değerlerini korudukları söylenebilir.

Buraya kadar yapılan genel açıklamalar enflasyonun, bilançonun aktif kalemleri arasında yer alan dönen varlıklardan stokları hiç etkilemediğini veya işletme açısından değer artışı şeklinde etkilendiğini; buna karşılık, diğer dönen varlıkların reel değerlerini azalttığını ortaya koymaktadır. Bu durum, enflasyon oranına bağlı olarak işletmelerin kredili satışlar ve stok konusundaki politikasını değiştirecektir(66).

1.1.1.2. Enflasyonun Duran Varlıklar Üzerindeki Etkileri İşletme bilançolarının aktifinde yer alan duran varlık-

(65) Nalan Akdoğan, Enflasyon Muhasebesi, a.g.e., s.12
A.Kadir Tuan, "Fiyat Hareketlerinin İşletmelerin Bilançoları Üzerine Etkileri", Adana İ.T.İ.A. Dergisi, sayı:4, Mart 1975, s.146

(66) Serdar Küçükberksun, a.g.m., s.18

lar, enflasyondan en fazla etkilenen grubu oluşturlar (67).
 öyle ki, bu etkiler bilançoların gerçek durumdan uzaklaşmalarına da yol açabilir.

Söyle ki, bilançoda aynı bölümde ve çeşitli başlıklar altında toplanan ve maliyet fiyatı ile ifade edilen duran varlıklar, işletmeye farklı zamanlarda girmiş olabilirler. Bu girişler, enflasyon döneminde satın alma gücü devamlı değişen para birimi ile kaydedilirler. Satın alma gücündeki değişiklikler kayıt sırasında dikkate alınamayacağı için, bu varlıkların bilançoda görülen değerleriyle cari değerleri arasındaki fark belirsiz, fakat büyük olabilecektir. Bu da, enflasyonun duran varlıklar üzerindeki etkilerinin ilk başta kolayca anlaşılmasına neden olacaktır.

Ayrıca enflasyonun, duran varlıklar üzerindeki etkileri, duran varlığın elde edildiği tarihten beri ortaya çıkan fiyat değişmelerine ve duran varlığın aktifler içindeki nisbi büyüklüğüne bağlı bulunacaktır. Bununla birlikte, enflasyonun duran varlıkların bilançoda gerçekte olduğundan daha az değerlendirilmesi şeklinde bir etkisi, her zaman için sözkonusudur. Diğer taraftan, duran varlıklar için hesaplanan amortismanlar aynı satın alma gücüne sahip olan para birimiyle ifade edilmediklerinden (68), işletmede fiktif kârlar da oluşabilecektir.

(67) Guthman, a.g.e., s.127

(68) A.Hayri Durmuş, a.g.e., s.316

Duran varlıklar üzerinde enflasyonun etkileri, duran varlığın türüne göre farklılıklar gösterebilir. Duran varlıkların enflasyondan etkilenmeleri açısından tek düzen muhasebe sistemine uygun olarak uzun sürede paraya çevrilebilir değerler ile maddi olan ve olmayan duran varlıklar şeklinde gruplandırılabilirler.

1.1.1.2.1.Enflasyonun Uzun Sürede Paraya Çevrilebilir Varlıklar Üzerindeki Etkisi

Uzun sürede paraya çevrilebilir varlıklar, enflasyondan etkilenmeleri açısından maddi olan ve olmayan duran varlık kalemlerinden farklı özellikler gösterirler. Uzun sürede paraya çevrilebilir değerler, maddi olan ve olmayan duran varlık kalemleri içerisinde sokulamayan birtakım varlıklardan oluşmaktadır(69). Bunlar arasında enflasyondan etkilenmeleri açısından en önemlileri; uzun vadeli alacaklar, istirakler ve yatırımlardır. Verilen depozito ve teminatlar da bu grubun içerisinde yer alırlar.

1.1.1.2.1.1.Uzun Vadeli Alacaklar ve Enflasyonun Etkisi

Uzun vadeli alacaklar, vadeleri sonunda işletmeye genellikle nominal değerleri üzerinden döneceğinden, bunlar nominal değerlerini korudukları halde, enflasyon nedeniyle satın alma güçlerini yitirmiş olacaktadırlar(70). Bu durum gözönünde

(69) A.Kadir Tuan, a.g.e., s.331

(70) Nalan Akdoğan, Enflasyon Muhasebesi, a.g.e., s.17

tutulurken uzun vadeli alacakların oluşması sırasında enflasyonun etkilerini giderici tedbirlere başvurulması söz konusu olabilmektedir(71). Böyle bir durumda, uzun vadeli alacak gerçek değeri ile geri döneceği için, işletme açısından herhangi bir değer kaybı ya da kazancı söz konusu olmayacak; ancak, bu durum bilançoda görülmeyecektir.

1.1.1..2.1.2. İştirakler ve Enflasyonun Etkisi

İştirakler, bir işletmenin diğer işletmeler üzerinde sahiplik elde etmek ve o işletmelerin yönetimlerinde sözsahibi olmak amacıyla elde ettikleri menkul değerlerdir(72). Bunlar bilançoda iktisap bedelleri üzerinden gösterilmektedir.(73) Enflasyon dönemlerinde iştirak edilen işletmelerin fiktif kârları artacak; bu da, artan kârlarla birlikte dağıtılan kârların artmasına paralel olarak, iştirakleri temsil eden hisse senetlerinin piyasa fiyatını yükseltecektir. Böyle olunca, bilançoda iktisap bedelleri ile gösterilen bu tür menkul değerler, gerçek durumu göstermeyeceklerdir.(74)

1.1.1.2.1.3. Depozito ve Teminatların Enflasyondan Etkilenmesi

Depozito ve teminatlar, işletme tarafından üçüncü kişilere, bir işin yapılmasının üstlenilmesi, işletmenin gerçekleştirecek bir borcunun ödenmesi veya geri verilmek üzere aldığı bir değer için, bir

(71) Vade Farkı, Dövizle İndeksleme, altına indeksleme v.b.

(72) Sebahattin Yılmaz, Envanter ve Bilanço, Atatürk Ü.Yayınları, Erzurum 1987, s.129

(73) Ömer Lalık, a.g.e., s.167

(74) İlhan Meriç, "Enflasyon Koşullarında Taşınır Kıymet Yatırımları", İ.Ü.İ.F. Dergisi, C.II, sayı:1, Nisan 1982, s.125

akdin karşılığı olarak, verilen değerleri ifade ederler(75). Bunların gerçek bir alacak haline dönüşmeleri zordur.

Depozito ve teminatlar, yükümlülüklerin yerine getirilmesi ile alacak haline dönüşseler bile, nominal değerleri ile geri döneceklerinden bunların değerleri nominal olarak aynı olmakla birlikte, satın alma güçleri açısından farklı değerleri ifade edeceklerdir(76).

Uzun vadeli alacaklar, iştirakler ve yatırımlar ile verilen depozito ve teminatlar enflasyondan, "reel gösterge - nominal gösterge" farklılaşması şeklinde etkilenmektedirler. Bu etkileşim yer aldıkları bilançoların gerçek bilgi sağlama fonksiyonunu aksattığı gibi, işletme yönetimine ilişkin sağlıklı karar verebilme imkânlarını da sınırlamaktadır. Bu bakımdan enflasyon, değişik yön ve oranlarda da olsa, bilançoların uzun sürede paraya çevrilebilir duran varlıkların gerçek değerlerini gizlediği için, işletme ilgililerinin varlık bilgi edinmelerine de yol açmaktadır.

1.1.1.2.2. Enflasyonun Maddi Duran Varlıklar Üzerindeki Etkileri

Maddi duran varlıklar, arsa ve araziler, binalar, makina ve tesisler, taşıtlar, demirbaş eşyalar ve yapılmakta olan yatırımlar gibi varlıklardan oluşmaktadır(77).

(75) D.P.T., Tekdüzen Genel Hesap Planı ve Açıklamaları, a.g.e., s.70

(76) Nalan Akdoğan, Enflasyon Muhasebesi, a.g.e., s.18

(77) D.P.T., Tekdüzen Genel Hesap Planı ve Açıklamaları, a.g.e., s.93

1.1.1.2.2.1.Duran Varlıklardan Arsa ve Arazilerin Değerlerinde Enflasyona Bağlı Olarak Ortaya Çıkan Değişmeler

Arsa ve araziler, muhasebenin temel kavramlarından işletmenin sürekliliği kavramına da uygun olarak, işletmede en uzun süre kalan ve genellikle işletmenin tasfiyesine kadar paraya çevrilemeyen varlıklardır. Bunlar, bilançoda maliyet değerleriyle gözükürler(78).

Arsa ve arazilerin, enflasyon dolayısıyla bunların halihazır değerleri, maliyet değerlerinden daha yüksek olacağından, bilançoda gizli yedeklerin oluşmasına yol açarlar. Dolayısıyla böyle bir durumda arsa ve araziler, bilançoda maliyet değerleriyle gözükmeye devam ederlerse bilanço gerçek durumu gösteremeyecektir. Ancak bunları işletmenin faaliyet sonuçlarını etkilemesi bakımından, "boş olan arsa ve araziler" ve "işletmede kullanılan arsa ve araziler" olmak üzere ayırmak yerinde olur. Çünkü "boş olan arsa ve araziler" amortisman tabi olmadıklarından, enflasyonun bu varlıklar üzerindeki etkisi, faaliyet sonuçlarına yansımayacaktır. Buna karşılık enflasyonun "kullanılan arsa ve araziler" üzerindeki etkisi, faaliyet sonuçlarına da yansımaktadır. Çünkü bunlardan amortisman ayrılmaktadır. Ancak bu durumda da, amortisman uygulaması maliyet değeri üzerinden yapıldığından, olması gerekenden daha az amortisman ayrılacaktır.

(78) Ömer Lalık, a.g.e., s.172

Amortismanların, enflasyon nedeniyle gereğinden az, yani enflasyonu dengeleyebilecek şekilde ayrılamaması, işletmenin bir yandan üretim gücünü giderek azaltacak; diğer yandan da, amortismanına tabi duran varlığın yenilenmesi imkânını önemli ölçüde sınırlayacaktır(79). Bu ise, işletmenin üretim gücünün azalmasına, buna karşılık fiktif kârların yükselmesine de yol açacaktır. Bütün bu etkiler, aslında enflasyonun duran varlıklar aracılığı ile bilançonun gerçekliğini zedeleyen ve işletmenin tümüne yönelik etkiler mahiyetindedir.

1.1.1.2.2.2.Duran Varlıklardan Binaların Değerinin Enflasyondan Etkilenmesi

İşletmelerde uzun süre kullanılabilen varlıklardan biri de, binalardır. Binaların değeri de enflasyondan önemli ölçüde etkilenir. Söyle ki; maliyet değerleriyle bilançoda gösterilen binaların cari değerleri, enflasyon dönemlerinde, diğer mal ve hizmet fiyatlarından önce ve hatta enflasyon oranından daha yüksek bir hızla yükselirler. Buna rağmen binalar, bilançoda maliyet değerlerinden gözükmeve devam edeceklerinden, bu kalemdede gizli bir yedek oluşabilecektir.

Binalar, bazen doğrudan işletmede kullanılmayarak kiraya da verilebilirler. Bu durumda kiralanan binalar, "diğer duran varlıklar" kalemi şeklinde kaydedilmekle birlikte, bun-

(79) A.Kadir İvan, a.g.e., s.328

lar da enflasyondan kiralanmayan binalar gibi etkilenirler.

Enflasyonun binaların değerleri üzerindeki etkileri, faaliyet sonuçlarına da doğrudan doğruya yansır. Çünkü binalar, maliyet değeri üzerinden amortisman tabidirler(80). Bu tür amortisman uygulamaları, amortisman tabi diğer duran varlıklarda olduğu gibi, işletmenin üretim gücünü azaltacak ve fiktif kârların ortaya çıkmasına yol açacaktır(81). Bu da ayrıca, ödenmesi gerekenden fazla vergi yükünün oluşması sonucunu doğuracak ve sermayenin bir kısmının kâr payı olarak ortaklara dağıtılmasına neden olacaktır.

Diğer taraftan, işletmede kullanılan binalar işletmenin faaliyetlerinin devamı açısından da büyük önem taşımaktadır. Bu önem bunların eskimeleri halinde yenilenebilmeleriyle ilgilidir. Üretim gücünün azalması maliyet bedeli üzerinden ayrılan amortismanların bu yenilemelere imkân vermemesinden kaynaklanabilir.

1.1.1.2.2.3.Duran Varlıklardan Makina ve Tesisler Değerlerinin Enflasyondan Etkileşimi

Makinalar, kısaca kendi başlarına bir ürün ortaya koyan, maddelere biçim verebilen veya enerji üreten varlıklar; tesisler ise, makinaların ürettiği enerjiyi ileten, dağıtan, ya da cihazlar arasında düzen sağlayan ayrıntılar bütünü şeklinde tanımlanmaktadırlar.(82) Buradan da anlaşılacağı

(80) A.Kadir Tuan, a.g.e., s.329

(81) Nalan Akdoğan, Hamdi Aydın, Muhasebe Teorileri, Gazi Üniversitesi Yayını, Ankara 1987, s.523

(82) Ömer Lalik, a.g.e., s.172

üzere, makina ve tesisler, özellikle sanayi işletmelerinde devamlı kullanıldıklarından eskime ve yıpranmaları da cabuk olmaktadır. Diğer taraftan bunların, teknolojinin değişmesi dolayısıyla da, ekonomik ömürleri çok uzun olmamaktadır. Dolayısıyla makina ve tesislerin uzun olmayan süreler içerisinde yenilenmeleri gerekmektedir. Bu bakımdan enflasyonun, makina ve tesisler üzerindeki etkisi, özellikle amortisman uygulamasında ortaya çıkmaktadır. Kısaca, maliyet değeri üzerinden ayrılacak amortismanlar enflasyon döneminde yenileme ihtiyaçlarını karşılamayacağı gibi, faaliyet sonuçlarının da gerçekliliğini zedelemesi sonucunu doğuracaktır.

Tasıma araç ve gereçleri ile döşeme ve demirbaşları da enflasyondan etkilenmeleri bakımından makina ve tesislerle birlikte mütâlaa etmek mümkündür. Ancak bunların değerlerindeki etkileşim, maddi duran varlıklar içerisindeki nispi önemlerine bağlı olacaktır.

1.1.1.2.2.4. Enflasyon ve Yapılmakta Olan Yatırımlar

Yapılmakta olan yatırımlar işletme faaliyetlerinde henüz kullanılmayan ve maliyetleri tam olarak belirlenemeyen yatırımlardır(83). Bu nedenle yapılmakta olan yatırımların amortismanına tabi tutulmaları sözkonusu değildir. Böyle olunca, enflasyonun bunlar üzerindeki etkileri önceden bilinemeyecek

(83) D.P.T., Tekdüzen Genel Hesap Planı ve Açıklamaları, a.q.e., s.93

demektir. Bu durum sözkonusu etkilerin faaliyet sonuçlarına doğrudan doğruya yansımaları sonucunu doğurur. Ancak, yapılmakta olan yatırımların tamamlanan kısımları amortismanına tabi olmamakla birlikte, bilançoda maliyet değerleri üzerinden gösterildiklerinden, enflasyon dönemlerinde bilanço, işletmenin gerçek durumunu yansıtmayacaktır.

Görülüyor ki, enflasyon maddi duran varlıkların değerlerinin, maliyet değeri cari değer şeklinde farklılaştırarak etkilemek suretiyle bilançonun gerçekçiliğini önemli ölçüde zedelemektedir.

Diğer taraftan, maliyet değeri üzerinden ayrılan amortismanlar, enflasyon nedeniyle yenileme maliyetlerinin karşılanamamasına, fiktif kârların ortaya çıkmasına, sermayenin ve kârın ortaklara dağıtılmasına ve vergilendirilmesiyle üretim gücünün korunamamasına da yol açmaktadır.

1.1.1.2.3. Enflasyonun Maddi Olmayan Duran Varlıklar Üzerindeki Etkisi

Maddi olmayan duran varlıklar, işletmenin faaliyetlerinin sürekliliği için gerekli ve ona ekonomik hayatında güç ve yarar getirebilecek imtiyaz ve üstünlükleri sağlamak amacıyla kullanılan harcamalardan ve edinilen haklardan oluşmaktadır(84). Bunlardan firma değeri, marka, ticaret ünvanı,

(84) Ömer Lalık, a.g.e., s.216

gizli formüller, sürekli imtiyaz hakları gibi olanlar, sınırsız bir ömre sahipken; patentler, telif hakları, sözleşme hakları, lisanslar, ustalık bilgisi, sınırlı imtiyaz hakları ve firma değeri gibi varlıklar, sınırlı ömre sahiptirler(85).

Enflasyonun maddi olmayan duran varlıklar üzerindeki etkileri bu varlıkların ömürlerinin bu şekilde sınırlı olup olmamasına göre farklı olabilecektir. Bununla birlikte enflasyonun bu varlıklar üzerindeki etkilerini iki şekilde ele almak yerinde olur. Bunlardan birincisi, enflasyon dönemlerinde, bu varlıkların reel değerlerinin kavıtlı değerlerinden yüksek olması nedeniyle bilanconun gerçekciliğini yitirmesi; diğeri de, sermayenin ortaklara kâr olarak dağıtılması ve vergilendirilmesi sonucunu yaratmasıdır.

Söyle ki; maddi olmayan duran varlıklar kanunlarda gösterilen süre içinde itfa edilecekleri için, nominal değerleri üzerinden ayrılan amortismanlar işletmenin faaliyet sonuçlarının doğru olarak hesaplanmasını önleyecek ve fiktif kârların oluşmasına yol açacaktır. Bu durumda da olmayan kârların (yani sermayenin) dağıtılması, vergilendirilmesi ve işletmenin üretim gücünü kaybetmesi sonucu ortaya çıkmaktadır.

(85) Ömer Lalık, a.g.e., s.218

1.1.2. Enflasyonun Bilançonun Pasif Kalemleri Üzerindeki Etkileri

Bilançonun pasifi bilindiği gibi, "borçlar" ve "sermaye" gibi iki ana bölümden oluşur. Bu bölümler, bilançonun aktifinde yer alan varlıkların elde edilmiş biçimlerini ifade ederler. Söyle ki, bilançonun aktifinde yer alan varlıkları elde etmek için işletmenin kullandığı kaynaklar, genellikle işletme sahipleri ve üçüncü kişilere borçlanılarak sağlanır. İşletme sahipleri tarafından sağlanan kaynaklara "özkaynaklar", üçüncü kişilerden sağlanan kaynaklara da "yabancı kaynaklar" denilmektedir.(86)

Kısaca bilançonun pasifi, aktiftteki varlık kalemlerinin finansal kaynağını göstermektedir. Bu nedenle de bilançonun pasifine kaynaklar da denilmektedir.(87)

Bilançonun pasifinde yer alan "sermaye" ve "borçlar"ın enflasyondan etkilenmesi, bu grupları oluşturan kalemlerin mahiyet ve türlerine göre farklı olabilmektedir.

1.1.2.1. Enflasyonun Yabancı Kaynaklar Üzerindeki Etkisi

Bilançonun pasifinde yer alan yabancı kaynaklar, kısa ve uzun vadeli borçlardan oluşmaktadır. Bu borçlar da ayrıca milli para üzerinden olabildiği gibi yabancı para şeklinde

(86) Ömer Lalik, a.g.e., s.224

(87) A.Kadir Tuan, İşletmelerde Finansal Tabloların Analiz ve Yorumu, İpek Matbaacılık Yayını, Adana 1982, s.22

de akdedilmiş olabilir. Milli para üzerinden akdedilmiş borçların enflasyondan etkilenmesi, bilindiği gibi borcun reel değerinin azalması yönündedir(88). Ancak, klasik muhasebe bu durumu dikkate almadığından, bilançoların gerçek durumu göstermesi mümkün olamamaktadır.

Yabancı para birimleriyle ödenecek borçların enflasyondan etkilenmesi ise, daha farklı bir şekilde ortaya çıkmaktadır(89). Söyle ki; enflasyon yabancı paralar ile ödenecek olan borçların, bilanço üzerindeki etkisini, döviz kurlarının değişip değişmemesine, enflasyon oranının yüksekliğine ve sözkonusu borçlarla sağlanan fonların, aktifteki kullanılış biçimine göre değiştirebilmektedir.

Vadeleri geldiğinde milli para birimi ile ödenmesi sözkonusu olan borç faizleri de, enflasyondan ana para gibi etkilenmektedir(90). Söyle ki; enflasyon daha önceden nominal değerler ile belirlenen faizlerin reel değerlerini azaltarak, işletme üzerindeki borç ve faiz yükünün hafiflemesini sağlayacaktır. Bu durumda, klasik muhasebenin böyle bir etkiyi dikkate almaması nedeniyle, bilançodaki bilgileri kullananlar yanlış sonuçlara da ulaşabileceklerdir.

1.1.2.2. Enflasyonun özkaynaklar (Sermave) Üzerindeki Etkisi

(88) John A. Bullard, a.g.m., s.36

(89) Nuri Uman, Fiyat Hareketleri Üzerindeki Etkisi ve Yeniden Değerleme, İ.Ü. Siyasal Bil.Fak.İs.İktisadi Muh.En.Yayınları, Ankara 1968, s.51

(90) Latife Babayigit, a.g.m., s.236

Bilançonun pasif tarafının diğer ana bölümü, sermaye unsurlarından oluşmaktadır. Enflasyonun sermaye üzerindeki etkisi, varlıklar ve borçlar üzerindeki etkilerinin birlikte değerlendirilmesini gerektirmektedir. Çünkü, varlıklar ve borçlarda enflasyonun yol açtığı değişimler, sermayeyi de doğrudan doğruya etkilerler. Söyle ki; muhasebe temel denklemine göre sermaye; mevcutlar ve alacaklar toplamından borçlar toplamının çıkarılmasıyla bulunduğundan, varlıklar ve borçlarda meydana gelen değişimler, sermaye tutarını da değiştirirler(91). Buna göre, enflasyon dönemlerinde varlıkların reel değerleri artarken, borçların reel değerlerinin azalması, sermayenin reel değerinin de artması sonucunu doğurarak, bilançoda görülen sermaye tutarı ile gerçek durumun farklılaşmasına neden olurlar.

Bilançonun pasifinde yer alan sermaye unsurlarından diğerleri de, ihtiyatlar ve karşılıklardır. Bu kalemlerden ihtiyatlar, işletme kârlarından, gelecekte ortaya çıkacak riskleri karşılamak amacıyla ayrılan kaynakların izlendiği hesaplardır. Karşılıklar ise, varlıklarda meydana gelebilecek değer düşüklükleri ile, sayım noksanları dolayısıyla ortaya çıkabilecek zararlar için ayrılan kaynakların izlendiği hesaplardır(92).

Enflasyon dönemlerinde ihtiyatlar ve karşılıklar hesa-

(91) Nalan Akdoğan, Enflasyon Muhasebesi, s.19

(92) Jale Güven, Orhan Sevilengil, a.g.e., s.307

binda toplanan fonlar; duran varlıklar, stoklar, nominal değer-cari değer farklılaşmasına konu olan döviz gibi varlıklara yatırılmışlarsa, bunların cari değerleri yükselmesine rağmen, bilançoda nominal değerleriyle gözükmeye devam edeceklerdir(93). Bu da bilançonun gerçek durumu yansıtmasına engel olacaktır. Diğer taraftan bu fonlar, enflasyon nedeniyle nominal değer-cari değer farklılaşmasına konu olmayan varlıkların finansmanında kullanılmışlarsa, enflasyon döneminde işletme gerçek bir zarara uğrayacaktır(94). Örneğin bu fonlar kasaya yatırılmışlarsa, bunların halihazır satın alma güçleri, kasaya yatırıldıkları zamanki satın alma gücünden, enflasyon nisbetinde daha az olacağından, bir zarar söz konusu olacak; ancak bu durum hesaplarda görülmeyecektir. Bu da, kârların fiktif olarak artması sonucunu doğuracaktır.

Diğer taraftan duran varlığın kullanıldığı süre boyunca uğradığı değer kaybının ilgili dönem hesaplarına gider yazılması ile oluşan amortismanlar, gerçekte bilanço düzenleme fonksiyonu yerine getirirler(95). Bunlar işletmeden, nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerdendir.

Amortismanların fonksiyonu, daha çok aktifte yer alan duran varlıkların değerlerinin doğru olarak izlenebilmesidir(96). Ancak, enflasyon dönemlerinde amortismanlar bu dü-

(93) Yücel Ercan, "Türkiyede Enflasyon Muhasebesi Uygulamasına İlişkin Bazı Düşünceler", İst.Ün.Muh.Dergi., Mayıs 1982, sayı:28, s.24

(94) Ahmet Yüksel, "Enflasyonun Muhasebe Eğitimine Getirdiği Sorumluluklar", İ.Ü.İşletme Fak.Muh.Ens.Dergi., sayı:33, Ağustos 1983-II, s.52

(95) Baki Meriç, a.g.e., s.151

(96) Ömer Lalik, a.g.e., s.179-180

zenleyici görevlerini yapamazlar. Şöyle ki, enflasyon dönemlerinde amortisman tabii olan duran varlıkların cari değerleri yükselecektir(97). Bu durumda, bunlar için ayrılan amortismanlar ile bunların hurda değerleri, sözkonusu duran varlıkların yenilenmesine yetmeyecek demektir. Bu yüzden işletmenin üretim gücü korunamadığından, dağıtılan kârlar gerçek bir kârı temsil etmeyecek ve amortismanlar da kendilerinden beklenen, bilanço düzenleme fonksiyonunu yerine getiremeyeceklerdir.

Buraya kadar yapılan açıklamalar, enflasyonun bilanço üzerindeki etkilerinin tür ve mahiyetine göre oldukça farklı şekillerde ortaya çıktığı sonucunu vermektedir. Kısaca, bu farklı etkileşim aktif ve pasif değerlerin bilançoda milli para birimi ile ifade edilmelerinden kaynaklanmaktadır. Çünkü, milli paranın enflasyon nedeniyle değer ölçme aracı niteliği önemli ölçüde zedelenmektedir. Öte yandan, enflasyon döneminde mal ve hizmetlerin nispi fiyatları da farklı oranlarda değişmektedir. Buna göre, işletmelerin bilançolarının aktifinde yer alan değerlerin de farklı oranlarda değişeceği açıktır. Ancak mal ve hizmet fiyatlarının enflasyon döneminde böyle farklı şekillerdeki değişmesinin belirlenmesi ve izlenmesi, tatbikatta oldukça güçtür. Bu bakımdan çalışmamızda enflasyona bağlı olarak nispi fiyatlardaki değişimle-

(97) Oktay Güvenli, Mali Tablolar Tahlili, Çağlayan Kitabevi, İstanbul 1981, s.186

rin gözardı edilmesi uygun görülmüştür. Başka bir deyişle, enflasyonun mal ve hizmet fiyatlarını aynı oranda etkilediği varsayılmıştır. Ancak şurası açıkça bellidir ki, enflasyonun bilançonun aktifi veya pasifi üzerindeki etkileri farklı olmaktadır.

Bilançonun aktifi bir bütün olarak ele alındığında, bunun değerinin enflasyon oranında arttığı söylenebilir. Ancak, enflasyonun aktif kalemler üzerindeki etkileri ayrı ayrı ele alındığında, kasa ve alacaklar gibi kalemlerin reel değerlerinin düştüğü; buna karşılık stoklar, makina_tesisler, arsa ve binalar gibi kalemlerin cari değerlerinin enflasyon oranında arttığı görülür.

Enflasyonun bilançonun pasifi üzerindeki etkisi ise, özellikle borçlar üzerinde sözkonusu olmaktadır(98). Çünkü milli para birimi ile ödenecek borçlardan, satıcılara borçların, banka kredilerinin, alınan diğer uzun vadeli borçların, borç senetlerinin, tedavüldeki tahvillerin, teminat ve depozitoların (vadeleri geldiğinde bunlar nominal değerlerinden ödenmelerine rağmen milli para biriminin bu kaynakların işletmeye girdikleri tarihteki satın alma gücünün, vadelerindeki satın alma gücünden daha fazla olması nedeniyle) reel değerleri, enflasyon nedeniyle azalmış olacak; yabancı

(98) A.John Bullard, a.g.m., s.16

paralarla ödenecek borçların reel değerleri, döviz kurlarındaki değişimlere bağlı kalacaktır. Bununla birlikte enflasyon dönemlerinde döviz kurları genellikle yükseldiğinden, yabancı paralarla ödenecek borçların cari değerlerinin artacağı açıktır.

Nihayet, pasifler içerisinde yer alan avansların enflasyondan etkilenişi ise, yapılan avans anlaşmasının özelliğine ve yüklenilen taahhütlere bağlı olacaktır. Örneğin, alınan avansla, bir malın teslimi ya da bir hizmetin ifası üstlenilmiş ve ayrıca enflasyon nedeni ile sözkonusu bu mal ya da hizmeti alacak olan kişiye herhangi bir sorumlulukta yüklenmemiş ise, işletmenin bir kısım zararlarla karşılaşması sözkonusu olacaktır.

Borçlar ve avanslar dışında yer alan diğer pasif unsurlar, sermaye hesaplarıdır. Daha öncede değinildiği gibi, sermaye hesaplarının enflasyondan etkilenişleri, borçların ve sermaye unsurlarının aktifte yatırıldığı kalemlere bağlı bulunmaktadır. Söyle ki; işletme sermaye unsurlarını, aktifte maddi duran varlıklar, stoklar, hisse senedi vb. hesaplara yatırdı ise, enflasyon ortamında bunların reel değerleri artacağından, sermaye unsurları enflasyondan olumlu yönde etkileneceklerdir. Diğer taraftan sermaye unsurları, aktifte nakit, nakit benzeri ya da alacaklara yatırıldı ise, enflas-

yon döneminde bu hesaplar, nominal değer olarak aynı kalma-
larına rağmen satın alma güçleri azaldığından, sermaye un-
surlarının da reel değeri buna bağlı olarak azalacaktır.

Görülüyor ki, enflasyonun bilançoda yer alan hesaplar
üzerindeki etkileri tek tek ele alındığında, bu hesaplardan
bir kısmının reel değerleri enflasyon döneminde aynı kalır-
ken, diğer bir kısmının reel değeri azalmaktadır. Bu durum
dikkate alındığında, bilanço hesaplarını enflasyonu izleyip
izlememelerine göre "parasal hesaplar" ve "parasal olmayan
hesaplar" olmak üzere iki grupta toplamak mümkündür(99). Buna
göre, enflasyon nedeni ile cari değer-nominal değer farklı-
laşmasına konu olan hesaplar parasal olmayan hesaplar grubu-
nu, enflasyon nedeni ile nominal değer-cari değer farklılaş-
masına konu olmayan hesaplar ise parasal varlık kalemlerini
olusturacaklardır.

Buna göre, bilançoda yer alan parasal olmayan varlıkların
değerleri enflasyona dönemlerinde artacaktır. Bunun aksine
parasal varlıkların değerleri, başka bir deyişle, satın alma
güçleri giderek azalacaktır. Buna rağmen, geleneksel muhasebe
uygulaması nedeniyle bu varlıklar, bilançoda tarihi değerle-
riyle yer alacaklardır(100).

1.2. Enflasyonun Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri

(99) Patrick R.A. Kirkman, Accounting Under Inflationary
Conditions, Ed.II, George Allen and Urwin Ltd., London
1975, s.148

(100) Zeyyat Hatiboğlu, İşletme Finansı, Temel Araştırma
A.S.Yayınları, No:6, İstanbul 1986, s.222

Enflasyonun işletmeler üzerindeki etkilerinin daha açık ve belirgin görülebilmesi için, gelir tablosunda buna bağlı olarak ortaya çıkabilecek gelişmeleri incelemek daha yerinde olur. Çünkü gelir tablosu, işletme bilançosuna nazaran işletme faaliyetleri ile ilgili daha duyarlı ve ayrıntılı bilgiler içerir.

Nitekim, gelir tablosu bilindiği gibi bir işletmenin belli bir hesap dönemi içinde elde ettiği gelirlerle, katlandığı giderleri birbirleriyle ilişkili olarak ayrıntılı ve düzenli bir biçimde sunan ve dönemin sonucunu net kâr olarak gösteren bir tablodur (101).

Öte yandan gelir tablosu, bilançodan farklı bir biçimde, hesap dönemi içinde yaşanan finansal olayların sonuçlarını sürekli olarak izlemeye imkân sağlamak suretiyle de, sözkonusu olayların dönem sonunda özkaynaklar üzerindeki olumlu veya olumsuz etkilerini açık olarak ortaya koyar.

