

36641

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

HOLDİNG İŞLETMELERİN

FİNANSAL AÇIDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ESRA AKYÜZ

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 24 Ocak 1994

Tezin Savunulduğu Tarih : 14 Şubat 1994

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Niyazi BERK

Diğer Jüri üyeleri : Doç. Dr. Mehmet BOLAK

Yard. Doç. Dr. Cemil ALBAYRAK

ŞUBAT 1994

ÖNSÖZ

Ülkemizde 1960'lı yıllardan sonra özel sektörde ekonomik bütünleşme türü olan holdingleşme hızla artmıştır. Bu nedenle konsolide tabloların kullanımı gittikçe önem kazanmaktadır. Özellikle Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ve Menkul Kıymetler Borsası'nın işlerlik kazanması ile birlikte söz konusu tabloların önemi bir kat daha artmıştır. Sermaye piyasasında, hisse senedi ve tahvillere yatırımda bulunacak tasarruf sahiplerine yön verebilecek göstergelerden biri de konsolide tablolarıdır.

Bu çalışma, konsolide tablolar yardımıyla holdinglerin gerçek ekonomik ve mali yapılarını tasarruf sahiplerinin ve diğer ilgililerin değerlendirmesine sunabilmek amacıyla yapılmıştır.

Tezin hazırlanması esnasında değerli yardımlarını ve desteklerini esirgemeyen danışman hocam Sayın Prof. Dr. Niyazi BERK 'e minnettarlığım sonsuzdur. Öğrenim hayatım ve tez çalışmam boyunca bana güç veren, maddi ve manevi desteklerini hiç eksik etmeyen aileme de sonsuz sevgi ve saygılarımı sunarım.

Esra AKYÜZ

Ocak 1994, İSTANBUL

İÇİNDEKİLER

ÖZET

SUMMARY

GİRİŞ	1
BÖLÜM 1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR	6
1.1. HOLDİNG ŞİRKETLER	6
1.1.1. Holdingin Tanımı	6
1.1.2. Holding Türleri	11
1.1.2.1. Saf-Karma Holding	11
1.1.2.2. Tek-Çok Basamaklı Holding ...	12
1.1.2.3. Ana-Ara Holding	14
1.1.2.4. Sektörel Holdingler	15
1.2. HOLDİNGLEŞME	16
1.2.1. Holdingleşmenin Nedenleri	16
1.2.1.1. Piramitleşmenin Sağlayacağı Büyük Yatırım Gücü	16
1.2.1.2. Karşılıklı Yatırım Yoluyla Sermaye Bazının Genişletilmesi	17
1.2.1.3. Riskin Bağımsız Birimler Kurulması Yolu ile Yalıtılması	18
1.2.1.4. Tek Şirket içinde Büyümenin Zorluğu Karşısında Holding Yoluna Gidilmesi	19
1.2.1.5. Gerçek Kişi Elindeki Pay Senetlerinin Holdinge Devri	19
1.2.2. Holdingin Kuruluşu Ve İştirakte Bulunma Şekilleri	20
1.2.2.1. Holding Kurmanın Hukuki Yönü.	20
1.2.2.1.1. Holdingin Ünvanı	21
1.2.2.1.2. Holdingin Konusu	22
1.2.2.1.3. Holdingin Sermayesi	22
1.2.2.2. Holding Kurmanın İktisadi Yönü	23
1.2.2.3. Holding Topluluklarında İştirakte Bulunma Şekilleri..	24
1.2.2.4. Holdingin Örgüt Yapısı	25

1.3. HOLDİNGİN YARARLARI VE SAKINCALARI ...	27
1.3.1. Holdinglerin Yararları	27
1.3.2. Holdinglerin Sakıncaları	29
1.4. HOLDİNG SÜRECİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ ..	31
1.4.1. Tarihsel Süreç içinde	
Değerlendirilmesi	31
1.4.1.1. Dünyadaki Gelişmeler	31
1.4.1.2. Türkiye'deki Gelişmeler	34
BÖLÜM 2. HOLDİNGİN YA DA ŞİRKETLER GRUBUNUN FİNANSAL	
TABLOLARININ KONSOLİDASYONU	39
2.1. GENEL AÇIKLAMA	39
2.2. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN İÇERİĞİ.	40
2.3. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARI	
DÜZENLEME KOŞULLARI	42
2.4. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN	
HAZIRLANMASI	46
2.4.1. Konsolide Finansal Tabloların	
Hazırlanmasında Kullanılan	
Yöntemler	47
2.4.1.1. Çıkarların Birleştirilmesi	
Yöntemi	48
2.4.1.2. Satın Alma Yöntemi	51
2.5. KONSOLİDE BİLANÇONUN DÜZENLENMESİ	56
2.5.1. Edinme Sırasında Konsolidasyon.	57
2.5.1.1. Ana işletmenin, Bağlı	
işletmenin Tümüne	
Sahip Olması	57
2.5.1.1.1. Bağlı işletmedeki Payın	
Defter Değerine Eşit	
Bedelle Edinilmesi	58
2.5.1.1.2. Bağlı işletmedeki Payın	
Defter Değerinin Üstünde	
Bir Bedelle Elde	
Edilmesi	59
2.5.1.1.3. Bağlı işletmedeki Payın	
Defter Değerinin	
Altında Bir Bedelle	
Elde Edilmesi	60
2.5.1.2. Ana işletmenin, Bağlı	
işletmenin Bir Bölümüne	
Sahip Olması	62
2.5.1.2.1. Bağlı işletmedeki Payın	
Defter Değerine Eşit	
Bedelle Edinilmesi	63

2.5.1.2.2. Bağlı işletmedeki Payın Defter Değerinin Üstünde Bir Bedelle Edinilmesi	64
2.5.1.2.3. Bağlı işletmedeki Payın Defter Değerinin Altında Bir Bedelle Edinilmesi	65
2.5.2. Edinmeden Bir Süre Sonra Konsolide Tabloların Düzenlenmesi	67
2.5.2.1. Ana işletme ile Bağlı işletme Arasında iş ilişkisinin Bulunması Durumunda Konsolidasyon	67
2.5.3. Birden Çok Bağlı işletmenin Olması Durumunda Konsolidasyon	68
2.5.4. Giderme Ve Düzeltmeler	73
2.5.4.1. Bağlı işletme Öz Sermayesinin Giderilmesi.....	73
2.5.4.2. işletmeler Arası Borç Ve Alacakların Giderilmesi...	74
2.5.4.3. işletmeler Arası Borç Para Ve Ön Ödemelerin Giderilmesi	75
2.5.4.4. işletmeler Arası Tahvil işlemlerinden Doğan Borç Ve Alacakların Giderilmesi.....	76
2.6. KONSOLİDE GELİR TABLOSUNUN DÜZENLENMESİ	76
2.6.1. Genel Açıklama	76
2.6.2. Giderme ve Düzeltmeler	77
2.6.2.1. işletmeler Arası Stok Karlarının Giderilmesi.....	77
2.6.2.2. işletmeler Arası Kar Paylarının Giderilmesi.....	79
2.6.2.3. işletmeler Arası Mal, Hizmet Alış ve Satışlarının Giderilmesi	80
2.6.2.4. işletmeler Arası Duran Varlık Satışlarından Doğan Karların Gidermesi.....	80
2.7. KONSOLİDE DAĞITIKMAMIŞ KARLAR TABLOSUNUN DÜZENLENMESİ	81
BÖLÜM 3. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ ..	83
3.1. KONSOLİDE BİLANÇONUN ANALİZİ	86
3.1.1. Varlık Yapısının Analizi	86
3.1.2. Sermaye Yapısının Analizi	88
3.1.3. Varlıkla Sermaye Bağıntılarının Analizi	91

3.1.3.1.	Dönen Varlıkla Kısa Süreli Borçların Bağlantılarının Analizleri	92
3.1.3.2.	Duran Varlıkla Öz Sermaye ve Uzun Süreli Borçların Bağlantısının Analizi	98
3.1.3.3.	Öz Sermaye ile Toplam Varlıklar Bağlantısının Analizi	99
3.1.3.4.	Toplam Varlıkla Öz Sermaye Bağlantısının Analizi	100
3.1.3.5.	Dönen Varlık ve Duran Varlıkla Toplam Sermayenin Bağlantısı	101
3.2.	KONSOLİDE GELİR TABLOSUNUN ANALİZİ....	101
3.3.	KONSOLİDE BİLANÇO İLE KONSOLİDE GELİR TABLOSU BAĞINTILARININ ANALİZLERİ.....	109
3.3.1.	Varlık ve Sermaye ile Konsolide Gelir Tablosu Bağlantılarının Analizleri.....	109
3.3.1.1.	Varlıkla Konsolide Gelir Tablosu Bağlantılarının Analizleri	110
3.3.1.1.1.	Alacaklar ile Satışlar Tutarının Analizi	110
3.3.1.1.2.	Stoklar ile Madde Giderlerinin Üretim ve Satış Maliyetlerinin Analizi.....	113
3.3.1.1.3.	Dönen Varlıklarla Satışlar Tutarı Arasındaki Bağlantının Analizi	117
3.3.1.1.4.	Duran Varlıklarla Satışlar Tutarı Arasındaki Bağlantının Analizi	118
3.3.1.1.5.	Net işletme Sermayesi Devir Hızı	119
3.3.1.2.	Sermaye ile Konsolide Gelir Tablosu Bağlantılarının Analizleri	121
3.3.1.2.1.	Öz Sermaye Karlılığı	121
3.3.1.2.2.	Toplam Sermaye Karlılığı...	124
3.3.1.2.3.	Borçtan Yararlanma Oranı...	125
3.3.1.2.4.	Öz Sermaye Devir Hızı	127
3.3.1.2.5.	Borç Devir Hızı	128
3.3.1.2.6.	Satıcıların Tanıdığı Ortalama Süre	129
3.3.1.2.7.	Otofinansman Oranı	130
3.3.1.2.8.	Borç Taksitlerini Karşılama Oranı	130

3.4. KONSOLİDE DAĞITILMAMIŞ KARLAR TABLOSUNUN ANALİZİ	131
SONUÇ	132
BÖLÜM 4. UYGULAMA ÖRNEĞİ	134
4.1. GENEL AÇIKLAMA	134
4.2. KONSOLİDE EDİLECEK FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZE HAZIRLANMASI	138
4.3. ANALİZE HAZIRLANMIŞ FİNANSAL TABLOLARIN KONSOLİDASYONU	160
4.4. A HOLDİNG A.Ş. 'NİN KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARININ ANALİZİ	167
4.5. ANALİZ SONUÇLARINI DEĞERLENDİRME	181
KAYNAKLAR	186
ÖZGEÇMİŞ	189

ÖZET

Ulusal ve uluslararası ekonomik yapıdaki hızlı değişimler, günümüzün yoğun rekabet ortamında, varlıklarını devam ettirmek isteyen işletmelerin büyümelerini zorunlu kılmıştır. Bu büyüme çeşitli şekillerde olmaktadır. Şirketlerin büyümesini sağlayan yollardan ülkemizde en çok rastlanılanı ise holdingleşmedir.

Bu çalışmada; yapısal nitelikleri ve mali yapıları gereği diğer işletmelerden farklılık taşıyan sahip olan holding şirketler ve konsolide finansal tablolar yoluyla yapılacak değerlendirmenin gerekliliği, bu tabloların hazırlanması ve de analizi incelenecektir.

Öncelikle çeşitli yönleriyle holdingler konusu ele alınmış, dünyadaki ve Türkiye'deki tarihsel gelişimi incelenmiştir.

İkinci bölümde bir grubun bütününün, finansal durumu ve faaliyet sonuçları hakkında fikir veren tek araç olan konsolide finansal tabloların oluşturulması üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde de çeşitli çıkar gruplarına yönelik olarak yapılan konsolide finansal tabloların analizi yer almaktadır.

Son aşamada ise kuramsal açıklamaların daha iyi anlaşılabilmesi için bir uygulama yapılması uygun görülmüştür.

SUMMARY

The rapid changes in national and international economic structure require a reconstruction of companies. In the second half of our century, companies got into a certain development measure economy, companies can be organized in many ways. In the period of this economic growth, the unification of companies rather than individualism and the big support in this thought resulted in the birth of holding companies which are the subject of business administration.

In this study, first of all we stand on the holding concept and give further information.

A holding company owns sufficient voting stock to have a controlling interest in one or more corporations. A holding company does not necessarily have to own 51 per cent of the stock of another company in order to have the control. For a widely held corporation, ownership of 20 per cent or as little as 10 per cent of the stock outstanding may constitute effective working control.

When one corporation controls another corporation through the ownership of a majority of its capital stock, the controlling corporation is called a parent company, and the company whose stock is owned is called a subsidiary company. The corporations related in the holding company system are also called "affiliated" companies, although the word affiliated is quite widely used to cover situations in which the control, or the substantial control of two or more corporations is held by the same interests, such as a family group.

Companies which do not operate properties but exist simply to control and direct subsidiaries are called pure holding companies. Many of the former holding company giants found it economical to dissolve or merge with some major subsidiaries and become

operating companies. So long as any subsidiaries survive, such companies are known as holding-operating or parent companies.

Holding companies may also be classified according to the type of business. Thus, there are railway, utility, industrial and financial groups .

The grouping can be broken up more readily under a holding company arrangement than when properties and operations have been mingled in a single corporation by merger.

The general advantage of a holding company system over a complete merger of the affiliated companies is that combination is achieved by it and yet the individuality of the various constituents is preserved. More specifically, the advantages are:

- i- Providing large investment strength through pyramiding.

- ii- Widening of the capital base by corresponding investments.

- iii- Elimination of risks.

- iv- Establishing the holding system because of the difficulties of growth in a firm.

- v- Share certificates passing over from real persons to holdings.

The Disadvantages Of The Holding Company Devices Are:

- i- Growth of unwieldy and uneconomical systems.

- ii- Stock watering and inflation of capitalization.

- iii- Creation of top-heavy capital structures.

- iv- Upstream loans

- v- Manipulation and secrecy of accounts

- vi- Excessive servis and other charges

vii- Profits on intercompany transactions

viii- Manipulation of stock market prices

In the second part, consolidated financial statements have been examined.

Consolidated financial statements are designed to set aside the legal boundaries between affiliated companies and present a financial picture of the resources and operations of an economic entity. Persons looking to their legal rights will not find pertinent information in consolidated statements.

Consolidated statements are not significant to the minority stock holders or creditors of the subsidiary company. A strong financial position shown in a consolidated balance sheet may conceal a very weak situation in the particular subsidiary company in which a creditor or minority stock holder has an interest. These groups should rely on the individual financial statements of the affiliate in which they have a legal claim.

Long term creditors of the parent company may find consolidated statements of some interest in assessing the general strength or weakness of the economic entity. In the long run, earning power is the primary source of creditor safety. The operating performance of the affiliated group may be a significant safety index for creditors of the controlling company.

The stockholders, managers, and members of the board of directors of the parent company have the primary interest in consolidated statements. The managers and directors are responsible for the entire resources under their control and for managing these resources profitably. Similarly, the stockholders of the parent company will prosper as the consolidated entity prospers. Their ownership interest is controlling, and they, thus, stand to benefit from strength anywhere in the entity and to suffer from weakness.

Both the parent and subsidiary companies are legal entities. Separate financial statements may be prepared for each company. However, it may also be useful to prepare financial statements for the affiliated companies as if they were a single unified business. Such statements are called consolidated financial statements. Anyone who uses corporate financial information will find it useful to know something about the basic principles of consolidation, as an aid in interpreting the data contained in consolidated statements.

The Consolidated Balance Sheet:

Consolidated statements in the proper sense, show the condition (balance sheet) and operations (income account) of the parent and constituent companies as though they were parts of single enterprise. Confusing intercompany relations are eliminated so that the investor in the securities of the holding company can see how his interest stands with relation to the other parts of the system when the various corporations are considered as a group.

When combined, the assets of the affiliated companies fall under the following headings:

i - Assets that are not affected by the intercompany relation ship.

ii - Amounts owed by one affiliated company to another.

iii - Securities of one affiliated company held by another

iv - Assets purchased by one affiliated company from another.

Little need be said of the first class, which is made up of cash and most of the fixed assets. The simple sum of all such assets as are held by the related companies would appear without adjustment in a consolidated balance sheet.

Consolidation At Date Of Acquisition:

A consolidated balance sheet is prepared by combining the elements that appear in the individual statements of the parent and subsidiary companies. In the combining process, certain adjustments are made to eliminate duplication and to reflect the assets, liabilities, and stockholders' equity from the viewpoint of a single economic entity.

Less Than %100 Control:

if a parent company owns a controlling interest in a subsidiary but less than 100 % of the outstanding shares, a new kind of ownership equity known as the minority interest will appear in the consolidated balance sheet. The consolidated balance sheet we include all the assets and liabilities of the affiliated companies (other than the parent's investment in subsidiary, which is eliminated).

Consolidated income Statement:

A consolidated income statement is prepared by combining revenue and expenses of the parent and subsidiary. Revenues and expenses arising from intercompany transactions (for example, intercompany rent or interest revenues and expenses) are eliminated because they simply reflect transfers of assets from one affiliated company to another and do not change the net assets from a consolidated viewpoint.

Acquisition Of Subsidiary Stock At More Than Book Value:

When a parent corporation purchases a controlling interest in a subsidiary, it will probably pay a price for the shares that differs from their underlying book value. In consolidating the financial statements of two affiliated corporations, we can not ignore a discrepancy between the cost of the parent company's investment in subsidiary shares and the book value of these shares on the statements of the subsidiary company. In consolidation, the parent's investment is offset against the appropriate stockholders' equity accounts of the subsidiary, and if the two amounts are not equal, we must consider what the difference between them represents.

Acquisition Of Subsidiary Stock At Less Than Book Value:

If the parent company pays less than book value for its interest in a subsidiary, a similiar problem of interpretation exists.

As explained in detail in sections of the third part, the analize results of consolide financial statements have been appraised and some information about the financial structure of group and action results can be obtained.

And in the fourth and the last part depending on the theoretical knowledge on this subject an application study is done on a holding.

GİRİŞ

Günümüzde çeşitli nedenlerle işletmelerin büyüme ihtiyacının giderek arttığı görülmektedir. Bu nedenler arasında işletmelerin, varlıklarını korumak, riski minimum kılmak, büyüme hızlarını en yüksek düzeye çıkarmak, büyük miktarda ve üstün kalitede mal ve hizmet üretimini gerçekleştirebilmek ve bunun için gerekli teknolojiyi kurup işletebilmek, finansman gereksinimlerini karşılayabilmek için yeterli ölçüde kar sağlayabilmek ve firmanın piyasa değerini maksimize etmek sayılabilir.

işletmelerin büyümesi iki şekilde gerçekleşmektedir. Birinci yol olan, faaliyet sonucu yaratılan veya dışarıdan sağlanan kaynakların yeni yatırımlara tahsis edilmesi suretiyle gerçekleştirilen büyüme iç büyüme olarak adlandırılmaktadır. İkinci yolla büyüme ise, bir işletmenin diğer bir işletme veya işletmelerin tamamını veya bir kısmını ele geçirerek veya yönetimlerini kontrol altına alarak gerçekleştirilen dış büyüme şeklidir. Dış büyümenin gerçekleştirilmesinde baş vurulan yollardan birincisi, birden fazla işletmenin

yalnız ekonomik yönden değil, aynı zamanda hukuken de tek bir birlik haline gelmesidir. Böyle bir büyüme tipinde ya bir firma, diğer bir firma veya firmaları tüm aktif ve pasifleriyle satın almakta, satın alınan firma veya firmaların tüzel kişilikleri ortadan kalkmaktadır. Ya da iki veya daha fazla firma bir araya gelerek tüzel kişiliklerini kaybederek yeni bir firma kurmak suretiyle büyümeye gitmektedirler. Füzyon adı verilen bu tip bir büyümeye gitmenin nedenleri arasında, üretim kapasitesinin tam ve verimli kullanılmasının gerçekleştirilmek, pazar payını arttırmak, pazarlama fonksiyonunun daha etkili bir biçimde yürütülebilmesine olanak sağlamak olabilir.

Dış büyümenin gerçekleştirilmesinde başvurulan yollardan ikincisi; Bir firmanın, başka firma veya firmalara ait pay senetlerini yönetim ve kontrol hakkını sağlayacak ölçüde satın almasıdır. Bu tip bir büyümede iştirakte bulunan firmaya ana işletme veya holding şirket, iştirak edilen şirketlere ise bağlı işletme denmektedir. Böyle bir büyümede firmalar tüzel kişiliklerini kaybetmemekte ve hukuki varlıklarını sürdürmektedirler. Ana işletmenin faaliyet konusu, sadece çeşitli işletmelere iştirakte bulunup, onları yönetim ve kontrol altına almak

olmayabilir. Bunun yanısıra esas olarak kendisine ait faaliyet konusu olan ana işletmelere de sıkça rastlanmaktadır.

Holdingleşme hareketlerinin, ülkemizde görülmeye başlamasından bu yana yaklaşık 30 yıllık bir süre geçmesine rağmen holding şirketler hakkında yeterli yasal düzenlemeler yapılmamıştır.

Güçlü mali yapıları, istihdam yaratma kapasiteleri ve halka açılarak sermaye piyasasının gelişmesine katkıda bulunma özellikleriyle holdingler, ülkelerin ekonomik ve sosyal yapısını önemli ölçüde etkilemektedirler.

Ülkemizde holding şirketlerin hukuki niteliklerini açıkça ortaya koyan, yasal düzenlemeler yapılmamış olmasına rağmen, bu tür şirketlerin sayıları artmakta, ekonomik ve sosyal hayatımızdaki etkileri giderek büyümektedir. Ayrıca holding şirketlerin çoğalıp güçlenmesi, özellikle halka açılma yoluyla, sermaye piyasasının gelişmesi açısından önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın konusu " Holding işletmelerin Finansal Açidan Değerlendirilmesi " dir.

Tezin amacı; Batı ülkelerinde olduğu gibi, ülkemizde de hızla yaygınlaşan holdinglerin, finansal yapısı ve faaliyet sonuçları ile ilgili bilgi edinmek isteyen yatırımcılara, borç verenlere ve yöneticilere, bunların finansal tablolarının analizi ile ilgili yöntem önerisinde bulunmaktadır.

Holdinglerin finansal yapılarının analizi, öteki işletmelerinkinden farklıdır. Zira holdinge bağlı işletmelerin finansal tablolarını ayrı ayrı analiz edip, bu analiz sonuçlarına göre, holdingin tümü ile ilgili değerlendirmelerde bulunmak mümkün değildir. Bu nedenle, holdinglerin finansal tablolarının değerlendirilmesi önerilen yöntemle göre yapıldığı takdirde, holdingin tümü ile ilgili sağlıklı değerlendirmelerde bulunmak mümkün olacaktır.

Önerilen yöntemle göre analiz üç aşamada yapılacaktır. Birinci aşamada, holding kavramı adı altında holding tanım ve türleri incelenmiştir. Yine bu bölümde holdingleşmeye yönelten nedenler, holdingin örgüt yapısı, faydaları, sakıncaları ve holdingleşmenin tarihsel gelişimi değerlendirilmiştir.

ikinci aşamada, gruba dahil işletmelerden konsolide edilebilme koşullarına uygun olanlar

seçilmekte bu işletmelerin analize hazır duruma gelen finansal tabloları (bilanço, kar-zarar, dağıtılmamış karlar tablosu) konsolidasyon verilerine göre gerekli giderme ve düzeltme işlemlerine tabii tutularak, holdingin konsolide finansal tabloları elde edilmektedir.

Üçüncü aşamada, analize hazırlanan konsolide finansal tablolar, türlü analiz yöntemleri aracılığı ile analiz edilerek , analiz sonuçları değerlendirilmekte ve grubun finansal yapısı ve faaliyet sonuçları ile ilgili düşünce sahibi olunabilmektedir.

Dördüncü ve son aşamada ise, teorik açıklamaların daha iyi anlaşılabilmesi için uygulama çalışması yapılmıştır. Ancak uygulama yapılan holdingin adı ile doğrudan ve dolaylı katılımda bulundukları bağlı işletmelerin adları verilmemektedir.

BÖLÜM 1. KAVRAMSAL AÇIKLAMALAR

1.1. HOLDİNG ŞİRKETLER

1.1.1. Holdingin Tanımı

Holding bir ortaklık tipi olmayıp ortaklar arasındaki ilişkiyi belirleyen bir kavramdır. Holding denilen bu işletmeler grubu, hukuki bakımından bağımsız olan işletmelerin çeşitli işletme faaliyetlerinin görülmesi bakımından merkezi bir yönetim altında toplanmasını ifade eder. Bu bakımdan, holding hukuki bir kavram olmayıp, ekonomik birleşmeyi belirleyen bir kavramdır (27,Syf:186).

Holdingleşme, şirketlerin birleşme şekillerinden biridir. Genellikle bir anonim şirketin diğer bir ya da birden fazla anonim şirkete bunların yönetimine etken olacak şekilde katılması holding ilişkisi olarak nitelenir (8,Syf:1-28,Syf:208-17,Syf:542). Tanımından

da anlaşıldığı gibi holdinge bağlı kuruluşların ayrı hukuksal kişilik sahibi ve bağımsız kuruluşlar olmaları da önem taşır (2).

T.T.K. 466. maddesinde; kuruluş amacı ilke olarak başka şirketlere iştirakten ibaret olan şirket, holding şirket olarak tanımlanmıştır. Holding sözcüğü, şirketin ünvanına eklenir.

Ancak holding sözcüğünü kullanmaksızın, holding gibi faaliyet gösteren şirketler de vardır. Bu tür holdingler, ünvanında holding sözcüğü bulunan holdinglerin yapabilecekleri her türlü faaliyette bulunabilirler. Kredi sağlama açısından holding ünvanını almanın yararı vardır (14, Syf: 386).

Holdinge özelliklerini veren hukuki bakımdan şirketin tabi olduğu kuruluş şekli değil, ekonomik yönden kendisine konu olarak aldığı faaliyet sahası ve çalışmalarında gösterdiği değişikliktir.

Holdinglerin konusu, başka şirketlerin sermayelerine katılmak, onlara ortak olmak yolu ile kendi sermayelerine kar sağlamaktır. Holdingin söz konusu olabilmesi için tüzel kişinin diğer bir şirkete iştiraki yeterli olmayıp, bu iştirakin sermayesine

katılınan şirketin yönetiminde söz sahibi olabilme imkanını sağlamış olmasıdır.

Holdingler mali güçleri olan sermayedar şirketlerdir. Holdinglerin sermayesine iştirak ettikleri bağlı şirketler ise, doğrudan doğruya ticari veya sinayi işletmeleri çalıştırarak mal ve hizmet üretimi yapan ve kar sağlayan şirketlerdir. işletmeciler şirketler yıllık faaliyetleri sonunda elde ettikleri karları aralarında holding de bulunan ortaklarına dağıtırlar. Holdingler de sermayesine katıldıkları şirketlerden aldıkları bu karı kendi ortaklarına dağıtırlar (13, Syf:179).

Bir holding sisteminde, holding piramidinin tepesindeki esas kuruluş ana şirket, iştirake bulunduğu şirketler ise yavru şirket adını alır. Yavru şirkete, bağlı şirket ya da filial adı da verilmektedir. Ana şirket yönetimi elinde bulunduran şirkettir. Hukuki bakımdan bağımsız olmakla beraber yönetim bakımından ana şirkete bağlı olan şirketler ise yavru şirketlerdir.

Holdinge dahil şirketler dış münasebetlerinde tamamen bağımsız bir şirket gibi hareket etmelerine karşılık, iç ilişkilerinde iktisadi bir birlik

oluşturarak ana şirketin yönetimi altında bulunurlar. Bu nedenle holding şirketin yöneticisi için, holding grubuna dahil bütün işletmeleri kapsayan genel bir bilanço ve netice hesabı düzenlenmesi kaçınılmaz bir zorunluluk olmaktadır (27,Syf:187).

Holdinglerin temel amacı tek bir yönetim altında birleşmektir. Holding şirket, bağlı şirketler üzerinde denetim sağlamak için yeterli miktarda oya sahip hisse senedini elinde bulundurmak zorundadır.

Holding mekanizması, nispeten küçük yatırımla, çok sayıda firmayı ve büyük tutarda sermayeyi kontrol etme olanağını vermektedir. Diğer bir firma pay senetlerinin yaygın dağılım gösterdiği çok ortaklı anonim şirketlerde, pay senetlerinin %50'den çok daha azına sahip olma (%20 - %10 ve belki de daha düşük oranda) şirketi kontrol altında bulundurmak için yeterli olmaktadır.

Holding şirket kuruluş amacı ilke olarak başka şirketlere iştiraktan ibaret olan şirkettir. Bu tanım holding şirketi bir anonim şirketten ayırt ettiği gibi bir bankadan ya da bir yatırım ortaklığından da ayırt etmektedir.

Holding şirket herhangi bir anonim şirketten farklıdır. Çünkü holding şirket, faaliyetlerinin büyük çoğunluğu ile başka şirketlere iştiraki amaçlar. Ancak holding şirket dışında yukarıda belirtilen amacın gerçekleştirilemeyeceği sanılmamalıdır. Gerçekten, hiç bir holding terimi kullanılmaksızın bir şirket kurarak, bu şirket adı altında, hem diğer şirketlere iştirak, hem de başkaca faaliyetler yürütülebilecektir. Ya da anonim ortaklık, faaliyetlerinin büyük çoğunluğunu başka şirketlere iştirak konusunda yoğunlaştırabilecektir. Bu nedenle, uygulamada holding teriminin şirket ünvanına eklenmesi ya da eklenmemesi o derece önemli değildir. Şirket ünvanına holding teriminin eklenmesine bakılmaksızın bir anonim ortaklık, faaliyetleri içinde başka şirketlere iştirak konusuna ağırlık verdiğinde, bu şirket bir holding şirket demektir (16,Syf:586).

