

TÜRKİYE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI KAPSAMINDA SERMAYENİN KORUNABİLİRLİĞİNİN ANALİZİ VE ŞİRKET DEĞERLERİNE ETKİSİ*

Dr. Fırat Altınkaynak^a
Doç. Dr. Nevran Karaca^b

Örnek Olay (Vak'a) Tahlili
(Case Analysis)

Muhasebe ve Vergi
Uygulamaları Dergisi
Temmuz 2018; 11 (2): 200-215

ÖZ

Şirketlerin piyasalarda devamlılığını sağlamada, şirketlerin dönem kâr-zarar tutarlarının cari ve yalın değerlerinin doğru tespiti büyük önem arz etmektedir. Bundan dolayı Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının ulaşmak istediği ana amaçlardan biri dönemsel kârın doğru tespiti ve sermayenin korunabilirliği konusudur. Nitekim Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının kavramsal çerçevesinde "Sermayenin Korunması" kavramı üzerinde önemle durulmuş olması bunun kanıtıdır. Ancak kavramsal çerçevede sermayenin korunması için yapılacak işlemlerin, sermayenin korunması noktasında yetersiz kaldığı düşünülmektedir. Bu bağlamda çalışmada şirketlerin dönem kârlarının cari ve yalın değerlerinin tespiti ve böylece sermayenin reel olarak korunmasına yönelik bir öneride bulunulmuştur. Bu öneri kapsamında Borsa İstanbul'da işlem gören Isuzu A.Ş.'nin geçmişe dönük mali tablolarından yola çıkılarak geçmiş yıl kârlarının cari ve yalın değerleri yeniden tespit edilmiştir. Bu tespit sonucunda, şirketlerin açıkladığı dönem kâr-zarar tutarlarının, cari kâr-zarar tutarlarından tamamen uzak olduğu, dolayısıyla şirketlerin kâr payı yerine özsermayelerinin bir kısmını dağıttıkları tespit edilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Sermayenin Korunması, Kârpayı Dağıtımı, Şirket Değeri

JEL Kodları: M40, M41

ANALYSIS OF CAPITAL MAINTANANCE IN THE SCOPE OF TURKISH FINANCIAL REPORTING STANDARDS AND EFFECTS OF COMPANY VALUES

ABSTRACT

Correct determination the current and unadulterated values of companies' periodic profit is of a great importance at the continuity for companies in markets. Therefore the periodic profit's correct determination and the capital maintainance is one of the main objectives of International Financial Reporting Standards. Thus it is the most important evidence that the concept of "Capital Maintainance" is emphasized momentarily in the "Conceptual Framework" of International Financial Reporting Standards. However, it is thought that the operations to protect the capital in the conceptual framework are insufficient at the point of capital maintainance. In this context, a proposal has been made to determine the current and unadulterated values of periodic profits of the companies and thus to maintain the capital in real sense. Within the scope of this proposal, the current and unadulterated values of

* Makalenin gönderim tarihi: 07.11.2017; Kabul tarihi: 10.02.2018, iThenticate benzerlik oranı %6

^a Sakarya Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü Öğretim Görevlisi,
faltinkaynak@sakarya.edu.tr

^b Sakarya Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü Öğretim Üyesi, nkaraca@sakarya.edu.tr

previous years profits have been re-determined by going back the previous year's financial statements of Isuzu AŞ which is traded in Stock Exchange of Istanbul. As a result of this finding, it was determined that the profit-loss amounts which was declared by the companies were irrelevant from the current profit-loss amounts and therefore the companies have distributed some of shareholders equities instead of dividends.

