

**T.C.
KADIR HAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME (MBA) BÖLÜMÜ**

MALİ TABLOLAR ANALİZİNDE ETKİNLİK

146968

YÜKSEK LİSANS TEZİ



MUTLU KOÇAÇINAR

01.01.01.038

TEZ DANIŞMANI: Prof. Dr. BORA OCAKÇIOĞLU

İSTANBUL - 2004

İÇİNDEKİLER.....	i
ÖNSÖZ.....	iv
GİRİŞ.....	1

1.BÖLÜM

GENEL OLARAK MALİ TABLOLAR

1.1. Mali Tablolar Kavramı.....	3
1.2. Mali Tabloların Türleri.....	4
1.3. Mali Tabloların Niteliği, Sınırları Ve Eksiklikleri.....	5
1.4. Mali Tabloların Muhasebe İlkelerine Uygunluğu.....	7
1.5. Mali Tabloların Fonksiyonunun Sınırları.....	9
1.6. Mali Tabloların Tarihsel Gelişimi.....	11
1.6.1. 20. Yüzyıla Kadar Olan Devre.....	11
1.6.2. 20 Yüzyıldaki Gelişmeler.....	16
1.7. Mali Tabloların Kullanıcıları Ve İhtiyaçları.....	20
1.7.1. Yöneticiler Ve Mali Tablolar.....	21
1.7.2. Yatırımcılar Ve Mali Tablolar.....	21
1.7.3. Kredi Kurumları Ve Mali Tablolar.....	23
1.7.4. İşçi, İşçi Kuruluşları Ve Mali Tablolar.....	24
1.7.5. Finansal Analistler Ve Mali Tablolar.....	24
1.7.6. Devlet Ve Mali Tablolar.....	25
1.8. Mali Tabloların Genel Nitelikleri.....	26
1.8.1. Uyumlu Olma.....	26
1.8.2. Anlaşılır Olma.....	27
1.8.3. Doğrulanabilir Olma.....	28
1.8.4. Tarafsız Olma.....	28
1.8.5. Zamanında Sunulma.....	29
1.8.6. Karşılaştırılabilir Olma.....	29
1.8.7. Tam Olma.....	30
1.9. Mali Tabloların Kullanım Sınırları.....	31
1.10. Fiyatlar Genel Düzeyindeki Yükselişler Karşısında Mali Tabloların Düzeltilmesi Ve Tahlili.....	32
1.10.1. Fiyatlar Genel Düzeyindeki Yükselişlerin Bilanço Ve Gelir Tablosuna Etkisi.....	33
1.10.1.1. Bilançoya Etkisi.....	33
1.10.1.2. Gelir Tablosuna Etkisi.....	35
1.10.2. Fiyatlar Genel Düzeyindeki Yükselişler Karşısında Bilanço Ve Gelir Tablosunun Düzeltilmesi Gereği.....	36
1.10.2.1. Bilanço Ve Gelir Tablosunun Düzeltilmesinin Gereği Ve Amacı.....	36
1.10.2.2. Bilanço Ve Gelir Tablosunun Düzeltilmesi Yolları.....	39
1.10.2.2.1. Kısmi Düzeltme.....	39
1.10.2.2.2. Tam Düzeltme.....	41
1.10.2.2.2.1. Mutedil Düzeltme.....	42
1.10.2.2.2.2. Köklü Düzeltme.....	44

2.BÖLÜM

GENEL OLARAK MALİ ANALİZ

2.1. Mali Analizin Tanımı Ve Kapsamı.....	48
2.2. Mali Analiz Türleri.....	49
2.2.1. Analizi Yapan Kişiyeye Göre Mali Analiz.....	49
2.2.1.1. İç Analiz.....	49
2.2.1.2. Dış Analiz.....	49
2.2.2. Kapsamlarına Göre Mali Analiz.....	49
2.2.2.1. Statik Analiz.....	50
2.2.2.2. Dinamik Analiz.....	50
2.2.3. Yapılma Amaçlarına Göre Mali Analiz.....	51
2.2.3.1. Yönetim Analizi.....	51
2.2.3.2. Kredi Analizi.....	53
2.2.3.3. Yatırım Analizi.....	54
2.3. Mali Analizin Amacı.....	55
2.4. Mali Analizin Tarihçesi.....	56
2.5. Mali Analizin Önemi.....	58
2.6. Mali Analize İlgili Duyan Kişiler.....	59

3. BÖLÜM

MALİ TABLOLAR ANALİZİNİN BAŞARISINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

3.1. Ekonomik Faktörler.....	60
3.2. İşletmenin Özelliği İle İlgili Faktörler.....	62
3.3. İşletmenin Yönetimi İle İlgili Faktörler.....	63
3.4. Muhasebe Uygulamaları İle İlgili Faktörler.....	64
3.5. Analiste İlişkin Faktörler.....	64
3.6. Karşılaştırma Birimlerine İlişkin Faktörler.....	64
3.7. İşletme İçi Ve Dışı Bilgi Faktörleri.....	65
3.8. Mali Analizin Başarı Koşulları.....	66

4. BÖLÜM

TÜRKİYE'DE MALİ TABLOLAR ANALİZİNE İLİŞKİN ÖRNEKLER

4.1. İzlen İlaç.....	68
4.1.1. Faaliyet Konusu.....	68
4.1.2. Finansal Analiz-Değerlendirme.....	70
4.1.3. Güçlü Yönleri.....	71
4.1.4. Zayıf Yönleri.....	71
4.1.5. Fırsatlar.....	71
4.1.6. Riskler.....	72
4.2. Asaş Alüminyum.....	72
4.2.1. Faaliyet Konusu.....	72
4.2.2. Finansal Analiz-Değerlendirme.....	73
4.2.2.1. Bilanço Analizi.....	73

4.2.2.2.Gelir Tablosu.....	75
4.2.2.3.Nakit Akımı.....	75
4.2.2.4.Oran Aalizi.....	76
4.2.3. Güçlü Yönleri.....	76
4.2.4. Zayıf Yönleri.....	77
4.2.5. Fırsatlar.....	77
4.2.6. Riskler.....	77
4.3.Kola İçecek.....	78
4.3.1. Faaliyet Konusu.....	78
4.3.1.1.Firmanın Kısa Tarihçesi.....	78
4.3.2. Finansal Analiz-Değerlendirme.....	79
4.3.3. Güçlü Yönleri.....	80
4.3.4. Zayıf Yönleri.....	81
4.3.5. Fırsatlar.....	81
4.3.6. Riskler.....	81
4.4.İzlen İlaç Ve Hammadde San. A.Ş.,Asaş Alüminyum San. Ve Tic. A.Ş. Ve Kola İçecek A.Ş.'nin Mali Ve Ekonomik Yönden Karşılaştırılması.....	82
SONUÇ.....	83
EKLER.....	87
Ek 1:İzlen İlaç Ve Hammadde San. A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar.....	88
Ek 2:Asaş Alüminyum San. Ve Tic. A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar.....	101
Ek 3:Kola İçecek A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar.....	109
KAYNAKÇA.....	117

ÖNSÖZ

Mali tablolar analizi, çeşitli analiz yöntemleriyle elde edilen sonuçlar ve bu sonuçların değerlendirilmesi, analizi yapılan kurumun durumunun saptanması, herhangi bir sorun varsa ortaya çıkarılması ve giderilmesi için alınması gereken önlemlerin belirtilmesini içeren bir süreçtir.

Mali tablolar analizi, bir kurumun işletme sonuçlarını değerlemek, gelişme seyrini saptamak, kurumun işkolundaki yerini ve durumunu saptamak, karşılaştırma yapmak, kredi verilebilirliği ve ödeme durumunu saptamak, yeni yatırımlara karar verebilirliğini ölçmek amacıyla yapılmaktadır.

Mali analiz, işletmelerin sürekli büyüme eğilimi göstermesi, sermaye piyasasının gelişmesi, banka kredilerindeki gelişme ve kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulması ve gelişmesi açısından önem arz etmektedir.

Mali tablolar analizi, çeşitli faktörlerin etkisi altındadır. Bu etki; bir yandan analiz çalışmasının yapılması sırasında, diğer yandan da analiz çalışmasının sonuçlarının değerlendirilmesi aşamasında, bütün olarak dikkate alınmadığı takdirde, mali tablolar analizinden sağlıklı ve başarılı sonuçlar almak mümkün olmaz. Bu nedenle; özellikle analiz sonuçlarının değerlendirildiği aşamada, bu etkiyi belirgin hale getiren faktörlerin özenle dikkate alınması gerekir.

Bu doğrultuda tezimde, birinci bölümde mali tablolara genel bakış başlığı altında temel bilgiler verilmiş, ikinci bölümde mali analize genel bir bakış yapılmış, üçüncü bölümde tezimin ana teması mali tablolar analizinin başarısını etkileyen faktörler üzerinde durulmuş, dördüncü bölümde Türkiye’de mali tablolar analizine ilişkin örnekler verilmiş ve sonuç bölümünde ise, kendi düşüncelerim yer almıştır.

GİRİŞ

İşletmelerde sürekli büyüme eğilimi, sermaye piyasasının gelişmesi, finansal kurumların kredi açmada daha sağlam temellere dayanma gereksinimi ve vergi kanunlarının gereken şekilde uygulanabilmesi, özellikle son yüzyılda mali tabloların geniş ölçüde kullanılmasına yol açmış ve mali analizin önemini artırmıştır. Gerçektende, günümüz çağdaş iş hayatında mali tablolar geniş ölçüde kullanılmakta, sayısı gittikçe artan kişi ve gruplar mali tablolar analizi ve yorumu ile yakından ilgilenmektedir.

Mali analiz öncelikle bilanço ve gelir tablosundan oluşan temel mali tablolar üzerinde gerçekleştirilir. Bütün işletmeler her muhasebe dönemi sonunda bilanço ve gelir tablosu düzenlemek zorundadırlar. İşletmenin dönem sonundaki kaynaklarını ve bunların kullanım yerlerini gösteren bilanço ile döneme ait bütün gelir ve giderlerin karşılaştırılarak sonucun bulunduğu gelir tablosu, Ülkemizde yasal açıdan da düzenlenmesi zorunlu temel mali tablolardır. İşletme ile ilgili taraflar, ihtiyaç duydukları bilgiler için öncelikle bilanço ve gelir tablosu üzerinde analiz yapmak durumundadırlar.

Bilanço ve gelir tablosu dışında bu iki tabloyu destekleyici ve tamamlayıcı nitelikte olan ve Ülkemizdeki Tekdüzen Muhasebe Sistemi'ne göre belirli nitelikteki büyük işletmeler tarafından düzenlenmesi zorunlu olan tablolar ek mali tablolardır. Ek mali tablolar; satışların maliyeti tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu, kar dağıtım tablosu ve özkaynaklar değişim tablosundan oluşur. Bu tablolar, temel mali tablolardaki bilgiler ve işletmeden elde edilen ek bilgiler ışığında hazırlanır ve temel mali tablolardan görülemeyen ilave birtakım bilgiler sunar. Bu nedenle, mali analiz yapılırken sadece bilanço ve gelir tablosunun incelenmesi ile yetinilmeyip, ek mali tabloların da hazırlanması daha ayrıntılı bir analiz gerçekleştirilmesini mümkün kılar.

İşletme yöneticileri, karar alma, planlama, denetim işlevlerini daha etkin bir şekilde yürütebilmek; birtakım sahipleri ve ortaklar, işletmenin karlılığı, faaliyet sonuçları, yatırımın güvenliği, işletmenin gelecek dönemlere ait kazanma gücü hakkında açık ve sağlam bilgiler alabilmek; finansal kurumlar da, kredi talep edenlerin mali durumları ile borç ödeme kapasitelerini saptayabilmek için, mali tablolardan ve bunların analiz sonuçlarından geniş

ölçüde yararlanmaktadır. Ayrıca devlet, bazı vergilerin matrahını tesbit, etkili bir vergi denetimi, Kamu İktisadi Teşebbüslerinin yönlendirilmesi, bu teşebbüslerin izleyecekleri politikaları saptama ve milli gelir hesapları yönlerinden mali tablolar ve bunların analizi ile yakından ilgili bulunmaktadır. Şu hususu belirtmek gerekir ki, mali tablolarda yer alan soyut rakamlardan çok, bu tabloların analizi ve yorumu, ilgili kişi ve gruplar için daha büyük anlam taşımaktadır. Bu nedenle, mali tablolar analizi, muhasebe öğretisinin önemli bir aşamasıdır. Ayrıca Tekdüzen Muhasebe Sistemi içinde ek mali tabloların hazırlanması ile ilgili uygulamada ortaya çıkan güçlükler bulunmaktadır.

Mali tablolar analizinde kullanılan teknikler, XX nci yüzyılda geliştirilmiş olup, bu teknikler Batı ülkelerinde yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Ülkemizde son yıllarda muhasebe alanında önemli gelişmeler kaydedilmiştir. 1994 yılı başından itibaren Tek Düzen Muhasebe Sistemine geçişin sağlanması ile birlikte muhasebede ortak bir dil oluşturulmuş, uygulamadaki pek çok farklılıklar giderilmiştir. Böylece muhasebeye başvuran taraflar için karşılaştırılabilir bilgilerin elde edilmesi mümkün olmuştur. Ancak bu bilgilerin kullanılabilir hale getirilmesi için mali analiz tekniklerinin uygulanması kaçınılmaz bir ihtiyaçtır.

Tezin birinci bölümünde mali tablolar hakkında genel açıklamalar yapılmış, türleri, niteliği, muhasebe ilkelerine uygunluğu, sınırları, tarihsel gelişimi, kullanıcıları, genel nitelikleri, kullanım sınırları ve fiyatlar genel düzeyindeki yükselişler karşısında mali tabloların düzeltilmesi ve tahlili hakkında açıklama yapılmıştır.

İkinci bölümde, mali analiz ve mali analiz türleri hakkında genel açıklamalar yapılmış, mali analizin amacı, tarihçesi, önemi, başarı koşulları ve mali analize ilgi duyan kişiler hakkında bilgi verilmiştir.

Üçüncü bölümde, mali analizinin başarısını etkileyen faktörler maddeler halinde açıklanmıştır.

Dördüncü bölümde, Türkiye’de mali tablolar analizine ilişkin örnekler verilmiştir.

Sonuç bölümünde ise, ülkemizde mali analizin başarısını etkileyen faktörler genel olarak değerlendirilmiştir.

1. BÖLÜM

GENEL OLARAK MALİ TABLOLAR

1.1. MALİ TABLOLAR KAVRAMI

Mali tablo kavramını ortaya koymak için, muhasebenin tanımına gitmek gerekir. Muhasebe, «mali karaktere sahip olayları para birimiyle ifade ederek sınıflayan, tarih sırasıyla kaydeden, raporlayan ve bu raporları yorumlayan bir bilimsel sanattır. Bu tanıma göre, muhasebenin yerine getirdiği raporlama işlevi, mali tablo kavramını doğurmaktadır.

İşletmede cereyan eden olayları belirli dönem aralıklarıyla işletme sahiplerine, kredi verenlere ve diğer ilgililere aktarmak, muhasebeden beklenen en önemli görevlerden biridir. İşletmenin mali durumu ile yakından ilgilenen bu gruplar, genel olarak işletmenin; finansal yapısını, karlılığını ve kullandığı fonların kaynaklarını bilmek isterler.

Bu gereksinim ülke ekonomisinin bir parçası olan işletmelerin finansal bilgilerine ortaya çıkmasına olanak veren üç temel mali tablo ile yerine getirilir. Bu tablolar şunlardır:

- Mali durum tablosu (Bilanço)
- Gelir tablosu
- Fonlar tablosu

“Mali tablolarla ilgililere aktarılan finansal bilgilere olan gereksinim, işletmelerin niteliklerinin değişmesiyle daha da artmaktadır. İşletmelerin tek kişi işletmelerinden, sermayenin ağırlık kazandığı sermaye şirketi biçimine dönüşmeleri, bu değişimin doğal sonucu olarak işletme ile işletme sahipliğinin ayrılması”¹, yönetici kademesinin ortaya çıkışı, şirket sermayesinin daha çok ortak tarafından temin edilmesi; finansal tablo kavramının gelişmesine ve öneminin artmasına yol açmıştır. Ayrıca, gelişen teknoloji ile büyük boyutlarda yapılan üretim ve bunun yarattığı istihdam kapasitesi, işletmeleri, topluma karşı sorumlu duruma getirmiştir.

¹ Akdoğan, N. ve Tenker, N. (1985), *Finansal Tablolar Analizi*, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Savaş Yayınları, Ankara, s.1.

Böylece, toplumun dikkatleri işletmeler üzerinde toplanmış, bunun sonucunda da işletmeler, finansal durumlarını ayrıntılı bir biçimde açıklamak zorunda kalmışlardır. Bu zorunluluk, finansal tablo kavramının gelişmesinde kuşkusuz olumlu bir etki yapmaktadır. Diğer taraftan, işletme hayatının sınırsız kabul edilmesi, işletme sonuçlarıyla ilgilenen gruplara belirli aralıklarla bilgi verilmesi gereksinmesini de doğurarak, finansal tabloların alanının genişlemesine olanak vermiştir.

Bütün bu oluşumlar, işletmelerdeki mali karaktere sahip ekonomik olayları, para birimleriyle belirterek belirli bir dizge ve tarih sırası içerisinde kaydeden muhasebe mesleğine iki yeni görev daha yüklemiştir; mali tabloları hazırlama ve bunları yorumlama. Böylece, muhasebeden beklenen bilgi verme işlevi, finansal tablolar ile işlerlik kazanabilmiştir. Çünkü, muhasebenin bilgi verme işlevi, işletme içindeki ve dışındaki grupları işletme sonuçları hakkında aydınlatmayı amaçlar. Muhasebe, bu işlevini yerine getirirken, finansal tablolardan yararlanmaktadır.

Bu nedenle, finansal tablolar; muhasebe dizgesi içinde kaydedilen ve toplanan bilgilerin, zaman aralıklarıyla bu bilgileri kullanacak olanlara iletilmesini sağlayan araçlardır, biçiminde tanımlanmaktadır. Bu tanımlamadan çıkan sonuç, *“finansal tabloların birer bilgi verme aracı olduğudur. Bu özelliği ile finansal tablolar, kullanıcılarına işletme sonuçlarının anlaşılmasını kolaylaştıracak, zaman içinde karşılaştırmalar yapabilecek ve kullanıcıların işletme hakkında bir yargıya varmasını sağlayacak çok yararlı bir muhasebe aracıdır.”*²

1.2. MALİ TABLOLARIN TÜRLERİ

Mali durum tabloları, finansal durum tabloları ya da finansal tablolar olarak isimlendirilmekte olan mali tabloların başlıcaları şöyle sıralanabilir;

- “ - Bilanço,**
- Gelir tablosu,**
- Dağıtılmamış karlar tablosu,**
- Fon akışı tablosu,**
- Net işletme sermayesindeki değişim tablosu,**

² A.g.e., s.2.

- Nakit akışı tablosu.

“Bunlardan bilanço ve gelir tablosu, temel mali tablolar olarak kabul edilmektedir. Bilanço, mali (finansal) durum tablosu olarak, gelir tablosu mali durumdaki değişme tablosu olarak da tanınmaktadır.”³ Öteki tablolar, bu iki tabloyu destekleyici ve tamamlayıcı niteliktedir. Bunlardan başka; üretim maliyeti tablosu, satışların maliyeti tablosu, kar dağıtım tablosu ve öz sermaye tablosu, ikinci derecede destekleyici ve tamamlayıcı mali tablolar olarak düşünülebilir.

1.3. MALİ TABLOLARIN NİTELİĞİ, SINIRLARI VE EKSİKLİKLERİ

“Mali tablolar, bir durumun varlık ve sermaye yapısı, işletme sonuçları, dönem karının oluşumu ve kullanımı ve benzeri konularda bilgileri içeren, muhasebe ilkelerine uygun olarak düzenlenen tablolardır.”⁴

Mali tabloların her zaman kesin, nihai, tarafsız ve gerçek sonuçları göstermediği düşüncesi vardır. Bu durum, kısmen muhasebe ilkelerinden, kısmen de muhasebe uygulamasından ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle mali tabloların sınırlarının ve eksikliklerinin belirtilmesinin, bu tabloların niteliği, güvenilirliği ve sonuçta tahlili açılarından yararları vardır.

a) **“Mali tablolar nihai değildir:** Bir kurumun nihai öz varlığı ve kar - zararı, ancak o kurumun tasfiye edildiği tarihte saptanabilir. Bu nedenle, genellikle 12 aylık hesap dönemleri (bir takvim yılı) için düzenlenen mali tablolar nihai değildir ve kesin sonuçları göstermez.

b) **Mali tablolar subjektif olabilir:** Mali tablolardaki tutarlar çoğu zaman subjektiftir. Onu hazırlayan kişi ya da kişilerin benimseyip uyguladığı çeşitli varsayım, değerlendirme ölçek ve yöntemlerine göre değişir, örneğin, stok değerlendirme ve amortisman ayırma yöntemlerinden birinin benimsenip uygulanması, kişiye göre değişir. Sanayi işletmelerinde

³ Gönenli, A. (1979), *Finansal Tablolar*, Analiz ve Yorum, İstanbul, s.9.

⁴ Kennedy and McMullen (Çev.: Gönenli, A.) (1967), *Finansal Durum Tabloları, Form, Analiz ve Yorumlama*, İstanbul, ss.11,12.

birim maliyetlerinin hesaplanması, birçok tahminlere dayanmaktadır ki, bunlar da kişiden kişiye değişebilir.

c) Mali tablolar gerçek tutarları göstermeyebilir: *Mali tabloların düzenlenmesinde işletmenin sürekliliği varsayımı kullanılır. Bunun sonucu olarak da, işletmenin bilançosundaki varlıklar ilke olarak maliyet ölçüğü ile değerlendirilir. Maliyetle değerlendirilip bilançoda gösterilen varlıklar ise, her zaman gerçek değerleriyle gösterilmiş olmaz. Örneğin, bir sabit varlığın bilançoda maliyede gösterilen değeri (kullanılan amortisman yöntemine göre ayrılan amortisman, maliyet değerlerinden düşüldükten sonra kalan değeri), bu sabit varlığın satılması durumundaki değeri gösteremeyeceği gibi, yerine koyma (ikame) değerini de göstermekten uzaktır. Bazı sabit varlıkların, özellikle kuruluş ve organlaşma gibi maddesel olmayan sabit varlıkların bilançoda görünen değerleri, tasfiye sırasında sıfıra yakın olabilir. Bilançoda, maliyetle görünen bu değerler, ancak sabit varlıkların henüz amorti edilmemiş değerlerini gösterebilir.*

d) Mali tablolar farklı tarihlerde oluşmuş işlemleri, paranın farklı satın alma gücü üzerinden gösterir: *Paranın satın alma gücünün başka deyişle para değerinin değişmezliği, muhasebede kullanılan temel varsayımlardan biridir. Ancak, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli yükselişler, dolayısıyla paranın satın alma gücündeki düşmeler bu varsayımın geçerliliğine gölge düşürmüş ve tartışma konusu olmasına neden olmuştur. Böyle bir ortamda düzenlenen mali tablolar, farklı para değerleri üzerinden düzenlenmiş demektir. Bu durum ise, mali durum tablolarındaki bilgilerin, özellikle zaman karşılaştırmasında yanıltıcı ve tutarsız olması sonucunu yaratır. Örneğin, 1985 yılının para değeriyle satış tutarı 400 milyon, 1090 yılının para değeriyle satış tutarı 800 milyon ise, bu rakamlardan ilk bakışta satışların yüzde 100 arttığı sonucuna varılabilir. Ancak, satılan birimlerde hiç artış olmayabilir.*

e) Mali tablolar, düzenlendikleri andan öncesini gösteren belgelerdir: *Proforma mali tablolar dışındaki mali tablolar, düzenlendikleri andan önceki durumları gösteren tarihsel belge olma niteliğindedirler.*

f) Mali tablolar, mali duruma ve işletme sonucuna etkisi olabilecek birçok etkeni yansıtamaz: *Bir işletmenin mali durumuna, çalışma durumuna ve işletme sonuçlarına*

etkisi olan birçok etken olabilir. Bunlardan bazıları şöyle sıralanabilir: Hammadde, işletme gereçleri ve mamuller için yükümlülükler, o kurumun çeşitli kurum ve kişiler karşısında saygınlığı ve kredisi, personelin yetenek ve bağlılığı, işletmeler arası ilişkiler... Ancak bu etkenler, para birimi üzerinden belirtilemediğinden, mali tablolara yansıtılamaz.

g) Mali tablolar, özet bilgi verir, ayrıntıları göstermez: Mali tablolar ayrıntılara ilişkin bilgi vermediğinden, bazı önemli bilgilerin öteki tutarlar içinde gizli kalmasına neden olabilmektedir. Ancak bu eksiklik, ek tablo, döküm ve açıklamalarla giderilebilir.

Yukarıda açıklandığı üzere, birçok etkenler mali tabloların sınırlarını çizmekte ve bazen bu sınırları daraltmaktadır. Bu nedenle, mali tabloları elden geldiği ölçüde, dip notlar, ve açıklamalarla desteklemek, bu açıdan yararlı olmaktadır.”⁵

1.4. MALİ TABLOLARIN MUHASEBE İLKELERİNE UYGUNLUĞU

Mali tablolar ilke olarak, elden geldiği ölçüde tüm muhasebe kurallarına, genel kabul görmüş muhasebe kavramı ve ilkelerine uyularak oluşturulmuş olmalıdır. Genel kabul görmüş muhasebe kavramı ve ilkelerinin başlıcaları aşağıda açıklanmıştır.

Kişilik İlkesi: Muhasebe bir kişilik için tutulur. Buna “muhasebe kişiliği”⁶ ya da “hesapsal kişilik”⁷ adı verilir. Bu kavram, iktisadî kişilik kavramından daha geniş ve esnekler. Her kurumun muhasebe kişiliği vardır ve bunun yanında iktisadi kişiliği de vardır. Ancak iktisadi küçük parçalara bölünebilir ve parçaların muhasebe kişiliği olabilir. Örneğin merkez ile şubelerin ilişkisi.

Muhasebe kişiliği, hukukî kişi ya da tüzel kişi kavramından da farklıdır. Tüzel kişilik, yasalara, uygun olarak oluşturulan kişiliktir. Örneğin, ticaret şirketleri. Tüzel kişinin aynı zamanda muhasebe kişiliği ve iktisadî kişiliği vardır. Tüzel kişilikde parçalara bölünebilir ve bu parçaların muhasebe kişiliği olabilir. Bütün bunlara karşın, yasa dışı kurulan iktisadî kişilerin bile, muhasebe kişilikleri vardır.

⁵ Durmuş ve Arat, ss. 2-3.

⁶ İDTYDK (1968), *Muhasebenin Temel Kavramları ve Genel Kabul Görmüş Muhasebe Prensipleri*, Ankara, ss. 10-15.

⁷ Yazıcı, M. ve Durmuş, A. H. (1975), *Muhasebe Kuramları ve Uygulamaları*, İstanbul, ss. 79,80.

"Muhasebe kişiliği, gerçek, tüzel ve iktisadî kişilerden farklı olduğu, kişilik ilkesine "işletmenin bağımsızlığı" ilkesi adı da verilmektedir."⁸

Süreklilik İlkesi: Buna göre kurumun ya da muhasebe kişiliğinin ömrünün sonsuz olacağı kabul edilmektedir. Kurumun ömrü, sözleşme ile sınırlanmış olsa bile yine bu ilke geçerlidir. Çünkü sözleşmedeki süre, çeşidi yollarla uzatılabilir.

Dönemsellik İlkesi: Süreklilik ilkesine göre kurumun ömrü sonsuzdu. Ancak kurumun varlık ve sermaye durumu ve çalışma sonucunu saptamanın bu ilke açısından olanağı yoktur. Bu nedenle, kurumun sürekli ömrü hesap dönemlerine bölünmüştür. Başka bir görünüşle, kurumun sürekli ömrü, hesap dönemi halkalarının birleşmesinden oluşmaktadır. Bu yolla, kurumun her hesap dönemi sonunda tasfiye edilip, ertesi hesap dönemi başında aynen kurulduğu varsayılmaktadır.

Maliyet İlkesi: Dönemsellik ilkesinin, süreklilik ilkesini bozmaması için, varlıkların değerlemesinin maliyet ölçeği ile yapılmasıdır.

Para Ölçüsü İlkesi: Muhasebeleştirilecek olguların aynı türden olması gerekir. Bunu da para ölçüsü sağlar. Böylece para ölçüsü, miktarları tutara dönüştürerek, türdeş duruma getirir. Sonra tutarlar, muhasebeleştirilir.

Belge İlkesi: Bu ilke muhasebeleştirilen her olgunun objektif bir belgeye dayandırılması gerektiğini belirtir. Belgenin olmadığı yerde muhasebe son bulur. Çünkü belge, 15 olgusu ile kayıt arasındaki bağıdır. Bu bağ sağlanmazsa kayıt da yapılamaz.

Sosyal Sorumluluk İlkesi: Muhasebe, iktisadi birimlerin çalışmasına ait geçerli, önemli ve yararlı ilgileri, para cinsinden, bu bağımsız birimlerin sorumlu buldukları ilgili kişi ve kuruluşlara sağlar. Muhasebenin, bu görevini tam olarak yerine getirebilmesi için dayandığı temel, sosyal sorumluluktur. Sorumluluğun esası ise, doğruluk, tarafsızlık, adalet gibi kavramlara dayanır.

⁸ Antony, R. N. (1965), *Management Accounting Principles*, Richard D. Irwin Inc., Home Wood Illinois, s. 17.

Tutarlı ve Karşılaştırılabilir Rapor Sistemi İlkesi: Raporlama, muhasebenin bir parçasıdır. Muhasebe raporlarının ya da mali tabloların, tutarlı bir biçimde karşılaştırılması ve tahlili için, bu raporların her hesap dönemi aynı kural, ilke ve yöntemlerin uygulanmasıyla düzenlenmiş olması gerekmektedir. Bu uygulama, birimsel olduğu kadar kapsam açısından da aynı olmalıdır. Uygulanan yöntemlerde ya da öteki konularda değişiklik yapılmışsa bu durum, mali tablolarda ya da eklerinde açıklanmalıdır.

Tam Açıklama İlkesi: Mali tablolar, kurumun kişiliğine ait bütün olayları tam olarak açıklamalıdır. Kurumla ilgili çeşitli kişiler (yatırımcılar, kredi verenler, ortaklar v.b.), karar verebilmeleri için, tam açıklanmış mali tablolardaki verilere gereksinim duyarlar. Bu açıklama, şimdiki duruma ilişkin olduğu kadar gelecek duruma da ilişkin olmalıdır.

Tutuculuk ilkesi: Buna muhafazakarlık ya da temkinli olma İlkesi de denebilir. Muhasebeci, görevini yerine getirirken, dikkatli, özenli, kural, yöntem ve ilkelere bağlı olmalı ve gerekmediği yerde bunları değiştirmemelidir. Bu ilkenin bir sonucu olarak, hasılat gerçekleştiği zaman muhasebeye işlenmeli, kestirme tutarlar işlenmemeli, masraf ve zararlar ise tam tutarı belli olmasa bile muhasebeleştirilmeli, varlıklar olduklarından daha düşük değerle değerlendirilmemelidir.⁹

1.5. MALİ TABLOLARIN FONKSİYONEL SINIRLARI

Mali tablolar analizi, mali tablolarda yer alan bilgilere dayanılarak yapılır. Ancak; bu işlemin yapılması sırasında temel bilgi ve veri kaynağı olarak kullanılan mali tabloların her birinin analiz çalışmasının bütünlüğü bakımından belli, kesin fonksiyonel sınırları bulunmaktadır. Bu fonksiyonel sınırlar, mali tabloların zaman zaman ayrı ayrı, genel olarak ise, birlikte kullanılmaları zorunluluğunu ortaya koymaktadır. Bir başka biçimde ifade etmek gerekirse; "her mali tablonun mali analiz çalışması açısından ancak belli konularda aydınlatıcı, yönlendirici ve karar fonksiyonunu rahatlatıcı özellik ve nitelikleri vardır."¹⁰ Bu nedenle, mali tablolar analizi ile ilgili literatürde, mali tabloların fonksiyonel sınırları önemle üzerinde durulan bir konudur. Bununla ilgili olarak çeşitli fonksiyonel

⁹ Durmuş ve Arat, a.g.e., ss. 3-5.

¹⁰ Akıncı ve Ünlen, a.g.e., s. 7.

sınır gruplamalarına rastlanılmaktadır. En genel gruplamanın aşağıda gösterildiği gibi olduğu söylenebilir:

- Mali Tablolar Faaliyetlerini Sürdürmekte Olan İşletmeler İçin Kesin Nitelik Taşımazlar.

Mali tablolardan faydalanarak, faaliyetlerini sürdürmekte olan bir işletmenin gerçek ekonomik ve mali yapısını belirlemek mümkün değildir. Çünkü; belli bir dönemin durumunu göstermek amacıyla düzenlenen bu tablolar, tarihsel bilgi ve verilere göre hazırlanmış durumdadırlar. Oysa bir işletmenin gerçek ekonomik ve mali durumu, ancak faaliyetinin sona ermesi durumunda aktif ve pasif değerlerin tasfiyesi ile ortaya çıkar. Bu duruma göre, fonksiyonel sınırlar bakımından faaliyetlerini sürdüren işletmeler için bu tablolar kesinlik taşımaz.

- Mali Tablolar İle Belirlenen ve Ölçülen Gelir, İşletmelere Göre Farklılıklar Gösterir.

Muhasebe prensip ve kurallarına göre dönem gelirlerinin belirlenmesi ve ölçülmesi değişik yaklaşımlarla gerçekleştirilmektedir. Bu yaklaşımlara yön veren en önemli olay, dönem sonu envanterinin değerlemesinde ve taşınmaz değerlerden amortisman hesaplanmasında kullanılan yöntemlerin farklılığıdır. Bu duruma göre farklı değerlendirme ve amortisman hesaplama yöntemlerinin uygulanması işletmeler arasında dönem geliri bakımından değişik görüntüler ortaya koymaktadır.

- Mali Tablolar Paranın Satın Alma Gücünün Değişmeyeceği, Sabit Kalacağı Varsayımına Göre Hazırlanırlar.