Enflasyonun gelir tablosu üzerindeki etkileri ise, gelir tablolarının türüne ve bu türler içerisindeki çeşitli bölümler itibarıyla değişiklikler gösterir.

Bilindiği gibi gelir tablosu, muhasebe sisteminden alınan belirli hesap sonuçlarını ayrıntılı bir biçimde içerir. Tablonun oluşumunda işletmenin, faaliyet konusunu doğrudan

(101) Oktay Güvenli, a.g.e., s.125

doğruya ilgilendiren gelir, gider, kâr ve zarar hesapları birinci derecede etkilidir. Bu nedenle gelir tablosu, birbirini izleyen ve aritmetik bağları olan bölümlere göre düzenlenir(102). Bu bölümler kısaca, gelir ve gider bölümlerinden ibarettir. Enflasyonun gelir tablosu üzerindeki etkilerini de, bu iki bölüm itibarıyla incelemek gerekir.

1.2.1. Enflasyonun Gelirler Üzerindeki Etkileri

Enflasyon dönemlerinde işletmelerin sattığı mal ve hizmetlerin fiyatları, devamlı olarak yükselir. Bu fiyat artışları, gelir tablosundaki mal ve hizmet satış hasılatını da arttıracaktır. Ancak hasılatındaki bu artışın gerçek bir artış olup olmadığı, ilk bakışta anlaşılabilir. Çünkü, gerçek bir artıştan sözedebilmek, ancak satılan mal ve hizmetlerin miktarındaki artışla mümkündür. Kısaca satış hasılatı, enflasyonist dönemlerde hızlı fiyat artışı nedeni ile reel mal ve hizmet satışındaki artıştan daha fazla olacaktır(103). Bu bakımdan satış hasılatında meydana gelen artışlarla, miktar olarak meydana gelen artışları birbirinden ayırmak gerekir.

Dönem sonunda, enflasyon dolayısıyla gerçekte olması gerekenden daha fazla tutarda gözükken nominal satış hasılatı aynı zamanda, dönem içinde farklı ve giderek değeri düşen para birimi ile ifade edilir. Farklı fiyat düzeylerinin dönem içerisinde ayrıntılı bir biçimde izlenemeyişi, dönem so-

(102) Oktay Güvenli, a.g.e., s.126

(103) Nalan Akdoğan, a.g.e., s.24

nundaki toplam satış hasılatının reel satış miktarlarıyla ilişkisini kurmayı güçleştirir. Bu bakımdan, dönemsonu toptan satış hasılatı, bir anlamda "ortalama nominal" bir değeri ifade eder. Bu da, enflasyonun gelirler üzerinde global ve genellikle yanıtıcı bir etkisini yansıtacaktır. Bu etkiye göre işletmeciler, çoğu zaman nominal satış hasılatı konusunda iyimser tahminlerde bulunabileceklerdir.

Enflasyon dönemlerinde, toplam nominal satış hasılatının yanısıra gelir tablosunda yer alan diğer gelirler de, gerçekte olduğundan daha fazla olacak şekilde, yanıtıcı bir mahiyet kazanabilirler(104). Daha önce de değinildiği gibi örneğin, enflasyon dönemlerinde işletmenin istiraklerinden aldığı kâr paylarında da nominal artışlar görülebilecektir.

Enflasyon döneminde gerek toplam hasılat, gerekse gelir tablosunda yer alan nominal ve fiktif artışlar, işletmelerin büyümelerini gerektirebilecek veya en azından ölçek değişimini düşündürebilecek yanıtıcı bilgiler niteliği kazanırlar(105). Halbuki nominal hasılattaki artış reel satışlarla paralel olmadığı sürece, enflasyon nedeniyle reel miktarların muhafazası güçlüğü işletmenin büyüme yerine küçülmesini gerekli kılabilir. Böylece enflasyon, küçülme yerine büyüme gibi bir süreci, işletmelerden başlayarak sektörlerde ve eko-

(104)Nalan Akdoğan, a.g.e., s.24

(105)Şahabettin Yiğitbaşı, a.g.e., s.305

nomide yaygın hale getirebilir(106). Bu da ekonominin bazı sektörlerinde kapasite fazlalıklarına yol açabilir.

1.2.2. Enflasyonun Giderler Üzerindeki Etkileri

Enflasyonun gelir tablosunda yer alan giderler üzerindeki etkisi, gelirler üzerindeki etkisinden oldukça farklıdır. Kısaca bu etki ters yöndedir. Çünkü giderler enflasyon nedeni ile gerçekte olduğundan daha az tutarlarda gelir tablosunda yer alırlar(106). Bu durum özellikle satılan malın maliyeti kalemi hesaplanırken gözönüne alınan stokların finansal tablolarda maliyet değerleri ile gözükmesinden kaynaklanmaktadır.

Gelir tablosunda yer alan en önemli gider grubu, satılan malların maliyetidir. Dönem başında satılan malların maliyeti ile dönem sonlarına doğru satılan malların maliyeti, aynı satın alma gücünü ifade eden para birimleri ile ifade edilememektedir. Çünkü dönem içinde enflasyon, para değerini değiştireceğinden farklı satın alma gücünü ifade eden para birimleri kullanılacaktır. İmalat işletmelerinde de aynı durum sözkonusudur. Söyle ki; enflasyon dönemlerinde, her yeni parti malın maliyeti gerçekte, kayıtlarda gözükenden daha yüksek olmaktadır.

Satılan malların maliyeti içerisinde yer alan amortisman giderleri de enflasyondan etkilenecek, gelir tablosu içinde

(106)Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.385

gerçekte olduğundan daha az görülmektedir(107). Amortismanların durumu enflasyonun bilanço üzerindeki etkileri içinde ele alındığından, burada üzerinde daha fazla durulmamıştır.

Satılan malın maliyeti içinde yer alan gider unsurlarından ücret, faiz vb. giderler, genellikle sabit gider türleridir. Başka bir deyişle bu tür giderler, enflasyon döneminde fiyat yükselişlerini kolayca takip edemezler. Bu nedenle de, işletmenin gerçek bir kazancı ortaya çıkmasına rağmen, bu durum gelir tablosunda görülmez.

Sonuç olarak, enflasyon dönemlerinde enflasyonun etkileri gözönüne alınmadan düzenlenen gelir tablosunda, gelirlerle giderler birbirleriyle zaman itibarıyla ilişkili (senkronize) kaydedilememekte; bu durum, maliyetlerin gerçekte olduğundan daha az, gelirlerin ise daha fazla gözükmesine yol açmaktadır.

Böylece enflasyon, gelir tablosu aracılığı ile işletmenin fiktif kâr sağlayan bir faaliyet dönemi geçirmiş olması gibi bir etki yaratmaktadır. Gerçek olmayan bu kârın vergilendirilmesi yada dağıtılması ise, işletmenin finansal gücünü azaltacağı gibi, sermayenin reel olarak korunamamasına da yol açacaktır. Bu nedenle, işletme ile ilgili grupların gelir tablosundaki yanıltıcı hilqilere dayanarak yaptıkları analiz ve yorumlar, bu grupların yanlış kararlar alması sonucunu yaratacaktır.

(107) James E. Parker, "Impact of Price-Level Accounting", The Accounting Review, January 1977, s.81

2-Enflasyonun Etkilerine Göre Finansal Raporların Düzeltilmesi

İktisadi hayatın içinde yer alan karar organı şeklindeki birimler, gelecekle ilgili planlarını yaparken, çok çeşitli bilgileri toplayarak kararlarını bu bilgilere dayanak alırlar. Bu bilgilerin sağlandığı kaynakların en önemlilerinden biri de, işletmelerin finansal tablolarıdır. Bu nedenle doğru (gerçeği yansıtan) finansal tabloların elde edilmesi hem işletmeler bakımından, hem de milli ekonomi bakımından büyük bir öneme sahiptir.

Kısaca işletmelerin rasyonel ve verimli bir şekilde yönetilmesi tutarlı bir stok, finansman ve ücret politikasının izlenmesi, gerçek kar dağılımının yapılması, uygun fiyat politikalarının belirlenmesi, gerçek kardan vergi verilmesi, karşılaştırmaların yapılabilmesi ve bunlardan hareketle, başta milli gelir olmak üzere diğer makro göstergelerin hesaplanması; finansal tabloların zamanında ve doğru olarak elde edilmesine bağlıdır. Buna karşılık, daha önce de değinildiği gibi, enflasyon dönemlerinde, gerçek ve doğru bilgileri verme fonksiyonu bozulan finansal tablolar, işletme ile ilişkili bütün kararların gerçekliliğini zedeleyecektir. Bu nedenle enflasyon dönemlerinde finansal tabloların sık sık düzeltilmesi zorunlu olmaktadır.

2.1.Finansal Tabloların Enflasyona Göre Düzeltilmesinde Kullanılabilir Yöntemler

Finansal tabloların düzeltilmesinde enflasyonun etkileri gözönünde tutularak başvurulan yöntemler, çok çeşitli isimler almakla birlikte(108), bunları "fiyatlar genel seviyesi muhasebesi" ve "fiyatlar özel seviyesi muhasebesi" yöntemleri olarak isimlendirilen iki ana grubda toplamak mümkündür. Bu yöntemlerden birincisinde fiyatlar genel seviyesindeki değişimler esas alınmakta, özel fiyat değişimleri dikkate alınmamaktadır. Buna karşılık ikinci yöntemde ise özel fiyat seviyelerindeki değişimler dikkate alınmakta, genel fiyat seviyesindeki değişimler gözardı edilmektedir.

Aslında, enflasyonun etkilerinin finansal tablolara yansımalarını tam olarak anlayabilmek için, hem özel fiyat seviyesindeki değişikliklerin, hem de genel fiyat seviyesindeki değişikliklerin birlikte dikkate alınması gerekmektedir. Bu nedenle, fiyatlar seviyesindeki her iki etkiyi de dikkate alan, iki muhasebe yönteminin entegrasyonundan oluşturulmuş üçüncü bir muhasebe yöntemi de öngörülmektedir(109). Bununla birlikte finansal tabloların düzeltilmesinde, fiyatlar genel seviyesi muhasebesi yöntemi ile fiyatlar özel seviyesi muhasebesi yöntemlerinden yararlanılmaktadır(110).

(108)Ahmet Yüksel, Enflasyon Muhasebesi, Ücdal Neşriyat, İstanbul 1982, s.25

(109)Richard F.Vancil, and Roman L.Weil., "Current Replacement Cost Accounting-Depreciable Assets and Distributable Income" Financial Analyst Journal, July-August 1976.,s.39
Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.426

(110)Kamuran Pekiner, İşletme Denetimi İşletme Analizleri, İst.Ün.İşl.Fak.Yay.,No:70, Sermet Matbaası, İstanbul 1977, s.122-123

2.1.1.Finansal Tabloların Düzeltilmesinde Genel Fiyat Seviyesi Muhasebe Yöntemi

Fiyatlar genel seviyesi muhasebe yönteminde genel fiyat endekslerinden yararlanılarak, finansal tabloların yeniden değerlendirilip düzenlenmesi sözkonusu olmaktadır. Bu işlem, bir bakıma finansal tabloların bugünkü parabirimi ile değerlendirilerek yeniden hazırlanması demektir.

Fiyatlar genel seviyesi muhasebe yöntemi, gerçekte yeni bir muhasebe yöntemi olmaktan çok, tarihi maliyetler muhasebesinin esaslarını ve genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini esas alan; fakat ölçü birimi olarak, paranın nominal değeri yerine, paranın satın alma gücü kavramını kabul eden bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır(111). Buna göre, fiyatlar genel seviyesi muhasebe yöntemine dayanılarak yeniden düzenlenen finansal tablolardaki bilgiler, tarihi maliyetlerin satın alma gücü itibarıyla düzeltilmiş tutarlarını ifade edeceklerdir.

Görüldüğü gibi, genel satın alma gücüne göre yapılan düzeltmeler, kullanılan değerlendirme esasını değiştirmemektedir. Baska bir deyişle, finansal tablolarda yer alan bilgiler, paranın satın alma gücündeki değişikliğe bağlı olarak düzeltilirken, tarihi maliyetler muhasebesi sistemine göre yapılan kayıt ve hesaplarda bir değişikliğe gidilmemekte; yal-

(111)F.A.S.B., Financial Accounting Standarts Board, Exposure Draft: Financial Reporting in Units of General Purchasing Power, F.A.S.B., Stamford, Connecticut, December 31,1974 s.8.

nızca bunların dönem sonundaki değerleri, enflasyona göre düzeltilmiş olmaktadır.

Ancak bunun için, paranın satın alma gücündeki değişikliklerin çok iyi bir şekilde ölçülmesi ve izlenmesi gerekir. Bu işlem için başvurulan temel gösterge ise, çeşitli fiyat endeksleridir. Burada önemli olan diğer bir husus; bu endekslerden enflasyonun etkilerini en iyi şekilde gösterecek olan endeksin seçimidir. Çünkü, bilindiği gibi çok değişik amaçlarla çeşitli mal gruplarına göre pek çok endeks hazırlamak söz konusu olmaktadır.

Fiyatlar genel seviyesi muhasebe yönteminde paranın satın alma gücündeki değişikliklerin belirlenmesi amacı ile kullanılacak endeksin seçimi, finansal tabloların düzeltilmesinde büyük bir öneme sahip bulunmaktadır(112). Paranın satın alma gücündeki değişikliklerin belirlenmesi açısından güvenilir bir endeksin, en azından şu özelliklere sahip olması gerekmektedir(113):

-Endekste yer alacak mal ve hizmetlerin sayısı, ekonomide üretilen mal ve hizmetleri yeterince temsil edecek miktarda olmalıdır;

-Endeks, zamanında ve düzenli olarak sağlanabilmelidir;

-Endeksin hazırlanmasında, fiyat dalgalanmalarını doğru

(112)Nalan Akdoğan, a.g.e., s.92

(113)Nalan Akdoğan, a.g.e., s.93

bir biçimde yansıtabilecek teknik ve yöntemlerden yararlanılmamalıdır;

-Yararlanılacak endeks aynı zamanda, geçmiş yıllara ilişkin fiyat değişimlerini de yansıtabilmelidir;

-Nihayet endeks, diğerleri arasında, iş ve bilim çevrelerinde kabul görmüş bir endeks niteliğinde olmalıdır.

Kullanılacak endeksin seçilmesinden sonra yapılan işlemler, finansal tablolar üzerinde yoğunlaşacaktır.

Finansal tabloların, fiyatlar genel seviyesine göre ilk defa yeniden düzenlenmesi için yapılacak bu işlemleri, ana başlıkları itibarıyla aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür:

-Düzenlemenin yapılacağı döneme ait gelir tablosuyla "dönem başı bilançosu" ve "dönem sonu bilançosu" alınır;

-Bilanço hesapları, parasal olan hesaplar ve parasal olmayan hesaplar şeklinde sınıflandırılır;

-Bunlardan parasal olmayan hesaplarla ilgili varlıkların, işletmeye girdiği yıllar tesbit edilir;

-Dönem başı bilançosundaki parasal olmayan hesaplar, "dönem sonu endeksi/varlığın elde edildiği tarihteki endeks" oranına göre düzeltilir;

-Dönem başı bilançosunda yer alan parasal hesaplar, "dönem sonu endeksi/dönem başı endeksi" oranına göre düzeltilir;

-öz sermayenin, ayrıca düzeltilmesine gerek yoktur.(114)

Bu işlemler gerçekleştirildiğinde,dönem başı bilançosu, dönem sonundaki satın alma gücü birimi ile yeniden düzenlenmiş olacaktır. Bu işlemlerden sonra, gelir tablosunun düzenlenmesine ilişkin şu işlemlerinde yapılması gerekir:

-Dönemin gelir tablosunda yer alan satışlar, alışlar, giderler, ve diğer dönem gelirleri,dönemin ortalama fiyat endeksine göre düzeltilir;

-Dönem başı ve dönem sonu stok kalemleri, alış zamanları da dikkate alınarak, belirlenecek bir ortalama endeksle düzeltilir;

-Yeniden düzenlenen dönem başı bilançosunda yer alan duran varlık hesapları temel alınarak,dönemin düzeltilmiş amortisman giderleri hesaplanır;

-Nihayet, parasal hesapların neden olduğu fiyatlar genel seviyesi kazanç ve kayıpları hesap edilir.

Bu işlerden sonra, dönem sonu bilançosunda yer alan parasal olmayan hesaplar düzeltilir. Ancak düzeltme yapılması sözkonusu olan bu değerlerin, dönem içerisinde işletmeye girmiş olmaları gerekir. Çünkü,böyle hesapların dışındaki parasal olmayan hesaplarda düzeltme, dönem başı bilançosunda yapılmış bulunmaktadır. Parasal hesapların düzeltilmesine

(114)Çünkü özsermaye, net aktif varlıklar ile yükümlülükler arasındaki fark olduğundan, bilançoda diğer kalemlerde yapılan düzeltmeler neticesinde dolaylı olarak kendiliğinden ortaya çıkacaktır;

gerek yoktur. Böylece, paranın dönem sonu satın alma gücü birimi ile ifade edilmiş fiyatlar genel seviyesi muhasebe yöntemine göre yeniden düzenlenmiş, dönem sonu bilançosu da elde edilmiş olur.

2.1.2. Finansal tabloların düzenlenmesinde özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi

özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi kavramı, aslında özel fiyat seviyelerindeki değişmelerin işletme üzerindeki etkilerini belirlemeye çalışan muhasebe yöntemlerinin hepsi için kullanılmaktadır(115). Burada sözü edilen muhasebe yöntemlerinin temel farklılığı kabul edilen değerlendirme esasına dayanmaktadır. Bu yöntemlerden bir kısmında "ikame maliyeti" değerlendirme esası olarak kabul edilirken, diğer bir kısmında "net gerçekleştirilebilir değerler", "iskonto edilmiş nakit akışları", "satış değerleri" veya "firmaya katkı değeri" değerlendirme esası olarak kabul edilebilmektedir(116). Bu değerlendirme ölçülerinin hepsini ifade etmek üzere "Cari Değer" kavramı kullanılmaktadır.(117)

özel fiyat seviyesi muhasebe yönteminde, genel fiyat seviyesi değişiklikleri yerine özel fiyat seviyesi değişiklikleri dikkate alınmaktadır. Bunun başlıca nedeni işletmelerin genel fiyat seviyesindeki değişikliklere nazaran belirli mal

(115)Ahmet Yüksel, a.g.e., s.70

(116)Alfred M.King., "Current Value Accounting Cobes of Age" Financial Executive, January,1976, s.18

(117)Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.427

ve hizmetlerin fiyatlarındaki değişmelere karşı daha duyarlı olmasından kaynaklanmaktadır. Buna göre yapılacak düzeltmelerin enflasyonun işletme üzerindeki etkilerini daha somut olarak ortaya koyacağı söylenebilir.(118)

Bu yöntem, ortakların kısa vadeli menfaatlerine nazaran, işletmenin sürekliliğine daha fazla önem vermektedir. Bu nedenle de, özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi, dönem karının tespit edilmesindeki yaklaşımı ve kullandığı yöntemlerle bu anlayışı gerçekleştirmekte, üretim gücü itibarıyla sermayenin korunmasını amaçlayarak işletmenin karını "faaliyet karı" ve "elde tutma kazançları" olmak üzere iki kısımda değerlendirilmektedir.(119) Bunlardan faaliyet karı, doğrudan doğruya satış hasılatı ile, bu hasılatın elde edilmesi için kullanılan varlıkların cari değeri arasındaki farktır. Enflasyon nedeni ile değerleri artan fiziksel varlıkların elde tutulması nedeniyle sağlanan kar ise "elde tutma kazancı"dır. Buna göre faaliyet karı, işletmenin cari karını gösterdiği gibi kar elde etme gücü hakkında da fikir verebilecektir. Diğer taraftan elde tutma kazancıda sözkonusu kar elde etme gücünün devamlılığını sağlayan bir unsur olarak, işletmeye yapılması gereken yatırımı veya işletmede bırakılması gereken kar tutarını ifade edecektir.(120)

özel fiyat seviyesi muhasebe yönteminde, temel alınan

(118)Lawrence Revisine, a.g.e., s.57

(119)Nalan Akdoğan, a.g.e., s.133-134

(120)Robert R.Sterling., Asset Valvation and Income Determination, Scholers Book Co., Texas, 1971, s.19-20

değerleme yöntem ve teknikleri bilançonun varlıklar tarafına uygulanmaktadır. Bu varlıklar, teorik olarak parasal olmayan varlıklardır. Hatta bazı yöntemlerde bu uygulamanın sadece stoklar ve duran varlıklar üzerinde yapılması öngörülmektedir. Ancak bazı yazarlar parasal varlıkların da düzeltilerek finansal tablolara ek bilgiler halinde sunulmasını önermektedirler. Ortaya çıkan bu görüş ayrılıkları yeniden değerlendirme işleminin hangi kalemlere uygulanması gerektiği üzerindedir.(121) Diğer bir problemde değerlemede kullanılacak "cari değer" in ne olacağı üzerinde yoğunlaşmaktadır. "Cari Değer" kavramı çok genel bir yapıya sahip olup farklı şekillerde hesaplanabilmektedir. Uygulamada daha çok "firmaya katkı değeri" veya "ikame maliyeti" olarak değerlemeye esas alınmaktadır. Bunlardan firmaya katkı değeri, "firmanın sahip bulunduğu varlıklardan mahrum olması durumunda, karşılaşılabileceği en yüksek maliyetli zarardır" şeklinde tanımlanır. Buna göre firmaya katkı değerinin iki farklı şekilde tanımlanır. Buna göre firmaya katkı değerinin iki farklı şekilde hesaplanması mümkündür. Bunlardan birincisi net cari yenileme maliyetidir. Bir varlığın net cari yenileme maliyeti, bilanço tarihinde benzer üretim ve kar elde etme gücüne sahip varlıkların satın alınması için katlanılacak tutarla,

(121)Ahmet Yüksel, a.g.e., s.77

yine bu tutar üzerinden halen mevcut varlığın ekonomik ömrü ve amortisman nispetine göre hesaplanacak birikmiş amortismanların arasındaki olumlu farktır.

Firmaya katkı değerinin hesaplanmasındaki ikinci yol ise, varlığın mevcut piyasa şartlarında kolayca satılabileceği varsayımı altında net cari yenileme maliyetinden küçük olmak üzere satış işlemi ile sağlanacak net nakit değeri ya da, varlığın kullanılmaya devam edilmesi nedeni ile ileriki dönemle sözkonusu olacak nakit girişlerinin en büyüğü olan dönüşüm değerinin belirlenmesi işlemidir.

Diğer taraftan "cari değer" kavramını karşılamak üzere kullanılan değerlendirme esaslarından biride "ikame maliyeti" kavramıdır. Burada ikame maliyeti yeniden değerlendirilmesi sözkonusu olan varlık kaleminin:

- Ekonomik ömrü sonunda yerine yenisinin alınması için katlanılacak maliyeti,

- Benzer özelliklere sahip diğer bir varlıkla değiştirilmesi halinde katlanılacak maliyeti, veya,

- Geri kalan ömrü boyunca sağlayacağı hizmetin para cinsinden bugünkü değeri, olarak hesaplanabilmektedir. (122)

"Cari değer" in hesaplanması işlemi yukarıda sözü edilen esaslardan biri kabul edilerek yeniden değerlemeye tabi olan her varlık kalemi için yapılmak durumundadır. Ancak işletme-

(122) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.434-440

lerde yer alan fiziksel varlıkların herbiri için bu hesapların yapılabilmesi de mümkün değildir. Örneğin, cari değer olarak firmaya katkı değerinin esas alındığı bir işletmede, fiziksel varlık kalemlerinin net cari yenileme maliyetine göre değerlendirildiğini, ancak benzer bir varlık kaleminin edinme maliyetinde temin edilemediğini kabul edersek brüt cari yenileme maliyeti bilinemediğinden net cari yenileme maliyetide hesaplanamayacaktır. Böyle imkansızlıklar "cari değer" in diğer usullerle tespit edilmesinde de ortaya çıkmaktadır. Uygulamada bu gibi durumlarda özel fiyat indekslerinden istifade etme yoluna gidilmektedir. Buna göre yukarıdaki örnekte varlık kaleminin brüt cari yenileme maliyeti tarihi maliyetlere özel fiyat indeksinin uygulanması suretiyle bulunarak net cari yenileme maliyetinin hesaplanması yoluna gidilecektir. Bu hesaplama şekli "ikame maliyeti" nin belirlenmesinde başlı başına bir usul niteliğindedir.

Sonuç olarak, özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi, genel fiyat seviyesi muhasebe yönteminden farklı olarak tarihi maliyetler muhasebesine bir alternatif teşkil etmektedir. Bunun başlıca nedeni, tarihi maliyetler muhasebesinin temel özelliklerinden olan "maliyet esası" nın terkedilmesi ve "gerçekleşme esasının" da farklı biçimde değerlendirilmesine

dayandırılabilir. Buna göre özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi sadece fiyat değişmelerinin işletme üzerindeki etkilerini göstermekle kalmayıp, tarihi maliyetler muhasebesi yerine kullanılabilir bir sistem niteliğindedir. Bu açıdan ele alındığında sistem çok geniş bir incelemeye konu olabilecek bir durumdadır.

Bu nedenle çalışmamızın bundan sonraki kısmında enflasyon muhasebesi uygulaması yaparak üçüncü bölümdede oran analizi yöntemiyle incelemeye alacağımız işletmenin finansal tablolarının yeniden değerlendirilmesinde "özel fiyat seviyesi muhasebesi yöntemi" yerine "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi"nden yararlanılmıştır. Çünkü finansal tablolarını analiz edeceğimiz sanayi işletmesinde incelemeye alındığı dönem itibarıyla 600 ün üzerinde çeşitli özelliklere sahip fiziksel varlık bulunmaktadır. Bu varlıkların hemen hemen hepsi yurt dışından değişik piyasalardan satın alınmıştır. Ayrıca satın alındıkları dönemlerde yürürlükte olan gümrük ve teşvik mevzuatı nedeni ile farklı şartlarla edinilmişlerdir. Buna göre özel fiyat seviyesi muhasebe yönteminin uygulanabilmesi için söz konusu işletmenin 600 civarındaki fiziksel varlık kalemi için ayrı ayrı yenileme maliyetlerinin veya satış tutarlarının veya özel fiyat indekslerinin temini yada geliştirilmesi gerekir. Başlı başına çok

geniş bir araştırma konusu olan böyle bir incelemenin yapılması çalışmamızın amaç ve sınırlarına göre çok kapsamlıdır.

2.2.Finansal Tabloların Düzeltilmesinde Genel Fiyat Seviyesi Muhasebe Yöntemi Uygulanması

Finansal tabloların genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yeniden düzenlenmesinin ,yaşayan bir model üzerinde uygulanması faydalı olacaktır.

Bu amaçla,Tümosan İşletmesinin 1982 yılı dönembası ve dönemsonu bilançoları ile,1982 yılı gelir tablosu,1982 yılını baz alarak hazırlanmış toptan eşya fiyat indeksleri kullanılarak,genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi ile yeniden değerlendirilerek düzenlenmiştir.



TABLO-I

| | 31.12.1981 | | 31.12.1982 | |
|---|-----------------|------------------------|-----------------|-------------------------|
| AKTİF | | | | |
| I-DÖNEN VARLIKLAR | | | | |
| A-KASA VE BANKALAR | 165.644.898.- | 164.827.008.- | 501.796.251.- | 474.567.922.- |
| -KESİDE OLANAN ÇEKLER | (817.890) | | (27.228.329) | |
| B-HİSSE SEN.TAHVİL HAZINE BONOLARI | | 3.355.121.- | | 74.757.703.- |
| C-ALACAKLAR | | 195.749.345.- | | 851.925.873.- |
| ALACAK SENETLERİ | 50.874.200.- | | 202.356.683.- | |
| FESHİ DAİRELERDEN | 1.760.930.- | | 7.685.- | |
| İSTIRAKLERDEN | -- | | 133.343.180.- | |
| GERÇEK VE TÖZEL KİŞİLERDEN | 121.390.856.- | | 427.482.661.- | |
| YURT DISINDAN | 2.453.532.- | | 15.964.869.- | |
| PERSONELDEN | 315.532.- | | 327.476.- | |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 18.954.295.- | | 49.393.613.- | |
| PESİN ÖDENMİŞ MAL VE HİZMETLER | -- | | 23.149.706.- | |
| C-VERİLEN AVANSLAR | | 299.952.346.- | | 291.656.520.- |
| D-STOKLAR | | 140.491.625.- | | 572.706.256.- |
| İLK MADDE VE MALZEME | 119.352.562.- | | 331.179.063.- | |
| YARIMAMULLER | 15.564.027.- | | -- | |
| AMULLER | 1.052.540.- | | 239.299.048.- | |
| EMTİA | 1.737.181.- | | -- | |
| DİĞER | 2.785.315.- | | 2.228.145.- | |
| E-GELİR TAHAKKUKLARI | | -- | | 10.232.348.- |
| DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI | | 804.375.445.- | | 2.275.846.622.- |
| II-DURAN VARLIKLAR | | | | |
| A-ALACAKLAR | | 149.145.942.- | | 232.710.459.- |
| İSTIRAKLERDEN | 88.299.804.- | | 88.299.804.- | |
| YURT DISINDAN | 54.219.153.- | | 72.019.239.- | |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 6.555.735.- | | 6.288.600.- | |
| DİĞER ALACAKLAR | 71.250.- | | 66.102.816.- | |
| B-VERİLEN AVANSLAR | | 175.766.852.- | | -- |
| C-İSTIRAKLER | 828.000.000.- | 786.928.032.- | 828.000.000.- | 786.928.032.- |
| SERMAYE YUKUMLULUĞUNDAN BORÇLAR | (41.071.968) | | (41.071.968) | |
| D-MADDİ DURAN VARLIKLAR | | 2.753.290.403.- | | 4.556.818.064.- |
| ARAZI VE ARSALAR | 6.211.865.- | | 6.211.865.- | |
| YERÜSTÜ DÜZENLERİ | 6.771.475.- | | 13.022.068.- | |
| BİNALAR | 4.585.447.- | | 4.585.447.- | |
| TESİS MAKİNA VE CİHAZLAR | 80.280.708.- | | 229.912.303.- | |
| TEZGAHLAR | 3.681.935.- | | 4.118.435.- | |
| TAKIM.ALET.KALIP | 4.893.474.- | | 6.274.943.- | |
| TASİT ARAC VE GEREÇLERİ | 12.337.208 | | 12.337.208.- | |
| KAP.DÖŞEME VE DEMİRBAŞ | 24.440.790.- | | 27.861.848.- | |
| YEDEK MADDİ DURAN VARLIKLAR | 2.248.278.- | | 16.167.668.- | |
| YATIRIMLARA AKTARILACAK HARCAMALAR | 11.232.541.- | | 643.367.651.- | |
| YAPILMAMTA OLAN YATIRIMLAR | 2.618.879.212.- | | 3.644.477.080.- | |
| -MADDİ DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİŞMANI (22.272.530.-) | | | (51.518.452.-) | |
| E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR | 4.660.315.- | 2.786.767.- | 4.660.315.- | 2.050.000.- |
| -MADDİ OLM.DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİŞMANI(1.873.548.-) | | | (2.610.315.-) | |
| F-DİĞER VARLIKLAR | | 1.516.884.497.- | | 2.020.318.973.- |
| G-ÖDENMİŞ SERMAYE | | -- | | 1.085.999.940.- |
| H-ZARARLAR | | 35.433.692.- | | 35.433.692.- |
| GEÇMİŞ YIL ZARARLARI | 15.953.326.- | | 35.433.692.- | |
| DÖNEM ZARARI | 19.480.366.- | | | |
| DURAN VARLIKLAR TOPLAMI | | 5.420.236.185.- | | 8.720.259.160.- |
| AKTİF TOPLAMI | | 6.224.611.630.- | | 10.996.105.782.- |