Keywords: Capital Maintenance, Dividend Distribution, Value of Company

JEL Codes: M40, M41

1. GİRİŞ^c

Uluslararası boyutta ve son yıllarda ülkemizde de uygulanmakta olan uluslararası finansal raporlama standartları ile şirketlerin doğru, güvenilir ve zamanında elde edilecek finansal bilgilere ulaşılmaya çalışılmaktadır. Küresel bağlamda her geçen gün önemi artan muhasebe sistemlerinin ürettiği bilgiler, tüm işletme ilgilileri tarafından kullanılmakta, işletmelere bu finansal bilgiler ile piyasalarda bir değer biçilmektedir. Bu finansal bilgiler içerisinde; ortaklar, yatırımcılar, borsalar, sektördeki rakipler ve devlet gibi işletmeyle bağı olan birçok taraf açısından en önemli şirket değerlendirme kriteri ise dönemsel kârlılık olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkemizde uygulanmakta olan geleneksel muhasebe sisteminin ürettiği mali tablolarda gözükten dönemsel kârlılık tutarları, vergi amaçlı icra edilen muhasebenin bir ürünü olup, ortaklara dağıtılacak temettü, bu tutar üzerinden hesaplanmakta, şirket performansı yine bu tutar üzerinden değerlendirilmektedir.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) “Kavramsal Çerçeve” sinde, sermayenin korunması ve böylelikle şirketlerin devamlılığına atfı yapılmasına rağmen, dönem kârının tespitinde sadece yabancı sermayenin maliyeti indirim olarak dikkate alınmakta, özsermayenin maliyeti ise göz ardı edilmektedir. Özsermayenin maliyetinin göz ardı edilmesi suretiyle hesaplanan dönem kâr-zarar tutarları ise şirketlerin gerçek durumunu yansıtmayacaktır. Şirket bazen kâr etmiş gibi görünse dahi, gerçekte zarar etmesi söz konusu olabilecektir. Bu durum sonucunda, şirketler ortaklarına gerçek anlamda kâr payını değil, farkında olmadan özkaynaklarının belirli bir kısmını dağıtma durumuna gireceklerdir. Böylelikle şirketler, büyüyen sektörden daha düşük oranda büyüme göstermekte veya sürekli büyüyen ve gelişen sektörler içerisinde küçülmekte ve zaman içerisinde yok olmaktadır. Sürekli büyüyen ve tek bir pazar haline gelen tüm dünya piyasalarındaki işletmeler, ancak, gerçek ticari kârlılıklarını sürekli hale getirdikleri, sermayelerini koruyabildikleri ve doğru sermaye yapısı ve kârlılık ile yatırımcıları çekebildikleri takdirde, ayakta kalmayı başarabileceklerdir.

^c Bu makale “Sermayenin Korunabilirliğinin Analizi ve Raporlanması” adlı doktora tezinden türetilmiştir.

Çalışma kapsamında, "Kavramsal Çerçeve" yer alan "Sermayenin Korunması" konusu kapsamında şirketlerin dönem kârlarının daha doğru hesaplanmasına ilişkin bir öneri sunulması amaçlanmıştır. "Sermayenin Korunması" kavramı kapsamında, özsermayenin maliyetinin kâr-zarar hesaplamasına yansıtılması ve böylece şirketlerin kâr/zarar tutarlarının en yalın ve cari değerleriyle hesaplanması amaçlanmıştır. Bu bağlamda, çalışmada öncelikle sermaye ve sermaye yapısı kavramlarına değinilmiş, sonrasında Kavramsal Çerçeve kapsamında sermayenin korunması konusu irdelenmiştir. Çalışmada son olarak, hisseleri borsada işlem görmekte olan Anadolu Isuzu A.Ş.'nin geçmiş sekiz yıla ilişkin mali tabloları kullanılarak sermayenin nominal olarak korunması kapsamında dönem kâr-zarar tutarlarının yalın ve cari değerlerinin hesaplanmasına ilişkin bir öneride bulunulmuştur. Bu öneri kapsamında şirketin raporladığı geçmiş yıl kârlarının yalın ve cari değerleri yeniden tespit edilmiş, böylelikle kâr dağıtım tablosu daha da genişletilerek, yeni hesap önerileri getirilmiş ve getirilen bu önerilerle yapılması gereken muhasebe kayıtlarına yer verilmiştir. Ayrıca, yeniden hesaplanan kâr-zarar tutarları üzerinden de şirketlerin piyasa değerleri karşılaştırılmalı olarak analiz edilmiştir.