Bilindiği gibi mali tablolar genel olarak teşebbüslerin ekonomik ve mali yapıları ile bu yapılarda meydana gelen değişme ve gelişmeleri göstermek amacıyla düzenlenirler. Ancak; bu işlem yapılırken daima tarihsel para birimine göre davranılmaktadır. Bu davranışın en belirgin sebebi, paranın satın alma gücünün değişmeyeceği, sabit kalacağı varsayımdır. Çok istikrarlı ve denge halindeki ekonomilerde bile böyle bir olay gerçekleşmeyeceğine göre, tarihsel para birimine göre düzenlenen mali tabloların yanıltıcı olması doğaldır.

- Mali Tablolarda Sadece Para Birimi İle İfade Edilebilen Değerler Yer Alır.

“Genelde bir teşebbüsün ekonomik ve mali yapısına etki eden tüm faktörlerin para birimi ile ifade edilebileceği varsayılmış bulunmaktadır. Ancak; teşebbüsün ekonomik ve mali yapısı bakımından büyük bir önem taşıdığı halde para birimi ile ifade edilemeyen bazı önemli olaylar, doğal olarak mali tablolarda yer alamazlar. Bu da mali tabloların önemli bir eksikliğini, diğer bir deyişle engelleyici bir fonksiyonel sınırını ortaya koyar. Örneğin; müşteri kitlesinin işletmeye izafe etmiş olduğu firma değeri, satın alınmadığı sürece bilançoda gösterilememekte ve aktifin gizli bir yedek unsuru durumunda kalmaktadır. Halbuki, bazı hallerde firma değerinin aktif değerler içerisinde oransal olarak büyük bir öneme sahip olduğu bilinmektedir.”¹¹

1.6. MALİ TABLOLARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

1.6.1. 20. Yüzyıla Kadar Olan Devre:

“Bir işletme yönetiminin, ortaklara ve ilgili diğer gruplara işletmenin belirli bir tarihteki mali durumu ile bu tarihe kadar olan devre içindeki karlılık sonuçları hakkında bilgi vermek”¹² için düzenlenen mali tabloların tarihi 350-400 yıl öncesine dayanmaktadır.

1600’lerde deniz aşırı ticaretin gelişmesi, ticari işlemlerde büyük sermaye gereksinmesi doğurarak, o zamanın boyutları içerisinde emsallerine göre oldukça büyük sayılabilecek, East India Co. (1600), The Hudson Bay Co.(1670) ve Bank of England (1694) gibi şirketlerin oluşumuna yol açmıştı.

Yönetimin ortaklara karşı olması gereken sorumluluğu dikkate alınmadan bu şirketlerin oluşumuna izin verilemesi, yöneticilerce mali tablo düzenleme ihtiyacının duyulmasını önledi. Bu sorumsuzluk, doğal olarak, yöneticilerin bir takım hileli davranışlarıyla, halkın yatırımlarının yok olmasına neden oldu.

¹¹ Akıncı ve Ünlen, age., ss. 8-9.

¹² Lurie, A. (1977), *Working With The Public Accountant, A guide For Managers At All Levels*, McGraw-Hill Book Co., New York, s. 51.

“Bu tür davranışların çoğalması, İngiltere’de 1719 tarihinde <<Bubble yasasının>> çıkarılmasına yol açtı.”¹³ Yasa, her tür ortaklıkta, ortak sayısını altı kişi ile sınırlıyor ve böylece ortaklara karşı yapılabilecek hileli davranışların önlenebileceği umuluyordu.

Ancak, yasa ortak sayısını altı kişi olarak sınırlamakla, ortaklara ve kredi veren kuruluşlara karşı yapılabilecek hilelerin önlenmesinde yararlı sonuçlar vermedi. Bunun üzerine, 1825 tarihinde Bubble yasası yürürlükten kaldırılarak, ortaklıklarda, ortak sayısını en fazla 20'ye çıkaran yeni bir yasa yürürlüğe kondu.

Bu yeni yasa hükmünün işlerliğinin yok oluşu da fazla sürmedi. Çünkü, o tarihlerde sanayi devrimi demiryollarındaki gelişmeyle birlikte başlamış bulunuyordu. Demiryolu çağı olarak adlandırılan 1830-1870 yılları arasında, yeni oluşan şirketlerin büyük sermaye gereksinimleri duymalarına yol açmıştı. Yasa gereği en fazla 20 ortakla oluşturulabilen şirketler, kredi kaynaklarının dışında, başka parasal kaynaklara duyulan ihtiyaçlarını karşılayamıyorlardı.

“1830-1870 yılları arasında, demiryollarındaki büyük gelişmeyle, dünyada ilk defa varlıkları milyonlarla belirtilen şirketlerin ortaya çıktığı görüldü. Bu şirketler geniş finansal kaynak bulma sorunu ile birlikte, finansman ihtiyaçlarının karşılandığı kaynakların, hileli davranışlardan korunması sorununu da getirdi.”¹⁴

Demiryolu çağı böylece, dünyada ilk defa bir mali “kargaşa” devrine neden olurken bugünkü modern anlamdaki mali tabloların da ortaya çıkmasına yol açıyordu. 1830 tarihinde 1830 tarihinde Liverpool ve Manchester yerleşim bölgeleri arasında kurulmasıyla başlayan ilk demiryolu ağı, diğer bölgelere de yayılırken, İngiltere parlamentosu her bir inşaat şirketi için özel yasalar çıkararak, şirketlerin inşaat maliyetlerini karşılamada halka açılacaklarını kabul etti. Ancak, yatırımcılar yine düşünülmemiş ve çıkartılan yasalarda muhasebe kayıtlarının düzgün bir biçimde tutulması zorunlu hale getirilirken, ortaklara mali tabloların verilmesi ve bunların denetlenmiş olması aranmamıştı.

¹³ Ta Lee (1976), *Company Financial Reporting, Issues and Analysis*, Thomas Nelson and Sons Ltd., Londra, s. 23.

¹⁴ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 3.

Nihayet, 1835 tarihinde çıkartılan Great Western Railway Yasası, ortaklara genel kurul toplantılarında geçici mali tabloların sunulması koşulunu getirdi. Bu, mali tabloların yasal bir biçimi almasında ilk adımlardan biri oluyordu. Bu tarihten sonra yine demiryolu şirketleriyle ilgili olarak çıkartılan ve mali tablolarla ilgili hükümlere yer verilen çeşitli yasalar, 1845 tarihli bir yasa ile birleştiriliyor ve mali tablolarla ilgili olarak şu ortak hüküm getiriliyordu.

*"... Sermaye yapısı ve hisse senetleri sayısı, alınan krediler, sahip olunan varlıklar ile düzenleme tarihinde vadesi gelen borçların doğru durumunu yansıtacak açık ve tam bir bilanço düzenlenecek, ayrıca gelecek yarım yıl içerisinde işletme uğraşlarında oluşabilecek kar ve zararların bir görünümü de bu bilançoya eklenecektir."*¹⁵

Yasa ayrıca, mali tabloların güvenilir olması yolunda ilk adımı atarak, bu tabloların; en az üç yönetici tarafından denetlenmesini ve yönetim kurulu başkanı veya vekili tarafından imzalandıktan sonra genel kurula sunulmasını da istiyordu. Ayrıca bu koşullara uyularak hazırlanan tablolar, devlet denetiminden geçmek üzere parlamentoya da gönderilecekti.

*"Böylece başlayan mali tablo kullanımı sürekli bir biçimde gelişmeye başladı. Ancak, o günkü koşullarda birçok etkenler, mali tabloların kullanımını ve beklenen yararın elde edilmesini güçleştiriyordu. Bu etkenler şöyle özetlenebilir."*¹⁶

- *"Ortaklara sadece bilanço verilmesi öneriliyor, faaliyet dönemi sonuçlarını yansıtacak bir gelir tablosunun da bilanço ile birlikte sunulması düşünülmüyordu. İşletmenin karlılığı ile ilgili sadece, gelecek altı aylık dönemin öngörülerinin rapor edilmesi yeterli görülüyordu."*¹⁷

- Bilançolar, ortakların eline geçecek biçimde yaygınlaştırılmıyor, dileyenlere şirket merkezinde bilançoları inceleme olanağı tanınıyordu.

¹⁵ Lee, a.g.e, s. 24.

¹⁶ Akdoğan ve Tenker , a.g.e., s. 4.

¹⁷ Lee, a.g.e, s. 25.

- Hazırlanan bilançolardaki bilgilerin güvenilirliğini ve uygun bilgi vermesini sağlayacak genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri saptanmamıştı.

- Yetenekli muhasebe uzmanlarının yokluğu, denetleme standartlarının oldukça yetersiz düzeyde kalmasına neden oluyordu.

Bu etkenler, ilk demiryolu şirketleri yöneticilerinin, ihtiyaç duydukları fonları sağlayabilmek için kar üzerinde birtakım hileli davranışlarda bulunarak, kar payı dağıtma yoluna gitmelerine ortam hazırladı. Böylece, kötü yönetim veya diğer etkenlerle durumu iyi olmayan bir işletme karlı imiş gibi gösterilebiliyor ve potansiyel yatırımcılar etkilenebiliyordu.

1848 yasası, bu tür davranışları önlemek amacıyla çıkartıldı. Yasa; şirketleri, halka açılmalarda ayrıntılı bilançolarının ve gelir (hasılat) hesaplarının bir özetini Ticaret Bakanlığına vermeye zorunlu kıldı. Böylece, bir yandan halka açılmalarda belirli bir süreç geliştirilirken, diğer taraftan mali tabloların önemlilerinden biri olan, gelir tablosunun ilk biçimi ortaya çıkıyordu.

19uncu yüzyılın ilk yarısına kadar olan bu gelişmeler, ortaklar, bankalar ve diğer kredi kurumlarının güvenilir mali tablolar istemelerine neden olmuştu. Bu nedenle, 19uncu yüzyılın ortasından sonraki yasalarla, bugünkü modern kavramlara doğru hareket edildiğini görmekteyiz. Nitekim, 1856 tarihli bir yasa ile, sınırlı sorumluluk ilkesi getirilmiş ve bu tür şirket ortaklarının ancak yatırımlarını kaybedebilecekleri açıklanmıştı. Yine 1856 tarihli yasada, hazırlanan gelir tablosu ve bilançonun genel kurul tarihinden en az yedi gün öncesinden, ortakların eline geçecek biçimde ortaklara gönderilmesi koşulu getirilmişti.

Bunların yanında, denetimle ilgili koşulları da 1850'lerden sonraki yasalarda görmekteyiz. Örneğin, 1856 tarihli yasa, denetleme ile ilgili şu koşulu getirmişti: *"Denetçiler, bilanço ve hesapları inceleyerek hazırlayacakları raporda, işletme"*¹⁸ *"işlemlerinin doğru, eksiksiz ve yasalarda istenen koşullara uygun olup olmadığını belirteceklerdir."*¹⁹

¹⁸ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 5.

¹⁹ Lee, a.g.e., s. 26.

İngiltere'de, 1856 tarihli yasada son biçimini alan mali tablolarla ilgili koşullar 20nci yüzyılın başına kadar değişmedi. 1862 tarihinde, şirketlerle ilgili tüm yasaları bir araya getiren, Şirketler Yasası (Companies Act of 1862) da mali tablolar açısından bir değişiklik getirmedi. İngiltere'de olan bu değişiklikler, sanayi devriminin yansıdığı diğer ülkelerde de görülmeye başlamıştı. Özellikle İngiliz yatırımlarının bulunduğu A.B.D.'de denetleme ile ilgili tekniklerde gelişmeler görülmüyordu. İngiliz yatırımları nedeniyle, İngiltere A.B.D.'ye denetçi gönderiyor ve bu şirketleri sıkı bir biçimde denetliyordu. Ancak, bu denetimler, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri olmaması nedeni ile ana şirketin uyguladığı muhasebe sistemi içinde kalıyor ve sonuçlar ana şirketin istekleri doğrultusunda alınıyordu.

20nci yüzyıla kadar olan devre içerisinde, Avrupa dışında, mali tabloların, A.B.D.'de gelişmesi, 1800'lerde başlayan tröstleşme hareketlerine bağlanabilir. Çünkü, tröstleşme olayı ile büyük şirketlerin ortaya çıkışı ve toplum aleyhine olan davranışların çoğalması, 1890 tarihinde Sherman anti-tröst yasasının çıkmasına neden olmuştur. Böylece, toplumun yararına olmayacak davranışların denetimi için ilk adım atılıyordu.

*“1890 tarihli Sherman Yasası tröstleşmeyi önlemeyi amaçlarken, bu yasadaki önce çıkarılan 1887 tarihli eyaletler arası ticareti düzenlemeyi amaçlayan yasa da, dolaylı olarak muhasebe ile ilgili uygulamalara yenilik getirmekteydi. Bu yenilik muhasebede bir örneklik kavramı idi.”*²⁰

20ci yüzyıla gelindiğinde, dünya yeni bir devreye girmişti. Sanayi devrimi Avrupa ve Amerika'da geliyor, yeni teknolojik buluşlar iş hayatının akışını hızlandırıyor. Bu nedenle şirketler, devamlı büyüme ve yatırımlarına devamlı kaynak bulma durumunda kalıyorlardı.

*“Bu yüzyılın hemen başlarında ortaya çıkan 1. Dünya Savaşı, yeni teknolojiler getirmesinin yanında savaştan sonra yıkılan Avrupa'nın gereksinimlerini karşılamak üzere üretim miktarlarının artırılması, sermaye piyasalarının gelişmesine yol açmıştı.”*²¹

²⁰ Barbara D. Merino- Teddy L. Coe (1978), *Uniformity in Accounting: A Historical Perspective, The Journal of Accountancy*, s. 63.

²¹ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 6.

20. yüzyılın başlarında oluşan bu gelişmeler, mali tabloların ve muhasebenin önemini açıkça ortaya koymuştu. Bu nedenle mali tabloların geçirdiği devrelerin en hareketlisi 20. yüzyıl olmaktadır.

1.6.2. 20.YÜZYILDAKİ GELİŞMELER

- *Avrupa'daki Gelişmeler:* Sanayi devriminin başladığı İngiltere'de mali tablolar, 1900'lerde halen şirket yöneticilerinin ortaklara ne kadar kar dağıtacaklarını göstermeye yarayan ve bunun yanında kredi kurumlarına bir güven verebilmek için yönetimin mali yönden ne derecede başarılı olduğunu göstermeye yarayan araçlar olarak görülüyordu. "1907 yılında çıkarılan ve şirketlerin denetlenmiş bilanço hazırlamasını gerekli kılan, şirketler yasası bile, mali tabloların amacını kredi kurumlarına bir güvence sağlamak olarak görülüyordu." ²²

Mali tabloların bu amaçla kullanılmasının nedeni, hisse senedi sahiplerinin sadece ellerindeki hisse senetlerinin borsa değerleri ile sağlayacakları kar payının tutarlarını düşünen gruplar olarak görülmesiydi. Bu nedenle, hissedarlara verilen bilançolar, iyi sonuçlanan dönemlerde, aktifin düşük gösterilmesi, kötü dönemlerde ise aktifin yüksek gösterilmesi gibi muhasebe oyunlarını içeriyordu. Böylece hissedarlar iyi sonuçlanan dönemlerde fazla kar talep edemeyecekler, kötü dönemlerde ise, ellerindeki hisse senetlerinin değerlerinden kaybettiğini fark edemeyeceklerdi.

Bu uygulamalar sonucu, 1929 tarihli şirketler yasası, muhasebe tarihinde yeni bir aşamayı gerçekleştirdi. Bu yasa ile şirketler, ortaklarına yıllık gelir tablosu vermekle zorunlu kılındılar. Böylece ortaklara, bilançolara ek olarak gelir tablosu da verilecekti.

"1929 tarihli yasa, diğer yasalarda olduğu gibi mali tabloların denetlenmiş olmasını yapmakla birlikte mali tablo kavramının içine gelir tablolarını da sokması yönünden ilginçtir. Böylece modern anlamda mali tablolar dönemi başlıyordu. Nitekim, 1948 tarihli şirketler yasası mali tablolarla ilgili olarak önemli değişiklikler getirdi." ²³

²² Lee, a.g.e., s. 28.

²³ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 8.

*“1948 tarihli şirketler yasası, İngiltere’de o tarihlerde sayıları 12.000 olan halka açık şirketler ile. 230.000 kapalı aile şirketini düzenlemek için aşağıdaki koşulların yerine getirilmesini istiyordu.”*²⁴

— Bütün şirketler, ortaklarına denetimden geçmiş yıllık bilanço ve gelir tablosu vermek zorundadırlar.

— Bütün şirketler, hazırlayacakları mali tablolarında, yasada yazılı olan bilgileri de ortaklarına ileteceklerdir.

— Holding şirketler, ortaklarına konsolide mali tablolar vermek zorundadırlar.

— Şirket denetçileri mesleğin gereklerini yerine getirebilecek biçimde yetiştirilmiş olmalıdırlar. Bu konuda yeteneği kanıtlanmış muhasebeciler denetim işlevini yerine getireceklerdir.

1948 tarihli yasa, böylece bugünkü anlamda mali tabloları belirliyor ve bu tabloların biçim ve niteliklerini belirli bir örneğe kavuşturuyordu.

Böylece, İngiltere’de demiryolları ile başlayan sanayi devrimi, şirketleşmeye neden olarak, mali tablo gerekliliğinin ortaya çıkmasına ve buradan başlayan hareketin, diğer sanayileşen Avrupa ülkelerine de yayılması sonucunu doğuruyordu.

- *ABD’deki Gelişmeler:* Mali tabloların Avrupa’da geçirdiği bu aşamalar, ABD’de de etkisini göstermiş ve 20. yüzyılın başından itibaren ABD’de sermaye piyasasını düzenleyici önlemler alınmaya başlanmıştır.

20. yüzyılda ABD’deki gelişmeler, Avrupa’ya oranla daha hızlı ve bilinçli olmuştur. Buna neden, kuşkusuz Avrupa’daki gelişmelerin, İngiliz şirketlerinin Amerika’daki yatırımlarını denetleme arzusu olmuştur. Böylece, ABD mali tablolarındaki gelişmelere belirli bir noktadan başlamış oluyordu.

*“Gelişme, ABD’de genel kabul görmüş muhasebe ilkelerini saptama ile başladı. Çünkü, belirli ve genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri olmadan hazırlanacak mali tabloların, arzulanan sonuçları vermeyeceği Avrupa’daki örneklerden anlaşılmıştı.”*²⁵

²⁴ Lee, a.g.e., s. 29.

1913 tarihli vergi yasası, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine olan gereksinmeyi ortaya çıkararak, Amerikan Muhasebe Mesleği Derneğinin (A.A.A) konuya eğilmesi sonucunu doğurdu.

Aynı anda, “Amerikan ordusu albaylarından Robert H. Montgomery’nin başlattığı denetleme ilkelerini saptama denemelerini de muhasebe mesleği ve mali tabloların hazırlanması konusunda olumlu gelişmelere neden oluyordu.”²⁶

Bu arada, eyaletler arası ticareti düzenlemek için oluşturulan komisyon (Interstate Commerce Commission) muhasebede bir örnek uygulama biçimini oluşturmak için, “... Nakliyecilerin, komisyonca, kabul edilen muhasebe yöntem ve uygulamaları dışında defter tutmaları yasa dışıdır.”²⁷ hükmü getirilerek, 1914’lerde muhasebede bir örneklik ve belirli standartların saptanmasının ilk çalışmaları yapıyordu.

“1916 yılında, mali muhasebenin bir örneklığe kavuşturulması için şu görüş ortaya kondu.”²⁸

- Bütün kredi amaçları için standart mali tablo modeli geliştirilmelidir.
- Aktiflerin değerlendirilmesi ve borçların doğruluğunun saptanması ile ilgili kurallar ve düzenlemeler getirilmelidir.
- Bankalar, muhasebe uzmanlarınca doğruluğu onaylanan mali tabloları kabul etmelidirler.

“Kredi kurumlarından ve düşünürlerden gelen bu baskılar sonucunda 1928 yılında «Mali Tabloların Denetlenmesi» başlığı altında, bilanço ve gelir tablolarının denetlenmesine ilişkin örnekleri kapsayan bir kitapçık çıkarıldı. Bu olay Amerikan muhasebe tarihinde, muhasebe ilkelerinin saptanmasında ilk adım olarak kabul edilmektedir.”²⁹

²⁵ Lurie, a.g.e, s. 52.

²⁶ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 9.

²⁷ Denzil Y. Causey (1976), *Duties and Liabilities Of The CPA, Bureau of Business Research*, Teksas Üniversitesi, Austin, ss. 27-28.

²⁸ Merino-Coe, a.g.e., s. 63.

²⁹ Lurie, a.g.e., s. 53.

Ekonomik çöküntüyü takip eden yıllarda çıkarılan 1933 ve 1934 tarihli yasalar ve bu yasaların sonucu 1934 yılında oluşturulan SEC, A.B.D.'de muhasebe ilkelerinin ve mali tabloların tür ve içeriğinin belirlenmesinde önemli görevler yerine getirdi.

1938 yılında, SEC tarafından oluşturulan bir komite (Committee on Accounting Procedures) muhasebe ilkelerinde araştırmalar yaparak, bu konudaki ilk yayınlarını yapmaya başladı. Böylece, ilk defa yetkili bir makamca, resmi muhasebe bilgileri yayınlanıyordu.

“SEC’ in yüklendiği bu görevler sonucu, denetçilerin muhasebe defterleri üzerindeki çalışmaları mali tablolara kaydı. Çünkü, bu düzenlemeler sonucu mali tablolar analizlere uygun hale gelmişti. Böylece bu gelişmelerden sonra, ABD de muhasebe mesleği ve denetim standartlarını ortaya koyacak meslek kuruluşları hızla gelişerek, Muhasebe İlkeleri Odası (APB), Finansal Muhasebe Standartları Odası (FASB), Maliyet Muhasebesi Standartları Odası (OASB) oluşturuldu.”³⁰

Bu kuruluşlar ve Yetkili Kamu Muhasebecileri Derneğinin amacı, yatırımcılara ve diğer ilgililere gerçekleri yansıtacak mali tabloların hazırlanarak sunulması için, muhasebe, raporlama ve denetleme ilkelerinin saptanması olmaktadır.

Bütün bu sayılan gelişmeler, mali tabloların bugünkü düzeye ulaşmasına neden olmuştur. Ancak, ekonomideki gelişmeleri göz önünde tutarsak, mali tabloların gelecekteki görünümünün bugünkünden farklı olacağı da kuşkusuzdur.

Nitekim, 20. yüzyılın başlarında bazı muhasebe kitaplarında görünmesine karşın fonlar tablosunun üçüncü temel tablo olarak kabul edilmesi, 1970’lere rastlanmaktadır. 1971 tarihinde, APB’ nin 19 numaralı bildirisi ile fon tablosunun biçimi standart hale getirilerek, bu tabloların bilanço ve gelir tabloları ile birlikte yayınlanması istenmiştir. Aynı şekilde holdinglerin kuruluşu ile konsolide mali tablolarda bugün birçok ülkede hazırlanması zorunlu mali tablolar haline gelmiştir.

³⁰ Lurie, a.g.e., s. 60.

“Bilançodan başlayarak bugün çok çeşitli ve hazırlanması oldukça teknik hale gelen mali tabloların temel amacının işletme ile ilgili mali bilgileri ilgililere aktarmak olduğunu göz önünde tutarsak, ekonomideki gelişmelere paralel olarak gelecekte daha değişik mali tablolarda karşılaşılabileceğini unutmamak gerekir.”³¹

1.7. MALİ TABLOLARIN KULLANICILARI VE İHTİYAÇLARI

Mali tabloların, muhasebenin rapor etme işlevini yerine getirmek üzere hazırlandığını yukarıda ele almışık. Bu durum da mali tabloların amacının bilgi vermek olduğu söylenebilir. Mali tabloların amacı bilgi vermek olduğuna göre, bu bilgiyi kullanacakları diğer bir deyişle mali tablo kullanıcılarını da açıklamak gereklidir.

Mali tablolardaki bilgiler, bu bilgilerle dolaysız ilgilenenler ve dolaylı ilgilenenler tarafından kullanılmaktadır. Bu durumda, mali tablolar belirli kullanıcılarla mı yoksa toplumda varlığı kabul edilen tüm muhtemel kullanıcılara mı hitap etmelidir? Sorun bu biçimde ortaya konduğunda, mali tabloların kullanıcılarının saptanması için bu tabloları amacının açık bir biçimde ortaya konması gerekmektedir.

Mali tablolar şu amaçlar için hazırlanmalıdır:

- i — Ekonomik kararların alınmasını sağlayacak bilgiler vermek,
- ii— İşletmenin kazanma gücünü öngörmek, karşılaştırmak ve değerlendirmek için gerekli bilgileri sağlamak,
- iii— İşletmenin hedeflerine ulaşmada ve kaynaklarının etkin kullanılmasında yöneticilerin başarısını ölçmek için gerekli bilgileri sağlamak,
- iv — Ortaklara, işletmenin parasal olanaklarındaki artışı (azalışı) ve yeterli kar dağıtımını yapıldığına ilişkin bilgi vermek,
- v— Devlet payı olan verginin belirlenmesini sağlamak,
- vi — Makro ekonomik kararlara yardımcı olarak istatistiksel bilgi vermek,
- vii — İşletmelerin denetlenmesine olanak vermek,
- viii — Halka açılmalarda potansiyel yatırımcılara bilgi vermek,

³¹ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s.10.

- ix — Kredi kurumlarının bilgi gereksinmelerini karşılamak,
- x — İşletme yöneticilerinin ileriye dönük kararlar almasına olanak vermek,
- xi — İşçi ve işçi kuruluşlarına işletmeden yapacakları taleplere dayanak oluşturmak,

Mali tabloların amaçları bu biçimde ortaya konduğunda, mali tabloların işletme içi gruplar kadar, işletme dışı grupların da ihtiyaçlarını karşılamak durumunda olduğu görülmektedir.

Bu açıklamalar, ışığında mali tablo kullanıcıları şu biçimde sıralanabilir:

- Yöneticiler,
- Yatırımcılar,
- Kredi Kurumları,
- İşçi ve İşçi Kuruluşları,
- Devlet,
- Mali analistler.

1.7.1. YÖNETİCİLER VE MALİ TABLOLAR

Mali tabloların yöneticiler tarafından kullanılması en eski kullanılış yeridir. Mali tabloların, işletme sonuçlarının yönetimce değerlendirilmesi ve yönetimin işletme sahip ve ortaklarına karşı açıklanmaları ihtiyacından doğduğunu göz önünde bulundurursak, mali tablolar yöneticilere bir taraftan ileriye dönük kararlar alınmasına gerekli olan bilgiyi sağlarken, diğer taraftan bir döneme ait işletme sonuçlarından dolayı yönetimin yüklendiği sorumluluğun belirlenmesine de olanak vermektedir.

1.7.2. YATIRIMCILAR VE MALİ TABLOLAR

Mali tabloların en önemli kullanıcılarından biri yatırımcılar olmaktadır. Mali tabloların işletme sonuçlarının yansıtılmasında bugün sahip olduğu önem, bu tablolardaki bilgilerin yatırımcılar tarafından kullanılmasıyla başladığı söylenebilir.

“Büyük işletmelerin oluşturulması ve bunların ihtiyaç duyduğu büyük sermayenin küçük sermaye sahiplerinden karşılanabilirliği, yatırımcılar grubunun ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu oluşum, yatırımcıların gerek korunması ve gerekse yeni yatırımcıların

*işletmeye çekilebilmesi için işletme sonuçları hakkında daha fazla bilgi ihtiyacını ortaya çıkarmıştır.*³²

Böylece mali tablolar, yatırımcılar için çok önemli birer mali bilgi kaynağı olurken, tasarrufların etkin alanlarda değerlendirilmesini de sağlayarak çok yönlü yarar sağlamıştır.

Yatırımcılar, mali tabloları, durum değerlendirmesi için kullanırlar. Durum değerlendirilmesi sonucunda yatırım yapma veya yapılan yatırımın elden çıkarılması yönünde karar verilir. Bu, yatırımcılar yönünden mali tabloların öngörü yapabilme olanağı verecek niteliğe sahip olmasını gerektirmektedir.

Öngörüye olanak verme niteliğinin yanında, mali tablolar, yatırımcıya geçmişte yaptıkları öngörülerini aydınlatıcı bilgi birikimini de sağlayabilmelidir.

*“Yatırımcıların genellikle işletmece açıklanan kar tutarına dikkat etmeleri yatırımcılarca gelir tablolarının diğer mali tablolardan daha fazla ilgi çekmesine de neden olmuştur.”*³³

Bu açıklamalar, bizi, yatırımcılar yönünden şu sonuçlara ulaştırmaktadır :

- İşletme karlılığında, kar payı dağıtımında ve hisse senetleri değerleri ile ilgili öngörü yapılabilirliğinde, yatırımcılar dönem içi mali tabloları yıllık mali tablolar kadar kullanmaktadırlar,
- Yayınlanan yıllık mali tablolar (özellikle gelir tablosu) hisse senetlerinin pazar değerlerinin belirlenmesinde önemli derecede etkili olmaktadır,
- Yıllık gelir tabloları, yatırımcıların önceden diğer bilgi kaynaklarından oluşturduğu kararlarını kesin sonuca ulaştırmasında kullanılmaktadır,
- Yatırımcılar, mali tablolara sanıldığından çok daha fazla ilgi duymaktadırlar.

³² Akdoğan ve Tenker, a.g.e., ss. 11-12.

³³ Lee, a.g.e., s. 54.

Mali tabloların yatırımcılar tarafından kullanılması, yatırımcıların özelliklerine göre sorunlar yaratmaktadır. Bu sorunlar yatırımcının mali tablolardaki bilgiyi kullanabilecek yeteneğe ne ölçüde sahip olduğu noktasında birleşir.

Gerçekten, mali tabloların kullanılabilirliği yatırımcının kişiliğine büyük ölçüde bağlıdır. Yatırımcının, küçük veya büyük yatırımcı olduğuna, mali konularda bilgi ve deneyimlerinin olup olmadığına, yatırımın gelir veya katılma amacı ile yapıldığına, riskli veya risksiz oluşuna göre mali tabloların kullanılış derecesi de değişmektedir.

Bu sorunlar, mali tabloların kullanılmasında, yatırımcıları, diğer kullanıcılardan ayıran önemli bir özellik oluşturmaktadır. Dikkat edilirse, diğer mali tablo kullanıcıları organize olmuş gruplardır ve oluşturacakları kadrolarla mali tabloların analizini yaptırma olanakları vardır. Bunun yanında, küçük yatırımcılar için aynı şeyi söylemeye olanak yoktur. Bu nedenle, bir ülkede sermaye piyasasının belirli bir düzenlemeye kavuşturulması ve buna bağlı olarak muhasebe mesleğinin oluşturulması, bu boşluğun doldurulmasında önem kazanmaktadır.

1.7.3. KREDİ KURUMLARI VE MALİ TABLOLAR

Yatırımcıların aydınlatılmasında kullanılan mali tablolar, işletmeye kredi sağlayan kuruluşlar için de büyük önem taşımaktadır. Kredi kurumlarınca, mali tablolar aracılığı ile analizi yapılan işletme sonuçları, sağlanan kredinin geri dönme olasılığı konusunda önemli bilgiler verir.

Sermaye piyasalarının gelişmiş olduğu ülkelerde, mali tabloların ana hedefi yatırımcılar olurken, diğer ülkelerde kredi kuruluşları olmaktadır. Örneğin, ülkemizde, ticari banka kredilerinden yararlanabilmek için, bütün bankalarca bir örnekliliği sağlanmış, mali tablolar hazırlanmaktadır. Bu mali tablolar genellikle, işletmenin ortaklarına sunduğu ve vergi amacıyla devlete verdiği mali tablolardan biçim yönünden büyük farklılıklar göstermektedir. Bu nedenle de sermaye piyasasının gelişmediği ve belirli bir düzene kavuşmadığı ülkelerde, mali tablolar özel amaçlara hizmet etmektedir. Bu davranış, mali tabloların birinci ilkesi olan “uyumluluk” ilkesi ile çelişmektedir.

1.7.4. İŞÇİ, İŞÇİ KURULUŞLARI VE MALİ TABLOLAR

Üretim öğelerinden emek ile mali tablolar arasında oldukça kuvvetli bir ilişkiden söz edilebilir. Gerçekten, hizmet akdi ile işletmeye bağlı işçi veya temsilcileri, çoğu zaman mali tabloları yorumlayarak, ücret artışı isteminde bulunurlar. Ücret artışı isteklerinin yanında, işletmenin geleceği ile ilgili öngörülerde bulunmak üzere de mali tablolar, bu gruplarca kullanılır. İşletmenin geleceği ile ilgili öngörülerde bulunma, gelecekte emin olma ve kıdem tazminatı gibi güvencelerin ödenebilirliğini önceden anlamak mali tabloların sağladığı başlıca yararlarıdır.

Ancak, yukarıdan beri tekrarlanan sakınca burada da ortaya çıkmaktadır. Yeterli bir denetim düzeyine kavuşturulmamış bir ortamda hazırlanan mali tabloların doğruluğundan kuşku duyulması doğaldır. Bu kuşkunun sonucu, mali tablolarda yansıtılan işletme sonuçlarına dayandırılmayan işçi talepleri ile karşılaştırılması da doğal olacaktır. Bu nedenle, sermaye piyasasının yasal bir yapıya kavuşturulması ve muhasebe mesleğinin işlerlik kazanması, mali tabloların işçi ve temsilcilerine kullanılmasında da önem kazanmaktadır.

1.7.5. FİNANSAL ANALİSTLER VE MALİ TABLOLAR

Mali tabloların önemli kullanıcılarından biri de mali analistler olmaktadır.

Mali analistler, muhasebe dalında yetkinliği kanıtlanmış kişilerdir. Bu nedenle mali analistler mali tabloların üst bilgi düzeyindeki kullanıcıları olmaktadır. Nitekim “*bugün ABD’de 11.000 yetkili kamu muhasibi mali analist olarak görev yapmaktadır.*

Mali analistler, genel bilgi düzeyindeki yatırımcıların aydınlatılmasında önemli bir işlevi yerine getirmektedirler. Bu nedenle mali tablolar, mali analistlerin yanıtılması amacıyla kullanılmamalıdır. Böyle bir davranış, yapılacak öngörülerini olumsuz yönde”³⁴

³⁴ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., ss. 13-15.