PASİF

I-YABANCI KAYNAKLAR

A-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR

138.199.680.-

1-BORÇLAR

457.593.333.-

RESMİ DAİRELER

--

38.245.-

GERÇEK VE TÜZEL KİŞİLER

27.496.705.-

61.801.374.-

YURT DIŞI

64.983.552.-

--

BLOKE EDİLEN BORÇLAR

--

21.088.604.-

PERSONELİMİZE

649.885.-

689.409.-

ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNAT

232.215.-

519.957.-

DİĞER BORÇLAR

7.162.176.-

270.835.627.-

2-VERGİ RESİM VE HARÇLAR

37.673.922.-

90.917.641.-

3-GİDER TAHHAKKUKLARI

--

11.710.488.-

4-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR

1.225.-

990.-

B-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR

3.005.001.744.-

2.232.556.258.-

1-ALINAN KREDİLER TAHVİL VE TAKSİTLERİ

--

HAZİNE

80.000.060.-

80.000.060.-

YURT DIŞI

1.620.250.197.-

2.152.546.838.-

2-BORÇLAR

--

HAZİNE

1.304.242.127.-

--

ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR

9.360.-

9.360.-

BORÇ SENETLERİ

500.000.-

--

YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI

3.143.201.424.-

2.690.149.591.-

II-ÖZKAYNAKLAR

A-ESAS SERMAYE

3.000.000.000.-

8.000.000.000.-

B-YEDEKLER

77.051.820.-

77.051.820.-

C-KARŞILIKLAR

4.358.386.-

172.461.952.-

D-KAR

--

56.442.419.-

E-YENİDEN DEĞERLENE ARTIŞI

--

--

ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI

3.081.410.207.-

8.305.956.191.-

PASİF TOPLAMI

6.224.611.630.-

10.996.105.782.-

D Tümosan işletmesinin maddi duran varlıkları aşağıda olduğu gibidir.

| VARLIĞIN ADI | TUTARI | 1981 BIRIKMIŞ AMORTİSMANI | 1982 BIRIKMIŞ AMORTİSMANI |
|---|---------------|---------------------------------|---------------------------------|
| YERÜSTÜ DÜZENLERİ | | | |
| 1978 | 1.371.220.- | 113.500.- | 141.687.- |
| 1979 | 2.116.090.- | 175.705.- | 219.631.- |
| 1980 | 1.574.365.- | 130.360.- | 162.950.- |
| 1981 | 1.709.800.- | 147.370.- | 187.517.- |
| BİNALAR | | | |
| 1978 | 3.721.412.- | 1.190.852.- | 1.488.565.- |
| 1979 | 612.035.- | 96.692.- | 128.923.- |
| 1980 | 252.000.- | 16.240.- | 24.360.- |
| TESİSLER, MAKİNALAR CIHAZLAR | | | |
| 1978 | 4.745.500.- | 1.138.820.- | 1.423.525.- |
| 1979 | 66.302.826.- | 4.867.725.- | 6.490.300.- |
| 1980 | 6.020.632.- | 1.754.575.- | 2.631.863.- |
| 1981 | 3.211.750.- | 319.319.- | 478.978.- |
| 1982 | 149.631.559.- | -- | 18.415.994.- |
| TEZGAHLAR | | | |
| 1978 | 1.765.935.- | 404.154.- | 505.193.- |
| 1979 | 1.185.500.- | 178.358.- | 237.810.- |
| 1980 | 730.500.- | 128.644.- | 192.966.- |
| 1981 | -- | -- | -- |
| 1982 | 436.500.- | -- | 43.656.- |
| TAKIM ,ALETLER KALİPLAR | | | |
| 1978 | 740.050.- | 250.918.- | 313.648.- |
| 1979 | 3.854.944.- | 602.694.- | 803.592.- |
| 1980 | 241.040.- | 57.095.- | 85.642.- |
| 1981 | 57.440.- | 5.456.- | 10.912.- |
| 1982 | 1.381.469.- | -- | 141.684.- |
| TASIT, ARAC VE GEREÇLERİ | | | |

| | | | |
|------|-------------|-------------|-------------|
| 1978 | 3.377.981.- | 1.466.061.- | 1.832.576.- |
| 1979 | 296.425.- | 104.239.- | 138.985.- |
| 1980 | 8.662.802.- | 2.208.840.- | 3.313.260.- |

KAPLAR

| | | | |
|------|-------------|-----------|-------------|
| 1978 | 32.000.- | 10.246.- | 12.808.- |
| 1979 | 2.101.196.- | 680.300.- | 907.068.- |
| 1980 | 4.042.461.- | 792.927.- | 1.189.391.- |
| 1981 | 2.339.972.- | 404.189.- | 808.377.- |
| 1982 | 97.000.- | | 9.768.- |

DÜŞEME VE DEMİRBAŞLAR

| | | | |
|------|-------------|-------------|-------------|
| 1978 | 4.980.000.- | 2.390.399.- | 2.987.999.- |
| 1979 | 2.294.608.- | 497.263.- | 663.017.- |
| 1980 | 4.261.607.- | 618.531.- | 927.799.- |
| 1981 | 4.388.745.- | 505.504.- | 1.011.008.- |
| 1982 | 3.324.058.- | -- | 297.010.- |

YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR

| | | | |
|------|-----------------|-----------|-----------|
| 1978 | 473.782.020.- | 141.115.- | 176.393.- |
| 1979 | 619.561.103.- | 188.154.- | 250.872.- |
| 1980 | 728.895.416.- | 211.674.- | 317.511.- |
| 1981 | 796.640.673.- | 243.033.- | 486.066.- |
| 1982 | 1.025.597.868.- | -- | 307.680.- |

YEDEK MADDE DURAN VARLIKLAR

| | | | |
|------|--------------|-----------|-------------|
| 1978 | -- | -- | |
| 1979 | 50.546.- | 11.948.- | 15.930.- |
| 1980 | -- | -- | |
| 1981 | 2.197.732.- | 219.780.- | 439.560.- |
| 1982 | 13.779.390.- | -- | 1.120.768.- |

TARLO-II

TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKS SAYILARI 1968=100 (YILLIK ORTALAMA)

| | |
|-----------|--------|
| 1975..... | 274.0 |
| 1976..... | 321.5 |
| 1977..... | 413.3 |
| 1978..... | 634.8 |
| 1979..... | 1111.5 |
| 1980..... | 2115.2 |
| 1981..... | 2836.5 |

1982..... 3613.7

TABLO-III

1968=100 (AYLIK ORTALAMALAR)

| | 1981 | 1982 |
|---------|--------|--------|
| OCAK | 2592.1 | 3234.5 |
| SUBAT | 2623.2 | 3389.8 |
| MART | 2589.0 | 3450.8 |
| NISAN | 2592.4 | 3530.2 |
| MAYIS | 2657.2 | 3572.8 |
| HAZIRAN | 2758.2 | 3560.8 |
| TEMMUZ | 2824.4 | 3610.7 |
| AGUSTOS | 2890.2 | 3643.2 |
| EYLÜL | 2991.4 | 3705.1 |
| EKİM | 3066.2 | 3728.0 |
| KASIM | 3096.9 | 3801.5 |
| ARALIK | 3140.3 | 3934.6 |
| ITO. | | |

Tümosan işletmesinin dönembaşı bilançosunda yer alan kalemlerle ilgili diğer bilgiler ise şu şekildedir:

- Yurt dışından alacaklar 2.453.532.-TL.dir. Bunlar; 1980 yılında transferi gerçekleştirilen CKD parçalarının henüz gelmeyenlerinin toplam bedelidir.

- Verilen avanslar 299.952.346.-TL.dir. Bu tutarın 1.509.334.-TL.sı 31.12.1981 tarihi itibarıyla personele verilen ücret ve yolluk avansları, diğerleri sözleşmeye bağlanmış sipariş avanslarıdır. Bunlardan;

1.644.000.-TL.sı 1979 da,

3.883.685.-TL.sı 1980 de,

513.900.-TL.sı ise 1981 yılında verilen yurtici sipariş avansları, 292.401.427.-TL.sı ise 1980 de verilen yurtdışı sipariş avanslarıdır.

- Duran varlıklar arasında yer alan yurtdışından alacaklar 54.219.153.-TL.dir. Bu tutar işletmenin 1980 yılında İslam Kalkınma Bankasından aldığı kredilerden kullanılmayan kısımları ifade etmektedir. Duran varlıklar içindeki verilen avanslar işletmenin sözleşmeye bağladığı yurtici sipariş avanslarıdır. Bunların;

43.102.000.-TL.sı 1978 yılında,

52.813.500.-TL.sı 1979 yılında,

34.985.900.-TL.sı 1980 yılında,

44.865.452.-TL.sı 1981 yılında verilmiştir.

- Maddi duran varlıklardan arazi ve arsaların tümü 1977 yılında alınmıştır. 31.12.1981 yılı bilançosunda yer alan maddi duran varlıklar birikmiş amortismanların tutarlarından;

7.105.915.-TL.sı 1978 yılına,

7.403.078.-TL.sı 1979 yılına,

5.918.886.-TL.sı 1980 yılına,

1.844.651.-TL.sı 1981 yılına aittir.

- Maddi olmayan duran varlıklar birikmiş amortismanlarının ise;

506.888.-TL.sı 1976 yılına,

1.366.666.-TL.si 1979 yılına aittir.

1.516.884.497.-TL. tutarındaki diğer varlıkların;

1.516.544.867.-TL.sı 1978 yılında,

339.630.-TL.sı 1981 yılında aktifleştirilmiştir.

- Geçmiş yıl zararları toplam 35.433.692.-TL.dir.Bunun;

15.953.326.-TL.lık kısmı 1980 yılı zararı,

19.480.366.-TL.sı 1981 yılı dönem zararıdır.

- 31.12.1981 bilançosunda yer alan yurtdışı borçların;

63.683.880.-TL.sı ile 1979 yılında aktifleştirilen

varlıklar,

1.299.672.-TL.sı ile 1980 yılında aktifleştirilen varlıklar finanse edilmiştir.

- Uzun vadeli yabancı kaynaklar arasında yer alan yurtdışı borçlardan;

729.112.587.-TL.sı 1980 yılında,

891.137.610.-TL.sı ise 1981 yılında bilançoya dahil olmuştur.

- özkaynaklar arasında yer alan yedekler 1979 yılı karından ayrılmıştır.

Karşılıkların;

3.881.259.-TL.sı 1979 a,

477.127.-TL.sı 1981 e aittir.

Bilançoların fiyatlar genel seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilmesinde aşağıdaki düzeltme katsayıları kullanılacaktır.

DÜZELTME KATSAYILARI

| | |
|------------------------|----------|
| 1975.....3934.6\274 | = 14.359 |
| 1977.....3934.6\413.3 | = 9.519 |
| 1978.....3934.6\634.8 | = 6.198 |
| 1979.....3934.6\1111.5 | = 3.539 |

| | | | |
|------------------------|---|-------|---------------------------|
| 1980.....3934.6\2115.2 | = | 1.860 | |
| 1981.....3934.6\2836.5 | = | 1.387 | |
| 1982.....3934.6\3234.5 | = | 1.216 | - Dönembasına göre |
| 1982.....3934.6\3613.7 | = | 1.088 | - Dönem ortalamasına göre |

DÖNEM BASI BİLANÇOSUNUN DÜZELTİLMESİ

Parasal Dönen Varlık Kalemlerinin Düzeltilmesi :

| | | | | | |
|---|---------------|---|-------|---|---------------|
| - Kasa ve Bankalar: | 164.827.008.- | x | 1.216 | = | 200.429.642.- |
| - Hisse Senedi ve Tahvil: | | | | | |
| | 3.355.121.- | x | 1.216 | = | 40.079.827.- |
| - Alacak Senetleri: | 50.874.200.- | x | 1.216 | = | 61.863.027.- |
| - Resmi Dairelerden Alacaklar: | | | | | |
| | 1.760.930.- | x | 1.216 | = | 2.141.290.- |
| - Gerçek ve Tüzel Kişilerden Alacaklar: | | | | | |
| | 121.390.856.- | x | 1.216 | = | 147.611.280.- |
| - Personelden Alacaklar: | 315.532.- | x | 1.216 | = | 383.687.- |
| - Verilen Depozito ve Teminatlar: | | | | | |
| | 18.954.295.- | x | 1.216 | = | 23.048.423.- |

Parasal olmayan dönen Varlık Kalemlerinin düzewtilmesi :

- Yurt dışından alacak: $2.453.532.- \times 1.860 = 4.563.570.-$

- Verilen avanslar :
Personele verilen yolluk ve ücret avansları

$1.509.334.- \times 1.216 = 1.835.350.-$

Yurt içi sipariş avansları:

1979... $1.644.000.- \times 3.539 = 5.818.116.-$

1980... $3.883.685.- \times 1.860 = 7.223.654.-$

1981... $513.900.- \times 1.387 = 712.780.-$

Yurt dışı sipariş avansları:

1980... $292.401.427.- \times 1.860 = 543.866.655.-$

559.456.555.-TL.

Stoklar:

İşletmede stok devir oranı yaklaşık "1"dir.

$140.491.625.- \times 1.860 = 261.314.422.-$

Parasal Duran Varlıkların Düzeltilmesi:

- İstiraklerden alacaklar:

$88.299.804.- \times 1.216 = 107.372.561.-$

- Verilen depozito ve teminat:

$6.555.735.- \times 1.216 = 7.971.774.-$

- Diğer alacaklar: $71.250.- \times 1.216 = 86.640.-$

Parasal Olmayan Duran Varlıkların Düzeltilmesi :

- Yurt dışından alacaklar:

$$54.219.153.- \times 1.860 = 100.847.624.-$$

- Verilen avanslar:

$$43.102.000.- \times 6.198 = 267.146.196.-$$

$$52.813.500.- \times 3.539 = 186.906.976.-$$

$$34.985.900.- \times 1.860 = 65.073.774.-$$

$$44.865.452.- \times 1.387 = 62.228.382.-$$

$$\underline{581.355.328.-}$$

- İştirakler: $828.000.000.- \times 1.860 = 1.540.080.000.-$

- Sermaye yükümlülüğünden borçlar:

$$41.071.968.- \times 1.216 = (49.943.513.-)$$

$$\underline{1.490.136.487.-}$$

- Arsa ve araziler: $6.211.865.- \times 9.519 = 59.130.743.-$

- Yerüstü düzenler:

$$1978...781.325.- \times 6.198 = 4.842.652.-$$

$$1979...1.171.985.- \times 3.539 = 4.147.655.-$$

$$1980...2.083.530.- \times 1.860 = 3.875.365.-$$

$$1981...2.734.635.- \times 1.387 = 3.792.938.-$$

$$\underline{16.658.610.-}$$

- Binalar:

$$1978...3.721.412.- \times 6.198 = 23.065.311.-$$

$$1979... 612.035.- \times 3.539 = 2.165.992.-$$

$$1980... 252.000.- \times 1.860 = 468.720.-$$

25.700.023.-

- Tesis, makina ve cihazlar:

| | | | |
|---------|---------------|---------|----------------------|
| 1978... | 4.745.500.-x | 6.198 = | 29.412.609.- |
| 1979... | 66.302.826.-x | 3.539 = | 234.645.701.- |
| 1980... | 6.020.632.-x | 1.860 = | 11.198.375.- |
| 1981... | 3.211.750.-x | 1.387 = | 4.454.700.- |
| | | | <u>279.711.385.-</u> |

- Tezgahlar:

| | | | |
|---------|--------------|---------|---------------------|
| 1978... | 1.765.935.-x | 6.198 = | 10.945.265.- |
| 1979... | 1.185.500.-x | 3.539 = | 4.195.484.- |
| 1980... | 730.500.-x | 1.860 = | 1.358.730.- |
| | | | <u>16.499.479.-</u> |

- Takım, alet, kalıp:

| | | | |
|---------|--------------|---------|---------------------|
| 1978... | 740.050.-x | 6.198 = | 4.586.830.- |
| 1979... | 3.854.944.-x | 3.539 = | 13.642.646.- |
| 1980... | 241.040.-x | 1.860 = | 448.334.- |
| 1981... | 57.440.-x | 1.387 = | 79.670.- |
| | | | <u>18.757.480.-</u> |

- Tasıt, araç ve gereçleri:

| | | | |
|---------|--------------|---------|---------------------|
| 1978... | 3.377.981.-x | 6.198 = | 20.936.726.- |
| 1979... | 296.425.-x | 3.539 = | 1.049.048.- |
| 1980... | 8.662.802.-x | 1.860 = | 16.112.816.- |
| | | | <u>38.108.590.-</u> |

38.098.590.-

- Kap, döşeme, demirbaş:

1978...5.012.000.-x 6.198 = 31.064.376.-

1979...4.395.805.-x 3.539 = 15.556.754.-

1980...8.304.268.-x 1.860 = 15.445.938.-

1981...6.728.717.-x 1.387 = 9.332.730.-

71.399.798.-

- Yedek maddi duran varlıklar:

1979... 50.546.-x 3.539 = 178.882.-

1981...2.197.732.-x 1.387 = 3.048.254.-

3.227.136.-

- Yatırımlara aktarılacak harcamalar:

11.232.541.-x 1.387 = 15.579.534.-

- Yapılmakta olan yatırımlar:

1978... 78.566.375.-x 6.198 = 486.954.392.-

1979...628.531.010.-x 3.539 = 2.224.371.244.-

1980...968.985.312.-x 1.860 = 1.802.312.680.-

1981...942.796.515.-x 1.387 = 1.307.658.766.-

5.821.297.082.-

- Maddi duran varlıklar birikmiş amortismanı:

1978...7.105.915.-x 6.198 = 44.042.461.-

1979...7.403.078.-x 3.539 = 26.199.493.-

1980...5.918.886.-x 1.860 = 11.009.128.-

1981...1.844.651.-x 1.387 = 2.558.531.-

83.809.613.-

- Maddi olmayan duran varlıklar:

1976... 560.315.-x 12.238 = 6.857.135.-

1979...4.100.000.-x 3.539 = 14.509.900.-

21.367.035.-

- Maddi olmayan duran varlıklar amortismanı:

1976... 506.888.-x 12.238 = 6.203.295.-

1979...1.366.666.-x 3.539 = 4.836.631.-

11.039.926.-

- Diğer varlıklar:

1978...1.516.544.867.-x 6.198 = 9.399.545.085.-

1981... 339.630.-x 1.387 = 471.067.-

9.400.016.152.-

- Geçmiş yıl zararları:

1980...15.953.326.-x 1.860 = 29.673.187.-

1981...19.480.366.-x 1.387 = 27.019.268.-

56.692.455.-

Dönembası Bilançosu Pasif Kalemlerinin Düzeltilmesi :

-Gerçek ve tüzel kişiler:

27.496.705.-x 1.216 = 33.435.993.-

- Yurtdışına borçlar:

1979...63.683.880.-x 1.860 = 118.452.017.-

1980... 1.299.672.-x 1.387 = 1.802.645.-

120.254.662.-

- Personelimize borçlar:

649.885.-x 1.216 = 790.260.-

- Alınan depozito ve teminat:

232.215.-x 1.216 = 282.373.-

- Diğer borçlar:

7.162.176.-x 1.216 = 8.709.206.-

- Vergi, resim, harc:

37.673.922.-x 1.216 = 45.811.490.-

- Kasa sayım fazlaları:

1.225.-x 1.216 = 1.490.-

- Hazine:

80.000.060.-x 1.216 = 97.280.073.-

- Yurt dışından alınan uzun vadeli borçlar:

1980...729.112.587.-x 1.860 = 1.356.149.411.-

1981...891.137.610.-x 1.387 = 1.236.007.865.-

2.592.157.276.-

- Hazineye borç:

1.304.242.127.-x 1.216 = 1.585.958.426.-

- Alınan depozito ve teminat:

9.360.-x 1.216 = 11.380.-

- Borç senetleri:

500.000.-x 1.216 = 608.000.-

- Yedekler:

77.051.820.-x 3.539 = 272.686.390.-

- Karşılıklar:

1979...3.881.259.-x 3.539 = 13.735.775.-

1981... 477.127.-x 1.387 = 661.775.-

14.397.550.-



TABLO IV

| | GELENEKSEL MUHASEBEYE GÖRE | GEN. FİYAT. SEV. MUHASEBE YÖN. GÖRE |
|--|----------------------------|-------------------------------------|
| AKTİF | | |
| I-DÖNEN VARLIKLAR | | |
| A-KASA VE BANKALAR | 165.644.898.- | 164.827.008.- |
| -KESİDE OLANAN ÇEKLER | (817.890) | |
| B-HİSSE SEN.TAHVİL HAZİNE BONOLARI | | 3.355.121.- |
| C-ALACAKLAR | | 195.749.345.- |
| ALACAK SENETLERİ | 50.874.200.- | 61.863.027.- |
| RESMİ DAİRELERDEN | 1.760.930.- | 2.141.290.- |
| İSTİRAKLERDEN | -- | -- |
| GERÇEK VE TÖZEL KİŞİLERDEN | 121.390.856.- | 147.611.290.- |
| YURT DIŞINDAN | 2.453.532.- | 4.563.570.- |
| PERSONELDEN | 315.532.- | 383.687.- |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 18.954.295.- | 23.048.423.- |
| PESİN ÖDENMİŞ MAL VE HİZMETLER | -- | -- |
| C-VERİLEN AVANSLAR | | 299.952.346.- |
| D-STOKLAR | | 140.491.625.- |
| İLK MADDE VE MALZEME | 119.352.562.- | -- |
| YARIMAMULLER | 15.564.027.- | -- |
| AMULLER | 1.052.540.- | -- |
| ENTİA | 1.737.181.- | -- |
| DİĞER | 2.785.315.- | -- |
| E-GELİR TAHAKKUKLARI | | -- |
| DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI | 804.375.445.- | 1.264.891.723.- |
| II-DURAN VARLIKLAR | | |
| A-ALACAKLAR | | 149.145.942.- |
| İSTİRAKLERDEN | 88.299.804.- | 107.372.561.- |
| YURT DIŞINDAN | 54.219.153.- | 100.847.625.- |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 6.555.735.- | 7.971.774.- |
| DİĞER ALACAKLAR | 71.250.- | 86.640.- |
| B-VERİLEN AVANSLAR | | 175.766.852.- |
| C-İSTİRAKLER | 828.000.000.- | 786.928.032.- |
| SERMAYE YÜKÜMLÜLÜĞÜNDEN BORÇLAR | (41.071.968) | (49.943.513) |
| D-MADDİ DURAN VARLIKLAR | 2.753.290.403.- | 6.282.250.247.- |
| ARAZI VE ARSALAR | 6.211.865.- | 59.130.742.- |
| YERÜSTÜ DÜZENLERİ | 6.771.475.- | 16.658.610.- |
| BİNALAR | 4.585.447.- | 25.700.023.- |
| TESİS MAKİNA VE CİHAZLAR | 80.290.708.- | 279.711.325.- |
| TEZGAHAR | 3.691.935.- | 16.499.479.- |
| TAKİM.ALET.KALIP | 4.893.474.- | 18.757.480.- |
| TASİT ARAÇ VE GEREÇLERİ | 12.337.208 | 38.098.590.- |
| KAF.DÖŞEME VE DEMİRBAS | 24.440.790.- | 71.399.799.- |
| YEDEK MADDİ DURAN VARLIKLAR | 2.248.278.- | 3.227.136.- |
| YATIRIMLARA AKTARILACAK HARCAMALAR | 11.232.541.- | 15.579.534.- |
| YAPILMAMTA OLAN YATIRIMLAR | 2.618.879.212.- | 5.821.297.082.- |
| -MADDİ DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİŞMANI | (22.272.530.-) | (83.809.613.-) |
| E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR | 4.660.315.- | 2.786.767.- |
| -MADDİ OLM.DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİŞMANI | (1.873.548.-) | (11.039.926.-) |
| F-DİĞER VARLIKLAR | | 1.516.884.497.- |
| G-ÖDENMİŞ SERMAYE | | -- |
| H-ZARARLAR | | 35.433.692.- |
| GEÇMİŞ YIL ZARARLARI | 15.953.326.- | 29.673.187.- |
| DÖNEM ZARARI | 19.480.366.- | 27.019.266.- |
| DURAN VARLIKLAR TOPLAMI | 5.420.236.185.- | 17.987.112.865.- |
| AKTİF TOPLAMI | 6.224.611.630.- | 19.252.004.588.- |

PASİF

I-YABANCI KAYNAKLAR

| | | | | |
|--|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| A-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | 138.199.680.- | | 209.285.474.- |
| 1-BORÇLAR | -- | | -- | |
| RESMİ DAİRELER | -- | | -- | |
| GERÇEK VE TüZEL KİŞİLER | 27.496.705.- | | 33.435.993.- | |
| YURT DIŞI | 64.983.552.- | | 120.254.662.- | |
| BLOKE EDİLEN BORÇLAR | -- | | -- | |
| PERSONELİMİZE | 649.885.- | | 790.260.- | |
| ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNAT | 232.215.- | | 282.373.- | |
| DİĞER BORÇLAR | 7.162.176.- | | 8.709.206.- | |
| 2-VERGİ RESİM VE HARÇLAR | 37.673.922.- | | 45.811.490.- | |
| 3-GİDER TAHAKKUKLARI | -- | | -- | |
| 4-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | 1.225.- | | 1.490.- | |
| B-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | 3.005.001.744.- | | 4.276.015.155.- |
| 1-ALINAN KREDİLER TAHVİL VE TAKSİTLERİ | | | -- | |
| HAZİNE | 80.000.060.- | | 97.280.073.- | |
| YURT DIŞI | 1.620.250.197.- | | 2.592.157.276.- | |
| 2-BORÇLAR | | | -- | |
| HAZİNE | 1.304.242.127.- | | 1.585.958.436.- | |
| ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 9.360.- | | 11.380.- | |
| BORÇ SENETLERİ | 500.000.- | | 608.000.- | |
| YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI | | 3.143.201.424.- | | 4.485.300.629.- |
| II-ÖZKAYNAKLAR | | | | |
| A-ESAS SERMAYE | 3.000.000.000.- | | 3.000.000.000.- | |
| B-YEDEKLER | 77.051.820.- | | 272.686.390.- | |
| C-KARŞILIKLAR | 4.358.386.- | | 14.397.550.- | |
| D-KAR | -- | | -- | |
| E-YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞI | -- | | 11.479.620.019.- | |
| ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI | | 3.081.410.207.- | | 14.766.703.959.- |
| PASİF TOPLAMI | | 6.224.611.630.- | | 19.252.004.588.- |

Dönemsonu bilançosu ile ilgili diğer bilgiler şöyledir:

- Yurtdışından alacaklar, 1982 yılı içinde ithal edilen parçalardan uymazlık raporu ile dönem içinde çeşitli tarihlerde iade edilenlerle sipariş fazlası parça bedeller olup SPA\İtalyan firmasından alacaklardır. Tutarı 15.864.869.-TL.sıdır.

- Verilen avanslar toplamı 291.656.520.-TL.dir. Bunun 2.836.528.-TL.sı personele verilen ücret ve yolluk avanslarıdır. Kalan tutarın ise, 14.281.043.-TL.sı yurt içi, 270.669.136.-TL.ise yurtdışında sözleşmeye bağlanan işlerle ilgili avanslardır. Bunlardan yurtiçi sipariş avanslarının;

3.883.685.-TL.sı 1980 de,

513.900.-TL.sı 1981 de,

9.883.450.-TL.sı ise 1982 de verilmiştir.

Yurt dışı avanslarının tümü 1980 de verilen siparişlerle ilgilidir.

- Duran varlıklar arasında yer alan alacaklar işletmenin 1980 yılında İslam Kalkınma Bankasından aldığı kredilerin kullanılmayan kısımlarıdır.

Diğer taraftan pasifte yeralan yurt dışı borçların;

729.112.587.-TL.sı 1980 yılında,

891.137.610.-TL.sı 1981 yılında,

532.296.640.-TL.sı 1982 yılında alınmıştır.

- Yedekler 1979 yılı karından ayrılmıştır. Karşılıklar hesabındaki tutarın;

3.881.259.-TL.sı 1979 a,

477.127.-TL.sı 1981 e,

168.103.566.-TL.sı 1982 yılına aittir.

- 1982 yılındaki karşılıklar 1982 yılında çıkan yangından dolayı sigorta şirketinin ödediği tazminatın varlıkları karşılayan kısmından artan tutarı ifade etmektedir.

Bu bilgilere göre Tümosan işletmesinin dönemsonu bilanço kalemlerinin genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilmesine geçilebilir.

Dönemsonu Bilanço Kalemlerinin Düzeltilmesi :

Dönem Sonu Parasal Dönen Varlıklarının Düzeltilmesi :

| | |
|--------------------------|---------------|
| - Kasa ve bankalar: | 474.567.922.- |
| - Hisse senedi,tahvil: | 74.757.703.- |
| - Alacaklar : | |
| Alacak senetleri | 202.356.683.- |
| Resmi dair.alacak | 7.685.- |
| İştiraklerden alacak | 133.343.180.- |
| Gerçek ve tüzel kişi.: | 427.482.661.- |
| Personelden alacak: | 327.476.- |
| Verilen depozito temin.: | 49.393.613.- |
| - Gelir tahakkukları: | 10.232.348.- |

Parasal Olmayan Dönen Vaarlıkların Düzeltilmesi :

-Stoklar :

1982 yılı stok devir hızı "2"dir. Bu nedenle düzelt-

me katsayısı şöyle olacaktır:

$$=3934.6 \setminus (3934.6+3801.5+3728+3705.1+3643.2+3610.7) \setminus 6$$

$$=1.052$$

$$572.706.256.- \times 1.052 = 602.486.981.-$$

- Yurtdışından alacaklar:

$$15.864.869.- \times 1.088 = 17.260.977.-$$

- Peşin ödenen mal ve hizmet bedeli:

$$23.149.706.- \times 1.088 = 25.186.880.-$$

- Verilen avanslar:

Yurtiçi sipariş avanslar

$$1980... 3.883.685.- \times 1.860 = 7.223.654.-$$

$$1981... 513.900.- \times 1.387 = 712.780.-$$

$$1982... 9.883.450.- \times 1.088 = 10.753.193.-$$

Yurtdışı sipariş avansları:

$$256.388.093.- \times 1.860 = 476.881.853.-$$

$$498.408.008.-$$

Dönemsonu Parasal Olmayan Duran Varlıkların Düzeltilmesi

- Yurtdışından alacaklar:

$$72.019.239.- \times 1.860 = 133.955.785.-$$

- İştirakler:

$$828.000.000.- \times 1.860 = 1.540.080.000.-$$

Sermaye yükümlülüğünden borçlar (41.071.968.-)

$$1.499.008.032.-$$

- Arazi ve arsalar:

$$6.211.865.- \times 9.519 = 59.130.743.-$$

- Yerüstü düzenleri:

$$1978... 781.325.- \times 6.198 = 4.842.652.-$$

$$1979... 1.171.985.- \times 3.539 = 4.147.655.-$$

$$1980... 2.083.530.- \times 1.860 = 3.875.365.-$$

1981...2.743.635.-x 1.387 = 3.792.938.-
1982...6.250.593.-x 1.088 = 6.800.645.-
23.459.255.-

- Binalar:

1978...3.721.412.-x 6.198 = 23.065.311.-
1979... 612.035.-x 3.539 = 2.165.992.-
1980... 252.000.-x 1.860 = 468.720.-
25.700.023.-

- Tesis,makina ve cihazlar:

1978... 4.745.500.-x 6.198 = 29.412.609.-
1979... 66.802.826.-x 3.539 = 234.645.701.-
1980... 6.020.632.-x 1.860 = 11.198.375.-
1981... 3.211.750.-x 1.387 = 4.454.700.-
1982...149.631.559.-x 1.088 = 162.799.136.-
442.510.521.-

- Tezqahlar:

1978...1.765.935.-x 6.198 = 10.945.265.-
1979...1.185.500.-x 3.539 = 4.195.484.-
1980... 730.500.-x 1.860 = 1.358.730.-
1982... 436.500.-x 1.088 = 474.912.-
16.974.391.-

- Takım, alet, kalıp:

1978... 740.050.-x 6.198 = 4.586.830.-
1979...3.854.944.-x 3.539 = 13.642.646.-
1980... 241.040.-x 1.860 = 448.334.-
1981... 57.440.-x 1.387 = 79.670.-
1982...1.381.469.-x 1.088 = 1.503.038.-
20.260.518.-

- Taşıt araç ve gereçleri:

| | | | |
|---------|--------------|---------|---------------------|
| 1978... | 3.377.981.-x | 6.198 = | 20.936.726.- |
| 1979... | 296.425.-x | 3.539 = | 1.049.048.- |
| 1980... | 8.662.802.-x | 1.860 = | 16.112.816.- |
| | | | <u>38.098.590.-</u> |

- Kap, döşeme, demirbaş:

| | | | |
|---------|--------------|---------|---------------------|
| 1978... | 5.012.000.-x | 6.198 = | 31.064.376.- |
| 1979... | 4.395.805.-x | 3.539 = | 15.556.754.- |
| 1980... | 8.304.268.-x | 1.860 = | 15.445.938.- |
| 1981... | 6.728.717.-x | 1.387 = | 9.332.730.- |
| 1982... | 3.421.058.-x | 1.088 = | 3.722.111.- |
| | | | <u>75.121.909.-</u> |