Holding şirket bir bankadan farklıdır. Ülkemiz uygulamasında ilginç örnekler sergilemektedir. Tasarruf kurumu olan bankalar, tasarrufları kredileme yolu ile kullanırlar. Fakat bankalar tüm faaliyetleri içinde başka kuruluşlara iştiraki ön planda tutarlarsa o zaman onları holding olarak görmek yerinde olacaktır.

Holding şirketlerle yatırım ortaklıklarını ayıran

çizgi, sermaye iştirakinde bulunurken güttükleri amacın farklı oluşudur. Söz konusu amaç farklılığı nedeni ile yatırım ortaklıkları daha geniş bir pay senedi portföyüne sahip oldukları halde holding şirketlerin portföyü daha dar ve kontrol altına alacak şekilde belirli şirketler üzerinde daha yoğunudur. Eğer yatırım ortaklığı, bir ölçüde de olsa şirketleri kontrol etme, yönetme açısından onları etkileme olanağı veriyorsa, bu nitelikteki yatırım ortaklığına, yatırım holding şirketi denilebilir (3,Syf:729).

1.1.2.Holding Türleri

1.1.2.1.Saf-Karma Holding

Holding şirket sadece başka şirketlere iştirak amaçlayabileceği gibi, bunun yanında bazı üretim ya da ticaret faaliyetlerinde de bulunabilir. Buna bağlı olarak da saf holding ve karma holdingden söz edilebilir.

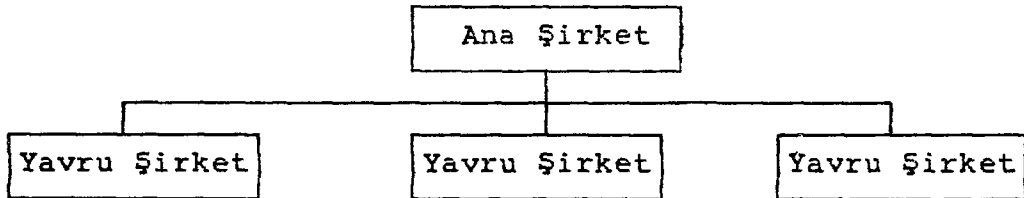
Saf holding şirketin kendi ana faaliyet konusu yoktur. Temel faaliyetleri, diğer şirketlerin hisse senetlerini ele geçirerek onların denetimi ve yönetimi üzerinde söz sahibi olmaktır. Saf holdinglere örnek

olarak Yaşar Holding ve Transtürk Holding gösterilebilir.

Karma Holding şirketin ise diğer işletmelerin hisse senetlerine sahip olarak onların faaliyetlerini denetlemek olanağının yanı sıra kendisine özgü bir ana faaliyet konusu da vardır. Operating Holding Company olarak da tanımlanan bu holding çeşidinin en güzel örnekleri General Motors ve Türk uygulamasında Deva Holding A.Ş.'dir.

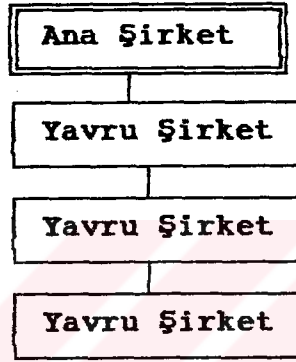
1.1.2.2. Tek-Çok Basamaklı Holding

Tek basamaklı holdingte ana şirketin bir kez iştiraki söz konusudur. iştirak edilen şirket ayrıca iştirakte bulunmaz. Bu tür holdinge " yatay holding " adı da verilir.

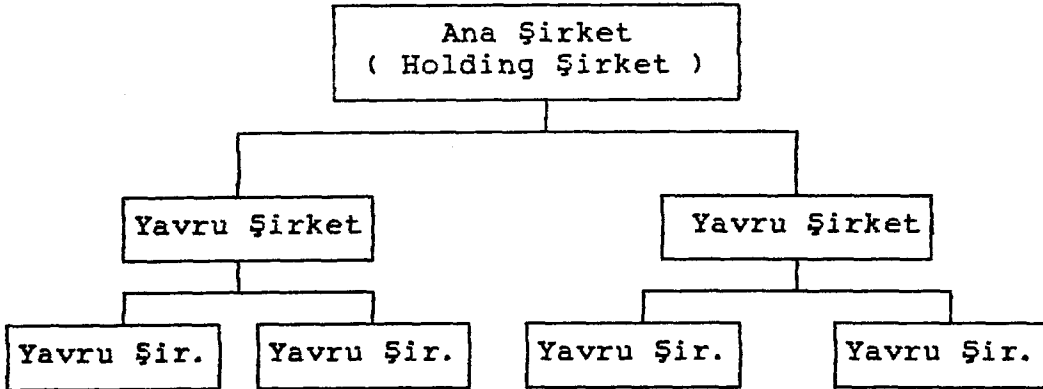


Şekil 1-1: Tek Basamaklı Holding

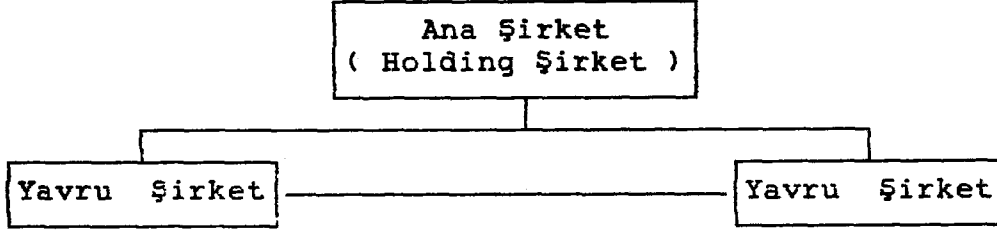
Çok basamaklı holding, ana şirketin iştirak ettiği şirketin de başka kuruluş veya kuruluşlara iştirak etmesiyle ortaya çıkar. Buna "salkım holding" adı da verilmektedir (Şekil 2-3-4).



Şekil 1-2: Ana Kurumun Katıldığı Yavru Şirketin Bir Başka Yavru Şirkete Katılması



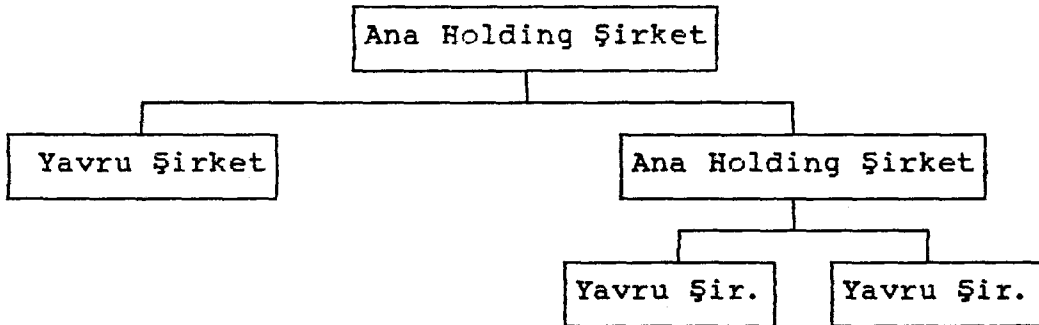
Şekil 1-3 Ana Şirketin Katıldığı Yavru Şirketin Birden Fazla Yavru Şirkete Katılması



Şekil 1-4 Ana Şirketin Katıldığı Yavru Şirketlerin Birbirlerine Katılmaları

1.1.2.3 Ana - Ara Holding

Holdingleri, holding piramidi içindeki konumlarına bakarak da sınıflayabiliriz. Ana holding, holding piramidinin en tepesinde yer alan şirkettir. Ara holding, ikinci ve sonraki basamaklarda yer alan holdinglerden herbirine verilen addır. Ana holding ve ara holdingten söz edilmesi için çok kademeli holding yapısının var olması gerekir (Şekil 1-5). Tek kademeli holdingde ara holdingler söz konusu olmadığından holding şirkete ana holding denmesi de anlamsızdır.



Şekil 1-5 Ana-Ara Holding (20, Syf:9)

1.1.2.4. Sektörel Holdingler

Holdinglerin kontrol altına aldıkları faaliyetler dikkate alınarak sınıflandırılmaktadır. Örneğin kamu hizmeti holding şirketi banka holding şirketi gibi (18,Syf:584).

Ülkemiz uygulamasında böyle bir ayırım görülmemektedir. Batıda kamu işletmeleri ve bankaların yönetim birliği ve benzer faaliyetleri kontrolleri altına alarak daha ucuz ve iyi hizmet sunabilmelerini sağlamak için holdingleşmelerine göz yumulmaktadır. Bu tür holdinglerde amaç, sermaye kombinezonu ve monopol kurmak değil, teşebbüsü işleymecilik ilkelerine göre daha iyi yönetebilmektir.

Bunun dışına çıkmaları halinde sözkonusu yayılma ve dağılma kamu otoritelerince kabul edilmemektedir. Ülkemizde batı uygulamasından esinlenerek işletmelerin (özellikle bankaların) belli ayrıcalıklar elde ettikleri ve kamu yararı dışında yatırımlara ve büyümeye yöneldikleri görülmektedir.

1. 2. HOLDİNGLEŞME

1. 2. 1. Holdingleşmenin Nedenleri

1. 2. 1. 1. Piramitleşmenin Sağlayacağı Büyük Yatırım Gücü

Holdingler genel olarak bir piramit kurarak yatırım ve yönetim becerisine sahip grubun çok büyük bir faaliyet alanını kontrol altına almasını sağlayabilir.

Bu piramitleşme, karşılıklı ilişkilerle daha da grift bir hal alabilir. Yani ana şirket sadece 2. kademeye değil, doğrudan 3. kademedeki şirketlere de yatırım yapabilir.

Piramitleşme ile kontrolu elinde bulunduran grup, küçük bir sermaye ile çok büyük yatırımları kontrol altına almış olur ve kaldırak faktörü öz kaynakların karlılığını büyük ölçüde arttırır (16,Syf:588).

Holding, büyüklüğün vermiş olduğu avantaj ve güven nedeniyle daha elverişli koşullarla kaynak bulma olanağına sahiptir. Holdinglerin borçlanma kapasiteleri, holdingin uygun koşullarda yeni finansal

kaynak bulmasına olanak sağlar. Büyük firmaların küçük işletmelere oranla borçlanma maliyetleri daha düşüktür. Bu durum bir biçimde gerçekleşmesine olanak verir. Ayrıca karlılığı ve riski yüksek olan yatırım projelerinin gerçekleşmesi de kolaylaşmaktadır.

Yatırım kararları, teşebbüsün başarısı ve geleceği açısından yaşamsal önem taşıdığından, holdingin çapına göre belli büyüklüğün üstündeki yatırımlara ait kararların genellikle ana şirket tarafından verilmesi uygun olmaktadır. Yatırım kararlarının isabetli verilmesi, her şeyden önce ön araştırmaların iyi yapılmasına ve sağlıklı şekilde hazırlanmış yapılabilirlik (fizibilite) etüdlerinin varlığına bağlıdır. Büyük holdinglerde, yapılabilirlik etüdlerini arzulanan standartlarda hazırlayabilecek bir kadro kurmak mümkün olduğundan, isabetli yatırım kararları almak olasılığının arttığı bir gerçektir (3,Syf:734).

1.2.1.2. Karşılıklı Yatırım Yoluyla Sermaye Bazının Genişletilmesi

Grupta yer alan şirketlerin karşılıklı olarak birbirlerine sermaye taahhüdünde bulunmaları grubun brüt sermaye bazını arttırmış olur (16,Syf:591).

Ana şirket, fonların daha verimli kullanılmasını sağlayarak, sisteme dahil firmaların bir veya birkaçında atıl kalan fonların, diğer firmalara akışını kolaylaştırarak, diğer bir deyişle sistem içinde kaynakların akıcılığını arttırarak, sistem içi alım satımlarda veya diğer işlemlerde uygun ödeme koşullarını tanıyarak, özellikle sermaye piyasasından elverişli koşullarla sağlanan finansman kaynaklarıyla bağlı şirketleri destekleyerek, çeşitli şekillerde, söz konusu şirketlerin finansmanına yardımcı olabilir.

1.2.1.3. Riskin Bağımsız Birimler Kurulması Yolu ile Yalıtılması

Holding grubunda her şirket tek tek bağımsız yasal birim olduğundan bir şirketin karşılaşılabileceği güçlükler o şirket içinde kalacak ve grubun diğer şirketlerine yansımayacaktır. Bu olanak özellikle toplu sözleşme ve grev-lokavt uygulaması açısından şirketlere çekici gelmektedir. Böylece grubun bir şirketinde görülen güçlük orada lokalize edilmiş olmaktadır.

Şirketlerin tek tek kredilenmesi konusunda, kreditor grubun riskin yalıtılmasını önleyecek şekilde

güvenceler istemesi olanaklıdır. Bankalar Yasası'nda yapılan yeni değişiklikler bu açıdan çok anlamlıdır.

Büyük ekonomik birliklerin hisse senetleri, riski daha az görüldüğü için, daha düşük bir oranla kapitelize edilir ve değeri daha yüksek olur.

1.2.1.4. Tek Şirket içinde Büyümenin Zorluğu Karşısında Holding Yoluna Gidilmesi

Gelişmekte olan küçük bir firma, bir teşebbüsünde başarısızlığa uğrarsa, iş sahasını tamamen terketmesi gerekebilir. Halbuki finansal yapısı kuvvetli veya birkaç sahada faaliyet gösteren bir firmanın bir başarısızlığı, onun için bir yıkım olmaz. Bir taraftan uğranılan zarar, başka bir taraftan elde edilen karla, dayanıklılığı daha fazla olur (24, Syf: 247).

1.2.1.5. Gerçek Kişi Elindeki Pay Senetlerinin Holdinge Devri

Ülkemizde holding kurulmasını özendiren bir diğer neden, holdinge devredilen pay senetlerinin (gerçek

kişilerin elindeki) yeniden değeri lenmesi ile holding sermaye bazının ve bunun sonucu olarak borç kapasitesinin büyütülmesidir. Gerçekten Ticaret Kanunu hükümleri içinde sadece kayıtlı sermayesi kadar tahvil çıkarma hakkına sahip olan anonim şirket, pay senetlerini yüksek değeri le holdinge devrederek holding şirketin kendi sermayesi kadar tahvil satmasına olanak sağlamaktadır.

1.2.2.Holdingin Kuruluşu Ve İştirakte Bulunma Şekilleri

1.2.2.1.Holding Kurmanın Hukuki Yönü

Holdinglerin Ticaret Kanunun'da gösterilen şirket çeşitlerinden herhangi birisi ile kurulması mümkündür. Ancak holdingten beklenen amacı gerçekleştirmek bakımından en elverişli tip, anonim şirket şeklinde teşkilatlanmadır.

Holding şirketlerinin kuruluşu için özel hukuki formaliteler söz konusu değildir.

Diğer anonim şirketlerde olduğu gibi holdinglerin de Türk Ticaret Kanunu'nun anı kuruluşu veya tedrici

kuruluşa ilişkin hükümleri uyarınca kurulurlar. Uygulamada daha çok ani kuruluş şekli tercih edilmektedir.

Diğer taraftan holdinglere bağlı olan şirketlerin çeşit bakımından da, yavru şirketlerin yönetimine hakim olmak ve bunların iktisadi politikasını tayin etmek amacının gerçekleşmesine imkan vermesi dolayısıyla anonim şirket tipi daha uygun bulunmaktadır.

1.2.2.1.1 Holdingin Ünvanı

Anonim şirketler, işletme konusu gösterilmek şartı ile ünvanlarını serbestce seçebilirler (T.T.K.45). Holdingin faaliyeti itibarıyla hangi sahada çalışacağı açık olarak gösterilmelidir. Anonim şirketler kanunen yasak olmayan her türlü iktisadi maksat ve konular için kurulabilir (T.T.K.271). Holdingi bir iktisadi ve mali oluşum şekli olarak değilde hukuki bir anonim şirket şekli olarak kabul edip Ahmet Yetiş Holding A.Ş. diye bir ünvan alması mevzuata aykırıdır. Çünkü şirketin maksadı ve konusu anlaşılmamaktadır. Bu nedenle saf holding olarak kurulmak isteniyorsa şirketin ünvanı yatırım holding A.Ş. , piramit holding olarak kurulmak isteniyorsa mensucat holding A.Ş. şeklinde tespiti gerekir (13.syf: 184).

1.2.2.1.2. Holdingin Konusu

Kanunumuzun holding bahsi geçen 466.maddesinde “..gayesi esas itibariyle başka işletmelere iştirakten ibaret olan” şeklinde bir tanımlama yapılmıştır. Bu tanımlama holding şirketlerin esas gayeleri dışında, diğeri ticari mevzularda iştigal etmelerine imkan vermektedir. Bu duruma göre holding şirket başka şirketlere iştirak dışında buna ilaveten bir fabrikayı da doğrudan doğruya işletebilecektir (13.syf: 185).

Esas gayenin belirlenebilmesi için %51 oranı kabul edilebilir bir kıstas olur. Bir holding şirket, esas sermayesinin %51’ini başka şirketlerin sermayelerine iştirak amacıyla tahsis ettikten sonra geri kalan miktarı diğeri ticari ve sinai faaliyetlerde kullanılabilir. Bu durum, şirketin holding niteliğini koruması için yeterlidir.

1.2.2.1.3. Holdingin Sermayesi

Ticaret kanunumuzun 272. maddesinde anonim şirketler için asgari sermayesi 500.000 lira olarak tespit edilmiştir. Bu duruma göre bir anonim

şirketin çeşidi olan holdinglerin de asgari olarak 500.000 lira ile kurulmalarına mevzuat yönünden imkan verilmiş olmaktadır. Ancak " gayesi esas itibariyle başka işletmelere iştirakten ibaret" olan holdinglerin gayelerini gerçekleştirebilmeleri ve dolayısıyla mali güçleri hakkında üçüncü şahısları yanıltmamaları için asgari sermayelerini mevzuatta genel olarak imkan verilen hadden daha yukarı olması icap eder.

1.2.2.2 Holding Kurmanın iktisadi Yönü

iktisadi bir deyim olduğunu belirttiğimiz holding ya baştan itibaren holding olarak kurulur veya şirket olarak kurulduktan sonra yavaş yavaş holding kişiliğini kazanır.

Şirketin teşkili sırasında holding kurulmak istenildiği taktirde, kurucular sahip oldukları çeşitli şirketlere ait hisse senetlerini kurmakta oldukları holdinge sermaye olarak koyarlar. Bu taktirde holding kurulur kurulmaz başka şirketlerin sermayesine ortak bir şirket olarak holding kişiliği ile ortaya çıkmış olur (13.syf: 186).

Diğer şekilde ise, şirket pay sahiplerinin para

olarak koydukları sermaye ile kurulur. Faaliyete geçtikten sonra piyasadan hisse senetleri toplamak veya yeni şirketin kuruluşuna katılmak suretiyle holding niteliğini kazanır.

1.2.2.3 Holding Topluluklarında İştirakte Bulunma Şekilleri

Holding topluluğunun oluşturulmasının birinci yolu, Türk uygulamasında da rastlandığı üzere, bir holding şirket kurularak bu şirketin diğer işletmelerin hisse senetlerini ele geçirmesini sağlamaktır. Diğer şirketler ellerinde bulunan hisse senetlerini de aynı sermaye olarak holdinge devrede bileceklerinden bu suretle topluluğun gelişmesini sağlarlar. Holdinge aynı sermaye olarak başka şirketin hisse senetlerinin konması Türk uygulamasında en çok raslanan bir usuldür. Kaldı ki, Türk Ticaret Kanunu'nda bu hususta sınırlayıcı bir hüküm de bulunmamaktadır.

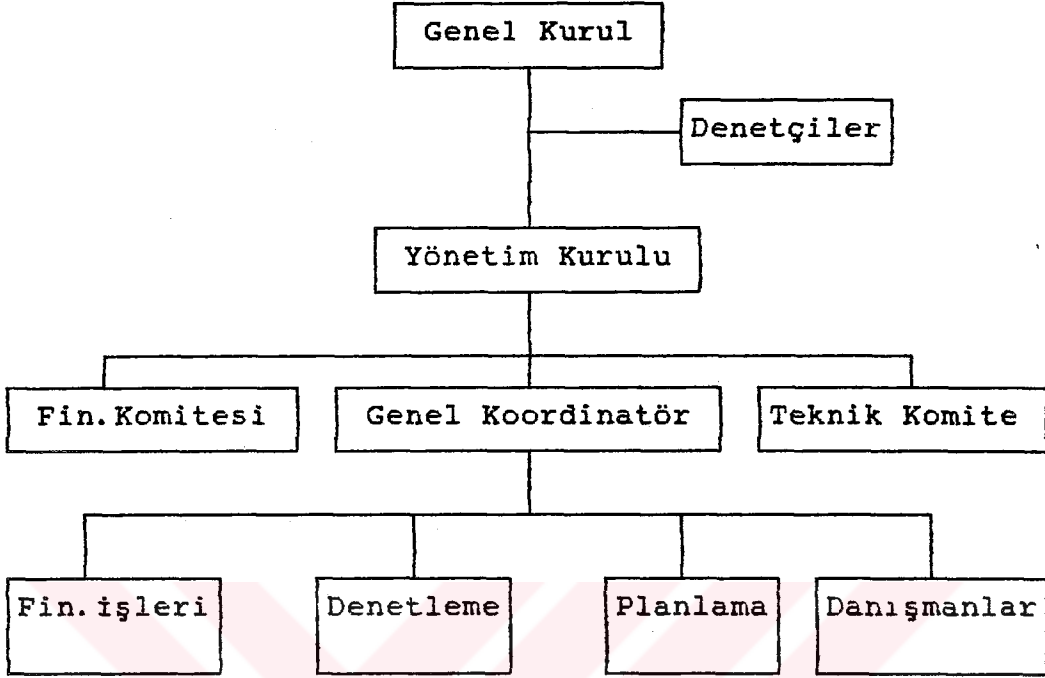
Holding topluluğunun oluşturulmasında ikinci yol, ana işletme (holding şirket) hüviyetini alacak olan işletmenin her şirket gibi, söz konusu şirketin hisse senetlerini piyasadan, onun

faaliyetlerini denetleyecek ölçüde almasıdır (27,Syf: 188).

Son bir olanak da, holdig şirket niteliğinde olan işletmenin bağlı işletmeleri bizzat kurmasıdır. Bunun en tipik örneği ülkemizdeki " Koç Holding A.Ş." topluluğudur.

1.2.2.4 Holdingin Örgüt Yapısı

Holdingler birer anonim ortaklık olarak genel kurul ve yönetim kurulu organlarına sahip olacaktırlar. Bunun dışında holdinglerin yaygın olarak benimsediğı Örgüt yapısı aşağıdaki şekilde gösterildiğı gibidir:



Şekil 1-6 Holdingin Örgüt Yapısı

Büyük gruplarda birden çok koordinatör kullanılarak yönetim kurulu ile koordinatör arasına icra komitesi (executive committee) konulduğu da görülmektedir. Diğer taraftan daha küçük gruplarda ise yönetim kuruluna bağlı bir genel koordinatörle genel koordinatöre bağlı birkaç uzman ve planlama elemanıyla yetinen holding örgütleri de görülmektedir.

1.3 HOLDİNGİN YARARLARI VE SAKINCALARI

1.3.1 Holdinglerin Yararları

Holdingler, yavru şirketlerin çeşitli sorunlarını tek bir merkezde ele almak ve çözümlmek imkanına sahiptirler. Bu arada yavru şirketlerin;

- Her çeşit teknik eleman ve danışman ihtiyaçlarını karşılayabilirler. Teknolojik araştırma ve geliştirme faaliyetlerine ağırlık kazandırabilirler.

- Yönetimlerinin modern işletmecilik ilkelerine göre yürütülmesini sağlayabilirler.

- Finansman ve organizasyon sorunlarının hallinde yardımcı olabilirler, mali yapılarını güçlendirebilirler ve organizasyonlarını modernleştirebilirler. Banka ve mali kuruluşlardan sağladıkları krediler için garanti verebilirler.

- Pay senedi ve tahvil ihraç edilmesi halinde aracılık yapmak veya teminat göstermek suretiyle yardım sağlayabilirler.

- Her çeşit ithalat, ihracat ve iç ticaret işlerini üzerlerine alabilirler.

- Çeşitli çalışma alanları sağlayarak konjonktür hareketlerine karşı yatırımların

güvenliğini temin etmek ve riski dağıtmak suretiyle yavru şirketlerin gelişme ve sürekliliklerine yardımcı olabilirler.

Holdingleler, yabancı ülkelere yaptıkları yatırımlarla ait oldukları ülkenin ekonomisine yardım ederler ve sermaye yatırımlarının güvenliğini sağlarlar.

Holdingleler, küçük tasarrıf ve sermayelerin birleşmesini temin sermaye şirketlerine halkın katılmasını mümkün kılarak sosyal bir hizmet görürler ve sermaye birikimini sağlamak suretiyle sermaye piyasasının gelişmesine olumlu etkilerde bulunabilirler.

Holdingleler, bünyelerinde yatırılabilir fonlar tesis etmek, bunları arttırmak ve bu fonlarla sermaye ortaklıkları halinde yeni yatırımlara girişmek imkanına sahiptirler. Bu imkanları dolayısıyla güçlenen öz kaynaklarını yeni yatırımlara yöneltmek suretiyle ekonomik kalkınmaya destek olurlar.

Holdingleler, kendi personeli ile katıldıkları ortaklıkların personeli için yardım sandıkları ve diğer sosyal örgütler kurarak veya sosyal amaçlı

vakıflar vücuda getirerek sosyal yararlar sağlayabilirler.

1.3.2.Holdinglerin Sakıncaları

Bilindiği gibi holding şirketlerin en önemli sakıncalı yönü, büyüme ve buna bağlı olarak çıkacak monopolist oluşumun kamu zararına kullanılabileceği endişesidir.

Büyük gruplar, her ne kadar tek tek birimlerinin sağlayabileceği yönetimine oranla daha etkin bir yönetim biçimini sağlayarak bundan bir ölçüde kamuyu yararlandırabilirse de, grup bunun aksine yanlış uygulamalarını da genel giderleri arasına sokarak, bunu da dolaylı olarak kamuya yansıtma olanağını elde edebilir. Bunun tipik örneği bankacılık alanında görülmektedir. Bankaların asıl faaliyet alanları dışına çıkarak yatırımlara yönelmesi halinde bu alanlardaki başarısızlıkları tüm mevduat sahiplerini riske konu ettiği gibi, bankacılık sisteminin pahalı çalışmasına da neden olmaktadır (16.syf: 598).

Halka açılma halinde, holding yönetimi gene de çoğunluğu elinde tutan grubun elindedir.

Çoğunluk halkın ya da azınlığın aleyhine uygulamalara yönelebilir. Bu nedenle özellikle holding şirketlerde azınlık ilişkilerini koruyucu önlemler alınmasında büyük yararlar vardır. Bu açıdan da alınabilecek önlem, bağımsız muhasebe denetiminin sağlanması ve konsolide tablolarda grup hakkında gerçek bilgilerin kamuya iletilmesini sağlamaktır.

Holding şirket pay senedini alarak bir kuruluşa katılımda bulunduğunda kendi kaynağını bu katılımda kullanmış olmaktadır. Bu kaynak belki katılan kuruluşa daha az yararlı kullanılmış olabilir (20.syf: 11).

Holdingde sermaye hakimiyetini ellerinde bulunduranlar, yavru şirketlerin varlıklarını, yeniden değerlendirmek suretiyle, yüksek göstermek yollarına başvurabilirler. Gerçeklere aykırı olan böyle durum tasarruflarını emin bir yere yatırmak arzusunda olan binlerce kişinin aldatılmasına ve sonunda zarara uğramasına sebep olmaktadır.

Holding şirketin bağlı kuruluşlara sunduğu hizmetler kimi zaman bağlı kuruluş için pahalı hizmet niteliği taşıyabilir (20.syf: 11). Hizmet karşılıkları yavru işletmeciler teşebbüslerin

maliyetlerine dahil edildiğinden üretilen malların satış fiyatlarının yükseltilmesine yol açmaktadır.

Yavru işletmeciler şirketler yüksek hizmet bedeli dışında yeteri kadar amortisman ayırmamaya, aşırı kar dağıtmaya ve lüzumlu karşılıkları ayırmamaya zorlanarak istismar edilebilmektedir (13.syf: 182). Holding mekanizması, topluluk içinde karşılıklı iştiraklere girilmek suretiyle sermaye şişirilmesine imkan vermektedir.