“etkileyecektir. Bunun anlamı ise ekonomik kalkınma hızının yavaşlatılmasından başka bir şey değildir.”³⁵

1.7.6. DEVLET VE MALİ TABLOLAR

Mali tabloların kullanıcılarından biri de kuşkusuz devlettir. Devlet mali tablolarla, verginin alınması ve denetlenmesi açısından ilgilenmektedir.

Vergi amacının dışında, genel ekonomi politikasının saptanmasında kullanılacak istatistiksel bilgiler de mali tablolardan sağlanmaktadır. Oluşturulan sermaye piyasasını denetleme kuruluşları, mali tablolar aracılığı ile ekonomi içindeki sapmaları önleyebilir.

Bu kuruluşlarda toplanan bilgilerin halka açık olması da mali tabloların devlet tarafından halkın yararına kullanımı olmaktadır. Örneğin *“İngiltere’de 1948 ve 1967 tarihli şirketler yasalarının sonucu, halka açılan her şirket sermaye piyasasını denetleme komisyonuna kayıt olmak zorundadır. Bu zorunluluk daha başka yükümlülüklerle birlikte mali tabloların da bu komisyona verilmesini gerektirir. Bu edinilen bilgiler komisyonda oluşturulan bir arşivde isteyen her ilgilinin yararlanmasına açıktır.”³⁶*

Sermaye piyasasının gelişmediği ve bir denetim sistemine kavuşturulmadığı ülkelerde, devlet ile mali tablolar arasında olması gereken bu ilişki çok zayıftır. Mali tabloların doğruluğunun sağlanamaması, ekonomi politikalarının saptanmasında kullanılan mali istatistiksel bilgilerin yanlış yorumlanmasına yol açacağı da kuşkusuzdur. Bu tür tablolara dayanılarak saptanan ekonomi politikalarının ne ölçüde geçerli olacağı, kuşkusuz tartışmalıdır.

“Sermaye piyasasının yasal bir biçime sokulamadığı ve bir denetim sisteminin kurulamadığı ülkelerde, mali tabloların devletçe toplumun yararlanması yönünde kullanıldığı da söylenemez. Çünkü, bu ülkelerde devletin elinde toplanan mali tablolar toplumun kullanımına açık tutulacağı yerde, arşivlerde saklanmaktadır.”³⁷

³⁵ Ahmed Belkaoui-Alfred Kahlı- Josette Peynard (1977), *Information Needs of Financial Analysts*, The International Journal Accounting, 13. Baskı, No:1, s. 20.

³⁶ Lee, a.g.e., s. 60.

³⁷ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., s. 16.

1.8. MALİ TABLOLARIN GENEL NİTELİKLERİ

Mali tabloların, çeşitli kullanıcılara mali bilgi vermek için hazırlandığına yukarıda işaret etmiştik. Mali tablolarda yer alan bilgilerin kullanılmasıyla işletmenin durumu ve geleceği hakkında bilgi sahibi olunabilecektir. Mali tabloların yardımı ile,

- i —İşletmenin ekonomik olanakları ve borçları hakkında güvenilir bilgi sağlanabilecektir. Bu bilgi sayesinde işletmenin kuvvetli ve zayıf tarafları ortaya konabilecek, böylece borçların geri ödeme olasılığı da öğrenilebilecektir.
- ii —İşletmenin faaliyetlerinin başarısı ölçülebilecektir. İşletme ortakları, devlet, kredi verenler işletmenin başarısı ile yakından ilgilidirler. Bu nedenle mali tablolar işletmenin karlılığını saptamak konusunda temel bilgi kaynağı olacaktır.
- iii—Mali tablolar, işletmenin başarısının ölçülmesinde yardımcı olacağı gibi, işletmenin kazanma gücünün ne olduğunun ortaya konmasına da yardım edecektir. Bu konuda öngörü yapılabilmesinde mali tablolar ile sunulan geçmiş ve halihazırdaki bilgiler birinci derecede yardımcı olacaktır.
- iv—Kar sağlama amaçlarının dışında finansman ve yatırım hareketleri ile diğer faaliyetler hakkındaki bilgiler de mali tablolardan elde edilebilecektir.
- v—Öğrenilmek istenen diğer hususlar da mali tablolar aracılığı ile mali tablo kullanıcılarına iletilecektir.

Görüldüğü gibi, mali tablolardaki bilgiler işletmeyi tanımaya, değerlendirmeye ve işletme hakkında bir yargıya varmaya yaramaktadır. Bu nedenle mali tabloların şu özelliklere sahip olması gerekmektedir.

1.8.1. UYUMLU OLMA

Uyumlu olma, mali tabloların en önemli özelliklerinden biridir. Uyumlu olma özelliği, mali bilgileri değerlendirerek ekonomik- kararlar alacak olan kullanıcılara yararlı olabilecek mali raporlama ve değerlendirme yöntemlerinin saptanmasına yardımcı olur. Bu nedenle uyumlu olma özelliği, mali tabloların özel amaçlı değil fakat genel amaçlı olmasını gerekli kılar. Mali tablolarda kullanıcıların ortak ilgileri belirlenerek, mali

tablolardaki bilgilerle kullanıcılar arasında bir uyum sağlanmalıdır. Diğer bir deyimle mali tablolar ile kullanıcıları bir bütünü oluşturmalarıdır. Aksine hareket, mali tabloların amaçlarına ters düşecektir. Nitekim, bugün mali tabloların, toplumun bir kesimi yerine, tümüne hitap etmesi gerekliliği ileri sürülmektedir. Bu konuda “ABD’de yapılan bir ankette, işletme yöneticileri, yatırım analistleri, yatırımcı dernekleri, muhasebe uzmanları, devlet yetkilileri ve ilim adamlarından oluşan «anahtar kişi» grubuna mali tabloların ne tür kullanıcılara hitap etmesi gerektiği sorulmuş ve aşağıdaki cevaplar alınmıştır.”³⁸

	%
Üst bilgi düzeyindeki kullanıcılara	8
Genel bilgi düzeyindeki kullanıcılara	33
Her iki gruba	58
Diğer	1

Görülüyor ki, mali tabloların kullanıcıların istekleri ile uyum içinde olması gerekmektedir. Kullanıcı isteklerini karşılayamayan mali tabloların anlamsız rakamlar dizisi olacağı açıktır.

1.8.2. ANLAŞILIR OLMA

Mali tablolar ve bu tablolarda sunulan bilgilerin anlaşılabilir olma özelliği, bu bilgilerin anlamlı olmasına olanak verir. Anlaşılır olma, önemli bir özelliktir. Çünkü, mali bilgiler yararlı olacaksa kullanıcılar açısından anlaşılabilir olmalıdır.

Ancak, mali tabloların anlaşılabilir oluşunu bu tablonun herkes tarafından kolayca anlaşılacak ölçüde basit olması gerektiği biçiminde anlaşılmalıdır. Mali tablolar, kullanıcıların muhasebe terminolojisi ve yöntemleri, işletme hayat ve ekonomik olaylar hakkında az da olsa bilgi sahibi olduğu varsayımı ile hazırlanır. Aslında, ekonomik olayların basitleştirilerek sunulması, bu olayların anlaşılmasına değil ekonomik gerçeklerin gözden kaçmasına neden olur. Bu nedenle anlaşılır olma özelliği basitlik olarak anlaşılmalıdır.

³⁸ Lurie, a.g.e, s. 137.

Kısaca ifade etmek gerekirse, mali tabloların ve bu tablolardaki bilgilerin anlaşılabilir olma özelliği, mali tablo kullanıcıların mali bilgileri kolaylıkla anlamalarını sağlayacak bir mali bilgi sunuş şeklini gerekli kılar.

1.8.3. DOĞRULANABİLİR OLMA

Mali tablolardaki bilgilerin doğrulanabilir olması, bu bilgilere güvenilmesine yardımcı olur. Doğrulanabilir mali bilgiler, aynı değerlendirme yöntemlerini kullanan değişik bağımsız analistler tarafından benzer sonuçlara varılmasını sağlar.

Ancak, unutulmamalıdır ki, değerlemeler sübjektif fikir ve yargılardan tamamen arındırılmaz. Değerlendirme ve mali bilgi sunma süreci, insan faktörü kullanmak zorundadır. Bu nedenle, mali bilgileri objektif gerçeklik temeli üzerine oturtmak çok güçtür. Fakat, mali bilgilerin yararlılığı, bu bilgiler doğrulanabiliyorsa ve kanıtlanabiliyorsa sağlanabilir.

Objektif belgelere dayandırılan ve değerlendirme ölçülerinde olabildiğince bir örneklige kavuşturulabilen mali bilgiler, doğrulanabilir olma niteliğine kavuşur. Böylece, aynı mali bilgileri kullanan kişilerin aynı sonuçlara ulaşması sağlanır.

Kısaca özetlemek gerekirse, mali tabloların veya mali bilgilerin doğrulanabilir olma niteliği, bir birinden bağımsız ilgililerin aynı mali tablo üzerinde yaptıkları incelemelerde aynı sonuca ulaşabilmeleridir.

1.8.4. TARAFSIZ OLMA

Mali tabloların tarafsız olma niteliği, mali tabloların belirli bazı kullanıcıların isteklerine uygun hazırlanmamasını gerekli kılar. Muhasebe tarafsız olmalıdır. İşletmedeki olaylar tarafsız bir gözle, olduğu gibi, topluma aktarılmalıdır. Bu nedenle, diğerlerinin aleyhine olacak şekilde belirli bazı kullanıcıların isteklerine ve onlara kolaylık sağlayacak biçimde hazırlanan mali tablolar, tarafsız olma niteliğinden uzaklaşırlar.

Ülkemizdeki, uygulamalara bakıldığında mali tabloların genellikle tarafsız olma özelliğine sahip olmadığı görülmektedir. Nitekim, ülkemizde çeşitli amaçlar ve çeşitli kullanıcılar için değişik içerik ve bilgileri kapsayan mali tablolar düzenlenmektedir. Örneğin, vergi amacı için mali bilançolar; kredi amacına uygun bilançolar; yatırımcılara bilgi vermek için kısa ve ortaklar için anlamsız bilançolar kullanılmaktadır. Bu özgürlüğün tek nedeni, ülkemizde muhasebe standart ve ilkelerini belirleyecek muhasebe örgütünün henüz oluşmamış olmasıdır.

1.8.5. ZAMANINDA SUNULMA

Mali tablolar, daha önce de açıklandığı gibi ilgililere işletme hakkında mali bilgi sağlamayı amaçlar. Bu bilgiler ekonomik kararların alınmasında kullanılmaktadır. Bu nedenle, mali tablolar alınacak ekonomik kararlara yardımcı olabilecek kadar bir süre öncesinden kullanıcılara ulaşmalıdır. Aksi takdirde, mali tabloların sunulmasında meydana gelecek gecikmeler, ekonomik kararların başarısını olumsuz yönde etkileyebilecektir.

1.8.6. KARŞILAŞTIRILABİLİR OLMA

Mali tabloların karşılaştırılabilir olma özelliği, bir işletmenin birden fazla döneme ilişkin işlemlerinin benzerlik ve farklılıklarının ortaya konabilmesini sağlar.

“Bir işletmenin değişik dönemlerine ait mali tablolarına bakarak farklılıklar ve benzerliklerin ortaya konabilmesi aşağıdaki koşulların varlığını gerektirir:”³⁹

- i — Mali tabloların hazırlanışında bir örneklik sağlanmış olmalıdır.
- ii — Mali tablolarda yer alan kalemler aynı bölüm başlıkları altında toplanmalıdır. Dönemler itibarıyla farklılıkların ortaya çıkmasına olanak verilmemelidir.
- iii — Uygulanan muhasebe ilkeleri mümkün olduğunca değiştirilmemelidir. Çünkü, her dönemde farklı ilkelerin uygulanması karşılaştırmaları güçleştirir. Örneğin, stok değerlendirmede bir dönem ilk giren, ilk çıkar (FIFO), sonraki dönemler de son giren ilk

³⁹ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., ss. 17-18.

çıkar (LİFO) yönteminin uygulanması mali tabloların karşılaştırılmasını anlamsız kılar. Aynı şekilde amortisman yöntemlerinin dönemden döneme değiştirilmesi hatalı yorumlamalara neden olabilir. Ancak, muhasebe ilkelerinin uygulanmasında değişiklik yapmak kaçınılmaz ise, bu farklılık ve nedenleri, mali tablolarda açık bir biçimde ortaya konmalıdır.

Belirtilen bu üç koşul yerine getirildiği takdirde, mali tabloların karşılaştırılabilir olma özelliği sağlanmış olur. Böylece, mali tablolar dönemler itibariyle karşılaştırılarak yararlı bilgiler edinilebilir. Bu koşullardan birinin yerine getirilmemesi karşılaştırmanın sağlayacağı yararları ortadan kaldırabilir.

Bugün tek bir işletmenin farklı dönemlere ilişkin mali tablolarının karşılaştırılabilirliğinin yanında, ekonomideki tüm işletmelerin mali tablolarının en azından ana hatlarıyla, birbirleriyle karşılaştırılabilir olmasına çalışılmaktadır. Bu, başarılması çok güç, kuvvetli bir ulusal muhasebe meslek kuruluşunu gerektiren, bir işlemdir. Çünkü, tüm muhasebe uygulamalarında kabul edilecek, titizlikle saptanmış ve ekonomik gelişmelere uydurulmuş muhasebe ilkeleri, ancak böyle bir dinamik kuruluş tarafından belirlenebilir.

Mali tabloların işletmeler arası karşılaştırılabilir olmasını sağlamak için şu iki sorunun cevaplanması gerekmektedir:

- i — Özel bir muhasebe uygulaması veya yöntemi gerektiren durumların belirlenmesi ve tanımlanması,
- ii— Bu durumlara uygulanan farklı muhasebe uygulama ve yöntemlerinin giderilmesi.

Bu soruların cevabını vermenin çok güç olduğunu da, özellikle belirtmek gerekir.

1.8.7. TAM OLMA

Mali tabloların tamlık özelliği, mali tabloların yukarıda açıklanan diğer altı özelliğini bütünleştirecek şekilde, tüm mali bilgileri kapsaması gerekliliğini vurgulamaktadır. İşletme

ile ilgili tüm bilgileri mali tablolara aktarmak diğer özelliklerle çelişebilir. Bu nedenle, mali tabloların tamlık ya da bütünlük özelliği yerine getirilmesi zor bir özelliktir. Örneğin, her türlü bilgiyi en ince ayrıntısına kadar açıklamak, mali tabloların anlaşılabilir olma özelliği ile çelişebilir. Ya da para değerindeki düşüşler dönemler itibarıyla mali tabloların karşılaştırılabilir olma özelliğini olumsuz yönde etkiler. Bu açıklamalar, ışığında tamlık özelliğinin yerine getirilmesinde, diğer özelliklerle çelişmemeğe dikkat edilmesi gerekir.

1.9. MALİ TABLOLARIN KULLANIM SINIRLARI

Mali tabloların özel amaçlar için değil, fakat genel amaçlar için hazırlanması gerektiğini yukarıda belirtmiş ve bunu uyumluluk özelliği olarak adlandırmıştık. Genel amaçlara uygun olarak hazırlanacak mali tabloların anlaşılabilir olması gerektiği de, önemle vurgulamıştık. Ancak mali tabloların genel amaçlı ve anlaşılabilir oluşu, bunların oldukça basit temel bilgiler veren birer tablo olması demek değildir. Aksine mali tabloların basit bir biçimde hazırlanması genel amaçlara hizmet etmeyeceği gibi, özel amaçlara da uygun olmayacaktır.

Bu nedenle, mali tabloları kullanacak olanlar, bu tabloların ne olduğunu, neler sağlayabileceğini ve neleri sağlayamayacağını bilmek zorundadırlar. Çünkü mali tablolar, kullanıcılarını en az düzeyde de olsa mali tabloların niteliklerini ve muhasebe terminolojisini bildikleri varsayılarak hazırlanır. Genel bilgi düzeyindeki kullanıcılar için kullanım sınırı oluşturan mali tabloların bu nitelikleri özet olarak şöyle sıralanabilir:

- i — Mali tablolar asıl olarak tarihidir. Tarihi maliyete göre hazırlanırlar. Cari maliyetlere göre hazırlanışları henüz yeni olarak uygulamaya girmektedir.
- ii— Mali tablolar genel amaçlıdır. Çünkü bu tablolar çok değişik kullanıcı grupların gereksinmelerini karşılamak için hazırlanırlar.
- iii — Mali tablolar genel amaçlara uygun olarak bölümlendirilir.
- iv — Mali tablolar çok sayıda işlemleri özet olarak sunar.
- v — Mali tablolarda değişik değerlendirme yöntemleri uygulanmış olabilir.
- vi— Mali tablolar düzenlendiği ülkenin para birimine göre hazırlanır ve paranın satın alma gücündeki değişiklikleri yansıtmaz.

vii — Mali tablolar nakit esasından çok, gerçekleşme (tahakkuk) esasına göre hazırlanır.

viii—Mali tablolarda öngörülere ve yargılara yer verilebilir. Ancak, bu öngörü ve yargıların gerektiğinde doğruluğu incelenebilecek kaynaklara dayandırılması gerekir.

ix — Mali tablolarda kullanılan dil muhasebe dilidir.

*“Mali tablo kullanıcıları, tabloların bu niteliklerini göz önünde bulundurmak zorundadır. Bu nedenle mali tabloların yukarıda sıralanan nitelikleri aynı zamanda kullanım sınırları da olmaktadır.”*⁴⁰

1.10. FİYATLAR GENEL DÜZEYİNDEKİ YÜKSELİŞLER KARŞISINDA MALİ TABLOLARIN DÜZELTİLMESİ VE TAHLİLİ

Muhasebede maliyetle değerlendirme ilkesi vardır. Bu ilkeye göre, işlemler, yapıldıkları zamana ait para değeri üzerinden muhasebe kayıtlarına geçirilir. Özellikle ilke olarak işletmenin tüm varlıkları, edinildikleri tarihteki maliyetle muhasebeleştirilir. Ancak, paranın ortak değer ölçüsü olma ilkesi ise, fiyatların istikrarlı ve paranın satın alma gücünün az dalgalanmalara uğradığı dönemlerde görevini tam olarak yapabilmektedir. Bu koşulların bozulduğu durumlarda bile, muhasebe, yine çeşitli tarihlerdeki para birimini eşdeğer olarak işleme tabi tutmaktadır. Başka bir deyişle, *“satın alma güçleri farklı para birimleri ile yapılan işlemler, maliyetle değerlendirme sonucu aynı tür işlem sayılmaktadır. Böylece, muhasebe ilkelerine uygun olarak çıkarılan mali tablolar, farklı satın alma gücüne ya da farklı değere sahip para birimi ile ifade edilmektedir.”*⁴¹ *“Bu durumda mali tablolar, gerçek durumu göstermekten uzak belgeler haline dönüşürler.”*⁴²

Farklı değerlere sahip para birimleri ile oluşmuş mali tabloların tahlili, bunların zaman karşılaştırması ve işletmeler arası karşılaştırması, yanlış en azından hatalı sonuçlara ulaşılabilir. Bu nedenle, mali tablolar analiz etkenleri açıklanırken, fiyatlar genel düzeyindeki değişmelerin etkisine değinilmiş ve önemi dolayısıyla da ayrıca inceleneceği belirtilmişti. Burada, fiyatlar genel düzeyindeki yükselişlerin mali tablolara etkisi, -tahlil açısından bu etkinin belirlenmesi için- mali tabloların düzeltilmesi ve tahlil sonuçlarının

⁴⁰ Akdoğan ve Tenker, a.g.e., ss. 20-22.

⁴¹ Finney and Miller (1964), *Principles of Accounting*, Intermediate, 8.th. Printing, Englewood Cliffs, s. 632.

⁴² Özgür, F. (1965,), Para Kıymetinin Değişimleri Karşısında Bilanço, Şişli Özel İ.T.İ.Y.O. Dergisi, İstanbul, Sayı 4, s. 49.

yeniden değerlemesi incelenecektir. Özellikle, karlılık oranlarının yeniden saptanması ve mali tabloların karşılaştırmalı açılardan konu ele alınacaktır. Yeniden değerleme- nin ayrıntılarına girilmeyecektir.

*“Fiyat hareketlerinin muhasebe üzerindeki etkisi incelenirken, yapısal ya da bünyevi fiyat hareketleri (structural changes) ve genel fiyat hareketleri (general changes) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.”*⁴³ Yapısal fiyat hareketleri, bazı mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki tek basma değişmeleri içerir. Genel fiyat hareketleri ise, bütün mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki değişmeleri içermektedir. Muhasebe açısından önemli olan ve incelenen genel fiyat hareketleridir.

Genel fiyat hareketleri, fiyatlar genel düzeyindeki yükseliş ya da düşüş biçiminde olabilir. Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişlerle karşılaşıldığından, önemi ve güncelliği nedeniyle çalışmada yalnız bu kısım incelenecektir.

1.10.1. FİYATLAR GENEL DÜZEYİNDEKİ YÜKSELİŞLERİN BİLANÇO VE GELİR TABLOSUNA ETKİSİ

1.10.1.1. BİLANÇOYA ETKİSİ

*“Bir işletmenin bilançosundaki kalemlere, fiyat hareketlerin! İzleme açısından Schmidt tarafından şöyle bir ayırım uygulanmıştır.”*⁴⁴ Gerçek değerler (real values) ve parasal değerler (money values). Gerçek değerler; fiyat hareketleri karşısında nominal değerlerini sürdürürler. Bu tür değerlere, sabit varlıklar ve stoklar örnek olarak verilebilir. Parasal değerler ise fiyat hareketlerini yakından izler ve buna göre nominal değerleri değişir. Başka deyişle, *“fiyatlar genel düzeyi yükseldikçe bunların satın alma güçleri, azalır. Bunlara kasa ve bankalardaki para ile alacaklar örnek olarak gösterilebilir.”*⁴⁵

Fiyat yükselişlerinin bilanço kalemlerine etkisi incelenirken, önce bunların gerçek - parasal kümelerden hangisine girdiğine karar vermek ve buna göre çalışma yapmak gerekir. Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişler en çok sabit varlıkları etkiler. Muhasebede maliyetle değerleme ilkesi kullanılmakta olduğundan, sabit varlıklar, edinildikleri yıldaki maliyet değerleri üzerinden bilançoda görünürler. Bu süre içinde fiyatlar genel düzeyi yük-

⁴³ Ferman, a.g.e., s. 15.

⁴⁴ Ferman, a.g.e., s. 19.

⁴⁵ Uman, N. (1979), *Enflasyon Muhasebesi*, İstanbul, ss. 60-63.

selmiş olduğundan, sabit varlıkların bilançoda görünen değerleri, gerçek değerlerinin ya da piyasa değerlerinin çok gerisinde kalmış olur. Örneğin 10 yıl önce 50 milyon liraya alınmış bir binanın bugünkü değerinin, sözgelimi 800 milyon lira olmasına karşın, bu bina bilançoda halen 50 milyon olarak görünür.

Stoklar, fiyat yükselişlerinden sabit varlıklardan sonra etkilenen bilanço kalemidir. Stok dönüş katsayısı, fiyat yükselişlerinin stoklar üzerindeki etkisini belirten en önemli husustur. Stok dönüş katsayısı yüksekse, fiyatlar genel düzeyindeki yükselişlerin etkisi daha az olur. Çünkü, bu durumda stoklar, fiyat yükselişlerini daha yakından izler. Stok dönüş katsayısı düşükse, etki daha fazla olur. Çünkü, stoklar depoda daha uzun süre bekliyor demektir ki bu süre içinde de fiyatlar artmaktadır. Dolayısıyla, stoklar fiyat yükselişlerini daha yakından izler. Örneğin mal stokunun dönüş katsayısı 3 ise, bu stokun 4 ayda bir döndüğü anlaşılır. Buna göre bu mal stoku, yaklaşık olarak 8'inci ay sonundaki fiyatla, dönem sonu bilançosunda görünür.

Fiyat yükselişleri alacaklara da etki eder. Uzun süreli alacaklar, fiyat hareketlerini uzaktan izler. Kısa süreli alacaklar ise daha yakından izler. Alacaklar, parasal değerler kümesi içine girdiğinden, fiyatlar yükseldiğinde, satın alma gücü düşer. Bu da işletmenin aleyhine bir durum olarak ortaya çıkar. Örneğin, fiyatlar genel düzeyi 300 iken satılan bir malın bedeli, fiyatlar genel düzeyi 400 iken tahsil edilirse, tahsil edilen para satın alma gücünü yüzde 25 kaybetmiş para olacaktır.

İşletmenin elinde bulundurduğu hisse senetleri, nominal değerlerini korurlar, ancak gerçek değerleri çoğunlukla daha fazladır. Hisse senedinden başka, iştiraklerde de durum aynıdır. Bilançonun pasif kalemlerinden biri olan borçlara fiyat hareketlerinin etkisi ise işletmenin lehine işler. Özellikle uzun süreli borçlar, işletme lehine bir durum yaratır. Çünkü bunlar fiyat yükselişlerini uzaktan kovalar. Kısa süreli borçlarda ise, bu izleme daha yakından olur.

“Fiyat genel düzeyindeki yükselişler, bilançonun aktif kalemlerini ve borçları etkilediğinden, bunların farkı olan öz sermaye tutarım da etkiler. Fiyat yükselişi olduğu

durumda, kullanılmakta olan gerçek öz sermaye tutarı başka deyişle düzeltilmiş öz sermaye tutarı, bilançoda görünen öz sermaye tutarından fazla olmaktadır."⁴⁶

1.10.1.2. GELİR TABLOSUNA ETKİSİ

Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişler, her işletmeyi etkiler. Ancak bu etkinin şiddeti ve ölçüsü değişik olabilir. Bunun bilançooya etkisi, bilançonun yapışma göre değişebilir. Gelir tablosuna etkisi ise masraf ve hasılat kalemlerine göre ayrı ayrı olur.

Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişlerin gelir tablosuna etkisi, kısaca, şöyle belirtilebilir: Değeri düşmeden önceki para birimi ile ifade edilen hasılatla karşılanmaktadır. Örneğin, 1988 yılında alınan sabit varlık o dönemin lirasıyla kayıtlara geçirilmiştir. 1992 yılında, sabit varlığın 1988 yılı değeri üzerinden ayrılan amortismanı, 1992 yılındaki değeri düşük para ile sağlanacak hasılatla karşılanacaktır. Bu işlem sonucu bulunacak kar - masrafların olduğundan az gösterilmesinden dolayı - olduğundan fazla görünecektir.

Fiyat yükselişlerinin gelir tablosu kalemlerine etkisinin farklı olduğuna, yukarıda değinilmişti. Bu etki, dönüş katsayısı düşük olan kalemlerde daha fazladır. Dönüş katsayısı yüksek olan kalemlerde daha azdır. Bu durum, bunların fiyat yükselişlerini daha yakından izleyebilmelerinin bir sonucudur. Madde ve gereç sarfı (stokların dönüş katsayısı sabit varlıktan yüksek olduğu için), amortismanlara kıyasla fiyat yükselişlerinden daha az etkilenir.

Fiyat hareketlerinin hasılat ve masraf kalemlerine etkisi şöyle belirtilebilir:

Hasılat kalemlerine etkisi: Fiyat yükselişi dönemlerinde, işletmenin sattığı mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları da artış göstereceği için, gelir tablosundaki satış hasılatı tutar olarak artacaktır. Dönem sonundaki satış hasılatı tutarı, aynı zamanda, dönem içindeki farklı ve giderek değeri düşen para birimi ile oluşmuş bulunmaktadır. Bir başka deyişle hasılat tutarı, eşdeğer para birimi ile ifade edilmemiş durumdadır.

⁴⁶ Durmuş ve Arat, a.g.e., ss. 343-344.

Fiyat yükselişi, kurumun iştiraklerinden elde edilen gelirlere de etki eder ve onu artırır. Zira fiyat yükselişi karların yüksek görünmesini sağlamaktadır. Artışın da gerçek olup olmadığı, ancak fiyatlar genel seviyesindeki artışla karşılaştırılarak bulunabilir.

Masraf kalemlerine etkisi: Bunlar içinde en önemlisi satılan malların maliyetidir. Bu kalem, bir hesap dönemi içindeki fiyat hareketlerinden etkilenir. Dönem başında satılan malların maliyeti ile dönem sonuna doğru satılan malların maliyeti eşdeğer para birimi ile ifade edilmemiştir. Çünkü, dönem içinde çeşitli tarihlerde mal alınır ve satılır. Bunların değerleri ise farklıdır, imal edilen mallar için de durum aynıdır. Fiyatlar yükseldiğinden her yeni parti mal imali ya da alınması daha pahalıya malolacağından, satılan malların maliyeti de buna uygun olarak yükselir.

Satılan malların maliyeti öğelerinden amortismanların fiyat yükselişine ayak uyduramadığı ve gecikme ile bunu izlediği yukarıda belirtilmişti. Öteki maliyet öğeleri ise, *“fiyat yükselişlerini nisbeten yakından izler ve onlarla artar. Ücret, madde ve gereç masrafları gibi. Faiz masrafları da, genellikle sabit oranla ödendiği için, fiyat hareketlerini uzaktan izler. Aslında, kurumun bu durumdan gerçek kazancı vardır, fakat gelir tablosunda bu durum görülmez.”*⁴⁷

1.10.2. FİYATLAR GENEL DÜZEYİNDEKİ YÜKSELİŞLER KARŞISINDA BİLANÇO VE GELİR TABLOSUNUN DÜZELTİLMESİ GEREĞİ

1.10.2.1. BİLANÇO VE GELİR TABLOSUNUN DÜZELTİLMESİ GEREĞİ VE AMACI

Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişler karşısında bilanço ve gelir tablosunun düzeltilmesi ya da olduğu gibi bırakılması konusunda bugüne kadar süregelen tartışmalar yapılmaktadır. Ancak, fiyat artışlarının çok önemli boyutlara ulaştığı ülkemizde, mali tabloların düzeltilmesi gereği tartışmadan uzaktır. Bu düzeltmeyi, yürürlükteki ticaret ve vergi yasaları zorunlu tutmasa bile yönetim açısından ve tahlil açısından bu düzeltmenin yapılması, adeta zorunluluk arz etmektedir.

⁴⁷ Uman, a.g.e., s. 85.

"Para değerinin büyük ölçüde düşmesi olayının muhasebe bilgileri üzerindeki en zararlı etkisi, karın ve karlılık oranlarının yanlış aksettirilmiş olmasıdır."⁴⁸

"Tahlillerde, elde edilen karın, kullanılan kaynaklara oranı yani karlılığın bilinmesi karın mutlak rakam olarak bilinmesinden daha anlamlıdır."⁴⁹ Karlılık, karın sermaye oranıdır. "Bu rasyo fiyat hareketleri karşısında etkilenerek gerçeği göstermekten uzak olacağı için, düzeltilmemiş mali tabloların tahlil sonuçları da yanıltıcı olacaktır. Örneğin, fiyatların arttığı dönemlerde, kar olduğundan çok, öz sermaye olduğundan az görünecektir. Olduğundan yüksek gösterilmiş bulunan karın olduğundan düşük gösterilmiş öz sermayeye oranlanması, hatayı bir kat daha artıracaktır."⁵⁰ Bu konuda "Amerika'da yapılan incelemelerde, düzeltilmemiş tablolara göre hesaplanan karlılık rasyoları değeri, düzeltilmiş tablolara kıyasla yüzde 66 ile yüzde 81 arasında daha fazla olmaktadır."⁵¹

Gelir tablolarındaki karın ve buna dayanılarak karlılığın bu şekilde hesaplanması, kar dağıtımını da etkiler. Karın büyük kısmını dağıtan kurumlar, aslında kar diye sermayesinin bir kısmını dağıtma durumunda olmaktadır. Çünkü bu kar tutarı, görünüşte karı (fiktif karı ya da zahiri karı) da içermektedir. Bunlardan başka, fiilen ödenen vergilerin, gerçek kar miktarına oranı, yasalarda tespit edilmiş vergi oranlarından çok yüksek olmakta ve birçok halde aslında sermayenin bir kısmı vergilendirilmiş olmaktadır. Bunun sonucu, öz sermayenin, gerçek anlamda ya da satın alma gücü açısından korunamamış olmasıdır. Karların büyük kısmını otofinansman amacı ile alıkoyan kurumlar ise, bu risklerden nispeten kaçınmış olurlar.

Bunun gibi, sabit varlığın maliyetle gösterilmesi ve amortismanların bu tutar üzerinden ayrılması, işletmenin gerçek üretim gücünü aksettirmiş olmaz. "Aynı zamanda amortisman ayırmadaki bu hata sebebiyle de kullanma süresi sonunda, aynı kapasitede bir sabit varlığın satın alınması için hazırlıklı olunamaz."⁵² Dolayısıyla üretim gücü azalabilir. Ayrıca, yeni alınan sabit varlığın değeri eskisine kıyasla çok yüksek olacağından bunun amortismanı da yüksek olacaktır. Mamul maliyeti, öteki masraflarda önemli bir artış

⁴⁸ Paton ve Dixon (Çev : Aysan , M.) (1964), *Muhasebenin Temelleri*, İstanbul, s. 856.

⁴⁹ Hendriksen, F. (1961), *Price Level Adjustment of Financial Statements*, Washington State University Press, s. 7.

⁵⁰ Paton and Dixon, a.g.e., s. 911.

⁵¹ Hendriksen, a.g.e., s. 45.

⁵² Peker, A. (1962), *Bilanço Reevalüasyonun Bazı Nazari ve Tatbiki Meseleleri*, Muhasebe Dergisi, İstanbul, Sayı 14, s. 11.

olmamasına rağmen birdenbire yükselecek ve kar marjını daraltacaktır. Bu da, kurumun birçok güçlkle karşı karşıya bırakmasına yol açacaktır.

Karlılık oranının, olduğu gerçek düzeyden uzaklaşmasına, fiyatlar genel düzeyindeki artış şiddeti, sabit varlıkların kullanılma süresi, işletmenin varlık yapısı (tüm varlık içindeki sabit ve dönen varlıkların oranları) ve işletmenin sermaye yapısı (tüm sermaye içindeki öz ve yabancı sermayelerin oranları) etki yapar.

Fiyat seviyesinin değişmeği varsayımı karşısında işletme sonuçlarını ve özellikle karı olduğundan farklı gösteren gelir tablosunun tahlili, yanlış en azından yanıltıcı sonuçlara ulaştıracağı belirtilmişti. İşte sermaye karlılığı rasyoları, dönüş hızı rasyoları, dikey yüzdelerle belirtilmiş gelir tablosundaki sonuçlar, fiyat hareketlerinden etkilendikleri ölçüde gerçek durumdan uzaklaşacaktır. Bu tahlil sonuçlarının değerlemesinin de, yanıltıcı olacağı doğaldır.