- Yedek maddi duran varlıklar:

| | | | |
|---------|---------------|---------|---------------------|
| 1979... | 50.546.-x | 3.539 = | 178.882.- |
| 1981... | 2.197.732.-x | 1.387 = | 3.048.254.- |
| 1982... | 13.779.390.-x | 1.088 = | 14.991.976.- |
| | | | <u>18.219.112.-</u> |

- Yatırımlara aktarılabacak harcamalar:

| | | | |
|---------|----------------|---------|----------------------|
| 1981... | 11.232.541.-x | 1.387 = | 15.579.534.- |
| 1982... | 620.902.569.-x | 1.088 = | 675.541.995.- |
| | | | <u>691.121.529.-</u> |

- Yapılmakta olan yatırımlar:

| | | | |
|---------|------------------|---------|-----------------|
| 1978... | 78.566.375.-x | 6.198 = | 486.954.392.- |
| 1979... | 628.531.010.-x | 3.539 = | 2.224.371.244.- |
| 1980... | 968.985.312.-x | 1.860 = | 1.802.312.680.- |
| 1981... | 942.796.515.-x | 1.387 = | 1.307.658.766.- |
| 1982... | 1.025.597.868.-x | 1.088 = | 1.115.850.480.- |

 6.937.147.562.-

- Birikmis amortismanlar:

1978... 8.873.394.-x 6.198 = 54.997.296.-

1979... 9.856.128.-x 3.539 = 34.880.837.-

1980... 8.845.740.-x 1.860 = 16.453.076.-

1981... 3.419.113.-x 1.387 = 4.742.310.-

1982...20.524.077.-x 1.088 = 22.330.195.-

 133.403.714.-

- Maddi olmayan duran varlıklar:

1976... 560.315.-x 12.238 = 6.857.135.-

1979...4.100.000.-x 3.539 = 14.509.900.-

 21.367.035.-

- Maddi olmayan duran varlıklar amortismanı:

1976... 560.314.-x 12.238 = 6.857.122.-

1979...2.050.000.-x 3.539 = 7.254.950.-

 14.112.072.-

- Diğer varlıklar:

1978...1.516.544.867.-x 6.198 = 9.399.545.085.-

1981... 339.630.-x 1.387 = 471.066.-

1982... 503.434.476.-x 1.088 = 547.736.709.-

 9.947.752.860.-

- Geçmiş yıl zararları:

1980...15.953.326.-x 1.860 = 29.673.187.-

1981...19.480.366.-x 1.387 = 27.019.268.-

 56.692.455.-

Dönemsonu Parasal Olmayan Pasif Kalemlerinin Düzeltilmesi

- Yurtdışı borçlar:

1980...729.112.587.-x 1.860 = 1.356.149.411.-

1981...891.137.610.-x 1.387 = 1.236.007.865.-

1982...532.296.640.-x 1.088 = 579.138.744.-

3.171.296.020.-

- Yedekler:

77.051.820.-x 3.539 = 272.686.390.-

- Karşılıklar:

1979... 3.881.259.-x 3.539 = 13.735.775.-

1981... 477.127.-x 1.387 = 661.775.-

1982...168.103.566.-x 1.088 = 182.896.679.-

197.294.228.-

TABLO-V

| | BELENEKSEL MUHASEBEYE GÖRE | | GEN.FİYAT SEV.MUH.YÖN.GÖRE | |
|--|----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|
| KTIF | | | | |
| -DÖNEN VARLIKLAR | | | | |
| A-KASA VE BANKALAR | 501.796.251.- | 474.567.922.- | | 474.567.922.- |
| ESİDE OLANAN ÇEKLER | (27.228.329) | | | |
| B-HİSSE SEN.TAHVİL HAZINE BONOLARI | | 74.757.703.- | | 74.757.703.- |
| C-ALACAKLAR | | 851.925.873.- | | 855.359.075.- |
| ALACAK SENETLERİ | 202.356.683.- | | 202.356.683.- | |
| RESMİ DAİRELERDEN | 7.685.- | | 7.685.- | |
| İSTIRAKLERDEN | 133.343.180.- | | 133.343.180.- | |
| GERÇEK VE TÜZEL KİŞİLERDEN | 427.482.661.- | | 427.482.661.- | |
| YURT DIŞINDAN | 15.864.869.- | | 17.260.977.- | |
| PERSONELDEN | 327.476.- | | 327.476.- | |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 49.393.613.- | | 49.393.613.- | |
| PEŞİN ÖDENMİŞ MAL VE HİZMETLER | 23.149.706.- | | 25.186.800.- | |
| Ç-VERİLEN AVANSLAR | | 291.656.520.- | | 498.408.008.- |
| D-STOKLAR | | 572.706.256.- | | 602.486.981.- |
| İLK MADDE VE MALZEME | 331.179.063.- | | | |
| YARIMAMULLER | — | | | |
| MAMULLER | 239.299.048.- | | | |
| EMTİA | — | | | |
| DİĞER | 2.228.145.- | | | |
| E-GELİR TAHAKKUKLARI | | 10.232.348.- | | 10.232.348.- |
| DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI | | 2.275.846.622.- | | 2.515.812.037.- |
| -DURAN VARLIKLAR | | | | |
| A-ALACAKLAR | | 232.710.459.- | | 294.647.005.- |
| İSTIRAKLERDEN | 88.299.804.- | | 88.299.804.- | |
| YURT DIŞINDAN | 72.019.239.- | | 133.955.785.- | |
| VERİLEN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 6.288.600.- | | 6.288.600.- | |
| DİĞER ALACAKLAR | 66.102.816.- | | 66.102.816.- | |
| B-VERİLEN AVANSLAR | | — | | — |
| C-İSTIRAKLER | 828.000.000.- | 786.928.032.- | 1.540.080.000.- | 1.499.080.032.- |
| SERMAYE YÜKÜMLÜĞÜNDEN BORÇLAR | (41.071.968) | | (41.071.968.-) | |
| D-MADDİ DURAN VARLIKLAR | | 4.556.818.064.- | | 8.161.981.171.- |
| ARAZI VE ARSALAR | 6.211.865.- | | 59.130.743.- | |
| YERÜSTÜ DÜZENLERİ | 13.022.068.- | | 23.459.255.- | |
| BİNALAR | 4.585.447.- | | 25.700.023.- | |
| TESİS MAKİNA VE CİHAZLAR | 229.912.303.- | | 442.510.521.- | |
| TEZGAHLAR | 4.118.435.- | | 16.974.391.- | |
| TAKIM,ALET,KALIP | 6.274.943.- | | 20.260.518.- | |
| TASİT ARAC VE GEREÇLERİ | 12.337.208.- | | 38.098.590.- | |
| KAP,DÖŞEME VE İEMİRBAS | 27.861.848.- | | 75.121.909.- | |
| YEDEK MADDİ DURAN VARLIKLAR | 16.167.668.- | | 18.219.112.- | |
| YATIRIMLARA AKTARILACAK HARCAMALAR | 643.367.651.- | | 691.121.529.- | |
| YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR | 3.644.477.080.- | | 6.937.147.562.- | |
| ADDİ DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİSMANI | (51.518.452.-) | | (133.403.714.-) | |
| E-MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR | 4.660.315.- | 2.050.000.- | 21.367.035.- | 7.254.963.- |
| ADDİ OLM.DURAN VARLIKLAR BİR.AMORTİSMANI | (2.610.315.-) | | (14.112.072.-) | |
| F-DİĞER VARLIKLAR | | 2.020.318.973.- | | 9.947.752.860.- |
| G-ÖDENMEMİŞ SERMAYE | | 1.085.999.940.- | | 1.085.999.940.- |
| H-ZARARLAR | | 35.433.692.- | | 56.692.455.- |
| GEÇMİŞ YIL ZARARLARI | 35.433.692.- | | 56.692.455.- | |
| DÖNEM ZARARI | | | | |
| DURAN VARLIKLAR TOPLAMI | | 8.720.259.160.- | | 21.053.336.426.- |
| TOPLAM | | 10.996.105.782.- | | 23.569.148.463.- |

ASIF

-YABANCI KAYNAKLAR

| | | |
|--|------------------|------------------|
| A-KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | 457.593.333.- | 457.593.333.- |
| 1-BORÇLAR | | |
| RESMİ DAİRELER | 38.245.- | 38.245.- |
| GERÇEK VE TÜZEL KİŞİLER | 61.801.374.- | 61.801.374.- |
| YURT DIŞI | -- | -- |
| BLOKE EDİLEN BORÇLAR | 21.088.604.- | 21.088.604.- |
| PERSONELİMİZE | 689.409.- | 689.409.- |
| ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNAT | 519.957.- | 510.957.- |
| DİĞER BORÇLAR | 270.835.627.- | 270.835.627.- |
| 2-VERGİ RESİM VE HARÇLAR | 90.917.641.- | 90.917.641.- |
| 3-DİĞER TAHAKKUKLARI | 11.710.488.- | 11.710.488.- |
| 4-DİĞER KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | 990.- | 990.- |
| B-UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | 2.232.556.258.- | 3.251.305.440.- |
| 1-ALINAN KREDİLER TAHVİL VE TAKSİTLERİ | -- | -- |
| HAZINE | 80.000.060.- | 80.000.060.- |
| YURT DIŞI | 2.152.546.838.- | 3.171.296.020.- |
| 2-BORÇLAR | | |
| HAZINE | -- | -- |
| ALINAN DEPOZİTO VE TEMİNATLAR | 9.360.- | 9.360.- |
| BORÇ SENETLERİ | -- | -- |
| YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI | 2.690.149.591.- | 3.708.898.773.- |
| ÖZKAYNAKLAR | | |
| A-ESAS SERMAYE | 8.000.000.000.- | 8.000.000.000.- |
| B-YEDEKLER | 77.051.820.- | 272.686.390.- |
| C-KARŞILIKLAR | 172.461.952.- | 197.294.228.- |
| D-KAR | 56.442.419.- | (161.565.898.-) |
| E-YENİDEN DEĞERLEME ARTIŞI | -- | 11.551.834.970.- |
| KAYNAKLAR TOPLAMI | 8.305.956.191.- | 19.860.249.690.- |
| SİF TOPLAMI | 10.996.105.782.- | 23.569.148.463.- |

GELİR TABLOSU

| | |
|--------------------------------|-----------------|
| 1. SATIŞ HASILATI | 835.465.000.- |
| 2. SATILAN MALIN MALİYETİ | (748.733.198.-) |
| D.B.STOK | 140.491.625.- |
| D.İÇİ ALIŞ | 1.150.965.140.- |
| | ----- |
| | 1.291.456.765.- |
| D.AMORTİSMANI | 29.982.689.- |
| | ----- |
| | 1.321.439.454.- |
| D.S.STOK | (572.706.256.-) |
| | ----- |
| 3. SATIŞ KARI | 86.731.802.- |
| 4. DÖNEM GİDERLERİ | (111.807.215.-) |
| 5. FAALİYET ZARARI | (25.075.413.-) |
| 6. FAAL.DIŞI HASI.VE KARLAR | 94.142.625.- |
| FAİZ VE KOM.GELİR. | 57.749.954.- |
| GEÇMİŞ YIL.AIT GEL.VE KAR. | 1.692.531.- |
| DİĞER HASILAT VE KARLAR | 34.700.140.- |
| 7. FAALİYET DIŞI GİDER VE ZAR. | (12.624.792.-) |
| FAİZ VE KOMİSYON GİD. | 620.610.- |
| ÇALIŞILMAYAN KISIM GİD. | 2.771.753.- |
| GEÇMİŞ YIL.AIT GİD.VE ZAR. | 7.965.922.- |
| DİĞER GİD.VE ZARAR | 1.266.507.- |
| 8. DÖNEM KARI | 56.442.420.- |

Gelir tablosu ile ilgili diğer bilgiler şöyledir:

- Dönem içi alışları 1.150.965.140.-TL.dir.
 - Dönem amortismanı 29.982.689.-TL.dir.
 - Diğer hasılat ve karlar tutarının 25.422.274.-TL.sı
- 1980 de 50.077.726.-TL.ye mal olan ve yapılmakta olan yatırımlar hesabında izlenen lojmanların 75.500.000.-TL.ye satışından elde edilen kardır.

Gelir Tablosu Kalemlerinin Düzeltilmesi

- Satış hasılatı:

| | |
|--|--------------------------------------|
| | 835.465.000.-x 1.088 = 908.985.920.- |
|--|--------------------------------------|
- Satılan malın maliyeti:

| | |
|--|-----------------|
| Düzeltilmiş dönembaşı stok | 261.314.422.- |
| Dönem içi alış 1.150.965.140.-x 1.088= | 1.252.250.072.- |
| | 1.513.564.494.- |
| Düzeltilmiş dönem amortismanı | 59.921.210.- |
| | 1.573.485.704.- |
| Düzeltilmiş dönem sonu stok | (602.486.981.-) |
| Satılan malın maliyeti | 970.998.723.- |
- Dönem giderleri:

| | |
|--|--------------------------------------|
| | 111.807.215.-x 1.088 = 121.646.250.- |
|--|--------------------------------------|
- Faaliyet dışı hasılat ve karlar:

| | |
|------------------------------------|---------------------------------|
| Faiz ve komisyon gelirleri | 57.749.954.-x1.088=62.831.950.- |
| Geçmiş yıllara ait gelir ve karlar | 1.692.531.-x1.088= 2.347.540.- |
| Diğer hasılat ve karlar: | 9.277.866.-x1.088=10.094.318.- |
- Faaliyet dışı gider ve zararlar:

| | |
|---|----------------|
| Duran varlık satış zararı | |
| Dur.varl.satış tutarı 75.500.000.-x1.088= | 82.144.000.- |
| Dur.varl.sat.maliyeti 50.077.726.-x1.860= | 93.144.570.- |
| Duran varlık satış zararı | - 11.000.570.- |
- Diğer gider ve zararlar 1.266.507.-x1.088=1.377.960.-

Gelir tablosunun yeniden düzenlenmesi sırasında, enflasyon nedeni ile parasal varlık ve yükümlülükler dolayısıyla ortaya çıkan satın alma gücü kazanç ve kayıplarının da belirlenmesi gerekir. Çünkü bu durum, enflasyona göre düzeltilerek, yeniden düzenlenecek gelir tablosunda yer alan dönem kârını etkilemektedir.



PARASAL KALEMLERİN NEDEN OLDUĞU SATINALMA GÜCÜ
KAZANÇ VE KAYIPLARI

115

I. DÖNEMBASI BİLANÇOSUNDAKİ PARASAL VARLIKLAR İLE PARASAL
PASİF ARASINDAKİ FARK (NET PARASAL VARLIKLAR)

A. PARASAL VARLIKLAR
DÖNEN VARLIKLAR

| | | |
|-------------------------|---------------|---------------|
| KASA VE BANKALAR | 164.827.008.- | 200.429.642.- |
| HİS.SEN.TAH.HAZ.BONOSU | 3.355.121.- | 4.079.827.- |
| ALACAK SENETLERİ | 50.874.200.- | 61.863.027.- |
| RES.DAİREDEN ALACAKLAR | 1.769.930.- | 2.141.290.- |
| GERÇ.VE TUZ.Kİ.ALACAKL. | 121.390.856.- | 147.611.280.- |
| PERSONELDEN ALACAKLAR | 315.532.- | 383.687.- |
| VER.DEPO.VE TEMİNATLAR | 18.954.295.- | 23.048.423.- |
| VERİLEN AVANSLAR | 1.509.334.- | 1.835.350.- |
| DURAN VARLIKLAR | | |

| | | |
|---------------------------|----------------|----------------|
| İSTİRAKLERDEN ALACAKLAR | 88.299.804.- | 107.372.561.- |
| VER.DEPO.VE TEMİNATLAR | 6.555.735.- | 7.971.774.- |
| DİĞER ALACAKLAR | 71.250.- | 86.640.- |
| -SERMAYE YÜK.BORÇLAR | (41.071.968.-) | (49.943.968.-) |
| PARASAL VARLIKLAR TOPLAMI | 416.842.097.- | 506.879.533.- |

B. PARASAL YÜKÜMLÜLÜKLER

| | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|
| GERÇ.VE TUZ.KİS.BORÇLAR | 27.496.705.- | 33.435.993.- |
| PERSONELİMİZE BORÇLAR | 649.885.- | 790.260.- |
| ALİ.DEPO.VE TEMİNATLAR | 232.215.- | 282.373.- |
| DİĞER K.V.BORÇLAR | 7.162.176.- | 8.709.206.- |
| VERGİ,RESİM,HARC,KESİN. | 37.673.922.- | 45.811.430.- |
| KASA SAYIM FAZLALARI | 1.225.- | 1.490.- |
| UZUN VAD.YAB.KAYNAKLAR | 1.384.751.547.- | 1.683.238.499.- |
| PARASAL YÜKÜMLÜLÜK TOPLAMI | (1.457.967.675.-) | (1.772.269.311.-) |

| | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| NET PARASAL VARLIKLAR | (1.041.125.578.-) | (1.265.389.778.-) |
|-----------------------|-------------------|-------------------|

II-DÖNEM İÇİNDE NET PARASAL
VARLIK ARTIŞI YARATAN OLAYLAR

| | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| SATIŞLAR | 835.465.000.- | 908.985.920.- |
| FAİZ,KOMİSYON GELİRLERİ | 57.749.954.- | 62.831.950.- |
| KİRA GELİRLERİ | 1.692.531.- | 2.347.540.- |
| DİĞER HASILAT VE KARLAR | 9.277.866.- | 10.094.318.- |
| DURAN VARLIK SATIŞI | 75.500.000.- | 82.144.000.- |
| PARASAL OLMAYAN AKTİF AZALISI | | |

| | | |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| VERİLEN AVANS(DÖNEN VARLIK) | 9.623.020.- | 62.049.725.- |
| VERİLEN AVANS(DURAN VARLIK) | 175.766.852.- | 581.355.328.- |

PARASAL OLMAYAN PASİF ARTIŞI

| | | |
|----------------------------|-----------------|-----------------|
| UZ.VADELİ YURTDIŞI BORÇLAR | 532.296.641.- | 579.138.744.- |
| SERMAYE | 5.000.000.000.- | 5.000.000.000.- |
| KARŞILIKLAR | 168.103.564.- | 197.294.228.- |

| | | |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|
| NET PARASAL VARLIK ARTIŞI TOPLAMI | 6.865.475.428.- | 7.486.241.753.- |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|

III-DÖNEM İCİNDE NET PARASAL
VARLIK AZALISI YARATAN OLAYLAR

| | | |
|---|------------------------|------------------------|
| ALISLAR | 1.150.965.140.- | 1.252.250.072.- |
| DÖNEM GİDERLERİ | 111.807.214.- | 121.646.250.- |
| FAALİYET DIŞI GİDERLER | 12.624.792.- | 16.117.583.- |
| PARASAL OLMAYAN AKTİF ARTIŞI | | |
| YURT DIŞI ALACAK(DÖNEN VARLIK) | 13.411.337.- | 12.697.407.- |
| FESİN ÖDENMİŞ MAL VE HİZMETLER | 29.149.706.- | 25.186.800.- |
| YURT DIŞI ALACAK(DURAN VARLIK) | 17.800.086.- | 33.108.160.- |
| MADDİ DURAN VARLIKLAR | 807.175.715.- | 813.474.545.- |
| YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR | 1.075.675.594.- | 1.208.995.050.- |
| DİĞER VARLIKLAR | 503.434.476.- | 547.736.708.- |
| PARASAL OLMAYAN PASİF AZALISI | | |
| YURT DIŞI BORÇLAR(KISA VADELİ) | 64.983.552.- | 120.254.662.- |
| NET PARASAL VARLIK AZALIS TOPLAMI (3.781.027.612.-) | | (4.151.467.237.-) |
| DÖNEM SONUNDA OLMASI GEREKEN NET PARASAL KALEMLER TUTARI | <u>2.043.322.238.-</u> | <u>2.069.384.738.-</u> |

IV.DÖNEMSONU BİLANÇOSUNDAKI PARASAL VARLIKLAR İLE PARASAL
PASİF ARASINDAKİ FARK (NET PARASAL VARLIKLAR)

A.PARASAL VARLIKLAR
DÖNEN VARLIKLAR

| | | |
|-------------------------|---------------|---------------|
| KASA VE BANKALAR | 474.567.922.- | 474.567.922.- |
| HİS.SEN.TAH.HAZ.BONDSU | 74.757.703.- | 74.757.703.- |
| ALACAK SENETLERİ | 202.356.683.- | 202.356.683.- |
| RES.DAİREDEN ALACAKLAR | 7.685.- | 7.685.- |
| İŞTİRAKLERDEN ALACAKLAR | 133.343.180.- | 133.343.180.- |
| GERC.VE TUZ.Kİ.ALACAKL. | 427.482.661.- | 427.482.661.- |
| PERSONELDEN ALACAKLAR | 327.476.- | 327.476.- |
| VER.DEPO.VE TEMİNATLAR | 49.393.613.- | 49.393.613.- |
| VERİLEN AVANSLAR | 2.836.528.- | 2.836.528.- |
| GELİR TAHAKKUKLARI | 10.232.348.- | 10.232.348.- |
| DURAN VARLIKLAR | | |

| | | |
|---------------------------|-----------------|-----------------|
| İŞTİRAKLERDEN ALACAKLAR | 88.299.804.- | 88.299.804.- |
| VER.DEPO.VE TEMİNATLAR | 6.288.600.- | 6.288.600.- |
| DİĞER ALACAKLAR | 66.102.816.- | 66.102.816.- |
| -SERMAYE YÜK.BORÇLAR | (41.071.968.-) | (41.071.968.-) |
| PARASAL VARLIKLAR TOPLAMI | 1.494.925.051.- | 1.494.925.051.- |

B.PARASAL YÜKÜMLÜLÜKLER

| | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|
| RESMİ DAİRELERE BORÇLAR | 38.245.- | 38.245.- |
| GERC.VE TUZ.KİŞ.BORÇLAR | 61.801.374.- | 61.801.374.- |
| BLOKE EDİLEN BORÇLAR | 21.088.604.- | 21.088.604.- |
| PERSONELİMİZE BORÇLAR | 689.409.- | 689.409.- |
| ALI.DEPO.VE TEMİNATLAR | 510.957.- | 510.957.- |
| DİĞER K.V.BORÇLAR | 270.835.627.- | 270.835.627.- |
| VERGİ,RESİM,HARC,KESİN. | 90.917.641.- | 90.917.641.- |
| GİDER TAHAKKUKLARI | 11.710.486.- | 11.710.486.- |
| KASA SAYIM FAZLALARI | 990.- | 990.- |
| UZUN VAD.YAB.KAYNAKLAR | 80.009.420.- | 80.009.420.- |
| -ÖDENMEMİŞ SERMAYE | (1.085.999.940.-) | (1.085.999.940.-) |
| PARASAL YÜKÜMLÜLÜK TOPLAMI | (548.397.187.-) | (548.397.187.-) |

DÖNEM SONU NET PARASAL VARLIKLAR 2.043.322.238.- 2.043.322.238.-

SATIN ALMA GÜCÜ KAYBI

26.062.500.-

2.069.384.738.-

DÜZELTİLMİŞ
GELİR TABLOSU

TABLO-VIII

| | | |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|
| 1. SATIŞ HASILATI | | 908.985.920.- |
| 2. SATILAN MALIN MALİYETİ | | (970.998.723.-) |
| D.B.STOK | 261.314.422.- | |
| D.İÇİ ALIŞ | 1.252.250.072.- | |
| | ----- | |
| | 1.513.564.494.- | |
| D.AMORTİSMANI | 59.921.210.- | |
| | ----- | |
| | 1.573.485.704.- | |
| D.S.STOK | (602.486.981.-) | |
| | ----- | |
| 3. SATIŞ KARI | | (62.012.803.-) |
| 4. DÖNEM GİDERLERİ | | (121.646.250.-) |
| 5. FAALİYET ZARARI | | (183.659.053.-) |
| 6. FAAL.DİŞİ HASI.VE KARLAR | | 75.273.808.- |
| FAİZ VE KOM.GELİR. | 62.831.950.- | |
| GEÇMİŞ YIL.AIT GEL.VE KAR. | 2.347.540.- | |
| DİĞER HASILAT VE KARLAR | 10.094.318.- | |
| 7. FAALİYET DİŞİ GİDER VE ZAR. | | (27.118.153.-) |
| DURAN VAR.SATIŞ ZARARI | 11.000.570.- | |
| FAİZ VE KOMİSYON GİD. | 675.223.- | |
| ÇALIŞILMAYAN KISIM GİD. | 3.015.667.- | |
| GEÇMİŞ YIL. GİD.VE ZAR. | 11.048.733.- | |
| DİĞER GİD.VE ZARAR | 1.377.960.- | |
| 8. DÖNEM ZARARI | | (135.503.398.-) |
| SATIN ALMA GÜCÜ KAYBI | | 26.062.500.- |
| DÜZELTİLMİŞ DÖNEM ZARARI | | 161.565.898.- |
| | | ===== |

Tümosan işletmesinin dönem başı ve dönem sonu finansal tablolarında yer alan kalemlerin geleneksel ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre birlikte değerlendirilerek meydana gelen değişmelerin tesbit edilmesi gerekir.

Daha önceki kısımlarda anlatıldığı şekilde fiyatlar genel seviyesi muhasebe yöntemi sermayenin satın alma gücü olarak korunmasını amaçlamaktadır. Bu nedenle de satın alma gücü kazanç ve kayıplarının hesaplanarak dönem karının düzeltilmesi ve daha sonra da bilanço ve gelir tablosu kalemlerinin herbirinin genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilmesi yoluna gidilmektedir.

Böyle bir düzeltme işlemi dönem sonu ve dönem başı finansal tablolarında yer alan kalemlerin tutarlarının aynı satın alma gücüne göre gösterilmesi sonucunu da doğurduğundan tabloların karşılaştırılabilirliğini daha anlamlı hale getirmektedir.

Buna göre genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltme işlemi, finansal tablolarda aşağıdaki değişikliklerin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

-Kasa kalemindeki artış, 309.740.914.-TL.dir. Ancak, dönem başı bilançosunda yer alan kasa kalemi, dönemsonundaki paranın satın alma gücüyle ifade edildiğinde artışın 274.138.280.-TL. olduğu görülmektedir. Bu durum, iki artış arasındaki 35.602.634.-TL.lik farkın enflasyon nedeniyle eridiğini anlatmaktadır. Başka bir deyişle işletme dönemsonundaki 309.740.914.-TL. ile, dönembaşında 274.138.280.-TL. ya satın alabildiği varlıkları edinme kabiliyetine sahiptir.

-Hisse senedi,tahvil,hazine bonoları kaleminde geleneksel dönembaşı ve dönemsonu bilançosuna göre, 71.402.582.-TL.lık bir artış meydana gelmiştir. Bu durum dönem süresince menkul kıymetlerin mutlak olarak arttığını göstermektedir. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise, dönembaşı bilançosundaki tutar 4.079.827.-TL.sı olarak yeniden değerlendirilmiştir. Bu durumda dönemsonuna kadarki artış 70.677.876.-TL.dır. Halbuki bu hesapta izlenen menkul kıymetlerin değerinin, genel fiyat seviyesindeki değişimlerden çok menkul kıymet piyasalarındaki arz ve talep şartlarına göre ortaya çıktığı söylenebilir.

Ancak bu durum, genel fiyat seviyesi muhasebe yönteminin uygulanış tarzına bağlı olarak dikkate alınamamıştır.

-Alacaklar kaleminde meydana gelen artış 656.176.528.-TL.dır. Genel fiyat seviyesindeki değişiklikler dikkate alındığında artışın 615.747.798.-TL.olarak gerçekleştiği görülmektedir. Burada; alacak senetleri, resmi dairelerden alacaklar, iştiraklerden alacaklar, gerçek ve tüzel kişilerden alacaklar, personelden alacaklar, verilen depozito ve teminatlar gibi parasal alacak kalemlerinin dönembaşındaki tutarları dönemsonu satınalma gücü ile ifade edilirken, yöntemin gereği olarak dönemsonundaki tutarlarda bir değişikliğe gidilmemiştir. Parasal olmayan alacak kalemleri ise, hem dönembaşı hem de dönemsonu bilançolarında yeniden değerlendirilmiştir.

-Verilen avanslardaki azalış, geleneksel bilançoya göre 8.295.826.-TL.iken genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine

döre yapılan düzeltmelerden sonra 61.048.547.TL.sına ulaşmıştır.

-Stok kalemlerindeki değişmeler, stok devir hızına da bağlı olarak meydana gelmektedir. Geleneksel tutarlara göre toplam stoklar 432.214.631.-TL.artış göstermesine rağmen, genel fiyat seviyesi yöntemine göre bu artış 341.172.559.-TL.sı olmuştur.

-Duran varlıklar arasında yer alan alacaklar, geleneksel bilançoya göre dönemsonuna kadar 93.564.517.-TL., genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise, 78.368.405.-TL. artış göstermektedir.

-Dönemsonu bilançosunda verilen avans kalemi yoktur. Dönembaşındaki verilen avanslar ise, 175.766.852.-TL.sıdır. Bu rakam, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre 581.355.328.-TL.dir. Bu durumda yeniden düzenlenen bilançoya göre, bu kalemden dönemsonuna kadar oluşan azalış da, aynı tutardadır.

-İştiraklerde geleneksel bilançoya göre bir değişiklik söz konusu değildir. Ancak, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre dönemsonuna kadar, 49.943.513.-TL.lık bir artış söz konusudur. Net iştiraklerde ise bu artış, 58.815.058.-TL.sıdır. Bu durum, dönembaşında sermaye yükümlülüklerinden borçlar kaleminin dönemsonundaki paranın satın alma gücüne göre değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Buna göre, dönembaşı ve dönemsonu geleneksel bilançolarında sermaye yükümlülüğünden borçlar 41.071.968.-TL.sı iken, genel fiyat seviyesine göre düzenlenen bilançolarda sırasıyla, 49.943.513.-TL. ve 41.071.968.-TL.sı olarak yer almaktadır.

-Maddi duran varlıklar kalemindeki artış, birikmiş amortismanların düşülmesinden sonra geleneksel bilançoya göre 1.803.527.666.-TL.sı iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenen bilançolarda 1.879.730.924.-TL.-dir.

-Maddi olmayan duran varlık kaleminde dönemsonuna kadar, geleneksel bilançolara göre net 736.767.-TL., genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenmiş bilançolara göre ise net 3.072.146.-TL.lık bir azalış meydana gelmiştir. Bu azalışlar mutlak olmayıp birikmiş amortismanların artmasından meydana gelmektedir.

-Diğer varlık kalemlerindeki artış 503.434.476.-TL. iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltmeden sonra 547.736.708.-TL.sına ulaşmıştır.

-Geçmiş yıl zararları geleneksel bilançoda 35.433.632.-TL.sı olarak yer almaktadır. Genel fiyat seviyesi yöntemine göre düzeltildiğinde bu tutar, dönembaşı ve dönemsonu bilançolarında 56.692.455.-TL.sı olmuştur.

-Aktif toplamı, dönembaşı geleneksel bilançosunda 6.224.611.630.-TL.sı, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenen bilançoda ise, 19.252.004.588.TL. olarak hesaplanmıştır. Bu tutarlar, dönemsonu bilançosunda sırasıyla 10.996.105.782.-TL. ve 23.569.148.463.-TL. olarak ortaya çıkmıştır.

Fasifte meydana gelen değişiklikler ise şöyledir:

-Kısa vadeli yabancı kaynaklar kalemi geleneksel bilan-

coya göre 319.393.653.-TL. artış göstermişken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre bu artış, 248.307.859.-TL. olmaktadır. Bu durum, dönembaşı bilançosunda yer alan kısa vadeli yabancı kaynakların dönemsonundaki paranın satın alma gücüne göre değerlendirilmesinden kaynaklanmıştır.

-Uzun vadeli yabancı kaynaklar kaleminde ise, geleneksel bilançoya göre 772.445.486.-TL.lık bir azalış söz konusu iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenen bilançoda bu azalış 1.024.709.715.-TL.sı olarak ortaya çıkmıştır.

-Özkaynaklardan, esas sermayede 5.000.000.000.-TL.lık bir artış vardır. Bu artış, dönem içerisinde artırılan sermayenin nominal değerini ifade etmektedir.

-Yedekler 1979 karından ayrıldığından aynı yılın indeks sayısına göre düzeltilmiştir. Buna göre, geleneksel dönembaşı bilançosunda yer alan 77.051.820.-TL.lık tutar genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre hazırlanan bilançoda 272.686.390.-TL.sına ulaşmıştır. Bu tutarlar, dönemsonu bilançolarında aynı şekilde yer almıştır.