2. SERMAYE YAPISI, SERMAYE MALİYETİ VE ÖZSERMAYE MALİYETİ KAVRAMLARI

Sermaye yapısı, şirketlerin toplam sermaye ihtiyaçlarının öz sermaye ve borç arasında oranını ifade etmektedir. Finansal yapı ile sermaye yapısı bazı kaynaklarda aynı anlamda kullanılmasına rağmen, muhasebe açısından bu kavramlar farklılık arz etmektedir. Zira finansal yapı kavramı, firmanın kullandığı kaynakların bir karması olup, finansal planlama ve uygulaması bilanço, gelir tablosu, nakit akım tablosu, fon akım tablosu ve nakit bütçelerinde gelecek dönem veya dönemlerde işletmenin ihtiyaç duyabileceği fonların tutarını, süresini ve kullanım yerlerini göstermektedir. Sermaye yapısı ise; finansal yapıdan kısa vadeli yabancı kaynakların düşülmesiyle elde edilmektedir. Başka bir ifadeyle sermaye yapısı bir firmanın yatırımlarını finanse etmek için kullandığı sermaye - borçlar, imtiyazlı hisse senetleri, dağıtılmayan karlar, adi hisse senetleri için ödemek zorunda olduğu bedeli (Okka, 2009: 341) yani firmanın öz kaynakları ile uzun vadeli yabancı kaynaklarının toplamını ifade etmektedir.

Finansal yapı içerisinde öz kaynaklar ile kısa ve uzun vadeli yabancı kaynaklar yer almaktadır. Özkaynaklar ve yabancı kaynakların tamamı ise sermaye olarak tanımlanmaktadır. Özkaynaklar vadesiz kaynaklar iken; yabancı kaynaklar vadeli kaynaklardır. Dolayısıyla sermaye yapısı, finansal yapının parçasıdır. Bu bağlamda finansal yapının sermaye yapısından farkı,

kısa vadeli borçlar ve karşılıkların finansal yapı içerisinde yer almaları, buna karşın sermaye yapısının içinde yer almamalarıdır (Türko, 1999: 496).

Sermaye maliyeti genel olarak, borçların faiz giderleri ve özsermayenin fırsat maliyetinden oluşmakta olup geniş anlamda şirketin yatırımlarını finanse etmek için kullandığı özsermaye, uzun vadeli borçlar, imtiyazlı hisse senetleri, dağıtılmayan karlar, adi hisse senetleri için ödemek zorunda olduğu bedellerdir. Şayet şirket fon ihtiyacını sadece öz kaynaklarından karşılamış ise bunun maliyetine, özsermaye maliyeti denilmektedir. Fon ihtiyacını sadece borç kaynaklarından sağlamış ise bunun maliyetine, yabancı kaynak maliyeti denilmektedir. Eğer fon ihtiyacının her iki kaynak tipinden karşılanması söz konusu ise bu fonun maliyetine de literatürde ağırlıklı sermaye maliyeti denilmektedir (Yakar, 2008: 15).

3. SERMAYENİN NOMİNAL OLARAK KORUNMASI KAVRAMI KAPSAMINDA SERMAYENİN REEL DEĞERİNİN HESAPLANMASI VE RAPORLANMASINA İLİŞKİN BİR ÖNERİ

Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartlarının genel çerçevesini belirleyen “Kavramsal Çerçeve” nin amacı, birçok ülkede farklı şekilde tanımlanan varlık, yükümlülük, özkaynak, gelir ve gider kavramlarının benzer şekilde tanımlanmasını sağlamak ve böylece muhasebeleştirme ve ölçme esaslarında mevcut olan farklı kriterleri ortadan kaldırmaktır. Bu kapsamda “Kavramsal Çerçeve”, farklı nitelikteki çok sayıda muhasebe modeli, sermaye ve sermayenin korunması kavramları açısından uygulanabilecek bir düzenleme niteliği taşımaktadır (Özerhan ve Yanık, 2012: 27).