Bundan başka, önceki dönemlerin gelir tablolarının son dönemle karşılaştırılması da -düzenlendikleri dönemdeki para birimi değerleri farklı olacağından- yine tutarlı sonuç vermeyecektir. Yöneticiler, özellikle gelir tablosundaki karın ne kadarının gerçek kar, ne kadarının fiyat artışından doğan kar (görünüşte kar) olduğunu çeşitli nedenlerle bilmek isteyeceklerdir.

Bu ve yukarıda kısaca değinilen nedenlerden ötürü, bilanço ve gelir tablosundaki tutarların, bu tabloların düzenlendikleri andaki para değeri ile ifade edilmek suretiyle ortak bir esasa göre düzeltilmeleri gerekir.

Özet olarak mali tabloların düzeltilmesi gereği ve amacı şöylece belirtilebilir:

- İşletmenin varlık yapışım gerçek tutarı yansıtacak biçimde göstermek,
- İşletmede kullanılan öz sermayeyi gerçek tutarına ulaştırmak,
- Görünüşte kar ile gerçek karın birbirinden ayırılmasını sağlamak,
- Karlılık oranlarını gerçekçi biçimde hesaplamak,
- Gerçek kar tutarının dağıtılmasına izin verip, görünüşte karın işletmede alıkonmasını sağlayarak, gerçek öz sermayeyi korumak,

- Amortismanın düzeltilmesiyle, sabit varlıkların yenilenebilmesi için gerekli fonu yaratmak, bu yolla işletmenin üretim gücünü korumak,
- Mali tabloların özellikle dönemler arası (ve işletmeler arası) karşılaştırılmasını anlamlı ve tutarlı duruma getirmek,
- Mali tabloların gerçeğe yakın tahlil sonuçlarını hesaplamak düzeltmeden önceki sonuçlarla sapmaları bulmak ve dolayısıyla bunların doğru olarak eleştiri ve yorumunu yapmak.

1.10.2.2. BİLANÇO VE GELİR TABLOSUNUN DÜZELTİLMESİ YOLLARI

Fiyat yükselişleri karşısında bilanço ve gelir tablosunun düzeltilmesi, düzeltmenin amacına göre, fiyat yükselişinin şiddetine göre değişik olabilir. Düzeltme, kısmi ya da tam olabileceği gibi, kapsam açısından bütün bilanço kalemlerini ya da bir kısmını da içerebilir. *"Fiyat hareketlerinin az olduğu durumlarda bunun mali tablolara etkisini azaltmak için ileri sürülen öneriler "kısmi düzeltme", fiyat hareketlerinin önemli olduğu durumlardaki öneriler ise "tam düzeltme" önlemlerini oluşturur."*⁵³

1.10.2.2.1. KISMİ DÜZELTME

Fiyat hareketlerinin az olduğu dönemlerde uygulanan bu yolla, düzeltmede muhasebe ilkeleri muhafaza edilir. Alınan önlemlerle fiyat artışlarının etkisi giderilmeye, hiç değilse azaltılmaya çalışılır. Bu durumda, fiyat artışları mali tablolara, muhasebe içinde, kendiliğinden yansıtılmış ve etkileri giderilmiş olur.

Kısmi düzeltme önlemlerinin başında "Son Giren İlk Çıkar (LİFO)" yöntemi gelir. Bu, son alınan madde ve gereçlerin, ilk önce kullanılacağı ya da satılacağı varsayımına dayanır. Ancak bu varsayım kuramsaldır, uygulamada genellikle bunun aksi yapılır. *"Bu yöntem fiyat yükselişlerinin az olduğu dönemlerde meydana gelen görünüşte karların ortadan kalkması ve maliyetlerin fiyat artışlarını yakından izleyebilmesi için önerilmiş bir yöntemdir."*⁵⁴ Çünkü, yüksek fiyatla alınan madde ve gerecin yüksek fiyatlar nedeniyle

⁵³ Uman, a.g.e., s. 105.

⁵⁴ NEUNER, J. N. (1962), *Cost Accounting Principles and Practice*, 6 th ed., Richard D. Irwin Illinois, s. 139.

oluşan, yüksek imalatı maliyeti; malların satış maliyetlerini de yükseltir. Bu da karın az görünmesine neden olur. Bu yolla da, gelir tablosundaki satışların maliyeti, fiyat hareketlerini izlemiş olacak ve başka düzeltmeye ihtiyaç olmayacaktır. Karın azalması ise, vergileri etkileyerek azaltacaktır.

LİFO yönteminin sakıncası ise, bilançoda görülen stokların değerini, ilk stoklar üzerinden yani düşük fiyatla göstermesidir. Zira, son giren ilk çıktığına göre ilk giren kalacaktır. Bu ise işletme sermayesi hakkında yanlış fikir doğmasına neden olabilir. Bu nedenle bu yaklaşımı eleştirenler bulunmaktadır.

Bu yöntemin Türk Vergi Kanunları açısından kabul edilip edilmediği tartışma konusudur. *"VUK Md. 275'de "... mükellefler imal ettikleri emtianın bedelinin ... diledikleri usulde tayin edebilirler" demektedir. Bu maddedeki "diledikleri usul" sözünden, LİFO'nun kullanılabilceğinin anlaşılabilceğini savunan görüşler vardır."*⁵⁵ Ancak adı geçen maddeden, LiFO'nun kullanılabilceğinin anlaşılması koşula bağlıdır. O da, fiilen kullanmak koşuludur. Yani son alınan mal ya da madde ve gereç fiilen kullanılmışsa ya da çıkmışsa (imalata verilmiş ya da satılmışsa) LiFO kullanılır. Son alınan mal fiilen kullanılmışsa, hesaben kullanılmış varsayılarak LiFO'nun kullanılması mümkün değildir. Ayrıca, bu durumun ispat edilebilmesi de gerekir. İspat edilemiyorsa, alınan partiler birbirine karışmışsa ve ayırdedilemiyorsa, ancak ortalama yöntemi kullanılabilir. *"Son partinin fiilen ilk kullanılması ise ancak çok sınırlı işletmelerde, bazı madde ve gereçler için mümkün olacağından bunun uygulanması yaygın olamayacaktır. Bu nedenle, ticari göreneklere göre en çok kullanılan ilk Giren ilk Çıkar (LİFO) yöntemi olmaktadır."*⁵⁶

"En Yüksek Değerle Giren İlk Çıkar (HİFO)" yöntemi de, LiFO yönteminin sakıncalarına karşı önlem olarak ileri sürülmüştür. Ancak, bu yöntemde fiyatların artış gösterdiği dönemlerde LiFO ile aynı sonucu verir. Zira, fiyatlar devamlı arttığından son giren en yüksek değerle girecektir. En yüksek değerle giren yani son giren ilk olarak imalata ya da satışa verilecektir.

⁵⁵ Uman, a.g.e., s. 105.

⁵⁶ Torun, O. N. (1956), *Vergi Mükellefiyetinde Eşitlik Bakımından Maliyet Değerinin Rolü*, İMD, İstanbul, Cilt 3, Sayı 1, s. 27.

Kısmî düzeltme için önerilerden biri de yenileme fonları” yöntemidir. “*Muhasebe ilkeleri, sabit ve dönen varlıkların -fiyat yükselişleri olduğu dönemlerde- ikamelerini gerçekleştirmediğinden, bunun sağlanması için, maliyet değeri ile ikame değeri arasındaki fark için fon teşkil edilmesi ileri sürülür.*”⁵⁷ Stoklar için, stokların ikame değeri ile maliyet değeri arasındaki fark hesaplanır ve bu tutar "yenileme fonu"na alınır. Stok ikame edildiğinde, bu fon hesabı kapatılır.

Sabit varlıklarda yenileme fonu şöyle uygulanabilir: Sabit varlıktan dönem sonu amortismanı ayrıldıktan sonra, buna ek olarak, sabit varlığın o tarihteki yenileme değerine göre "yenileme fonu" ayrılır. Yenileme fonu tutarının hesabı için; sabit varlığın kalan değeri, daha önce ayrılan amortismanlar ve daha önce ayrılan yenileme fonları toplanır. Sabitin yenileme değerinden yukarıda bulunan toplam düşüldüğünde, o dönemin sabit varlık yenileme fonu hesaplanmış olur. Bu başka bir yoldan, yenileme değeri ile maliyet değeri arasındaki farktan daha önce ayrılan yenileme fonları düşülerek de bulunabilir. Örnek: 1984 yılı içinde 20.000.000 liraya alınan makinenin yenileme değerleri sırasıyla 21.12.1988'de 24.000.000, 1989'da 28.000.000, 1988'de 34.000.000, 1991'de 42.000.000 ve 1992'de 51.000.000 lira olsun. Amortisman oranı % 20 olduğuna göre yenileme tonları yıllara göre şöyle olur: 31.12.1988'de 4.000.000, 1989'da 4.000.000, 1990'da 6.000.000, 1991'de 8.000.000, 1992'de 9.000.000 olmak üzere toplam 31.000.000 lira olur. Bu yıllara ait amortismanların toplamı da 20.000.000 lira olduğundan, her ikisinin toplamı 51.000.000 lira olur ki bu da o sabit varlığı yenilemeye yeterli kaynak oluşturulduğunu gösterir.

Kısmi düzeltme tedbirlerinden biri de "**hızlandırılmış amortisman**" yöntemlerinin uygulanması olarak öne sürülmüştür. Bu yöntemde, ilk yılların amortismanları yüksek tutarlar üzerinden ayrılır.

1.10.2.2.2. TAM DÜZELTME

Fiyatlardaki artışlar önemli olduğu takdirde, kısmi düzeltme yeterli olmayacaktır. Bunun yerine daha etkili önlemler ileri sürülmüştür. Bunlar da mutedil düzeltme ve köklü düzeltmedir. **Yeniden değerlendirme** de tam düzeltme önlemlerine verilen toplu addır.

⁵⁷ Uman, a.g.e., ss. 118-119.

1.10.2.2.2.1. MUTEDİL DÜZELTME

Paranın değeri önemli ölçüde düşmüş ancak para fonksiyonlarını ifa etmekte ise, muhasebe ilkeleri tamamen terk edilmeyip, bazı düzeltmelerle mali tabloları ihtiyaca cevap verir duruma getirmek için ileri sürülen önlemlere "mutedil düzeltme" denilmektedir. Muhasebe uygulanmasına, bazı düzeltme yöntemlerinin eklenmesiyle fiyat yükselişlerinin olumsuz etkileri giderilmeye çalışılır. Bu da, mevcut (muhasebe ilkelerine göre çıkarılmış) mali tablolardan yararlanılarak, para değerindeki düşmelerin dikkate alınmasıyla, bu tabloların cari değerlerle ifade edilmesi şeklinde yapılır.

a) Mutedil düzeltme tedbirlerinin başta geleni ve genel kabul görmüş olanı indeks esasına göre düzeltme yöntemidir. Buna, "**indeks esasına göre yeniden değerlendirme**" de denilmektedir. Ancak, bu gerçek bir yeniden değerlemeden çok, mevcut verilerin indekslere göre düzeltilmesidir.

Bu yöntemde, paranın satın alma gücündeki azalma, fiyat indeksleri yardımıyla ölçülür. Bulunan katsayılar, maliyet değeriyle ifade edilmiş kalemlere uygulanır ve bunlar cari para değeriyle belirtilmiş olur.

Düzeltilme Katsayısı = (Cari Yılın Fiyat indeksi/ilgili Yılın Fiyat İndeksi) şeklinde hesaplanır. Buna göre,

Düzeltilmiş Tutar = (Düzeltilme Katsayısı x Düzeltililecek Tutar) olarak bulunur.

*"Ancak, çeşitli fiyat indeksleri düzenlendiğinden, bunlardan hangisinin para değerindeki düşmeyi en iyi şekilde temsil edebileceği sorunu halen çözümlenememiştir. Dolayısıyla, düzeltmede kullanılacak fiyat indeksi türü üzerinde fikir birliği yoktur."*⁵⁸

Bazı görüşlere göre, geçinme indeksi (tüketici fiyat indeksi) kullanılmalıdır. Bazılarına göre ise toptan fiyat indeksi kullanılmalıdır. "*Milli gelir deflatörü, paranın satın alma gücündeki değişmeyi en iyi yansıtan indeks olarak kabul edilerek bunun kullanılmasının uygun olacağı görüşleri de vardır.*"⁵⁹ öteki görüşlere göre ise, her kurumun yapısı değişik olduğundan bunlara uyan özel indeksler kullanılmalıdır. Hatta bu

⁵⁸ Simons and Karrenbrock, a.g.e., s. 885.

⁵⁹ Uman, a.g.e., s. 48.

görüşleri uzlaştırmak için bu indekslerin ortalamasının ya da birden fazla indeksin kullanılması da ileri sürülmüştür. Örneğin, “Fransa’da 1959’da yapılan yeniden değerlemede sabit varlık için ayrı, esham ve tahvilat için ayrı indeks (katsayılar) kullanılmıştır.”⁶⁰

İndeks esasına göre düzeltmenin kapsamı da değişik olabilir. “Bu tüm aktif ve pasifi kapsayabileceği gibi, bazı aktif ve pasif kalemleri de kapsayabilir. Sabit varlıklar, iştirak payları, yabancı para ile ifade edilen alacak ve borçlar gibi. Bazı aktif ve pasif kalemlerin düzeltilmesi, fiyat artışlarının çok şiddetli olmadığı zamanlarda yapılır. Zira bu durumda fiyat artışları en çok düzeltilen bu kalemleri etkilemektedir. Fransa’da yapılan düzeltme, bu tür düzeltme idi. Bunda da, genellikle, milli parayla ifade edilen borçlar ve alacaklar, kuruluş giderleri, stoklar hatta amortismanına tabi olmayan sabit varlıklar düzeltme dışında bırakılır.”⁶¹ Amerika’da bazı aktif ve pasif kalemlerin ve özellikle sabit varlık ve amortismanların düzeltilmesi yaygın bir uygulamadır.

İndeks esasına göre yeniden değerlendirme yoluyla düzeltme yapılabilmesi için, ekonomide, fiyatlar genel seviyesinde önemli ölçüde meydana gelen artışlar sona ermiş yani az çok nispi bir istikrara kavuşmuş olunması gerekmektedir.

b) Mutedil düzeltme yöntemlerinin ikincisi, **takdir ya da ekspertiz esasına göre düzeltmedir**. Bu yöntemde, yeniden değerlendirilecek varlık kalemlerinin değerlendirildiği andaki ikame değerleri, ekspertizle bulunur (takdir edilir), mali tablolar da buna göre düzeltilir.

Bu yöntemi savunanlara göre, “*indeks yöntemi esasıyla tarihi maliyetlerin düzeltilmesi, mali tabloların gerçeği göstermesi için yeterli değildir. Çünkü, fiyatlar genel seviyesinin yükseldiği zamanlarda, mallar arasındaki nispi ilişkiler de önemli ölçüde değişir.*”⁶² Örneğin, “*bir sabit varlığın değerindeki artış, fiyatlar genel seviyesindeki artıştan daha fazla olabilir.*”⁶³ Hatta, fiyatlarda önemli ölçüde bir artış olmadığı halde, bir arsanın ya da binanın değeri başka nedenlerle önemli ölçüde artabilir. Dolayısıyla, katsayı yerine takdir esasının uygulanması ileri sürülmüştür. Ancak, bu yöntemde takdir edilen

⁶⁰ Lassegue, P. (1966), *İşletme Yönetimi ve Muhasebe*, İstanbul, s. 232.

⁶¹ Kennedy and McMullen, a.g.e., s. 531.

⁶² Uman, a.g.e., s. 156.

⁶³ Paton and Dixon, a.g.e., s. 920.

ikame değerinin ne olduğu üzerinde geniş ölçüde tartışmalar yapılmakta ve bunun değerlemeyi subjektif hale getirdiği ileri sürülmektedir. Dolayısıyla bu değer, farklı sonuçlar vereceğinden, dönemler ve işletmeler arası karşılaştırmayı zorlaştıran, masraflı, zamana ihtiyaç hissettiren bir yoldur. Kuramsal bakımdan iyi olmakla beraber uygulamada bu güçlüklerle karşılaşılacağından, olağanüstü durumlarda kullanılan bir yöntemdir. Nitekim 1924 yılı başında Almanya'da, hiper enflasyondan sonra, bütün işletmelerin bilançolarını takdir yoluyla (altın marka göre) düzeltme mecburiyeti getirilmiştir.

c) İndeks esasıyla takdir esası birleştirilerek, **karma değerlendirme ile düzeltme** de yapılabilir. Karma değerlendirme yönteminin temelini indeks esasına göre yeniden değerlendirme ile düzeltme teşkil etmektedir. Takdir esası, bunu kontrol eder ya da buna yardımcı olur. Örneğin, takdirle bulunan ikame değeri, katsayı ile bulunan değerden küçükse düzeltmede ikame değeri kullanılmalıdır.

1.10.2.2.2.2. KÖKLÜ DÜZELTME

*"Para sisteminin çöktüğü ve iktisadi hayatta fonksiyonlarını tamamen kaybettiği durumlarda, muhasebenin maliyet değeriyle değerlendirme etkisinin terk edilerek yerine yenilerini koyan görüşlere "köklü düzeltme" denilmektedir."*⁶⁴ Bu görüşe göre, fiyatların şiddetli arttığı dönemlerde muhasebe fonksiyonlarını ifa edemez duruma düşmekte ve mali tablolar gerçeğin çok arkasında kalmaktadır.

Bunun için, muhasebenin maliyetle değerlendirme ilkesi terk edilerek yerine ikame fiyatı esası uygulanmalıdır. Bu görüşün kurucusu ve savunucusu Prof. Dr. Schmidt'tir. Bunu organik bilanço kuramında ortaya koymuştur. Köklü düzeltme yolu, ikame fiyatının tespitinin subjektif olduğu, her işlem için (ya da kısa dönemler için) ikame fiyatının tespitinin çok güç olduğu, mevcut hukuki düzen, örf ve adet karşısında muhasebe tekniğini toptan değiştirmenin zor, hatta imkansız olduğu nedenleriyle uygulama yönü olamamıştır.

"Schmidt'in yönteminde maliyet esası ile ikame fiyatının yan yana yürütülmesinin zorluklarını önlemek için W.A. Paton tarafından bu yöntemden esinlenerek "Yeniden Başlama" (Fresh Start) yöntemi ileri sürüldü. Bunda, kurumun yeniden değerlendirme

⁶⁴ Uman, a.g.e., s. 134.

yapılacak tarihte tasfiye edildiği düşünülerek ikame fiyatı esasına göre yeniden değerlendirilir. Hukuki bakımdan hiçbir formaliteye başvurulmaksızın kurum ikame fiyatı esasına göre yeniden kurulmuş olur. Bu tarihten sonraki işlemler, yine muhasebe ilkelerine göre yürütülür. Ancak bu yöntemin sakıncası, fiyat hareketlerinin devamlı ve şiddetli olduğu dönemlerde sık sık yeniden değerlemeye gitme zorunluluğudur.”⁶⁵ Sonra, yeniden değerlendirme en sonra maliyet esasına göre işlemle yürütüleceğinden, bir açıdan mutedil düzeltme olmaktadır.

Buraya kadar fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi karşısında, bu yükselişin şiddetine göre kısmi ya da tam düzeltme yöntemleriyle mali tabloların cari durumu yansıtır hale getirildiği belirtildi. Ancak tam düzeltilmede ya da yeniden değerlemede ortaya çıkan değerlendirme farklarına da değinmek gerekecektir. Yeniden değerlemede, bu farklar genellikle "değer fazlası" şeklinde ortaya çıkar. Bu değer fazlasına çeşitli adlar verilmektedir. “Fransa'daki uygulamada "yeniden değerlendirme özel ihtiyatı", Schmalenbach "para kıymetlerinin denkleştirilmesi hesabı", Schmidt "değer düzeltimi hesabı", Sweeney "istikrarı sağlayan düzeltmeler hesabı (stabilized adjustment)" gibi.”⁶⁶

Değer fazlası, gerçek bir değer artışı olmaktan çok, paranın satın alma gücünü kaybetmesi sonucu ortaya çıkan görünüşte (fiktif) değer artışlarının bilançoda gösterilmesinden ibarettir. Gerçekten varlıklarda bir artış olmadığından bunun dağıtılması, öz sermayenin azalmasına sebep olur. Bu, aynı şekilde geçmiş dönem zararlarının da kapatılması için kullanılmaz. Zira, bu halde görünüşte karlarla gerçek zararların karşılaştırılması durumuna düşülmüş olur. Şu halde değer fazlası, öz sermayenin ayrılmaz bir parçasıdır. Nitekim Fransa'da 1959'daki uygulamada değer fazlasının öz sermayeye katılması zorunlu kılınmıştır.

“Değer artışının vergilendirilmesi ya da vergi dışı tutulmasına gelince, genellikle birleşilen görüş vergi dışı bırakılmasıdır.”⁶⁷ Çünkü, “işletme varlığında meydana gelen gerçek bir artış olmadığından vergilendirilmesi iktisadi bir gaflet başka yönden ise, vergi adaletsizliğidir”.⁶⁸ Ancak, başka görüşlere göre, değer fazlası pasifte bu hesapta durduğu

⁶⁵ Ferman, a.g.e., s. 161.

⁶⁶ Uman, a.g.e., s. 282.

⁶⁷ LAUZEL, P., -Cibert A. (1973), *Des Ratios Au Tableau De Bord*, Entreprises, Modern Edition, Paris, s. 57.

⁶⁸ İDTYDK (1968), *Teşebbüs Bilançolarının Yeniden Değerleme Yoluyla Düzeltilmesi*, Ankara, s. 15.

sürece vergi dışı olmakta, sermayeye eklenme, zararları karşılama ya da ortaklara dağıtılması halinde vergilendirilmesi gerekmektedir.



2. BÖLÜM

GENEL OLARAK MALİ ANALİZ

“Mali Planlama ve mali kontrolün ön şartı, mali analizdir.”⁶⁹ İşletmenin durumu bilinmeden malî planlama ve malî kontrol faaliyetlerinin yürütülmesine imkan yoktur. “Malî analiz, malî tablolardaki donelere dayanarak yapılır. Temel mali tablolar bilanço, gelir tablosu ile fon tablosudur.”⁷⁰ Mali tablolar, işletmenin malî durumu ve faaliyet, sonuçları hakkında önemli bilgiler verirler. Fakat bu bilgilerin analizi yapılmadan, temsil ettikleri ilişkiler, durumlar ve problemler anlaşılabilir. O halde “malî analiz, malî tablolardaki donelerin önemini ve anlamını tespit etmek için yürütülen bir faaliyettir.”⁷¹ Malî analiz yoluyla elde edilen sonuçlar işletme ile ilgili olarak alınan çeşitli kararların temelini teşkil eder.

Malî analiz, malî tablolardaki çeşitli kalemler arasında yüzdeler, oranlar ve dönüş hızları yoluyla önemli ilişkiler kurulmasını, bu ilişkilerin ölçülmesini ve yorumlanmasını kapsar. Kalemler arasındaki ilişkilerin ölçülmesi ve tefsir edilmesi, çeşitli analiz teknikleri ile yapılır. Malî analiz sonuçları, işletmenin geçmiş dönemlerdeki uygulamalarını gösterdiğinden, bunlar esas alınarak işletmenin bugünkü durumu tespit edilir ve geleceğe ait planları da bu sonuçlardan faydalanılarak yapılır.

Malî analiz sonuçları, işletmeyle ilgili çeşitli menfaat gurupları tarafından kullanılır. Çünkü “malî analiz işletmeyle ilgili şu konularda açık bilgiler verir⁷²: işletmenin likidite durumu, karlılık durumu, malî durumu, aktiflerin kullanma durumu ve işletme hakkındaki önemli trendler.”

⁶⁹ Tunick S. ve Saxe E. (1965), *Fundamental Accounting-Theory and Practice. 3 B.*, N. J., Englewood Cliffs, Prentice-Hall, s. 543.

⁷⁰ Kennedy R. ve McMullen S. (1966), *Financial Statements Form, Analysis and Interpretation. 4. B.*, Homewood, Illinois, Richard D. Irwin, Inc., s. 3.

⁷¹ Karrenbrock W. ve Simons H. (1958), *Intermediate Accounting.3..B.*, N., Y., New Rochelle, South-Western Publishing company, s. 827.

⁷² Foulke A. R. (1961), *Practical Financial Analysis*, N. Y., McGraw-Hill Book Company Inc., s. 32, 33, 37, 39, 41.

Bu bilgilerden işletme sahipleri, yöneticiler, bugünkü yatırım ve kredi sahipleri, ilgili devlet organları faydalanabileceği gibi müstakbel yatırım ve kredi sahipleri de faydalanabilirler.

*“Malî analiz, sadece belli bir tarihteki ve belli bir döneme ait malî tabloların incelenmesi ve yorumlanması hususlarını kapsamaz. Yıllar itibariyle ve aynı sanayi kolundaki muhtelif işletmeler arasındaki mukayeseler ve bunlarla ilgili ilişkilerin yorumlanması da malî analiz kapsamına dahildir.”*⁷³

2.1. MALİ ANALİZİN TANIMI VE KAPSAMI

Tahlil, analiz ya da çözümlenme bir şeyi incelemek üzere parçalarına ayırma anlamına gelmektedir.

*“Mali tablolar tahlili, çeşitli tahlil yöntemlerinin uygulanarak tahlil sonuçlarının bulunması, bu sonuçların eleştirilmesi, yorumlanması ve değerlendirilmesi, tahlili yapılan kurumun çalışma, gelişme durumu ile karlılık ve borç ödeme durumunun saptanması, herhangi bir sorunu varsa ortaya çıkarılması ve giderilmesi için alınması gereken önlemlerin belirtilmesini içeren bir alıştırmadır. Kısa mali tahlil, mali tablolardaki verilerin önemini ve anlamını saptamak için yapılan çalışmadır.”*⁷⁴ Bu durumla mali tahlil, mali kontrol ve mali planlamanın ilk aşaması olmaktadır.

Mali tabloların başlıcaları; bilanço, gelir tablosu, dağıtılmamış karlar tablosu, fon akışı, tablosu, net işletme sermayesindeki değişim tablosu ve nakit akışı tablosudur. Mali tablolar tahlili, geniş anlamıyla bütün bu tabloların tahlilini kapsar. Dar anlamda mali tablolar tahlili ise, bilanço ile gelir tablosunun tahlilini kapsamaktadır.

Gerçekte mali tahlilin kapsamı tahlilin amacına göre değişir. Örneğin, istenen kredinin verilebilirliği açısından bir tahlilin kapsamının, aynı işkolundaki işletmelerle karşılaştırma yapma açısından yapılan tahlilin kapsamından farklı olması doğaldır.

⁷³ Kennedy ve McMullen, a.g.e., ss. 215, 217, 220, 228, 232, 233.

⁷⁴ Karrenbrock and Simons, a.g.e., s. 827.

“Mali tablolaradaki veriler yeterli olmayabilir. Bunların dışında birçok belge ve bilgiye gereksinme olabilir. Bu nedenle mali tahlilde kurumun genel durumu, teknik ve iktisadî durumu, yönetim durumu ve hesap işleri durumu da incelenir. Değişik yönlü çalışmalarla mali tahlilin kapsamı genişletilir.”⁷⁵

“Mali analiz; mali tablolarda yer alan çeşitli kalemler arasında yüzdeler, oranlar ve dönüş hızları yoluyla önemli ilişkiler kurulmasını, bu ilişkilerin ölçülmesini ve yorumlanmasını kapsar. Bu ilişkilerin ölçülmesi ve yorumlanması ise, türlü analiz teknikleri ile yapılır. Elde edilen sonuçlar işletmenin geçmiş dönemdeki uygulamalarını ortaya koyduğundan, bunlar esas alınarak işletmenin bugünkü durumu saptanır ve geleceğe ait planlar da bu sonuçlardan yararlanılarak yapılır.”⁷⁶

2.2. MALİ ANALİZ TÜRLERİ

2.2.1. ANALİZİ YAPAN KİŞİYE GÖRE MALİ ANALİZ

2.2.1.1. İÇ ANALİZ

İç analiz, işletme mensupları tarafından yapılır. Basılı raporlar dışında, işletmede mevcut bütün dokümanlar malî analizin yapılmasında kullanılabilir. Yönetim amaçlarıyla işletmenin mali yöneticileri veya analistleri tarafından yapılan analiz de iç analizdir.

2.2.1.2. DIŞ ANALİZ

Dış analiz ise, sadece işletmeye ait basılı raporlara dayanılarak yapılır. *“Bir bankanın veya işletmeye mal satanlar ile işletmeye yatırımda bulunmak isteyenlerin yaptıkları analiz, dış analize örnektir.”⁷⁷*

⁷⁵ Durmuş, A. H., Arat M. E.. (1994), *İşletmelerde Mali Tablolar Tahlili İlkeler ve Uygulamalar*, İstanbul : Yaylım Matbaası, ss. 129-130.

⁷⁶ Akıncı N. ve Ünlen M. (1988), *Mali Tablolar Analizi*, İzmir : Barış Yayın, 2. Baskı., s.11.

⁷⁷ Akgüç Ö. (1965), *Mali Analiz Ders Notları*, Ankara, Siyasal Bilgiler Fakültesi, s. 10.

2.2.2. KAPSAMLARINA GÖRE MALİ ANALİZ

2.2.2.1. STATİK ANALİZ

*“Belli bir tarihteki veya belli bir deneme ait malî tablolardaki kalemler arasında mevcut ilişkilerin miktar bakımından incelenmesine statik analiz denir. Belli bir döneme ait malî durum ile faaliyet sonuçlarının analiz edilmesini kapsayan statik analize, dikey analiz de denilmektedir.”*⁷⁸ Burada analiz tek bir dönemle ilgili olarak yapılır, işletmenin malî durumu ve faaliyet sonuçlarını carî dönem için gösteren statik analiz, geniş bir mali analizin vazgeçilmez bir kısmını meydana getirir.

Statik analiz, rasyolar, yüzdeler ve diğer analitik tekniklerle yapılır. Dikey yüzde analizleri ile münferit reşyoların uygulandığı analiz tipi statik analizdir. *“Statik analiz yoluyla toplam aktiflerin, döner değerlerin, toplam borçların, kısa vadeli borçların ve sermayenin yapısı hakkında yüzdeler halinde bilgiler edinildiği gibi, net satış hasulatına nazaran, gelir tablosunda yer alan diğer kalemlerin büyüklüklerinin ve durumlarının ne olduğu da görülür .”*⁷⁹

Statik analizde hesaplanan rasyolar ise, işletmenin carî dönemdeki likidite, karlılık, faaliyetlerinin verimliliği ve finansman durumları hakkında önemli bilgiler içerir. Böylece işletmenin kısa vadeli borçlarını karşılama gücü, sahip olduğu aktifleri kullanmaktaki etkililik derecesi, sermaye bünyesinde borçların yeri ve işletmenin karlılık durumu ile hisse senedi başına kazançları ve ödediği temettü teshil edilebilir.

2.2.2.2. DİNAMİK ANALİZ

*“Carî dönemin malî durum ve faaliyet sonuçlarına ait donelerin geçmiş yıllar veya rakip işletmelere ait uygulamaları gösteren doneleri mukayesesi mali analizin değerini artırmaktadır. Çeşitli kalemlerdeki artışları, trendleri ve rakip işletmelere nazaran farklılıkları gösteren bu analize dinamik veya yatay analiz denir.”*⁸⁰ Bu analiz, mukayeseli

⁷⁸ Norton M. Bedford (1954), *Financial Statements-Analysis and Interpretation*, Accountants Handbook, der., Rufus Wixon, 4. B., N., Y., The Ronald Pres Company, s. 3-56.

⁷⁹ Bedford, a.g.e., ss. 3-6.

⁸⁰ Tunick ve Saxe, a.g.e., s. 543.

tablolar, yüzde ve reşyo trendleri gibi analitik tekniklerle yapılır. “Statik analizin gösterdiği durumlara ait müspet veya menfi gelişmeler dinamik analiz yoluyla tespit edilir ve rakip işletmelere nazaran işletmenin likidite, karlılık, verimlilik ve finansman durumunun ne olduğu gösterilir.”⁸¹ Dinamik analiz uyanık bir yöneticinin dikkatini önemli ilişkiler ve trendler üzerine çeker. Mesela, son dört yıldan beri satış hacminde bir değişiklik olmadığı halde faiz yükünün her yıl biraz daha artmış olduğunun tesbiti, işletmenin borç politikasının ve malî bünyesinin incelenmesini ve gerekli düzeltici tedbirlerin süratle alınmasını sağlar. İşletmeye ait trendleri gösteren dinamik analiz sonuçları, gelecek dönemlere ait tahminlerin yapılmasında büyük ölçüde kullanılırlar.

2.2.3. YAPILMA AMAÇLARINA GÖRE MALİ ANALİZ

2.2.3.1. YÖNETİM ANALİZİ

Yönetim faaliyetlerinin yürütülmesinde malî analizin önemi büyüktür. Fakat “analize esas teşkil eden tablolar ve doneler, tarihi bir vesika vasfını kazanmadan önce yönetim amaçları için analiz yapacaklara sağlanmalıdır.”⁸²

Yönetim analizinde hem statik hem de dinamik analizden yararlanır. “Analiz hem bilanço, hem gelir tablolarının incelenmesini ve tefsirini kapsar.”⁸³ Foulke, yönetim kararlarının alınmasında bilançodan etkili bir şekilde faydalanılmadığını ifade ederken, bilançonun iyi bir şekilde anlaşılmasının başarılı faaliyetler ve sağlam finansman politikaları için şart olduğunu ileri sürer. Foulke'nin bu görüşüne kısmen iştirak ediyoruz. Çünkü, malî analizin kapsamı bilanço analizini aşmaktadır. Onun için Foulke'nin görüşünü şu şekilde genişletmek yerinde olur. İşletmenin devamlı şekilde başarılı faaliyetlerde bulunması ve sağlam bir finansman politikasına sahip olması için malî tablolar ile bunların analiz ve tefsir sonuçlarının yönetim tarafından tamamen anlaşılması ve etkili bir şekilde kullanılması gereklidir. Malî analizleri en iyi şekilde yürütülmesinde ve sonuçlarından işletme yönetiminin etkili bir şekilde faydalanmasının sağlanmasında - malî yönetimin rolü büyüktür.