-Karşılıklar kalemi, dönembaşı geleneksel bilançosunda 4.358.386.-TL.sı iken, dönemsonunda 172.461.952.TL.sına ulaşmıştır. Buna göre, içinde bulunulan dönemde karşılıklardaki artış 168.103.566.-TL.sı olarak gerçekleşmiştir. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltmelerden sonra ise bu fark, 182.896.678.-TL.sına ulaşmıştır.

Sonuç olarak, dönembaşı geleneksel bilançosunda pasif toplamı 6.224.611.630.-TL.sı olmuştur. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise, dönembaşı bilançosundaki yaban-

cı kaynaklar ve özkaynaklar toplamı 7.772.384.569.-TL.dir. Bu durumda aktif toplamına ulaşmak için gerekli olan 11.479.620.019.-TL.sı yeniden değerlendirme artışı olarak, pasifte özkaynaklar arasında yer alacaktır. Böylece, pasif toplamı 19.252.004.588.-TL.sı olacaktır.

Dönemsonu geleneksel bilançosunun pasif toplamı 10.996.105.782.-TL.dir. Dönemsonu genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise kaynaklar toplamı 12.017.313.493.-TL.olarak ortaya çıkmıştır. Bu durumda, aktif pasif denkleğinin sağlanması için gerekli olan 11.551.834.970.-TL.lık tutar yeniden değerlendirme artışı olarak hesaplanmıştır. Böylece pasif toplamı 23.569.148.463.-TL. olmuştur.

Gelir tablosu, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yeniden düzenlendiğinde, meydana gelen değişiklikler, şu şekilde olmuştur:

-Satış hasılatları geleneksel bilançoğa göre, 835.465.000.-TL.sı iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltme sonucunda 73.520.920.TL. artarak, 908.985.920.-TL.ye ulaşmıştır.

-Satılan malın maliyeti geleneksel bilançoda 748.733.198.-TL.iken, yeniden değerlendirme sonucu 970.998.723.-TL.ye ulaşmıştır. Böylece geleneksel gelir tablosunda satış karı 86.731.802.-TL. iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltmeler sonucunda 62.012.803.-TL.lık bir satış zararı ortaya çıkmıştır.

-1982 faaliyet dönem giderleri 111.807.215.-TL.dir. Bu

tutar genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltil-
diğinde 121.646.250.-TL.sı olmaktadır. Bunun sonucu olarak,
işletmenin faaliyet zararı geleneksel gelir tablosunda
25.075.413.-TL. olmasına rağmen, yeniden düzenlenen gelir
tablosunda 183.659.053.-TL.sı olmuştur.

-Faaliyet dışı hasılat ve karlar 94.142.625.-TL. iken,
genel fiyat seviyesi gelir tablosunda 75.273.808.TL.ya düş-
müştür.

-Faaliyet dışı gider ve zararlar geleneksel gelir tablo-
sunda, 12.624.792.-TL.dır. Genel fiyat seviyesi gelir tablo-
sunda ise bu tutar 16.117.583.-TL.dır. Ayrıca bu tutara, du-
ran varlık satışlarından oluşan 11.000.570.-TL.lık zarar da
eklenince 27.118.153.-TL. ulaşmaktadır.

Sonuç olarak, geleneksel gelir tablosunda
56.442.420.-TL.lık dönem karı varken, genel fiyat seviyesi
muhasebe yöntemine göre yapılan düzeltmeler neticesinde
135.503.398.-TL.lık zarar ortaya çıkmıştır. Bu tutara
26.062.500.-TL.lık satın alma gücü kaybıda eklendiğinde, dü-
zeltilmiş dönem zararı 161.565.898.-TL. olmaktadır.

Üçüncü Bölüm

ENFLASYONA GÖRE DÜZELTİLMİŞ FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ VE SONUÇLARI: MUKAYESELİ UYGULAMA

Enflasyonist ortam,bütün iktisadi kararlarda olduğu gibi, bu kararlarn sonuclarının analizini de etkilemekte veya en azından bu tabloların analizine başka bir nitelik kazandırabilmektedir. Böyle bir ortamda finansal tabloların analizi için, çeşitli teknikler denenmektedir.

Çalışmamızın bu bölümünde, bu tekniklerin açıklanmasından önce, finansal tabloların analizinin gerektirdiği bazı özellikler açıklanmaya çalışılmıştır. Bu açıklamalar, en önemli finansal tablolar olan, bilanço ve gelir tablosu ile sınırlandırılmıştır.

Finansal tabloların analiz teknikleri içinde, en yaygın kullanılanları, bilindiği gibi "karsılastırmalı analiz", "dikey analiz", "trend analizi" ve "oran analizi" dir. Bunlar içinde de, kanımızca en anlamlı sonuçlar veren ve detaylı mukayeselere imkan sağlayan teknik,oran analizi tekniğidir. Bu husus gözönünde tutularak, çalışmamızın uygulama kısmı bu tekniğe dayandırılmıştır. Bunu yaparkende, özellikle "likidite oranları", "finansal yapı oranları", "faaliyet oranları" ve "karlılık oranları"ndan yararlanılmıştır. Ayrıca bu oranlar, yorum ve mukayese yapabilmek amacıyla hem ge-

leneksel, hem de genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre hesaplanarak yorumlanmıştır.

1. Finansal Tablolar Ve Finansal Analiz

İşletmeler, faaliyetlerini süreklilik içinde sürdürebilmek için , varlıkları ile kaynakları arasında devamlı bir denge hesabı yapmak durumundadırlar.

Çünkü, işletmelerin varlıkları ve kaynaklarında devamlı surette şekil ve tutar yönünden değişimler olur. Muhasebe, bu değişimlerle ilgili mali nitelikteki bilgileri kaydeder, sınıflar ve finansal tablolar halinde ilgililere sunar.(123)

Finansal tablolar, işletmenin finansal durumunu ve faaliyet sonuçlarını yansıtır. Bununla birlikte finansal tablolarda yer alan rakamlar, ayrı ayrı hesaplarda toplanmış birer kuru bilgi seklindedir(124). İşletmenin belli bir dönemdeki durumunu ve faaliyetlerini iyi bir şekilde anlayabilmek ve izleyebilmek için, bu bilgilerin kullanılabilir hale getirilmesi ve analizi gerekir(125). Bu gereklilik gözönünde tutularak ,finansal tabloların ve finansal tablo analizinin ayrı başlıklar altında ele alınması uygun görülmüştür.

1.1. Finansal Tablolar

Muhasebenin, kayıtlama ve sınıflama fonksiyonlarının yerine getirilmesi suretiyle toplanan bilgilerin; çeşitli kişilerce kullanılmasına imkan vermek için özetlenerek gösteril-

(123) Sabri Bektöre, Ferruh Cömlekçi, Mali Tablolar Analizi, Eskişehir İ.T.İ.A. Yay.No:176, s.3

(124) Sabri Bektöre, Ferruh Cömlekçi, a.g.e., s.3

(125) Kadir Tuan, İşletmelerde Finansal Tabloların Analiz ve Yorumu, a.g.e., s.31

diği tablolara "finansal tablolar" denir. (126)

İşletmenin bilançosu, gelir tablosu, kâr dağıtım tablosu, (sermaye ve ihtiyatlardaki değişimler tablosu), fonların akış tablosu ve bu tabloların gerektirdiği açıklavıcı diğer tablolar, "finansal tablolar" grubunda yer alır. İşletmeyle ve işletmenin finansal durumu ile ilgili bilgilere ihtiyaç duyanların başvuracakları ve böylece analiz ve yorumlarında kullanacakları temel bilgiler, bu finansal tablolarda yer almaktadır. Bu bakımdan, finansal tabloların analize hazır halde düzenlenmiş olmaları veya daha sonra analizi mümkün kılacak şekilde düzenlenmiş olmaları gerekir (127). Bu tablolar içinde konumuzla doğrudan doğruya ilişkili olmaları nedeniyle, yalnızca bilanço ve gelir tablosu üzerinde durulmakla yetinilecektir.

1.1.1. Bilanço

Bilanço bilindiği gibi, işletmelerin varlıklarını ve bu varlıklar üzerindeki hakları gösteren bir tablodur. Buna göre bilanço, işletmede kullanılan faaliyet araçlarının değerleriyle, bu araçların elde edilebilmesi için yararlanılan kaynakların neler olduğunu gösteren finansal bir tablodur. Bu bakımdan bilanço, işletmenin belli bir tarihteki finansal yapısını gösteren temel bir "durum raporu" olarak tanımlamak da mümkündür (128). Nitekim, bilançonun esas amacı olan işletmenin finansal durumunu belli bir tarihte göstermek amacı gözönünde tutulduğunda, bilanço bir durum raporu olarak

(127) Serpil Canbaş, Finansal Yönetim, Adana 1976, s.14

(126) Sabri Bektöre, Ferruh Cömlekçi, a.g.e., s.9

(128) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.29

kabul edilecektir(129).Böylece,bir finansal durum raporu olarak bilanço,isletmenin varlıkları ile borçlarını ve aynı zamanda sahip ve sahiplerinin haklarını bir liste şeklinde gösterecektir.

Bilanço, uygun bir şekilde düzenlendiği ve destekleyici diğer önemli bilgileri ek olarak verebildiği ölçüde , isletmenin içinde bulunduğu finansal durumu açıklıkla vansıtan bir tablo niteliği de kazanabilecektir. Bu husus gözönünde tutulduğunda, ilgililere istenilen nitelikte bir tablo sunulması amacı ile,bilançonun düzenlenmesine özel bir önem verilmesi ve dikkatli bir çabanın harcanması gerekir.

Muhasebeye ilişkin olarak belirlenen temel kavram ve prensiplerde görülen sürekli gelişmeler, bilançonun yararlı ve kolay anlaşılır bir duruma gelmesini sağlayacak bazı esasların belirlenmesini gerekli kılmaktadır. Bu gelişmelere uygun olarak bilanço,isletmenin finansal durumunun değerlendirilmesinde kullanılan önemli bir bilgi grubu niteliğini de kazanmaktadır.

Bilançoların düzenlenmesinde,muhasebenin genel kabul görmüş temel kavram ve prensiplerinin kullanılagelmis olması,bir yandan belirli işletmelerin zaman içerisindeki gelişmelerinin değerlendirilmesinde kullanılan tarihsel karşılaştırmalara imkan verirken; öte yandan,DPT gibi devlet kurumları da, genel ekonomik planlama amaçları için yapılması zorunlu olan işletmeler arasındaki karşılaştırmalarda buluna-

(129) Nalan Akdoğan, Hamdi Aydın, Muhasebe Teorileri, Gazi Üni.İkt.Id.Bil.Fak.Yay.No:44, Ankara 1987, s.311

bilmektedirler.

Bilanço ayrıca, özellikle işletmenin sahip veya hissedarları ile, yöneticileri ve alacaklıları için çok değerli bir tablo niteliğindedir. Çünkü bilanço, işletmedeki ortaklık hisselerinin durumunu gösterdiğinden, işletmeye sermaye sağlamış olanlar veya sağlamayı düşünenler bakımından büyük bir öneme sahiptir(130). Nihayet bilanço, aktif ve pasif kalemleri birarada gösterdiğinden, işletmenin ödeme gücü ve işletmeye yatırım yapanların haklarının güvenlik derecesi hakkında da yararlı bilgiler verir(131).

Ancak bilançodan sözkonusu bilgilerin elde edilebilmesi için, onun bir takım niteliklere sahip olması gerekmektedir(132). Bu nitelikler, bilindiği gibi en azından doğruluk, samimiyet, açıklık ve şekil birliğidir. Bilanço doğruluk niteliğini, muhasebe kayıtlarına uygunluk yanında, değerlemenin samimiyetiyle kazanır. Samimiyet, bilançodaki iktisadi kıymetlerin gerçeği gizleyen usullerle değerlendirilmesini önler ve bilançonun düzenlenmesinde rol oynar. Açıklık ise, bilançonun düzenlenmesini ifade eder. Şekil birliği ise, bilançoda örneğin tek düzen muhasebe sistemi gibi bir sistemi ifade eder. Kısaca, temel mali tablolardan biri olan bilançonun genel kabul görmüş muhasebe kavram ve prensiplerine göre düzenlenmiş olması, dikkat edilmesi gereken önemli bir husustur.

(130) Nejat Akıncı, Müjdat Ünlen, Mali Tablolar Analizi, Barış Yayınları, İzmir 1985, s.29

(131) Kadir Tuan, a.g.e., s.18

(132) Ahmet Hayri Durmuş, Mali Tablolar Tahlili, s.21

Bilançoların düzenlenmesinde aranan bu nitelikler, bazı ülkelerde tip bilançoların hazırlanması yönünde bir eğilimin gelişmesine yol açmıştır. Bu ülkelerde işletmeler az çok bu tip bilançolar düzenlenmesine çalıştıkları halde, ülkemizde bilanço ve diğer finansal tabloların düzenlenmesinde işletmeler, geleneksel serbestliklerini henüz korumaktadırlar(133). Bu yüzden ülkemizde değişik tip ve şekilde bilançolar düzenlenebilmektedir. Bununla birlikte, günümüzde bilançonun belli bir düzen içinde hazırlanması zorunluluğu da ortaya çıkmış bulunmaktadır. Örneğin sermaye piyasası kanununda yapılan yeni düzenlemeler, bu sektörde faaliyet gösteren işletmeleri, tip bilanço sayılabilecek bilançolar düzenlemeye yöneltmektedir. Aynı şekilde böyle bir yönelme uzun süreden beri bankalar ve kamu iktisadi devlet teşekkülleri için de sözkonusu olmaktadır. Böylece, bilançolar üzerinde gerekli analizlerin ve mukayeselerin yapılması imkânı sağlanabilmektedir.

1.1.1.1. Bilançonun Düzenlenme Şekilleri

Bilançonun düzenlenmesinde izlenen amaca uygun olarak, belli başlı iki şekil bulunmaktadır. Bunlar; "hesap şeklinde bilanço" ve "rapor şeklinde bilanço"dur(134).

Hesap şeklindeki bilançonun sol ve sağ olmak üzere iki tarafı vardır. Bu bilançonun sol tarafında işletmenin varlıkları; sağ tarafında ise, kaynaklar yer almaktadır. Baska bir deyişle, sol taraf aktif kalemlerini; sağ taraf ise pa-

(133) Oktay Güvenli, Mali Tablolar Tahlili, Çağlayan Kitabevi, İstanbul 1981, s.26

(134) Kadir Tuan, Genel Muhasebe Uygulamaları, Muhasebe Serisi, Adana 1978, s.25

sif kalemlerini gösterir. Bu tip bilanço, İngiltere ile Kıta Avrupası ülkelerinde ve ülkemizde kullanılmaktadır. Amerika Birleşik Devletlerinde ise, genellikle rapor şeklinde bilançolar düzenlenmekle birlikte, bunun yanı sıra belli bir döneme ait analizlerde kullanılmak amacıyla hesap şeklinde bilançolar da düzenlenmektedir(135).

Rapor şeklindeki bilançonun temel özelliği, aktif ve pasifin alt alta yazılmış olmasıdır. Bu tip bilanço, birkaç işletmenin bilançolarının karşılaştırılmasında, ya da aynı işletmenin çeşitli dönemlere ilişkin bilanço rakamlarının karşılaştırılarak analiz edilmesinde kolaylıklar sağlamaktadır. Baska bir deyişle, rapor şeklinde bilanço, analize daha çok elverişli olmaktadır.

Her iki tip bilançoda da yer alan kalemlerin sıralanmasında, bazı esaslar gözönüne alınması gerekir. Bu esasları, aktif ve pasif kalemler itibarıyla ayırmak yerinde olur.

Aktif kalemlerin gösterilmesinde şu şekillerden birine uyulması gerekir(136):

(i) En çok likit olandan, en az likit olana doğru bir sıralama yapılabilir;

(ii) En az likit olandan, en çok likit olana doğru bir sıralama üzerinde durulabilir;

(iii) Varlık unsurlarını gösteren kalemler, bilançoda karma bir usule göre yer alabilir. (*)

Bunlardan birinci şekil, uzun süre ticari işletmelerle

(135) Kadir Tuan, Genel Muhasebe Uygulamaları, a.g.e., s.25-40

(136) Ömer Lalik, Envanter, a.g.e., s.303

*Bu usul genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun değildir.

bankalar tarafından kullanılmıŖken ,günümüzde sanayi işletmelerinde de aynı Ŗeklin uygulanmakta olduğu görölmektedir.

Pasifte yer alan kalemlerin sıralanmasında da,benzer mantığa uygun hareket edilmektedir(137).Söyle ki:

(i) Borçlar,en kısa vadeli olanından başlanılmak üzere,vadelerine göre sıralanabilirler;*Buna göre,önce kısa vadeli borç kalemleri,sonra uzun vadeli borç kalemleri ve daha sonra da özsermaye kalemleri birbirini takip edecektir.

(ii) Bilançonun pasifi düzenlenirken, ilk grup kalemler özsermaye, ikinci grup kalemler uzun vadeli borçlar ve üçüncü grup kalemler de kısa vadeli borçlar olarak sıralanabilir.

(iii) Pasifte yer alacak kalemler,karma usule göre de sıralanabilirler.(*)

1.1.1.2. Bilançonun İcerik Yönünden İncelenmesi

Bilançonun icerik yönünden incelenmesi, aktif ve pasifte yer alan kalemlerin,benzer özellikleri taşıyanlarının bazı belirli esaslardan hareket edilerek, anlamlı bir Ŗekilde birarada gösterilmesi amacına dayanmaktadır. Böylece,muhasebe verilerinin hem mali analiz tekniklerine daha kolayca uygulanması , hem de daha anlamlı hale gelmesi mümkün olabilmektedir.Bu da,bilançoların analiz ve yoruma tabi tutulmalarını kolaylaŖtırmaktadır.

Bu hususun daha acık bir Ŗekilde görölebilmesi için, bilançoda yer alan kalemler ana başlıklar halinde kısaca asa-

(137) Ömer Lalık, Envanter, a.g.e., s.305

* Bu usul genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun değildir.

şıdaki şekilde incelenmiştir.

1.1.1.2.1. Aktif Kalemlerinin İncelenmesi

Aktif kalemler ,daha öncede belirtildiği gibi, likidite hususiyetleri gözönüne alınarak muhasebenin genel kabul görmüş ilkelerine uygun bir biçimde "dönen varlıklar" ve "duran varlıklar" şeklinde iki ana grupta toplanmaktadır.

i)Dönen varlıklar

Dönen varlıklar,bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde paraya çevrilebilmeleri, satılmaları veya tüketilmeleri muhtemel olan varlıklardan oluşur(138). Buna göre dönen varlıklar grubunda , kasa, bankalar, hisse senetleri ve tahviller, alacaklar ve alacak senetleri, stoklar ve pesin ödenmiş giderler gibi kalemler yer almaktadır.

ii)Duran varlıklar

Duran varlıklar, bilanço aktifinin ikinci ana bölümünü oluşturur. Bir faaliyet döneminden daha uzun sürede paraya çevrileceği,satılacağı veya tüketileceği sanılan varlıklar,bu grupta yer alırlar(139).Duran varlıklar da,"maddi duran varlıklar" ve"maddi olmayan duran varlıklar"şeklinde iki gruba ayrılırlar.

Yedek için alınan tahviller ,alacaklar,verilen avanslar,müesseselerde veya iştiraklerdeki sermaye payları maddi duran varlıkları; özel tükenmeye tabi varlıklar ve diğer varlıklar da maddi olmayan duran varlıklar grubunda yer almaktadır.

(138) Oktay Güvemli, Uygulamalı Mali Tablolar Tahlili, a.g.e., s.33-34

(139) Oktay Güvemli, Uygulamalı Mali Tablolar Tahlili, a.g.e., s.35

1.1.1.2.2. Pasif Kalemlerin İncelenmesi

Bilançonun pasif tarafı, aktifde yer olan varlıkların kaynaklarını gösterir. Baska bir deyişle, bilançonun kaynaklar kısmı, hukuki ve ekonomik anlamda aktif üzerinde sahiplik hakkını temsil eder(140). Buna göre toplam kaynaklar, "yabancı kaynaklar"ve "öz kaynaklar" şeklinde iki büyük kısma ayrılır. Ancak bunların dışında, muhasebe tekniği gereği, alacak kalanı vermesi nedeniyle, pasifte yer alan hesaplar da sözkonusu olabilmektedir.

i) Yabancı Kaynaklar

Bilançonun pasifinde yer alan yabancı kaynaklar da, kendi içinde kısa ve uzun vadeli oluşlarına göre, bölümlenirler. Kısa vadeli yabancı kaynaklar, dönen varlıklarla olan ilişkileri nedeniyle bilançonun pasifinde ilk grup olarak yer alırlar. Bu sırayı uzun vadeli borçlar ve öz kaynaklar takip eder. Buna göre pasif, "kısa vadeli yabancı kaynaklar","uzun vadeli yabancı kaynaklar" ve "özkaynaklar" kalemlerini içerecektir.

- Kısa vadeli yabancı kaynaklar, bir yıl veya normal faaliyet dönemi içinde ödenmesi gereken borçları ve yükümlülükleri ifade eder. Bu grubun senetli ve senetsiz borçlar olarak sınıflandırılmasına gidileceği gibi, senetsiz olanların da kendi aralarında, özellikle ticari borçlara yer vermek suretiyle tekrardan sınıflandırılmaları mümkündür. Buna

(140) Kadir Tuan,A.g.e,s.22.

döre, kısa vadeli yabancı kaynaklar içerisinde, alınan krediler, kredi ve tahvil taksitleri, borçlar, alınan avanslar, vergi, resim, harç ve kesintiler ile gider tahakkukları gibi kalemler yer alacaktır.

- Uzun vadeli borçlar, bir yıl veya normal faaliyet dönemini aşan bir sürede ödenecek olan yabancı kaynaklardır. Bu grupta; banka kredileri, uzun vadeli borçlar, alınan avanslar, taksitlendirilmiş vergi ve prim gibi kalemler yer alır. Uzun vadeli yabancı kaynaklar içerisinde, taksitler halinde ödenecek olanlardan ödeme zamanı ertesi yıla rastlayan kısımlarının, hesap döneminin kısa vadeli yabancı kaynakları içine aktarılması gerekir. Ancak, uzun vadeli borçlar için aktifte duran varlıklar grubu içerisinde yer alan bir fon tesis edilmiş ise, bu durumda uzun vadeli kaynaklar arasında bırakılmaları uygun olacaktır.

ii) Öz Kaynaklar

Özkaynaklar, işletme sahip veya sahiplerinin aktifler üzerindeki sahiplik hakkını ifade eder. Diğer bir deyişle öz kaynak, aktiften yabancı kaynaklar toplamı düşüldükten sonra kalacak kısımdır. Öz kaynaklar, işletmenin kuruluşunda ve sonradan yapılan sermaye artırımında, şirket ortaklarınca ödenmiş olan sermaye payları ile, yılların karlarından çeşitli amaçlarla ortaklara dağıtılmayıp işletmede bırakılmış kısımlardan oluşur. Eğer herhangi bir yıl zararla kapatılmışsa, bu zararın negatif bir unsur olarak, özsermaye

toplamından düşülerek, pasifte gösterilmesi gerekir. Böylece, ortakların aktifler üzerindeki net haklarını görmek mümkün olur. Buna göre, öz kaynaklar grubu, ödenmiş sermaye, yeniden değerlendirme artışı, yedekler, özel karşılıklar, karlar ve özkaynaklardan indirim şeklinde yer alan zarar kalemlerinden oluşacaktır.

1.1.2. Gelir Tablosu

İşletmelerde, belli bir döneme ilişkin faaliyetlerin sonucu, gelir tablosunda gösterilir(141).Kısaca,belli bir dönemde yapılan satışlardan elde edilen hasılat ile,bu hasılatın elde edilmesi için yapılan giderlerin para olarak değeri,bu tabloda yer alacaktır. Başka bir deyişle bu tablo,işletme kârının veya zararının oluşmasında etkileri bulunan finansal faaliyetlerin sonuçlarını ölçer ve yorumlar.Aynı zamanda bu tablo,işletme sahiplerine ve diğer ilgililere,faaliyet dönemi içinde yatırımlarda ne gibi değişikliklerin olduğu konusunda bilgiler verir. Genellikle bir yıllık veya bazı durumlarda üç aylık veya aylık olarak düzenlenebilecek gelir tablosu için,"Kar ve Zarar Tablosu" ismi de kullanılmaktadır(142).

İşletmenin içinde bulunduğu dönemdeki kazanç durumunu, enflasyonun paranın satın alma gücündeki olumsuz etkisi dikkate alınmadığında,tam ve gerçek olarak gelir tablosundan öğrenmek mümkündür.Su halde gelir tablosu , işletme yönetimi

(141) Ömer Lalık, Envanter, a.g.e., s.285

(142) Kadir Tuan, İşletmelerde Finansal Tabloların Analiz ve Yorumu,a.g.e,s.25.

ve işletmeye fon sağlamış olanlar için büyük bir öneme sahip olacaktır.

Faaliyet halinde olan bir işletmenin en belirgin özelliklerinden biri, gelir yaratma gücüdür. Gelirin miktarı ise, işletme faaliyetlerinin başarı derecesinin ölçülmesinde önemli bir role sahiptir. İşletmenin kazanç gücü, aynı zamanda işletmenin hisse senetlerinin değerlendirilmesinde de temel bir öge durumundadır. Ayrıca temettü imkanları da, işletmenin gelir düzeyiyle yakından ilişkilidir.

Gelir tablosu, işletmenin net sonucunu oluşturan olaylara ait verileri, karar vermede esas olacak şekilde grublandırarak verir(143). Bu bakımdan gelir tablosunun, sadece net sonucu göstermekle kalmayıp; bu sonucun yorumlanabilmesi için, sonucu oluşturan olaylara ait verileri de sağlaması gerekir. Bu amaçla gelir tablosunda, işletmenin ana faaliyetlerinin hacmi, bu faaliyetlerin getirdiği hasılat ile bunlarla direkt ilgili olan giderler, bu faaliyetin oluşması için gerekli bulunan, fakat hasılatla direkt ilgisi olmayan giderler ve en son olarak da, olağanüstü gelir ve giderler hakkındaki bilgilerin gruplar halinde gösterilmesi zorunludur(144). Bu zorunluluğun ortaya konması amacı ile, gelir tablosunda yer alan başlıca bölümlerin genel hatları ile incelenmesi yerinde olacaktır.

1.1.2.1.Brüt Satış Karı Bölümü

(143) A.Hayri Durmuş, Mali Tablolar Tahlili, a.g.e., s.67

(144) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, Finansal Tablolar ve Analizi, a.g.e., s.72

Brüt satış kârı bölümü ,işletmenin sadece alıp sattığı veya üretip sattığı mallardan sağladığı satış kârını,brüt olarak gösterir(145). İşletmenin esas faaliyet konusundan elde ettiği kazancı göstermesi bakımından bu bölüm,belli bir öneme sahiptir.

Gelir tablosunun brüt satış karı bölümü,brüt satış hasılatı ile başlayıp,net satış hasılatının bulunmasından sonra, brüt satış kârının hesaplanması ile son bulur. Bu hesaplanmanın yapılabilmesi için, satışların, satış iade ve iskonto-ları ile satış giderlerinin ve satılan malın maliyetinin de,bilinmesi gerekir.

Brüt satışlar, kâr zarar hesabının alacağında yazılı olan satışlardır. Baska bir deyişle burada, bir hesap döneminde yapılmış olan bütün satışların satış tutarı üzerinden brüt toplamı yer alır. Buna göre, brüt satış hasılatı, satışlar karşılığında aktife giren brüt değerler toplamından ibarettir. Bu kalemin içerisinde,müşterilerin iadeleri ve müşterilere yapılan iskontolar yer almaz.

Bir hesap döneminin iş hacmini brüt tutar üzerinden verecek olan brüt satış kârı bölümünün,tutar olarak yüksek olması aranır. Buradaki büyüklüğün,malivet ve masrafların karşılandıktan sonra, işletme ve ortaklar için tatmin edici bir kâr payını da bırakacak kadar olması gerekir(146).

Ancak bu satışlar ne kadar büyük olursa olsun, müşteri-

(145) Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekçi, Mali Tablolar Analizi, s.21

(146) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.86

lerin yapacağı iadeler arttıkça is hacmi düşecektir. Aynı şekilde müşterilere yapılacak iskontolar da, satış hasılatını azaltacaktır. Bu bakımdan brüt satış hasılatından satış iadeleri, satış iskontoları ve satış giderlerinin indirilerek, net satış hasılatının bulunması gerekir. Bulunan net satış hasılatı, brüt satışlara ne kadar yakın olursa, işletme için o kadar başarılı bir sonuç sözkonusu olacaktır. Çünkü, maliyet ve masraflarla elde kalacak kârı, net satış hasılatı karşılayacaktır.

Brüt satış kârı bölümünün diğer bir önemli kalemi de, satılan malların maliyetini gösteren kalemdir. Bu kalem, ya hesap dönemi içerisinde tutulan bir hesaptır; ya da gelir tablosu üzerinde yapılacak bazı hesaplardan sonra elde edilecek bir kalemdir.

Satılan malın, hiçbir zaman net satışlardan büyük olması gerekir. Çünkü bu kalemin küçük olması, maliyet ile satış tutarı arasındaki farkın işletme lehine olduğunu gösterir.

Net satışlardan, satılan malın maliyetinin çıkarılması ile, brüt satış kârı bulunur. Bu kâr, işletmenin ana faaliyet konusu olan mal satışından elde ettiği kazancı gösterir. Bu kalem ne kadar büyük olursa, işletme açısından o kadar olumlu bir sonuç doğacaktır. Çünkü, işletmenin katlandığı diğer gider ve zararlar çıktıktan sonra, bundan gerive ne kadar kalırsa, işletmenin ve ortakların o kadar lehine bir durum elde

edilmiş olacaktır.

1.1.2.2.Faaliyet Kârı Bölümü

İşletmeler,sadece mal alan ya da hammadde ve yarı mamül-leri işleyerek üreten üniteler değildir. İşletme,aynı zaman-da bunların satışı ile uğraşan ve genel idareye sahip olan bir birimdir. İşletmenin esas faaliyet konusundan sağladığı kazanç,bunlar için katlanılan giderlerin de gözönüne alınma-sından sonra,yeterli veya yetersiz olarak görülebilecektir. Bu bakımdan, faaliyet kârı bölümü, işletme idarecilerinin ve dolayısıyla işletmenin başarısının değerlendirilmesinde bü-yük rol oynar.

Bu bölümde yer alan kalemlerden biri,genel idare gider-leridir. Bunlar,işletmede yönetim bölümünün sebep olduğu gi-derlerdir. Personel ücretleri, idare binalarının kira veya vergileri, idari bina ve demirbaşlarının amortismanları ile kırtasiye, aydınlatma, ısıtma ve haberleşme gibi çeşitli gi-derler,faaliyet kârı bölümünde yer alırlar(147).

Faaliyet kârı bölümünde yer alan diğer bir kalem de, sa-tıs bölümünün faaliyetlerinden ötürü ortaya çıkan satış gi-derleri bölümüdür(148). Bunlar da,bu bölümde çalışanların maas ve ücretlerinden, bu bölüme ait binaların kira, sigorta ve vergileri ile,bunlar ve yine bu bölümde kullanılan demir-başlar üzerinden ayrılan amortismanlardan ve burada kullanı-lan kırtasiye, kömür ve enerji gibi giderlerden oluşur.

(147) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.89

(148) Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekci, a.g.e., s.24

Nihayet genel idare giderleri, satış giderleri ile süpheli alacak zararı, protesto giderleri ve amortismanlar toplamının, brüt satış kârından düşülmesiyle faaliyet kârı ortaya çıkacaktır.

Faaliyet kârının, bu şekilde diğer gelir ve giderlerden ayrı olarak tesbit edilmesi, işletmenin daha iyi değerlendirilmesi imkanını ortaya çıkarır(149).

1.1.2.3. Net Kâr (veya zarar) Bölümü

Bunların dışında, işletmenin esas faaliyet konusu ile ilgili olmayan, ancak sözkonusu hesap döneminde ortaya çıkan bazı gelir ve kârlar ile, bazı gider ve zararlar da sözkonusu olabilmektedir. Bu bakımdan, ortaya çıkması muhtemel bu tür gelir ve giderlerin de, gelir tablosunda yer alması gerekir. İşte, faaliyet dışı gelir ve giderler olarak ifade edilen bu kalemler, net kâr veya zarar bölümünde yer alırlar. Bunlardan faaliyet dışı gelir ve kârlar, şu tür kalemlerden oluşacaktır(150): Alınan faizler, kasa iskontoları, gecici yatırımlar, satış kârı, kira gelirleri, iştiraklerden sağlanan kârlar, kullanılmayan veya hurdaya çıkmış aktiflerin satışından elde edilen kârlar. Bütün bu kâr kalemlerinin de ,faaliyet kârına ilave edilmesi gerekir.