Kavramsal Çerçevede kârın nasıl ölçüleceği ve işletmeye konulan sermayenin nasıl korunacağı, uygulamada Sermayenin Nominal Olarak Korunması” ile “Sermayenin Satın Alma (Üretim) Gücünün Korunması” olarak iki şekilde karşımıza çıkmaktadır. Sermayenin Üretim Gücünün Korunması kavramı, fiziki sermayenin devamlılığı olarak yani işletmenin üretim kapasitesinin korunması olarak tanımlanabilmektedir. Sermayenin üretim gücünün korunması kavramı, cari maliyet esasının dikkate alınmasını gerektirmektedir (TMS/TFRS Kavramsal Çerçeve, 2016: 4-61).

“Kavramsal Çerçeve” kapsamında, işletmenin sahip ya da sahiplerinin işletmeyi kurarken veya işletmenin devamlılığında işletmeye yatırdıkları finansal sermayenin korunması konusu önem arz etmektedir. Fiziki açıdan faaliyette bulunabilme kabiliyeti veya işletmeye yatırılan para ve yatırılan satın alma gücü anlamına gelen sermayeyi ölçümleme kavramı, kârı daha doğru belirlemek için ulaşılması hedeflenen amacı saptar. Daha açık ifadeyle sermaye ile dönemsel kâr arasında bir bağlantı kurulması

gerekmektedir. Söz konusu bu kavram, kârın nasıl ölçüleceğini de belirler. Kâr, münferiden, faaliyet sonuçlarının ölçümü olarak veya yatırımın kârlılığı ya da hisse başına kâr gibi diğer ölçümlerin belirlenmesinin temel unsuru olarak sıklıkla kullanılmaktadır. Kârın belirlenmesi ile doğrudan ilgili olan unsurlar gelirler ve giderlerdir. Gelirlerin ve giderlerin tahakkuku ve ölçülmesi, dolayısıyla kârın belirlenmesi kısmen, finansal tabloların hazırlanmasında işletmenin takip ettiği sermaye ve sermayenin sürdürülmesi kavramlarına bağlıdır (TMS/TFRS Kavramsal Çerçeve, 2016: 4-24).

“Sermayenin Nominal Olarak Korunması” kavramı kapsamında; dönem sonu özkaynak toplamından, dönem başı özkaynak toplamının ulusal fiyat endeksi ile düzeltilmiş değeri düşülerek reel dönem kârının tespit edilmesi gerektiği savunulmakta ve bunun ne şekilde raporlanacağına ilişkin bir yol haritası sunulmamaktadır. Dolayısıyla, Kavramsal Çerçeve’de, sermayenin korunabilmesi adına, dönem kârından düşülen yıllık enflasyon farkı sadece sermayeyi zaman değeri açısından nominal olarak korumakta, sermayenin fiilen korunması ve sermayenin devamlılığının sağlanması noktasında yetersiz kalmaktadır.

Kavramsal çerçevede yer alan bu noktalardan hareketle, gerek sermayenin korunabilirliği ve finansal güçte sağlamlık, gerekse şirketlerin kâr dağıtım politikalarında istikrar sağlanması açısından hem TFRS hem de Vergi Usul Kanunu hükümlerine de uyum sağlayabilecek yapı ile şirketlerin ana performans göstergesi olarak kabul edilen dönem kârının cari ve yalın değeri tarafımızdan geliştirilen ve aşağıda sunulan formül yardımıyla hesaplanabilecektir. Bu formül, bir yandan özkaynaklar toplamında meydana gelecek yıllık değer kaybını koruma farkını göz önünde bulundururken, diğer yandan da şirketin özsermaye maliyetini de dönem net kârından düşmektedir.