⁸¹ Bedford, a.g.e., s. 36.

⁸² Bedford, a.g.e., s. 3.

⁸³ Pfahl K. J. (1964), *Financial Reports*, Financial Handbook, der., Jules I. Bogen, 4. B., N. Y., The Ronald Pres Company, , ss. 8-31.

Malî analiz sonuçları, yönetime şu imkanları sağlar :

1. *“Bir bütün olarak işletme faaliyetlerinin başarı derecelerini ölçer .”*⁸⁴
2. *“İşletme bölümlerine ve mamullerine ait verimlilik ve karlılık durumlarını değerler.*
3. *İşletmenin likidite, karlılık, verimlilik ve finansman durumlarını ayrıntılı olarak tespit eder.*
4. *İşletmenin geçmiş yıllara nazaran likidite, karlılık, verimlilik ve finansman bakımından durumunu belirtir.*
5. *Likidite, karlılık, verimlilik ve finansman bakımından elde edilen fiilî sonuçları mevcut ilan ve bütçelere göre ölçer.*
6. *İşletmenin sanayi içindeki durumunu her bakımdan tespit eder. Böylece rekabet durumunu gösterir.*
7. *Malî analiz sonuçlarına dayanarak faaliyetleri kontrol eder ve kontrol tekniklerinin daha etkili bir hale konulmasında katkıda bulunur.*
8. *Malî analiz yoluyla faaliyetlerin planlanmasında ve yürütülmelerinin her safhasında doğru ve düzeltici kararlarını alınmasını sağlar .”*⁸⁵

Malî analizin temci tabloları, yönetim analizinde de kullanılan temel dokümanlardır. Malî analiz tekniklerinin gelir tablolarına uygulanmaları sonucu, üretim, satış ve idare fonksiyonlarının verimlilikleri ölçüldüğü gibi satışlar, maliyetler ve karlara ait önemli trendler de tespit edilir. Bilanço analizi ise, işletmenin aktiflerini kullanma verimlilikleri ile likidite ve finansman durumları hakkında kesin bilgiler edinilmesini sağlar. Fon tabloları üzerinde yapılan analizler ise, ilgili dönemlerde fonların hangi kaynaklardan elde edildiği ve nerelere harcandıklarını gösterir.

Yöneticinin malî analiz tekniklerinden ve sonuçlarından etkili bir şekilde faydalanması için, bütün muhasebe sistemini ve tekniklerini bîlmesine ihtiyaç yoktur. Muhasebeye ait genel prensipler ile malî raporların özelliklerini ve malî raporda yer alan her terimin kapsamını bilmesi yeterlidir. Yönetim analizleriyle varılmak istenen sonuçlar, verimliliği geliştirmek, karlılığı artırmak ve sıhhatli kararlar almaktır.

⁸⁴ Koç Y. (1973), *İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri*, Sevinç Matbaası, 3. Baskı, Ankara, s. 59.

⁸⁵ Kennedy ve McMullen, a.g.e., ss. 18-19.

2.2.3.2. KREDİ ANALİZİ

Kredi analizleri, işletmenin likidite durumu ile kısa vadeli borçlarını kısa zamanda ödeyip ödeyemeyeceklerinin tespitiyle ilgilidirler. Kredi analizleri, işletmelerin kredi yöneticileri ile ticarî bankalar tarafından yapılır. Kredi analizlerinde, döner değerler ile kısa vadeli borçlar arasındaki ilişkileri gösteren mali analiz teknikleri üzerinde önemle durulur. Döner sermaye yapısı ve kalemleri çok dikkatli bir şekilde incelenir. Bu bakımdan kredi analizlerinin ağırlık noktasını bilanço üzerinde yapılan analizler teşkil eder.

Kredi analistleri, uzun vadeli borçlar ve sabit değerler üzerinde de durmaktadırlar. Her ikisinin de işletmenin likidite ve kısa vadeli borç ödeme gücü üzerinde etkileri olabilir. Uzun vadeli borçların gelecek dönemde faiz ve vadesi gelen ana para taksitleri bakımından işletmeye yükleyeceği vecibeler tespit edilmelidir. *“Sabit değerlerin amorti edilmeleri veya demode olmaları dolayısıyla yenilenmeleri işletmenin likidite durumuna tesir eder. Bu sebeplerle kredi analizlerinde uzun vadeli borçlar ve sabit kıymetler işletmenin likidite ve kısa vadeli borçları ödeme gücü üzerindeki etkileri bakımından ele alınmalıdır.”*⁸⁶

Önceleri, işletme ile ilgili kredi analizleri yapanlar, işletmenin carî durumunu ve öz sermayesini gösteren bilançoğu analizlerine esas alırlardı. İşletmelerden kredi analizi için gelir tablosu talep edilmediği gibi, işletmeler, kredi verenlere sadece bilançolarını sunmakla yetinirler. 1930 depresyonundan sonra, kredi verenlerin, yeterli olarak analizde bulunmaları ve risk durumlarını tam olarak inceleyebilmeleri için, bilanço yanında gelir tablolarını analizlerine esas almalarının şart olduğu görüldü. Likidite durumu iyi olsa bile, işletmenin kazanma gücünün az olması veya hiç olmaması halinde, işletmenin likidite durumu süratle kötüye gideceğinden bu işletmelerin kredi riski yüksek olacaktır. Bunun aksine likidite durumu bugün için zayıf olan fakat yüksek kazanma gücü bulunan bir işletmenin kredi riski ise, azdır.

*“Kredi analizlerinde, işletmenin tasfiyeye gitmesi halinde kredi verenlere alt emniyet marjı da tespit edilmeye çalışılır.”*⁸⁷

⁸⁶ Pfahl, a.g.e., s. 8-31.

⁸⁷ Karrenbrock ve Simons, a.g.e., s. 828.

“Kredi analizlerinde, malî tablolar dışında sanayi ve işletmeye ait trendler ile işletme yöneticilerinin vasıfları ve kabiliyetleri; ve diğer ilgili hususlardaki bilgilerden de faydalanılır.”⁸⁸

2.2.3.3. YATIRIM ANALİZİ

Yatırım analizlerinin birinci derecedeki amacı, işletmenin gelecek dönemlere ait kazanma gücünü tespit etmektir. Yatırım analizleri, işletmenin uzun vadeli kaynaklarını sağlayanlar ise sağlamayı düşünenler tarafından yapılır. Bunlar mevcut ve müstakbel hissedarlar ile borç sahipleri diye ikiye ayrılır. Burada, borçlar uzun vadeli bir kredi olmasına rağmen, devamlı bir yatırım özelliğini taşıdığından yatırım analizleri kapsamına konulmaktadır. Uzun vadeli borçlar daha çok tahviller şeklinde sağlamaktadır.

Modern işletmelerde hisse senedi veya tahvil sahiplerinin faaliyetleri, hisse senetleri veya tahvillerini muhafaza etme, satma veya yenilerini satın alma hususlarında karar vermekle sınırlıdır. Yatırım analizleri bu kararların verilmesinde yardımcı olacak sonuçları sağlar. Yatırım analizi işletmenin hissedarlar için hazırladığı raporlardan yararlanarak yapılır.

“Yatırım analistinin birinci derecedeki fonksiyonu ilgili yatırımı, sağlayacağı gelir, sahip olduğu emniyet ve risk faktörleri ile piyasadaki sürüm durumları bakımından değerlendirmektir.”⁸⁹

Bir işletmeye ait tahvillerle ilgili bir analizde, bu tahvillerin durumlarını tespit etmek ve bunlarla ilgili bir karara varmak için şu üç husus üzerinde durulur :

1. İşletmenin kazanma gücü,
2. İşletmenin döner sermayesinin durumu ve
3. İşletmenin finansman kaldırıcının durumu

⁸⁸ Foulke, a.g.e., ss. 39, 41.

⁸⁹ Stone D. L. (1964), *Security Analysis*, Financial Handbook, der., Jules I. Bogen, 4. B., The Ronald Press Company, s. 7-1, 2, 3.

İşletmenin kazanma gücü ile ilgili analizde, kısa vadeli ve uzun vadeli kazanç trendleri tespit edilir. Bu faktörle ilgili olarak analist, işletmeyle ilgili ekonomik trendler ve işletme yöneticilerinin vasıf ve kapasiteleri üzerinde durur. Döner sermaye bu analizlerde önemlidir. Çünkü işletme kazançlarının azaldığı devre faizler ile vadesi gelen borç taksitlerinin ödenme gücünü gösteren bir ölçü, işletmenin döner sermayesidir. Finansman kaldırıcısıyla ilgili durumların tespiti, yabancı kaynakla öz kaynak arasında belli bir oranın idame ettirilmesinde yardımcı olur. Böylece işletme faaliyetlerinin zararda olduğu dönemlerde ve işletmenin tasfiyeye zorlandığı durumlarda da yabancı kaynak için bir emniyet marjı sağlanmış olur. Tahvil analizinin amacı, işletmenin, faiz ve borç taksitlerini vadesinde ödeme gücüne sahip olun olmadığını tespit etmektir.

“Adi hisse senedi ile ilgili bir yatırım analizinin amacı, bir hissenin gelecek dönemdeki değerini tespit etmektir. Bunun için de hisse basma kazançlar ve temettülere ait trendler incelenir. Bunların istikrarlı olup olmadığı ve işletme yöneticilerinin vasıfları üzerinde durulur, analizlerde büyük ölçüde reyolardan yararlanır. Gelecek dönemlere ait hisse başına kazançların trendlerinin tespit edilmesinde, daha çok tahmin ve mali planlama tekniklerinden faydalanılır. Çünkü işletmeye ait satışların, satış fiyatlarının, maliyetlerin ve diğer unsurların gelecek dönemlerdeki değerlerini tahinin etmeden hisse başına kazanç trendleri tespit edilemez.

Adi hisse senetlerine yatırımda bulunanların hedefleri, hisse basma kazanç ve temettülerinde devamlı ve istikrarlı bir artış sağlamaktır. Bu konuda yapılan analizlerde yatırım sahiplerinin bu hedefi göz önünde bulundurulur. Doğru yatırım kararlarına ulaşmaları, ancak yatırım analizleri yoluyla mümkün olur.”⁹⁰

2.3. MALİ ANALİZİN AMACI

Mali tablolar tahlili, genellikle şu amaçlar için yapılır:

- a) *“Bir kurumun, bir hesap dönemine ait mali tablolarını tahlil etmek, böylece o kurumun varlık ve sermaye durumuyla işletme sonuçlarını değerlemek,*
- b) *Bir kurumun, geçmiş birkaç hesap dönemine ait mali tablolarını tahlil etmek, böylece o kurumun gelişme seyrini saptamak,*

⁹⁰ Koç, a.g.e., ss. 63-64.

c) Bir kurumun mali tablolarının, aynı işkolundaki tipik işletmenin ya da o işkolundaki kurumların mali tablolarının (ortalama) sonuçlarıyla karşılaştırmak, böylece o kurumun o işkolundaki yerini ve durumunu saptamak,

d) Aynı karşılaştırmayı ülke ekonomisi açısından ve ülkedeki kurumların (ortalama) sonuçlarıyla yapmak,

e) Kredi isteyen bir kuruma, istediği kredinin verilebilirlik durumunu ve ödeme durumunu saptamak,

f) Kurumun yeni yatırım ya da genişleme yatırımına karar verebilmek.”⁹¹

2.4. MALİ ANALİZİN TARİHÇESİ

Mali tablolar tahlili ilk kez Amerika Birleşik Devletleri’nde 19’uncu yüzyıl sonlarında bankalar ve bankerler tarafından yapılmaya başlanmıştır. Yaygınlaşması ise 1895’den sonra olmuştur. Çünkü bu tarihte, New York Eyaleti Bankalar Birliğince, kredi talep edenlerden mali durum tablolarının istenmesi koşulunu arayan bir hüküm yayımlanmıştır. Bu hüküm, bankacılıkla uğraşan birçok kişi tarafından benimsenmiş ve desteklenmiştir. Bunlardan James G. Canon, kurumlara verilecek kredinin, kredi alanların ödeme gücüne göre saptanmasına, bunun da kredi talep edenden alınacak mali durum tablolarının incelenmesiyle yapılacağını belirtmiştir. James Canon, tahlil yöntemleri konusunda bir açıklama yapmamış, buna karşın mali durum tablolarının karşılaştırılması için bir formül vermiş, böylece mali tahlilde karşılaştırmalı tablolar tekniğini kullanan ilk tahlilci olmuştur.

“1906 yılında, Charles W. Reihl tarafından yayımlanan "Credit Department of a Bank" (bir Bankanın Kredi Departmanı) adlı makalede karşılaştırmalı tablo formu geliştirilmiştir.

William M. Rosendale, 1908 yılında yayımladığı "Credit Departmeni method" adlı makalesinde, ilk kez rasyo yöntemini kullanmış, bilançodaki dönen varlıklarla kısa süreli borçların ilişkisini ortaya koyacak, likidite rasyosunun kredi açısından 2,5 olmasının uygun olacağını ileri sürmüştür.”⁹²

⁹¹ Durmuş ve Arat, a.g.e., s. 130.

⁹² Koç, a.g.e., s. 174.

Lawrence Chambertain, karlılık rasyolarını geliştirmiş ve mali tahlil yöntemlerinden dikey yüzde yöntemini ortaya koymuştur. Bu gelişmeler sonucunda, 1915'den sonra, Amerika Birleşik Devletleri'nde kredi incelemelerinde, mali tabloların kullanılmasına ek olarak mali raporların hazırlanması koşulu getirilmiştir.

Stephan Gilman, rasyo yöntemini eleştirmiş, rasyolardaki değişikliklerin, rasyoyu meydana getiren pay ve paydalar da yer alan değişikliklerin ışığı altında incelenmesi gerektiğini belirtmiş ve sonunda trend yüzdeleri yöntemini önermiştir. Bu yolla, dönemler itibariyle mali tablolardaki gelişmelerin seyri ortaya konmuş olmaktadır.

Roy A. Fouike tarafından yazılan ve 1931'de yayımlanan "Practical Financial Statement Analysis" isimli kitap, mali tahlilin gelişmesine ve özellikle standart rasyoların ortaya konmasında katkıda bulunmuştur.

Mali tahlildeki gelişmelerle birlikte, mali tablolarda standardizasyon konusundaki çalışmalarda yürütülmüş, 1936'da Amerikan Muhasebe Derneği (American Accounting Association) tarafından standart formlar yayımlanmış ve rapor sisteminin geliştirilmesine çalışılmıştır. Bu standart tablolar 1948'de muhasebe kavram ve standartları başlığı altında yeniden yayımlanmıştır.

Bu kısa tarihçeden, mali tablolar tahlili konusunun, yetmiş yıl dolayında bir geçmişi olduğu anlaşılmaktadır. Ancak bu kısa, süre içinde tahlil konusunda büyük aşamalar kaydedilmiştir. Özellikle, İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra görülen ve günümüze kadar süregelen enflasyon ve dolayısıyla fiyatlar genel seviyesindeki yükselişler karşısında, mali tabloların düzeltilmesi ve tahlili önem kazanmıştır.

Bugün mali tablolar tahlili, bir uzmanlık konusudur. Bu işi yapan kişilere mali tahlilci ya da mali analist (financial analyst) denilmektedir. Birçok ülkede mali tahlilciler bir örgüt altında toplanmışlardır. Bu örgütün adı Mali Tahlilciler Federasyonu'dur (The Financial Analyst Federation) ve bu federasyon Yeminli Mali Tahlilciler Enstitüsü'nü (The Institute of chartered Financial Analyst) kurmuştur. Örgüt, mesleğin geliştirilmesine çalışmakta olup, üye olacakların sınavlarını yapma yetki ve görevini yüklenmiştir.

Türkiye'de mali tablolar tahliliyle ilgili çalışmalar, Yüksek Denetleme Kurulu'nun, İktisadi Devlet Teşekküllerini denetimiyle başlamıştır. 1930 yılında yayımlanan İktisadi Murakabe Rehberinin, bu konudaki çalışmalara katkısı olmuştur. Türkiye Bankalar Birliği'nce 1963 yılında yayımlanan bankaların kredi talep edenlerden alacakları hesap durumu örneği, uygulamaya katkıda bulunmuştur. Buna karşın, mali tahlil konusundaki çalışmalar özel sektörde yavaş ilerlemiştir. Küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin Türkiye'de çoğunlukta bulunması, hesap işleri düzeninin yetersizliği, muhasebenin yalnız vergi açısından tutulmasının yeterli olduğu düşüncesi mali tahlil konusundaki çalışmaların özel kesimde yavaş ilerlemesinin başlıca nedenleri durumundadır. İktisadi Devlet Teşekküllerini Yeniden Düzenleme Komisyonu'nun, tekdüzen hesap planı ve rapor sistemi konusundaki çalışmaları ve bunların uygulanması, mali tahlil açısından da yararlı olmuştur.

Mali durum tablolarının düzenlenmesi ve tahlili konusunda, asıl önemli gelişme bankalarca kaydedilmiştir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası ile Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, orta süreli yatırım ve işletme sermayesi kredisi vermede, kredi isteyen kurumların geçmiş dönemlerinin mali durum tablolarını tahlil etmektedir. Hatta gerekirse gelecek dönem tahmini mali tabloların düzenlenmesi ve tahlili de yapılmaktadır.

Ticaret bankaları da, kısa ve orta süreli kredi verme durumunda, kredi isteyenlerin mali durum tahlilini yapmaktadırlar. Özel kesimdeki bazı büyük kurumlar da, yönetim ve yatırım açılarından, mali durum tahliline gereksinme duymakta ve yapmaktadırlar.

Son olarak da, *"Maliye Bakanlığınca yayımlanan 1 numaralı muhasebe sistemi uygulama tebliği ile Tekdüzen Hesap Çerçevesi ve buna bağlı olarak düzenlenmesi zorunlu mali tabloların mali tahlil açısından yararlı olacağı da muhakkaktır."*⁹³

2.5. MALİ ANALİZİN ÖNEMİ

Mali tablolar, günümüzün gelişen iş hayatında büyük ölçüde kullanılmaktadır. Aşağıdaki nedenlerle mali tablolar tahlilinin önemi de giderek artmıştır.

⁹³ Durmuş ve Arat, a.g.e., ss. 131-132.

İşletmelerin sürekli büyüme eğilimi göstermesi: İşletmeler çeşitli nedenlerle ve özellikle kitle üretiminde birim maliyetinin düşmesi avantajından yararlanmak için büyük kapasitelerde kurulmakta ya da büyümektedirler. Büyük işletmelerde işletme sahipleriyle yöneticiler birbirinden ayrılmakta, bilgi vermede rapor sistemi hakim olmaktadır. Böyle işletmelerde, yönetim ve denetim açısından mali tablolar tahlilinin büyük önemi olmaktadır. Ayrıca, büyük işletmelerde ortaklar, yatırımcılar ve kredi verenler açısından da mali tablolar tahlilinin önemi giderek artmaktadır.

Sermaye piyasasının gelişmesi: Sermaye sahipleri bir şirkete katılırken, bir şirketin hisse senedini satın alırken o şirketin karlılığı, öz sermayesi, borç ödeme gücü, mali durumu ve benzeri konularda bilgi sahibi olmak isterler. Bunları ise ancak mali tablolar tahlili verir. Sermaye piyasasındaki hareket, hisse senetlerinin sıkça alınıp satılması, yeni hisse senetlerinin piyasaya çıkarılması, tahvil ihracı, mali tablolar tahlilinin önemini artırmıştır.

Banka kredilerindeki gelişme: Bankacılığın gelişmesi, bankaların orta ve uzun süreli kredi vermeye başlamaları, kredi tutarının ve süresinin daha büyük rakamlara ulaşması, mali tablolar tahlilinin önem kazanmasına neden olmuştur. Çünkü kredi tutan büyüdükçe, süre uzadıkça, katlanılan riskler de o ölçüde artmaktadır. Dolayısıyla daha ayrıntılı ve sıhhatli tahlile gereksinme duyulacağı şüphesizdir.

Kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulması ve gelişmesi: Kamu iktisadi teşebbüslerinin durumlarının ve faali/et sonuçlarının değerlendirilmesi, bunların mali tablolarının tahliliyle olabilir. Ancak tahlil sonucunda, o kamu iktisadi teşebbüsü hakkında ilgili kurumlarca karar verilebilir ve gerekli önlemler alınabilir.

2.6. MALİ ANALİZE İLGİ DUYAN KİŞİLER

“Mali tablolar tahliline çeşitli kişi ya da kişi grupları ilgi duyarlar. Bunlar, doğrudan ve dolaylı ilgi duyanlar olarak ikiye ayrılabilirler. Doğrudan ilgi duyanlar; sahipler (ortak ve hissedarlar), alacaklılar, yatırımcılar, kredi verecekleri yöneticiler, hesap uzmanları, vergi uzmanları, deneticiler, işletmede çalışanlar, alıcılar v.b.

Dolayısıyla ilgi duyanlar; mali danışmanlar, devletin çeşitli organları borsa yöneticileri, avukatlar, finansal yayın birimleri, meslek odaları, sendikalar v.b."⁹⁴

3. BÖLÜM

MALİ TABLOLAR ANALİZİNİN BAŞARISINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Mali tablolar analizi, belli bazı temel faktörlerin sürekli etkisi altındadır. Bu etki; bir yandan analiz çalışmasının yapılması sırasında, öte yandan da analiz çalışmasının sonuçlarının değerlendirildiği aşamada, bütün olarak dikkate alınmadığı takdirde, mali tablolar analizinden sağlıklı ve başarılı sonuçlar alınamaz. Bu nedenle; özellikle analiz sonuçlarının değerlendirildiği aşamada, bu etkiyi belirgin hale getiren faktörlerin özenle dikkate alınması gerekir. Bu faktörleri genel olarak yedi temel grupta toplayarak incelemek mümkündür.

3.1. EKONOMİK FAKTÖRLER

Mali tablolar analizini etkileyen ekonomik faktörleri de, Ekonomik Konjonktür Hareketleri ve Paranın Satın Alma Gücünde Meydana Gelen Değişmeler biçiminde iki alt grupta düşünmek olasıdır.

a) Ekonomik Konjonktür Hareketleri

Mali tablolar analizinden beklenen yararın sağlanabilmesi için bu analiz çalışmasında veri ve bilgi kaynağı olarak kullanılan, mali tabloların hangi ekonomik konjonktür şartlarında düzenlendiğinin bilinmesi gerekir. Özellikle birden çok döneme ilişkin mali tabloların analiz sonuçlarının değerlendirilmesinde, söz konusu dönemlerdeki ekonomik konjonktür hareketlerinin incelenmesi ve bunların işletmeler ve dolayısıyla mali tablolar üzerindeki etkilerinin bilinmesi gerekir.

Konjonktürün gelişme dönemlerinde işletmelerin kolaylıkla büyüdükleri, faaliyet sonuçlarının ise tatminkar düzeylere ulaştığı bilinmektedir. Ancak konjonktürün gerileme dönemlerinde ve özellikle gelişme döneminden gerileme dönemine geçişte büyümenin

⁹⁴ Durmuş ve Arat, a.g.e., ss. 135-137.

durduğu, işletme performansının ise giderek düştüğü ve başa baş noktasına yakın bir düzeyde çalışıldığı görülmektedir.

Analizi yapacak olan analistin, analiz çalışmasına başlamadan yukarıda açıklanmaya çalışılan konjonktür hareketleri ile ilgili tespitleri yapması gerekir. Bu gerçekleştirildiğinde, konjonktürün gerileme dönemini kapsayan bir analiz çalışması sırasında performans düşüklüğünün belirlenmesi, normal bir olay olarak kabul edilecek ve faaliyet sonuçlarının yetersizliği olağan sayılacaktır. Ancak, konjonktürdeki gelişmeye rağmen tatminkar olmayan faaliyet sonuçlarının tesbiti, işletmenin yönetimi ile ilgili yanlış politikaların aranması gereksinimini ortaya çıkaracaktır. Buna göre mali tablolar analizinden sağlanan sonuçların değerlendirildiği aşamada,

- Karlılığın azaldığının,
- Stok devir hızı kat sayısının düştüğünün,
- Alacakların tahsil süresinin uzadığının,
- Likidite yetersizliğinin başladığının

belirlenmesi durumunda yukarıda da açıklandığı üzere, konjonktür hareketlerinin niteliğine göre karar vermek gerekir. Eğer bu tespitler, konjonktürün gerileme gösterdiği bir dönemi kapsayan mali tablolar analizi sonunda elde edilmişse, karamsarlığa kapılmamak gerekir. Ancak; konjonktürdeki gelişmeye rağmen böyle bir tablo ortaya çıkmışsa o takdirde, işletmenin durumunu düzeltici önlemlerin alınması kaçınılmazdır. Bütün bu olaylar yıllar arasında ve hatta aynı yıl içerisinde meydana gelebileceği için, analistin yapacağı değerlendirmede bu duruma göre karar vermesi gerekir.

b) Paranın Satın Alma Gücünde Meydana Gelen Değişmeler

Günümüzün en önemli ekonomik sorunlarından bir diğeri de paranın satın alma gücünde meydana gelen değişmelerdir. Özellikle paranın satın alma gücünde meydana gelen düşmeler önemli boyutlara ulaşmış ve işletmeler bu sorunun ağırlığını daha yoğun bir biçimde hissetmeye başlamışlardır.

Fiyatlar genel düzeyindeki yükselişler, tüm işletmelerde mali tabloların oluşumunu etkilemekte, onları anlamsızlaştırmakta, diğer bir deyişle mali tabloların homojenliklerini yitirmelerine neden olmaktadır. Ancak bu etkilemenin bütün işletmeler için aynı olumsuz sonuçları ortaya çıkaracağını söylemek mümkün değildir. İşletmelerin çalışma konularının, fiziksel büyüklüklerinin, uyguladıkları üretim teknolojilerinin farklılığı ve ekonomik ile mali yapılarının değişikliği, işletmelerin bu olaydan etkilenme derecelerine değişik nitelikler kazandırmaktadır. Ancak konu ile ilgili bir genelleme yapmak ve özellikle teşebbüs bilançolarının bu olaylarda etkilenme biçimini ortaya koymak gerekirse, teşebbüs bilançolarının, teşebbüslerin gerçek ekonomik ve mali durumlarını yansıtmadıkları söylenebilir. Ayrıca bu bilançolarda aktif karların meydana gelmesi, bir yandan gerçekten elde edilmeyen karların dağıtımına, diğer yandan da bu karların vergilendirilmesine neden olacağı için işletme sermayesi giderek azalır. Bu nedenle mali analistin bu durumu da dikkate alması ve analiz sonuçlarını buna göre yorumlaması gerekir.

3.2. İŞLETMENİN ÖZELLİĞİ İLE İLGİLİ FAKTÖRLER

İşletmenin özelliği ile ilgili faktörleri iki ana başlık altında toplamak mümkündür. Bunlardan ilki, işletmenin Teknik Yapısı» diğeri ise İşkolundaki Değişmeler ve işkolunun özellikleridir.

a) İşletmenin Teknik Yapısı

İşletmenin teknik yapısı, mevcut tesislerin çağdaş teknoloji karşısındaki durumunu yansıtır. Yeni üretim araçları; genellikle verimliliği artırıcı, daha ucuz hammadde ve gereç kullanımını sağlayıcı, bu maddelerin tüketimini azaltıcı, kaliteli mamul üretimini mümkün kılan bir nitelik taşır. Buna göre; yeni üretim araçları ile çalışan bir işletmenin mali tablolarındaki sonuçlar ile, tesisleri eski ve verimi düşük üretim araçlarını kullanan bir işletmenin mali tablolarındaki sonuçların aynı anlayış ve yaklaşım içerisinde değerlendirilmemesi gerekir.

b) İş Kolundaki Değişmeler ve İşkolunun Özellikleri

İşletme çalışmaları, tedarik, üretim ve diğer fonksiyonlar bakımından işkolundaki değişmelerin ve işkolunun özelliklerinin büyük ölçüde etkisi altındadır.

- *“Teknolojik gelişmelerin ortaya çıkardığı yeni iş araçlarının varlığı,*
- *Üretimde kullanılan ithal malı hammaddenin yerli üretimine başlanmış olması,*
- *İşletmenin üretimini gerçekleştirdiği mamullerin yerini alacak yeni mamullerin üretilmesi,*
- *Aynı iş kolundaki rakip firmaların birleşmeleri ya da ayrılmaları,”*⁹⁵
- Dağıtım kanallarındaki değişiklikler, işletme açısından olumsuz sonuçlandığında,
- Satış vadeleri uzar,
- Satış fiyatları düşer,
- İşletmelerin kaynak gereksinimi artar,
- Karlılık azalır.

Analiz çalışması sırasında, işkolu ile ilgili bu değişkenlerin bir bütün olarak göz önünde bulundurulması gerekir.

3.3. İŞLETMENİN YÖNETİMİ İLE İLGİLİ FAKTÖRLER

Mali analiz sonuçları değerlendirilirken yöneticilerin yetenekleri ve kişilikleri de önem taşımaktadır. İşletme sonuçlarının başarısı, bir bakıma yönetimin başarısı olarak değerlendirilebilir. İşletme dışı bazı koşullara fazla etkide bulunamayan yönetim, değişme gösteren bu koşullara uyum sağlayarak ve işletmenin üretim araçlarını çalışmalarda en etkin bir biçimde kullanarak sonuçların başarılı olmasını sağlamaya çalışır. Bu nedenle, yöneticilerin karar ve davranışları ile yeteneklerinin mali tablolar üzerindeki sonuçlara etkisinin bulunduğunu kabul etmek gerekmektedir. Bu durum, göz önünde tutularak yapılacak mali analiz sonuçlarının, daha geçerli olacağı açıktır.

⁹⁵ Akıncı ve Ünlen, a.g.e, ss. 11-13.

3.4. MUHASEBE UYGULAMALARI İLE İLGİLİ FAKTÖRLER

Mali tabloların, analiz için gerekli niteliklere sahip olabilmesi, işletmede etkin bir muhasebe sisteminin varlığını gerektirmektedir. Türkiye'de işletmeler farklı muhasebe yöntemleri ve hesap planları uyguladıklarından, üzerinde analiz çalışması yapılacak mali tablolar da gerek kapsam ve gerekse biçim bakımından değişiklik göstermektedirler. Bundan dolayı analiz çalışmasından önce söz konusu yöntem ve plan farklılıklarının ortadan kaldırılması yolunda çalışmaların yapılması zorunlu olmaktadır. Diğer bir ifade ile mali analist; işletmelerin hesap planına göre hazırlanmış mali tabloları, analiz çalışmasında yararlanabileceği esaslara uyduracaktır.

3.5. ANALİSTE İLİŞKİN FAKTÖRLER

Buraya kadar açıklanmasına çalışılan ve bundan sonra açıklanacak olan konu ile ilgili çeşitli faktörlerin mali tablolar analizinde göz önünde bulundurulması zorunluluğu, analistin bilgi, deneyim ve yetenekleri ile yakından ilgilidir. Bu nedenle, analizi yapacak kişi;

- Yüksek öğrenim görmüş ve belirli bir düzeyde yönetim ve işletme kültürüne sahip olmalıdır.
- Araştırmacı bu niteliğinin bulunmasının yanı sıra, analiz çalışması sonuçlarını fazla detaya girmeden, yüksek yönetici düzeyinde değerlendirmesini bilmelidir.
- Raporlama ve özellikle çağdaş işletmecilik konularında uzmanlaşmış olmalıdır.
- Ülke ekonomisinin yapısı ve teknolojik düzeyi, endüstrinin geliştirilmesi yolundaki olanakları ve yasal düzenlemeleri, sermaye birikimi ve sorunlarını, sanayi ve ticaret sektörleri arasındaki ilişkileri ayrıntıları ile kavrayabilmelidir.

3.6. KARŞILAŞTIRMA BİRİMLERİNE İLİŞKİN FAKTÖRLER

Mali tablolara analiz yöntemlerinin uygulanmasıyla bulunan analiz sonuçları, başka analiz yöntemlerinin ortaya koyduğu sonuçlarla karşılaştırılarak değerlendirilmeli ve

böylece bir karara varılmalıdır. Analiz sonuçlarının başlıca dört aşamada karşılaştırılarak değerlendirilmesi yapılabilir.

a) İşkolu Standartlarıyla ya da Ortalamalarla Karşılaştırma: Uzun çalışmalar sonucunda belirli işkolları için hesaplanmış standart sonuçlar ile analizi yapılan işletmede elde edilen sonuçlar karşılaştırılarak değerlendirilme yoluna gidilir. Ancak, Türkiye'de bu konuda yapılan çalışmalar yeterli düzeyde değildir.

b) Aynı İşkolundaki Başka İşletme Sonuçlarıyla Karşılaştırma:

İncelemesi yapılan işletme ile aynı işkolunda çalışan başka bir işletmenin sonuçları karşılaştırılır. Türkiye'de işletmelere ilişkin sonuçlar genellikle açıklanmadığı için bu yönde bir karşılaştırma yapmak oldukça zordur.

c) Planlanan Sonuçlarla Karşılaştırma: Özellikle büyük işletmelerde işletme sonuçları daha önceden planlanmaktadır. Planlanan bu sonuçlar ile daha sonra gerçekleşen sonuçlar arasında karşılaştırmalar yapılarak ortaya çıkan sapmalar bulunur.

d) Geçmiş Dönem Sonuçlarıyla Karşılaştırma: Analizi yapılan döneme ilişkin sonuçlar; daha önceki dönem ya da dönemlerle, ortalamalar alınarak karşılaştırma yapılabilir.

Kuşkusuz yukarıda sayılan tüm bu karşılaştırmaların yapılabilmesi, daha önce bu konu ile ilgili çalışmaların varlığına bağlıdır. Bunların bulunmaması ya da yeterli olmaması durumunda yapılan değerlendirme o ölçüde etkisiz olacaktır.