Diğer taraftan, verilen faiz ve komisyonlar, verilen kasa iskontoları, kullanılmayan ve hurdaya çıkarılmış değerlerin satışlarından uğranılan zararlar, kasa noksanları, kaza ve tabii afetler sonucu doğan zararlar gibi zararlar ise, faali-

(149) Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekci, a.g.e., s.24

(150) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.91

yet dışı gider ve zararlar arasında yer alacaktır. Bunların da ,faaliyet kârından indirilmesi gerekir.

Faaliyet dışı gelir ve kârların,faaliyet kârına eklenmesi ve faaliyet dışı gider ve zararların faaliyet kârından çıkarılmasıyla,"vergi öncesi net kâra" ulaşılmış olunur.

Vergi öncesi net kârından kurumlar vergisinin indirilmesiyle,"net kâra" ulaşılır. Bu kalem, işletmenin cari faaliyet yılındaki esas sonucunu gösterir. Ancak işletme , faaliyet kârını kaybettirecek büyüklükte faaliyet dışı gider ve zararlarla karşı karşıya veya satışlarını maliyetine veya maliyet fiyatından daha aşağıda yapmışsa, faaliyet yılı,zararla kapanır.

Faaliyet yılının zararlarla kapanmamış olması arzulanmakla birlikte,net kârın içerisinde de işletmenin esas faaliyet konusundan sağladığı payın büyük olması gerekir.

1.1.2.2. Gelir Tablosunun Sekli

Gelir tablosunun standart bir sekli bulunmamaktadır. Bu nedenle gelir tablosunun sekli, işletmeden işletmeye değişebilir(151) gibi, düzenlenmesindeki amaca göre de,özet yada ayrıntılı bir şekilde de olabilmektedir.

Bu bakımdan,gelir tablosunun düzenlenmesinde tablonun biçiminden çok,düzenlenmesi sırasında gözönünde bulundurulması gereken hususlar önem kazanmaktadır(152). Buna göre Gelir tablosu düzenlenmesinde şu hususlara dikkat edilmesi gerekir:

(151) Oktay Güvenli, a.g.e., s.24

(152) Kadir Tuan, a.g.e., s.25

D

- Tablonun başlığı, işletmenin adıyla tablonun adını ve kapsadığı dönemi açıkça göstermelidir;

- Not ve açıklamalar tablonun içinde gösterilmediği takdirde, bunlar ya dip notlarda veya bütünlevici çizelgelerde belirtilmelidir.

- Açık, anlamlı ve uygun başlıklar ile dip notları ve ilgili açıklayıcı notları veya bütünlevici çizelgelere ilişkin kaynaklar, tablonun içinde belirtilmelidir.

1.2.2. Finansal Tablo Analiz Teknikleri

Finansal tablolar analizi, işletmenin finansal durumunu, faaliyet sonuçlarını ve finansal gelişmesinin yeterli olup olmadığını belirlemek için, çeşitli ilişki ve trendlerin incelenip yorumlanmasını gerektirir. Ele alınan herhangi bir yılın finansal tablolarında yer alan kalemler arasındaki ilişkilerin araştırılmasında, finansal tablo analiz tekniklerinden yararlanılır. Bu teknikler, "karşılaştırmalı tablolar analizi", "dikey yüzdeler analizi", "trend analizi" ve "oran analizi" dir.

Bu tekniklerden oran analizi, çalışmamızın amacıyla doğrudan ilişkili bulunduğundan, ayrıntılı bir şekilde ve uygulamalı olarak incelenecektir. Ancak geleneksel olmaları bakımından diğer teknikler hakkında da kısaca bilgi verilmesi uygun görülmüştür.

D 1.2.2.1. Karşılaştırmalı Analiz Tekniği

Karşılaştırmalı analiz yönteminde ,birbirini izleyen iki ya da daha fazla döneme ait finansal tablolaradaki aynı tür kalemler arasındaki olumlu ya da olumsuz değişimler ,esas alınan döneme göre hem tutar olarak ,hem de nispi olarak belirlenir. Bütün finansal tabloların,karşılaştırmalı şekilde düzenlenmeleri de mümkündür. Ancak,bunun en geniş uygulama alanı,bilanço ve gelir tablosunda görülmektedir(153).

Finansal tabloların karşılaştırılarak analizi sonucunda, işletmenin geçmiş ve bugünkü durumu ile arasındaki farklar tesbit edilmekte ve bu bilgilere dayanılarak, gelecekte oluşacak gelişmeler öngörülebilmektedir.

Birkac yıla ilişkin finansal tablolar birlikte incelendiği takdirde, kullanılan analiz ölçülerine "yatay veya dinamik ölçüler ve oranlar" denilmektedir(154). Çünkü, birbirinden farklı birçok ihtimalin, noksanlıkların veya zorlukların belirtildiği bu tür incelemelerde, belli bir an veya zaman dönemini bütünüyle incelemek yerine, yıldan yıla oluşan bilgilerin değerlendirilmesi söz konusudur. Diğer taraftan, belli bir zamana veya belli bir muhasebe dönemine ilişkin ölçü ve oranlar anlatılmak istendiği zaman, "düşey veya statik ölçü ve oranlar" söz konusu olmaktadır.

Finansal tabloların karşılıklı olarak analiz edilebilmeleri için,rapor şeklinde düzenlenmeleri gerekir. Daha sonra

(153) Yüksel Koc, İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, A.Ü. Yay.No:220-202, İsl.İktisadı ve Muhasebe Ens.Yay.,Ankara 1967, s.79

(154) Kadir Tuan, a.g.e., s.36

vapılacak işlemlerde ise, su sıranın takip edilmesi uygun olur:

- Birbirini izleyen dönemlere ait mali tablolar birlikte gösterilir;

- Anlamlı bir analiz için, finansal tabloların, aynı uzunluktaki süreleri kapsamaları ve geçmiş dönemlere ilişkin rakamların, cari dönemle karşılaştırılabilir olması gerekir;

- Finansal tablolarda yer alan kalemlerdeki, artış ve azalışlar tesbit edilir;

- Finansal tablolarda yer alan kalemlerdeki değişiklikler, artış veya azalış veya yüzde olarak ifade edilir;

- Karşılaştırmalı finansal tablolar, içinde bulunulan dönemle, bir önceki dönemi kapsayacak şekilde, iki dönemli olarak düzenlenebileceği gibi, cari dönemle, birden fazla geçmiş dönemi içerecek biçimde, ikiden fazla dönemi kapsayacak şekilde de düzenlenebilir(155). Bu yöntemlerden ilkinde, bir önceki yıl temel alınarak, tüm karşılaştırmalar buna göre yapılmaktadır. İkinci yöntemde ise, her yıl kendisinden önce gelen yıllarla karşılaştırılmaktadır. Hesaplama tekniği bakımından her iki yöntem de, aynı usulü kullanmaktadır.

Karşılaştırmalı finansal tablo analizi tekniğinden yararlanılarak düzenlenen bir örnek aşağıda verilmistir. Burada kullanılan veriler, çalışmamızın ikinci bölümünde yer alan bilançolara ait verilerdir.

(155) Nalan Akdoğan, Nejat Tenker, a.g.e., s.270

KARSILASTIRMALI ANALIZ 6

| | 1981 | 1982 | FARK | %FARK | 1981 | 1982 | FARK | % |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|--------|-------------|-------------|------------|------|
| | GELENEKSEL | | | | G.F.S.M.Y | | | |
| AKTIF | | | | | | | | |
| DONEN VARLIKLAR | | | | | | | | |
| Kasa ve bankalar | 164827008 | 474567922 | 309740914 | 1.88 | 200429642 | 474567922 | 274138280 | 1.3 |
| Hisse senetleri ve tahviller | 3355121 | 74757703 | 71402582 | 21.28 | 4079827 | 74757703 | 70677876 | 17.3 |
| Deger dusuklugu karsiligi | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| N.Hisse senetleri ve tahviller | 3355121 | 74757703 | 71402582 | 21.28 | 4079827 | 74757703 | 70677876 | 17.3 |
| Alacaklar | 195749345 | 851925873 | 656176528 | 3.35 | 239611277 | 855359075 | 615747798 | 2.5 |
| Suphehi alacak karsiligi | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| N.Alacaklar | 195749345 | 851925873 | 656176528 | 3.35 | 239611277 | 855359075 | 615747798 | 2.5 |
| Verilen avanslar | 299952346 | 291656520 | -8295826 | -0.03 | 559456555 | 498408008 | -61048547 | -0.1 |
| N.stoklar | 140491625 | | | | 261314422 | | | |
| Ilk madde ve malzeme | 119352562 | 331179063 | 211826501 | 1.77 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Yari mamuller | 15564027 | 0 | -15564027 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Mamuller | 1052540 | 239299048 | 238246508 | 226.35 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Emtia | 1737181 | 0 | -1737181 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Diger stoklar | 2785315 | 2228145 | -557170 | -0.20 | 261314422 | 602486981 | 341172559 | 1.3 |
| Stok deger dusus karsiligi | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Diger donen Varliklar | 0 | 10232348 | 10232348 | 0.00 | 0 | 10232348 | 10232348 | 0.0 |
| Diger donen varlik karsiligi | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| N.Diger donen Varliklar | 0 | 10232348 | 10232348 | 0.00 | 0 | 10232348 | 10232348 | 0.0 |
| DONEN VARLIK TOPLAMI | 804375445 | 2275846622 | 1471471177 | 1.83 | 1264891723 | 2515812037 | 1250920314 | 0.9 |
| DURAN VARLIKLAR | | | | | | | | |
| Hisse senetleri ve tahviller | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.0 |
| Alacaklar | 149145942 | 232710459 | 83564517 | 0.56 | 216278600 | 294647005 | 78368405 | 0.3 |
| Verilen avanslar | 175766852 | 0 | -175766852 | 0.00 | 581355328 | 0 | -581355328 | 0.0 |
| Istiraklerimizdeki Sermaye Paylari | 786928032 | 786928032 | 0 | 0.00 | 1440192974 | 1499008032 | 58815058 | 0.0 |
| Maddi duran varliklar | 2775562933 | 4608336516 | 1832773583 | 0.66 | 6366059860 | 8295384885 | 1929325025 | 0.3 |
| Maddi duran varliklar amortismani | 22272530 | 51518452 | 29245922 | 1.31 | 83809613 | 133403714 | 49594101 | 0.5 |
| Maddi olmayan Duran Varliklar | 4660315 | 4660315 | 0 | 0.00 | 21367035 | 21367035 | 0 | 0.0 |
| Maddi olmayan duran varl.amortismani | 1873548 | 2610315 | 736767 | 0.39 | 11039926 | 14112072 | 3072146 | 0.2 |
| N.Maddi olmayan Duran Varliklar | 2786767 | 2050000 | -736767 | -0.26 | 10327109 | 7254963 | -3072146 | -0.3 |
| Diger duran varliklar | 1518884497 | 2020318973 | 503434476 | 0.33 | 9400016152 | 9947752860 | 547736708 | 0.0 |
| Zararlar | 35433692 | 35433692 | 0 | 0.00 | 56692455 | 56692455 | 0 | 0.0 |
| DURAN VARLIKLAR TOPLAMI | 5420236185 | 7634259220 | 2214023035 | 0.41 | 17987112865 | 19967336486 | 1980223621 | 0.1 |
| AKTIF TOPLAMI | 6224611630 | 9910105842 | 3685494212 | 0.59 | 19252004588 | 22483148523 | 3231143935 | 0.1 |

TABLO - X

KARSILASTIRMALI ANALIZ

| | 1981 | | 1982 | | FARK | | 1981 | | 1983 | | FARK | |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|------|---|------|------|
| | GELENEKSEL | | | | | | G.F.S.M.Y. | | | | | |
| PASIF | | | | | | | | | | | | |
| KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | | | | | | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.00 |
| Borçlar | 100524533 | 354964214 | 254439681 | 2.53 | 163472494 | 354964214 | 191491720 | 1.17 | | | | |
| Alınan Avanslar | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.00 | | | | |
| Vergi, resim, harc ve kesintiler | 37673922 | 90917641 | 53243719 | 1.41 | 45811490 | 90917641 | 45106151 | 0.98 | | | | |
| Gider tahakkukları | 0 | 11710488 | 11710488 | 0.00 | 0 | 11710488 | 11710488 | 0.00 | | | | |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 1225 | 990 | -235 | -0.19 | 1490 | 990 | -500 | -0.34 | | | | |
| KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 138199680 | 457593333 | 319393653 | 2.31 | 209285474 | 457593333 | 248307859 | 1.19 | | | | |
| UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | | | | | | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 1700250257 | 2232546898 | 532296641 | 0.31 | 2689437349 | 3251296080 | 561858731 | 0.21 | | | | |
| Borçlar | 1304751487 | 9360 | -1304742127 | -1.00 | 1586577806 | 9360 | -1586568446 | -1.00 | | | | |
| Alınan Avanslar | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.00 | | | | |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 0 | 0 | 0 | 0.00 | | | | |
| UZUN VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 3005001744 | 2232556258 | -772445486 | -0.26 | 4276015155 | 3251305440 | -1024709715 | -0.24 | | | | |
| ÖZ KAYNAKLAR | | | | | | | | | | | | |
| Odenmiş sermaye | 3000000000 | 6914000060 | 3914000060 | 1.30 | 3000000000 | 6914000060 | 3914000060 | 1.30 | | | | |
| Yeniden değerlendirme artışı | 0 | 0 | 0 | 0.00 | 11479620019 | 11551834970 | 72214951 | 0.01 | | | | |
| Yedekler | 77051820 | 77051820 | 0 | 0.00 | 272686390 | 272686390 | 0 | 0.00 | | | | |
| Karşılıklar | 4358386 | 172461952 | 168103566 | 38.57 | 14397550 | 197294228 | 182896678 | 12.70 | | | | |
| Karlar | 0 | 56442419 | 56442419 | 0.00 | 0 | -161565898 | -161565898 | 0.00 | | | | |
| ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI | 3081410206 | 7219956251 | 4138546045 | 1.34 | 14766703959 | 18774249750 | 4007545791 | 0.27 | | | | |
| PASIF TOPLAMI | 6224611630 | 9910105842 | 3685494212 | 0.59 | 19252004588 | 22483148523 | 3231143935 | 0.17 | | | | |

D

Tablo X'de TUMDSAN işletmesinin dönembaşı ve dönemsonu bilançoları, geleneksel ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ayrı ayrı karşılaştırmalı analize tabi tutulmuş ve her iki yöntemle göre bu farklar hesaplanarak karşılaştırılmıştır. Buna göre, her iki yöntemle göre yapılan analizin sonuçlarında farklılaşmalar olduğu görülmektedir. Örneğin, geleneksel bilançolarda, varlıklar toplamı dönembaşına göre artarken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi ve rilerine göre bu artış 0.17 olmuştur. Toplam kaynaklardaki artışlarda benzer şekilde farklılaşmaktadır.

1.2.2.2. Dikey Yüzdeler Analizi

Bu yöntemde, finansal tablolarda yer alan grub toplamları 100 kabul edilerek, toplamlar içerisinde yer alan kalemlerin toplamlara olan nispetlerinin hesaplanması yoluna gidilir.

Hesaplama şeklinden de anlaşılacağı üzere, bu analiz tekniğini kullanarak, dönemler arasındaki değişim ve gelişmeleri görme imkânı söz konusu olamamaktadır. Başka bir deyişle, bu teknikten bir dönemlik analizlerde faydalanılmaktadır. Bu bakımdan, statik bir analiz türüdür (156). Ancak istendiğinde, aynı teknik birkaç yıl için de yapılabilir. Böylece, yıllar arasında yüzdeler mukayese edilerek, belli bir gelişim trendi elde edilebilir. Bununla birlikte böyle bir analiz, finansal tablo tutarlarındaki mutlak değerleri göstermediğinden, birbirini izleyen iki veya daha çok döneme ait tabloların analizinde yanlış yorumlara varılması söz konusu olabilmektedir. Örneğin, iki dönemde de dönen varlık seviyesi aynı kalmış; ancak aktif toplamı değişmiş olabilir. Böyle bir durumda, dönen varlığın aktif toplamı içindeki nispeti iki dönemde değişik olacaktır. Bu bakımdan, tekniğin birbirini izleyen dönemlerde kullanılmasında, mutlak tutar farklarının da dikkate alınması gerekir (157).

Dikey yüzdeler tekniğiyle hesaplanan yüzdelerin değerlendirilmesinde yararlanılabilecek mukayese ölçüleri, "geçmiş dönem verileri", "rakip işletmelere ait veriler" ve "planla-

(156) Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekçi, a.g.e., s.55

(157) Sabri Bektöre, Ferruh Çömlekçi, a.g.e., 59

nan veriler" olabilir.

Bu verilerin hepsinden, ya da uygun görülecek olanlarından yararlanılabilir. Eğer geçmiş dönem verilerinden yararlanma yoluna gidiliyorsa, hesaplanan nispetler geçmiş dönemin aynı nispetleriyle mukayese edilerek, ortaya çıkan değişiklik ve gelişme seyri belirlenmeye çalışılacaktır.

Analizde planlanan ölçülerden yararlanma yoluna gidilmesi halinde ise, tahminlerden hangi nispetlerde sapıldığının belirlenmesi mümkün olabilecektir.

Diğer taraftan, dikey yüzdelerle düzenlenmiş tabloların en önemli özelliği, büyüklükleri farklı olan işletmelerin mukayesesinde etkili bir biçimde kullanılabilmesidir(158). Bu bakımdan, karşılaştırmalı tablolar ile trend yüzdeleri tekniklerine göre dikey yüzdeler tekniğinin bazı üstünlüklerinden de sözedilebilir(159).

Uygulamada, dikey yüzdeler tekniği ,özellikle gelir tablosunun analizinde kullanılmaktadır. Bunun başlıca nedeni, kâr marjlarının tespiti ve izlenmesinin bu yöntemle yapılması ile, tekniğin kolay uygulanabilir ve esnek olmasından kaynaklanmaktadır.

Dikey yüzdeler tekniğinin kullanılması suretiyle, aktif ve pasiflerin, nasıl bir dağılım gösterdiğini incelemek mümkün olmaktadır(160). Aktiflerin, dönen varlıklar ile duran varlıklar arasında ne şekilde dağıldığı ve kullanılan kay-

(158) Nejat Akıncı, Müjdat Ünlen, a.g.e., s.237

(159) Kadir Tuan, a.g.e., s.43

(160) Yüksel Koç, a.g.e., s.110

nakların, hangi oranda öz ve hangi oranda yabancı kaynaklar olduğu, açıkça görülür. Aynı şekilde, dikey yüzdeler ile net satışların, bu satışlar elde etmek için yürütülen faaliyetler arasında, nasıl dağıldığını da görmek mümkündür. Bu teknikte yüzdeler aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$\text{Toplam içindeki \%} = \frac{\text{Yüzdesi bulunacak finansal tablo kaleminin değeri}}{\text{Finansal tablo genel toplamı}}$$

veya,

$$\text{Grup Toplamı içindeki \%} = \frac{\text{Yüzdesi bulunacak finansal tablo kaleminin değeri}}{\text{Grup Toplamı}}$$

TABLO - X

DIKEY K'LER ANALIZI

(1982)

| | GRUP | GENEL | GRUP | GENEL |
|--------------------------------------|------------|--------|-----------|--------|
| | TOP. | TOP. | TOP. | TOP. |
| | ORANI | ORANI | ORANI | ORANI |
| | GELENEKSEL | | 6 F.S.M.Y | |
| AKTIF | | | | |
| DONEN VARLIKLAR | | | | |
| Kasa ve bankalar | 20.49 | 2.65 | 18.86 | 2.11 |
| Hisse senetleri ve tahviller | 0.42 | 0.05 | 2.97 | 0.33 |
| Deger dusuklugu karsiligi | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| N.Hisse senetleri ve tahviller | 0.42 | 0.0539 | 2.97 | 0.3325 |
| Alacaklar | 24.34 | 3.14 | 34.00 | 3.80 |
| Supheli alacak karsiligi | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| N.Alacaklar | 24.34 | 3.14 | 34.00 | 3.80 |
| Verilen avanslar | 24.34 | 5 | 34.00 | 2 |
| N.stoklar | 17.47 | 2.26 | 23.95 | 2.68 |
| Ilk madde ve malzene | 14.84 | 1.82 | 0.00 | 0.00 |
| Yari mamuller | 1.93 | 0.25 | 0.00 | 0.00 |
| Mamuller | 0.13 | 0.02 | 0.00 | 0.00 |
| Entia | 0.22 | 0.03 | 0.00 | 0.00 |
| Diger stoklar | 0.35 | 0.04 | 23.95 | 2.68 |
| Stok deger dusus karsiligi | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Diger donen Varliklar | 0.00 | 0.00 | 0.41 | 0.05 |
| Diger donen varlik karsiligi | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| N.Diger donen Varliklar | 0.00 | 0.00 | 0.41 | 0.05 |
| DONEN VARLIKLAR TOPLANI | 100.00 | 12.92 | 100.00 | 11.19 |
| DURAN VARLIKLAR | | | | |
| Hisse senetleri ve tahviller | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Alacaklar | 2.75 | 2.40 | 1.48 | 1.31 |
| Verilen avanslar | 3.24 | 2.82 | 0.00 | 0.00 |
| Istiraklerimizdeki Sermaye Paylari | 14.52 | 12.64 | 7.51 | 6.67 |
| Maddi duran varliklar | 51.21 | 44.59 | 41.54 | 36.90 |
| Maddi duran varliklar amortismani | 0.41 | 0.36 | 0.67 | 0.59 |
| Maddi olmayan Duran Varliklar | 0.09 | 0.07 | 0.11 | 0.10 |
| Maddi olmayan duran varl.amortismani | 0.03 | 0.03 | 0.07 | 0.06 |
| N.Maddi olmayan Duran Varliklar | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.03 |
| Diger duran varliklar | 27.99 | 24.37 | 49.82 | 44.25 |
| Zararlar | 4.41 | 0.57 | 2.25 | 0.25 |
| DURAN VARLIKLAR TOPLANI | 100.00 | 87.08 | 100.00 | 88.81 |
| AKTIF TOPLANI | | 100.00 | | 100.00 |

| | GRUP TOP. ORANI | GENEL TOP. ORANI | (1982) GRUP TOP. ORANI | GENEL TOP. ORANI |
|------------------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------------------|------------------------|
| | GELENEKSEL | | 6 F.S.M.Y | |
| PASIF | | | | |
| KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Borçlar | 72.74 | 1.61 | 77.57 | 1.58 |
| Alınan Avanslar | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Vergi, resim, harc ve kesintiler | 27.26 | 0.61 | 19.87 | 0.40 |
| Gider tahakkukları | 0.00 | 0.00 | 2.56 | 0.05 |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 100.00 | 2.22 | 100.00 | 2.04 |
| UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 56.58 | 27.31 | 100.00 | 14.46 |
| Borçlar | 43.42 | 20.96 | 0.00 | 0.00 |
| Alınan Avanslar | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| UZUN VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 100.00 | 48.28 | 100.00 | 14.46 |
| ÖZ KAYNAKLAR | | | | |
| Odenmiş sermaye | 97.36 | 48.20 | 36.83 | 30.75 |
| Yeniden değerlendirme artışı | 0.00 | 0.00 | 61.53 | 51.38 |
| Yedekler | 2.50 | 1.24 | 1.45 | 1.21 |
| Karşılıklar | 0.14 | 0.07 | 1.05 | 0.88 |
| Karlar | 0.00 | 0.00 | -0.86 | -0.72 |
| ÖZ KAYNAKLAR TOPLAMI | 100.00 | 49.50 | 100.00 | 83.50 |
| PASIF TOPLAMI | | 100.00 | | 100.00 |

Tablo X'de TUMOSAN işletmesinin 31.12.1982 tarihli bilançosu hem geleneksel muhasebe verileri, hem de genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verileri itibarıyla dikey yüzdeler analizine tabi tutulmuştur.

Tablo verileri incelendiğinde, hem grup toplamlarının, hem de genel toplamların yüzdelerinin enflasyondan etkilendiği görülmektedir. Örneğin, geleneksel bilançoda kasanın dönen varlıklar toplamı içerisindeki tutarı 20.49 iken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre bu nispet 18.86 olarak hesaplanmıştır. Bu gibi farklılaşmalar, özellikle özkaynaklarda daha belirgin olarak izlenebilmektedir. Örneğin, özkaynaklar toplamının genel toplam içindeki tutarı yüzde 49.5 nispetinde iken, enflasyonun etkisi dikkate alındığında bu nispet yüzde 83.5 olarak hesaplanmaktadır.

D

1.2.2.3. Trend Analizi

Bu analiz tekniği, belli bir döneme ait finansal tablo kalemlerinin temel alınarak, takip eden dönemlere ait finansal tablolarda aynı tür kalemlerdeki değışmenin, temel alınan döneme göre yüzdesinin hesaplanmasından ibarettir (161).

Bu hesaplama işlemi, takip eden döneme ait finansal tablo kalemi tutarının, temel alınan yılın finansal tablosunda yer alan aynı kalem tutarına bölünmesi ve çıkan sonucun 100 ile carpılması suretiyle yapılır. Buna göre, temel alınan yılı takip eden dönemlerde finansal tablo kaleminin tutarı temel yıla göre daha az olursa, hesaplanan nisbet 100'ün altında, daha çok olursa 100'ün üstünde olacaktır.

Trend analizinde başvurulan hesaplama şekli oldukça kolay olmakla birlikte, tekniğin uygulanmasında bazı güçlüklerle karşılaşılabilir. Bu güçlükler, birbirini takip eden dönemlere ait finansal tablo verilerinin düzenleniş biçiminden ve bu tablolarda yer alan kalemlerin muhtevasının aynı türden olmamasından kaynaklanmaktadır. Analizde kullanılan finansal tablolarda bu gibi uyumsuzlukların olması halinde, finansal tabloların yeniden düzenlenerek, analize elverişli hale getirilmeleri yoluna gidilmelidir.

Tekniğin uygulanmasındaki son aşama, hesaplanan yüzdelere göre finansal tablo kalemlerinin tutarlarıyla ilgili trendlerin değerlendirilmesidir. Bu değerlendirmede, trendlerle

(161) A.Hayri Durmuş, a.g.e., s.157

birlikte mutlak rakamların da gözönüne alınması yararlı olabilir. Çünkü, finansal tablolarda diğer kalemlere göre tutarı az olan bir kalemin ve tutarı daha çok olan bir diğer kalemin,takip eden yıldaki tutarları iki katına çıkarsa, her ikisi için de hesaplanan trend yüzdesi 200 olacaktır. Böyle bir trend yüzdesine dayanılarak yapılacak değerlendirmenin yanıltıcı olması, söz konusu olabilir.

Trend yüzdeleri ile yapılacak analiz çalışmaları,fiyat değişmelerinden de etkilenmektedir. Çünkü fiyat değişikliklerinin önemli boyutlara ulaştığı dönemlerde,tutarlar da önemli değişiklikler gösterecektir. Buna göre, tutarlardaki değişmeler sadece işletmenin faaliyet hacmi ile ilgili değildir. Bu nedenle,trend yüzdeleri tekniğiyle yapılacak analiz çalışmalarında,fiyat değişmelerinin etkilerinin de önemle dikkate alınması gerekir.

Trend yüzdelerinin değerlendirilmesinde, iskolü ortalamaları, geçmiş dönem verileri, rakip kuruluşların verileri ve planlanan veriler kullanılabilir. Uygulamada daha çok, satış miktarları ve tutarlarındaki gelişmelerin değerlendirilmesinde bu kıyaslamadan yararlanılmaktadır. Bununla birlikte, aşağıdaki örnek,yalnızca teknik hakkında açıklayıcı bilgi sunmak amacıyla, bilançolara göre düzenlenmiştir.

TREND ANALİZİ

1981 = 100

| | 1981 | 1982 | Trend % GELENEKSEL | Trend |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------------|------------------|
| | | | | 998 6.F.S.49. |
| AKTIF | | | | |
| DONEN VARLIKLAR | | | | |
| Kasa ve bankalar | 164827008 | 474567922 | 287.92 | 236.78 |
| Hisse senetleri ve tahviller | 3355121 | 74757703 | 2228.17 | 1832.37 |
| Deger dusuklugu karsiligi | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| N.Hisse senetleri ve tahviller | 3355121 | 74757703 | 2228.17 | 1832.37 |
| Alacaklar | 195749345 | 851925873 | 435.21 | 356.98 |
| Suphele alacak karsiligi | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| N.Alacaklar | 195749345 | 851925873 | 435.21 | 356.98 |
| Verilen avanslar | 299952346 | 291656520 | 435.21 | 356.98 |
| N.stoklar | 140491625 | | 407.64 | 230.56 |
| ilk madde ve malzeme | 119352562 | 331179063 | 277.48 | 0.00 |
| Yari mamuller | 15564027 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Mamuller | 1052540 | 239299048 | 22735.39 | 0.00 |
| Emtia | 1737181 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Diger stoklar | 2785315 | 2228145 | 80.00 | 230.56 |
| Stok deger dusus karsiligi | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Diger donen Varliklar | 0 | 10232348 | 0.00 | 0.00 |
| Diger donen varlik karsiligi | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| N.Diger donen Varliklar | 0 | 10232348 | 0.00 | 0.00 |
| DONEN VARLIKLAR TOPLAMI | 804375445 | 2275846622 | 282.93 | 198.90 |
| DURAN VARLIKLAR | | | | |
| Hisse senetleri ve tahviller | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Alacaklar | 149145942 | 232710459 | 156.03 | 136.23 |
| Verilen avanslar | 175766852 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Istiraklerimizdeki Sermaye Paylari | 786928032 | 786928032 | 100.00 | 104.08 |
| Maddi duran varliklar | 2775562933 | 4608336516 | 166.03 | 130.31 |
| Maddi duran varliklar amortismani | 22272530 | 51518452 | 231.31 | 159.17 |
| Maddi olmayan Duran Varliklar | 4660315 | 4660315 | 100.00 | 100.00 |
| Maddi olmayan duran varl.amortismani | 1873548 | 2610315 | 139.32 | 127.83 |
| N.Maddi olmayan Duran Varliklar | 2786767 | 2050000 | 73.56 | 70.25 |
| Diger duran varliklar | 1516884497 | 2020318973 | 133.19 | 105.83 |
| Zararlar | 35433692 | 35433692 | 100.00 | 100.00 |
| DURAN VARLIKLAR TOPLAMI | 5420236185 | 7634259220 | 140.85 | 111.01 |
| AKTIF TOPLAMI | 6224611630 | 9910105842 | 159.21 | 116.78 |

| | 1981 | 1982 | Trend % GELENKSEL | Trend % G.F.S.M.Y |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|-------------------------|
| PASIF | | | | |
| KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Borçlar | 100524533 | 354964214 | 353.11 | 217.14 |
| Alınan Avanslar | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Vergi, resim, harc ve kesintiler | 37673922 | 90917641 | 241.33 | 198.46 |
| Gider tahakkukları | 0 | 11710488 | 0.00 | 0.00 |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 1225 | 990 | 80.82 | 66.44 |
| KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 138199680 | 457593333 | 331.11 | 218.65 |
| UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR | | | | |
| Alınan kredi ve tahvil taksitleri | 1700250257 | 2232546898 | 131.31 | 120.89 |
| Borçlar | 1304751487 | 9360 | 0.00 | 0.00 |
| Alınan Avanslar | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| Diğer Yabancı Kaynaklar | 0 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| UZUN VADELİ BORÇLAR TOPLAMI | 3005001744 | 2232556258 | 74.29 | 76.04 |
| OZ KAYNAKLAR | | | | |
| Odenmiş sermaye | 3000000000 | 6914000060 | 230.47 | 230.47 |
| Yeniden değerlendirme artışı | 0 | 0 | 0.00 | 100.63 |
| Yedekler | 77051820 | 77051820 | 100.00 | 100.00 |
| Karşılıklar | 4358386 | 172461952 | 3957.01 | 1370.33 |
| Karlar | 0 | 56442419 | 0.00 | 0.00 |
| OZ KAYNAKLAR TOPLAMI | 3081410206 | 7219956251 | 234.31 | 127.14 |
| PASIF TOPLAMI | 6224611630 | 9910105842 | 159.21 | 116.78 |

Tablo X'de TUMOSAN işletmesinin dönembaşı bilançosu temel alınarak dönemsonu trendi hesaplanmıştır. Bu hesaplama, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verileri ile de ayrıca hesaplanarak, trend yüzdelerindeki değişim ortaya konulmaya çalışılmıştır. Buna göre, enflasyonun etkilerinin trend analizi sonuçlarını da etkilediği çok açık bir şekilde görülmektedir. Örneğin, maddi duran varlıklar kalemiyle ilgili olarak hesaplanan trend, geleneksel verilere göre yüzde 166 iken, düzeltilmiş verilere göre yüzde 36'lık bir sapma ile yüzde 130 olarak hesaplanmıştır.