1.4.HOLDİNG SÜRECİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

1.4.1.Tarihsel Süreç içinde Değerlendirilmesi

1.4.1.1.Dünyadaki Gelişmeler

Holdingleşmede ilk adım olarak tröstleşmeden söz edilir. Büyük şirketlerin birbiri ile dayanışma, rekabet alanında birbirlerini zarara uğratmadan birlikte çalışma olanaklarını kazanmak için birleşme eğilimleri holdingleri doğurmuştur. Tröstler birlikte çalışmanın karşılıklı olarak taahhüde bağlanması ile oluşurlar. Bu anlaşmanın yeterli olmaması halinde şirketler birbirlerinin yönetiminde denetim

sağlayabilmek için karşılıklı olarak hisse senetlerini alma yoluna giderler. Holdingleşmeye gelinceye kadar bu tür birleşmelere pool, kartel, konzern gibi adlar verilmiştir.

Şirketlerin birbirleriyle birleşme yolu ile büyümeleri ilk kez Amerika Birleşik Devletleri'nde görülmektedir. Hatta holding ortaklıklar için tipik Amerikan birleşme şeklidir denilebilir. Holding ortaklıklarının bir teşebbüs şekli olarak önem kazanmaya başlamaları 19. yüzyılın son on yılına rastlamaktadır.

A.B.D.'nde 1888 yılına gelinceye kadar, çok az sayıda holding ortaklık kurulmuştur. Bunun nedeni birçok eyalette bir ortaklığın diğer ortaklıkların hisse senetlerine sahip olmasının yasaklanmış olmasıdır. O dönemde mevcut olan holdingler yetkilerini özel kanunlardan almışlardır. Örneğin 1868-1872 yılları arasında Pennsylvania'da özel kanunlarla kırktan fazla holding türünde ortaklık kurulmuştur.

Gerçek anlamda holding şirket yoluyla büyüme, 1888'den A.B.D.'nin New Jersey Eyaleti Şirketler Yasası'nın şirketlere hisse satın almayı yasal hale

getirmesinden sonra olmuştur. Bu yasa değişikliği yeni birçok şirketin holdingleşmesini sağlamış aynı zamanda da A.B.D.'nin diğer bazı eyaletlerinde bu biçimde yasa değişiklikleri olmuştur (31,Syf:160).

Rekabeti engelleyici birleşmeleri yasaklayan " Clayton Act (1914) " in çıkartılmasından sonra holdingler sanayi alanında geniş ölçüde rekabete açık olmayan kuruluşların birleşmesi ile oluşmuştur.

İngiltere'de şirketler hukuku, holding kuruluşu, diğer ülke kanunlarına bakarak oldukça ayrıntılı biçimde düzenlenmiş, ancak holding şirketleri ilgilendiren bir yasa koymamıştır. İngiltere yasalarına göre, ana şirketin, yavru şirketin ortağı olması ve yönetim kurulunun denetimini elinde bulundurması ile ana şirketin yavru şirket sermayesine hakim olması temel unsurları belirlemiştir. Bu arada holding kurabilmek için belli bir oran konulmuştur. Bu oran şirketin %51'lik pay ile yavru şirkete ortak olması şeklindedir. Ayrıca, İngiliz yasalarında yavru şirketlerin ana şirketin ortağı olamayacağı hükmü de yer almaktadır.

Fransa'da holdinglerin ortaya çıkmasında en önemli rolü idarenin kontrol altına alınması fikri

oluşturmuştur. Ancak şirketin sermaye iştirakinin oranı belirlenmemiştir.

Almanya'da ise 1965 senesinde düzenlenen yeni Alman Paylar Kanunu ile holdinge dahil işletmeler arasında elde edilen kar gerçek bir kar sayılmamış ve bu karın bilançoya geçirilemeyeceği ve yavru şirketin, holding şirketin pay senetlerine sahip olamayacağı hükümleri getirilmiştir.

Avrupa'da ulusal sınırlar içinde holding kullanımına pek az rastlanmakta, daha çok birleşme yoluna gidilmektedir.

1. 4. 1. 2. Türkiye'de ki Gelişmeler

Dünyada 19. yüzyılda başlayan holdingleşme hareketi ülkemizde ancak 1950'lerde ortaya çıkmıştır.

1950'lere kadar devlet ekonomi alanında işletmecisi sıfatı ile bazı girişimlerde bulunmuş ve özel kanunlarla kamu teşebbüslerine 1938 yılında 3460 sayılı kanun ile tekdüze bir düzenleme getirilmiştir. Bu düzenleme ile daha önceden kurulmuş olan Ziraat Bankası ve diğer kuruluşlar yeni bir biçime bürünmüşlerdir.

Teşviki Sanayi Kanunu ile sanayi teşebbüslerine vergi istisna ve muaflıklar başta olmak üzere çeşitli avantajlar sağlanmıştır. Buna rağmen başarılı olunamamış ve yerine 1933 yılında Devlet Sanayi Ofisi kurulmuştur. Sayinin gelişmesini desteklemek üzere kredi işleri ile ilgili Sanayi Kredi Bankası kurulmuştur. Sanayi Ofisi ve Sanayi Kredi Bankası'nın kısa ömürlü olmaları nedeniyle görevleri 1933 yılında kurulan Sümerbank'a devredilmiştir. 1935 yılında Etibank ve Maden Tetkik ve Arama Enstitüsü kurulmuştur.

Türkiye ekonomisine yön veren kamu iktisadi teşebbüsleri belirli açılardan holding niteliği taşımaktadır. Nitekim sermayesinin tamamı devlete ait olan Sümerbank, iktisadi devlet teşekküllerini ilgilendiren kanunlara uygun olarak faaliyet gösterirken bağlı kuruluşlarını yönetmek ve denetlemek yolu ile holding işlevi görmektedir.

Özel sektör yatırımlarının 1950'lerden sonra yoğun bir biçimde gelişmesi ve T.T.K'da söz edilen holding sözcüğünün ortaya çıkması ile yeni bir işletme biçimi ortaya çıkmıştır.

T.T.K'nun 446.maddesinin 4. fıkrasında " gayesi

esas itibarıyla başka şirketlere iştiraktan ibaret olan holding şirketleri hakkında , dağıtılmasına karar verilen kardan ikinci tertip kanuni yedek yedek akçe ayrılmayacaktır " hükmü yer almaktadır. Bu hüküm esas itibarıyla yedek akçe ayrılmaması ön görülmesine rağmen, ülkemizde kurulan holdinglerin dayanağı olmuştur.

Türkiye'de holdingleşme sürecinin gecikme nedenlerinin başında sermaye yetersizliği gelmektedir.

Türkiye Cumhuriyeti kurulduğunda gerek sermaye gerekse iktisadi ve kurumsal organizasyonun yetersiz olması şirketleşmeyi engellemiştir. Uzun dönemli kalkınma planlaması sonucu sermaye birikimi ve iktisadi örgütlenme sağlandıkça şirketleşme başlamış ve planlı döneme geçişle bu hareket hızlanmıştır. Holding kurabilmek için önce anonim şirket kurulması ve güçlenmesi gerekmektedir. Bu nedenle şirketleşme arttıkça holdingler de ortaya çıkmış ve 1963'den bu yana sürekli artmıştır.

Holdinglerin gelişmelerinin diğer önemli nedeni de eski Ticaret Kanunu ve Kurumlar Vergisi Kanunu'dur. Eski Ticaret Kanunu ile şirket kurullarında bir ortak ne kadar hisseye sahip olursa olsun oy hakkı 10 oy ile

sınırlanmıştır. Bu sınırlama ile holding kurarak bir ya da birkaç şirketin kontrolünü sağlamak olanaksız olmakta idi. Bu durum yeni Ticaret Kanunu ile düzenlenmiştir (8,Syf:17).

Eski Kurumlar Vergisi Kanunu'na göre, Kurumlar Vergisi'ne tabii bir şirketin karı holdinge dağıtıldığında o kar holdingde tekrar Kurumlar Vergisi'ne tabii olmakta idi. Yani şirketin karı hem o şirkette hem de holdingte vergilendirilmekte idi. Böylece belli bir kar mükerrer olarak vergilenmekte idi. Bu engel 1961 yılında Kurumlar Vergisi tadilatı ile kaldırıldı. Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8.maddesine göre başka bir şirkete iştirak eden ana şirket, tali şirket tarafından Kurumlar Vergisi ödenmiş olarak kendisine intikal eden gelirden tekrar Kurumlar Vergisi ödememektedir. Ancak bu istisnadan yararlanmak için, iştirak edilecek şirkete kuruluşundan girmek veya bir yıl geçmek ve %10'dan fazla bir pay ile katılmak gerekmektedir.

Bu engellerin ortadan kalkmasından sonra 1960 da emekli subayların kurduğu engellerin ortadan kalkmasından sonra 1960'ta emekli subayların kurduğu "Yatırım Holding" Türkiye'nin ilk holdingi olarak ortaya çıkmıştır. Bunu özellikle 1963'ten sonra ticari ve sinai holdingler izlemiştir.

Kısaca özetlenecek olursa Türkiye 'de Holdinglerle, ilgili mevzuat yetersizliğinin yanı sıra mevzuattaki boşluklar da dikkat çekicidir. Bununla birlikte sınırlayıcı hükümler yok denecek kadar azdır. Bu nedenle holding kuruluşları hızlanmış ve hareket alanları bu yapıdan dolayı çok geniş olmuştur. 1960'larda başlayan holdingleşme modası bir şekilde devam etmektedir ve gelecekte kanunlar zorlanarak belli bir düzenlemeye gidileceği açıktır.

BÖLÜM 2. HOLDİNGİN YA DA ŞİRKETLER GRUBUNUN FİNANSAL TABLOLARININ KONSOLİDASYONU

2.1. GENEL AÇIKLAMA

Konsolide finansal tablolar (consolidated statements) birbiri ile ilişkisi bulunan iki veya daha çok işletmenin durumunu birarada gösteren tablolardır. Bu türlü tablolarda topluluğa katılan tüm işletmeler, tek bir işletme gibi işleme tabii tutulurlar. Başka bir deyişle, finansal tabloların konsolide edilmesinde işletmeleri birbirinden ayıran sınırlar, geçici olarak ortadan kaldırılır ve işletmeler grubu, tek bir birim olarak ele alınır (25,syf: 839). Bu nedenle eğer iki işletme arasında katılımdan doğan bir ilişki var ve grubun gerçek finansal durumu öğrenilmek istenirse, bilanço ve kar-zarar hesaplarını konsolide etmek gerekir.

Konsolide finansal tablolar, gerçekte varsayıma

dayanır. Yasal olarak bağımsız bağlı işletmelerin ayrı tüzel kişilikleri, varlık ve kaynakları, bir an için ana işletme tarafından yok varsayılmaktadır. Bu nedenle, konsolide tablolar düzenlenmesi, ana işletmenin bir iç işlemi olarak nitelendirilebilir.

Konsolide finansal tablolar, yasal değil ekonomik bütünlüğe dikkatleri çeker ve yasal açıdan iki ayrı varlık durumunda olan ana ve bağlı işletmeleri tek bir ekonomik bütünlük olarak gösterme eğilimindedir (23, syf:123).

Holdingin veya grubun finansal durumunu ve uğraşı sonuçlarını belirlemek üzere düzenlenen konsolide bilanço ve konsolide gelir tablosu, grubun konsolide finansal tablolarını oluşturmaktadır.

2.2. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN KAPSAMI VE İÇERİĞİ

Ana işletme ile ilişkileri olan hissedarlar, müşteriler, kredi veren kuruluşlar vb. gibi gruplar holding topluluğun finansal durumu ve faaliyet sonuçları ile yakından ilgilenirler. Aynı zamanda bu gruplar holding topluluğun mali gücü hakkında bilgi

sahibi olmak isterler (1,9003/prg.05). Bu ihtiyaç konsolide finansal tablolar yardımıyla giderilir.

Konsolide finansal tabloların hazırlanmasının temel amacı; Ana işletmenin ortaklarının ve kredi veren kuruluşların çıkarları için ana işletme ve bağılı işletmelerden oluşan holding topluluk, sanki bir veya daha fazla bölüm veya şubelerden meydana gelen tek bir işletmeymiş gibi düşünülerek, grubu oluşturan işletmelerin faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu sunmaktır (10,syf: 2-3).

Konsolide finansal tablolar sadece ana işletme tarafından hazırlanır ve holding grubun mali sonuçlarını raporlamayı amaçlar. Bir ana işletmenin bağılı işletmeler üzerindeki çıkar üstünlüğü, başka bir deyişle çıkarların kontrolü, bağılı işletmelerin kendi işletme muhasebelerini tutmalarına ve finansal raporlarını hazırlamalarına engel oluşturmaz. Her bir bağılı işletme ve ana işletme birbirlerinden bağımsız olarak hukuki varlıklarını sürdürmeleri nedeniyle, faaliyet dönemi sonunda kendi finansal tablolarını hazırlarlar. Ancak ana işletme kendi finansal tabloları yanı sıra daha önce de belirtildiği gibi ilişkide bulunduğu diğer gruplara yönelik olarak grubun finansal durumunu gösterebilecek finansal

bilgileri de sunmak zorundadır. Holding grup ve ana işletme ile ilişkide bulunan gruplar dışındaki bir diğer grup " azınlık ortaklar " ıdır. Azınlık ortakları; holding dışında olan işletmelerin, grup içindeki çeşitli işletmelere yaptıkları iştiraklerden dolayı ortaya çıkan bir gruptur.

Konsolide finansal tablolar azınlık ortakları için fazla bir değer ifade etmezler. Azınlık ortaklarının ortaklık ilişkisi içinde bulundukları bağlı işletmelerin mali durumları ile ilgili bilgi ihtiyaçları nedeniyle, bağlı işletmelere ait finansal tablolar çok daha önem kazanır.

2.3 KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARI DÜZENLEME KOŞULLARI

Ana ve bağlı işletmelerin finansal tablolarını konsolide edebilmek için iki koşulun varlığı gerekir. Bunlar kontrol ve işletmelerin faaliyet dalı uygunluğudur.

Finansal çıkarların kontrolü, bir işletmeye ait oy hakkına sahip hisse senetlerinin %50'sinden fazlasının bir başka işletmenin elinde bulunması halinde ortaya çıkar.

Konsoildasyonun yapılabilmesi ve bir işletmenin bir diğer işletmeyi kontrolü altına alması sadece bağlı işletmelerin hisse senetlerine doğrudan iştirake bulunulması suretiyle gerçekleşmez. Bir işletme diğer bir işletmenin oy hakkına sahip %50'sinden daha fazla bir orandaki hisse senetlerine dolaylı olarak da sahip olabilir. Örneğin "A" ana işletmesi "B" işletmesinin %90'ına, "B" işletmesi de "C" işletmesinin %60'ına sahip olduğunu varsayalım, bu durumda "A" işletmesi "B" nin %90'ına doğrudan ve "C" işletmesinin %54'üne ($= .90 * .60$) dolaylı yoldan sahiptir. Konsolide finansal tablolar A,B,C işletmeleri için hazırlanır. A ve C'nin arasındaki dolaylı ilişki %50'nin altına düşse bile (örneğin "A" işletmesinin B'ye iştiraki %80 olduğunda, A ve C arasındaki ilişki %48 olacaktır.) yine de A,B,C işletmeleri için konsolide finansal tablolar hazırlanmalıdır. Çünkü A işletmesi, B işletmesini, B işletmesi de C işletmesini kontrol etmektedir (10,syf: 3).

Günümüzde başka bir işletmedeki finansal çıkarların kontrolü için %51 sahiplik oranı özellikle sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde işletmelerin hisse senetlerinin geniş kitlelere yaygınlaşması, tek tek hissedarların elinde

dağılmış durumda olması sonucu %25'lere kadar inmiştir. Özel durumlarda oy hakkı hisse senetlerinin %50'sinden fazlasına sahip olursa bile ana işletmenin kontrol gücü etkin olmayabilir. Yani yasal ve diğer sınırlamalar konsolide finansal tabloların hazırlanmasını engelleyebilir. Örneğin; yabancı bir ülkedeki politik ve ekonomik hükümet tehditleri bu ülkedeki bağlı işletme üzerinde ana işletmenin etkin bir kontrol uygulamasını engelleyebilir. Böyle bir durumda söz konusu yabancı bağlı işletmelerin konsolidasyon dışı bırakılması uygun olur. Ayrıca bir bağlı işletme tasfiye halinde ise, yeni bir reorganizasyona gidiyorsa veya bir işletmeye yapılan iştirak geçici ise gerçek bir kontrol söz konusu olmadığı için konsolide edilemez.

Konsolide finansal tablolar normalde ana işletme ve onun bağlı işletmelerini kapsamına alır. Özel bazı durumlarda bağlı işletmelerin haricinde başka bir işletme de tıpkı bağlı işletmeymiş gibi konsolide finansal tablolara dahil edilebilir. Böyle bir durum aşağıdaki koşullarda gerçekleşir. Bir işletme diğer bir işletmenin,

i- Oy hakkı hisse senetlerinin çoğunluğuna sahip değil, ancak özsermayede çoğunluğa sahiptir, veya

ii- Statü veya sözleşme sayesinde bu işletmelerin finansman politikalarını kontrol etme gücüne sahiptir. Bu duruma örnek olarak sözleşme veya mahkeme kararıyla yönetim kurulunun çoğunluğuna sahip olunması hali gösterilebilir.

iii- Bunların dışında holding içindeki bir işletmenin, grup haricinde başka bir işletme ile ortak faaliyette bulunduğu işletmede hisseye göre konsolidasyona alınabilir.

Konsolidasyon yapılabilmesinin bir diğer önemli kriteri faaliyet dalı uygunluğu unsurudur. Bu unsuru; "holding gruptaki işletmelerin faaliyet türlerinin birbirlerini tamamlayacak nitelikte olmasıdır" şeklinde açıklayabiliriz. Bir otomobil imalat işletmesinin faaliyeti ile bir buji imalatı yapan bağlı işletmenin faaliyet türleri buna örnek olarak verilebilir.

Konsolidasyon yapılabilmesi için, bağlı işletmelerin varlık ve sermaye yapılarının ana işletmeden önemli bir farklılığı olmamalıdır. Şayet varlık ve kaynaklar (Borçlar ve Özsermaye) yapısında önemli farklılıklar varsa konsolide finansal tablolar bu farklılıkları örtebilir ve okuyucuları yanıltabilir.

Örneğin; üretim dalında faaliyet gösteren bir ana işletme ile finanslama kurumu olarak faaliyet gösteren işletmeler konsolide edilmemelidir. Çünkü üretim işletmesinin en önemli varlıkları stoklar ve sabit varlıklar, finanslama bağlı işletmelerin en önemli varlıkları senetli veya senetsiz alacaklardır. Böyle bir durumda hazırlanan konsolide finansal tablolar varlık yapısındaki bu farklılıkları göstermeyecektir. Yine aynı nedenle imalat işletmesi tipindeki ana işletme ile sigorta ve banka bağlı işletmeleri konsolide edilmemelidir.

Anlamalı ve sağlıklı bir konsolidasyonun yapılabilmesi için;

- (a) Hesapların kapanışında holdinge dahil bütün işletmelerin aynı günü kapanış günü kabul etmesi.
- (b) Gruba dahil tüm işletmelerin aynı hesap planına, kayıt yöntemine ve değerleme yöntemlerine sahip olmaları gerekir.

2.4 KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN HAZIRLANMASI

Konsolide finansal tabloları hazırlayabilmek için ana ve bağlı işletmelerden oluşan holding

topluluk tek bir işletme gibi düşünülür ve ana ve bağlı işletmelerin finansal tabloları dönem itibariyle birleştirilir. Konsolidasyonun yapılabilmesi için daha önceki bölümde anlatılan şartların gerçekleşmiş olaması gerekmektedir. Bu şartların gerçekleşmediği durumlarda (çıkarların etkin olarak kontrol edilememesi, bağlı işletmelerin ekonomik faaliyetlerinin veya varlık, borçlar ve özsermaye yapılarının ana işletmeden farklı olması vb.) topluluk içinde konsolide edilemeyen bağlı işletmeler ortaya çıkmaktadır.

2.4.1. Konsolide Finansal Tabloların Hazırlanmasında Kullanılan Yöntemler

Bir işletme (a) yeni bir işletme kurmak ve bu yeni işletmenin hisse senetlerinin %50'den fazlasını elinde tutmak veya (b) başka bir işletmenin dolaşımdaki hisse senetlerinin %50'den fazlasını ele geçirmek yoluyla diğer bir işletme üzerinde çıkar üstünlüğü kurabilir. Çıkar üstünlüğünü, başka bir deyişle çıkarların kontrolünü ele geçirmek için bir işletme (ana işletme) başka bir işletmenin (bağlı işletme) dolaşımdaki hisse senetlerini aşağıdaki iki yoldan birisi ile ele geçirebilir.

1- Bir işletmenin dolaşımdaki hisse senetleri ile ana işletmenin kendi hisse senetlerinin karşılıklı olarak değiştirilmesi (takas edilmesi). Buna çıkarların birleştirilmesi yöntemi (pooling of interest) denmektedir.

11- Bir işletmenin dolaşımdaki hisse senetlerinin ana işletme tarafından, nakdi veya nakdi olmayan varlıklar karşılığında veya borçlanma yolu ile satın alınması. Buna satın alma yöntemi (purchase method) denmektedir. Diğer bir anlamda, ana işletmenin bağlı işletmedeki iştirakleri konsolide hesaplara geçirilirken birbirinden farklı iki değerlendirme uygulaması ortaya çıkmaktadır (26,Syf:561).

2.4.1.1. Çıkarların Birleştirilmesi Yöntemi

Bir işletme hisse senedi takası yolu ile başka bir işletmenin hisse senetlerinin %50'den fazlasını ele geçirdiğinde iki işletmenin hissedarları gerçekte, kendi sahiplik haklarını birleştirmiş olurlar (35,Syf:641).

Bu durumda bağlı işletmenin hissedarları bağlı işletmeye ait ortaklık paylarını ana işletmeye

verirler ve artık yalnızca ana işletmenin ortakları konumuna geçerler. Bu yolla hisse senetlerinin ele geçirilmesinde; ana işletme nakit veya diğer varlıkları kullanarak bir ödemede bulunmaz veya herhangi bir borç altına girmez. Bu şekilde çıkarların elde edilmesi veya işletme birleşmeleri (merger) sıkça görülmektedir. Çünkü bu takdirde ana işletme herhangi bir yükümlülük altına girmek veya finansal kaynak yaratmak ve harcamak sorunu ile karşılaşmamaktadır. Bu takas işleminin doğal bir sonucu olarak hisselerin değişimi satın alma/satma işlemi olarak görülmez. Çünkü iki işletme ve hissedarları arasında satın alma/satma işlevi yoktur.

Çıkarların birleştirilmesi yönteminin uygulanabilme koşulları ise şunlardır:

— Birleşen işletmenin hissedarları, pay belgelerini bedelsiz olarak vermelidirler.

— Birleşen işletmeler arasındaki güç oranı dengeli olmalıdır.

— Birleşen işletmeler, birleşmeden belirli bir süre geçmedikçe, varlıklarını satmamalıdır.

— Birleşen işletmeler birleşmeden önce bağımsız olmalıdırlar.

" Hisse senetlerinin karşılıklı olarak

değiştirilmesi yoluyla gerçekleştirilen bir işletme birleşmesinin muhasebeleştirilmesinde çıkarların birleştirilmesi yöntemi esas alınmalıdır" (35,Syf:641). Bu tip birleşmelerin önemli özelliklerinden biri şudur: Konsolide finansal tabloların hazırlanabilmesi için her iki işletmede (ana-bağılı işletme) kayıtlanmış bulunan varlıklar, borçlar ve öz sermaye tutarları defter değerleri üzerinden birleştirilirler. Konsolidasyonda hisse senedi değişimi bir satın alma / satma işlemi olarak kabul edilmediği için bağılı işletmenin varlıklarının pazar değerleri dikkate alınmaz.

Konsolide finansal tabloların çıkarların birleştirilmesi yöntemine göre hazırlanmasında genel özellikler şunlardır:

i- Yukarıda da açıklandığı gibi iştirakte bulunan işletmelerin varlıkları ve borçları her bir işletmenin iştiraktan önceki defter değeri üzerinden kaydedilir.

ii- iştirak sonucunda peştemallık ortaya çıkmaz.

iii- Birleşen işletmelerin dağıtılmamış karlar hesabı bakiyeleri toplanarak iştirak tarihindeki konsolide bilanço " Konsolide Dağıtılmayan Karlar " hesabını oluşturur.

2.4.1.2. Satın Alma Yöntemi

Çıkarların birleşmesi özelliklerini taşımayan, öteki tüm birleşmeler, satın alma yöntemi aracılığı ile kayıtlara yansıtılmaktadır (29,Syf:104). Satın alma yöntemi, genellikle, bir işletmenin diğer bir işletmeye ait hisse senetlerini nakit veya diğer kaynaklar ile satın alması şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu durumda satın alma / satma işlevi söz konusudur ve bu şekilde işlemlere geçirilmelidir.

işletme birleşmelerinde satın alma yönteminin kullanılması halinde, varlık alımlarının veya hisse senedi ihraçlarının kaydedilmesinde göz önünde tutulan maliyet muhasebesi ilkeleri burada da aynen benimsenir (9, op. no:16) . Buna göre ana işletme diğer bir işletmenin hisselerini ele geçirirken bu hisselerin pazar değeri (cari gerçek değer) kadar bir bedel ödeyecek dolayısıyla da ana işletmenin iştirak hesabı maliyet prensibine göre belirlenecek değer üzerinden kayıtlanacaktır.

Satın alma yöntemine göre bir işletme birleşmesinde, ele geçirilen işletmenin maliyeti iki kısımdan oluşmaktadır. Birincisi; ele geçirilen varlıkların ve üstlenilen yükümlülüklerin pazar

değerleridir, ikincisi ise peştamallıktır. Peştamallık, ödenen satın alma fiyatı ile varlıkların net tutarı (varlıkların pazar değeri-yükümlülükler) arasındaki fark, diğer bir deyişle iştirak tutarı ile bağlı işletmenin öz varlığının net defter değeri arasındaki farktan oluşur (35,Syf:648).

Satın alma metodunun genel özellikleri aşağıdaki gibi özetlenebilir:

1- Bağlı işletmenin varlıkları ve borçları ana işletme tarafından, konsolide finansal tablolarda maliyet prensibine uygun olarak, ele geçirme tarihindeki maliyet değeri üzerinden raporlanır. Maliyet değeri; bağlı işletmenin hisseleri için ödenen fiyattır (nakit olarak ödenen tutar), bu ise ele geçirme tarihindeki pazar fiyatıdır.

11- Konsolide bilançoda bağlı işletmenin varlık kalemleri, ele geçirme tarihindeki pazar değerleri ile raporlanır. Bu varlıkların kapsamına maddi ve maddi olmayan tüm varlıklar (alacaklar, stoklar, arsa, teçhizat, patent vs...) dahildir. Bağlı işletmenin borçları genellikle defter değeri üzerinden raporlanır.

111- Toplam satın alma maliyeti ile ele

geçirilen varlıkların pazar değerleri arasında bir fark ortaya çıkabilir. Bağlı işletmenin ele geçirilmesi nedeniyle ortaya çıkan bu farka peştemallık adı verilir. Bu farkın ortaya çıkış nedeni, bağlı işletmenin varlıklarının kayıtlı defter değerleri ile bu varlıkların piyasa değerleri arasındaki fark ile işletmenin piyasadaki iyi imajı neticesi kazandığı bir firma değerinin olmasıdır.

Ülkemiz uygulamasında bu tutar vergi usul kanununa göre beş yıl süreyle itfaaya tabi tutulur.

iv- iştirak tarihinde konsolide bilançoda yer alacak olan dağıtılmamış karlar bakiyesi yalnızca ana işletmenin bilançosunda yer alan dağıtılmamış karlar bakiyesine eşittir. Satın alma yönteminde bağlı işletmenin dağıtılmamış karlar bakiyesi elimine edilir. Çünkü bağlı işletmenin hissadarları hisselerini satarken aldıkları pazar fiyatı içinde dağıtılmamış bağlı işletme karı üzerindeki sahiplik haklarını da nakit olarak elde etmiş olmaktadır. Bağlı işletmenin diğer hesapları bu satın almadan etkilenmez. Çünkü satma ve satın alma işlemi iki işletme arasında değil, bağlı işletme ve onun hissedarları arasındadır.

v- iştirak sonrası konsolidasyon yapılırken

finansal tablolar yalnızca ana işletmenin iştirak öncesi dönemlere ait olan tarihi verilerini gösterir. Bağlı işletme için ise konsolidasyon sürecinde finansal tablo kalemlerinin pazar değerleri dikkate alınmaktadır.

Nihayet, görüldüğü gibi tam bir çıkarların birleştirilmesi yöntemi ve tam bir satın alma yöntemi arasında temel farklılıklar vardır. Çıkarların kontrolü kısmen hisse senedi takası ve kısmen nakdi satın alma yoluyla ele geçirilebilir. Bu gibi "tam ve açık olmayan " durumlardaki işletmeler arası iştiraklerin, muhasebeleştirilmesi için bir satın alma şeklinde iştirak olarak muhasebeleştirilmesi gerekmektedir (35,Syf:641).

Yöntemlerin kullanımı ile muhasebede etkilenen hesaplar açısından yöntemler arası farklılıklar aşağıdaki gibi özetlenebilir (29,Syf:103).