3.7. İŞLETME İÇİ VE DIŞI BİLGİ FAKTÖRLERİ

Analistin analiz çalışması sırasında yalnızca mali tablolardaki bilgilerle yetinmeyeceği, bunun yanı sıra gerek işletme içinden ve gerekse işletme dışından bazı ek bilgi kaynaklarına gereksinim duyacağı bir gerçektir.

a) *“İşletme İçi Bilgi Faktörleri: İşletme içindeki bilgi faktörleri; kurumun ana sözleşmesi, şirket toplantılarında alınan kararların yayınlandığı Ticaret Sicil Gazeteleri, kapasite raporları, teşvik belgeleri, organizasyon şemaları, yıllık faaliyet raporları, plan ve programlar, maliyet çizelgeleri ve fiyat listeleridir. Tüm bu kaynaklar her zaman için*

analistin elinin altında bulunmalıdır. Analist ayrıca yöneticilerin özgeçmişleri ile yetenek ve karakterleri hakkında da bilgi sahibi olmak durumundadır. Ayrıca incelemesi yapılacak işletmeyi yakından görmesi, çalışma biçimini, tesisleri ve çalışanları araştırması faydalı olacaktır. Bilindiği gibi bu tür bilgilerin başka kaynaklardan sağlanması mümkün değildir. Ancak, işletmeden elde edilen bilgiler genellikle sübjektif nitelik taşır. Bu nedenle söz konusu bilgilerin diğer kesimlerden alınacak bilgilerle doğruluğu kontrol edilmeli ve ancak ondan sonra analiz işleminde kullanılmalıdır.

*b) İşletme Dışı Bilgi Faktörleri: İşletme dışı bilgi faktörleri; başta Beş Yıllık Kalkınma Planı ve Yıllık Programlar olmak üzere DPT yayınları, Devlet İstatistik Enstitüsü, Bakanlıklar, T.C. Merkez Bankası, Odalar Birliği Yayın, Araştırma ve Bültenleridir. Bunun yanı sıra yurtdışı kuruluşlarının yayınları da yararlı birer kaynaktır. Tüm bunlar, ülkenin mali politikası, para politikası, teknolojik gelişmesi konularında analiste bilgi sağlayacak kaynaklardır. İşletme dışından sağlanacak bu bilgiler, genellikle işletmenin gelişme seyrinin değerlendirilmesinde etkili olmaktadır.*⁹⁶

3.8. MALİ ANALİZİN BAŞARI KOŞULLARI

Mali tablolar tahlilinin isabetli ve doğru olabilmesi için, aşağıdaki belirtilen koşulların dikkate alınması gerekir.

- a) Mali durum tabloları genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak hazırlanmış ve içerdiği bilgilerin doğru olması gerekir.
- b) Mali tahlilci, muhasebe kuram ve uygulamasını iyi bilmeli, tahlil ettiği işletmenin muhasebe düzenini ve rapor sistemini incelemiş ve öğrenmiş olmalıdır.
- c) Tahlil edilen işletmenin içinde bulunduğu sanayi işkolunun özelliklerinin iyi bilinmesi gerekir.
- d) Öncelikle tahlil edilen dönemdeki, önceki dönemlerdeki genel ekonomik durum iyi bilinmeli ve gelecek dönemlerdeki durum hakkında tahmin yapılmış olmalıdır.
- e) Tahlil edilen işletmenin özelliklerinin ve çeşitli politikalarının (tedarik, üretim pazarlama, finansman, kar dağıtımı) bilinmelidir.

⁹⁶ Akıncı ve Ünlen, a.g.e, ss. 14-16.

f) Mali durum tabloları tahlil edilirken, yeteri kadar tahlil yöntemi yeterli ölçüde kullanılmalı, birkaç tahlil önemli olmadığı, tahlil sonuçlarından edinilen ipuçlarıyla, doğru ve tutarlı bir değerlendirme yapabilmenin önemli olduğu unutulmamalıdır.

g) Mali tahlilci, olayları geniş açıdan görmeli, iyi bir sezgi, muhakeme, yorumlama, eleştirme ve değerlendirme yeteneğine sahip olmalı, ayrıca, yeteri kadar tecrübesi bulunmalıdır.

h) Tahlil etkenlerinin, mali tahlile etki derecesinin de saptanmış olması gerekir.

1) İşletmenin, yaptığı sözleşmelerdeki yükümlülüklerini, ileride yerine getirebilme durumu belirlenmelidir.



4. BÖLÜM

MALİ TABLOLAR VE MALİ ANALİZ ÖRNEKLERİ

Bu bölümde çeşitli şirketlere ait mali tablolar incelenecektir. Bu mali tablolar İzlen İlaç ve Hammadde, Asaş Alüminyum ve Kola İçecek şirketleridir. Bu şirketlere ait bilanço raporları, gelir tablosu raporları, nakit akım tablosu raporları oran analizi gibi tablolar verilmiş ve yorumlanmıştır.

4.1. İZLEN İLAÇ

Ünvanı	: İZLEN İLAÇ VE HAMMADDE.SAN. A.Ş
Kuruluş Tarihi	: 01/01/1964
Risk Rating Notu	: 8
Risk Rating Tarihi	: 14/01/2004
Yerleşik Ülke	: TÜRKİYE
Sektöre Giriş Yılı	: 1962
Sektör	: KİMYA SEKTÖRÜ (ÖZEL)-ÜRETİCİ-İLAÇ
Faaliyet Konusu	: BEŞERİ İLAÇ İMALATI VE PAZARLAMASI
Halka Açıklık Yüzdesi	: %0

4.1.1. FAALİYET KONUSU

1964 yılında kurulan firma, Ergenekon Grubundan 1999 yılında dünya ilaç devi Fixel Grubuna katılmıştır.

Farmasötik bir form olan pellet geliştirme ve üretme konusunda uluslararası bir bilgi birikimi ve teknolojiye sahip olan İzlen, sahip olduğu Avrupa proses patentine ek olarak, omeprazol etken maddeli ülser ilacı omeprol için aldığı Amerikan Gıda ve İlaç Dairesi (FDA) onayı ile dünya kalitesinde üretim yapmaktadır.

Son üründe FDA onayı alarak Türkiye’de bir ilke imza atan İzlen, 2003 yılından itibaren ABD’ye omeprazol ihracatına başlayacaktır. 2000 yılından itibaren ihracatta önemli bir aşama kaydeden İzlen, 2001 yılında ihracatının ciroya oranını yaklaşık yüzde 40 düzeyine çıkarmış ve bu sayede ekonomik krizden, hemen hiç etkilenmemiştir. İhracat

rakamlarında 2000 yılından itibaren görülen artış, İzlen'in Türkiye'nin toplam ilaç ihracatındaki payını da arttırmıştır. 2001 yılında Türkiye ilaç ihracatı sıralamasında birinci olan İzlen, toplam 70 milyon dolarlık ilaç ihracatının yüzde 40'ını tek başına gerçekleştirmiştir.

İzlen, 2001 yılı sonunda Türkiye İlaç pazarında 50 yıllık bir geçmişe sahip olan Koz İlaçları/Biokem'i satın alarak bünyesine katmıştır.

Firma Analjezik-Antienflamatuar ve Miyorelaksan, Endokrinoloji ve Metabolizme, Gastrointestinal Sistem Dermatolojik, Antibakteriyel ve Antiseptik, Santral Sinir Sistemi, Kardiyovasküler Sistem İlaçları ve Vitamin-Mineral Preparatları üretmektedir.

Üretilen ilaçlar arasında Vermidon, Passiflora, Sefiran, Dilicart gibi yaygın olarak kullanılan ilaçlar yer almaktadır.

Fixel GRUBU bugün 5 kıtada aralarında ABD, Kanada, Fransa, İtalya, Japonya ve Çin'in de bulunduğu toplam 35 ülkede yan kuruluşlar ve ortak girişimlerle faaliyet göstermekte ve yatırımlarda bulunmaktadır. Hala 9 ülkede üretim tesislerine sahip olan Fixel'in en önemli yan kuruluşlarından olan İzlen, önümüzdeki yıllarda grubun en büyük üreticilerinden biri olmaya adaydır.

Fixel orta vadede tüm dünyada jenerik ilaç pazarındaki konumunu güçlendirerek büyümeyi hedeflemektedir. Yıllık cirosunun yüzde 15-20'sini Ar&Ge yatırımlarına ayıran Fixel, klasik jenerik ilaçlar yanında yavaş salımlı preparatlar, deri altı implantları ve biyoteknoloji üzerine de önemli Ar&Ge yatırımları yapmaktadır. 1999 yılından bu yana, Grubunun Türkiye'ye gelmesiyle gerçekleşen yabancı sermaye girişi, yatırımlarla birlikte yaklaşık 140 milyon doları bulmuştur. Yatırım projeleri 2005 yılında tamamlandığında toplam yatırım yaklaşık 50 milyon dolar olacaktır.

4.1.2. FİNANSAL ANALİZ-DEĞERLENDİRME

Mali Yapı:

2003 yılında sermaye artışında giderek öz varlığına güçlendiren firmanın öz varlığın pasif içerisindeki oranı %27'den %37'ye yükselmiştir. Sermaye artışının yanı sıra Fixel AG'den gelen sermaye avansının sermayeye ekleneceği dikkate alındığında öz varlık oranı %55 seviyesine çıkmaktadır. Kısa süreli banka kredilerinin pasif içerisindeki payı ise %3 olup, ihracat bedelleriyle kapatılan BCH şeklinde kullanılan YP kredilerinden oluşmaktadır. Firma, ana firması AG aracılığı ile kullanmış olduğu uzun vadeli kredilerini 08/2003 itibariyle tamamen kapatmıştır. Firma sektördeki satış vadelerinden kaynaklanan finansman ihtiyacını Factoring işlemleri ve kısa süreli döviz kredileri ile karşılamaktadır.

Likitide Yapısı:

Firmanın likitidesini ölçen oranları yeterli seviyededir. Stoklardaki oransal azalışın da etkisiyle cari oranı gelişme göstermiştir.

Satışlar ve Karlılık:

2002 yılında %32 reel artışla 87 trio TL'den 150 trio TL'ye yükselen net satışlar, incelenen 9 aylık dönemde 140 trio TL'ye ulaşmış olup, yıl sonu hedefi olan 180 trio TL'ye ulaşılacağı belirtilmektedir. Firmanın 2004 ciro hedefi 230 trio TL olarak belirlenmiştir. Hammadde temini ağırlıklı Milen A.Ş'den yapan firmanın brüt kar marjı %40 seviyelerinde olup, bu durum net karlılığı da olumlu yönde etkilemektedir. 2002 yılında yüksek finansman giderlerinin etkisiyle %2 seviyesine düşen net karlılık, incelenen 9 aylık dönemde %6 seviyesindedir. Nakit çıkış gerektiremeyen amortisman giderleri de dikkate alındığında (9.ay amortisman tutarı temin edilememiştir) yüksek kar marjı olumludur.

Nakit Akışı:

Brüt kar marjındaki genişliğin etkisi ile asıl işletme faaliyetlerinden yeterli düzeyde nakit yaratabilen firma, oluşan fon fazlasını finansman giderleri ve yabancı ortak Fixel AG'ye olan UV banka kredileri ödemelerinde kullanmış, dönemi 914 MİO TL nakden

büyüme ile kapatmıştır. İzlen A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar Ek 1'de detaylı olarak verilmiştir.

4.1.3. GÜÇLÜ YÖNLERİ

1964 yılından 2001 yılına kadar Ergenekon grubu bünyesinde faaliyet göstermiş olan firma, 2001 yılında Alman ilaç grubu Fixel AG grubuna satılmıştır. Fixel AG D&B tarafından düşük riskli güçlü firmalar arasında gösterilmiştir.

Gebze'de yaptığı yatırımla fabrika ve idari binasını buraya taşımış olup, fabrikasında 105 çeşit beşeri ilaç üretmektedir. (Toplam yaklaşık 40 mio USD'ne mal olmuştur.) Vermidon, Passiflora gibi tanınmış ve yaygın olarak kullanılan ilaçlar firma tarafından üretilmektedir.

Son yıllarda kapasite kullanımını yeni yatırım gerektirecek düzeye ulaşmıştır. SSK dahil olmak üzere çok sayıda ecza deposu ile çalışılmaktadır. Selçuk Ecza, Hedef Ecza, Gerçek Ecza depoları başlıca müşterileridir.

Cari yılda sermaye artışına giden firmanın öz varlık seviyesi yeterli seviyededir. Fixel AG'den sağlanan sermaye avansı da dikkate alındığında, öz sermaye yapısının daha da güçlendiği görülmektedir. Likiditesi yeterli olarak yorumlanmıştır. Kurumsal bir anlayışla profesyonel kişilerce yönetilmektedir.

4.1.4. ZAYIF YÖNLERİ

İthalata bağımlı olarak faaliyet göstermektedir.

4.1.5. FIRSATLAR

Fixel AG'nin grubu satın alması iş hacmine olumlu yansımıştır. Fixel AG'den gruba önemli sermaye girişi olmuştur. Her yıl yeni ihracat pazarları hedefleyen firma, ihracat hacmini geliştirmektedir.

4.1.6. RİSKLER

İlaç sektöre fiyat kontrolü bakımından devlet politikalarına bağımlıdır.

4.2. ASAŞ ALÜMİNYUM

Ünvanı	: ASAŞ ALÜMİNYUM SAN. VE TİC. A.Ş
Kuruluş Tarihi	:17/09/1990
Risk Rating Notu	:3
Risk Rating Tarihi	:28/10/2002
Yerleşik Ülke	TÜRKİYE
Sektöre Giriş Yılı	:1990
Sektör	:DEMİR ÇELİK VE DEMİR DIŞI METAL SEKTÖRÜ (ÖZEL)-PAZARLAMACI
Faaliyet Konusu	:Alüminyum profil ve PVC profil üretimi,yurtiçi ve yurtdışı pazarlaması
Halka Açıklık Yüzdesi	:%0

4.2.1. FAALİYET KONUSU

1990 yılında kurulan firma Alüminyum ve PVC profil imalatı, yurtiçi ve yurtdışı pazarlaması konularında faaliyet göstermektedir.

Her iki üretim faaliyeti halen Sakarya ili Akyazı ilçesi Sanayi Alanında 320 dönüm arazide, Alüminyum Profil için 24.800 m² kapalı alandan ve PVC Profil için 7.000 m² kapalı alandan oluşan fabrikalarda yürütülmektedir.

Firma ilk imalatını 1992 yılında Gebze'de Alüminyum Profil konusunda 2.700 tonluk ekstrüzyon pres yatırımı ile gerçekleştirmiş, 1993 ve 1994 yıllarında Eloksl ve Statik boya tesisleri ile 1.600 tonluk ilave ekstrüzyon pres alımı ile yatırımlarını sürdürmüştür. 1997 yılına gelindiğinde şirket Sakarya ilindeki mülkiyetini aktiflerine katmış olduğu sanayi arazisinde 7.000 m² PVC profil fabrikasını üretime kazandırmıştır. 1998 de (2.700 tonluk ekstrüzyon press hariç) Gebze Alüminyum Fabrikası 24.800 m² kapalı alana sahip Sakarya

fabrikasına nakledilmiş ve aynı yıl 3.500 tonluk yeni bir ekstrüzyon press ile kapasite artırımını sağlamıştır. 2000 yılında firma 1.250 tonluk üçüncü ekstrüzyon pres alımını gerçekleştirmiş ve yaklaşık bugünkü üretim kapasitesine ulaşmıştır.

Halen Alüminyum Profil imalatında kullanılan kalıplar tesis bünyesinde imal edilirken, hurda alüminyumdan profil hammaddesi bisiklet üretimi için kullanılacak 5.000.000 Euro değerindeki dökümhane yatırımı tamamlanmak aşamasındadır.

Ağustos 1999 depreminde her iki fabrikada da çatı çökmesi sonucu üretim hatları zarar görmüş, oluşan zararlar Garanti Sigorta tarafından 6.810.000 USD tutarındaki hasar ödemesi ile karşılanmıştır. Fabrikaların üretiminin durduğu bu dönemde, Alüminyum Profiller Akpa Alüminyumda, PVC Profiller Plastek A.Ş.'de fason olarak imal edilmiştir.

1998 yılında terk edilen 11 dönüm açık, 8.000 m² kapalı alandan oluşan Gebze Alüminyum fabrikası ortaklar mülkiyetinde muhafaza edilmekte olup, Akpa Alüminyum ve Nitro Alüminyum Ünvanlı şirketlere kiralanmıştır. Fabrikadan elde edilen aylık kira tutarı hakkında bilgi alınamamıştır.

PVC Profiller yurtiçine Asaşpen, yurtdışına Veratec markası altında pazarlanmaktadır.

Firma sanayi odasına kayıtlı firmalar içerisinde ilk 400 içindedir.

4.2.2. FİNANSAL ANALİZ-DEĞERLENDİRME

4.2.2.1. BİLANÇO ANALİZİ

Alüminyum ve PVC üretim ve pazarlaması faaliyetlerini sürdüren firma 2001 yıl sonu ile 2002/09. ay döneminde aktiflerini reel olarak %29 arttırmıştır. Söz konusu artışta en büyük pay dönen varlıklarda meydana gelen %44'lük reel artıştır. Söz konusu artış ile dönen varlıkların bilanço içindeki oranı %70'e yükselmiştir. Aktifin geri kalan kısmını ise %22 pay ile sabit varlıklar ve %8'lik pay ile bağlı varlıklar oluşturmaktadır.

Firma hazır değerlerini 30/09/2002 döneminde TL 3.1 trilyon dan TL 8.4 trilyona çıkartmıştır. Söz konusu artış reel olarak %120 artışa tekabül etmektedir. Söz konusu artış, firmanın kısa vadeli ve uzun vadeli banka borçlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Firmanın senetsiz alacakları da TL 5 trilyondan TL 8.7 trilyona yükselmiştir. Senetsiz alacakların, dönen varlıklar içindeki payında %40 reel artış olup, artış firmanın artan aktif büyüklüğüne paralel bir artışı yansıtmaktadır. Nitekim firmanın aktif büyüklüğü aynı dönem itibari ile %29 luk reel artış gerçekleşmiştir.

Yapılmakta olan yatırımlarda %291 reel artış meydana gelmiş olup, 2001 yıl sonunda TL 759 mio iken 2002/09. ay itibari ile TL 3,6 trilyona yükselmiştir. İlgili yatırım fabrika, dökümhane, depo ve makina parkında yapılan yenilikler nedeniyledir. Firma yetkilileri söz konusu yatırımlara 2001 ve 2002 döneminde reel bazda USD 10.000.000 harcama yaptıklarını belirlemişlerdir. Söz konusu yatırımları özkaynaklar ve banka kredileri ile finanse etmektedirler.

Firmanın pasif toplamında ise %51 lik pay kısa vadeli yabancı kaynaklara aittir. Bunu %28 lik pay ile özsermaye ve %21 pay ile uzun vadeli yabancı kaynaklar izlemektedir.

Kısa vadeli kaynaklar için de en büyük artış %268 reel artışla kısa vadeli banka risklerinden oluşmaktadır. Söz konusu tutar TL 2,3 trilyondan TL 10,5 trilyona yükselmektedir. Artışta en büyük pay uzun vadeli kredi taksitlerinden kaynaklanmaktadır. Firmanın 2002/09. ay itibari ile TL 5.4 trilyon orta uzun vadeli kredi taksiti bulunmaktadır.

Firmanın alınan sipariş avansları tutarı ile TL 371 mio dan, TL 1.1 trilyona yükselmiştir. Söz konusu artış %144'lük reel artış nedeniyledir. Sipariş avanslarının nedeni özellikle Saraç İnşaat, Alukum alüminyum, Kontur-sel çelik, Sür-tur turizm vb. firmalarından alınan büyük siparişler nedeniyle alınan avanslar nedeniyledir.

Firma özkaynaklarına baktığımızda sermayesini %53 oranında reel artış yapmıştır. Söz konusu artış sonucunda ödenmiş sermayesi TL 2.097.500 mio çıkmıştır. Artış TL 460 milyarlık kısmı YDF'den TL 513.224 mio ise nakten ödenerek gerçekleşmiştir. Ayrıca firma 04.11.2002 tarihli ticaret sicil gazetesini ile kayıtlı sermayesini TL 8.222.500 mio'a çıkartmıştır.

4.2.2.2. GELİR TABLOSU

Firmanın yaşanan ekonomik kriz nedeniyle ciro içerisindeki yurt dışı satışlarının payının arttığı gözlenmektedir. Artış sonucunda firmanın yurtdışı satışları 9 aylık dönemde %8 reel artış göstererek TL 17.291 mio olmuştur. Toplam satışları ise TL 38.6 trilyon olarak gerçekleşmiştir. Firmanın toplam satışları sonucunda 9. ay itibarı ile %11'lik reel ciro kaybı oluşmuş olup, söz konusu durum iç piyasadaki daralmadan kaynaklanmaktadır.

Teknolojisini devamlı yenileyen firma, bunun sonucunda maliyetlerinde %12 reel azalış gerçekleştirmiştir. Ayrıca firma karlılığında arttırmış ve 2002/9. ay sonu itibarı ile TL 2.3 trilyon kar olmuşturmuştur. Söz konusu dönem karı ile bir önceki döneme göre karını %90 reel olarak arttırmıştır.

4.2.2.3. NAKİT AKIMI

Firmanın incelenen dönemlerde, asıl işletme faaliyetleri sonrasında 2000-2001 döneminde 11.664 mia, 2001-2002/09. ay döneminde 1.129 mia nakit fazlası ve işletme faaliyetlerinden sonra oluşan net nakit akışı tutarında da 7.777 mia ve 2.479 mia nakit fazlası vermesinin en önemli nedeni, firmanın net satış gelirlerinin, üretim maliyetleriyle, pazarlama ve genel yönetim giderlerini karşılamaından kaynaklanmaktadır.(Firmanın işletme faaliyetleri sonrası verdiği nakit fazlasındaki TL 7.7 trilyondan TL 2.4 trilyona düşmesindeki sebep, diğer faaliyetlerinden oluşan karın bir başka deyişle kur artışlarındaki oynamanın fazla olmaması nedeniyle azalan kambiyo karlarıdır). Bir başka deyişle firmanın karlı satış yapmasıdır. 2000-2001 döneminde yatırım faaliyetlerine 8.568 mia ve finansman giderlerine 1.664 mia nakit çıktısı yapan firma bu harcamalara rağmen sadece 2.549 mia uzun vadeli banka borcu ve 1.521 mia menkul kıymet azalışı sonucu oluşturduğu fonlarla ilgi dönemi 1.983 mia nakit fazlasıyla kapatmayı başarmıştır.

2001-2002/09. ay döneminde ise yatırımlar sonucu oluşan 1.027 mia nakit ihtiyacını, firma kısa ve uzun vadeli banka borcu ile kapatmış ve dönemi 6.363 mia nakit fazlası ile kapatmıştır.

4.2.2.4. ORAN ANALİZİ

Firmanın cari oranı 2001 yılında 1.18'den, 2002/09. ay itibari ile 1.37'e çıkmıştır. Likitide oranı ise 0,71'den 0.89'a çıkmıştır. (Söz konusu artış firmanın hazır değerlerindeki artıştan kaynaklanmaktadır). Firmanın TBÖS'nin 268 günden 220 güne düşmesi, buna karşılık ise alacak tahsil süresinin ise 69 günden 74 güne çıkmıştır. Ancak firma dış finansman ihtiyacı ise 119 günden 82 güne gerilemiştir. Bu durum yine firmanın dönem varlıklarındaki ve likitidesindeki artıştan kaynaklanmaktadır. Buna karşılık stok devir hızını ise 5 kez den 4 keze düşürmüştür. Söz konusu durum artan iç piyasada rekabet koşulları nedeniyle yurtiçi satışlarında yeterli düzeylere gelemeyen firma, yurtdışı satışlarına ağırlık vererek oluşan olumsuzlukları azaltmıştır. Firma ağırlıklı olarak hammadde teminini yurtdışından sağlaması nedeniyle kur riski taşıyan firma, yurtdışı satışlarda artış sağlaması nedeniyle söz konusu riski daha azaltmaktadır. ASAŞ Alüminyum San. ve Tic. A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar Ek 2'de detaylı olarak verilmiştir.

4.2.3. GÜÇLÜ YÖNLERİ

- Firma ortakları sektörde deneyimli olup, moraliteleri yüksektir. Firma ortaklarının herhangi bir olumsuz sicil kayıtları bulunmamaktadır.
- Firma ortakları mal varlıkları açısından oldukça zengindir.
- Firma üretiminin % 45' ini ihraç etmeyi başarmaktadır. İhracat bağlantıları kuran firma, ülkemizde sektöründe en yüksek ihracata sahip 10 firmasından biridir. Firma mevcut satışları içindeki yurtdışı satış oranı nominalde % 37' den % 45' e çıkartmayı başarmıştır.
- Firma mevcut üretim teknolojisini her sene yenilemekte olup, sektördeki rekabet gücünü arttırmaktadır. Mevcut yatırımla, firma üretim maliyetleri ve hammadde maliyetlerinde düşürme imkanı yakalamaktadır
- Firma karlılığı yüksek seviyede tutup faaliyetlerini kar elde ederek devam ettirmektedir. Firma net işletme sermayesi pozitifdir.
- Firma uzun vadeli krediler ile kendisine kaynak oluşturabilmektedir.

4.2.4. ZAYIF YÖNLERİ

Firma hammadde alımlarını ağırlıklı olarak yurtdışından ithal yoluyla karşılamakta olup, kur riski taşımaktadır. Ancak firma kur riskini ihracat hacmi ile minimize edebilmektedir

Firmanın kaynakları içerisindeki kısa ve uzun vadeli banka borçları yükselmiştir.

4.2.5. FIRSATLAR

Firma 2.000 çeşidin üzerinde mamül portföyü ve gelişmiş teknolojisi ile ülkemizdeki düşük seviyede kullanıma sahip alüminyum sektöründe Pazar payını yükseltme potansiyeli içindedir.

Firma yüksek teknolojisi ile ürettiği ürünlerin maliyetlerinde oynama yapabilmekte ve söz konusu durum firmanın yurtiçi rekabeti gücünü arttırmaktadır.

4.2.6. RİSKLER

Fiyat ve hammadde temininde yurtdışına bağlı sektörde, ülkemizdeki olumsuz ekonomik gelişmelerden ve bozulacak dünya ekonomik dengelerinden en kısa zamanda etkilenme riskini taşımaktadır.

Ülkemizde alüminyum sektörüne giren firma sayısı her geçen gün artmaktadır. Sektördeki artan rekabet, düşük kaliteli mamül üretimleri firmanın pazar payında olumsuz etki yaratacaktır. Sektördeki standart dışı üretim ve fiyatların aşağıya çekilmesi ile haksız rekabet koşulları ortaya çıkmaktadır.

4.3. KOLA İÇECEK

Ünvanı	:Kola İçecek A.Ş
Kuruluş Tarihi	:22/01/1988
Risk Rating Notu	:1
Risk Rating Tarihi	:08/04/2004
Yerleşik Ülke	:TÜRKİYE
Sektör	:GIDA SEKTÖRÜ (ÖZEL)-ÜRETİCİ-İÇECEK
Faaliyet Konusu	:Gurup 1965 yılından bu yana Türkiye’de faaliyet göstermekte olup, Coca Cola, Coca Cola Light, Fanta, Sprite, Cappy, Scweppes, Bibo, Sensun, Turkuaz markaları ile dokuz ürünün üretimini ve pazarlamasını yapmaktadır.
Halka Açıklık Yüzdesi	:%0

4.3.1. FAALİYET KONUSU

4.3.1.1. FİRMANIN KISA TARİHÇESİ

Kola Türkiye’de ilk üretim, dağıtım ve satışı, The Kola Company’nin Yaman Grubu’nun sahipliği ve yönetimindeki İstanbul merkezi İmsa adlı şirkete ilk franchise verdiği 1964 yılında gerçekleştirildi. Sonraki yıllarda Özgür ailesi ve Yaman Grup sahipliği ve yönetimindeki başka şirketlere de franchise verildi. 1988 yılında The Kola Company, iştiraklerinden biri aracılığıyla bir üretim şirketi kurdu, halen Türkiye’de yerleşik bir diğer üretim şirketinin çoğunluk hisselerini de satın aldı ve 1994 yılına gelindiğinde Türkiye’de iki üretim ve iki dağıtım şirketiyle faaliyetini sürdürmekteydi. Bunlar Ansan, Maksan, İmbat, Meda, Mepa, Özdağ, Öz-pa adlarındaydı. Haziran 1996’da The Kola Company, her iki üretim ve her iki dağıtım şirketinin hisselerinin % 33.3 ünü satın alan Anadolu Grubu ile ortaklık oluşturdu. İki yıl sonra bu ortaklık, Özgür ailesi fertlerinin sahip oldukları bir üretim ve iki dağıtım şirketini de kapsayacak biçimde genişledi.

Bu şirketler halen %40’ı (tümüyle The Kola Company’nin sahip olduğu bir iştirak olan) The Kola Export Corporation’a %40 Reis Grubu’na %11.2 E. Özgür İçecek Yatırım A.Ş’ne ait olan CCI’yı oluşturacak biçimde yeniden yapılandırmıştır.

4.3.2. FİNANSAL ANALİZ-DEĞERLENDİRME

Firmanın borçlanma yapısı:

Firma ülkemizde gerçekleştirdiği yatırımdan doğan finansman ihtiyacını ve işletme açığını sendikasyon kredileri ile karşılamakta olup, kullanmış olduğu kredilerin vadesi Mayıs 2004 de gelmektedir. Diğer kredi ise private placementtır. Borç baskısı kısa vade de oluşmayacaktır, firma istediği fonu yurtdışından sağlayabilecek güce sahiptir. Firma hedeflenmiş olduğu yurtiçi satışlar ile bu kredilerin tamamını kapatabilecek ödeme gücüne sahiptir.

- Özvarlık yapısı:

Firmanın sermayesi 2001 yılında 30 TRIO TRL'den 224 TRIO TRL'ye çıkarılmıştır.

- Nakit yaratabilme yeterliliği ve özellikle nerelerden nakit yarattığı:

Firma faaliyetlerinden nakit yaratabilmekte ve önemli bölümü ile ithalat ve ödeme harcamalarını finanse etmektedir. Türkiye'de bayileri aracılığı ile satışlarını gerçekleştiren firma vadelerinde alacaklarını tahsil etmektedir.

- Satış performansı ve satış performansındaki değişikliklerin nedenleri ve Karlılık:

Kola da 2003 yılı sonunda TL 51 TRIO net kar açıkladı. Firma ağırlıklı olarak yurtiçi piyasaya yönelik çalışarak bu getiriyi kazanmaktadır.

Firma, Türkiye sektöründe 2001'de azalan satış hacmi ile birlikte ciro genel sektördeki daralma yansıtmıştır. Firma sektörde yaşanan kriz sebebiyle 2002 yılı hedefine ulaşamazken, 2003 yılında hedefini litre bazında tutturmuştur.

2002 satışları 540 TRIO TRL iken firma 2003 yılında 630 TRIO TRL'ye ulaşmıştır. Faaliyet karı da buna bağlı olarak 24 TRIO TRL'den 42 TRIO TRL'ye çıkmıştır.

Kola özellikle yaz aylarında yoğun satış yapmaktadır. Özellikle turizm sektörünün de hareketlenmesi ile bayiler satışlarını daha da artıracaklardır. Otelere ve tatil köylerine yoğun satış yapabilecektir. Kola İçecek A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar Ek 3'de detaylı olarak verilmiştir.

4.3.3. GÜÇLÜ YÖNLERİ

The Kola Company'nin ürünlerinin tüketimi açısından Türkiye, bugün Avrupa'nın altıncı, dünyanın ise 18. sırasındaki ülkesidir.

Türkiye'de kişi başına tüketim yıllık 72 standart şişe ile dünya ortalaması olan 110'nun altındadır.

CCİ'nin yıllık yaklaşık 375 milyon ünite kasa ya da bir başka ifadeyle 2.1 milyar litre üretim kapasitesi vardır.

CCİ 14 farklı markayı üretmekte ve dağıtımını yapmaktadır. Bu markalar Coca-Cola, Coca-Cola light, Fanta, Sprite, Cappy, Frutia, Nestea, Powerade, Schweppes, Sensun, Turkuaz ve Burn olarak sıralanmaktadır.

CCİ yaklaşık 550 bayi, 250,000 satış noktası ve 1000 adetlik araç filosuyla faaliyetlerini gerçekleştirmektedir.

CCİ kendi bünyesinde yaklaşık 2000 kişiye iş imkanı sunmaktadır. Kola sistemi ise Türkiye'de dolaylı olarak 22,000 kişiye istihdam sağlamaktadır.

CCİ'nin 5 üretim merkezi de The Kola Company'nin verdiği çok istenen TCCQS kalite sertifikasına sahiptir. Dünya üzerinde-Kola Sistemi içerisinde 2000 üretim merkezinden sadece 72 tanesi bu kalite sertifikasına sahiptir.

CCIAS İstanbul Sanayi Odası'nın 2002 yılında üretimden net satış hasılatına göre yaptığı sıralamada Türkiye'nin en büyük ilk 500 sanayi şirketi arasında 26. oldu.

Grup ortaklarından Reis Grubu, meşrubat sektöründe Kola dışında Efes Pilsen ve Marmara Bira ile faaliyet göstermekte olup sektör tecrübesi yeterli bulunmaktadır.

Firmada profesyonel bir yönetim kadrosu bulunmaktadır.

Firmanın ürün çeşitliliği ve her üründe güçlü marka imajının bulunması.

4.3.4. ZAYIF YÖNLERİ

Yatırımlarını ve faaliyetlerini banka kredileri ile finanse eden grubun net işletme sermaye açığı olup, likiditesi olumsuz etkilenmektedir.

Firmanın döviz borçları olması ve ihracatı olmaması nedeniyle devalüasyondan olumsuz etkilenmiş ve finansman giderleri artmıştır

Sektörde yoğun bir rekabet olması nedeniyle firmanın finansman giderlerindeki ve hammadde girdilerindeki kur artışlarını fiyatına yansıtması mümkün görünmemektedir.

Piyasaya giren diğer oyuncular, alt gelir grubuna Cola Turka, Le cola (Ülker Grubu) gibi ürünler ile girerek pazar kapabilme ve fiyat rekabeti yapabilmektedir. Bu anlamda firma fiyat rekabetinde zorlanmaktadır.

4.3.5. FIRSATLAR

Firmanın ürün gamını artırarak özellikle gençlere yönelik ürünler çıkarması, Frutia meyve suları, Türkiye'nin lider su markalarından Turkuaz, spor içeceği Powerade ve Nestle'ye ait olan buzlu çay markası Nestea ve Nestea light'ı, firmanın ürün genelinde Pazar payını artırmaktadır. İhracat yapmayan firma Irak pazarının da devreye girmesi ile bu alana ihracata başlamıştır. Ayrıca aynı şekilde Doğu Avrupa'ya da satışlar başlanmıştır.