D

1.2.2.4.Oran Analizi

İşletmelerin finansal durum analizlerinde yararlanılan bir diğer yöntem de, oran analizidir .Bu yöntemde, finansal tablolardaki kalemler arasında yüzdeler veya biri diğerinin kati şeklindeki aritmetik ilişkiler kurulur.Ancak, yüzde veya aritmetik kat şeklindeki bu ilişkiler,yalnız başlarına pek fazla bir anlam ifade etmezler.Diğer bir deyişle,hesaplanan oranlar,ilişkilerin nedenlerini göstermezler.Bu bakımdan bu ilişkilere dayanılarak kesin yargılara varılması da pek mümkün olamamaktadır.

Hesaplanan oranların anlamlı analizlerde kullanılabilmesi için, mevcut standartlarla geçmiş dönem oranlarının veya aynı iş kolunda benzer işletmelere ait oranların karşılaştırılmaları gerekir(162). Bu nedenle de analizin yapılsı amacına göre, farklı durumlar için,değişik oranlar kurulabilir.Hatta analiz yapanın kendi ihtiyaçları doğrultusunda, yeni oranlar ihdas etmesi de söz konusu olabilir.Buna göre hesaplanan her oran,değişik amaçlar için kullanılabileceği gibi,genellikle,bir grup oran kullanılarak işletmenin değerlendirilmesi yoluna da gidilmektedir.

Oran analizi tekniği, işletme durumu ve faaliyetlerini kapsayan finansal tabloların daha kolay anlaşılmasını sağlayan,kolay uygulanabilir bir tekniktir.Bu bakımdan bu teknik,yönetimin değerlendirilmesi,işletmenin ekonomik ve finansal durumunun araştırılması ve özellikle kredi ve plasman

(162) Selim Bekçioğlu, Rasyo Analizleri ve Yönetimsel Kontrol, Sümerbank Üst Yönetim Semineri, Kuşadası 1983, s.1

D tahlillerinde çok geniş bir şekilde kullanılabilmektedir(163).

Çalışmamızın bundan sonraki kısmında, fiyat değişimlerinin oran analizi sonuçlarını etkileyebileceği düşünülerek oranlar, "geleneksel" ve "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilmiş finansal tablo kalemleri" itibarıyla ayrı ayrı hesaplanıp karşılaştırılacaktır.

(163) Zeyyat Hatiboğlu, İşletme Finansı, Temel Araştırma As., İşletme Yönetimi Dizisi No:3, İstanbul 1986, s.255

2. Oran Analizinin Finansal Tablolara Uygulanması ve Sonuçların Karşılaştırılarak Yorumu

Finansal tabloların, oran analizleri tekniğine göre incelenmesinde başvurulan başlıca oranlar; likidite oranları, finansal yapı oranları, faaliyet oranları ve karlılık oranlarıdır. Bu oranlar, çalışmamızın ikinci bölümünde sunulan bilançolar ve gelir tabloları esas alınarak, uygulamalı bir çerçevede içerisinde ele alınmıştır.

2.1. Likidite Oranları

Likidite oranları ile işletmenin dönen varlıkları ve kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişkiler araştırılmaktadır. Bu ilişkiler sayesinde, işletmenin parasal durumu tesbit edilerek, borçların vadesinde ödenip ödenemeyeceği hususu belirlenebilmektedir.

Dönen varlık kalemleri ile kısa vadeli yabancı kaynaklar arasındaki ilişki, oranların hesaplanmasında kullanılan dönen varlık kalemlerinin mahiyetine göre farklı şekillerde ortaya çıkmaktadır. Bu durum gözönüne alındığında likidite oranları; "cari oran", "asit test oran" ve "nakit oran" olmak üzere üç ayrı şekilde hesaplanabilir.

Çalışmamızda likidite oranları, hem geleneksel bilanço verilerine göre, hem de genel fiyat seviyesi muhasebe siste-

mine göre düzeltilmiş bilançolar kullanılarak hesaplanıp, genel fiyat değişmelerinin etkileri belirlenmeye çalışılacaktır.

Dönen Varlıklar

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

Cari Oran(geleneksel 1981) = $\frac{804.375.445.-}{138.199.680.-} = 5.82$

Cari Oran(geleneksel 1982) = $\frac{2.275.846.622.-}{457.593.333.-} = 4.97$

Cari Oran(G.F.S.M.Y.D.1981) = $\frac{1.264.891.723.-}{209.285.474.-} = 6.04$

Cari Oran(G.F.S.M.Y.D.1982) = $\frac{2.515.812.037.-}{457.593.333} = 5.49$

Dönen varlıklar-(verilen sipariş avansları+akreditifler
+stoklar+gelecek dönem giderleri)

Asit Test Oran = $\frac{\text{Dönen varlıklar-(verilen sipariş avansları+akreditifler
+stoklar+gelecek dönem giderleri)}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$

363.931.474.-

$$\text{ATO(geleneksel 1981)} = \frac{\quad}{138.199.680.-} = 2.63$$

$$\text{ATO(geleneksel 1982)} = \frac{1.388.334.140.-}{457.593.333.-} = 3.03$$

$$\text{ATO(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{444.120.746.-}{209.285.474.-} = 2.12$$

$$\text{ATO(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{1.389.730.248.-}{457.593.333} = 3.03$$

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$$

$$\text{Nakit Oran(geleneksel 1981)} = \frac{168.182.129.-}{138.199.680.-} = 1.21$$

$$\text{Nakit Oran(geleneksel 1982)} = \frac{549.325.625.-}{457.593.333.-} = 1.20$$

$$\text{Nakit Oran(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{204.509.469.-}{209.285.474.-} = 0.97$$

$$\text{Nakit Oran(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{549.325.625.-}{457.593.333.-} = 1.20$$

Geleneksel bilançooya göre cari oranlar, 1982 yılı dönembaşında 5.82, dönemsonunda ise 4.97 olarak hesaplanmıştır. Diğer bir deyişle, dönem içerisinde cari oran 0.85 kadar gerilemiştir. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise, cari oranlar 1982 yılı dönembaşında 6.04, dönemsonunda 5.49 olarak hesaplanmıştır. Burada ise, 0.55 lik bir gerileme sözkonusu olmaktadır.

Yapılan hesaplamalara göre, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemiyle düzeltilen bilançolardan elde edilen cari oranlar, geleneksel bilançolara göre daha yüksektir. Buna karşılık, dönemsonuna kadar cari oranda ortaya çıkan düşme ise daha azdır.

Asit test oranlar; geleneksel, dönembaşı ve dönemsonu bilançolarına göre sırasıyla 2.63 ve 3.03 olarak hesaplanmıştır. Burada asit test oran, dönemsonuna kadar 0.40 lık bir artış göstermektedir.

Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançolarına göre asit test oranı ise; sırasıyla, 2.12 ve 3.03 olarak hesaplanmıştır. Bu durumda, dönemsonuna kadarki artış 0.91 dir. Diğer bir deyişle, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançolarına göre, asit test orandaki artış daha fazla olmaktadır.

Yapılan hesaplamalar sonucunda, dönemsonu geleneksel ve genel fiyat düzeyi muhasebe yöntemine göre hesaplanan Asit Test Oranlarının aynı olduğu görülmektedir. Bu durum tesadüfi değildir.

Hesaplanan nakit oranlar, geleneksel bilançoya göre dönembaşından 1.21; dönemsonunda ise 1.20'dir. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançolarından ise, dönembaşında 0.97, dönemsonunda ise 1.20 olarak hesap edilmiştir. Dönembası geleneksel ve Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançolarından hesaplanan nakit oranlarında bir farklılaşma söz konusudur. Diğer bir deyişle, geleneksel bilançodan hesaplanan oran 0.23 daha büyüktür. Bu farklılaşma, kısa vadeli yabancı kaynaklar arasında yer alan yurtdışı borçların değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır.

Yukarıda hesaplanan likidite oranları incelendiğinde, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi dönemsonu ve geleneksel dönemsonu bilançolarından hesaplanan Asit Test Oranların birbirine eşit olduğu görülmektedir. Nakit oran içinde aynı durum söz konusudur. Bu sonuçlar tesadüfi değildir. Çünkü bu oranları hesaplariken, pay da yer alan kalemler parasal dönen varlık kalemleridir. Diğer taraftan, payda da yer alan kısa vadeli yabancı kaynaklar arasında da parasal olmayan kaynak

kalemi bulunmamaktadır. Bu bakımdan, oranların hesaplanmasına temel olan kalemler, hem geleneksel, hem de genel fiyat seviyesi muhasebe yönteminde aynı tutardadır.

Sonuç olarak, genel fiyat seviyesi değişiklikleri, likidite oranlarını etkilemektedir. Bu etkinin yönü, cari oranda hem dönen varlık kalemlerinin, hem de kısa vadeli yabancı kaynak kalemlerinin parasal olup olmasına göre ortaya çıkmaktadır. Genel fiyat seviyesinin Asit Test Oran ve Nakit Orandaki etkileri ise, sadece kısa vadeli yabancı kaynaklar arasında bulunan parasal olmayan yükümlülüklerin tutarına göre, farklılıklar göstermektedir. Çünkü bu oranlarda, payda yer alan dönen varlık kalemleri parasal özelliktedirler.

Bir dönemlik analizlerde likidite oranlarının, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre hazırlanmış bilançolarından ve geleneksel bilançolardan yararlanılarak hesaplanması ve oranların birlikte işletmenin dönen varlıklarının yada kısa vadeli yabancı kaynaklarının fiyat değişmelerinin etkisi altında olup olmadığı hususunda da, fikir sahibi olunabilmektedir. Çünkü, fiyat değişmelerinin bir etkisi söz konusu değilse, hem geleneksel, hem de genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançolarından hesaplanan oranlar, birbirlerine eşit olacaktır.

2.2. Finansal Yapı Oranları

Finansal yapı oranları, işletmenin uzun vadeli borçlanmasını ödeme gücünün ölçülmesinde kullanılmaktadır. Başka bir deyişle varlıkların finansmanında yararlanılan kaynakların oluştuğunu belirleyerek, işletmenin finansal yapısı ve sağlamlığı konusunda fikirler verir. Buna göre işletmenin borçlanma kapasitesinin ne olduğu, bunun yeterli olarak kullanılıp kullanılmadığı konusunda da, yararlı bilgiler vermektedir. Bu açıdan ele alındığında bu oranlara "borçlanma oranları" ve "kaldıraç oranları" denilir.

Finansal yapı oranları aşağıda, geleneksel ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilanço kalemleri ile hesaplanarak değişmeler incelenmiştir:

- Borçların Aktif veya Pasif Toplamına Oranı (Finansal Kaldıraç Oranı)

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{3.143.201.424.-}{6.224.611.630.-} = 0.50$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{2.690.149.591.-}{10.996.105.782.-} = 0.24$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{4.485.300.629.-}{19.252.004.588.-} = 0.23$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{3.708.898.773.-}{23.569.148.463.-} = 0.15$$

Oranlar incelendiğinde, dönembaşıda işletme varlıklarının 0.50 si borçlarla finanse edilmişken, dönemiçindeki gelişmeler neticesinde borçların, aktif (veya pasif) toplamına oranı 0.26 lık bir azalışla, 0.24'e düşmüştür. Diğer taraftan, genel fiyat seviyesi değişikliklerinin işletmenin bilançoları üzerindeki etkileri gözönünde bulundurulduğunda, bu oran dönembaşıda 0.23 iken, 0.08 lik bir azalışla 0.15 olmuştur. Başka bir deyişle, fiyat değişimleri dikkate alındığında, dönemin sonuna kadar finansal kaldıraç etkisindeki düşüş daha az olmasına rağmen, hem dönembaşı hem de dönemsonu bilançosunda finansal kaldıraçtan geleneksel oranlara göre daha az yararlanıldığı görülmektedir. Geleneksel dönembaşı bilançosunda 0.50 olan bu oran, fiyat değişimlerinin etkisi dikkate alındığında 0.27 lik önemli bir sapma göstermektedir. Buna göre, bu orana bakılarak bazı yanlış kararların verilmesi söz konusu olabilecektir. Örneğin, bu işletmeye kredi verecekler açısından bir değerlendirme yaptığımızda, geleneksel dönembaşı bilançosundan hesapladığımız 0.50 borç/aktif toplamı oranı, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenmiş bilançodan hesaplanan 0.23' lük borç/aktif toplamı oranına göre çok daha az cesaret vericidir.

-Özkaynakların, Aktif Toplamına Oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{3.081.410.207.-}{6.224.611.630.-} = 0.49$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{8.305.956.191.-}{10.996.105.782.-} = 0.75$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.1981)} = \frac{14.766.703.959.-}{19.252.004.588.-} = 0.76$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.1982)} = \frac{19.860.249.690.-}{23.569.148.463.-} = 0.84$$

Geleneksel bilancolardan hesaplanan özkaynaklar/aktif toplam oranı, dönembası ve dönemsonunda sırasıyla 0.49 ve 0.75 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre oranda 0.26 lık bir iyileşme söz konusudur. Bu durum, yönetimin başarısının değerlendirilmesinde olumlu bir gelişme olarak yorumlanır. Hisse senedi sahipleri açısından ise, özkaynakların karlılığını düşüren bir durum şeklinde değerlendirilebilir. Çünkü oranın yükselme eğilimi göstermesi, işletmenin yabancı kaynaklardan gittikçe daha az yararlandığını gösterecektir. Halbuki, düşük maliyetli uzun vadeli kredilerin kullanılması

özsermayenin karlılık oranını artırabilir.

Bu oranlar, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenmiş finansal tablolardan dönembaşında 0.76; dönemsonunda ise 0.84 olarak hesaplanmaktadır. Buna göre oranda, dönembaşından dönemsonuna kadar 0.08'lik bir iyileşme söz konusudur. Oranlar, geleneksel bilançolardan hesaplanan oranlarla karşılaştırıldığında, dönembaşı bilançoları için 0.27; dönemsonu bilançoları için 0.09' luk bir sapma söz konusudur. Ayrıca dönembaşından dönemsonuna kadar oluşan yükselmeye de 0.17' lik bir sapma görülmektedir.

- Özkaynaklar/Toplam Yabancı Kaynaklar Oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{3.081.410.207.-}{3.143.201.424.-} = 0.98$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{8.305.956.191.-}{2.690.149.591.-} = 3.08$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.1981)} = \frac{14.766.703.959.-}{4.485.300.629.-} = 3.29$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.1982)} = \frac{19.860.249.690.-}{3.708.898.773.-} = 5.35$$

Özkaynaklar/Toplam yabancı kaynaklar oranı, dönembaşı

geleneksel bilançosunda 0.98 olarak, genel fiyat düzeyi muhasebe yöntemi bilançosunda ise, 3.29 olarak hesaplanmıştır. Bu oran tek başına ele alındığında, 0.98 rakamı, işletmeye kredi verenlerin, işletmeye işletme ortaklarından daha fazla yatırım yaptığını ve alacaklıların güvencesinin azlığını göstermektedir. Diğer taraftan, fiyat değişmelerine göre düzenlenen bilançodan hesaplanan 3.29 rakamı ise, ortakların, işletmeye kredi verenlere nazaran yaklaşık 3 kat daha fazla yatırım yaptığını, işletme alacaklılarının güvencede olduklarını, bu nedenle işletmeden alacaklı üçüncü kişilerin baskısının söz konusu olmadığı şeklinde yorumlanabilir.

- Borçların maddi özvarlığa oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{3.143.201.424.-}{3.078.623.440.-} = 1.02$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{2.690.149.591.-}{8.303.906.191.-} = 0.32$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{4.485.300.629.-}{14.756.376.850.-} = 0.30$$

3.708.898.773.-

$$(G.F.S.M.Y.D.1982) = \frac{3.708.898.773.-}{19.852.994.727.-} = 0.18$$

Burada da, geleneksel bilançolardan ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenmiş bilançolardan hesaplanan oranlar, çok önemli farklılıklar göstermektedir. Örneğin, geleneksel dönembaşı bilançosundan hesaplanan oran 1.02 iken; düzeltilmiş dönembaşı bilançosunda aynı oran 0.30 olarak hesaplanmaktadır. Genel olarak, bu oranın 1 den küçük olması arzulanır. Buna göre, geleneksel ve düzeltilmiş bilanço arasındaki 0.72 lik farkın önemi ortaya çıkmaktadır. Diğer bir açıdan ele alındığında, geleneksel bilançolara göre oranın dönemsonuna kadar 0.70'lik bir azalış göstererek 1'in altına düştüğü izlenmektedir. Halbuki düzeltilmiş bilançoya göre bu fark, gerçeklere daha yakın bir şekilde 0.12 olarak hesaplanmaktadır.

- Kısa vadeli yabancı kaynakların toplam kaynaklara oranı

$$(Geleneksel 1981) = \frac{138.199.680.-}{6.224.611.630.-} = 0.02$$

$$(Geleneksel 1982) = \frac{457.593.333.-}{10.996.105.782.-} = 0.04$$

$$(G.F.S.M.Y.D.1981) = \frac{209.285.474.-}{19.252.004.588.-} = 0.01$$

$$(G.F.S.M.Y.D.1982) = \frac{457.593.333.-}{23.569.148.463.-} = 0.01$$

Burada geleneksel bilançolardan hesaplanan oranlarda dönemsonuna kadar 0.02'lik bir artış görülürken, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilen bilançolardan hesaplanan oranlarda bir artış, yada azalış söz konusu olmamıştır. Bu durum dönembası ve dönemsonu bilançolarının aynı satın alma gücüne sahip, para birimi ile ifade edilmesinden kaynaklanmaktadır.

- Uzun vadeli yabancı kaynakların, toplam kaynaklara oranı

$$(Geleneksel 1981) = \frac{3.005.001.744.-}{6.224.611.630.-} = 0.48$$

$$(Geleneksel 1982) = \frac{2.690.149.591.-}{10.996.105.782.-} = 0.24$$

$$(G.F.S.M.Y.D.1981) = \frac{4.276.015.155.-}{19.252.004.588.-} = 0.22$$

$$(G.F.S.M.Y.D.1982) = \frac{3.251.305.440.-}{23.569.148.463.-} = 0.13$$

Oranlar incelendiğinde, dönembaşı geleneksel bilançosunda, toplam kaynakların 0.48'nin uzun vadeli yabancı kaynaklardan meydana geldiği ve dönemsonuna kadar da bu oranın 0.24 azalarak dönemsonunda toplam kaynaklar içindeki payının 0.24 olduğu görülmektedir.

Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemiyle düzeltilen bilançolardan hesaplanan oranlara göre ise, uzun vadeli yabancı kaynakların toplam pasifler içerisindeki oranı dönembaşıta 0.22 iken; 0,09 azalarak 0.13 olmaktadır.

- İç kaynaklar (otofinansman) oranı

$$= \frac{(\text{yedek akçeler} + \text{özel karşılıklar} + \text{fonlar}) - \text{Birikmiş zararlar}}{\text{ödenmiş sermaye}}$$

$$(Geleneksel 1981) = \frac{45.976.514.-}{3.000.000.000.-} = 0.015$$

$$(Geleneksel 1982) = \frac{270.522.499.-}{6.914.000.060.-} = 0.04$$

$$(G.F.S.M.Y.D.1981) = \frac{\quad}{\quad} = 3.90$$

3.000.000.000.-

$$(G.F.S.M.Y.D.1982) = \frac{3.000.000.000.-}{6.914.000.060.-} = 1.70$$

Bu oranlar incelendiğinde, geleneksel bilançolardan yapılan hesaplamalarla, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi-ne göre hazırlanan bilançolardan yapılan hesaplamalar, ara-sındaki büyük farklılıkların ortaya çıktığı görülmektedir.

Geleneksel bilançolardan hesaplanan oranlara göre, iş-letme sözkonusu dönemdeki faaliyetleri sonucunda ödenmiş sermayesine ek olarak 0.03' lük ek bir kaynak yaratmıştır.

Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemiyle düzeltilerek hazırlanan bilançolardan hesaplanan oranlara göre, işletme-nin faaliyetleri sonucu yarattığı ek kaynaklar dönembaşında ödenmiş sermayenin 3.9 katı; dönemsonunda ise 1.7 katıdır. Faaliyet sonucu yaratılan kaynaklar, dönemsonuna kadar ödenmiş sermayenin 2.2 lik bir kısmı kadar düşüş göstermektedir. Bu durum, işletmenin içinde bulunulan dönemdeki sermaye artı-rımından kaynaklanmaktadır.

Diğer taraftan, geleneksel ve genel fiyat seviyesi bi-lançolarından hesaplanan oranlardaki büyük sapmalar yeniden değerlendirme artışı fonlarından kaynaklanmaktadır. Halbuki bu

fonlar, işletmenin faaliyeti sonucu yaratılmamıştır. Bu fonlar parasal olmayan varlıkların muhasebe değerlerinin, enflasyona göre düzeltilmesi neticesinde ortaya çıkmıştır. Bu nedenle, iç kaynaklar oranı hesaplanırken, yeniden değerlendirme artış fonlarının kesrin payı yerine, paydasında yer alması daha uygun olabilir.

- Duran varlıkların özkaynaklara oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{5.420.236.185.-}{3.081.410.207.-} = 1.75$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{8.720.259.160.-}{8.305.956.191.-} = 1.04$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{17.987.112.865.-}{14.766.703.959.-} = 1.21$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{21.053.336.426.-}{19.860.249.690.-} = 1.06$$

Dönembası oranları incelendiğinde, geleneksel bilançoda duran varlıkların finansmanında kullanılan borçların genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi bilançosuna göre 0.50 daha fazla olduğu görülmektedir. Dönemsonu oranları ise, genel

fiyat düzeyi muhasebe yöntemi bilançosunda duran varlıkların finansmanında kullanılan borçların geleneksel bilançoya göre 0.02 daha fazla olduğu anlaşılmaktadır. Bu oranın 1'den küçük olması arzulan bir durumdur. Buna göre, geleneksel bilançolardan hesaplanan oranlarda dönemsonuna kadar 0.71'lik bir iyileşme söz konusudur. Diğer taraftan, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilmiş bilançolardan hesaplanan oranlar dikkate alındığında, dönemsonuna kadar 0.15'lik bir iyileşme söz konusudur.

- Duran varlıkların devamlı sermayeye oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{5.420.236.185.-}{6.086.411.951.-} = 0.89$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{8.720.259.160.-}{10.538.512.449.-} = 0.82$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{17.987.112.865.-}{19.042.719.114.-} = 0.94$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{21.053.936.426.-}{23.111.555.130.-} = 0.91$$

Bu oran, duran varlıkların ne oranda uzun vadeli yabancı

kaynaklar ve özkaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Bu oranın 1'den küçük olması arzu edilir. Bu oran, yukarıdaki hesaplamalarda geleneksel bilançolarda dönembaşında 0.99 iken, dönemsonuna kadar 0.07'lik bir azalış göstererek 0.82 olmuştur. Bu durum, işletme için olumlu bir gelişmedir. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilen bilançolarda bu oran, dönembaşında 0.94 iken; dönemsonuna kadar 0.03'lük bir azalma göstererek, 0.91 olarak hesaplanmıştır. Bu durumda, genel fiyat seviyesine göre hesaplanan oranlar 1'e daha yakın olduğu gibi, iyileşme oranı da, daha düşük bir düzeyde kalmıştır.



D

- Maddi duran varlıkların özkaynaklara oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{2.753.290.403.-}{3.081.410.207.-} = 0.89$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{4.556.818.064.-}{8.305.956.191.-} = 0.54$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{6.282.250.247.-}{14.766.703.959.-} = 0.42$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{8.161.981.171.-}{19.860.249.690.-} = 0.41$$

Oran, maddi duran varlıkların hangi ölçülerde özkaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir.

Geleneksel bilançolardan yapılan hesaplamalar, dönembaşında maddi duran varlıkların 0.89 oranında özkaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Dönemsonuna kadar ise, 0.35'lik bir azalma meydana gelerek oran 0.54 olarak hesaplanmıştır.

Genel fiyat seviyesi değişiklikleri dikkate alınarak yapılan hesaplamalarda ise oran, dönembaşında 0.42; dönemsonunda 0.41 olmuştur. Bu durum, geleneksel bilançoda hesaplanan oranlara göre oldukça farklı yorumların yapılmasına ne-

den olabilir.

- Maddi duran varlıkların, özkaynaklar + yatırım kredileri toplamına oranı

$$\text{(Geleneksel 1981)} = \frac{2.753.290.403.-}{4.781.660.464.-} = 0.57$$

$$\text{(Geleneksel 1982)} = \frac{4.556.818.064.-}{10.538.503.089.-} = 0.43$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1981)} = \frac{6.282.250.247.-}{17.456.141.308.-} = 0.35$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.1982)} = \frac{8.161.981.171.-}{23.111.545.770.-} = 0.35$$

Maddi duran varlıkların finansmanında kullanılan özkaynakların yeterli olmadığı durumlarda başvuru bu oran, yatırım kredilerinden ne ölçüde yararlanıldığını ve normal yollar dışında bazı finansal kaynaklara başvurulup vurulmadığının araştırılmasında kullanılmaktadır. Bu oranın 1) den büyük olması normal yollar dışında bazı finansmanlara gidildiğini ifade eder.

Yaptığımız hesaplamalar, hem geleneksel ve hem de genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemiyle düzeltilmiş bilançolarda oranın 1' in altında kaldığını, ancak geleneksel bilançolarda 1'e daha yakın olduğunu göstermektedir. Buna göre, fiyat değişmelerinin etkisi dikkate alındığında, bu oranda da farklılaşmalar söz konusu olmaktadır.

2.3. Faaliyet Oranları

Bu oranlardan, işletme varlıklarının kullanılmasındaki etkinliğin ölçülmesinde yararlanılır.

Bir işletmenin kazanma gücünü etkileyen en önemli faktör, sermayesinden de önce varlıklarıdır. Bir işletmenin sermayesi az olabilir, buna karşılık varlıkları daha çoksa kar elde etme ihtimali yüksek olacaktır. Ancak, böyle bir durumda karlılığın sağlanması, bu varlıkların etkili bir biçimde kullanılmasıyla söz konusu olabilir. Bu bakımdan, faaliyet oranları daha da önem kazanmaktadır.

Bu oranlar; hazır varlıkların, alacakların, stokların, dönen varlıkların, net işletme sermayesinin, net maddi duran varlıkların, toplam varlıkların, satışlara kaç defa girdiği şeklindeki hesaplamalarda kullanıldığında, devir hızı oranları olarak da isimlendirilebilmektedir.

Diğer taraftan, yapılan satışların yüzde kaçının mali-

yetlere ait olduğu, satışlardan sağlanan brüt karın yüzdesi, faaliyet giderlerinin satışlar içindeki payı, faaliyet dolayısıyla elde edilen kârı, faaliyetlerin sürdürülmesi için yapılması zorunlu bakım onarım giderlerinin net satışların içindeki önemini belirleyen ve benzeri oranlar şeklinde hesaplandıklarında, faaliyet veya verimlilik oranları olarak da isimlendirilebilmektedirler.

Bu oranlar aşağıda, geleneksel ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzenlenmiş finansal tablo verilerine göre ayrı ayrı hesaplanarak, fiyat değişmelerinin oranlar üzerindeki etkisi belirlenmeye çalışılmıştır.

$$\text{-- Stok devir hızı oranı} = \frac{\text{satılan malın maliyeti}}{\text{ortalama mamul stoku}}$$

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{748.733.198.-}{216.074.072.-} = 3.46$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{970.998.723.-}{431.900.701.-} = 2.24$$

Stokların belirli bir dönemde kaç defa yenilendiğini gösteren bu oran, geleneksel finansal tablolara göre 3.46, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemiyle düzenlenen finansal

tablolarına göre ise 2.24 olarak hesaplanmıştır. Bu durumda, oran geleneksel verilerle hesaplandığında 1.22 kat daha düşük olmaktadır.

$$\text{- Alacakların devir hızı oranı} = \frac{\text{net satışlar}}{\text{ortalama ticari alacaklar}}$$

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{410.211.400.-} = 2.03$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{430.569.099.-} = 2.11$$

Bu oran, işletmenin likidite durumunun daha hassas olarak ölçülmesinde destekleyici bir özelliğe sahiptir. Oranın yüksek olması, işletme sermayesinin alacaklara daha az tutarda bağlandığını ifade eder. Bu bakımdan oranın yüksek olması istenir.

Yukarıda hesapladığımız oranlar incelendiğinde, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre hesaplanan alacakların devir hızı oranının, geleneksel verilere göre hesaplanan orana göre 0.08 daha yüksek olduğu görülmektedir.

- Hazır değerler devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama hazır değerler

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{358.753.877.-} = 2.32$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{376.917.547.-} = 2.41$$

Hazır değerlerin belli bir dönemde satış hasılatı ile kaç defa karşılandığını gösteren bu oran, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre düzeltilen finansal tablolar verilerine göre hesaplandığında 0.09 daha yüksek bir şekilde 2.41 olmuştur.

- Net çalışma sermayesi devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama net çalışma sermayesi

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{1.242.214.527.-} = 0.67$$

$$(G.F.S.M.Y.D.) = \frac{908.985.920.-}{1.556.912.476.-} = 0.58$$

Net çalışma sermayesi devir hızı oranı, net çalışma sermayesinin yerinde kullanılıp kullanılmadığının tesbitinde kullanılır. Bir bakıma bu oran, net çalışma sermayesinin verimi hakkında da fikir verebilmektedir.

Yaptığımız hesaplamalara göre fiyat değişmelerinin etkisi dikkate alındığında, oran 0.09 daha az olarak hesaplanmıştır.

- Dönen varlıklar devir hızı oranı

$$\frac{\text{Net satışlar}}{\text{Ortalama dönen varlıklar}}$$

$$(Geleneksel) = \frac{835.465.000.-}{1.540.111.033.-} = 0.54$$

$$(G.F.S.M.Y.D.) = \frac{908.985.920.-}{1.890.351.880.-} = 0.48$$

Bu oran işletmedeki dönen varlıkların, verimli olarak

kullanılıp kullanılmadığı, dönen varlıkların yeterli veya yetersiz olup olmadığı konularında fikirler verir. Fiyat değişmelerinin etkisi dikkate alındığında bu oranda 0.06 daha düşük hesaplanmaktadır.

- Duran varlıklar devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama duran varlıklar

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{7.070.247.672.-} = 0.11$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{19.520.224.645.-} = 0.04$$

Bu oran, işletmede duran varlıklara aşırı yatırım yapıp yapılmadığını gösterdiği gibi, işletmenin duran varlık kapasitesini ne ölçüde kullandığının ölçülmesinde de yararlı bilgiler vermektedir.

Yukarıdaki hesaplamalara göre oran, geleneksel finansal tablo kalemleri kullanıldığında 0.11; fiyat değişmelerine göre düzeltilmiş tablolar kullanıldığında 0.04 olarak bulunmuştur. Başka bir deyişle, 0.07'lik bir fark söz konusudur.

- Maddi duran varlıklar devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama maddi duran varlıklar

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{3.655.054.233.-} = 0.22$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{7.222.115.709.-} = 0.12$$

Orandan, maddi duran varlıkların, verimli kullanılıp kullanılmadığının belirlenmesinde faydalanılmaktadır. Ayrıca maddi duran varlıklara aşırı yatırım yapıp yapılmadığı hususu da bu orandan anlaşılabilir. Oran, geleneksel finansal tablolardan 0.22; genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi finansal tablolarından ise 0.12 olarak hesaplanmaktadır. Buna göre genel fiyat değişimleri oranda 0.10' luk bir sapma meydana getirmiştir.

- Toplam aktifler devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama toplam aktif

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{835.465.000.-}{8.610.358.706.-} = 0.09$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{21.410.576.525.-} = 0.04$$

Bu oran, işletmenin sahip olduğu tüm varlıkların verimliliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Geleneksel verilere göre oran 0.09; genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verilere göre ise 0.04'tür. Burada da, fiyat değişimleri dikkate alındığında 0.05'lik bir azalma sözkonusudur. Oranların düşük olması, işletmenin çok düşük bir kapasite ile çalıştığını göstermektedir. Bunun nedeni, yapılan yatırımların önemli bir kısmının henüz devreye girmemesinden kaynaklanmaktadır.