SATIN ALMA YÖNTEMİ**ÇIKARLARIN BİRLEŞTİRİLMESİ
YÖNTEMİ****I- BİLANÇO FARKLILIKLARI**

- | | | |
|------|---|---|
| 1- | Peştemallık kaydedilir. | Peştemallık kaydedilmez. |
| 11- | Satın alınan varlıklar
maliyet bedeli veya
istenilen değerle
değerlenir. | Satın alınan varlıklar
defter değerleri ile
değerlenir. |
| 111- | Konsolide edilen
dağıtılmayan karlar,
birleşilen işletmenin
dağıtılmayan karlarına
eşittir. | Sermaye üstesi ve
dağıtılmayan karlardan
etkilenirler. |

II- GELİR TABLOSU FARKLILIKLARI

- | | |
|-----|--|
| 1- | Peştemallığın amortismanı
gösterilebilir. |
| 11- | Varlıkların değer artışının
amortismanı gösterilebilir. |

Her iki yöntem konsolidasyon açısından karşılaştırıldığında, satın alma yönteminin konsolidasyona daha uygun bir yöntem olduğu anlaşılmaktadır.

2.5. KONSOLİDE BİLANÇONUN DÜZENLENMESİ

Konsolide bilanço ekonomik bir bütün olarak ana işletmenin durumu ile ilgili gerekli ayrıntılı bilgiyi sağlar. Eğer ana işletme, bağlı işletmeye önemli bir oranda katılıyorsa, bu işletmenin konsolide edilmemiş bilançosu, işletmenin gerçek durumu ile ilgili sağlıklı bilgiler vermekten uzak kalır. Böylece işletme yöneticilerinin doğru karar vermelerine engel olur.

Konsolide bilançonun düzenlenmesinde aşağıdaki özelliklerin gözönünde tutulması gerekmektedir (27,Syf:195).

— Ana işletmenin, bağlı işletmenin pay belgelerini elde ederek yapmış olduğu yatırım tutarının belirlenmesi,

— Ana işletmenin katılım tutarı ile bağlı işletmenin öz sermayesinin defter değeri arasındaki durumun gözönünde tutulması,

— Azınlık paylarının belirlenmesi,

— Gruba katılan işletmelerin, kendi aralarında yaptıkları işlemlerin giderilmesi.

Bu bölümde konsolide bilançonun düzenlenmesi iki

ayrı durumda incelenmektedir. Öncelikle edinme sırasında konsolidasyon, daha sonra ise edinmeden sonra konsolidasyon konuları incelenmektedir.

2.5.1. Edinme Sırasında Konsolidasyon

Edinme sırasındaki konsolidasyon, bağlı işletmenin varlık ve sermaye yapısının, ana işletmenin konsolide tablosuna yansıtılması ve yeni durumun görülebilmesi amacıyla yapılır.

Edinme sırasında düzenlenen tek finansal tablo bilançodur. Gelir tablosunun düzenlenebilmesi için bir hesap döneminin geçmesi gereklidir.

2.5.1.1. Ana işletmenin, Bağlı işletmenin Tümüne Sahip Olması

Ana işletmenin, bağlı işletmenin tümüne sahip olması, bağlı işletmedeki payın defter değerine eşit, üstünde veya altında bir bedelle elde edilmesine göre değişmektedir.

**2.5.1.1.1. Bağlı işletmedeki Payın Defter Değerine
Eşit Bedelle Edinilmesi**

Bu durumda ana işletme, bağlı işletmenin tamamını defter değerine erit bedelle elde ettiğinden azınlık payı, birleştirme farkı veya uestesi söz konusu olmamaktadır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilanęoları aşağıda verilmektedir. A ana işletmesi, B bağlı işletmesinin tümünü satın almıştır. Bu satın alma sırasında B işletmesine 7.500.000 TL ödemıştir. Bu verilere göre A - B işletmesi konsolide bilanęosu şöyle düzenlenebilir:

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	7.500	-	7.500	-7.500	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
	43.500	12.000	55.500		48.000
Borçlar	15.000	4.500	19.500		19.500
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
	43.500	12.000	55.500		48.000

**2.5.1.1.2 Bağlı işletmedeki Payın Defter
Değerinin Üstünde Bir Bedelle Elde
Edilmesi**

Bu durumda ana işletme, bağlı işletmenin tamamını defter değerinin üstünde bir bedel ödeyerek elde ettiğinden birleştirme farkı oluşmaktadır. Bu fark düzenlenen konsolide bilançonun aktifinde yer alır. Öte yandan bağlı işletme pay bedelinin % 100'üne sahip olduğundan, azınlık payı söz konusu olmamaktadır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde düzenlenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir.

A ana işletmesi B bağlı işletmesinin tümünü satın almıştır. Bu satın alma karşılığında B işletmesine 9.500.000 TL ödemiştir. Bu verilere göre A-B işletmesi konsolide bilançosu şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	9.500	-	9.500	-9.500	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
Birleştirme Farkı				+2.000	2.000
	<u>45.500</u>	<u>12.000</u>	<u>57.500</u>		<u>50.000</u>
Borçlar	17.000	4.500	21.500		21.500
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
	<u>45.500</u>	<u>12.000</u>	<u>57.500</u>		<u>50.000</u>

2.5.1.1.3. Bağlı işletmedeki Payın Defter Değerinin Altında Bir Bedelle Elde Edilmesi

Bu durumda ana işletme, bağlı işletmenin tamamını defter değerinin altında bir bedel ödeyerek elde ettiğinden birleştirme üstesi oluşmaktadır. Bu fark düzenlenen konsolide bilançonun pasifinde yer alır.

öte yandan bağılı işletme pay belgelerinin % 100' üne sahip olduğundan azınlık payı sözkonusu olmamaktadır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir. A ana işletmesi, B bağılı işletmesinin tümünü satın almıştır. Bu satın alma sırasında B işletmesine 6.500.000 TL ödemiştir. Bu verilere göre A-B işletmesi konsolide bilançou şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	6.500	-	6.500	-6.500	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
	<u>42.500</u>	<u>12.000</u>	<u>54.500</u>		<u>48.000</u>
Borçlar	14.000	4.500	18.500		18.500
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
Birleştirme Üstesi				+1.000	1.000
	<u>42.500</u>	<u>12.000</u>	<u>54.500</u>		<u>48.000</u>

2.5.1.2. Ana işletmenin Bağlı işletmenin Bir Bölümüne Sahip Olması

Azınlık paylarına, konsolide finansal tabloların hazırlanmasında, uygulanacak işlemler konusunda iki görüş bulunmaktadır. Bunlardan biri brüt konsolidasyon, öteki ise net konsolidasyondur.

Brüt Konsolidasyon (Global Birleştirme) :

Bağlı işletme bilançosu aktif ve pasifi ile konsolide bilançoda yer alır, ancak azınlık paylarına düşen sermaye ve kar payı ana işletmenin öz sermayesinden düşülür ve ayrı olarak gösterilir. Başka bir deyişle azınlık paylarına bakılmaksızın bağlı işletmenin bilançosu ile, ana işletmenin bilançosu birleştirilir, daha sonra bağlı işletmedeki yabancılardan payları ile orantılı bölüm konsolide bilançoda azınlık payları biçiminde gösterilir. Konsolide gelir tablosunda ise bağlı işletmenin tüm gelir ve giderleri ile karı katılır. Bu görüşe tam konsolidasyon da denir.

Net Konsolidasyon (Kısmi Birleştirme) :

Bu görüşe göre ana işletme bağlı işletmedeki

katılımı ile orantılı olarak, bağılı işletmenin bilançosunun aktif, pasif kalemlerini ve aynı zamanda faaliyet sonuçlarını konsolide bilanço ve gelir tablosunda birleştirmektedir. Bu görüşe paya göre konsolidasyon da denilmektedir.

2.5.1.2.1. Bağılı işletmedeki Payın Defter Değerine Eşit Bedelle Edinilmesi

Bu durumda, ana işletme bağılı işletmenin bir bölümünü defter değerine eşit bedelle elde ettiğinden birleştirme farkı veya üstesi söz konusu olmamakla beraber azınlık payının varlığı söz konusudur. Bu hesap da konsolide bilançonun pasifinde yer almaktadır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir. A ana işletmesi, B bağılı işletmesinin % 80'ini satın almıştır. Bu satın alma sırasında B işletmesine 6.000.000 TL ödemiştir. Bu verilere göre A-B işletmesinin konsolide bilançosu şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	6.000	-	6.000	-6.000	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
	42.000	12.000	54.000		48.000
Borçlar	13.500	4.500	18.000		18.000
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
Azınlık Payı				+1.500	1.500
	42.000	12.000	54.000		48.000

**2.5.1.2.2. Bağlı işletmedeki Payın Defter
Değerinin Üstünde Bir Bedelle
Edinilmesi**

Bu durumda ana işletme, bağlı işletmenin bir bölümünü defter değerinin üzerinde bir bedelle elde ettiğinden birleştirme farkı söz konusudur. Bu tutar düzenlenen konsolide bilançonun aktifinde yer alır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir.

A ana işletmesi, B bağlı işletmesinin % 80'ini satın almıştır. Bu satın alma sırasında B işletmesine 7.000.000 TL ödemiştir. Bu verilere göre A-B işletmesinin konsolide bilançosu şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	7.000	-	7.000	-7.000	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
Birleştirme Farkı				+1.000	+1.000
	<u>43.000</u>	<u>12.000</u>	<u>55.000</u>		<u>49.000</u>
Borçlar	14.500	4.500	19.000		19.000
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
Azınlık Payı				+1.500	1.500
	<u>43.000</u>	<u>12.000</u>	<u>55.000</u>		<u>49.000</u>

**2.5.1.2.3. Bağlı işletmedeki Payın Defter
Değerinin Altında Bir Bedelle
Edinilmesi**

Bu durumda ana işletme, bağlı işletmenin bir bölümü defter değerinin altında bir bedelle elde ettiğinden birleştirme üstesi söz konusudur. Bu tutar düzenlenen konsolide bilançonun pasifinde yer alır.

Örnek:

A ve B işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir. A ana işletmesi, B bağlı işletmesinin % 80 ini satın almıştır. Bu satın alma sırasında B işletmesine 5.000.000 TL ödemiştir. Bu verilere göre A-B işletmesinin konsolide bilançosu şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	Toplam	Giderme	Kons. Bil.
Dönen Var.	13.500	6.450	19.950		19.950
Katılım B	5.000	-	5.000	-5.000	
Duran Var.	22.500	5.550	28.050		28.050
	<u>41.000</u>	<u>12.000</u>	<u>53.000</u>		<u>48.000</u>
Borçlar	12.500	4.500	17.000		17.000
Öz Sermaye	28.500	7.500	36.000	-7.500	28.500
Azınlık Payı				+1.500	1.500
Birleştirme Üstesi				+1.000	1.000
	<u>41.000</u>	<u>12.000</u>	<u>53.000</u>		<u>48.000</u>

2.5.2. Edinmeden Bir Süre Sonra Konsolide Tabloların Düzenlenmesi

Edinmeden bir süre sonra düzenlenen konsolidasyon, grubun bir hesap dönemini kapsayan uğraşı sonuçlarını bilanço ve gelir tablolarını bir bütün olarak görmek, bağlı işletmelerin sonuçlarını yansıtmak amacı ile hazırlanır. Edinmeden sonra bağlı işletme kar ya da zarar edebilir, üstelik kar payı da verebilir. Bu uğraşlar sonucunda bağlı işletmenin net varlık değeri edinme anındakine oranla artar ya da azalır. Bu nedenle konsalide bilançoğu düzenlerken bağlı işletmeye yatırımın maliyeti ile o tarihteki defter değeri arasındaki farkı, bağlı işletmenin uğraşısı sonucu doğan farktan ayırt etmek gerekir.

2.5.2.1. Ana işletme ile Bağlı işletme Arasında iş ilişkisinin Bulunması Durumunda Konsolidasyon

Ana işletme ile bağlı işletme birbirlerine, mal, hizmet sağlayarak katkıda bulunurlar. Bu türde oluşan grubun konsolide finansal tablolarının düzenlenmesi anlamlı olur. Birbirleri ile iş ilişkisi

bulunan ana ve bağılı işletmelerin finansal tablolarının konsolidasyonu sırasında;

- işletmeler arası alacak ve borçların
- işletmeler arası kar payı ödemelerinin
- işletmeler arası gelir ve giderlerin
- işletmeler arası mal ve hizmet alım

satımlarının gözönünde bulundurulması ve bu özelliklere göre gerekli gidermelerin yapılması gerekmektedir. Gidermeler ile ilgili açıklamalar ilerideki bölümlerde geniş olarak yapılmaktadır.

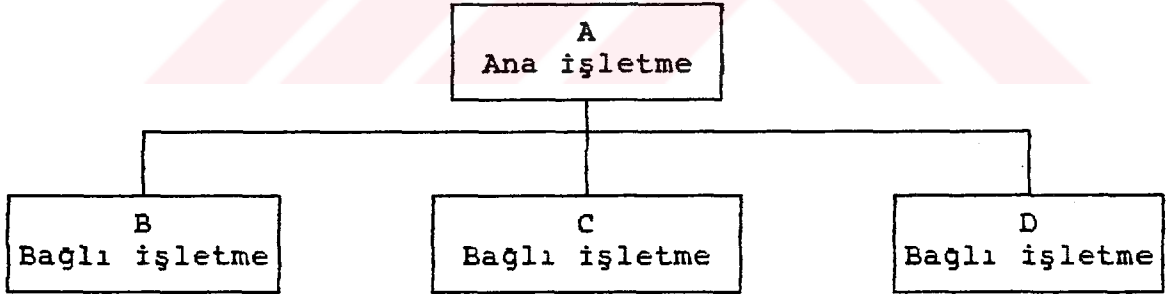
2.5.3. Birden Çok Bağılı İşletmenin Olması Durumunda Konsolidasyon

Buraya kadarki açıklamalarda bir bağılı şirketin mevcut olması durumunda konsolidasyon tekniği açıklandı. Birden çok bağılı işletmeye katılımda bulunulması durumunda ise konsolidasyon yönteminde herhangi bir değişiklik söz konusu değildir. Ancak, konsolide bilançonun düzenlenmesi zor ve karmaşık olur.

Birden çok yavru şirketin olması durumunda konsolidasyon ana şirketle yavru şirket arasında doğrudan ve dolaylı ilişki bulunması durumlarına göre değişik olacaktır.

Ana Şirketle Bağlı Şirketler Arasında Doğrudan İlişkinin Bulunması durumunda Konsolidasyon :

Ana işletme, bağlı işletmeye herhangi bir aracı işletme olmadan yatırım yaptığında, ana işletmenin bilançosunda yer alan katılım hesabı ile, bağlı işletmelerin bilançolarında yer alan öz sermaye hesaplarının tutarları giderilir. Azınlık payları, birleştirme farkları ya da üstleri varsa hesaplanır. Bütün bu işlemlerden sonra kalan tutarlar toplanır ve konsolide bilanço düzenlenmiş olur.



Şekil 2-1

Örnek :

A,B,C,D işletmelerinin kısaltılmış ve dikey biçimde kümelenmiş bilançoları aşağıda verilmektedir. A ana işletmesi, B işletmesinin % 80'ine, C

işletmesinin % 60'ına, D işletmesinin % 50'sine katılımda bulunmuştur. Bu verilere göre grubun konsolide bilançosu şöyle düzenlenebilir.

	A Şir.	B Şir.	C Şir.	D Şir.	Kons. Bil.
Dönen Var.	25.000	6.250	5.000	6.250	42.500
Katılım B	3.000				
Katılım C	3.750				
Katılım D	2.500				
Duran Var.	5.000	5.000	5.000	6.250	21.250
	<u>39.250</u>	<u>11.250</u>	<u>10.000</u>	<u>12.500</u>	<u>63.750</u>
Borçlar	16.750	7.500	3.750	7.500	35.500
Öz Sermaye	22.500	3.750	6.250	5.000	22.500
Azınlık Payı					5.750
	<u>39.250</u>	<u>11.250</u>	<u>10.000</u>	<u>12.500</u>	<u>63.750</u>

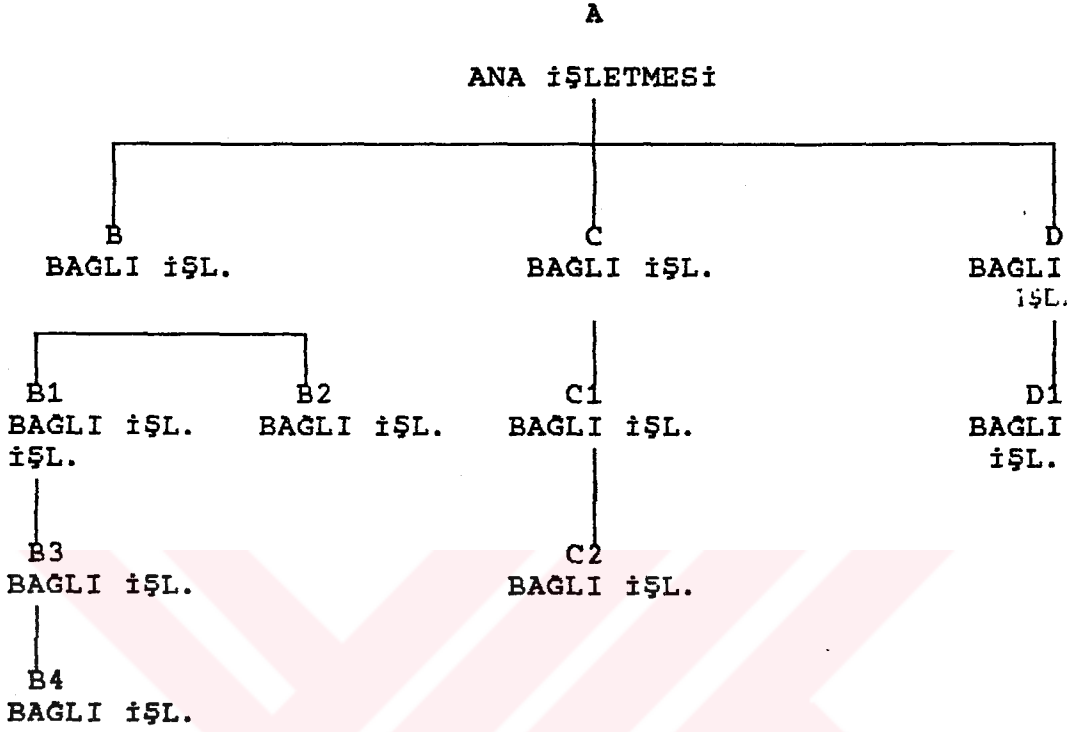
Ana Şirkette Bağlı işletmeler Arasında Dolaylı ilişkinin Bulunması Durumunda Konsolidasyon :

Ana şirkete bağlı şirketler arsınadaki ilişki dolaylı ise, başka bir deyişle ana şirketle bağlı işletmeler arasındaki ilişki öteki bağlı işletmeler

aracılığı ile oluyorsa, konsolide mali tabloların düzenlenmesi özellik gösterir.

Böyle bir durumda, zincirleme konsolide bilanço düzenlenir. Bu konsolide bilançonun elde edilmesinde, en alt durumda bulunan yani ana işletmeden en fazla uzaklıkta bulunan işletmeden işe başlanır ve zincirin her halkasında, kendinin bir altında bulunan işletmeye iştiraki olan işletme için, ayrı bir konsolide bilanço düzenlenerek işletmeler arası ilişki, doğrudan doğruya bir ilişki haline getirilir. Doğrudan doğruya ilişkinin olduğu durumda ise konsolide bilançonun düzenlenmesi kolaylaşır. Bu şekilde sıra ile gidilerek bütün işletmeleri kapsayan genel bir konsolide bilanço yapılır (27,Syf:209)

Ana işletme ile bağlı işletmeler arasındaki ilişkiler aşağıdaki biçimde de gösterilebilir (Şekil 7).



Şekil 2-2

Şemada görüldüğü gibi A ana işletmesi, B,C,D bağlı işletmelerine doğrudan, öteki işletmelere ise dolaylı olarak yatırım yapmaktadır. Bu durumda konsolide bilanço aşağıdaki gibi düzenlenebilir.

1. Aşama : B4 ve B3 işletmeleri arasında B3 konsolide bilançosu düzenlenir.
2. Aşama : B1 ve B3 işletmeleri arasında B1 konsolide bilançosu düzenlenir.
3. Aşama : B, B1, B2 işletmeleri arasında B konsolide bilançosu düzenlenir.

4. Aşama : C1 ve C2 işletmeleri arasında C1 konsolide bilançosu düzenlenir.
5. Aşama : C ve C1 işletmeleri arasında C konsolide bilançosunun düzenlenmesi.
6. Aşama : D ve D1 işletmeleri arasında D konsolide bilançosunun düzenlenmesi.
7. Aşama : A, B, C, D işletmeleri arasında grubun konsolide bilançosu düzenlenmiş olur.

2.5.4. Giderme ve Düzeltmeler

Önceki bölümlerde de açıklandığı gibi, konsolide finansal tabloların amacı, gruba katılan işletmelerin finansal durumlarını ve faaliyet sonuçlarını ekonomik bir bütün olarak göstermektir. Bu nedenle, gruba katılan işletmelerin, yalnızca grup dışı işletmelerle olan ilişkileri göz önüne alınır ve birbirleriyle olan ilişkilerinden doğan işlemler karşılıklı olarak giderilir. Bu işlemlerden başlıcaları aşağıdaki bölümlerde açıklanmaya çalışılmaktadır.

2.5.4.1. Bağlı işletme Öz Sermayesinin Giderilmesi

Gruba ait konsolide bilançonun düzenlenebilmesi

için, giderilmesi gerekli kalemlerden biri, ana işletme bilançosunda görünen bağlı işletme pay belgelerine yatırım hesabıdır.

Bağlı işletme sermayesinin tümü veya büyük bir bölümü grup içinde başka bir işletmeye ait ise, bu tutarın konsolide bilanço düzenlenirken karşılıklı olarak giderilmesi gerekmektedir.

2.5.4.2 işletmeler Arası Borç ve Alacakların Giderilmesi

Grup içinde yer alan işletmelerin birbirlerine olan satışları ve birbirlerinden yaptıkları satınalmalar, grup içi borç ve alacakları oluşturur.

Konsolide bilançoda yer alması gereken borç ve alacak hesapları, ana işletmenin sadece grup dışı kişi ve işletmelerle yaptığı işlemlerden doğan borç ve alacak hesaplarıdır. Konsolide bilançonun düzenlenmesi sırasında, grup içi işlemlerden doğan borç ve alacakların karşılıklı olarak giderilmesi gerekir. Eğer işletmeler arasındaki borçlar ve alacaklar toplanırsa, grup hesaplarına ilişkin akışkanlık oranları yanlış sonuç verir. Aynı zamanda borç ve

alacakların üst üste getirilmesi, konsolidasyonda grubun finansal durumuna ilişkin yanıltıcı fikir verir (30, Syf: 69).

işletmeler arasında alınıp verilen senetler bankalarda kırdırılır veya üçüncü bir alacaklı kişiye ciro edilirse söz konusu alacak senedi ve borç senedi giderilir. üçüncü kişiler bakımından alacak senetlerinin iskonto ettirilmesi sonucu ortaya çıkan borç, gerçek borç olduğundan, iskonto ettirilen alacak senetlerinin konsolide bilançoda borç senetleri hesabında yer alması gerekmektedir (22, Syf: 241).

2.5.4.3. işletmeler Arası Borç Para Ve Ön Ödemelerin Giderilmesi

Grup içinde yer alan işletmelerin birbirlerine verdikleri borç paralar, ön ödemeler, bu işletmelerin bilançolarında ayrı hesaplarda yer alıyor ise karşılıklı olarak giderilir. Ayrı hesaplarda yer alıyor ise bu tutar ayıklanarak giderilmelidir.

2.5.4.4. işletmeler Arası Tahvil işlemlerinden Doğan Borç Ve Alacakların Giderilmesi

Gruba katılan işletmelerin birbirlerine sattıkları tahvillerde gerçek bir alım ve satım işlemi söz konusu olmadığından, bu işlemlerden doğan tahvil borç ve alacak hesapları grubun ekonomik birim olma ilkesi göz önünde bulundurularak, konsolide bilanço düzenlenirken, karşılıklı olarak giderilebilir.

2.6. KONSOLİDE GELİR TABLOSUNUN DÜZENLENMESİ

2.6.1. Genel Açıklama

Konsolide gelir tablosunun düzenlenmesinde, konsolide bilançonun düzenlenmesinde olduğu gibi, gruba katılan işletmelerin ekonomik birim olduğu düşüncesinden hareket edilir.

Gruba katılan işletmeler arası alım-satım işlemleri ile gelir ve gider niteliğindeki öteki işlemlerden oluşan kar ya da zarar, konsolide gelir tablosunda yer almaz. Burada gelir sadece grup dışı işletmelere yapılan satışlar ve görülen hizmetlerden sağlanır (6, Syf:184).

Konsolide gelir tablosunun düzenlenmesinde, konsolide bilançoda olduğu gibi, bazı gidermelerin yapılması gerekir. Bu gidermelerin başlıcaları:

— Grup içi, işletmeler arası satışlardan oluşan stok karların giderilmesi,

— Grup içi işletmelerden birinin ötekine ödediği kar payının giderilmesi,

— Grup içi işletmeler arası karşılıklı mal ve hizmet alış ve satışlarının giderilmesi,

— Grup içi işletmeler arası sabit varlıkların satışlarından doğan karların giderilmesidir.

2.6.2. Giderme Ve Düzeltmeler

2.6.2.1. işletmeler Arası Stok Karlarının Giderilmesi

işletmeler arası satışlar kar payı eklenerek yapılmış ve mallar konsolide tarihi itibarıyla bağlı işletmelerden birinin tasarrufunda ise, söz konusu karın stoklardan düşülmesi gerekir (22,Syf:243). Başka bir deyişle, grup içinde bir işletmeden öteki bir işletmeye, malın maliyet değeri arttırılarak satılması durumunda, işletmeler arası kar oluşur. Örneğin üretici ana işletme, 2 milyon liralık malını

bağlı işletmeye 3 milyon liraya satmıştır. Bu durumda grubun bilançosundaki stok mal hesabında ve kar zarar hesabında 1 milyon artış olacaktır. Bu açıdan, işletmeler arası satışlardan oluşan karların giderilmesi konusunda çeşitli görüşler vardır. Bunlar azınlık paylarının durumu ve stokların alıcı bağlı işletmenin envanterinde bulunan durumudur.

Azınlık Payı Yoksa : Stokların tamamı alıcı bağlı işletmenin elinde bulunuyorsa, konsolide bilançonun hazırlanmasında bu stoklara ilişkin kar, grubun net kar tutarından ve stok tutarından düşülmelidir.

Stokların tümü grup dışında bir işletmeye satılmış ise, bu durumda giderme söz konusu değildir.

Stokların bir bölümü grup dışına satılmış, bir bölümünde alıcı bağlı işletmenin elinde ise, elde bulunan stoklara düşem kar tutarı hesaplanır ve grubun net kar tutarından ve stoklar tutarından düşülmelidir.

Azınlık Payı Varsa : Stokların tümü grup dışında bir işletmeye satılmış ise , bu durumda giderme söz konusu değildir.

Stokların tümü alıcı bağılı işletmenin elinde bulunuyorsa azınlık payı oranına göre hesaplanacak satış tutarı, gerçek satış kabul edilmeli ve bu tutar stokların değerinde kalmalıdır. Ana işletmenin payı oranına düşen satış tutarı grup içi satış sayılır ve bu tutara ilişkin kar payı tutarı grubun net karından ve stok tutarından düşülmeli veya bağılı işletmeye yapılan satışa ilişkin elde edilen kar tutarı, tümü grup içi satış varsayılarak grubun net kar tutarından ve stok tutarından düşürülmelidir. Azınlık payı için hesaplanmış olan net kar tutarı ise değiştirilmemelidir.

2.6.2.2. işletmeler Arası Kar Paylarının Giderilmesi

Konsolide gelir tablosu düzenlenirken, giderilmesi gerekli başka bir kalem de işletmeler arası kar paylarıdır. Kar payları , ödeyen işletme için bir gider olmadığı gibi, alan işletme içinde gelir niteliğinde değildir. Bu nedenle işletmeler arası kar paylarının çift sayma durumuna düşürmemek için giderilmesi gereklidir.

Konsolide gelir tablosu düzenlenirken, tabloda,

grup dışındaki paydaşlara ödenecek kar payları yer almalı, bağlı işletmeler tarafından ana işletmeye ödenen kar payları ise giderilmelidir.

2.6.2.3. işletmeler Arası Mal, Hizmet Alış ve Satışlarının Giderilmesi

Grup içi mal ve hizmet alış ve satışları ekonomik birim açısından, konsolide gelir tablosu düzenlenirken, hasılatтан düşölerek giderilmelidir. Bu duurumda konsolide gelir tablosundaki görünen tutar ise grup dışına yapılan mal ve hizmet satışlarını göstermiş olur.

2.6.2.4 işletmeler Arası Duran Varlık Satışlarından Doğan Karların Giderilmesi

Sabit varlıkların grup dışından sağlanmış olmaları durumunda, konsolidasyon açısından sorun yoktur. Duran varlıklar grup içindeki bir işletmeden sağlanmışsa, duran varlık satışının içerdіği kar tutarının, grubun net karından ve duran varlık tutarından düşölmesi gerekir. Burada elde edilen kar gerçek kar değildir. Duran varlığı satın alan

işletmenin, bu aktif varlık üzerinden amortisman ayırması söz konusudur (6,Syf:186) .