4.3.6. RİSKLER

Perakende sektöründe, hipermarketlerin hızla önemli bir paya sahip olması ve satışlarının ağırlıklı olarak hipermarketlere kayması nedeniyle firmanın alacaklarının vadesi uzamaktadır.

Sektörde hipermarketlerin ucuz olması nedeniyle yerel üreticilere Kola benzeri gazlı içecek üretmesi nedeniyle oluşan fiyat rekabetinin karlılığı yok etmesi.

Piyasaya giren diğerk oyuncular, alt gelir grubuna Turka Cola, Le cola {Ülker Grubu) gibi ürünler ile girerek pazar kapabilme ve fiyat rekabeti yapabilmektedir.

4.4. İZLEN A.Ş., ASAŞ ALÜMİNYUM SAN. VE TİC. A.Ş. VE KOLA İÇECEK A.Ş.'NİN MALİ VE EKONOMİK YÖNDEN KARŞILAŞTIRILMASI

İzlen A.Ş. firması Türkiye İlaç pazarında 40 yıllık bir geçmişe sahip olup, güçlü mali yapısı ile ilaç sektörünün lideri konumundadır. Firma, 2001 yılında Alman ilaç grubu Fixel AG grubuna satıldıktan sonra mali yapısını, sermaye arttırmaları ile daha da güçlendirmiştir. Fixel Ag'nin İzlen A.Ş.'yi satın almasından sonra firmanın iş hacmi yükselme trendine girmiştir. Her yıl yeni ihracat pazarları hedefleyen firma, ihracat hacmini her geçen gün arttırmaktadır.

Asaş Alüminyum firmasının içinde bulunduğu sektör, ilaç sektörü ile kıyaslandığında, sektörde daha fazla firmanın rekabet ettiği görülür. Bu yüzden, firma mevcut üretim teknolojisini her sene yenilemekte olup, sektördeki rekabet gücünü arttırmaktadır. Firmanın mali yapısı incelendiğinde görünen en büyük risk gerçekleştirdiği yatırımlarından kaynaklanan yabancı kaynak kullanımınıdır. Firma hammadde alımlarını ağırlıklı olarak yurt dışından ithal yoluyla karşılamakta olup, aynı zamanda kur riski de taşımaktadır. Ancak firma kur riskini ihracat hacmi ile minimize edebilmektedir.

Kola İçecek firmasıda aynı Asaş Alüminyum firması gibi sektörde ki yoğun rekabetten dolayı yeni yatırımlara ağırlık vermekte ve bu yatırımlarını banka kredileri ile finanse etmektedir. Bu yüzden, firmanın net işletme sermaye açığı olup, likiditesi olumsuz etkilenmektedir. Firmanın ürün çeşitliliği ve her üründe güçlü marka imajının bulunması, firmaya positif değer katmaktadır.

İncelenen üç firmanın her ne kadar birbirleriyle içinde buldukları sektörlerin farklı sektörler olmasından dolayı karşılaştırılmaları doğru olmasada, İzlen A.Ş. firması diğerk iki firmaya nazaran mali yapısı ve içinde bulunduğu sektör itibariyle avantajlı durumdadır.

SONUÇ

Mali tablolar analizi, çeşitli analiz yöntemleriyle elde edilen sonuçlar ve bu sonuçların değerlendirilmesi, analizi yapılan kurumun durumunun saptanması, herhangi bir sorunu varsa ortaya çıkarılması ve giderilmesi için alınması gereken önlemlerin belirtilmesini içeren bir çalışmadır.

Mali analiz türleri, analizi yapan kişiye göre, kapsamlarına göre ve yapılma amaçlarına göre olmak üzere üçe ayrılır. Analizi yapan kişiye mali analiz iç ve dış analiz olarak ikiye ayrılır. Kapsamlarına göre mali analiz statik ve dinamik analiz olarak ikiye ayrılır. Yapılma amaçlarına göre mali analiz yönetim analizi, kredi analizi ve yatırım analizi olmak üzere üçe ayrılır.

Mali tablolar analizi, bir kurumun işletme sonuçlarını değerlemek, gelişme seyrini saptamak, kurumun işkolundaki yerini ve durumunu saptamak, karşılaştırma yapmak, kredi verilebilirliği ve ödeme durumunu saptamak, yeni yatırımlara karar verebilirliğini ölçmek amacıyla yapılmaktadır.

Mali tablolar analizi ilk kez, ABD'de 19. yüzyıl sonlarında bankalar ve bankerler tarafından yapılmaya başlanmış ve 1985'den sonra New York Eyaleti Bankalar Birliği'nce çıkarılan kredi talep edenlerin mali durumu ile ilgili hükümce yaygınlaşmıştır.

Mali analiz, işletmelerin sürekli büyüme eğilimi göstermesi, sermaye piyasasının gelişmesi, banka kredilerindeki gelişme ve kamu iktisadi teşebbüslerinin kurulması ve gelişmesi açısından önem arz etmektedir.

Mali tablolar analizinin, isabetli ve doğru olabilmesi için, mali durum tabloları genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun olarak hazırlanması, doğru bilmesi içermesi, mali analistin muhasebe kuram ve uygulamasını iyi bilmesi, işletmenin içinde bulunduğu sanayi işkolunun özelliklerinin iyi bilinmesi, tahlil edilen dönemdeki, önceki dönemlerdeki genel ekonomik durum iyi bilinmeli ve gelecek dönemlerdeki durum hakkında tahmin yapılmış olması, işletmenin özelliklerinin ve çeşitli politikalarının bilinmesi, yeteri kadar tahlil yöntemi yeterli

ölçüde kullanılması, mali tahlilcinin olayları geniş açıdan görmesi, yeteri kadar tecrübesi bulunması, tahlil etkenlerinin etki derecesinin saptanmış olması, işletmenin yaptığı sözleşmelerdeki yükümlülüklerini, ileride yerine getirebilme durumunun belirlenmesi gerekmektedir.

Finansal tablolar, muhasebe dizgesi içinde kaydedilen ve toplanan bilgilerin, zaman aralıklarıyla bu bilgileri kullanacak olanlara iletilmesini sağlayan araçlar olarak tanımlayabiliriz.

Mali tabloların başlıcaları, bilanço, gelir tablosu, dağıtılmamış karlar tablosu, fon akışı tablosu, net işletme sermayesindeki değişim tablosu ve nakit akışı tablosu şeklinde sıralayabiliriz. Temel mali tablolar olarak bilanço mali durum tablosu olarak, gelir tablosu ise, finansal durumdaki değişme tablosu olarak tanımlanabilir. Mali tablolar ilke olarak, muhasebe kurallarına, genel kabul görmüş muhasebe kavramı ve ilkelerine uyularak oluşturulmuş olmalıdır. 1835 tarihinde çıkartılan Great Western Railway Yasası ile mali tabloların yasal bir biçim almasında ilk adımlardan biri olmuştur.

Mali tablolar, ekonomik kararların alınmasını sağlayacak bilgiler vermek, işletmenin kazanma gücünü değerlendirmek, yöneticilerin başarısını ölçmek, ortaklara bilgi vermek, verginin belirlenmesini sağlamak, istatistiksel bilgi vermek, işletmelerin denetlenmesini sağlamak, yatırımcılara bilgi vermek ve bilgi gereksinimlerini karşılamak amacıyla hazırlanmalıdır. Mali tablolarda yer alan bilgilerin kullanılmasıyla işletmenin durumu ve geleceği hakkında bilgi sahibi olunmayı sağlar.

Mali tablolar, anlaşılır olma, doğrulanabilir olma, tarafsız olma, zamanında sunulma, karşılaştırılabilir olma ve tam olma özelliklerine sahip olması gerekmektedir.

Mali tablolar analizi, çeşitli faktörlerin etkisi altındadır. Bu etki; bir yandan analiz çalışmasının yapılması sırasında, öte yandan da analiz çalışmasının sonuçlarının değerlendirildiği aşamada, bütün olarak dikkate alınmadığı takdirde,

mali tablolar analizinden sağlıklı ve başarılı sonuçlar alınamaz. Bu nedenle; özellikle analiz sonuçlarının değerlendirildiği aşamada, bu etkiyi belirgin hale getiren faktörlerin özenle dikkate alınması gerekir.

Bu faktörler, ekonomik faktörler, işletmenin özelliği ile ilgili faktörler, işletmenin yönetimi ile ilgili faktörler, muhasebe uygulamaları ile ilgili faktörler, analiste ilişkin faktörler, karşılaştırma birimlerine ilişkin faktörler, işletme içi ve dışı bilgilendirme faktörleri ve fiyatlar genel seviyesindeki yükselişlerin bilanço ve gelir tablosuna etkisidir.

Mali tabloların düzeltilme amacı, işletmenin varlık yapısının gerçek tutarını yansıtmak, öz sermayesini gerçek tutarına ulaştırmak, kar ile gerçek arkin birbirinden ayrılmasını sağlamak, karlılık oranlarını gerçek bir şekilde hesaplamak, gerçek öz sermayeyi korumak, işletmenin üretim gücünü korumak, işletmenin karşılaştırılmasını anlamlı ve tutarlı kılmak ve mali tablolar analizinin doğru olarak yorumunu yapmaktır.

Fiyat yükselişleri karşısında bilanço ve gelir tablosunun düzeltilmesi düzeltmenin amacına göre, fiyat yükselişinin şiddetine göre değişik olabilir. Düzeltme kısmi ya da tam olabileceği gibi, kapsam açısından bütün bilanço kalemlerini ya da bir kısmını içerebilir. Fiyat hareketlerinin az olduğu durumlarda bunun mali tablolara etkisini azaltmak için ileri sürülen öneriler "kısmi düzeltme", fiyat hareketlerinin önemli olduğu durumlardaki öneriler ise "tam düzeltme" önlemlerini oluşturur.

Diğer taraftan ülkemizde mali tabloların analizinde yaşanan sorunlara ilişkin şahsi görüşlerim ise;

1) Mali tablolar bağımsız denetimden geçmiş olsa dahi, gerçeği yansıtmama durumu ortaya çıkmaktadır. Fakat unutulmamalıdır ki denetlenmemiş tablolara göre doğruluk yüzdesi çok daha fazladır.

2) Halka açık olsun olmasının mali tablolar Yeminli Mali Müşavir tarafından onaylanmaktadır. Onay demek bir şeyin kanunlara uygun olduğunu tasdik etmektir. Peki o zaman nasıl oluyor da bu kadar kaçak çıkıyor. İşin başı YMM'lere dayanmaktadır.

3) Ülkemizde kayıt dışı ekonomi önemli bir büyüklüğe ulaşmıştır. Dolayısıyla bu durumda mali tabloların gerçeği tam olarak yansıtmasını beklemek de zordur.

4) Ülkemiz vergi mevzuatı oldukça karışık ve içinden çıkılmaz bir şekilde olduğundan mali tablolarda açıklanan vergi karşılıklarının da sağlıklı olmasını engellemektedir.

5) Gerek SPK gerekse de VUK' da sürekli değişiklik yapılmakta bu da mali tabloların karşılaştırılabilir olmasını engellemektedir.

Araştırmada üç firma incelenmiştir. Bunlar daha evvel belirtildiği üzere İzlen İlaç ve Hammadde firması, Asaş Alüminyum ve Kola içecek firmalarıdır. Bu isimler incelenen firmaların gerçek isimleri olmayıp firmaların gerçek isimlerini gizli tutmak amacı ile böyle bir isimlendirmeye gidilmiştir. Bu firmaların çeşitli mali tabloları verilmiştir. Verilen tablolar bilanço raporu, gelir tablosu raporu, nakit akım tablosu oran analizleri gibi önemli ve şirketlerin mali durumlarının yansıtıldığı tablolardır.

EKLER



EK 1**İzlen İlaç Ve Hammadde San. A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar**

Tablo 1.1: İzlen A.Ş.'nin Finansal Verileri-Bilanço Raporu

Hesap Adı	31.12.2001	*	31.12.2002	*	**	30.09.2003	*	**
HAZIR DEĞERLER	4,126,657	6	36,921	0	(99)	951,000	1	AD
SENETLİ ALACAKLAR(Net)	14,207,343	22	13,856,809	16	(26)	20,452,000	17	33
SENETSİZ ALACAKLAR	4,463,243	5	10,984,797	12	142	18,228,000	15	49
-Yurtdışı Senetsiz Alacaklar	0	0	1,415,094	2	100	2,323,000	2	48
ORTAKLARDAN VE GRUP FİRMALARINDAN FİNANSAL ALACAKL	922,047	1	707,116	1	(41)	0	0	(100)
STOKLAR(Net)	13,574,913	21	12,995,846	15	(27)	19,199,000	16	33
VERİLEN SİPARİŞ AVANSLARI/ AKREDİTİFLER	41,957	0	448,639	1	716	630,000	1	27
-Akreditifler	0	0	0	0	0	497,000	0	100
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	4,285,7800	7	4,702,577	5	(16)	2,935,000	2	(44)
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	40,621,940	62	43,732,705	49	(18)	62,395,000	52	29
MALİ DURAN VARLIKLAR(Net)	221,102	0	1,832,500	2	533	1,832,500	2	(10)
YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	6,314,301	10	1,128,069	1	(86)	3,302,000	3	164
DİĞER DURAN VARLIK	5,778	0	164,909	0	AD	485,000	0	165
BAĞLI VARLIKLAR TOPLAM	6,541,181	10	3,125,478	4	(64)	5,619,500	5	62
MADDİ DURAN	18,053,187	28	37,523,291	42	59	48,203,000	40	16

VARLIKLAR(Net)									
-Maddi Duran Varlıklar(Brüt)	28,302,844	43	58,461,565	66	58	78,340,000	65	21	
-(-)Birikmiş Amortismanlar	(10,249,657)	(16)	(20,938,274)	(24)	56	(30,137,000)	(25)	30	
MADDİ OLMAYAN VE ÖZEL TÜKENMEYE TABİ DURAN VARLIKLAR	150,541	0	3,992,712	5	AD	3,535,000	3	(10)	
SABİT VARLIKLAR TOPLAMI	18,203,728	28	41,516,003	47	74	51,738,000	43	12	
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	24,744,909	38	44,641,481	51	38	57,357,000	48	16	
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	65,366,849	100	88,374,186	100	3	119,752,000	100	22	
BANKA KREDİLERİ	27,269	0	3,491,519	4	AD	3,486,000	3	(10)	
SENETLİ BORÇLAR(Net)	105,649	0	0	0	(100)	2,485,000	2	100	
SENETSİZ BORÇLAR	6,316,188	10	15,427,597	17	86	18,610,000	16	9	
-Akreditifler	0	0	0	0	0	1,310,000	1	100	
-Diğer Borçları	0	0	6,312,778	7	100	3,766,000	3	(46)	
-Grup Firmalarına Senetsiz Ticari Borçlar	0	0	6,171,039	7	100	6,306,000	5	(8)	
ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	19,661,823	30	12,204,163	14	(53)	20,751,000	17	53	
ORTAKLARA VE GRUP	142,654	0	3,354,100	4	AD	32,000	0	(99)	

FİRMALARINA FİNANSAL BORÇLAR									
DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	4,366,120	7	1,877,538	2	(67)	3,679,000	3	77	
-Ödenecek Temettü	3,448,986	5	0	0	(100)	0	0	0	
-Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşı	0	0	0	0	0	2,040,000	2	100	
KV YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	30,619,703	47	36,354,917	41	(9)	49,043,000	41	22	
UV BANKA KREDİLERİ	20,289,840	31	24,359,721	28	(8)	0	0	(100)	
UV ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	0	0	0	0	0	21,801,000	18	100	
DİĞER UZUN VADELİ BORÇLAR	2,622,161	4	3,847,598	4	12	5,055,000	4	18	
UV YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	22,912,001	35	28,207,319	32	(6)	26,856,000	22	(14)	
YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	53,531,704	82	64,562,236	73	(8)	75,899,000	63	6	
SERMAYE	3,000,000	5	3,000,000	3	(24)	9,900,000	8		
-Nakdi Sermaye	1,073,168	2	1,073,168	1	(24)	4,145,027	3		
-MDV YDF Kaynaklı Sermaye Artırımı	1,921,212	3	1,921,212	2	(24)	1,921,212	2	(10)	
-İştirak YDF Kaynaklı Sermaye Artırımı	5,620	0	5,620	0	(24)	5,620	0	(10)	

-Yedeklerden Sermaye Artırımı	0	0	0	0	0	3,828,141	3	100
YENİDEN DEĞERLEME FONU	6,455,791	10	16,889,475	19	100	25,636,000	21	37
YEDEKLER VE GEÇMİŞ DÖNEM KARLARI	2,288,152	4	2,806,025	3	(6)	1,018,000	1	(67)
DAĞITILMAYAN DÖNEM KARI	517,873	1	2,040,116	2	201	8,442,000	7	273
(İNDİRİMLER)/EK LEMELER	(426,671)	(1)	(923,666)	(1)	65	(1,142,500)	(1)	11
ÖZKAYNAKLAR	11,835,145	18	23,811,950	27	54	43,853,500	37	66
PASİF TOPLAMI (KAYNAKLAR)	65,366,849	100	88,374,186	100	3	119,752,500	100	22

* :Aktif Toplamına Oranı

** : :Bir Önceki Yıla Göre Reel Artış Oranı (Enflasyondan Arındırılmış Artış Oranı)

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere İzlen İlaç firmasının pasif kaynaklar toplamı 2001 ile 2003 yılları arasında nerede ise iki katı bir artış göstermiştir. 2001 ile 2002 yılı arasında ki artış oranı sadece yüzde üç olarak gerçekleşmişken 2002 ile 2003 yılları arasında ki artış oranı yüzde 22 olarak gerçekleşmiştir. Bu da göstermektedir ki firma daha çok 2002 yılında pasif kaynaklarını artırmıştır.

Tablo 1.2: Finansal Veriler-Gelir Tablosu Raporu

Hesap Adı	31.12.2001	*	31.12.2002	*	**	30.09.2003	*	**
YURTIÇİ SATIŞLAR	53,787,185	62	104,605,142	70	48	100,420,000	72	-14
YURTDIŞI SATIŞLAR	38,621,225	44	57,307,625	38	13	49,805,000	36	-22
BRÜT SATIŞLAR	92,408,410	106	161,912,767	108	34	150,225,000	107	-16
İADE, İNDİRİM VE İSKONTOLAR	(5,433,490)	-6	(11,528,930)	-8	62	(9,942,000)	-7	-22
NET SATIŞLAR	86,974,920	100	150,383,837	100	32	140,283,000	100	-16
(-)SMM (Satılan Malın Maliyeti)	(50,905,154)	-59	(90,174,968)	-60	35	(92,581,000)	-66	-8
BRÜT SATIŞ KARI / (ZARARI)	36,069,766	41	60,208,869	40	27	47,702,000	34	-29
PAZARLAMA, SATIŞ VE GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	(19,929,517)	-23	(42,225,034)	-28	62	(33,503,000)	-24	-29
FAALİYET KARI/(ZARARI)	16,140,249	19	17,983,835	12	-15	14,199,000	10	-29
DİĞER FAALİYETLERİNDEN OLAĞAN GİDERLER VE KARLAR	7,877,617	9	9,497,081	6	-8	12,892,000	9	22
(-)DİĞER FAALİYETLERİNDEN OLAĞAN GİDERLER VE ZARAR	(7,782,790)	-9	(8,078,970)	-5	-21	(4,117,000)	-3	-54
(-) FİNANSMAN GİDERLERİ	(10,901,621)	-13	(17,150,401)	-11	20	(11,434,000)	-8	-40
OLAĞAN (İŞLETME) KAR/(ZARARI)	5,333,455	6	2,251,545	1	-68	11,536,000	8	362
OLAĞANDIŞI GELİRLER/GİDERLER	-501,988	-1	178,953	0	-127	-280	0	-241
VERGİ ÖNCESİ DÖNEM KARI/ZARARI	4,831,457	6	2,430,498	2	-62	11,256,000	8	317
(-)DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KAR	-864,598	1	-390,382	0	-66	(2,814,000)	-2	549
DÖNEM NET KARI/(ZARARI)	3,966,859	5	2,040,116	11	-61	8,442,000	6	273
DÖNEM NET KARI DAĞITIMI /DÖNEM ZARAR	3,966,859	---	2,040,116	---	-61	8,442,000	---	273
-Ödenecek Temettü	3,448,986	---	0	---	-100	0	---	0
-Yedekler-Dağıtılmayan Karlar	517,873	---	2,040,116	---	201	8,442,000	---	273
DÖNEMİN AMORTİSMAN GİDERLERİ	4,210,083	---	6,936,574	---	26	0	---	-100
FİNANSMAN GİDERLERİ	10,901,621	---	17,150,401	---	20	11,438,000	---	-40

* :Net Satışlara Oranı

** :Bir Önceki Yıla Göre Reel Artış Oranı (Enflasyondan Arındırılmış Artış Oranı)

Firmanın finansman giderleri 2001 yılı ile 2002 yılı arasında belli bir oranda artış göstermişken bir sonraki yıl olan 2003'de ise büyük oranda düşüş göstermiştir.

Tablo 1.3: Finansal Veriler-Nakit Akım Tablosu

Hesap Adı	31.12.2001- 31.12.2002	31.12.2002- 30.09.2003	*	*	**
Net Satışlar/Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hak	150,383,837	140,283,000	76	67	
Ticari Alacaklardaki (Artış)/Azalış	(7,164,545)	(13,838,198)	4	7	
Grup Firmalarından Ticari Alacaklardaki (Artış)/	0	0	0	0	
Alınan Sipariş Avanslarındaki Artış/(Azalış)	(7,457,660)	30,347,837	4	14	
Satışlardan Nakit Girişi	135,761,632	156,792,639	69	75	
SMM/Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	(83,238,394)	(92,581,000)	42	47	
Stoklardaki (Artış)/Azalış	579,067	(6,203,154)	0	3	
Ticari Borçlardaki Artış / (Azalış)	2,834,721	5,532,442	1	3	
Grup Firmalarına Ticari Borçlardaki Artış/Azalış	6,171,039	134,961	3	0	
Verilen Sipariş Avanslarındaki (Artış)/Azalış	(406,682)	(181,361)	0	0	
Mamul Hizmet Üretimi/Mal Alışı İçin Nakit Çıkışı	(74,060,249)	(93,298,112)	38	48	
Pazarlama,Satış ve Genel Yönetim Giderleri	(42,225,034)	(33,503,000)	21	17	
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkuklarının	139,192	(393,000)	0	0	
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkuklarında	40,303	(128,839)	0	0	
Faaliyet Giderlerinden Doğan Net Nakit Akışı	(42,045,539)	(34,024,839)	21	17	
ASIL İŞLETME FAALİYETLERİNDEN YARATILAN NET	19,655,844	29,469,688	10	14	

NAKİT					
Diğer Dönen Varlıklardaki (Artış)/Azalış	(555,989)	2,160,577	0	1	
Diğer Kısa ve Uzun Vadeli Borçlardaki Artış/(Aza)	1,683,724	910,196	1	0	
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelirler ve Karlar	9,497,081	12,892,000	5	6	
Diğer Faaliyetlerden Olağan Giderler ve Zararlar	(8,078,970)	(4,117,000)	4	2	
Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerdeki Ar	71,432	(586,493)	0	0	
Diğer İşletme Faaliyetleri Net Nakit Akımı	2,617,278	11,259,280	1	5	
İŞLETME FAALİYETLERİNDEN NET NAKİT AKIMI	22,273,122	40,728,968	11	19	
Menkul Kıymetlerdeki (Artış)/Azalış	0	0	0	0	
Mali Duran Varlıklardaki (Artış)/Azalış	(2,114,868)	(219,434)	1	0	
Maddi Duran Varlıklardaki (Artış)/Azalış	(15,972,994)	(1,932,780)	8	1	
Yapılmakta Olan Yatırımlardaki (Artış)/Azalış	5,186,232	(2,173,931)	3	1	
Maddi Olmayan ve Özel Tükenmeye Tabi Duran Varlıklar	(3,842,171)	457,712	2	0	
Diğer Duran Varlıklardaki (Artış)/Azalış	(159,131)	(320,091)	0	0	
Olağandışı Gelirler ve Karlar	819,260	756,000	0	0	
Olağandışı Giderler ve Zararlar	(640,307)	(1,036,000)	0	1	
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NET NAKİT AKIMI	(16,723,979)	(4,468,524)	9	2	
FİNANSMAN(İHTİYACI)/FAZLASI	5,549,143	36,260,444	3	17	

Ortaklara Karpayı (Temettü) Ödemesi	(3,448,986)	0	2	0	
Ortaklardan Finansal Alacaklardaki (Artış)/Azalı	0	0	0	0	
Grup Firmalarından Finansal Alacaklardaki (Artış)	214,931	707,116	0	0	
Ortaklara Finansal Borçlardaki Artış/(Azalış)	3,211,446	(3,322,100)	2	2	
Grup Firmalarında Finansal Borçlardaki Artış/(Aza	0	0	0	0	
ORTAKLARIN VE GRUP FİRMALARININ FİNANSMANI İLE İLG	(22,609)	(2,614,984)	0	1	
Finansman Giderleri	(17,150,401)	(11,438,000)	9	6	
UV Banka Kredileri ve Diğer Finansal Borçlar Anapa	0	0	0	0	
KV Banka Kredilerindeki Artış/(Azalış)	3,464,250	(5,519)	2	0	
KV Diğer Finansal Borçlardaki Artış/(Azalış)	0	0	0	0	
UV Banka Kredilerindeki Artış	4,069,881	(24,359,721)	2	12	
UV Diğer Finansal Borçlardaki Artış	0	0	0	0	
Kısa ve Uzun Vadeli yatırım (Satıcı) Borçlarındaki	0	0	0	0	
DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARI İLE İLGİLİ NET AKIM	(9,616,270)	(35,803,240)	5	18	
ÖZKAYNAKLARDAKİ NAKDİ ARTIŞ	0	3,071,859	0	1	
FİNANSMAN FAALİYETLERİNDEN NET NAKİT AKIMI	(9,638,879)	(35,346,365)	5	18	
FİNANSMAN SONRASI NAKİTTEKİ DEĞİŞİM (Ayni	(4,089,736)	914,079			

Sermaye			2	0	
HAZIR DEĞERLERDEKİ DEĞİŞİM	(4,089,736)	914,079	2	0	
DÖNEM KARI+DÖNEMİN AMORTİSMAN GİDERLERİ	9,367,072	11,256,000	5	5	
TOPLAM NAKİT GİRİŞLERİ	197,733,468	209,423,779	100	100	
TOPLAM NAKİT ÇIKIŞLARI	(196,545,868)	(196,339,621)	100	100	

(*) :Sırasıyla ilgili dönem kalemlerinin toplamı nakit giriş ya da çıkış içerisindeki yeri



Tablo 1.4: Tablo Finansal Veriler – Oran Analizi

Oran Adı	31.12.2001	31.12.2002	30.09.2003
EKONOMİK GÖSTERGELER			
Enflasyon Oranı (TEFE) (%)	89	31	11
USD Dönem Sonu Kuru	1,439,567	1,634,501	1,376,707
USD Dönem Ortalama Kuru	1,777,407	1,497,366	1,507,606
I.BAŞLICA GÖSTERGELER			
NET SATIŞLAR	86,974	150,383,837	140,283,000
FAALİYET KARI/ (ZARARI)	16,140,249	17,983,835	14,199,000
OLAĞAN KAR/(ZARAR)	5,333,455	2,251,545	11,536,000
DÖNEM NET KARI(ZARARI)	3,966,859	2,040,116	8,442,000
ÖZKAYNAKLAR	11,835,145	23,811,950	43,853,500
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	65,366,849	88,374,186	119,752,500
NET İŞLETME SERMAYESİ	10,002,237	7,377,788	13,352,000
ASIL İŞLETME FAAL. YARATILAN NET NAKİT AKIMI	NA	19,655,844	29,469,688
II.REEL BÜYÜME ORANLARI			
NET SATIŞLAR	NA	32	(16)
FAALİYET KARI/(ZARARI)	NA	(15)	(29)
OLAĞAN KAR/(ZARAR)	NA	(68)	362
DÖNEM NET KARI	NA	(61)	273
ÖZKAYNAKLAR	NA	54	66
AKTİF TOPLAMI(VARLIKLAR)	NA	3	22
NET İŞLETME SERMAYESİ	NA	(44)	63
KALDIRILABİLİR BÜYÜME ORANI	5	9	24
III.ÖDEME GÜCÜ ORANLARI (%)			
CARİ ORAN	133	120	127
LİKİTİDE ORANI	71	68	81
NAKİT FAİZ KARŞILAMA ORANI	NA	1	3

FAİZ KARŞILAMA ORANI	****	****	****
MADDİ DURAN VARLIK(NET)/ÖZKAYNAKLAR	153	158	110
K.V BANKA KREDİLERİ/NET SATIŞLAR	0	2	2
IV.AKTİVİTE ORANLARI			
ALACAK TAHSİL SÜRESİ(GÜN)	NA	52	62
STOK DEVİR HIZI (...KEZ)	NA	7	6
TİCARİ BORÇ ÖDEME SÜRESİ (GÜN) (1)	NA	88	108
AKTİF DEVİR HIZI (..KEZ)	NA	2	1
İŞLETME SERMAYESİ İHTİYACI (GÜN)	NA	17	2
DÖNEM İÇİN YAPILAN ALIM TUTARI	0	0	0
V.MALİ YAPI ORANLARI(%)			
TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR/ÖZKAYNAKLAR	452	271	173
K.V YABANCI KAYNAKLAR/ÖZKAYNAKLAR	259	153	112
BANKA KREDİLERİ AKTİF TOPLAMI(VARLIKLAR)	31	32	3
ÖZKAYNAKLAR /AKTİF TOPLAMI(VARLIKLAR)	18	27	37
V.KARLILIK ORANLARI (%)			
BRÜT KAR ORANI	41	40	34
FAALİYET KARI/NET SATIŞLAR3	19	12	10
DÖNEM NET KARI/NET SATIŞLAR	5	1	6
DÖNEM NET KARI /AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	6	2	7

DÖNEM	NET	KARI	34	9	19
ÖZKAYNAKLAR					

(1) :Alım Tutarı mevcut ise Alım Tutarından,yoksa SMM/2'den hesaplanmıştır.

(NA) :Hesaplanmamıştır.

(*) :Zarar nedeniyle hesaplanamamıştır.

(**) :Faaliyetlerinden Nakit Yaratamadığı/Faiz Giderlerini karşılayamadığı için hesaplanamamıştır.

(***) :Pasif Açığı nedeniyle hesaplanamamıştır.

(****) :Dönem Zararı Finansman Giderlerinden daha büyüktür.

Dönem net karı özkaynaklar oranı 2001 yılında yüzde 34 iken bu oran bir sonraki yıl yüzde 9'a düşmüştür. Ancak 2003 yılında yeniden artış göstererek yüzde 19'a yükselmiştir.



EK 2**Asaş Alüminyum San. ve Tic. A.Ş.'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar**

Tablo 2.1: Finansal Veriler-Bilanço Raporu

Hesap Adı	31.12.2000	*	31.12.2001		**	30.09.2002	*	
HAZIR DEĞERLER	90,055	0	3,158,722	10	AD	8,494,937	18	120
MENKUL KIYMETLER (Net)	1,975,904	10	454,196	2	-88	443,786	1	-20
SENETLİ ALACAKLAR (Net)	3,754,007	20	2,714,362	9	-62	3,956,973	8	19
SENETSİZ ALACAKLAR	1,596,375	8	5,128,388	17	70	8,734,153	18	40
ORTAKLARDAN VE GRUP FİRMALARINDAN FİNANSAL ALACAKLA	0	0	0	0	0	2,365	0	100
STOKLAR (Net)	5,630,930	29	5,955,563	20	-44	7,507,200	16	3
verilen sipariş avansları / akreditifler	217,179	1	804,885	3	96	3,499,308	7	256
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	553,676	3	812,899	3	-22	716,726	2	-28
DÖNEN VARLIKLAR TOPLAMI	13,818,126	72	19,029,015	63	-27	33,355,448	70	44
YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	1,533,261	8	759,169	3	-74	3,619,890	8	291
DİĞER DURAN VARLIKLAR	30,728	0	5,956	0	-90	168,237	0	AD
BAĞLI VARLIKLAR TOPLAMI	1,563,989	8	765,125	3	-74	3,788,127	8	306
MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net)	3,732,239	20	10,384,003	34	47	10,226,850	22	-19
- Maddi Duran Varlıklar (Brüt)	8,360,141	44	21,258,391	70	35	26,400,036	56	2
- (-) Birikmiş Amortismanlar	(4,627,902)	-24	(10,874,388)	-36	24	(16,173,186)	-34	22
MADDİ OLMAYAN VE ÖZEL TÜKENMEYE TABİ DURAN VARLIKLAR	13,855	0	42,435	0	62	92,068	0	78
SABİT VARLIKLAR TOPLAMI	3,746,094	20	10,426,438	35	47	10,318,918	22	-19
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	5,310,083	28	11,191,563	37	12	14,107,045	30	3
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	19,128,209	100	30,220,578	100	-16	47,462,493	100	29
BANKA KREDİLERİ	2,496,035	13	2,349,067	8	-50	10,538,878	22	268
- Garanti	416,111	2	200	1	-75	824,335	2	238
- Orta ve Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksitleri	2,079,924	11	1,439,567	5	-63	5,465,454	12	211
DİĞER FİNANSAL BORÇLAR	194,012	1	658,224	2	80	571,421	1	-29
SENETLİ BORÇLAR (Net)	2,25	0	0	0	-100	0	0	0
SENETSİZ BORÇLAR	7,229,150	38	11,980,670	40	-12	10,855,823	23	-26
ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	565,02	3	371,854	1	-65	1,108,535	2	144
ORTAKLARA VE GRUP FİRMALARINA FİNANSAL BORÇLAR	0	0	36,139	0	100	0	0	-100
DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	647,288	3	718,088	2	-41	1,304,483	3	49
- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük	238,355	1	335,95	1	-25	779,357	2	90
KISA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	11,133,755	58	16,114,042	53	-23	24,379,140	51	24

Kısa vadeli yabancı kaynaklar toplamı 2001 yılından 2003 yılına doğrusal olarak artış göstermiştir.