- özkaynaklar devir hızı oranı

Net satışlar

Ortalama özkaynaklar

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{895.465.000.-}{5.693.683.199.-} = 0.14$$

$$\text{(G.F.S.M.Y.D.)} = \frac{908.985.920.-}{17.313.476.824.-} = 0.05$$

Özkaynaklar devir hızı oranı, özkaynakların verimliliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Oranın yüksek olması, özkaynakların verimli bir şekilde kullanıldığını gösterirken, oranın düşük olması, özkaynakların iş hacmine göre fazla olduğunu ve verimli bir biçimde kullanılmadığını ifade etmektedir.

Oran, geleneksel verilere göre 0.14; genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise 0.05 olarak hesaplanmıştır. İki oran arasındaki 0.09 luk fark genel fiyat değişmelerinin oranı olumsuz yönde saptırdığını ifade etmektedir.

2.4. Karlılık oranları

Karlılık oranları işletme faaliyetlerinin karlılığının hem genel olarak, hem de ayrıntılı bir şekilde ölçülmesinde kullanılmaktadır.

Bilindiği gibi işletme faaliyetlerinin sonucu, kar yada zarar şeklinde ortaya çıkmaktadır. Doğal olarak işletmeler

sonucun karlı olmasını arzu ederler. Bu nedenle de, varlıklarını uzun bir dönem boyunca sürdürürler. Bu bakımdan işletme faaliyetlerinin karlı olarak sonuçlanması daha da önem kazanmaktadır.

Çalışmamızda karlılık oranları, geleneksel ve genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemleri verilerine göre, ayrı ayrı hesaplanarak değerlendirilecektir.

- Brüt satış karı/net satışlar oranı

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{86.731.802.-}{835.465.000.-} = 0.10$$

Satılan malların maliyeti ile, net satışlar arasındaki fark brüt satış karını temsil etmektedir. Bu karın faaliyet giderlerini ve diğer giderleri karşılayacak tutarda olması istenir. Bu nedenle oran, işletmenin gayrisafi rantabilitesi hakkında yararlı bilgiler vermektedir.

Çalışmamızda, geleneksel gelir tablosu verilerine göre oran 0.10 olarak hesaplanmıştır. Genel fiyat düzeyi muhasebe yöntemine göre düzeltilen gelir tablosunda ise, brüt satış zararı söz konusudur. Bu bakımdan, geleneksel oranın, fiyat değişmelerinin söz konusu olduğu bir dönemde, yanıltıcı olduğu anlaşılmaktadır. Örneğin, genel fiyat seviyesinde yüksel-

meler olduğu bir dönemde, oran önemli miktarda düşüş göstermektedir. Bu durum, satılan malların maliyetinin, fiyat değişmelerinden satışlara nazaran daha çok etkilenmesi nedeniyle ortaya çıkmaktadır.

$$\begin{aligned} & - \text{Net kar/net satışlar oranı} \\ & \quad 56.442.420.- \\ (\text{Geleneksel}) = & \frac{\quad}{835.465.000.-} = 0.06 \end{aligned}$$

Bu oran, hem işletme, hem de finansman politikalarının sonuçlarını ölçer. Diğer bir deyişle, bir liralık satış karşılığında elde edilen karın miktarını, net satışların bir yüzdesi olarak gösteren bu oranın yüksek olması, işletmenin yeterli verimliliğe sahip olduğu şeklinde yorumlanabilir.

$$\begin{aligned} & - \text{Faaliyet giderleri/net satışlar oranı} \\ & \quad 141.789.904.- \\ (\text{Geleneksel}) = & \frac{\quad}{835.465.000.-} = 0.16 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \quad 181.567.460.- \\ (\text{G.F.S.M.Y.D.}) = & \frac{\quad}{908.985.920.-} = 0.20 \end{aligned}$$

İşletmelerde faaliyet giderleriyle satış hacmi arasında yakın ve önemli bir ilişki vardır. Buna göre giderler, satış

hacmi ile mukayese edilerek; işletme yöneticilerinin, değişen satış şartları uyarınca, giderleri işletme yararına uygun bir şekilde ayarlamak konusundaki başarılarının ölçüsü tesbit edilebilmektedir.

Faaliyet giderlerinin satışlar üzerindeki ağırlık derecesini ölçen bu oran, geleneksel verilere göre 0.16; genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verilerine göre ise 0.20 olarak hesaplanmıştır. Bu durum, fiyat değişmelerinin, oranı 0.04 dolayında etkileyerek, giderlerin satışlar üzerindeki ağırlık derecesinin arttığını göstermektedir.

- Net kar/özsermaye oranı (Mali rantabilite oranı)

$$\text{(Geleneksel)} = \frac{56.442.420.-}{5.693.683.198.-} = 0.01$$

İşletme yönetiminin başarı derecesi ile, işletmenin karlılık durumunun analizinde kullanılan bu oran, ortaklar tarafından sağlanan kaynağın bir birimine düşen kar payını göstermektedir.

Geleneksel verilere göre oran, 0.01 olarak hesaplanmıştır. Halbuki, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verilerine göre, işletmenin zararı söz konusu olduğundan mali rantabilite oranı hesaplanamamaktadır. Buna göre, genel fiyat

seviyesinin yükseldiği bu dönemde hesaplanan 0.01⁷ lik oranın bir anlam ifade etmediği söylenebilir.

- Ekonomik rantabilite oranı

$$\begin{aligned} & \text{vergiden önceki kar+faiz giderleri} \\ & = \frac{\text{özkaynaklar+uzun vadeli yabancı kaynaklar}}{\text{özkaynaklar+uzun vadeli yabancı kaynaklar}} \\ & \text{(Geleneksel)} = \frac{57.063.030.-}{8.312.462.684.-} = 0.07 \end{aligned}$$

Toplam kaynakların, ne ölçüde karlı kullanıldığını gösteren bu oran, özellikle yönetimin, işletmeye yatırılan fonlardan yararlanmadaki başarısının ölçülmesinde kullanılmaktadır.

Oran, geleneksel verilere göre 0.07 olarak hesaplanmıştır. Ancak, genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verilerine göre işletmenin 161.565.898.-TL. zararda olması geleneksel oranın, fiyatların değiştirdiği dönemlerde gerçeği yansıtmaktan uzak olduğunu göstermektedir.

- Net kar/toplam varlıklar oranı

$$\begin{aligned} & \text{(Geleneksel)} = \frac{56.442.420.-}{8.610.358.706.-} = 0.06 \end{aligned}$$

Varlıkların işletmede ne ölçüde verimli kullanılıp kullanılmadığının ölçülmesinde kullanılan bu oran, geleneksel verilerle 0.06 olarak hesaplanmıştır. Buna göre, sözkonusu dönemde varlıklardan 0.06'lık bir verim elde edildiği söylenebilir. Halbuki, fiyat değişimleri dikkate alındığında işletmenin zararı sözkonusu olduğu için, fiyat değişimlerinin olduğu dönemde geleneksel verilere göre hesaplanan bu oran da, gerçekleri ifade edememektedir.

- Zararlılık oranı (Dönem zararı/dönembaşı özkaynaklar)

$$(G.F.S.M.Y.D.) = \frac{161.565.898.-}{14.766.703.959.-} = 0.11$$

Bu oran, işletme faaliyetlerinin zararla kapandığı dönemlerde, zararın özkaynaklar içindeki payını göstermektedir. Başka bir deyişle, böyle bir dönemde özkaynakların ne oranda yitirildiğini ifade etmektedir. Bu bakımdan orana, "irrantabilite oranı" da denilmektedir.

Üzerinde çalıştığımız örnek işletmenin, geleneksel finansal tablolarında böyle bir oranın hesaplanması mümkün de-

D

ğildir. Çünkü, geleneksel gelir tablosuna göre işletmenin 56.442.420.-TL.lik dönem karı söz konusudur. Genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemine göre ise oran 0.11 olarak hesaplanmıştır.

Bu oran, mali rantabilite oranı ile karşılaştırıldığında fiyat değişmelerinin etkileri dolayısıyla, geleneksel verilere göre hesaplanan rantabilite oranının gerçeği vansıtmadığını çok açık bir biçimde göstermektedir. Çünkü, geleneksel verilerle 0.01 lik bir mali rantabilite oranı hesaplanabilirken; genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi verilerine göre 0.11 lik irrantabilite oranı hesaplanmaktadır. Buna göre kümülatif irrantabilite oranı aslında 0.12 dir.

Sonuç olarak, fiyat değişmelerinin söz konusu olduğu dönemlerde geleneksel tablo verilerine göre hesaplanan oranların işletmenin gerçek faaliyet sonuçlarını vansıtmadığı, karlılık oranlarında daha da açık bir şekilde görülmektedir.

ENFLASYONİST ORTAMDA FİNANSA L TABLO ORANLARINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİMLER

| ORANLAR | 31.12.1981 | | FAK | 31.12.1982 | | FAK | SAPMA |
|----------------------------|-----------------------|------|-------|-----------------------|------|-------|-------|
| | GELENEKSEL G.F.S.M.Y. | | | GELENEKSEL G.F.S.M.Y. | | | |
| CARI ORAN | 5.82 | 6.04 | 0,22 | 4.97 | 5.49 | 0.52 | 0.30 |
| A.T.O | 2.63 | 2,12 | -0,51 | 3.03 | 3.03 | | 0.51 |
| NAKİT ORAN | 1,21 | 0,97 | -0,24 | 1.20 | 1.20 | | -0.24 |
| FİNANSAL KALDIRAÇ | 0,50 | 0.23 | -0,27 | 0.24 | 0.15 | -0.09 | 0.16 |
| <u>ÖZKAYNAKLAR</u> | 0,49 | 0.76 | 0.27 | 0.75 | 0.84 | 0,09 | 0.18 |
| AKTİF TOPLAM | | | | | | | |
| <u>ÖZKAYNAKLAR</u> | 0,98 | 3.29 | 2,31 | 3.08 | 5.35 | 2,27 | 0.04 |
| TOPLAM YAB. KAYNAK | | | | | | | |
| <u>BORÇLAR</u> | 1,02 | 0.30 | -0,72 | 0,32 | 0.18 | -0,14 | 0,58 |
| MADDİ ÖZVÄRLİK | | | | | | | |
| KISA VADELİ YABAK KAYNAK | 0,02 | 0.01 | -0,01 | 0.04 | 0.01 | -0,03 | 0.02 |
| TOPLAM KAYNAK | | | | | | | |
| <u>UZ.VAD. YAB. KAYNAK</u> | 0,48 | 0.24 | -0,24 | 0,22 | 0.13 | -0,09 | 0,15 |
| TOPLAM KAYNAK | | | | | | | |
| İÇ KAYNAKLAR ORANI | 0,015 | 3,90 | 3,89 | 0,04 | 1,70 | 1,66 | 2,23 |
| <u>DURAN VÄRLİK</u> | 1,75 | 1,21 | -0,54 | 1,04 | 1,06 | 0,02 | 0,53 |
| ÖZ KAYNAKLAR | | | | | | | |
| <u>DURAN VÄRLİK</u> | 0,89 | 0,94 | 0,05 | 0,82 | 0,91 | 0,09 | 0,04 |
| DEVAMİ SERMAYE | | | | | | | |
| <u>MADDİ DUR. VÄRLİK</u> | 0,89 | 0,42 | 0,47 | 0,54 | 0,41 | -0,13 | 0,60 |
| ÖZ KAYNAKLAR | | | | | | | |
| MADDİ DURAN VÄRLİK | 0,57 | 0,35 | 0,22 | 0,43 | 0,35 | -0,08 | 0,30 |
| ÖZKAYNAKLI YAT. KR. | | | | | | | |
| STOK DEVİR HIZI | | | | 3,46 | 2,24 | -1,22 | |
| ALACAK DEVİR HIZI | | | | 2,03 | 2,11 | 0,08 | |
| HAZİR DEĞER DEVİR HIZI | | | | 2,32 | 2,41 | 0,09 | |
| NET ÇALIŞMA SERMAYESİ | | | | | | | |
| DEVİR HIZI | | | | 0,67 | 0,58 | -0,09 | |
| DÖNEN VÄRLİK DEVİR HIZI | | | | 0,54 | 0,48 | -0,04 | |
| DURAN VÄRLİK DEVİR HIZI | | | | 0,11 | 0,04 | -0,07 | |
| MADDİ DURAN VÄRLİK | | | | | | | |
| DEVİR HIZI | | | | 0,22 | 0,12 | -0,10 | |
| TOPLAM AKTİFLER | | | | | | | |
| DEVİR HIZI | | | | 0,09 | 0,04 | -0,05 | |
| ÖZKAYNAKLAR | | | | | | | |
| DEVİR HIZI | | | | 0,14 | 0,05 | -0,09 | |
| BRUT SATIŞ KARİ | | | | | | | |
| NET SATIŞ KARİ | | | | 0,10 | | | |
| KAR / NET SATIŞ KARİ | | | | 0,06 | | | |
| FÄRÜNET SİDER. | | | | | | | |
| NET SATIŞ KARİ | | | | 0,16 | 0,20 | 0,04 | |
| KAR / ÖZSERMAYE | | | | 0,01 | | | |
| EKONOMİK RANTABİLİTE | | | | 0,07 | | | |
| KAR / TOPLAM VÄRLİKLER | | | | 0,06 | | | |
| ZARARLILIK ORAN | | | | | 0,11 | | |

TABLO - XII

D

ÖZET VE SONUC

Enflasyon şeklinde bir ekonomik istikrarsızlığın, orta ve uzun sayılabilecek sürelerde devamlılığı, bütün iktisadi karar ve davranışlarda olduğu gibi, özellikle küçük tasarrufluların ve böyle bir ortamda likidite sorunu ile karşılaşan işletmelerin kararlarını çok önemli ölçüde etkilemekte, hatta bu kararları rasyonel sayılmayacak sapmalara yönlendirebilmektedir. Bu durum, menkul kıymet piyasalarının işleyişine doğal sayılmayacak bazı yapılar kazandırabilmektedir. Çünkü, enflasyonist ortamda kararları yönlendirici en önemli göstergeler, bilindiği gibi, fiyatlarla birlikte menkul kıymet değeri ve faiz oranlarıdır. Bu göstergelerde meydana gelen istikrarsızlıklar, çalışmamızın birinci bölümünde de vurgulandığı gibi, küçük tasarrufluların kararları ile işletmelerin beklentileri arasındaki tutarlılık ilişkisini zayıflatmakta, hatta koparabilmektedir. Kısaca, enflasyon küçük tasarrufluların tasarruf yönündeki kararlarını azaltırken, işletmelerin likidite taleplerini artırmakta; bu da, menkul kıymet piyasasının işleyişini çok kısıtlı sayılabilecek işlemlerle sınırlandırabilmektedir. Öyle ki, bütün hukuksal düzenlemelere ve olumlu müdahalelere rağmen, enflasyonist ortamda menkul kıymet piyasaları, bir türlü istenen etkinlik ve genişliğe sahip olamamaktadır. Bu nedenle, menkul kıymet piyasalarının ülkemizde gelişmemesine ait en önemli sebep,

kanımızca enflasyonist ortamın devamlılık östermesi ve bunun gerek küçük tasarruflular, gerekse işletmeler yönünde enflasyonist beklentileri ön plana çıkarmasıdır.

Enflasyonist ortam yalnızca, ekonominin bütününi ilgilendiren, küçük tasarrufluların ve işletmelerin beklentilerini yönlendirmekle kalmamakta, aynı zamanda işletme ile ilgili kişi ve kurumların işletmenin performansı konusundaki değerlendirmelerini de güçleştirmektedir. Bu güçlük, özellikle finansal tabloların değerlendirilmesinde ortaya çıkmaktadır. Enflasyonist ortamın devamlılığı, bilanço ve gelir tablosu gibi finansal raporları etkilerken, bu tabloların yeniden düzenlenmesini de zorunlu kılmaktadır. Bu durum, çalışmamızın ikinci bölümünde bilanço ve gelir tablolarının muhtelif kalemleri itibarıyla ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir. Bunu yaparken, bilançonun aktif ve pasif kalemleri ayrı ayrı ele alınmış ve enflasyonun bu kalemler üzerinde, yapılan değerlendirmeyi gerçek dışı sayılabilecek bir yapıya kavuşturan etkiler vurgulanmaya çalışılmıştır.

Çalışmamızın ikinci bölümünde özellikle vurgulamaya çalıştığımız husus, enflasyonun maddi olmayan varlıklar üzerindeki etkisidir. Çünkü bilindiği gibi bu varlıklar, bilançoya işletmeye dahil oldukları tarihte maliyetleri üzerinden kaydolunurlar. Bu şekildeki kaydın dayandığı temel düşüncelerden biri de, maliyet değerlerinde önemli değişikliklerin

olmayacağıdır. Halbuki, yalnızca bilancolarda değil, diğer bütün muhasebe kavıtlarında bu maliyet, değerinin korunurken enflasyon bunların cari değerini çok önemli tutarda veya en azından enflasyon oranına eşit seviyede yükseltmektedir. Böyle ki, bu durumda bilanço ve muhasebe kavıtlarında ver alan varlıklara göre işletme ile cari değerlere göre değerlendirilen işletme, hiçbir mukayeseye imkan vermeyecek şekilde birbirinden ayrı iki ünite niteliği kazanabilmektedir. Çalışmamızın ikinci bölümünde vurgulanmaya çalışıldığı gibi böyle bir farklılık, yeniden değerlendirme girişimlerini gündeme getirebilmektedir. Nitekim ülkemizde bu gereklilik, devamlı bir şekilde hissedildiğinden, 1983 yılında yapılan hukuki düzenlemelerle bir defaya mahsus yeniden değerlendirme imkanı getirilmişken, 1984 ve 1987 yıllarında yapılan hukuki düzenlemelerle de bu uygulamaya devamlılık kazandırılmıştır. Bunun başlıca nedeni enflasyonist ortamın, kısaca, finansal tablolarındaki unsurların nominal ve cari değerlerini birbirinden kopartmasıdır.

Enflasyonist ortamda yeniden değerlendirme gibi genel bir düzenlemenin yanısıra, işletmeler kendi finansal raporlarını, enflasyon nedeniyle düzeltme gereğini duymaktadırlar. Bunun için uygulanan yöntemler, "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi" ile "özel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi" dir. Çalışmamızın ikinci bölümünde belirtildiği gibi, bu iki yöntemden birincisi, yani genel fiyat seviyesi muhasebe yön-

temi. Ülkemiz şartlarında daha uygulanabilir bir yöntem görünümündedir. Bu durum gözönünde tutularak, bu yöntemin uygulanabilme imkanları, ikinci bölümün son kısmında tartışılmaya çalışılmış ve TUMOSAN işletmesinin 1982 yılı dönembaşı ve dönemsonu bilançolarının düzeltilmesinde faydalanılmıştır. Böylece, çalışmamızın üçüncü bölümüne geçiş hazırlayan bir genel çerçeve belirlenmiş olmaktadır.

Çalışmamıza ampirik bir nitelik kazandırmak amacıyla üçüncü bölüm TUMOSAN işletmesinin bilançoları ele alınarak, "karşılaştırmalı", "dikey", "trend" ve "oran" analizi tekniklerine göre incelemeye alınmıştır. Bu tekniklere göre, yapılan hesaplamalarda, 31.12.1981-31.12.1982 gibi bir yıllık bir dönem itibarıyla adı geçen işletmenin bilanço ve gelir tablosu verileri, çeşitli oranlar halinde mukayeseli bir şekilde analiz edilmiştir. Bu analiz sonuçları topluca tablo XII'de bir bütün olarak gösterilmeye çalışılmıştır.

Tablo-XII'in incelenmesinden de görüleceği gibi, dönembaşı ve dönemsonu itibarıyla bir yıllık süre içerisinde, sözkonusu işletmenin finansal tablolarda ver alan verilerin en önemli göstergeleri çok önemli sapmalar ortaya koymaktadır. Bu fark ve sapmalar, "geleneksel" ve "genel fiyat seviyesi muhasebe yöntemi (G.F.S.M.Y.)" ile dönembaşı ve dönemsonu itibarıyla ayrı ayrı hesaplanmıştır.

Böylece, iki yönteme ait bulunan oranların mukayesesinde mümkün olabilir. Örneğin dönem başı itibarıyla iki yönteme göre hesaplanan cari oran arasındaki fark 0.22; dönem sonu itibarıyla yine iki yönteme göre hesaplanan cari oran farkı 0.52'dir. İki oran arasındaki saptama ise 0.30'dur. Bunun gibi, asit test oran sapması 0.51, nakit oran sapması 0.24, borçların maddi özvarlıklara oranındaki sapma 0.58, iç kaynaklar oranı sapması 2.23, duran varlığın öz kaynaklara oranındaki sapma 0.53 ve maddi duran varlıkların özkaynaklara oranındaki sapma ise 0.60'dır. Yalnızca önemli sayılabilen bir kaç hakkında verilen bu saptamalar enflasyonist ortamın finansal tablo oranlarını ne ölçüde değiştirdiğini göstermeye yeterlidir. Çalışmamızda yapılan bu uygulama sonuçları, işletmeleri enflasyonist ortamda devamlı yeniden düzenleme ve yeniden değerlendirme yapma çalışmalarına zorlamaktadır. Aslında enflasyonist ortam hem yeniden değerlendirme gibi genel; hem de işletmelerin kendi finansal tablolarını yeniden düzeltme gibi çalışmalarını gerekli kılmaktadır. Bu ise, her iki düzenleme açısından da yeni yeni yöntemlerin geliştirilmesini zorunlu kılmakta ve bir bakıma özel sayılabilecek muhasebe tekniklerini beraberinde getirmektedir.

Bilindiği gibi, 1970 li yılların ortalarından itibaren ülkemiz hızlı sayılabilecek bir gelişme sürecini enflasyonist ortamda yaşamaktadır. Böyle bir ortamda gelişme çabı

zaman işletmelerin gerçek yapılarını gizleyebilen ve ya-
nıltıcı değerlendirmelere yönlendirebilen sonuçlar yaratmak-
tadır. Bunu önleyebilmenin tek çaresi kanımızca, yeniden de-
ğerlendirme gibi genel düzenlemelerden daha çok, finansal
tabloların enflasyona göre gerçekçi bir şekilde yeniden dü-
zenlenmesine imkan veren tekniklerin yaygın ve etkili bir
şekilde kullanılmasıdır. Nitekim çalışmamızın son bölümü
böyle bir uygulamanın denenmesi niteliğindedir.



YARARLANILAN KAYNAKLAR

- AKDOĞAN,Nalan, Enflasyon Muhasebesi, Mali Bilimler ve Muhasebe Yüksekokulu Yay.No.1 Ankara 1980.
- AKDOĞAN,Nalan, Hamdi AYDIN, Muhasebe Teorileri, Gazi Üniversitesi Yayını, Ankara 1987.
- AKDOĞAN,Nalan, Nejat TENKER, Finansal Tablolar ve Analizi, Gazi Ü.T.E.F.Matbaası, Ankara 1988
- AKBÜÇ,öztin, Finansal Yönetim, I.Ü.i.F. Yayını, İstanbul 1979
- AKINCI,Nejat,Müjdat ÜNLEN,Mali Tablolar Analizi,Barıs Yay. İzmir 1985
- AKYÜZ,Yılmaz, Money and Inflation in Turkey 1950-1968,Ankara Ün. S.B.F. Yayını, Ankara 1973.
- AMLING,Frederick,Investments: An Introduction to Analysis and Management, 2E prentice-Hall Inc.Englewood Cliffs, NewJersey 1970
- AYDIN,Davut, Finansal Aracılar Açısından Finans Piyasaları Üzerine Bir Araştırma, E.I.T.I.A. Yayını, Eskişehir 1980
- BAUMOL W, The Stock Market and Economic Efficiency, Fradhom University Press, New York 1965
- BEKÇIOĞLU,Selim, Menkul Kıymet Analizleri ve Türkiye'deki Durum, Ankara 1983
- Rasyo Analizleri ve Yönetmel Kontrol, Sümerbank Üst Yönetim Semineri, Kuşadası 1983.
- BEKTÖRE,Sabri,Ferruh CÖMLEKÇİ, Mali Tablolar Analizi, Eskişehir I.T.I.A. Yay.No:176.

- BÜKER, Semih, Finansal Yönetim, Anadolu Ün. Yay.,Eskisehir 1987.
- CANBAS, Serpil, Finansal Yönetim, Adana 1976.
- D.P.T., Ekonomik İstikrar Tedbirleri (25.Ocak.1980-31.Tem.1980)
Nisan 1984, T.C.Başbakanlık D.P.T.,Besinci Bes
Yıllık Kalkınma Planı, 1985-1989
- DOMANIÇ, Hayri, Anonim Şirketler, Eğitim Yay., Arpas Matbaacılık
Tesisleri, İstanbul 1978
- DURMUS, Ahmet Hayri, Mali Tablolar Tahlili, İ.İ.T.İ.A., Nihat
Sayar Yay.ve Yardım Vakfı, İstanbul 1981.
- ERTUNA, Özcan, ÖZER Güntaç, Sermaye Piyasasının Banka Sistemi
Üzerine Etkileri, İstanbul Bankası, T.A.S.
Yardım Cemiyeti Yay., İstanbul 1985.
- ERTUNA, İbrahim özer, Türkiyede Mali Piyasalar Sorunlar ve
Çözümler, İstanbul Ticaret Odası Yay.No:1987-6
İstanbul 1987.
- GÜLLAP, Talat, Enflasyon Olayı, Atatürk Ün.Basımevi, Erzurum 1979.
- GÜNAL, Vural, Sermaye Piyasası Hukuku, S.P.K. Yay., Ankara 1986.
- GÜVEMLİ, Oktay, Uygulamalı Mali Tablolar Tahlili, Çağlayan
Kitabevi, İstanbul 1981.
- GÜVEN, Jale, Orhan SEVİLENGÜL, Genel Muhasebe, AITIA Yay., Ank.1981.
- GILBERT, David, The Inflation Accounting Steering Group Is
Guidance Manual On Current Cost Accounting,
Tolley Ltd., London 1976
- HATİBOĞLU, Zeyyat, İşletme Finansmanı, Temel Araştırma A.S.Yay.,
İstanbul 1986.
- HATİBOĞLU, Zeyyat, GÜRSDÜY Cudi Tuncer, Maliyet ve Yönetim Muh.
Bilmen Basımevi, İstanbul 1979.
- KARASIN, Gültekin, Sermaye Piyasası Analizleri, Sermaye Piyasası
Kurulu Yay., Ankara 1986.
- KIRKMAN, Patrick R.A., Accounting Under Inflationary Conditions,
Ed.II, George Allen and Urwin Ltd., London 1975.

- KOC, Yüksel, İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri, Ank.Ü.Yay. Yay.No:220-202, İşl.İktisadi ve Muh.Ens.Yay., Ankara 1967.
- KOTAR, Erhan, Menkul Kıymet Borsalarında Borsa Emirleri ve Muh. E.İ.T.İ.A. Yay., Eskişehir 1971
- LALIK, Ömer, Envanter, Bilim Yay., Ankara 1986
- MENTES, A.Ertay, Sermaye Piyasası Tekniği, Doğuş Matbaacılık.Ltd. Ankara 1970.
- MIRZA, Suat, Sermaye Piyasası, İstanbul 1965.
- PEKER, Alparslan, Enflasyon Ortamında Stok Değerleme Yöntemleri ve LIFO, İst.Ün.İ.F.Yay.No:40 Fak.Matbaası., İstanbul 1975
- PEKİNER, Kamuran, İşletme Denetimi İşletme Analizleri, İ.Ü.İ.F., Yay., No:70, Sermet Mat., İstanbul 1977
- RONALD, Robinson, Financial Markets: The Accumulation and Allocation of Wealth, Mc GrowHill, 1974
- SARIKAMIS, Cevat, Sermaye Pazarları, İst.Ün.Yay., İstanbul 1980.
- SMITH, E.Paul, Money and Financial Intermediation: The Theory and Structure of Financial Systems, Printice Hall Inc., New Jersey, 1978
- STERLING, Robert, Asset Valuation and Income Determination, Scholers Book Co., Texas, 1971
- TATAR, Tefik, Yatırım Seçimi ve Değerlendirme Teknikleri, Gazi Ün.Yay., Ankara 1985
- TUAN, A.Kadir, İşletmelerde Finansal Tabloların Analiz ve Yorumu İpek Mat.Yay., Adana 1982.
- ÜLGENER, F.Sabri, Milli Gelir İstihdam ve İktisadi Büyüme, 6.B., Der.Yay., İstanbul 1980.
- UMAN, Nuri, Fiyat Hareketleri Üzerindeki Etkisi ve Yeniden Değerleme, İ.Ü.S.B.F.İ.İ.Muh.Ens.Yay., Ank.1968.
- Enflasyon Muhasebesi: Fiyatlar Genel Seviyesi
Muh. Teori Uygulama, Boğaziçi Ün.Yay.Mart 1978.
- ÜSTÜNEL, Besim, Makro Ekonomi, Kurtuluş Mat., Ankara 1980.

- WILLIAMS,Edward E., M.Champon FINDLAY., Investment Analysis, Printice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey 1974
- YILMAZ,Sebahattin, Envanter ve Bilanço, Atatürk Ün.Yay., Erzurum 1987.
- YÜCEL,ilhan, Makro Ekonomi, Adana ITIA Yay., Adana 1978.
- YÜKSEL,Ahmet, Enflasyon Muhasebesi, Ücdal Nesriyat, İst.1982.
- YİĞİTBAŞI,Sahabettin, Makro İktisat, İzmir 1985.
- SENSÖZ,Derya, Sermaye Piyasası ve Türkiye'deki Gelişimi, Devlet Yatırım Bankası Yay., Ankara 1973.
- ASIKOĞLU,Rıza, Sermaye Piyasası Aracı Olarak Enflasyon Ortamında Tahvil Değerleme, Anadolu Ün.Yay., Eskişehir 1983.

D

MAKALELER

- ABAY, Ramazan, "Yatırım Hesaplarında Enflasyonun Etkisi ve İskonto Oranının Saptanması", Finansal Yönetim ve Yatırım Planlaması, Y.1.S.4, Aralık 1979.
- AKGÜC, Öztin, "Enflasyon ve İşletme Sermayesi Finansmanı" Enflasyonda Sevk ve İdare Seminerleri Notları Türk Sevk ve İdare Derneği Yay., İstanbul 1975
- AKKAYA, Saim, "Yatırım Kredileri Taleplerinin Değerlendirilmesi", İ.Ü.İ.F.Muh.Ens.Der., Yıl:9,Kasım 1983 Sayı:34
- AYSAN, Mustafa, "Enflasyon ve Mali Tablolar Analizi" Enflasyonda Sevk ve İdare Seminer Notları, 17.Nisan.1975 Türk Sevk ve İdare Derneği Yay., İstanbul 1975

D

BABAYIGIT Latife, "Enflasyonun Firma Değeri Üzerindeki Etkisi",
İst.Ün.İşl.Fak.Dergisi,C.2,S:1,Nisan 1982.

BRADFORD, Cornell, "Monetary Policy, Inflation Forecasting and
The Term Structure of Interest Rates", The
Journal of Finance, March 1978.

BULLARD John A."Price-Level Restatement and Volvation Reporting",
Management Accounting,February 1976.

BILGINOGLU, Fahir,"Genel Hesap Planları ve Sermaye Piyasası
Kurulu'nun Genel Hesap Planı", İst.Ün.İşl.Fak.
Muh.Ens.Dergi., Kasım 1984, Yıl-10.

EDWOOD, Miller, "What's Wrong With Price-Level Accountion",
Harword Business Review, (Nov.Dec.1978)

EGİLMEZ, Vasfi, "İngiltere'de Sermaye Piyasası ve Denetimi",
Maliye Dergisi, S:60,Kasım-Aralık 1982.

KUÇUKBERKSUN, Serdar,"Enflasyon Ortamında İşletmelerde mali
Yönetim Denetimi",İst.Ün.Muh.Ens.Dergisi,C.4,S:14
Kasım 1978.

MERIC, İlhan, "Enflasyon Koşullarında Tasınır Kıymet Yatırımları",
İst.Ün.,İ.F.Dergisi, C.2.,S:1, Nisan 1982.

ÖZGÖREN, İsmail, "Sermaye Piyasası ile Ekonomik Kalkınma Arasın-
daki İlişki", Adana İTİA Dergisi, S:4,Mart 1975

PARKER,James E.,"Impact of Price-Level Accounting",The Accounting
Review, January 1977,

REVSİNE Lawrance and Weyganta Jerry B.,"Accounting for Inflation"
Journal of Accountancy, October 1974,

T. C.
Yükseköğretim Kurulu
Dokümantasyon Merkezi