2.7 KONSOLİDE DAĞITILMAMIŞ KARLAR TABLOSUNUN DÜZENLENMESİ

Konsolide dağıtılmamış karlar tablosu, dönem başı ve dönem sonundaki dağıtılmamış karlarla, dönem içindeki değişiklikleri gösteren konsolide gelir tablosunu destekleyici bir tablodur. Net karın kullanım biçiminin konsolide gelir tablosunda gösterilmemesi, konsolide net kar ile konsolide dağıtılmamış karlar arasında bağlantı kurmayı güçleştirir. Bu eksikliği konsolide dağıtılmamış karlar tablosu tamamlar. Böylece bu tablo, konsolide gelir tablosu ile konsolide bilançodaki dağıtılmamış karlar kalemi arasında bir halka oluşturmaktadır.

Bazı görüşler, dağıtılmamış karlar tablosunun gelir tablosu ile birleştirilmesini ve onun devamı olarak gösterilmesini önerir. Bu yolla bilgi akışı tamamlanmış ve eksiklik giderilmiş olur. Ancak dağıtılmamış karlar tablosunun ayrı bir tablo biçiminde düzenlenmesi ve net kurum karının kullanılışının burada gösterilmesi daha uygundur. Çünkü bazı

durumlarda, temettü politikasına uygun olarak dağıtılacak kar, net kurum karından fazla olabilir. Başka deyişle , önceki dönemlerden biriken dağıtılmamış karların bir kısmı dağıtılıyor demektir. Bunun gelir tablosu içinde gösterilmesi güçtür.

Dağıtılmamış karlar tablosu, gelir tablosu ile birleştirilmişse, gelir ve dağıtılmamış karlar tablosu (statement of income and retained earnings) adını almaktadır (14,Syf:110) .

Dağıtılmamış karlar tablosunun, yasal ve isteğe bağlı yedek akçeleri ayrı ayrı gösterecek biçimde düzenlenmesi gerekir. Çünkü T.T.K., sermaye şirketleri için yedek akçelerin ayrılması, ayrılabilen üst sınır ve bunların kullanılabilme koşullarını belirtmiştir.

Ayrıca, yedeklerin çözümü halinde vergi problemleri ile de karşılaşılabilenlerinden bunların ayrı ayrı bilinmesi gerekir. Ancak sermaye şirketi dışında kalan kurumlar, yasal yedek akçe ayırmaya zorunlu olmadıklarından , dağıtılmamış karlar tablosunu başka biçimde düzenleyebilirler.

BÖLÜM. 3. KONSOLİDE FİNANSAL TABLOLARIN ANALİZİ

Konsolide tablolara uygulanan analizler diğer mali tablolara, uygulanan analizlerin aynıdır.

Konsolide tablonun analize hazırlanması, hesap dönemleri itibariyle çizelgelere dökülmesi, analiz yöntemlerinin bunlara uygulanarak analiz sonuçlarının bulunması ve bunların değerlendirilmesi aynı yollar izlenerek yapılır (14, Syf:409).

Konsolide finansal tabloların çeşitli faydalar sağladığı bir gerçektir. Ancak ferdi işletmeler bakımından ihtiyacı karşılamaya ve bütün gayeleri yerine getirmeye yeterli değildirler. Örneğin, holding veya bağlı işletmeleri, konsolide finansal tablolardan gerektiği gibi faydalanamazlar. Çünkü bu tablolar gruba dahil çeşitli işletmelerin aktifler, borçları, gelirleri ve giderleri hakkında geniş bilgi vermezler (12, syf:133).

Konsolide finansal tablolara ait açıklama ve analizlerin, sadece, toplam rakamlar üzerinde olması, yapılacak istatistiki analizler bakımından birçok karışık problemler ortaya koyar. Konsolide edilmiş hesaplar üzerinde hazırlanan oranların analizleri yanlış izlenimler yaratabilir. Gruba dahil işletmelerin iyi ve kötü taraflarını görmek de güç olabilir.

Çeşitli işletmelere ait muhasebe bilgileri mukayese edilemeyebilir. Ayrıca gruba dahil işletmelerin hesaplarını değerlendirme ve sınıflandırma prensiplerindeki farklar, konsolide finansal tabloların önemini azaltabilirler. Bu farklar kısmen işletme faaliyetlerinin özelliklerinden veya faaliyetlerin farklı hacim ve öneminden ileri gelmektedir.

Konsolide finansal tablolar yardımı ile uygulanacak dividant politikası hakkında uygun kararlar almak mümkün değildir. Bir karar alınsa dahi uygun bir kriter teşkil etmeyecektir. Ayrıca konsolide dağıtılmamış karlar tablosu holding işletmenin dağıtılmamış karlarını gösteremez. Bağlı işletme gelirleri, resmen dividant olarak bildirilmesine kadar holding işletme için yararlı olmayacağından, konsolide net gelir, henüz

açıklanmamış bir bağlı işletme kazanç miktarını da kapsayabilir.

Yabancı bağlı işletmelerin konsolidasyona dahil edilmesi halinde, yabancı döviz kurlarının değişmesi veya yabancı aktiflerin holding işletmeye dönüşlerinin kısıtlanması halinde, konsolide finansal tablolar yanlış bilgiler verebilir.

Konsolide finansal tabloların yararını sınırlayan bu faktörler, holding işletme ve bağlı işletmelerin finansal tablolarının, konsolide finansal tablolara eklenmesi süretiyle giderilebilir. Çok sayıda bağlı işletmenin bulunması durumunda, sadece önemli olanların finansal tablolarının eklenmesi yeterli olacaktır.

Türkiye’de holding işletme şeklindeki kuruluşların hızla artmasına rağmen, konsolide finansal tablolardan söz etmek mümkün değildir. Hazırlanan tablolar yanlış veya eksik olmaktadır. Konsolide tabloların Türkiye’de ki uygulaması ile ilgili bazı öneriler aşağıda sunulmaktadır.

i - Ekonomik üniteye dahil işletmelerin faaliyet konuları çok çeşitli olmamalıdır.

ii - Söz konusu işletmeler için tek tip hesap

planı düzenlenmeli ve aynı kayıt sistemleriyle aynı değerleme yöntemleri kabul edilmelidir.

iii- Ortaya çıkan denetim maliyetleri belirlenmeli ve konsolide bilançoda gösterilmelidir.

iv - işletmeler arası alım ve satımlardan doğan karşılıklı hesaplar ve realize edilmemiş karlar elimine edilmelidir.

v - Ortaya çıkan azınlık payları konsolide bilanço ve gelir tablolarında gösterilmelidir.

vi - Konsolide finansal tablolar işletmelerin ferdi finansal tabloları ile birlikte kullanılmalı ve açıklayıcı dip notlar ve açıklamalar ile tamamlanmalıdır.

3.1.KONSOLİDE BİLANÇONUN ANALİZİ

3.1.1 Varlık Yapısının Analizi

Konsolide bilançoda yer alan dönen ve duran varlıklar grubun varlık yapısını oluşturur.

Bu varlıkların gerekli düzeyin üzerinde olması, bunların finansmanında yararlanılan kaynakların maliyeti açısından karlılığı olumsuz yönde etkileyecektir. Varlıkların düşük düzeyde olması ise çalışmaların sürekliliğini güçleştirecektir. Öte yandan grubun varlık yapısını oluşturan dönen ve duran varlık bileşimi, grubun çalışmalarını doğrudan etkiler. Bu nedenle dönen ve duran varlık bileşiminin, grubun en iyi biçimde çalışmasını sağlayacak oran ve tutarda olmasını gerektirir (14, Syf:177).

Konsolide bilançonun varlık yapısının analizinde dikey yüzde, salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri kullanılır. Bir döneme ilişkin varlık yapısı analizinde dikey yüzde yöntemi, birden çok döneme ilişkin analizlerde ise salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri kullanılır.

Bir döneme ilişkin analizinde kullanılan dikey yüzde yönteminde, aktif toplamı 100 olarak kabul edilerek, bu toplam içindeki dönen ve duran varlık yüzdeleri saptanabildiği gibi, bu kümelerde yer alan hesapların toplam varlık içindeki yüzdeleri de saptanabilir.

Birden çok döneme ilişkin yapılan analizde

kullanılan, salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri grubun dönemler içinde gelişme durumunu ortaya koyduğundan, yapılan analiz daha anlamlı olur. Elde edilen sonuçlar, öteki grupların sonuçları ve hazırlanmış olan öngörü konsolide bilançolar ile karşılaştırılır ve yorumlanır

Varlık yapısındaki dönen ve duran varlık oranları grupların yapılarına ve uğraşda bulundukları alanlara göre değişme gösterir. Ancak, genel olarak dönen varlıkların, varlık toplamına olan oranının 0.40 ile 0.60, duran varlıkların ise 0.60 ile 0.40 arasında olması durumunda varlık yapısının düzgün olduğu kabul edilebilir.

3.1.2. Sermaye Yapısının Analizi

Konsolide bilançoda yer alan boğlar ve özsermaye, grubun sermaye yapısını oluşturur.

Sermaye yapısının analizinde, grubun yararlandığı kaynakların incelenmesi, kısa, uzun süreli borçlar ve özsermayenin toplam sermaye içindeki oransal paylarının saptanması, toplam sermayenin küme ve bölümlerinin dönemler içinde gelişme eğiliminin

incelenmesi sözkonusudur. Sermaye yapısının analizi ile grubun finansal bünye sağlamlığı ve borçlanma olanakları ortaya konulur.

Sermaye yapısının analizinde, varlık yapısında olduğu gibi, dikey yüzde, salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri kullanılır. Bir döneme ilişkin sermaye yapısı analizinde, dikey yüzde yöntemi, birden çok döneme ilişkin analizlerde ise salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri kullanılır.

Bir dönemi kapsayan sermaye yapısı analizinde kullanılan dikey yüzde yönteminde, pasif toplamı 100 100 kabul edilerek, bu toplam içindeki kısa ve uzun süreli borçlar ile özsermaye yüzdeleri saptanabildiği gibi, borçlar ve özsermaye kümelerinde yer alan hesapların toplam varlık içindeki yüzdeleri de saptanabilir.

Varlık yapısında olduğu gibi, birden çok döneme ilişkin yapılan analizde kullanılan yöntemler aracılığı ile elde edilen sonuçlar daha anlamlı olur. Elde edilen sonuçlar, öteki grupların sonuçları ve hazırlanmış olan öngörü konsolide bilançolar ile karşılaştırılır ve yorumlanır.

Sermaye yapısındaki borçlar ve özsermaye oranları grupların yapılarına ve uğraşda bulundukları alanlara göre değişme gösterir. Konsolide bilançonun sermaye yapısının analizinde, genel olarak borçların sermaye toplamına olan oranının 0.40 ile 0.60, özsermaye oranının ise 0.60 ile 0.40 arası olması durumunda sermaye yapısının düzgün olduğu kabul edilebilir.

Konsolide bilançonun sermaye yapısının analizinde kullanılan başlıca oranlar ise şunlardır:

Kaldıraç Oranı:

Borçlar/Aktif Toplamı biçiminde gösterilen bu oran aktif varlıkların hangi oranda borçlarla finanse edildiğini belirtir.

Bu orana, borçlanma oranı da denir. işletmeye yatırılan tüm sermaye içindeki borçların payını gösterir. Alacaklılar bu oranın ılımlı olmasını isterler. Bu oranın küçük olması, işletmenin tasfiyesi durumunda, alacaklıların zarara uğrama olasılığını azaltır. Paydaşlar ise bu oranın yüksek olmasını isterler. Oranın yüksek olması paydaşları sorumsuzluğa özendirir. Öte yandan oranın yüksek olması grubun spekülatif biçimde finanse edildiğini, borç verenler açısından güvenlik payının dar olduğunu gösterir.

Ödeme Gücü Oranı:

Özsermaye/Borç Sermaye biçiminde gösterilen bu oran, işletmenin özsermayesine göre borç durumunu gösterir. Bu oranın yüksek olması durumunda, sağlanan kredilerdeki bir daralma sonucu oluşabilecek ekonomik bunalımın kolayca geçirtilmesini sağlar. Oranın düşük olması durumunda ise işletme kredi sağlayanlara ve bunların desteğine bağımlı, kalır. Bu nedenle bu orana, finansal bağımsızlık rasyosu, finansal özerklik rasyosu, finansman oranı da denir. Bu oran 1'den küçük ise finansal bağımlılık azalır, tersi durumda ise artar. Öte yandan bu oranı değerlerken Kısa Süreli Borçlar /Borçlar ve Uzun Süreli Borçlar /Borçlar oranlarını da gözönünde bulundurmak gereklidir.

3.1.3 Varlıkla Sermaye Bağıntılarının Analizleri

Konsolide bilançodaki varlık ve sermaye arasındaki bağıntının analizi oran yöntemi ile yapılabilir.

Her varlığın sermaye bağlanma süresine uygun bir kaynakla finanse edilmesi gerekmektedir. Bu süre sonunda varlık paraya ya da başka bir varlık

durumuna dönüşecek veya borç ödemesinde kullanılacaktır. Aynı özellik kaynak açısından da ileri sürülebilir. Bu durumda kaynağın vadesi finanse ettiği varlığın sermaye bağlanma süresine uygun olacaktır. Bu nedenle konsolide bilançonun varlık ve sermaye kümelerinin karşılaştırılması yoluyla bu bağıntıların belirtilmesi gerekmektedir.

- Dönen varlıkla kısa süreli borçların bağıntısını belirleyen akışkanlık oranları,
- Duran varlıkla sürekli sermaye bağıntısını belirleyen yatırım oranı,
- Özsermaye ile toplam varlığın bağıntısını belirleyen özsağamlık oranı,
- Toplam varlıkla özsermaye bağıntısını belirleyen özsermaye katsayı oranı.

3.1.3.1 Dönen Varlıkla Kısa Süreli Borçların Bağıntılarının Analizleri

Analize hazırlanmış konsolide bilançonun aktifinde yer alan dönen varlıklarla , pasifinde yer alan kısa süreli borçlar arasındaki bağıntı akışkanlık oranları ile açıklanabilir.

Akışkanlık derecesi ise, varlıkların paraya dönüşebilme hızını ve kolaylığını belirtir. Akışkanlık analizinin amacı, grubun kısa vadeli borç ödeme gücünü ölçmek ve net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamaktır. Bu analiz sonunda saptanan oran, grubun akışkanlık derecesini ölçme olanağını sağlar. Akışkanlık analizi, grubun kayıtları üzerinde, borçların sürelerini ve akışkan varlıkların paraya çevrilme derecelerini özenle izlemek yoluyla yürütülür (7, Syf:101).

Kısa süreli borçları karşılamada kullanılan dönen ve varlıklar, türlerine ve oluşumlarına göre ;

- Cari oran
- Asit-Test oranı
- Hazır değerler oranı

biçiminde sınıflandırılabilir.

Cari Oran: Grubun kısa süreli yüklenimlerini yerine getirebilme kapasitesini ölçmede kullanılan bu oran,

Dönen Varlıklar

Kısa süreli borçlar

biçiminde gösterilir. Bu oranın yüksekliği grubun

ödeme gücünün iyi olduğunun belirtisidir. Cari orana, net işletme sermayesi ve kısa süreli borçlanma oranı da denilmektedir.

Cari oranın 2'nin altında olmaması durumunda akışkanlığın normal ya da yeterli olduğu kabul edilebilir.

Ülkemizde ise akışkanlık çok yüksek olmadığından ve kurumsal yetersizlikler nedeniyle, cari oranın 2 olmasını beklemek gerçekçi bir tutum değildir. Bu nedenle ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler için bu oranın 1.5 olması yeterli görülmektedir (5, Syf: 86-19, Syf:61). Cari oranın değerlendirilmesinde, grubun uğraşı konusu, kuruluş ve yönetim özellikleri, ekonominin genel koşulları göz önünde tutulmalıdır. Analiz yapılırken belirli bir tarihdeki durumdan çok, grubun finansal yapı durumunun anlaşılması ve yorumlanması gerekmektedir.

Cari oran, grubun net işletme sermayesi durumu ile ilgili de bilgi verir.

Dönen varlıklardan kısa süreli borçlar çıkarıldığında kalan tutar net işletme sermayesidir. Net işletme sermayesinin varolabilmesi için dönen

varlıkların kısa süreli borçlardan daha çok olması gerekir. Cari oran 1'in altında ise net işletme sermayesi negatiftir, bu da grubun sabit varlık finansmanında kısa süreli borçlardan yararlandığını gösterir. Bu oranın 1'in üzerinde olması durumunda dönen varlıkların kısa süreli borçlardan çok olduğu anlaşılır. Cari oran 1'e eşit ise, dönen varlıkların tümünün kısa süreli borçlarla finanse edildiği anlaşılır.

Asit-Test Oranı: Cari oran, grubun kısa süreli borçların ne dereceye kadar ödeme gücüne sahip olduğunu göstermekte ise de, dönen varlıkların ne kadar sürede paraya dönüşebileceği ile ilgili bilgi vermez. Bu nedenle asit-test oranı, cari oranı tamamlayan onu daha anlamlı duruma getiren orandır.

Asit-test oranı, kısa dönemde grubun borç ödeme gücünü gösterir. Bu da net işletme sermayesinin tutarına, aynı zamanda dönen varlıkların ve kısa süreli borçların oluşumlarına bağlıdır.

Asit-test oranı, dönen varlıklardan stokları düşüp, kalanı kısa süreli borçlara bölerek elde edilir. Stoklar dönen varlıklar içinde daha az nakittir. işletme bunları nakde çevirirken riskle karşılaşır. Bu

nedenle bu oran kısa vadeli borçların stoklara başvurulmadan ödeme gücünü gösteren önemli bir orandır.

Bu oran,

Dönen Varlıklar — Stoklar

Kısa Süreli Borçlar

biçiminde gösterilebildiği gibi,

Kasa+Ban.+Serbest Menkul Kıymet.+Kısa Süreli Alacaklar

Kısa Süreli Borçlar

biçiminde de gösterilebilir.

Bu oranın 1'den büyük veya 1'e eşit olması durumunda grubun normal uğraşılarda bulunduğunu, 1'den küçük ise, uğraşılarını sağlayamayacağı biçimde değerlendirilebilir.

Asit-test oranının 1 olması, grubun kısa vadeli borçlarının tamamının nakit ve hızla nakte çevrilebilir kıymetlerle karşılanabileceğini gösterir. Ülkemizde ise işletmeler büyük ölçüde yabancı kaynaklara başvurdıklarından bu oran 1'den düşüktür (19 , Syf:62).

Asit-test oranı genellikle cari oranla birlikte kullanılmaktadır. Analiz sonucunda, asit-test oranının yeterli olmasına karşın, cari oranın yeterli olmadığı ya da tersi durumla karşılaşılabılır. Bunlardan asit-test oranı kısa dönemi ilgilendirdiğinden, yeterli olması durumu daha önemlidir ve üzerinde durulması gerekir. Cari oran ise ise daha uzun sürede karşılaşılabilecek durum ile ilgili bilgi verir.

Hazır Değerler Oranı: Bu oran gruba katılan işletmelerin satışlarını durdurması ve alacaklarını tahsil edememesi durumunda, kısa süreli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir.

Hazır değerler oranı, konsolide bilançoda yer alan para ve para benzerlerinin, kısa vadeli borçlara bölünmesi yolu ile hesaplanır.

Kasa+Banka+Pazarlanabilir Menkul Değerler

Kısa Süreli Borçlar

Bu oran, asit test oranından daha hassas ve daha serttir. Genel olarak bu oranın 1 olması kabul edilmektedir. Bu kadar yüksek akışkanlık, grup için her zaman gerekli değildir. Fakat bu oranın hiçbir

zaman 0,20'nin altına düşmemesi genel bir kural olarak kabul edilmektedir. Ülkemizde ise bu oran 0,20'nin de altındadır.

Hazır değerler ve asit test oranları, cari oranın bir tür analizi olarak değerlendirilir.

3.1.3.2 Duran Varlıkla Öz Sermaye Ve Uzun Süreli Borçların Bağlıtısının Analizi

Yatırım Oranı : Grubun hangi oranda sabit varlık yatırımında bulunduğunu gösteren bu oran

Sürekli Sermaye

Duran Varlıklar

biçiminde gösterilebilir. Oranın 1' den büyük olması durumunda , sürekli sermayenin duran varlıkların finansmanı yanında , dönen varlıkları da finanse ettiği , başka bir deyişle işletmenin net işletme sermayesinin var olduğu, oranın 1'e eşit olması durumunda net işletme sermayesinin olmadığı, 1'den küçük olmasında da negatif net işletme sermayesinin var olduğu anlaşılır. Bu nedenle öz

sermaye ile uzun süreli borçlar toplamı , başka değişle , sürekli sermaye , duran varlık toplamından az olmamalı , ya da duran varlık toplamına eşit olmalıdır.

Temel ilke olarak duran varlıkların sürekli sermaye ile finanse edilmeleri gereklidir.

Yatırım oranının payı ve paydası para değerindeki değişimlerden ve amortismandan etkilendiklerinden dolayı yeknesak değildirler. Bu nedenle, analizde bu etkileri giderici işlemler yapılmadıkça elde edilen sonuca çok güvenmemek gerekir.

3.1.3.3 Öz Sermaye ile Toplam Varlıklar Bağıntısının Analizi

Öz sermaye ile toplam varlık bağıntısının analizi Öz sağlamlık oranı ile ,

Öz Sermaye

Toplam Varlık

biçiminde gösterilir.

Öz sağlamlık , yabancı kaynak sahiplerinin güvencesini oluşturur. Varlıklar ne kadar yüksek oranda

öz sermaye ile finanse edilirse, alacaklılar, alacaklarını o kadar kolay tahsil etme olanağına kavuşacaklardır. Bu nedenle gruba borç verenler tarafından üzerinde durulan bir orandır. Uygulamada bu oranın en düşük düzeyinin 0,35-0,40 olarak saptanması uygun görülmektedir (21,Syf:110-111). Bu oranın dönemler içinde yükselme eğilimi göstermesi, genellikle iyi bir yönetimin göstergesi olarak değerlendirilebilir (4,Syf:289).

3.1.3.4. Toplam Varlıkla Öz Sermaye Bağıntısının Analizi

Toplam varlıkla öz sermaye bağıntısının analizi öz sermaye katsayısı oranı ile,

Toplam Varlık

Öz Sermaye

biçiminde belirtilir. Bu oran öz sermatenin kaç katı kadar varlık edinilmiş olduğunu gösterir. Bu oranın 2,5'tan çok olmaması istenir. Çünkü bu oran büyüdükçe alacaklıların riski artacaktır.

3.1.3.5. Dönen Varlık Ve Duran Varlıkla Toplam Sermayenin Bağıntısı

Dönen varlık

Toplam sermaye

biçiminde ifade edilen rasyo, tüm sermayanın yüzde kaçının dönen varlıklara yatırıldığını gösterir.

Duran Varlık

Tüm Sermaye

rasyosu ise, tüm sermayanın yüzde kaçının duran varlıklara yatırıldığını gösterir.

Bu rasyo sonuçlarının ne olması gerektiği, işletmenin türüne ve iş konusuna göre değişir.

3.2. KONSOLİDE GELİR TABLOSUNUN ANALİZİ

Konsolide bilançonun varlık ve sermaye yapısının analizi ile grubun finansal yapısının ve sorunlarının incelenmesi olanaklı olmaktadır. Oysa analizi yapılan döneme ilişkin çalışmaların başarılı olup olmadığı o

dönem ile ilgili gider, hasılat ve kazanç durumunun incelenmesini gerektirmektedir. Konsolide gelir tablosu analizinde, hasılat, gider ve kazanç kümelerini ayırmak ve her kümenin bölümlerinin kendi aralarındaki bağıntılarını da incelemek gerekmektedir. Bu nedenle konsolide bilanço ve gelir tablosu analizi birbirini tamamlar. Grup ile ilgili doğru görüş elde edebilmek için bu iki tablonun birlikte incelenmesi gerekir.

Tek döneme ilişkin konsolide gelir tablosu analizinde dikey yüzde yöntemi, birden çok döneme ilişkin analizlerde ise, tutarları karşılaştırma, eğilim yüzdeleri, oran yöntemleri kullanılmaktadır (14,Syf:197).

Tek döneme ilişkin konsolide gelir tablosu analizinde kullanılan dikey yüzde yönteminde, ne satış hasılatı 100 kabul edilerek, konsolide gelir tablosunda yer alan öteki kalemlerden her birine oranlanır. Böylece gelir tablosu ortak temele indirilerek aynı uğraşıda bulunan gruplarla karşılaştırma olanağı doğar.

Gruba ilişkin konsolide gelir tablosunun dikey yüzde yöntemi ile analizinde, grubun net satış hasılatının ne kadarının brüt faaliyet karına ve ne kadarının da faaliyet karına ait olduğunu gösterir.

Aynı zamanda net karın o dönemin net satış hasılatının ne kadarını oluşturduğu da belirtilir. Bunlardan başka satış hasılatı ile maliyetler ve giderler arasındaki ilişkileri de gösterir. Böylece net satış hasılatını elde etmek için yürütülen üretim, satış ve yönetim gibi uğraşların net satış hasılatındaki payları saptanmış olur.

Satış Karı Oranı :

Kar

Satışlar

biçiminde gösterilen bu oran, konsolide karın, konsolide satışlara bölünmesiyle bulunur ve her 1 liralık satışın sağladığı karı gösterir. Bu oranın düşüklüğü grubun sunduğu mal ve hizmet fiyatlarının maliyetlere göre düşük olduğunu gösterir. Bu oran aynı zamanda, işletmenin satış ve fiyat politikası etkinliğini de belirtir.

Satış karı oranı, satış hasılatı üzerinden hesaplanabildiği gibi, satılan malın maliyeti üzerinden de hesaplanabilir. Satış hasılatı üzerinden hesaplanan satış karı oranı, satılan malın maliyeti üzerinden hesaplanan satış karı oranından

daha düşüktür. Bu nedenle satış karlılığı yüksek gösterilmek istenildiğinde satış maliyeti üzerinden kar oranına, oran düşük gösterilmek istenildiğinde satış üzerinden kar oranına başvurulur (21,Syf:116).

işletme Masraflarının Satış Hasılatına Oranı :

Satılan Malların Maliyeti

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran, grubun konsolide satış hasılatının yüzde kaçının satılan malların maliyeti olduğunu gösterir.

Bir hesap dönemi içinde yapılan giderler ile ne kadar hasılat elde edilmiş olduğunu gösterir. iktisadiliği arttırmak için, ya belirli bir hasılat için daha az gider yapmak ya da aynı gider tutarı ile daha çok hasılat elde etmek gerekir (27,Syf:268).

Verilen Faizlerin Satış Hasılatına Oranı:

Verilen Faizler

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran, grubun her 100 liralık konsolide satışının kaç lirasının faiz giderlerinden oluştuğunu gösterir. Bu rasyoyu yorumlarken, borç ve sermaye ile ilişki kurmak gerekir.

İşletme Karının Satış Hasılatına Oranı:

Konsolide gelir tablosundan alınan grubun işletme karının satış tutarına bölünmesi ile bulunan bu oran,

İşletme Karı

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilir.

İş hacmi karlılığı olarak da adlandırılan bu oran grubun ana uğraşısının ne ölçüde karlı olduğunu ortaya koyar. Elde edilen sonucu değerlendirirken önceki

yıllardaki sonuçlarla ve aynı sanayi kolundaki benzer işletmelerin sonuçları ile karşılaştırılma yapılması gerekir (4,Syf:136).

Amortisman Giderlerinin Satış Hasılatına Oranı:

Amortisman Giderleri

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran grubun konsolide satış hasılatının yüzde kaçının amortisman giderini karşılamak için kullanılması gerektiğini gösterir (22,Syf:505).

Bu oran, gruba katılan işletmelerin kullandıkları farklı amortisman yöntemlerine göre değişiklik gösterebilir. Analizde bu özelliklerin göz önünde tutulması gerekir.

Vergilerin Satış Hasılatına Oranı:

Vergiler

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran, grubun yaptığı her 100 liralık satışta devletin aldığı payı gösterir.

Vergiden Önceki Ve Sonraki Karın Satış Hasılatına Oranı:

Vergiden Önceki Kar

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran, her 100 liralık satış hasılatından, işletmeye kalan brüt karı göstermektedir.

Vergiden Sonraki Kar

Satış Hasılatı

biçiminde gösterilen bu oran ise, her 100 liralık satıştan, her türlü gider ve vergiler çıktıktan sonra işletmede kalan net karı gösterir.

Konsolide gelir tablosu analizinde eğilim yüzdeleri yönteminin uygulaması, analiz edilecek dönemin bir hesap döneminden daha çok olduğu durumdadır. Konsolide gelir tablosunda yer alan kalemlerin gelişimlerinin sağlıklı bir biçimde izlenebilmesi için eğilim yüzdeleri yönteminin uygulanması gereklidir.

Bu yöntemin uygulanması sırasında temel bir yıl seçilir. Temel olarak seçilen dönemin her bakımdan normal olmasına özellikle dikkat edilir. Zira bunalımlı bir dönem temel alınmış ise, sonraki dönemlerde olduğunun tersine, grubun durumu çok iyi görünecektir. Eğer grubun başarılı bir dönemi temel alınmışsa, sonraki yılların durumu, gerçeğin tersine kötü görünecektir (11,Syf:69-70)

Birden çok dönemi kapsayan konsolide gelir tablosu analizlerinde kullanılan salt tutarlar yöntemi aşağıdaki biçimde uygulanır;

— Her dönemin konsolide gelir tablosu tutarları yanyana sıralanarak bir tablo biçimine getirilir.