Tablo 2.2: Artış Oranı ; (Enflasyondan Arındırılmış Oran)

UV BANKA KREDİLERİ	2,168,896	11	5,358,475	18	31	9,407,647	20	44
UV DİĞER FİNANSAL BORÇLAR	99,658	1	204,297	1	8	0	0	-100
UV TİCARİ BORÇLAR	78,446	0	0	0	-100	0	0	0
DİĞER UZUN VADELİ BORÇLAR	22,96	0	309,157	1	612	464,138	1	23
UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	2,369,960	12	5,871,929	19	31	9,871,785	21	38
TOPLAMI	13,503,715	71	21,985,971	73	-14	34,250,925	72	28
ÖDENMİŞ SERMAYE	1,124,276	6	1,124,276	4	-47	2,097,500	4	53
- Nakdi Sermaye	1,035,526	5	1,035,526	3	-47	1,548,750	3	23
Artırım	51,25	0	51,25	0	-47	511,25	1	718
- Diğer Sermaye Artırımı	37,5	0	37,5	0	-47	37,5	0	-18
YENİDEN DEĞERLEME FONU	1,955,335	10	4,025,643	13	9	5,805,148	12	18
YEDEKLER VE GEÇMİŞ DÖNEM KARLARI	433,714	2	1,554,334	5	90	2,529,440	5	33
DAĞITILMAYAN DÖNEM KARI	1,120,620	6	975,106	3	-54	2,338,072	5	97
ÖZEL FONLAR	1,310,856	7	875,555	3	-65	1,055,385	2	(D)
(-) GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI	-320,307	-2	-320,307	(D)	-47	-320,307	(D)	-18
(İNDİRİMLER)/ EKLEMELER	0	0	0	0	0	-293,67	-1	-100
ÖZKAYNAKLAR	5,624,494	29	8,234,607	27	-23	13,211,568	28	32
PASİF TOPLAMI (KAYNAKLAR)	19,128,209	100	30,220,578	100	-16	47,462,493	100	29
NAZİM HESAPLAR	8,945,977	47	4,008,689	13	-76	0	0	-100

Pasif kaynaklar toplamı 2001 yılı ile 2003 yılları arasında artış göstermiştir ancak artış oranı enflasyondan arındırılmış olarak ele alındığında 2002 yılında eksi çıkmış 2003 yılında ise artı olmuştur.

Tablo 2.3: Finansal Veriler - Gelir Tablosu Raporu

Hesap Adı	31.12.2000	*	31.12.2001	*		30.09.2002	*	**
YURTİÇİ SATIŞLAR	12,935,470	84	22,502,287	64	-8	21,317,807	56	-22
YURTDIŞI SATIŞLAR	2,694,717	17	13,078,672	37	157	17,291,459	45	8
BRÜT SATIŞLAR	15,630,187	101	35,580,959	101	20	38,609,266	102	-11
(-) İADE, İNDİRİM VE İSKONTOLAR	-228,622	-1	-484,859	(1)	12	-575,658	-2	-3
NET SATIŞLAR	15,401,565	100	35,096,100	100	21	38,033,608	100	-11
(-) SMM (Satılan Malın Maliyeti)	(12,331,226)	-80	(26,276,517)	-75	13	(28,291,693)	-74	-12
BRÜT SATIŞ KARI / (ZARARI)	3,070,339	20	8,819,583	25	52	9,741,915	26	-9
(-) PAZARLAMA, SATIŞ VE GENEL YÖNETİM GİDERLERİ	-921,16	-6	(2,001,953)	-6	15	(2,233,181)	-6	-9
FAALİYET KARI / (ZARARI)	2,149,179	14	6,817,630	19	68	7,508,734	20	-10
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİRLER VE KARLAR	995,121	6	7,161,192	20	281	2,592,683	7	-70
(-) DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDERLER VE	-169,836	(1)	(11,023,820)	-31	AD	(1,202,436)	-3	-91
(-) FINANSMAN GİDERLERİ	(1,788,539)	-12	(1,664,504)	-5	-51	(5,765,936)	-15	184
OLAĞAN (İŞLETME) KAR /	1,185,925	8	1,290,498	4	-42	3,133,045	8	99
OLAĞANDIŞI GELİRLER/GİDERLER (Net)	173,05	1	20,558	0	-94	-15,616	0	-162
vergi öncesi dönem karı / ZARAR	1,358,975	9	1,311,056	4	-49	3,117,429	8	95
(-) DONEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜK KAR	-238,355	-2	-335,95	(1)	-25	-779,357	-2	90
DONEM NET KARI / (ZARARI)	1,120,620	7	975,106	3	-54	2,338,072	6	97
DONEM NET KARI DAĞITIMI / DÖNEM ZARARI	1,120,620	—	975,106	—	-54	2,338,072	—	97
- Yedekler -Dağıtılmayan Karlar	1,120,620	—	975,106	—	-54	2,338,072	—	97
GİDERLERİ	1,967,497	—	3,987,000	...	7	3,004,960	...	-38

* : Net Satışlara Oranı

** : Bir Önceki Yıla Göre Reel Artış Oranı (Enflasyondan Arındırılmış Artış Oranı)

Tablo 2.4: Finansal Veriler - Nakit Akım Tablosu

Hesap Adı	31.12.2000 -	31.12.2001 -	*	*
Net Satışlar / Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hak	35,096,100	38,033,608	57	58
Ticari Alacaklardaki (Artış) / Azalış	(2,492,368)	(4,848,376)	5	10
Grup Firmalarından Ticari Alacaklardaki (Artış) / Azalış	0	0	0	0
Alınan Sipariş Avanslarındaki Artış / (Azalış)	-193,166	736,681	0	1
Satışlardan Nakit Girişi	32,410,566	33,921,913	52	52
SMM / Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	(22,289,517)	(25,388,097)	44	52
Stoklardaki (Artış) / Azalış	-324,633	(1,551,637)	1	3
Ticari Borçlardaki Artış / (Azalış)	4,670,824	(1,124,847)	8	2
Grup Firmalarına Ticari Borçlardaki Artış / (Azalış)	0	0	0	0
Verilen Sipariş Avanslarındaki (Artış) / Azalış	-587,706	(2,694,423)	1	6
Mamul Hizmet Üretimi / Mal Alışı İçin Nakit Çıkışı	(18,531,032)	(30,759,004)	37	63
Pazarlama, Satış ve Genel Yönetim Giderleri	(2,001,953)	(2,131,817)	4	4
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkukların	-223,405	115,218	0	0
Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkuklarından	9,889	-17,033	0	0
Faaliyet Giderlerinden Doğan Net Nakit Akışı	(2,215,469)	(2,033,632)	4	4
ASIL İŞLETME FAALİYETLERİNDEN YARATILAN NET NAKİT	11,664,065	1,129,277	19	2
Diğer Dönen Varlıklardaki (Artış) / Azalış	-35,818	-19,045	0	0
Diğer Kısa ve Uzun Vadeli Borçlardaki Artış / (Azalış)	460,948	77,315	1	0
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelirler ve Karlar	7,161,192	2,592,683	12	4
Diğer Faaliyetlerden Olağan Giderler ve Zararlar	(11,023,820)	(1,202,436)	22	2
Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerdeki Artış / Azalış	-449,79	-98,263	1	0
Diğer İşletme Faaliyetleri Net Nakit Akımı	(3,887,288)	1,350,254	8	2
İşletme faaliyetlerinden net nakit akımı	7,776,777	2,479,531	13	4
Menkul Kıymetlerdeki (Artış) / Azalış	1,521,708	10,41	2	0
Mali Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	(8,568,456)	-608,302	17	1
Yapılmakta Olan Yatırımlardaki (Artış) / Azalış	774,092	(2,860,721)	1	6
Maddi Olmayan ve Özel Tükenmeye Tabi Duran Varlık	-28,58	-49,633	0	0
Diğer Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	24,772	-162,281	0	0
Olağandışı Gelirler ve Karlar	-322,226	215,686	1	0
Olağandışı Giderler ve Zararlar	-92,517	-51,472	0	0
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN NET	(6,691,207)	(3,506,313)	13	7
FİNANSMAN (İHTİYACI) / FAZLASI		(1,026,782)	2	
Ortaklara Karpayı (Temettü) Ödemesi	0	0	0	0
Ortaklardan Finansal Alacaklardaki (Artış) / Azalış	0	-2,365	0	0
Grup Firmalarından Finansal Alacaklardaki (Artış)	0	0	0	0
Ortaklara Finansal Borçlardaki Artış / (Azalış)	36,139	-36,139	0	0

Grup Firmalarına Finansal Borçlardaki Artış / (Azalış)	0	0	0	0
FİRMALARININ FİNANSMANI İLE İLGİLİ	36,139	-38,504	0	0
Finansman Giderleri	(1,664,504)	(5,765,936)	3	12
UV Banka Kredileri ve Diğer Finansal	0	0	0	0
KV Banka Kredilerindeki Artış / (Azalış)	493,389	3,870,254	1	6
(Azalış)	658,224	-86,803	1	0
UV Banka Kredilerindeki Artış	2,549,222	8,075,059	4	12
UV Diğer Finansal Borçlardaki Artış	-89,373	-204,297	0	0
Kısa ve Uzun Vadeli Yatırım (Satıcı) Borçlarındaki	0	0	0	0
DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARI İLE İLGİLİ NET NAKİT AKIM	1,946,958	5,888,277	3	9
ÖZKAYNAKLARDAKİ NAKDİ ARTIŞ	0	513,224	0	1
NET NAKİT AKIMI	1,983,097	6,362,997	3	10
FİNANSMAN SONRASI NAKİTTEKİ DEĞİŞİM (Aynı Sermaye	3,068,667	5,336,215	5	8
HAZIR DEĞERLERDEKİ DEĞİŞİM	3,068,667	5,336,215	5	8
AMORTİSMAN GİDERLERİ	5,298,056	6,122,389	9	9
TOPLAM NAKİT GİRİŞLERİ	61,823,222	65,698,742	100	100
TOPLAM NAKİT ÇIKIŞLARI	(50,387,832)	(48,903,923)	100	100

(*) : Sırasıyla ilgili dönem kalemlerinin toplamı nakit giriş ya da çıkış içerisindeki yeri

Tablo 2.5: Finansal Veriler - Oran Analizi

Oran Adı	31.12.2000	31.12.2001	30.09.2002
ekonomik göstergeler			
Enflasyon Oranı (TEFE) (%)	31	89	22
USD Dönem Sonu Kuru	671,765	1,439,567	1,648,669
USD Dönem Ortalama Kuru	617,756	1,177,407	1,480,370
I. BAŞLICA GÖSTERGELER			
NET SATIŞLAR	15,401,565	35,096,100	38,033,608
FAALİYET KARI / (ZARARI)	2,149,179	6,817,630	7,508,734
OLAĞAN KAR / (ZARAR)	1,185,925	1,290,498	3,133,045
DONEM NET KARI (ZARARI)	1,120,620	975,106	2,338,072
ÖZKAYNAKLAR	5,624,494	8,234,607	13,211,568
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	19,128,209	30,220,578	47,462,493
NET İŞLETME SERMAYESİ	2,684,371	2,914,973	8,976,308
ASIL İŞLETME FAAL. YARATILAN NET NAKİT AKIMI	NA	11,664,065	1,129,277
II. REEL BÜYÜME ORANLARI			
NET SATIŞLAR	NA	21	-11
OLAĞAN KAR / (ZARAR)	NA	-42	99
DONEM NET KARI / (ZARARI)	NA	-54	97
ÖZKAYNAKLAR	NA	-23	32
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	NA	-16	29
NET İŞLETME SERMAYESİ	NA	-43	152
KALDIRILABİLİR BÜYÜME ORANI	25	13	22
III. ÖDEME GÜCÜ ORANLARI (%)			
CARI ORAN	124	118	137
LİKİDİTE ORANI	67	71	89
NAKİT FAİZ KARŞILAMA ORANI	NA	7	0
FAİZ KARŞILAMA ORANI	****	****	
MADDİ DURAN VARLIK (NET) /	66	126	77
K.V. BANKA KREDİLERİ / NET	16	7	28
IV. AKTİVİTE ORANLARI			
ALACAK TAHSİL SÜRESİ (GÜN)	NA	69	74
STOK DEVİR HIZI (... KEZ)	NA	5	4
TİCARİ BORÇ ÖDEME SÜRESİ (GÜN)	NA	268	220
AKTİF DEVİR HIZI (... KEZ)	NA	1	1
İŞLETME SERMAYESİ İHTİYACI	NA	-119	-82
DONEM İÇİN YAPILAN ALIM	0	0	0
V. MALİ YAPI ORANLARI (%)			
TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR /	240	267	259
K.V. YABANCI KAYNAKLAR /	198	196	185
BANKA KREDİLERİ / AKTİF	24	26	42
ÖZKAYNAKLAR / AKTİF TOPLAMI	29	27	28
VI. KARLILIK ORANLARI (%)			
BRÜT KAR ORANI	20	25	26
FAALİYET KARI / NET SATIŞLAR	14	19	20
DONEM NET KARI / NET SATIŞLAR	7	3	6
DÖNEM NET KARI / AKTİF TOPLAMI	6	3	5
DÖNEM NET KARI / ÖZKAYNAKLAR	20	12	18

Alım Tutarı mevcut ise Alım Tutarından, yoksa SMM/2'den hesaplanmıştır.

Hesaplanamamıştır.

Zarar nedeniyle hesaplanamamıştır.

Faaliyetlerinden Nakit Yaratamadığı / Faiz Giderlerini karşılayamadığı için hesaplanamamıştır.

Pasif Açığı nedeniyle hesaplanamamıştır.

(****) : Dönem Zararı Finansman Giderlerinden daha büyüktür.



EK 3

Kola İçecek A.Ş'nin Mali Analizine İlişkin Tablolar

Tablo 3.1: Finansal Veriler-Bilanço Raporu

Hesap Adı	31.12.2001	*	31.12.2002		*	31.12.2003	*	
HAZIR DEĞERLER	38,682,158	12	67,269,672	17	33	49,477,057	12	-35
MENKUL KIYMETLER	428,415	0	9,287,419	2	AD	37,637,510	9	255
SENETLİ ALACAKLAR (Net)	3,132,397	1	776,71	0	-81	0	0	-100
SENETSİZ ALACAKLAR	28,477,112	8	15,934,351	4	-57	10,389,990	2	-43
STOKLAR (Net)	25,773,561	8	48,955,129	.	45	46,952,347	11	-16
verilen sipariş avansları / akreditifler	0	0	225,301	0	100	49,633	0	-81
DİĞER DÖNEN VARLIKLAR	1,415,897	0	1,811,452	0	-2	4,128,194	1	100
DONEN VARLIKLAR TOPLAMI	97,909,540	29	144,260,034	37	12	148,634,731	35	10)
MALI DURAN VARLIKLAR (Net)	256,021	0	1,669,447	0	398	2,656,303	1	40
YAPILMAKTA OLAN YATIRIMLAR	150,851	0	1,225,592	0	520	2,199,496	1	57
DİĞER DURAN VARLIKLAR	1,321,198	0	805,535	0	-53	1,110,223	0	21
BAĞLI VARLIKLAR TOPLAMI	1,728,070	1	3,700,574	1	63	5,966,022	1	41
MADDİ DURAN VARLIKLAR (Net)	236,385,621	70	246,316,445	62	-20	266,897,228	63	-5
MADDİ OLMAYAN VE ÖZEL TÜKENMEYE TABİ DURAN VARLIKLAR	10,799	0	14,733	0	4	282,094	0	AD
SABİT VARLIKLAR TOPLAMI	236,396,420	70	246,331,178	62	-20	267,179,322	63	-5
DURAN VARLIKLAR TOPLAMI	238,124,490	71	250,031,752	63	-20	273,145,344	65	-4
AKTİF TOPLAMI (VARLIKLAR)	336,034,030	100	394,291,786	100	-10	421,780,075	100	-6
BANKA KREDİLERİ	129,386,919	39	95,346,149	24	-44	58,723,477	14	-46
- Orta ve Uzun Vadeli Kredi Anapara Taksitleri	1,263,446	0	604,17	0	-63	9,491,678	2	AD
SENETSİZ BORÇLAR	15,625,516	5	33,353,957	8	63	23,727,282	6	-38
ALINAN SİPARİŞ AVANSLARI	8,96	0	0	0	-100	0	0	0
ORTAKLARA VE GRUP FİRMALARINA FİNANSAL BORÇLAR	0	0	0	0	0	48	0	100
DİĞER KISA VADELİ BORÇLAR	6,751,277	2	26,034,269	7	194	18,069,444	4	-39
- Ödenecek Temettü	0	0	15,680,132	4	100	0	0	-100
- Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşı	0	0	3,732,271	1	100	12,366,689	3	191
KV YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	151,772,672	45	154,734,375	39	-22	100,520,251	24	-43
UV BANKA KREDİLERİ	40,640,232	12	33,343,820	8	-37	18,983,356	5	-50
DİĞER UZUN VADELİ BORÇLAR	3,947,527	1	2,859,511	1	-45	2,922,726	1	-10
UV YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	44,587,759	13	36,203,331	9	-38	21,906,082	5	-47

YABANCI KAYNAKLAR TOPLAMI	196,360,431	58	190,937,706	48	-26	122,426,333	29	-44
SERMAYE	29,899,954	9	223,681,529	57	471	223,681,529	53	-12
- Nakdi Sermaye	29,899,954	9	223,681,529	57	471	223,681,529	53	-12
YENİDEN DEĞERLEME FONU	106,736,750	32	62,093,816	16	-56	106,552,424	25	51
YEDEKLER VE GEÇMİŞ DÖNEM KARLARI	2,063,842	1	3,036,894	1	12	3,036,894	1	-12
DAĞITILMAYAN DÖNEM KARI	973,053	0	0	0	-100	51,194,848	12	100
(İNDİRİMLER) / EKLEMELER	0	0	(85,458,159)	-22	-100	(85,111,953)	-20	-13
ÖZKAYNAKLAR	139,673,599	42	203,354,080	52	11	299,353,742	71	29
PASİF TOPLAMI (KAYNAKLAR)	336,034,030	100	394,291,786	100	-10	421,780,075	100	-6

* : Aktif

Artış Oranı (Enflasyondan Arındırılmış Artış Oranı)

Pasif kaynaklar toplamı 2001 2003 yılları arasında reel olarak artış göstermiş olmasına rağmen enflasyondan arındırılmış olarak ele alındığında eksi bir artış yaşanmıştır. Bu düşme 2002 yılında yüzde 10 iken 2003 yılında yüzde altı olarak yaşanmıştır.

Tablo 3.2: Finansal Veriler – Gelir Tablosu Raporu

Hesap Adı	31.12.2001	*	33.12*2002	*		31.12.2003	*	
YURTIÇİ SATIŞLAR	348,007,139	116	535,867,716	116	18	621,684,904	122	2
YURTDIŞI SATIŞLAR	2,564,304	1	4,720,100	1	41	8,836,602	2	64
BRÜT SATIŞLAR	350,571,443	117	540,587,816	117	18	630,521,506	124	2
(-) İADE, İNDİRİM VE İSKONTOLAR	(50,800,458)	-17	(79,045,596)	-17	19	(122,784,863)	-24	36
NET SATIŞLAR	299,770,985	100	461,542,220	100	18	507,736,643	100	-4
(-) SMM (Satılan Malın Maliyeti)	(309,883,351)	-103	(428,209,910)	-93	5	(451,350,959)	-89	-8
BRÜT SATIŞ KARI / (ZARARI)	(10,112,366)	-3	33,332,310	7	-352	56,385,684	11	48
(-) PAZARLAMA, SATIŞ VE GENEL YÖNETİM	(9,236,066)	-3	(9,316,024)	-2	-23	(14,586,398)	-3	37
FAALİYET KAR/ (ZARARI)	(19,348,432)	-6	24,016,286	5	-195	41,799,286	8	53
DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GELİRLER VE KARLAR	21,221,911	7	10,406,985	4	-34	40,038,961	8	91
(-) DİĞER FAALİYETLERDEN OLAĞAN GİDERLER VE ZARAR	(9,184,239)	-3	(12,894,250)	-3	7	(10,192,190)	-2	-31
(-) FİNANSMAN GİDERLERİ	-49,142	0	(26,315,440)	-6	AD	(8,087,238)	-2	-73
OLAĞAN (İŞLETME) KAR / (ZARARI)	(7,359,902)	-2	3,213,581	1	-133	63,558,819	13	AD
OLAĞANDIŞI GELİRLER / GİDERLER (Net)	8,332,955	3	16,198,822	4	48	2,718	0	-100
vergi öncesi dönem karı /	973,053	0	19,412,403	4	AD	63,561,537	13	187

Artış Oranı (Enflasyondan Arındırılmış Artış Oranı)

Tablo 3.3: Finansal Veriler – Nakit Akım Tablosu

Hesap Adı	31.12.2001 - 31.12.2002	31.12.2002 - 31.12.2003	*	**
Net Satışlar / Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Harak.	461,542,220	507,736,643	56	76
Ticari Alacaklardaki (Artış) / Azalış	14,898,448	6,321,071	2	1
Grup Firmalarından Ticari Alacaklardaki (Artış) / Alınan Sipariş Avanslarındaki Artış / (Azalış)	0	0	0	0
Satışlardan Nakit Girişi SMM / Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri	476,431,708 (370,200,110)	514,057,714 (406,878,359)	57 53	77 69
Stoklardaki (Artış) / Azalış	(23,181,568)	2,002,782	3	0
Ticari Borçlardaki Artış / (Azalış)	17,728,441	(9,626,675)	2	2
Grup Firmalarına Ticari Borçlardaki Artış / Verilen Sipariş Avanslarındaki (Artış) / Azalış	0	0	0	0
Mamul Hizmet Üretimi / Mal Alışı İçin Nakit Çıkışı	(375,878,538)	(414,326,584)	54	70
Pazarlama, Satış ve Genel Yönetim Giderleri	(9,316,024)	(14,586,398)	1	2
Gelecek Aylara Ait Giderler ve Gelir Tahakkuklarının Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkuklarından	-681,167	-772,439	0	0
Faaliyet Giderlerinden Doğan Net Nakit Akışı	(9,335,861)	(14,814,834)	1	2
ASIL İŞLETME FAALİYETLERİNDEN YARATILAN NET NAKİT	91,217,309	84,916,296	11	13
Diğer Dönen Varlıklardaki (Artış) / Azalış	285,612	(1,544,303)	0	0
Diğer Kısa ve Uzun Vadeli Borçlardaki Artış / Azalış	-938,894	-341,983	0	0
Diğer Faaliyetlerden Olağan Gelirler ve Karlar	18,406,985	40,038,961	2	6
Diğer Faaliyetlerden Olağan Giderler ve Zararlar	(12,894,250)	(10,192,190)	2	2
Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülüklerdeki Artış / Azalış	-939,863	(4,790,187)	0	1
Diğer İşletme Faaliyetleri Net Nakit Akımı	3,919,590	23,170,298	0	3
İşletme faaliyetlerinden net nakit akımı	95,136,899	108,086,594	11	16
Menkul Kıymetlerdeki (Artış) / Azalış	(8,859,004)	(28,350,091)	1	5
Mali Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	(86,871,585)	-640,65	12	0
Maddi Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	(112,583,558)	(20,594,775)	16	3
Yapılmakta Olan Yatırımlardaki (Artış) / Azalış	(1,074,741)	-973,904	0	0
Maddi Olmayan ve Özel Tüketime Tabi Duran Varlıklar	-3,934	-267,361	0	0
Diğer Duran Varlıklardaki (Artış) / Azalış	515,663	-304,688	0	0
Olağandışı Gelirler ve Karlar	16,198,822	562,046	2	0
Olağandışı Giderler ve Zararlar	0	-559,328	0	0

Grup Firmalarına Finansal Borçlardaki Artış / (Azalış)	0	0	0	0
ORTAKLARIN VE GRUP FİRMALARININ FİNANSMANI İLE	0	(15,680,084)	0	3
Finansman Giderleri	(26,315,440)	(8,087,238)	4	1
UV Banka Kredileri ve Diğer Finansal Borçlar Anapara	0	0	0	0
KV Banka Kredilerindeki Artış / (Azalış)	(33,381,494)	(45,510,180)	5	8
KV Diğer Finansal Borçlardaki Artış / (Azalış)	0	0	0	0
UV Banka Kredilerindeki Artış	(7,955,688)	(5,472,956)	1	1
UV Diğer Finansal Borçlardaki Artış	0	0	0	0
Kısa ve Uzun Vadeli Yatırım (Satıcı) Borçlarındaki	0	0	0	0
DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARI İLE İLGİLİ NET NAKİT AKIM	(67,652,622)	(59,070,374)	10	10
ÖZKAYNAKLARDAKİ NAKDİ ARTIŞ	193,781,575	0	23	0
finansman faaliyetlerinden NET NAKİT AKIMI	126,128,953	(74,750,458)	15	13
FİNANSMAN SONRASI NAKİTTEKİ DEĞİŞİM (Aynı Sermaye	28,587,515	(17,792,615)	3	3
HAZIR DEĞERLERDEKİ DEĞİŞİM	28,587,514	(17,792,615)	3	3
DÖNEM KARI + DÖNEMİN AMORTİSMAN GİDERLERİ	77,422,203	108,034,137	9	16
TOPLAM NAKİT GİRİŞLERİ	830,028,813	665,415,359	100	100
TOPLAM NAKİT ÇIKIŞLARI	(695,431,581)	(592,966,452)	100	100

(*) : Sırasıyla ilgili dönem kalemlerinin toplamı nakit giriş ya da çıkış içersindeki yeri

Tablo 3.4: Finansal Veriler - Oran Analizi

Oran Adı	31,12,2001	31,12,2002	31.12,2003
EKONOMİK GÖSTERGELER			
Enflasyon Oranı (TEFE) (%)	89	31	14
USD Dönem Sonu Kuru	1,439,567	1,634,501	1,395,835
USD Dönem Ortalama Kuru	1,177,407	1,497,366	1,512,470
I. BAŞLICA GÖSTERGELER			-
NET SATIŞLAR	299,770,985	461,542,220	507,736,643
FAALİYET KARI / (ZARARI)	(19,348,432)	24,016,286	41,799,286
OLAĞAN KAR / (ZARAR)	(7,359,902)	3,213,581	63,558,819
DONEM NET KARI (ZARARI)	973,053	15,680,132	51,194,848
OZKAYNAKLAR	139,673,599	203,354,080	299,353,742
AKTİFTOPLAMI (VARLIKLAR)	336,034,030	394,291,786	421,780,075
NET İŞLETME SERMAYESİ	(53,863,132)	(10,474,341)	48,114,480
ASIL İŞLETME FAAL.	NA	91,217,309	84,916,296
II. REEL BÜYÜME ORANLARI			
NET SATIŞLAR	(28)	18	(4)
FAALİYET KARI / (ZARARI)	43	(195)	53
OLAĞAN KAR / (ZARAR)	(307)	(133)	AD
DONEM NET KARI / (ZARARI)	(73)	AD	186
OZKAYNAKLAR	(24)	11	29
AKTİFTOPLAMI (VARLIKLAR)	(6)	(10)	(6)
NET İŞLETME SERMAYESİ	69	(85)	(503)
KALDIRILABİLİR BUYUME ORANI	1	0	21
III. ÖDEME GÜCÜ ORANLARI			
CARI ORAN	65	93	148
LİKİDİTE ORANI	47	60	97
NAKİT FAİZ KARŞILAMA ORANI	NA	3	11
FAİZ KARŞILAMA ORANI	21	****	9
MADDİ DURAN VARLIK (NET) /	169	121	89
K.V. BANKA KREDİLERİ / NET	43	21	12
IV. AKTİVİTE ORANLARI			
ALACAK TAHSİL SÜRESİ (GÜN)	33	19	10
STOK DEVİR HIZI (... KEZ)	15	11	9
TİCARİ BORÇ ÖDEME SÜRESİ	29	42	46
AKTİF DEVİR HIZI (... KEZ)	1	1	1
İŞLETME SERMAYESİ İHTİYACI	29	9	2
DÖNEM İÇİN YAPILAN ALIM	0	0	0
V. MALİ YAPI ORANLARI (%)			
TOPLAM YABANCI KAYNAKLAR /	141	94	41
K.V. YABANCI KAYNAKLAR /	109	76	34
BANKA KREDİLERİ /	51	33	18
OZKAYNAKLAR / AKTİF TOPLAMI	42	52	71
VI. KARLILIK ORANLARI (%)			
BRÜT KAR ORANI	(3)	7	11
FAALİYET KARI / NET SATIŞLAR	(6)	5	8
DONEM NET KARI / NET SATIŞLAR	0	3	10

DÖNEM NET KARI / AKTİF	0	4	12
TOPLAMI (VARLIKLAR)			
DONEM NET KARI /	1	8	17

(1) : Alım Tutarı mevcut İse Alım Tutarından, yoksa SMM/2'den hesaplanmıştır.

(NA) : Hesaplanamamıştır.

(*) : Zarar nedeniyle hesaplanamamıştır.

(**) : Faaliyetlerinden Nakit Yaratamadığı / Faiz Giderlerini karşılayamadığı için hesaplanamamıştır.

(***) : Pasif Açığı nedeniyle hesaplanamamıştır.

(****) : Dönem Zararı Finansman Giderlerinden daha büyüktür.

Dönem net karı özkaynaklar oranı 2001 yılı için yüzde 1 2002 yılı için yüzde 8 ve 2003 yılı içinse yüzde 17 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2001 yılında 2003 yılına kadar doğrusal olarak artış göstermiştir.

KAYNAKÇA

- AKDOĞAN Nalan ve TENKER Nejat, **Finansal Tablolar Analizi**, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Ankara : Savaş Yayınları, 1985.
- AKGÜÇ Öztin, **Mali Analiz Ders Notları**, Ankara, Siyasal Bilgiler fakültesi, 1965.
- AKINCI Nejat ve ÜNLEN Müjdat, **Mali Tablolar Analizi**, İzmir : Barış Yayın, 2. Baskı, 1988.
- ANTONY, R. N. : **Management Accounting Principles**, Richard D.Irwin Inc., Home Wood Illinois, 1965.
- BEDFORD Norton M., **Financial Statements-Analysis and Interpretation**, Accountants Handbook, der., Rufus Wixon, 4. B., N., Y., The Ronald Pres Company, 1954.
- BELKAOUI Ahmed – KAHLI Alfred – PEYNARD Josette, “**Information Needs of Financial Analists**”, The International Journal Accounting, 13. Baskı, No:1, 1977.
- CAUSEY Denzil Y., **Duties and Liabilities Of The CPA**, Bureau of Business Research, Teksas Üniversitesi, Austin, 1976.
- DURMUŞ Ahmet Hayri , ARAT Mehmet Emin, **İşletmelerde Mali Tablolar Tahli İlkeler ve Uygulamalar**, İstanbul : Yayım Matbaası, 1994.
- FERMAN, C., **Bilanço Teorileri**, Ankara, 1954.
- FINNEY and MILLER, **Principles of Accounting**, Intermediate, 8.th. Printing, Englewood Cliffs, 1964.
- FOULKE Roy A., **Practical Financial Analysis**, N. Y., McGraw-Hill Book Company Inc., 1961.
- GÖNENLİ, A., **Finansal Tablolar**, Analiz ve Yorum, İstanbul, 1979.
- HENDRIKSEN, F., **Price Level Adjustment of Financial Statements**, Washington State University Pres, 1961.
- İDTYDK: **Muhasebenin Temel Kavramları ve Genel Kabul Görmüş Muhasebe Prensipleri**, Ankara, 1968.
- İDTYDK, **Teşebbüs Bilançolarının Yeniden Değerleme Yoluyla Düzeltilmesi**, Ankara, 1968.
- KARRENBROCK Wilbert ve SIMONS Harry, **Intermediate Accounting.3..B.**, N., Y., New Rochelle, South-Westem Publishing company, 1958.
- KENNEDY Ralph Dale ve MCMULLEN Stewart Y., **Financial Statements Form, Analysis and Interpretation**. 4. B., Homewood, Illinois, Richard D. Irwin, Inc., 1966.

- KENNEDY and MCMULLEN (Çev. : Gönenli, A.): **Finansal Durum Tabloları**, Form, Analiz ve Yorumlama, İstanbul, 1967.
- KOÇ Yüksel, **İşletmelerde Mali Analiz Teknikleri**, Ankara : Sevinç Matbaası, 3. Baskı, 1973.
- LASSEGUE, P., **İşletme Yönetimi ve Muhasebe**, İstanbul, 1966.
- LAUZEL, P., -Cibert A., **Des Ratios Au Tableau De Bord**, Entreprises, Modern Edition, Paris, 1973.
- LEE Ta, **Company Financial Reporting, Issues and Analysis**, Thomas Nelson and Sons Ltd., Londra, 1976.
- LURIE Adolph G., **Working With The Public Accountant, A guide For Managers At All Levels**, McGraw-Hill Book Co., New York, 1977.
- MERINO Barbara D. – COE Teddy L., **Uniformity in Accounting: A Historical Perspective**, The Journal of Accountancy, Ağustos 1978.
- NEUNER, J. N., **Cost Accounting Principles and Practice**, 6 th ed., Richard D. Irwin Illinois, 1962.
- ÖZGÜR, F., **Para Kıymetinin Değişmeleri Karşısında Bilanço**, Şişli Özel İ.T.İ.Y.O. Dergisi, İstanbul, 1965, Sayı 4.
- PATON ve DIXON, (Çev : Aysan , M.) **Muhasebenin Temelleri**, İstanbul, 1964.
- PEKER, A., **Bilanço Reevalüasyonun Bazı Nazari ve Tatbiki Meseleleri**, Muhasebe Dergisi, İstanbul, Ağustos 1962, Sayı 14.
- PFAHL John K., **Financial Reports**, Financial Handbook, der., Jules I. Bogen, 4. B., N. Y., The Ronald Pres Company, 1964.
- STONE Leo D., **Security Analysis**, Financial Handbook, der., Jules I. Bogen, 4. B., The Ronald Press Company, 1964.
- TORUN, O. N., **Vergi Mükellefiyetinde Eşitlik Bakımından Maliyet Değerinin Rolü**, İMD, İstanbul, Nisan 1956, Cilt 3, Sayı 1.
- TUNICK Stanley B. ve SAXE Emarual, **Fundamental Accounting-Theory and practice. 3 B.**, N. J., Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1965.
- UMAN, N., **Enflasyon Muhasebesi**, İstanbul, 1979.
- YAZICI, M ve DURMUŞ, A. H. : **Muhasebe Kuramları ve Uygulamaları**, İstanbul, 1975.