— Temel alınan dönem ile son dönemin konsolide gelir tablosu tutarları karşılaştırılarak artış azalış tablosu durumuna getirilir.

— Son dönem ile bir önceki hesap dönemi tutarları karşılaştırılarak artış azalış tablosu durumuna getirilir.

— Son döneme ilişkin gelir tablosu tutarları ile geçmiş dönemlerin gelir tablolarının ortalaması karşılaştırılarak, artış azalış tablosu durumuna getirilir.

3.3. KONSOLİDE BİLANÇO İLE KONSOLİDE GELİR TABLOSU BAĞINTILARININ ANALİZLERİ

3.3.1. Varlık Ve Sermaye ile Konsolide Gelir Tablosu Bağıntılarının Analizleri

Konsolide bilanço ile konsolide gelir tablosu arasında bağıntı vardır. Finansal analizde bu tabloların ayrı ayrı analizleriyle yetinmek ve iki tablo arasındaki bağıntılara dikkat etmemek, yapılan analizin eksik olmasına neden olur. Bu nedenle analiz çalışmalarının tam olabilmesi için adı geçen bağıntıların da incelenmesi gerekmektedir.

Varlık ve sermaye ile gelir tablosu arasındaki bağıntının analizinde oran yöntemi kullanılır. Bu tür oranların kurulmasında, bazen varlık kalemleri ayrı ayrı, bazen de küme toplamları biçiminde gelir tablosu ile bağıntısı kurulur.

İlk olarak varlıkla konsolide gelir tablosu arasındaki bağıntının analizi, ikinci olarak ise sermaye ile konsolide gelir tablosu arasındaki bağıntının analizi yapılmaktadır.

3.3.1.1. Varlıklarla Konsolide Gelir Tablosu Bağıntılarının Analizleri

Konsolide bilançodaki varlıklarla, gelir tablosu arasındaki bağıntısının analizi oran yöntemi aracılığı ile yapılabilir.

Bu bağıntılardan başlıcaları şunlardır:

- Alacaklar ile satış tutarları
- Madde ve gereç stokları ile madde giderleri
- Yarı mamül ve tam mamül stokları ile üretim maliyetleri

— Ticari mal stokları ile satış maliyeti ve satışlar tutarı

— Duran varlıklar ile satışlar tutarı

— Net işletme sermayesi ile satışlar tutarı

bağıntılıdır.

Bu bağıntılara ilişkin analizler ise alt bölümlerde yapılmaktadır.

3.3.1.1.1. Alacaklar ile Satışlar Tutarının Analizi

Alacak Devir Hızı: Alacak devir hızı dönem içi kredili satışlar toplamının, dönem sonundaki senetli

ve senetsiz alacaklara bölünmesi yolu ile bulunur.

Kredili Satış Tutarı

Ticari Alacaklar Ortalaması

biçiminde gösterilir. Oranın payında kredili satış tutarı, paydasında ise ticari alacaklar ortalama tutarı yer alır.

Bazen, kredili satış tutarı yerine, peşin satışları da içeren biçimde hesap döneminin tüm satışları da kullanılmaktadır. Böyle davranıldığı durumda alacak devir hızı yüksek görünecek, bu da gerçek dışı değerlendirmelere olanak verecektir.

Bu nedenle, peşin ve kredili satışların toplamı yerine, hesaplamada yalnızca kredili satış tutarı kullanılmalıdır (22,Syf:440).

Alacak devir hızı, alacakların bir hesap dönemi içinde kaç kez döndüğünü gösterir. Devir hızının yüksek olması durumunda, alıcılara tanınan sürenin uzun olduğu anlaşılabilir.

Alacaklardaki yüksek bir devir hızında, daha düşük bir akışkanlık oranı ile yetinilebilir. Düşük

bir devir hızında ise yüksek bir akışkanlık oranına gereksinme duyulabilir (11,Syf:118).

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi:

Kayıtlı Alacaklar x 360		360
Kredili Satışlar	veya	Alacak Devir Hızı

biçiminde gösterilir.

Alacakların ortalama tahsil süresinin ne olması gerektiği ile ilgili herhangi bir temel süre yoktur. Bu süre genel ekonomik duruma, grubu oluşturan işletmelerin uğraşta bulunduğu piyasaların özelliklerine göre değişebilir.

Dönemler arası karşılaştırma yapıldığında, sürenin uzaması durumunda grubun satış gücü içinde olduğu, kısalması durumunda ise satış gücünde azalma olduğu biçiminde değerlendirilebilir.

Öte yandan alacakların ortalama tahsil süresinin kısalması, net işletme sermayesi gereksiniminin azalmasına neden olur.

Elde edilen analiz sonuçlarının, grubun önceki dönemlerde elde ettiği sonuçlarla ve öteki grupların sonuçları ile karşılaştırılarak değerlendirilmesi gerekir.

3.3.1.1.2. Stoklar ile Madde Giderlerinin Üretim Ve Satış Maliyetlerinin Analizi

Stok Devir Hızı:

Stok devir hızı oranı, bir hesap döneminde stokların kaç defa yenilendiğini ortaya koyar. Eğer grubu oluşturan işletmelerden bir bölümü veya tümü sanayi işletmesi ise, bu durumda hammadde, yarımamül, mamül biçiminde stok türlerine ilişkin devir hızlarını ayrı ayrı hesaplamak gerekir. Stok devir hızı, ticaret işletmelerinde satılan malın maliyetinin ortalama stok tutarına bölünmesi ile bulunur.

Satılan Malın Maliyeti

Ortalama Stoklar

biçiminde gösterilir.

Eğer topluluğu oluşturan işletmeler sanayi işletmesi ise bu durumda;

Hammadde Giderleri

$$\text{Hammadde Devir Hızı} = \frac{\text{Hammadde Ortalaması}}{\text{Üretim Maliyeti}}$$

Hammadde Ortalaması

Üretim Maliyeti

$$\text{Yarımamül Devir Hızı} = \frac{\text{Yarımamül Ortalaması}}{\text{Satılan Malın Maliyeti}}$$

Yarımamül Ortalaması

Satılan Malın Maliyeti

$$\text{Mamül Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Mamül Stok Ortalaması}}{\text{biçiminde gösterilebilir.}}$$

Mamül Stok Ortalaması

biçiminde gösterilebilir.

Stok devir hızı oranının değerlemesi, geçmiş dönem sonuçları ile karşılaştırılarak yapılabileceği gibi, benzer grupların sonuçları veya sektör ortalamaları ile karşılaştırılarak yapılır. Genel olarak stok devir hızının yüksekliği etkili bir stok yönetiminin varlığına, aynı sermaye tutarı ile daha çok iş kapasitesi yaratılmasına, daha çok kar elde edilmesine, ve cari orana olan güvenin artmasına neden olur. Bununla beraber, düşük bir stok düzeyinin olması da devir hızını yükseltecektir. Eğer katsayı düşük ise, bu stok dönüş hareketinin zayıf olduğunun belirtisidir.

Stok devir hızının yüksek olması durumunda, grup, satışların finansmanını sağlamak için kısa süreli kredi bulma yoluna gitmekte sakınca görmez. Zira, devir hızının yüksek olması nedeniyle kısa süreli krediyi süresinde ödeyebilecektir (32,Syf:229).

Stok devir hızının düşüklüğü stoklara aşırı yatırımda bulunulduğunu, yani satışlara oranla stokların çok olduğunu, fiyatların ve satışların artacağı umudu ile stok biriktirildiğini, modası geçmiş ve satılamayacak malların hesaba katılması nedeniyle yanlış bir stok değerinin hesaplandığını yansıtabilir (22,Syf:447).

Stokların Ortalama Depoda Kalma Süresi:

Stokların depoda kalma süresi, eldeki mal veya mamül, yarımamül ve hammadde stoklarının kaç günlük üretim ve satışları karşılayabileceğini belirler.

— Ticari Malların Ortalama Depoda Kalma Süresi

Mal Stok Ortalaması x 360

Satılan Malların Maliyeti

biçiminde hesaplanabilir.

— Mamüllerin Ortalama Depoda Kalma Süresi

Mamül Stok Ortalaması x 360

Satılan Malların Maliyeti

biçiminde hesaplanabileceği gibi, mamül devir hızı aracılığı ile de hesaplanabilir.

— Yarı Mamül Ortalama Üretim Süresi ilişkisi

Ortalama üretim süresinin belirlenmesi

Ortalama Yarımamül Stoku x 360

Üretim Maliyeti

biçiminde hesaplanabilir.

— Hammadde Ve Gereçlerin Ortalama Depoda Kalma Süresi

Hammadde Ve Gereç Ortalaması x 360

Hammadde Giderleri

biçiminde hesaplanabilir.

Stokların depoda kalma sürelerini;

- Satış veya üretim kapasitesi
- üretim sürecinin uzunluğu ve üretim tekniği
- Malın veya mamülün türü
- Elde etme koşulları belirler (16, Syf:434).

Grubun konsolide finansal tablolarının dönemler arası yapılan karşılaştırmalarında, stokların depoda kalma süresinin azalması, genelde grubun satış gücünün içinde olmadığı ve işlerin iyi gittiğinin göstergesidir. Ancak, grup nakit sıkıntısı veya öteki nedenlerle stokları eritme yoluna gitmişse, bu süre kısalır. Tersî durumunda, başka bir değişle sürenin uzaması durumunda, grubun satış gücünün içinde olduğunun belirtisidir. Ancak türlü nedenlerle stoklama yapıldığı zaman, bu süre uzun görünür, bu da grubun satış gücünü çektiğini gösteremez (14, Syf:205).

3.3.1.1.3. Dönen Varlıklarla Satışlar Tutarı Arasındaki Bağıntının Analizi

Dönen varlıklarla satışlar tutarı arasındaki bağıntının analizi dönen varlık devir hızı oranı ile yapılır ve

Satışlar

Dönen Varlıklar

biçiminde gösterilir. Bu oran 1 TL. lık satış hasılatını yaratabilmek için gerekli olan dönen varlık tutarını belirtir.

Dönen varlıkların verimli kullanılıp kullanılmadığını gösteren bu oranın artması, bu varlıkların iyi bir biçimde kullanıldığını, düşük olması durumunda ise, grubun cari oranının düşük, kısa süreli borçlarının yüksek olduğunu, bununda grubun duran varlıklarını kısa süreli borçlarla sağladığını ortaya koymaktadır (11,Syf:120).

3.3.1.1.4.Duran Varlıklarla Satışlar Tutarı Arasındaki Bağıntının Analizi

Duran varlıklarla satışlar tutarı arasındaki bağıntının analizi duran varlıklar devir hızı oranı ile yapılır ve

Satışlar

Duran Varlıklar

biçiminde gösterilir.

Bu oran duran varlıkların kullanılmalarındaki etkinliği (33,Syf:270) ve verimliliği (11,Syf:120) ölçmeye yarar. Bu oran 1 TL'lık duran varlık yatırımının sağladığı satış hasılatını belirtir.

Bu oranın düşük olması grubun tam kapasite ile çalışmadığını, başka bir deyişle atıl kapasitenin olduğunu ya da duran varlık yatırımının çok yapıldığını gösterir. Bu durumda sabit giderlerin karşılanması büyük satış hacmi gerektireceğinden, başabaş noktasına geç ulaşılacaktır.

İyi bir işletmecilik, duran varlıkların en iyi biçimde kullanılması ile olur. Bu oranın yüksekliği, grubun duran varlıklarını iyi kullandığını, başabaş noktasına çabuk ulaşılacağını, ekonomik durgunluk dönemlerinde grubun dayanma gücünün artacağını ortaya koyar.

3.3.1.1.5 Net işletme Sermayesi Devir Hızı

Grubun satışları ile net işletme sermayesi arasında yakın bir ilişki vardır. Satış hacmi artıkça stoklara ve alacaklara yapılan yatırım da artar ve daha çok net işletme sermayesi gereksinimi

ortaya çıkar. Bu nedenle, kullanılan net işletme sermayesinin etkinliğini ölçmek için net işletme sermayesi devir hızının hesaplanması gerekir (22,Syf: 450-451)

Bu hesaplama,

Satış Hasılatı

Net işletme Sermayesinin Ortalaması

biçiminde yapılır.

Bu oran 1 TL lık net işletme sermayesinin sağladığı satış hasılatını gösterir. Bu oranın küçük olması, net işletme sermayesine göre satışların yeterli olmadığına ya da gereksinmeden çok net işletme sermayesi bulunduğunu belirtebilir. Oranın büyük olması durumunda ise net işletme sermayesinin yoğun kullanıldığını ya da net işletme sermayesinin az olduğu belirtilebilir (14,Syf:221) . Grubun net işletme sermayesinin yeterli olup olmadığını saptamak için, elde edilen sonuçların geçmiş dönemlerle ve aynı iş kolundaki öteki gruplarla karşılaştırılması gereklidir.

3.3.1.2. Sermaya ile Konsolide Gelir Tablosu Bağıntılarının Analizleri

Varlıklarla, konsolide gelir tablosu bağıntılarının analizlerinde olduğu gibi, sermaye ile konsolide gelir tablosu bağıntılarının analizlerinde de oran yöntemi kullanılır.

Bu bağıntıların başlıcaları ise şöyle sıralanabilir:

- Kar ile Öz sermaye
- Kar ile Tüm sermaye
- Kar ile Satış Tutarı
- Öz sermaye ile Tüm Sermaye
- Satış Tutar ile Öz Sermaye
- Ticari Alacaklar ile Borçlar

3.3.1.2.1. Öz Sermaye Karlılığı

Karla Öz sermaye arasındaki orana, Öz sermaye karlılığı denir. Bu oran, gruba ayrılan kaynağın sağladığı karı ve yönetimin bu kaynakları nasıl verimli duruma getirdiğini gösteren ve grubun işlevini ortaya koyan önemli bir ölçüdür.

Kar

Öz Sermaye

biçiminde gösterilen bu oranın payında yer alan kar tutarı, vergi öncesi olabileceği gibi vergi sonrasıda olabilir. Vergi sonrası kar tutarının yer alması analizi daha anlamlı duruma getirir.

Payda da ise, grubun öz sermayesi, dönem başında veya dönem sonunda büyük farklılık göstermiyorsa, dönem sonu veya dönem başı rakamlarının kullanılması sonucu etkilemez. Aradaki fark büyük ise, bu durumda payda da dönem başı ve dönem sonu ortalama öz sermaye tutarının yer alması daha doğru olacaktır (3,Syf:64).

Grubun Öz sermaye Karlılığı :

$$\frac{\text{Net kar}}{\text{Öz Ser. Aktif Toplamı}} = \frac{\text{Satış Tutarı}}{\text{Sat. Tut.}} \times \frac{\text{Net Kar}}{\text{Aktif Top.}} \times \frac{\text{Öz Ser.}}{\text{Öz Ser.}}$$

$$\text{Öz Ser. Karlılığı} = \text{Ak. Dönüş Hızı} \times \text{Satış Karlılığı} \times \text{Öz Sermaye Katsayısı}$$

na bağlıdır. Bu ilişki öz sermaye karlılığının

değişiminin hangi etkenlere bağlı olduğunu göstermektedir. Aynı zamanda;

$$\frac{\text{Net kar}}{\text{Satış Tut.}} = \frac{\text{Satış Tutarı}}{\text{Öz Sermaye}} \times \frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Sermaye}}$$

olarak da öz sermaye karlılığını buluruz. Grup düşük bir kar payı, fakat yüksek bir öz sermaye dönüşüm hızı ile yeterli bir karlılık elde edebilir.

Grubun öz sermaye karlılığının ne olması gerektiği ile ilgili kesin bir ölçü yoktur. Ancak grubun elde ettiği karın yeterliliğini saptarken, mevduata ve tahvillere verilen faiz oranları, kira giderlerinin taşınmaz varlıklara oranı, türlü sermaye şirketlerinin pay belgelerine verdikleri kar payı oranları ile karşılaştırılabilir. Karşılaştırma yapılırken aşağıda belirtilen özelliklerin de göz önünde tutulması gerekir. Bunlar ; (4,Syf:317).

- Sermayenin alması kullandığı alanlarında sağlayabileceği gelir.
- Genel ekonomik koşullar
- Aynı iş kolundaki öteki grupların karlılık oranları
- Geçmiş dönemlerdeki karın gösterdiği eğilim
- Grubun kar hedefleridir.

Grubun öz sermaye karlılığının düşük olması durumunda, grubu oluşturan işletmelerin, üretim, pazarlama, finansman ya da genel yönetimin yetersizliği, genel ekonomik koşulların olumsuzluğu veya aktiflere aşırı yapılmış olması gibi

nedenlerle grubun başarısız olduğu sonucuna varılabilir. Tersi durumda, yani öz sermaye karlılığı yüksek ise, bu durum grubun etkin bir biçimde yönetildiği ve genel ekonomik durumun iyi olması ve borçtan yeterince yararlanılması sonucu da elde edilmiş olunabilir (22, Syf: 476).

3.3.1.2.2 Toplam Sermaye Karlılığı

Öz sermaye ve borç sermaye toplamına toplam sermaye adı verilmektedir. Toplam sermaye karlılığı ise borçlara faiz ödenmeseydi, grubun sağlayabileceği karlılık oranının ne olacağı düşüncesine ve varsayımına dayanır (14, Syf: 215).

(Kar + Faiz Masrafları)

Ortalama Toplam sermaye
biçiminde gösterilir.

Bu oran tüm aktif değerlerin hangi ölçüde verimli kullanıldığını belirtir (19,Syf:72). Tüm oran aynı zamanda toplam varlık toplamına eşit olduğundan, bu rasyoya toplam varlık karlılığı oranı da denilmektedir. Bu rasyo 1 TL. kar sağlamak için gerekli olan aktif varlığı belirtir. Toplam sermaye karlılığının ne olması gerektiği ile ilgili kesin bir ölçü yoktur. Öz sermaye karlılığında belirtilen özellikler burada da geçerlidir.

Toplam sermaye karlılığı oranı düşükse, bu durum, satış hacmine göre aktiflere çok miktarda yatırımda bulunulduğuna, üretim, satın alma, pazarlama ve genel yönetimin yetersizliğine ya da bozulan ekonomik koşullara bağlanabilir. Oranın yüksekliği ise yukarıda belirtilen etkenlerin altında kalınmadığını belirtir.

Toplam sermaye karlılığı ile öz sermaye karlılığı karşılaştırılarak, grubun elde ettiği borçtan yararlanıp, yararlanılmadığı saptanmaya çalışılır.

3.3.1.2.3 Borçtan Yararlanma Oranı

işletme borç aldığı fonları kullanarak, fonların maliyetinden daha yüksek bir verim elde etmiş

ise borçlanma yararlı olur. Aktif varlıklara yatırılan sermaye üzerinden kazanılan ortalama verim oranını hesaplayarak, bunu borç alınan fonlara ödenen ortalama faiz oranı ile karşılaştırarak borçtan yararlanılıp yararlanılmadığını saptamak gereklidir (22,Syf: 477).

Borçtan yararlanma oranı;

Öz sermaye Karlılığı

Toplam Sermaye Karlılığı

biçiminde hesaplanabileceği gibi

$$E = \frac{1}{S} \left(\frac{Y - F}{Y} \right)$$

olarak da hesaplanabilir. Formüldeki simgeler ise :

Y = Faiz ve vergiden önceki kar

S = Öz sermaye / Toplam sermaye

F = Faiz

Ö.S = Öz sermaye

T.S = Toplam Sermaye

E = Borçtan yararlanma oranı

Elde edilen E değeri 1 'den büyük ise grup borçtan yararlanmakta, 1 'den küçük ise borçtan yararlanamamaktadır. Başka bir deyişle, borçlanma karlılık açısından işletmenin aleyhine olmaktadır (14,Syf:228).

3.3.1.2.4 Öz Sermaye Devir Hızı

Satış Hasılatı

Öz Sermaye Ortalaması

biçiminde gösterilen öz sermaye devir hızı oranı, öz sermayenin bir hesap dönemi boyunca kaç kez dönüş yaptığını gösterir. Öz sermayenin kullanılmasındaki verimliliği (11,Syf:121) ve 1 TL. lık öz sermayenin sağladığı satış hasılatını belirtir.

Devir hızının yüksek olması, grupta öz sermayenin verimli bir biçimde kullanıldığının göstergesi olabileceği gibi, gruptaki öz sermayenin yetersizliğinden dolayı büyük ölçüde borç sermayeden yararlanıldığının göstergesi de olabilir. Devir hızının düşük olması durumunda ise, sermaye yapısının

büyük bir bölümünün Öz sermayeden oluştuğunu ve Öz sermayenin verimli bir biçimde kullanılmadığını gösterir.

Öz sermaye devir hızı değerlemesi, grubun geçmiş dönem sonuçları ve ya aynı iş kolundaki öteki grupların sonuçları ile karşılaştırılarak yapılmalıdır.

3.3.1.2.5 Borç Devir Hızı

Borç devir hızı kredili mal ve hammadde alışlarının, dönem sonundaki senetli ve senetsiz satıcı borçlarına bölünmesi yoluyla bulunur.

Alış Bedelleri

Ortalama Borçlar

biçiminde gösterilir. Oranın payında alış bedelleri tutarı yer alır. Alış bedelleri yerine, peşin alış bedelleri veya kredili alış bedelleri de alınabilir. Alış bedellerinin bilinmediği ve hesaplanabilmesi için gerekli verilerin olmadığı durumda, alış bedelleri yerine hammadde giderleri de alınabilir. Payda da ise borçların ortalaması yer alır.

Borç devir hızının yüksek olması, genelde satıcıların işletmeye kısa vade tanıdığını, tersi durumda ise satıcıların işletmeye uzun vade tanıdığını gösterir.

3.3.1.2.6 Satıcıların Tanıdığı Ortalama Süre

Borçların Ortalaması x 360

Alış Bedelleri

biçiminde gösterilen bu oran satıcılar tarafından sağlanan kredili satışların ortalama süresini belirtir.

Satıcıların tanıdığı ortalama sürenin ne olması gerektiği ile ilgili kesin bir süre yoktur. Bu, iş kolunun satın alma koşullarına, genel ekonomik duruma ve geçmiş dönemlerle ilgili bilgilerin karşılaştırılmasına bağlıdır.

Satıcıların tanıdığı sürenin kısalması, genellikle madde ve gereç satın alma koşullarının güçleştiğinin belirtisidir. Sürenin uzaması durumunda ise satın alma koşullarındaki rahatlamayı belirtir (14, Syf: 218).

3.3.1.2.7. Otofinansman Oranı

Dağıtılmamış Karlar

Ana Sermaye

biçiminde gösterilen bu oran, ana sermayenin yüzde kaçı kadar otofinansman sağlandığını gösterir. Bir hesap dönemine ilişkin olan otofinansman oranında ise paydada ana sermaye yerine öz sermaye yer alır (14,Syf:230).

3.3.1.2.8. Borç Taksitlerini Karşılama Oranı

Vergi Öncesi Kar + Amortisman Gid. + Faizler

Vergi Öncesi Ana Para Taksitleri + Faizler

biçiminde gösterilen bu oran, grubun borç ödemeye ayırabileceği olanaklar ile ödeyeceği yıllık borç tutarını karşılaştırmaya yardımcı olur. Genel olarak bu oranın 2 veya daha yüksek olması yeterli sayılabilir (4,Syf:327).

3. 4. KONSOLİDE DAĞITILMAMIŞ KARLAR TABLOSUNUN ANALİZİ

Gelir tablosunu destekleyici ve tamamlayıcı tabloları olan konsolide dağıtılmamış karlar tablosunun analizi, salt tutarlar, eğilim yüzdeleri ve dikey yüzde yöntemleri aracılığı ile yapılabilir.

Dikey yüzde yöntemi ile yapılan analizde; dönem başı ve dönem sonu toplam dağıtılmamış karlar 100 olarak kabul edilerek, dağıtılmamış ve dağıtılacak karların toplam içindeki payı hesaplanır. Öteki yöntemler aracılığı ile yapılacak analizler bilanço ve gelir tablosunda yapılanlar gibidir. Elde edilen sonuçlar önceki dönemlerle, öteki işletmelerin sonuçları ile karşılaştırılarak değerlendirilir.

SONUÇ

Holding şirket, başka şirket veya şirketler üzerinde kontrol gücü sağlamak ve onların yönetiminde etkili olmak üzere bu şirketlerin sermayesine gerekli oranda katılan şirketlerdir. Bir holding grubundaki ana şirket ile bağlı şirketler hukuki bağımsızlıklarını sürdürmekle birlikte ekonomik açıdan bir bütün oluşturmaktadırlar.

Ülkemizde 1960'lı yıllardan sonra özel sektörde ekonomik birleşme türü olan holdingleşme hızla artmıştır. Bu tür işletmelere ilgi duyan yatırımcılar, ortaklar, borç verenler ve yöneticiler grubun finansal yapısı ve faaliyet sonuçları ile yakından ilgilenirler. Yatırımcılar ve ortaklar, grubun finansal yapısını, karlılığını ve kar dağıtabilme olanaklarını saptamak, borç verenler, verdikleri borçların geri ödenebilme durumlarını bilmek, yöneticiler ise faaliyetleri denetleyip doğru karar alabilmek için finansal analiz yaptırırlar. Bu nedenle konsolide finansal tabloların kullanımı gittikçe önem kazanmaktadır.

Holding işletmelerin finansal tablolarının

analizini diğer tek işletmelerden farklı bir biçimde yapmak gerekir.

Buna göre, gruba bağlı işletmeler içinde konsolide edilebilme koşullarına uygun olanlar seçilmeli, bunların dışındakiler konsolidasyon dışı bırakılmalıdır. Önce konsolide edilebilme koşullarına uygun işletmelerin finansal tabloları analize hazırlanmalıdır. Daha sonra, analize hazırlanan bu tablolar konsolidasyon koşullarına uygun olarak konsolide edilerek grubun konsolide finansal tabloları düzenlenmelidir. Son olarak ise, elde edilen konsolide finansal tablolar, çeşitli analiz yöntemleri aracılığıyla analiz edilerek, sonuçları aynı iş kolunda faaliyette bulunan öteki grupların sonuçları ve önceki dönem sonuçları ile karşılaştırılarak değerlendirilmelidir.

Düzenlenen konsolide bilançoda yer alan azınlık payları, uzun süreli borçlar kümesinde, birleştirme üstesi ise öz sermaye kümesinde yer almalıdır. Ancak birleştirme üstesinden azınlık paylarına düşen bölüm, uzun süreli borçlar kümesinde yer almalıdır. Çalışmada önerilen bu yöntem, bir uygulama örneği ile açıklanmaya çalışılmıştır. Bu şekilde yapılacak holdinglerin finansal tablolarının analizi, gerek grup yöneticilerine, gerek yatırımcılara, gerekse kredi veren kişi ya da kurumlara yarar sağlamaktadır.

BÖLÜM 4. UYGULAMA ÖRNEĞİ

4.1. GENEL AÇIKLAMA

Bu bölümde, daha önceki bölümlerde önerilen yöntem ile ilgili kuramsal açıklamaların daha iyi açıklanabilmesi için bir uygulama yapılması uygun görülmüştür. Ancak, uygulama yapılan holdingin adı ile doğrudan ve dolaylı olarak katılımda bulundukları bağlı işletmelerin adları verilmemiş, adı geçen ana ve bağlı işletmeler A, E, S ve B olarak adlandırılmıştır.

Uygulamanın çözümünde aşağıdaki sıra izlenmektedir:

— A, E, S ve B işletmelerin 1989 hesap dönemleri bilanço, kar-zarar hesabı ve dağıtılmamış karlar tabloları analize hazırlanmaktadır.

— B ve E işletmelerinin analize hazırlanmış finansal tabloları konsolide edilmektedir.

— A, S ve konsolide E finansal tabloları konsolide edilerek grubun konsolide finansal tabloları elde edilmektedir.

— Grubun elde edilen konsolide finansal tabloları analiz edilip, analiz sonuçları değerlendirilmektedir.

A Holding işletmesi, saf holding türündedir. Başka bir deyişle, holding işletme ana uğraşı konusu, bağlı işletmelerin pay belgelerini elinde bulundurarak, bunların uğraşlarını denetlemektir. A Holding işletmesinin doğrudan katılımda bulunduğu 9 işletmesi, dolaylı katılımda bulunduğu 3 işletmesi vardır. Ancak bu işletmelerden 3 tanesi konsolidasyon koşullarına uygun, ötekiler ise bu koşullara uygun değildir. Bu nedenle A Holding ile bunun % 60 katılımda bulunduğu E iplik bağlı işletmesi, % 70 katılımda bulunduğu S örme işletmesi ve E bağlı işletmesinin % 100 katılımda bulunduğu B bobin masura bağlı işletmelerinin 1989 hesap dönemine ilişkin finansal tabloları konsolide edilecek, grubun elde edilen konsolide finansal tabloları analiz edilip, analiz sonuçları değerlendirilecektir.

KONSOLIDASYON İLE İLGİLİ VERİLER

A, E ' ye %60, S ' ye %70, E ise B 'ye %100 katılımda bulunmuştur. Bağlı işletmeye yatırımı

kaydetmede maliyet yöntemi, konsolide etmede ise brüt konsolidasyon yöntemi uygulanmaktadır.

1989 Hesap Dönemi

1- A'nın bilançosundaki çeşitli alacaklar hesabının 21.500.000 TL'sı E'den, 33.000.000 TL'sı ise S'den olan alacaklardır. Bu tutar E ve S'nin bilançolarında çeşitli borçlar hesabında yer almaktadır.

2- A'nın bilançosunda yer alan teminata verilen senetler hesabının 15.375.000 TL'lık bölümü S'den, 24.631.000 TL'lık bölümü ise E'den alınan müşteri senetleridir. Bu tutar A'nın bilançosunda teminat senetleri ve çeşitli borçlar, E ve S'nin bilançolarında ise çeşitli alacaklar hesabında yer almaktadır.

3- Dönem içinde A, E'den 1.075.000 TL, S'den ise 1.985.000 TL. faiz bedeli tahsil etmiştir. Bu tutarlar A'nın kar-zarar hesabında işletme dışı gelirler, E ve S'de ise finansman giderleri hesabında yer almaktadır.

4- Dönem içinde E, S'ye 2.085.265.000 TL'lık hammadde (iplik) satmıştır. Grup içi satışlarda 1989

yılı için %15 kar sınırı uygulanmaktadır. S satın aldığı hammadenin 375.340.000 TL'lık bölümünü kullanmamıştır. Kullanılan hammaddeden üretilen mamüllerin tamamı grup dışına satılmıştır.

5- S'nin duran varlıkları içinde yer alan araç dönem içinde A'ya satılmıştır. Aracın maliyet değeri 5.875.000 TL, birikmiş amortismanı 3.950.000 TL, satış fiyatı ise 3.000.000 TL'dir.

6- E, S tarafından depo olarak kullanılan binası için yıllık 960.000 TL. kira tahsil etmiştir.

7- Dönem içinde B, E'ye 380.645.880 TL'lık bobin ve masura satmıştır. B grup içi satışlarda %10 kar sınırı uygulamaktadır.

8- B'nin bilançosundaki, çeşitli alacaklar hesabının 17.225.400 TL'sı E'den olan alacaktır. Bu tutar E'nin bilançosunda çeşitli borçlar hesabında görülmektedir.

9- E'nin stokları içinde görünen 30.743.305 TL'lık bölüm B'den satın alınan gereçlerdir.

A HOLDİNG A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ KAR-ZARAR HESABI
BORÇ ALACAK

Yönetim Gid.	14.821.125	Katılım Gel.	245.087.115
Çeşitli Gid.	3.784.075	İşlet.Dışı Gel.	1.443.413
Finansman Gid.	17.467.541		
Amortisman Gid.	2.140.384		
İşlet.Dışı Gid.	1.611.804		
Dönem Karı	206.705.599		
	<u>246.530.528</u>		<u>246.530.528</u>

AÇIKLAMALAR

1- A'nın katılım taahhütleri 242.198.000 TL'dir.

2- Dönem karı, kurucu ortak ve yönetim kurulu üyelerine % 8, hissedarlara ise % 50 olarak dağıtılacak, kanuni yedek akçeler ayrıldıktan sonra kalan tutar olağanüstü yedek akçeler hesabına aktarılacaktır.

A HOLDİNG A.Ş.

31.12.1989 TARİHLİ ANALİZE HAZIRLANMIŞ BİLANÇOSU
(1.000 TL)

AKTİF		PASİF
DÖNEN VARLIKLAR	241.821	KISA SÜR. BORÇ. 649.372
Kasa, Bank.	4.770	Bankalar 239.128
Tem. Ver. Sen.	101.741	Çeş. Borç. 268.747
Çeşitli Ala.	100.310	Geç. Borç. 141.497 (3)
Tahviller	35.000	
DURAN VARLIKLAR	1.613.043	UZUN SÜR. BORÇ. 213.384
Katılımlar	1.595.509 (1)	Banka Kred. 213.384
Demirbaşlar	7.077 (2)	ÖZ SERMAYE 992.108
Bina. ve Tesis.	10.457 (2)	Sermaye 500.000
		Kan. Yed. Akç. 144.009 (4)
		K. Deg. Art. Fo. 249.606
		Ola. Yed. Akç. 98.493
	1.854.864	1.854.864

AÇIKLAMALAR

1- Aktifteki katılımlardan, pasifteki katılım taahhütleri düşülmüştür.

2- Aktifteki amortisman tabi varlıklardan, pasifteki birikmiş amortisman düşülmüştür.

3- Dönem karından yönetim kurulu, kurucu hissedarlara dağıtılacak tutar ($206.706 \times \%8 = 16.536$) ve hissedarlara dağıtılacak kar payı ($206.706 \times \%50 = 103.353$) geçici borçlara katılmıştır.

4- $16.536 + 103.353 = 119.889 \times \%10 = 11.989$ tutarındaki kanuni yedek akçeler öz sermaye kümesinde bırakılmıştır.

5- 74.828 tutarındaki olağanüstü yedek akçeler öz sermaye kümesinde bırakılmıştır.

A HOLDİNG A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ GELİR TABLOSU (1.000 TL.)

Katılım Gelirleri	245.087
Katılım Maliyetleri	- 5.924
Brüt Katılım Karı	239.163
Yönetim Giderleri	- 14.821
Net Katılım Karı	224.342
Finansman Giderleri	- 17.468
İşletme Karı	206.874
İşletme Dışı Gelir	1.443
İşletme Dışı Gider	1.612 - 169
Vergi Öncesi Kar	206.705
Vergiler	- -
Vergi Sonrası Kar	206.705

E A.Ş.

31.12.1989 TARİHLİ BİLANÇOSU

AKTİF	PASİF
Kasa 11.234.775	K. Sür. Bn. Kr. 177.495.625
Bankalar 17.591.444	Borç Senetleri 59.293.157
Alacak Senet. 65.772.556	Borçlar 98.736.351
Alacaklar 81.701.131	Çeş. Borç. 122.876.409
Çeşitli Ala. 523.291.868	Geç. Borç. 37.395.027
Akreditif 26.764.005	Şüp. Ala. Karş. 6.797.405
Mamül Stoku 48.367.431	Tahvilli Borç. 8.751.000
Ham Ve Yard. Madde Stoku 196.275.980	Uz. Sü. Bn. Kr. 153.118.205
Katılımlar 10.000.000	Sermaye 175.000.000
Yed. Parça Stoku 14.107.005	Kan. Yed. Akçe. 28.216.476
Binalar Tesisler 208.164.665	Olağan. Yed. Akç. 20.932.321
Makinalar 1.136.987.610	Değer Art. Fon 68.560.295
Demirbaşlar 17.772.999	Bir. Amort. 1.106.058.207
Nakil Vasıtaları 3.665.410	Dönem Karı 298.466.401
2.361.696.879	2.361.696.879

E. A. Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ KAR-ZARAR HESABI

BORÇ **ALACAK**

Sat.Mal.Mali. 1.985.586.670	Satış Geliri 2.423.200.610
Yön.Satış Gid. 58.201.609	Faiz Geliri 1.604.203
Finansman Gid. 87.326.865	Iskarta Sat.Gel. 3.706.801
Dönem Karı 298.466.401	Çeşitli Gelirler 1.069.931
2.429.581.545	2.429.581.545

AÇIKLAMALAR

1- Şüpheli alacaklar karşılığının 1.930.760 TL'si alacaklardan, 4.866.645 TL'si ise alacak senetlerinden ayrılmıştır.

2- Çeşitli alacaklar içinde yer alan 124.000.000 TL'lık bölüm, yeni yapılan idare binaları için müteahhide verilen ön ödemedir.

3- Akreditiflerin 17.345.600 TL'lık bölümü hammadde ithali ile, kalanı ise makine ithali ile ilgilidir.

4- Dönem karının dağıtılmamasına karar verilmiştir.

5- Tahvilli borçların tümü ertesi dönem ödenecektir.

6- Uzun süreli banka kredisinin 35.765.400 TL'lık bölümü ertesi dönem ödenecektir.

7- Satılan malın maliyet dökümü aşağıdaki gibidir.

Hammadde Gideri	1.276.588.126
Ücret Ve Ekleri	268.451.365
Çeşitli Giderler	383.615.456
Amortismanlar	+ 57.383.464
Üretim Maliyeti	<u>1.986.038.411</u>
Stok Değişimi	- 451.741
Satılan Malın Maliyeti	<u><u>1.985.586.670</u></u>

AÇIKLAMALAR

1- Pasifteki şüpheli alacaklar karşılığı hesabının 1931, aktifteki alacaklardan, 4.867 ise alacak senetlerinden düşülmüştür.

2- Dönen varlıklar kümesinde yer alan çeşitli alacaklar hesabından 124.000 TL bölüm duran varlıklar kümesine aktarılmıştır.

3- Akreditiflerin 14.107'lik bölümü makina ithali ile ilgili olduğundan kümelemede duran varlıklar kümesinde, kalan tutar ise hammadde alımı ile ilgili olduğundan dönen varlıklar kümesinde bırakılmıştır.

4- Aktifteki amortismanla tabi duran varlıklardan, pasifteki birikmiş amortismanlar düşülmüştür.

5-Tahvilli borçların tümü kısa süreli borçlar kümesinde ki geçici borçlar hesabına aktarılmıştır.

6- Uzun süreli borç taksit tutarı olan 35.765 TL'lik tutar, kısa süreli borçlar kümesindeki geçici borçlar hesabına aktarılmıştır.

7- Dönem karından kurumlar vergisi hesaplanarak ($298.466 \times \%40 = 119.386$) geçici borçlar hesabına, kanuni yedek akçe tutarı ($298.466 \times \%5 = 14.923$) öz sermaye kümesindeki kanuni yedek akçeler hesabına, dağıtılmamış kar tutarı $298.466 - (119.386 + 14.923) = 164.159$ olağanüstü yedek akçeler hesabına aktarılmıştır.

E A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ GELİR TABLOSU
(1000 TL)

Satış Geliri		2.423.201
Satılan Malın Maliyeti	-	1.985.587
Brüt Satış Karı		437.614
Yönetim Satış Gid	-	63.202
Net Satış Karı		374.412
Finansman Giderleri	-	87.327
İşletme Karı		287.085
İşlet.Dış Gel.	11.381	
İşlet.Dış Gid.	-	11.381
Vergi Öncesi Kar		298.466
Vergiler	-	119.386
Vergi Sonrası Kar		179.080

Satılan Malın Maliyet Dökümü

Hammadde Gideri	1.276.588
Ücret Ve Ekleri	268.451
Çeşitli Giderler	383.616
Amortisman Giderleri	+ 57.384
Üretim Maliyeti	1.986.039
Stok Değişimi	- 452
Satılan Malın Maliyeti	1.985.587

B A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ KAR-ZARAR HESABI

BORÇ **ALACAK**

Sat. Malın Mal.	421.560.802	Satış Geliri	476.663.335
Yön.Satış Gid.	11.439.920	Faiz Gelirleri	967.874
Finansman Gid.	10.073.383	Iska.Sat.Gel.	2.001.605
Dönem Karı	36.558.709		
	<u>479.632.814</u>		<u>479.632.814</u>

AÇIKLAMALAR

1- Şüpheli alacaklar karşılığının tümü alıcılardan olan alacaklar için ayrılmıştır.

2- Çeşitli alacakların 18.675.900 TL'sı E'den olan alacaktır.

3- Akreditifin tümü yardımcı madde ithali ile ilgilidir.

4- Dönem karı dağıtılmayacaktır.

5- Uzun süreli banka kredisinin tümü ertesi yıl ödenecektir.

6- Satılan malın maliyet dökümü aşağıdaki gibidir.

Hammadde Giderleri		176.923.299
Ücret Ve Ekleri		146.936.083
Çeşitli Giderler		75.415.691
Amortisman Gid.	+	14.828.021
Üretim Maliyeti		<u>414.103.094</u>
Stok Değişimi	-	7.457.708
Satılan Malın Mal.		<u><u>421.560.802</u></u>

B A.Ş.

31.12.1989 TARİHLİ ANALİZE HAZIRLANMIŞ BİLANÇOSU
(1000 TL)

AKTİF		PASİF	
DÖNEN VARLIKLAR	160.962	KISA SÜR. BORÇLAR	105.827
Kasa, Banka	39.828	Bankalar	42.747
Alacak Sen.	345	Borçlar	5.200
Tem. Ver. Sen.	31.822	Çeş. Borç.	38.288
Alacaklar	5.593 (1)	Geç. Borç.	19.592 (4) (5)
Çeş. Alacak.	20.309	ÖZSERMAYE	136.860
Akreditifler	4.287 (2)	Sermaye	10.000
Mamül Stoku	25.911	K. Yed. Akç.	9.529
Ham Ve Y. Mad.	32.867	Ol. Yed. Akç.	50.609 (5)
DURAN VARLIKLAR	81.725	Değ. Art. Fo.	66.722
Depozitolar	368		
Yed. Par. St.	2.300		
Bina. Tesisl.	9.685 (3)		
Makinalar	67.152 (3)		
Demirbaşlar	744 (3)		
Nakil Vasıta.	1.476 (3)		
	242.687		242.687

AÇIKLAMALAR

1- Pasifteki şüpheli alacaklar karşılığının tümü aktifteki alacaklar hesabından düşülmüştür.

2- Akreditiflerin tümü yardımcı madde ithali ile ilgili olduğundan kümelemede bu tutar dönen varlıklar kümesine aktarılmıştır.

3- Aktifteki amortismanla tabi duran varlıklardan, pasifteki birikmiş amortismanlar düşülmüştür.

4- Uzun süreli borç taksidi 1.050 ertesi dönem ödeneceğinden kısa süreli borçlar kümesinden, geçici borçlar hesabına aktarılmıştır.

5- Hesaplanan kurumlar vergisi ($36.559 \times \%40 = 14.624$) geçici borçlar hesabına, kalan 21.392 ise olağanüstü yedek akçeler hesabına aktarılmıştır.

B A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ GELİR TABLOSU
(1.000 TL)

Satış Gelirleri		476.663
Satılan Malın Maliyeti	-	421.561
Brüt Satış Karı		55.102
Yönetim Satış Giderleri	-	11.440
Net Satış Karı		43.662
Finansman Giderleri	-	10.073
İşletme Karı		33.589
İşlet.Dış Gel.	2.970	
İşlet.Dış Gid.	-	+ 2.970
Vergi Öncesi Kar		36.559
Vergiler	-	14.624
Vergi Sonrası Kar		21.935

Satılan Malın Maliyet Dökümü

Hammadde Giderleri	176.923
Ücret Ve Ekleri	146.936
Çeşitli Giderler	75.416
Amortisman Giderleri	+ 14.828
Üretim Maliyeti	414.103
Stok Değişimi	- 7.458
Satılan Malın Maliyeti	421.561

[illegible]

Hammadde Giderleri	2.939.926.404
Ücret Ve Ekleri	777.589.648
Çeşitli Giderler	724.512.083
Amortisman Giderleri +	70.042.887
Üretim Maliyeti	<u>4.512.071.022</u>
Stok Değişimi +	45.238.036
Satılan Malın Maliyeti	<u><u>4.557.309.058</u></u>

AÇIKLAMALAR

1- Pasifteki şüpheli alacaklar karşılığı hesabının 3.475'lik bölümü alacaklar hesabından, 4.691'lik bölümü ise alacak senetlerinden düşülmüştür.

2- Dönen varlıklar kümesindeki çeşitli alacaklar hesabının 89.804'lük bölümü duran varlıklar kümesine aktarılmıştır.

3- Değerini kaybeden stok karşılığı hesabında yer alan 16.505'lik tutar, aktifte mamül stoklarından düşülmüştür.

4- Dönem karından hesaplanan kurumlar vergisi ($219.541 \times \%40 = 87.816$) geçici borçlar hesabına aktarılmıştır.

5- Dönem karından hesaplanan yasal yedek akçeler ($219.541 \times \%5 = 10.977$) kanuni yedek akçeler hesabına aktarılmıştır.

6- Dönem karından düşülen kurumlar vergisi ve kanuni yedek akçelerden arta kalan tutar, olağanüstü yedek akçeler hesabına aktarılmıştır.

7- Aktifteki amortisman tabi duran varlıklardan, pasifteki birikmiş amortisman tutarları düşülmüştür.

S A.Ş.

1.1.1989 - 31.12.1989 TARİHLİ GELİR TABLOSU

(1000 TL)

Satış Geliri	5.112.385	
Satılan Malın Maliyeti	- 4.557.309	
Erüt Satış Karı	555.076	
Yönetim Satış Giderlei	- 260.051	
Net Satış Karı	295.025	
Finansman Giderleri	- 91.283	
İşletme Karı	203.742	
İşl.Dışı Gel. 23.644		
İşl.Dışı Gid. - 7.485	- 15.799	
Vergi Öncesi Kar	219.541	
Vergiler	- 87.816	
Vergi Sonrası Kar	131.725	

Satılan Malın Maliyet Dökümü

Hammadde Giderleri	2.939.926	
Ücret Ve Ekleri	777.590	
Çeşitli Giderler	724.512	
Amortisman Giderleri	+ 70.043	
Üretim Maliyeti	4.512.071	
Stok Değişimi	+ 45.238	
Satılan Malın Maliyeti	4.557.309	

4.3. TAHLİLE HAZIRLANMIŞ FİNANSAL TABLOLARIN KONSOLİDASYONU

Uygulama örneğinin bu bölümünde, gruba bağlı işletmelerin 1989 hesap dönemine ilişkin analize hazırlanmış finansal tabloları konsolide edilmektedir. Konsolidasyon iki aşamada yapılmaktadır.

— Birinci aşamada E A.Ş. ve B A.Ş.'nin finansal tabloları konsolide edilerek, E A.Ş. konsolide finansal tabloları elde edilmektedir.

— ikinci aşamada ise A Holding A.Ş. , S A.Ş. ve Konsolide E A.Ş.'nin bilançoları konsolide edilerek, A Holding A.Ş.'nin konsolide finansal tabloları elde edilmektedir.

	E.A.S 31.12.1989 Tarihli Bilanço (1000TL)	B.A.S 31.12.1989 Tarihli Bilanço (1000TL)	TOPLAM	BORÇ	ALACAK	E.A.S 31.12.1989 Konsolide Bilanço (1000 TL.)
Para ve Bankalar	28.824	39.828	68.654			68.654
Alacak Senetleri	60.905	345	61.250			61.250
Verilmiş Senetler	-	31.822	31.822			31.822
Değerler	-	-	-			-
Alacaklar	79.770	5.593	85.363			85.363
İlgili Alacaklar	399.292	20.309	419.601		17.255 (3)	402.346
Kredif	17.346	4.287	21.633			21.633
Stoku	48.367	25.911	74.278			74.278
Madde ve Yard. Madde Stoku	196.276	32.867	229.143		2.795 (2)	226.348
NET VARLIKLAR	830.782	160.962	991.744			971.694
Atılımlar	10.000	-	10.000		10.000 (1)	-
Kredif	9.418	-	9.418			9.418
Depozitolar	-	368	368			368
Paçalar	14.107	2.300	16.407			16.407
Ödemeler	124.000	-	124.000			124.000
Binahlar-Tesisler	53.317	9.685	63.002			63.002
Binahlar	198.943	67.152	266.095			266.095
Binahlar	6.713	744	7.457			7.457
Binahlar	1.560	1.476	3.036			3.036
NET VARLIKLAR	418.059	81.725	499.783			489.783
TOPLAM	1.248.840	242.687	1.491.527			1.461.477
Bankalar Kredi	177.495	42.747	220.242			220.242
Alacak Senetleri	59.293	-	59.293			59.293
Paçalar	98.736	5.200	103.936			103.936
İlgili Borçlar	122.874	38.288	161.164	17.255 (3)		143.909
İlgili Borçlar	201.297	19.592	220.889			220.889
NET SÜRELİ BORÇLAR	659.697	105.827	765.524			748.269
Değerli Borçlar	-	-	-			-
Net Süreli Banka Kredileri	117.353	-	117.353			117.353
NET SÜRELİ BORÇLAR	117.353	-	117.353			117.353
SERMAVE	471.790	136.860	608.650	10.000 (1)		
				2.795 (2)		
İlgili Payları				124.065 (4)		
İlgili Listesi					124.065 (4)	124.065
NET TOPLAM	1.248.840	242.687	1.491.527			1.461.477

	E A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Gelir ve Dağ. Karlar Tabloları (1000TL)	B A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Gelir ve Dağ. Karlar Tabloları (1000TL)	TOPLAM	GİDERMELER	E A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Konsolide Gelir Ve Dağ. Karlar Tab. (1000TL)
Satış Geliri	2.423.201	476.663	2.899.864	- 380.646(1)	2.519.218
Sat. Mal. Mal.	-1.985.587	- 421.561	-2.407.148	- 380.646(1)	-2.029.297
Brüt Satış Karı	437.614	55.102	492.716	+ 2.795(2)	489.921
Yönetim Satış Gid.	- 63.202	- 11.440	- 74.642		- 74.642
Net Satış Karı	374.412	43.662	418.074		415.279
Finansman Gid.	- 87.327	- 16.073	- 97.400		- 97.400
İşl. Kar-Zararı	287.085	33.589	320.674		317.879
İşl. Dışı Gelir- Bider Farkı	- 11.381	- 2.970	- 14.351		- 14.351
Vergi Öncesi Kar	298.466	36.559	335.025		332.230
Vergiler	- 119.386	- 14.624	- 134.010		- 134.010
Vergi Sonrası Kar	179.080	21.935	201.015	- 2.795(2)	198.220
Dönem Başı Dağ. Kar Toplamı	49.148	38.203	87.351		83.997
Net Dönem Karı	- 179.080	- 21.935	- 201.015	- 2.795	- 198.220
Ara Toplam	228.228	60.138	288.366		282.217
Dağıtılacak Karlar	-	-	-		-
Dağıtılmamış Karlar	228.228	60.138	288.366		282.217
Hamwade Giderleri	1.276.588	176.923	1.453.511	- 380.646	1.075.660
Ücret ve Ekları	268.451	146.936	415.387	+ 2.795	415.387
Çeşitli Giderler	383.616	75.416	459.032		459.032
Amortisman Gid.	- 57.384	- 14.828	- 72.212		- 72.212
Üretim Maliyeti	1.986.039	414.103	2.400.142		2.022.291
Stok Değişimi	- 452	- 7.458	- 7.006		- 7.006
Satılan Malın Mal.	1.925.587	421.561	2.407.148		2.029.297

AÇIKLAMALAR

1- E A.Ş.'nin, B A.Ş.'ne % 100 katılımının giderilmesi.

2- E A.Ş. stoklarında görünen 30.743'lık stok kar payını da içerdüğinden, 2.795'lik kar payının bir taraftan stoklardan öte yandan B A.Ş.'nin karından düşürülmesi.

3- B A.Ş.'nin E A.Ş.'den olan alacağının karşılıklı olarak giderilmesi.

4- Birleştirme üstesinin saptanması.

	A A.Ş. 31.12.1989 Tar. Bilanço (1000TL)	E A.Ş. 31.12.1989 Tar. Kons. Bil. (1000TL)	S A.Ş. 31.12.1989 Tar. Bilanço (1000TL)	TOPLAM	BORÇ	ALACAK	A A.Ş. 31.12.1989 Tar. Kons. Bil. (1000TL)
İsa ve Bankalar	4.770	68.654	65.098	138.522			138.522
Alacak Senetleri	-	61.250	405.602	466.852			466.852
İhsil Ver. Sen.	-	31.822	-	31.822			31.822
İm. Ver. Sen.	101.741	-	-	101.741			101.741
İhiviller	35.000	-	22.420	57.420			57.420
Alacaklar	-	85.363	102.250	187.613			187.613
Ş. Alacaklar	100.310	402.346	84.293	586.949	(5) 40.006 (6) 54.500		492.443
Reditif	-	21.633	7.844	29.477			29.477
Emul Stoku	-	74.278	133.631	207.909			207.909
m ve Yrd.M.St.	-	226.348	46.951	273.299	(3) 4.896		268.400
NET VARLIKLAR	241.821	971.694	868.089	2.081.604			1.982.202
Ödünçler	1.595.509	-	-	1.595.509	(7) 105000 (8) 350000		1.140.509
Reditif	-	9.418	-	9.418			9.418
Ödünçtolar	-	368	-	368			368
İ. Faizler	-	16.407	17.811	34.218			34.218
Ödemeler	-	124.000	89.804	213.814			213.804
Alacaklar-Tesis.	10.457	63.002	278.884	352.343			352.343
Alacaklar	-	266.095	378.265	644.360			644.360
İrabaşlar	7.077	7.457	27.831	42.365			42.365
İli vasıtaları	-	3.036	8.361	11.397	(2) 1.075		10.322
Ölçekte D. İş.	-	-	21.685	21.685			21.685
BRAN VARLIKLAR	1.613.043	489.783	822.641	2.925.467			2.469.392
TİF TOPLAMI	1.854.864	1.461.477	1.690.730	5.007.071			4.451.594
Alacaklar Kredi	239.128	220.242	437.144	696.514			696.514
Ş. Senetleri	-	59.293	-	59.293			59.293
Alacaklar	-	103.936	49.973	153.909			153.909
İhtil Borçlar	268.747	143.909	70.115	482.771	(5) 40.006 (6) 54.500		388.266
İhtil Borçlar	141.497	220.889	108.807	471.193			471.193
SA SURELİ BORÇ.	649.372	748.249	666.039	2.063.660			1.969.174
İm. Sür. Bnk. Kr.	213.384	117.353	150.050	480.787			480.787
İM SURELİ BORÇLAR	213.384	117.353	150.050	480.787			480.787
GERİKAYE	392.108	595.855	874.641	2.462.604	(2) 1.075 (3) 4.896		986.137
					(7) 595.855 (7) 70000 (8) 150000		
Özellik Payları					(8) 874.641 (7) 420.855		220.000
					(8) 374.641		
Özellik Östesi							795.496
SİF TOPLAM	1.854.864	1.461.477	1.690.730	5.007.071			4.451.594

	A A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Gel.ve Dağ. Karlar Tab. (1000TL)	E A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Gelir ve Dağ. Karlar Tab. (1000TL)	S A.Ş. 1.1.-31.12.1989 Tar. Gelir ve Dağ. Karlar Tab. (1000TL)	TOPLAM	GİDERMELER	A A.Ş. 1.1-31.12.1989 Tar.Kons.Gelir Ve Dağ.Karlar Tab. (1000TL)
Satış Geliri	245.087	2.519.218	5.112.385	7.876.690	(3)-2.085.265	5.791.425
Sat. Mal. Mal.	- 5.924	- 2.029.297	- 4.557.309	- 6.592.530	(3)-2.085.265	-4.511.201
					(3)+ 4.896	
Brüt Satış Karı	239.163	489.921	555.076	1.284.160	(1)- 960	1.280.224
Yönetim Satış Bid.	- 14.821	- 74.642	- 260.051	- 349.514		- 349.514
Net Satış Karı	224.342	415.279	295.025	934.646		930.710
Finansman Bid.	- 17.465	- 97.400	- 91.283	- 206.151	(4)- 3.060	- 203.091
İşl. Kar-Zararı	206.874	317.879	203.742	728.495		727.619
İşl. Dışı Gelir- Gider Farkı	+ 169	+ 14.351	+ 15.799	+ 30.319	(1)- 960	+ 25.224
Vergi Öncesi Kar	206.705	332.230	219.541	758.476		752.843
Vergiler	- -	- 134.010	- 87.816	- 221.826		- 221.826
Vergi Sonrası Kar	206.705	198.220	131.725	536.650		531.017
Dönem Başı Dağı- tılmamış Kar Top.	155.653	83.977	34.588	274.271		270.231
Net Dönem Karı	+ 206.705	+ 198.220	+ 131.725	+ 536.650		+ 531.017
Ara Toplam	362.391	282.217	166.313	810.921		801.248
Dağıtılacak Kar.	- 119.889	-	-	- 119.889		- 119.889
Dağıtılmamış Karlar	242.502	282.217	166.313	691.032		681.359
Ham madde Giderleri		1.075.660	2.939.926	4.015.586	(3)-2.085.265	1.935.217
Ücret ve Ekleri		415.387	777.590	1.192.977	(3)+ 4.896	1.192.977
Çeşitli Giderler		459.032	724.512	1.183.544		1.183.544
Amortisman Bid.		+ 72.212	+ 70.043	+ 142.255		+ 142.255
Üretim Maliyeti		2.022.291	4.512.071	6.534.362		4.453.993
Stok Değişimi		+ 7.006	+ 45.238	+ 52.244		+ 52.244
Satılan Malın Mal.		2.029.297	4.557.309	6.586.606		4.506.237

AÇIKLAMALAR

1- 960 tutarındaki kiranın, toplam gelir tablosunda, satılan malın maliyetinden ve işletme dışı gelir gider farkından düşülmesi.

2- Araç satışından elde edilen net satış karı tutarı olan 1.075'in toplam bilançoda öz sermayeden, gelir tablosunda ise işletme dışı gelir gider farkından düşülmesi.

3- E A.Ş.'nin S A.Ş.'ne 2.085.265'lik satış tutarı toplam gelir tablosunda satışlardan ve satışların maliyetinden, öte yandan S A.Ş.'nin stoklarında görünen 37.534'lük tutar % 15'lik kar payınıda içerdüğinden, 4.896lık kar payı tutarının, toplam bilançoda stoklardan ve öz sermayeden düşülmesi.

4- A A.Ş. tarafından E A.Ş. ve S A.Ş.'den tahsil edilen 3.060'lık faiz gelirinin, toplam gelir tablosunda işletme dışı gelir gider farkından ve finansman giderlerinden düşülmesi.

5- Teminata verilen senetler hesabının 40.006 tutarının toplam bilançoda teminet senetleri ve çeşitli borçlar hesabından karşılıklı olarak giderilmesi.

6- 54.500 TL tutarındaki çeşitli alacakların, toplam bilançoda, çeşitli borçlar hesabı ile giderilmesi.

7-8- Katılımların karşılıklı olarak giderilmesi, azınlık payı ve birleştirme üstesinin saptanması.

4.4. A HOLDİNG A.Ş.'nin KONSOLİDE FİNANSAL TOPLULARININ ANALİZİ

Uygulama örneğinin bu bölümde A Holding A.Ş.'nin analize hazırlanmış konsolide finansal tablolarının analizi, çeşitli analiz yöntemlerinin yardımı ile yapılmaktadır. Analizde şu sıra izlenmektedir.

- Varlık Yapısının analizi
- Sermaye yapısının analizi
- Varlık-Sermaye Bağıntısının analizi
- Gelir Tablosu ve Dağıtılmamış Karlar Tablosunun analizi.

I. VARLIK YAPISININ ANALİZİ

1988 ve 1989 hesap dönemlerine ait bilançolarının varlık yapılarının analizlerinde, aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi, dikey düzeyde, salt tutarlar ve eğilim yüzdeleri yöntemleri uygulanmaktadır.

A A.Ş. 'NİN VARLIK YAPISI TAHLİLİ

	A A.Ş. 31.12.1988 TAR.KON.BİLG.		A A.Ş. 31.12.1988 TAR.KON.BİLG.		SALİT Tutar OLARAK FAKİ	YÜZDE OLARAK FAKİ	EĞİLİM YÜZDE 1988=100 1989
Kasa ve Bankalar	179.349	5	138.522	3	- 40.827	- 23	77
Alacak Senetleri	58.713	2	466.852	11	+ 408.139	+695	795
Tah. Ver. Sen.	26.574	1	31.822	1	+ 5.248	+ 20	120
Tem. Ver. Sen.	152.416	4	101.741	2	- 50.675	- 32	68
Tahviller	36.710	1	57.420	1	+ 20.710	+ 56	156
Alacaklar	64.291	2	187.613	4	+ 123.322	+192	292
Çeşitli Alacak.	207.786	6	492.443	11	+ 284.657	+137	237
Akreditif	9.009	-	29.477	1	+ 20.469	+227	327
Masul Stoku	240.491	8	207.809	5	- 32.682	- 20	80
Hav. ve Yard. Md. St.	240.175	8	269.403	6	+ 29.228	+ 12	112
DİĞER VARLIKLAR	1.235.703	37	1.982.202	45	+ 746.499	+ 60	160
Katılımlar	639.144	19	1.140.509	26	+ 501.365	+ 78	178
Akreditif	126.796	4	9.419	-	- 117.376	- 93	7
Depozitolar	349	-	348	-	-	-	100
Verdik. Panga St.	25.719	1	24.219	1	+ 1.500	+ 33	133
Ön Ödemeler	67.500	2	213.804	5	+ 146.304	+217	317
Binalar-Tesisler	331.451	10	352.747	8	+ 21.296	+ 4	106
Makinalar	841.743	25	644.360	14	- 197.383	- 23	77
Makül Masrafları	7.477	-	10.732	-	+ 3.255	+ 39	139
Bonolar	20.094	1	42.344	1	+ 22.250	+111	211
Yapıl. olan iş.	17.473	1	51.125	-	+ 33.652	+ 74	124
DİĞER VARLIKLAR	2.077.175	67	2.849.752	55	+ 772.577	+ 19	119
DİĞER TROPİ DİT	3.713.779	100	4.831.954	100	+1.118.174	+ 30	130

II. SERMAYE YAPISININ ANALİZİ

1988 ve 1989 hesap dönemlerine ait bilançoların sermaye yapılarının analizlerinde, aşağıdaki tabloda da görüldüğü gibi, dikey yüzde, salt tutarlar ve eğilim yüzdeleri yöntemleri uygulanmaktadır.

Kaldıraç Oranı:

	1989		1990
Borçlar	2.364.111		2.932.475
		= 0,71	
Aktif Toplamı	3.313.378		4.451.594
			= 0,66

Ödeme Gücü Oranı:

Öz Sermaye	949.267		1.519.119
		= 0,40	
Borç Sermaye	2.364.111		2.932.475
			= 0,52

A HOLDING A.Ş. 'NİN' SERMAYE YAPISININ TAHLİLİ

	A HOLDING A.Ş. 31.12.1988 TAP. KÖN. EİL. (1000TL)			A HOLDING A.Ş. 31.12.1989 TAP. KÖN. EİL. (1000TL)			SALİ TUTAR OLARAK FARK			YÜZDE OLARAK FARK			EĞİLİM YÜZDE 1988=100 1989		
Bankalar Kredi	828.635	25		896.514	20		+	67.879		+	8		108		
Banka Senetleri	92.936	3		59.293	1		-	33.643		-	36		64		
Diğer Borçlar	148.758	4		153.909	3		+	5.151		+	3		103		
İstisnai Borçlar	96.492	3		389.265	9		+	291.773		+	302		402		
Diğer Borçlar	235.161	7		471.193	11		+	236.032		+	100		200		
A SÜRELİ BORÇLAR	1.401.982	42		1.969.174	44		+	567.192		+	40		140		
Bankalar Kredi	677.144	20		480.757	11		-	196.357		-	29		71		
Banka Senetleri	8.751	-		-	-		-	8.751		-	-		-		
Diğer Borçlar	145.000	4		220.000	5		+	75.000		+	52		152		
İstisnai Borçlar	131.234	4		262.514	6		+	131.280			100		200		
A SÜRELİ BORÇLAR	962.129	29		963.301	22		+	1.172		-			100		
Sermaye	694.519	21		996.137	22		+	291.619		+	42		142		
İstisnai Düs. Bir. Üs.	254.749	8		532.989	12		+	278.233			109		209		
SERMAYE	949.267	29		1.519.119	34		+	569.852		+	60		160		
F TOPLAM	3.313.378	100		4.451.594	100		+	1.138.216		+	34		134		

III. VARLIKLARLA SERMAYE BAĞINTISININ ANALİZİ

1988 ve 1989 hesap dönemlerine ait bilançolarının varlıkla sermaye bağıntısının analizinde oran yöntemi uygulanmaktadır.

Cari Oran:

$$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Borç Sermaye}} = \frac{1.235.703}{1.401.983} = 0,88 \quad \frac{1.982.202}{1.969.174} = 1,01$$

Asit-Test Oranı:

$$\frac{\text{Dön. Var. - Stok}}{\text{Borç Sermaye}} = \frac{1.235.703 - 509.864}{1.401.982} = 0,52$$

$$\frac{1.982.202 - 505.789}{1.969.174} = 0,75$$

Hazır Değerler Oranı:

$$\frac{\text{Kasa+Bankalar+Menkul Değerler}}{\text{Kısa Süreli Borçlar}} = \frac{216.059}{1.401.982} = 0,15$$

$$= \frac{195.942}{1.969.174} = 0,10$$

Yatırım Oranı:

$$\frac{\text{Duran Var.}}{\text{Sürekli Sermaye}} = \frac{1.285.648}{1.911.396} = 0,67 \quad \frac{1.284.879}{2.482.420} = 0,52$$

Öz Sağlamlık Oranı

$$\frac{\text{Öz Sermaye}}{\text{Toplam Varlık}} = \frac{949.267}{3.313.378} = 0,29 \quad \frac{1.519.119}{4.451.594} = 0,34$$

Öz Sermaye Devir Hızı:

$$\frac{\text{Top. Varlık}}{\text{Ort.ÖzSerma.}} = \frac{3.313.378}{949.267} = 3,49 \quad \frac{4.451.594}{1.234.193} = 3,61$$

IV. GELİR TABLOSUNUN VE DAĞITILMAMIŞ KARLAR**TABLOSUNUN ANALİZİ**

1988 ve 1989 hesap dönemlerine ait gelir ve dağıtılmamış karlar tablolarının analizinde aşağıdaki tablolarda da görüldüğü gibi dikey yüzde, salt tutarlar ve eğilim yüzdeleri ve oran yöntemleri uygulanmaktadır.

H Holding A.Ş.'nin konsolide gelir tablosunun oran yöntemi ile analizinde aşağıdaki sonuçlar elde edilmektedir.

A HOLDING A.Ş. 'NİN GELİR VE DAĞITILMAMIŞ KARLAR TABLOLARI ANALİZİ

	A HOLDING A.Ş. 1.1-31.12.1988		A HOLDING A.Ş. 1.1-31.12.1989		SALT TUTAR OLARAK FARK	YÜZDE OLARAK FARK	EĞ. YÜZDELERİ 1988=100 1989
	TAR. KON. GEL. ve DAĞ. KAR. ve SMM TAB.		TAR. KON. GEL. ve DAĞ. KAR. ve SMM TAB.				
İş Hasılatı	3.074.379	100	5.791.425	100	+2.717.046	+ 88	188
İş	- 2.413.894	- 78,5	- 4.511.201	- 77,9	+2.097.307	+ 87	187
İt. Sat. Karı	660.485	21,5	1.280.224	22,1	+ 619.739	+ 94	194
İ. Sat. Bid.	- 205.277	- 6,7	- 349.514	- 6	+ 144.237	+ 70	170
-Satış Karı	455.208	14,8	930.710	16,1	+ 475.502	+ 104	204
İnsan Bid.	- 238.315	- 7,8	- 203.091	- 3,5	+ 35.224	- 15	85
İ. Kar-Zararı	216.893	7	727.619	12,6	+ 510.726	+ 235	335
İ. Dışı Gel-Bid Farkı	+ 14.509	+ 0,5	+ 25.224	+ 0,4	+ 10.715	+ 74	174
İ.K giler	231.402	7,5	752.843	13	+ 521.441	+ 225	325
	- 54.361	- 1,8	- 221.826	+ 3,8	+ 167.465	+ 308	408
İ.K	177.041	5,7	531.017	9,2	+ 353.976	+ 200	300
İm. Dağ. Kar.	207.916		270.231		+ 62.315	+ 29	129
Toplam Dönem Karı	+ 177.041		+ 531.017		+ 353.976	+ 199	299
Toplam	384.957	100	801.248	100	+ 416.291	+ 108	208
İtilacak Kar	- 114.726	- 30	- 119.889	- 15	+ 5.163	+ 5	105
İtilenmiş Karlar	270.231	70	681.359	85	+ 411.128	+ 152	252
İk. Bide-leri	827.854	34,7	1.935.217	43,4	+ 1.107.363	+ 134	234
İt. ve Ekleri	643.890	27,8	1.192.977	24,8	+ 549.087	+ 85	185
İtli Biderler	767.140	32,1	1.183.544	24,6	+ 416.404	+ 54	154
İt. Bid.	+ 127.728	+ 5,4	+ 142.255	+ 1	+ 14.527	+ 11	111
İm. Mal.	2.386.642	100	4.453.983	100	+2.067.341	+ 87	187
İ. Değişimi	+ 21.417		- 52.244		+ 25.877	+ 93	193
İm. Malın mal.	2.417.079		4.506.277		+2.089.198	+ 87	187

Satış Karı Oranı:

$$\frac{\text{Net Sat.Kar.} \times 100}{\text{Satışlar}} = \frac{455.208 \times 100}{3.074.379} = 14,8 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{930.710 \times 100}{5.791.425} = 16,1 \quad (\text{1989 yılı için})$$

Satış Maliyetinin Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{SMM} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{2.413.894 \times 100}{3.074.379} = 78,5 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{4.511.201 \times 100}{5.791.425} = 77,9 \quad (\text{1989 yılı için})$$

Verilen Faizlerin Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{Verilen Faiz} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{238.315 \times 100}{3.074.379} = 7,75 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{203.091 \times 100}{5.791.425} = 3,51 \quad (\text{1989 yılı için})$$

Vergi Öncesi Karın Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{V.Ö.K.} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{231.402 \times 100}{3.074.379} = 7,53 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{752.843 \times 100}{5.791.425} = 13 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Vergilerin Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{Vergiler} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{455.208 \times 100}{3.074.379} = 1,77 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{221.826 \times 100}{5.791.425} = 3,83 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Vergi Sonrası Karın Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{Vergi. Son. Kar} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{177.041 \times 100}{3.074.379} = 5,76 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{531.017 \times 100}{5.791.425} = 9,17 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Amortisman Giderlerinin Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{Amor. Gid.} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{127.778 \times 100}{3.074.379} = 4,16 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{142.255 \times 100}{5.791.425} = 2,46 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

İşletme Karının Satış Gelirine Oranı:

$$\frac{\text{İşl. Karı} \times 100}{\text{Satış Geliri}} = \frac{216.893 \times 100}{3.074.379} = 7,05 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{727.619 \times 100}{5.791.425} = 12,56 \quad (\text{1989 yılı için})$$

V. BİLANÇO VE GELİR TABLOSU ARASINDAKİ BAĞINTI**Alacak Devir Hızı:**

$$\frac{\text{Kred. Satış Tut.}}{\text{Satış Gelir}} = \frac{1.906.115}{301.994} = 6,31 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{3.996.083}{545.011} = 7,33 \quad (\text{1989 yılı için})$$

Alacakların Ortalama Tahsil Süresi:

$$\frac{\text{Tic. Al. Ort.} \times 100}{\text{Kred. Sat. Tut.}} = \frac{301.994 \times 360}{1.906.115} = 57 \text{ gün} \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{545.011 \times 360}{3.996.083} = 49 \text{ gün} \quad (\text{1989 yılı için})$$

Hammadde Stok Devir Hızı:

$$\frac{\text{Hammadde Giderleri}}{\text{Hammadde Stok Ort.}} = \frac{827.854}{240.175} = 3.45 \quad (\text{1988 yılı için})$$

$$\frac{1.935.217}{254.289} = 7.61 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Hammaddelerin Depoda Kalma Süresi:

$$\frac{\text{Hammadde Stoku} \times 360}{\text{Hammadde Giderleri}} = \frac{240.175 \times 360}{827.854} = 104 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{254.289 \times 360}{1.935.217} = 47 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Mamül Stoku Devir Hızı:

$$\frac{\text{SSM}}{\text{Mamül Stoku Ort.}} = \frac{2.413.079}{260.681} = 9.26 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{4.506.237}{234.295} = 19.23 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Mamüllerin Depoda Kalma Süresi:

$$\frac{\text{Mamül Stok Ort.} \times 360}{\text{SSM}} = \frac{260.681 \times 360}{2.413.894} = 39 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{234.295 \times 360}{4.511.201} = 19 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Borç Devir Hızı:

$$\frac{\text{Alış Bedelleri}}{\text{Ortalama Borçlar}} = \frac{827.854}{241.694} = 3.43 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{1.935.217}{227.448} = 8.51 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Satıcıların Tanıdığı Ortalama Süre:

$$\frac{\text{Ort. Borçlar} \times 360}{\text{Alış Bedelleri}} = \frac{241.694 \times 360}{827.854} = 105 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{227.448 \times 360}{1.935.217} = 42 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Dönen Varlık Devir Hızı:

$$\frac{\text{Satışlar}}{\text{Dönen Varlık Ort.}} = \frac{3.074.379}{1.235.703} = 2.39 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{5.791.425}{1.608.953} = 3.60 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Duran Varlık Devir Hızı:

$$\frac{\text{Satışlar}}{\text{Duran Varlık Ort.}} = \frac{3.074.379}{1.235.703} = 2.39 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{5.791.425}{1.285.264} = 4.51 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Net işletme Sermayesi Devir Hızı:

$$\frac{\text{Satış Hasılatı}}{\text{Net işl.Ser.Ort.}} = 0 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{5.791.425}{13.028} = 444.54 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Öz Sermaye Devir Hızı:

$$\frac{\text{Satış Geliri}}{\text{Ort.Öz Sermaye}} = \frac{3.074.379}{949.267} = 3.24 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{5.791.425}{1.234.193} = 4.69 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Öz Sermaye Karlılığı:

$$\frac{\text{Vergi Sonrası Karx100}}{\text{Ort. Öz Sermaye}} = \frac{177.041 \times 100}{949.267} = 18.7 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{531.017 \times 100}{1.234.193} = 43.1 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

$$\frac{\text{Vergi Öncesi Karx100}}{\text{Ort. Öz Sermaye}} = \frac{231.402 \times 100}{949.267} = 24.4 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{752.843 \times 100}{1.234.193} = 61 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

Toplam Sermaye Karlılığı:

(Vergi Öncesi Kar+Finansman Giderleri)x100

Ort. Toplam Sermaye

(231.402+238.315)x100

3.313.378

= 14.18

(1988 yılı
için)

(752.843+203.091)x100

3.882.486

= 24.62

(1989 yılı
için)**Borçtan Yararlanma Oranı:**

$$E = \frac{1}{s} \left(\frac{Y-F}{Y} \right) = \frac{1}{\frac{949.267}{3.313.378}} \left(\frac{455.208-238.315}{455.208} \right) = 1.66$$

(1988 yılı
için)

$$\frac{1}{\frac{1.519.119}{4.451.594}} \left(\frac{930.710-203.091}{930.710} \right) = 2.29$$

(1989 yılı
için)**Otofinansman Oranı:**

$$\frac{\text{Dağıtılmamış Karlar}}{\text{Öz Sermaye}} = \frac{270.231}{949.267} = 0.28$$

(1988 yılı
için)

$$\frac{681.359}{1.519.119} = 0.45$$

(1989 yılı
için)

Borç Taksitlerini Karşılama Oranı:

Vergi Öncesi Kar+Amortisman+Faiz Giderleri

Vergi Öncesi Ana Para Taksitleri+Faiz

$$\frac{231.402+127.778+238.315}{0+238.315} = 2.5 \quad (1988 \text{ yılı için})$$

$$\frac{752.843+142.255+203.091}{0+203.091} = 5.4 \quad (1989 \text{ yılı için})$$

4.5 ANALİZ SONUÇLARINI DEĞERLEME

A Holding A.Ş'nin 1988 ve 1989 hesap dönemlerine ilişkin konsolide finansal tabloları analiz edilerek, elde edilen analiz sonuçları aşağıdaki biçimde değerlendirilmektedir.

Varlık Yapısı:

1988 yılında dönen varlıklar 0.37, duran varlıklar 0.63, 1989 yılında dönen varlıklar 0.45, duran varlıklar ise 0.55 dir. Bu sonuçlara göre grubun varlık yapısı 1988 yılında az bozuk ise de, 1989 yılında düzelmiştir. Öte yandan, varlık yapısında 1989 yılında, 1988 yılına göre salt tutar olarak artış görülmektedir. Bundan grubun varlık yapısının büyüdüğü anlaşılmaktadır.

Sermaye Yapısı:

1988 yılında kısa süreli borçlar 42, uzun süreli borçlar ve öz sermaye 29, 1989 yılında kısa süreli borçlar 44, uzun süreli borçlar 22, öz sermaye ise 34'dür. Bu sonuçlara göre sermaye yapısının her iki dönemde de sağlam olmadığı görülmektedir. Öte yandan borçlarda 1989 yılında, 1988 yılına göre salt tutar olarak artış görülmektedir. Kaldıraç oranı 1988 yılında 71, 1989 yılında 66, ödeme gücü oranı 1988 yılında 40, 1989 yılında ise 52'dir. Bütün bu oranlar grubun sermaye yapısının sağlam olmadığı ve bu durumun borçlardaki artıştan kaynaklandığını göstermektedir.

Varlıkla Sermaye ilişkisi

Grubun cari oranı 1988 yılında 0,88, 1989 yılında 1,01, asit test oranı 1988 yılında 0,52, 1989 yılında 0,75, hazır değerler oranı ise 1988 yılında 0,15, 1989 yılında 0,10'dur. Bu sonuçların her iki dönemde yetersiz olduğu anlaşılmaktadır. Bu durum özellikle kısa süreli borçlardaki artıştan kaynaklanmaktadır. Nitekim, grubun net işletme sermayesi 1988 yılında negatif, 1989 yılında ise yetersiz düzeydedir. Yatırım oranı her iki dönemde de yeterli sayılabilir. Bu oran 1988 yılında 0,67, 1989 yılında ise

0,52'dir. Öz sağlamlık oranı her iki dönemde de yetersizdir. Bu oran 1988 yılında 0,29, 1989 yılında ise 3,61'dir. Bu oran her iki dönemde de yüksektir. Yüksekliğin nedeni satışların çok olmasından kaynaklandığı gibi, öz sermayenin yetersizliğinden de kaynaklanmaktadır. Borç taksitlerini karşılama oranı 1988'de 2,5 iken 1989'da 5,4'e yükselmiştir. Bu oran her iki dönemde de yeterlidir.

Gelir Tablosu

Grubun satış geliri 1989 yılında %88 oranında artarken, satılan malların maliyetinde önemli bir değişiklik yoktur. Satış karlılığı oranı 1988 yılına göre 1989 yılında %104 artarak, %16'ya ulaşmıştır. Finansman giderlerinin satış tutarı içindeki payı 1989 yılında %4,3 azalarak %3,5'a düşmüştür. Vergi sonrası net karın satış tutarı içindeki payı %5,7'den %9,2'ye yükselmiştir. Aynı biçimde 1989 yılında işletme dışı gelirlerde %74'lük bir artış gözlenmektedir.

Bilanço ile Gelir Tablosu ilişkisi

Grubun alıcılarına tanıdığı sürede önemli bir değişiklik görülmemektedir. Hammadde ve mamüllerin depoda kalma süresinde azalma vardır. Bu ise üretim

ve satışların arttığına bir göstergesi olabilir. Dönen varlıkların ve duran varlıkların devir hızları 1989 yılında artmıştır. Grubun vergi öncesi öz sermaye karlılığı 1988 yılında %18,7 gibi düşük bir düzeyde iken, 1989 yılında % 130 artarak %43,1'e yükselmiştir. Satıcıların tanıdığı ortalama vade 1988 yılında 105 gün iken, 1989 yılında 42 güne düşmüştür. Toplam sermaye karlılığında da aynı gelişmeyi görmek mümkündür. Grup her iki hesap döneminde de borçlanmadan yeterince yararlanmaktadır.

Dağıtılmamış Karlar Tablosu

1988 yılında toplam karın %30'u dağıtılmış, %70'i ise dağıtılmayarak grupta alıkonmuştur. 1989 yılında dağıtılacak kar oranı %15'e düşerken, dağıtılmamış kar oranı da %85'e yükselmiştir. Grubun otofinansman oranı 1988 yılında %28 iken, 1989 yılında %45'e yükselmiştir. Bu orandaki artış grubun fon yaratma gücünün iyi olduğunu göstermektedir.

Grubun Sorunları

Yapılan analiz sonuçlarına göre; Grubun varlık ve sermaye yapısı bozuktur. Duran varlıkların finansmanında, sürekli sermayeden çok, kısa süreli borçlardan yararlanılmaktadır. Bu durum ise grupta

likidite ve net işletme sermayesi yetersizliğine neden olmaktadır.

Sonuç Ve Öneri

Grubun net işletme sermayesi yok denecek kadar azdır. Bu nedenle grubun aktifindeki duran varlıkların bir bölümü satılarak dönen varlıklar arttırılırken, öte yandandan da öz sermaye artışına gidilmeli ve kısa süreli borçlanmadan ve kar dağıtımından kaçınılarak işletme sermayesi yeterli düzeye çıkarılmalıdır.

KAYNAKLAR

1. American Institute Of Certified Public Accountant (AICPA) Professional Standarts, 9003, prg. 05.
2. Ak iktisat Ansiklopedisi, Cilt 1, Ekonomi Ansiklopedisi, Cilt 2, Pamaş Yayınları.
3. AKGÜÇ, Öztin, " Finansal Yönetim ", istanbul Üniversitesi, işletme Fakültesi Yayını, istanbul, 1989.
4. AKGÜÇ, Öztin, " Mali Tablolar Analizi " , istanbul Üniversitesi, işletme Fakültesi Yayını, istanbul, 1979.
5. AKGÜÇ, Öztin, " Kredi Taleplerinin Değerlendirilmesi", Ankara, 1977.
6. ALTINTAŞ, M, " Holding Şirketlerde Konsolide Tablolar ", Adana iktisadi ve Ticari ilimler Akademisi Dergisi, Mart 1975.
7. ALTINTAŞ, M, " Finansal Yönetim Aracı Olarak işletme Analizi" , Adana, 1974.
8. ALTUĞ, Osman, " Holding şirketlerde Muhasebe Düzeni", istanbul, 1986.
9. Accouting Research Bulletin (ARB) op. No:16
10. BECHER, Finney, E, - STIKNEY, Clyde, P, " Business Combination and Consolidated Financial Statements", Richard D. Irwin INC, 1983.
11. BEKTÖRE, S, ÇÖMLEKÇİ, F, " Mali Tablolar Analizi ", Eskişehir, 1977.
12. ÇARIKÇIOĞLU, Peyami, S, " Konsolide Finansal Tablolar " işletme Fakültesi Dergisi, Cilt 1, Sayı 2, istanbul, Kasım 1986.
13. GEVİK, Orhan, "Anonim Şirketler", 3.Kitap, Tisa Matbaacılık Sanayi, Ankara, 1975.
14. DURMUŞ, Ahmet, Hayri, " Mali Tablolar Tahlili ", Nihad Sayar Yayın Ve Yardım Vakfı, istanbul, 1986.
15. ERTAN, C, " Bilanço Analiz Tekniği ", istanbul, 1971.

16. GÖNENLİ, Atilla, "İşletmelerde Finansal Yönetim" istanbul Üniversitesi Yayını, 6. Basım, istanbul, 1989.
17. GUTHMANN, G, Harry, " Analysis Of Financial Statements ", Fourth Edition, Prentice - Hall Of India Private Limited, 1968.
18. GUTHMANN, G, Harry, - DOUGALL, E, Herbert, "Corporate Financial Policy", Fourth Edition, Prentice-Hall INC., 1962.
19. GÜRGÜ, A, " Ticaret Bankalarımızda Finansal Analiz Ve Rasyo Methodunun Uygulanması", Ankara, 1972.
20. GÜVEMLİ, Oktay, " Kurumlar Topluluğunun Muhasebe, Finansman, Vergi Ve Ticaret Hukuku Açısından Yönetimi", Marmara Üniversitesi Nihad Sayar Eğitim Vakfı, istanbul, 1993.
21. GÜVEMLİ, Oktay, " Mali Tablolar Tahlili ", istanbul, 1977.
22. KENNEDY, R, - McMULLEN, S, " Finansal Durum Tabloları", çev. A. Gönenli, istanbul, 1967.
23. MOORE, C, L, - JEADICKE, K, R, " Yönetim Muhasebesi ", çev. A. Peker, istanbul, 1980.
24. ÖZBAŞAR, Şule, İşletme Fakültesi Dergisi, Cilt 5, Sayı 1, istanbul, Nisan 1976.
25. PATON, A, W, - DIXON, R, L, " Muhasebenin Temelleri", çev. M. Aysan, istanbul, 1963.
26. PEKER, Alpaslan, " Modern Yönetim Muhasebesi ", Genişletilmiş 3. Basım, istanbul, 1983.
27. PEKİNER, Kamuran, " İşletme Denetimi (İşletme Analizleri) ", istanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayını, 5. Basım, istanbul, 1988.
28. SCHALL, Lawrence, D, - HALEY, Charles, W, "Introduction To Financial Management", Sixth Edition, McGraw Hill International Editions, 1991.
29. SMITH, R, D, " Konsolidasyonda İlkeler Ve Sorunlar ", 10. Uluslararası

Muhasebeciler Kongresi, ev.F.Sürmeli,
Eskişehir, 1972.

30. SOLAş, , " Avrupa Ekonomik Topluluğu'nda
Muhasebe Armonizasyonu alışmaları Ve
Türkiye Uygulaması ", istanbul, 1982.
31. SOYDAN, Hakkı; " şirketler Muhasebesi ", Bursa
İktisadi Ve Ticari ilimler Akademisi
İşletme Fakültesi, 1982.
32. TERKOK, O, " Finansal Yönetim (Finansal
Planlama-Yatırım Politikası) ", Ankara,
1980.
33. TUCKER, S, " Successfull Managerial Control By
Ratio Analysis ", McGraw Hill Co.,
NewYork, 1961.
34. ULKER, Sema, " Avrupa Topluluğu 7. Yönergesi
Kapsamında Konsolidasyon İşlemleri Ve
Türkiye'deki Uygulamalar ", Doktora
Tezi, istanbul, 1990.
35. WELSCH, Glenn; - ANTHONY, Robert, N,- SHORT,
Daniel, G; "Fundamentals Of Financial
Accounting ", Fourth Edition, Richard
D.Irwin INC., 1984.

ÖZGEÇMİŞ

Esra AKYÜZ, 1970 yılında Babaeski'de doğdu. ilkokulu Gelibolu'da, ortaokul ve liseyi Ankara'da tamamladı. 1991 yılında İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi'nden mezun oldu. Aynı yıl İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Bölümü'nde yüksek lisans eğitimine başladı. İyi derecede İngilizce bilmektedir.