$$\begin{array}{l}
 \text{Dönem} \\
 \text{Kâr} \\
 \text{Zararının} \\
 \text{Reel} \\
 \text{Değeri}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{c}
 \left[\begin{array}{c} \text{Dönem} \\ \text{Kârı} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{c} \text{Ödenmiş Sermaye} \\ \text{X} \\ \text{Ödenmiş Sermaye Fırsat Maliyeti} \\ \text{Getiri Oranı} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{c} \text{Ödenmiş Sermaye} \\ \text{X} \\ \text{Üretici Fiyat Endeksi} \end{array} \right]
 \end{array}$$

$$\begin{array}{c}
 \downarrow \qquad \qquad \qquad \downarrow \qquad \qquad \qquad \downarrow \\
 \left[\begin{array}{c} \text{Dönem} \\ \text{Kârı} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{c} \text{Ödenmiş Sermayenin} \\ \text{Fırsat Maliyeti} \end{array} \right] - \left[\begin{array}{c} \text{Ödenmiş Sermayenin} \\ \text{Değer Kayıpları} \\ \text{Karşılığı} \end{array} \right]
 \end{array}$$

Sermayenin reel anlamda korunabilmesi için, dönem kârından ayrıştırılan bu tutarların şirketin bilançosuna yansıtılarak özkaynaklar kısmında raporlanması gerekmektedir. Kârdan düşülüp, bilançoda özkaynaklar grubuna yansıtılan, sermayenin yıllık değer kaybı koruma farkı, bilançoda özkaynaklar grubunda ayrı olarak raporlanmalı ve bilançoda ortaklara dağıtılacak dönem net kâr tutarından ayrıştırılmalıdır. Böylelikle sermayenin yıllık değer kaybı karşılığının temettü adı altında ortaklara dağıtılması önlenmiş olacaktır. Bu yöntem, sermayeyi sadece zaman değeri açısından reel anlamda koruyacak fakat sermayenin sürekliliğini sağlayamayacaktır. Sermayenin sürekliliği için ise, bu yönteme ek olarak ayrıca, özsermayenin maliyeti de kârdan ayrıştırılarak, bilançoda sermaye yedekleri hesap grubunda raporlanmalıdır.

Sermayenin korunabilmesi ve şirketlerin sürekliliği açısından önem arz eden sermaye koruma farkları, ilk başta tamamen sermayenin faiz gideri olarak gözükebilir. Hesaplanan dönem kâr-zarar tutarlarında oluşacak bu olumlu veya olumsuz farklar her ne kadar sermayenin faiz geliri veya gideri gibi gözüke de; bu farklar o dönemin gelir tablosunda, faiz gelir-gideri olarak raporlanmamalıdır. Zira ortaya çıkan bu farkları, dönemin gelir tablosunda faiz gelir-gideri olarak raporlandığı takdirde, muhasebe tekniği açısından iki önemli sorun ortaya çıkacaktır.

a) Özsermaye faizi, özkaynaklar hesap gruplarının herhangi birinde raporlanmadığı için; UFRS “Kavramsal Çerçeve” de yer alan “Sermayenin Korunması” kavramı, kapsamından ve amacından uzaklaşacaktır.

b) Özsermayenin faizinden doğan bu kâr-zarar farklarının gelir tablosunda faiz gideri olarak raporlanması durumunda, şirketlerin dönem kâr-zarar tutarları değişecektir. Böyle bir durum ise; vergi kanunlarına ters düşecek ve şirketlerin ödemesi gereken dönemsel vergi matrahlarını da değiştirecektir.

Buradan hareketle, öncelikle “b” maddesinde belirtilen nedenden dolayı, şirketlerin temettü politikalarını bozmamak ve Türk Ticaret Kanunu(TTK), Sermaye Piyasası Kanunu(SPK), Vergi Usul Kanunu(VUK), Kurumlar Vergisi Kanunu(KVK) ve Gelir Vergisi Kanunu(GVK) kapsamında belirlenen kâr payı dağıtım esaslarına ters düşmemek adına, dönem kâr-zarar tutarlarında oluşacak bu olumlu ve olumsuz farklar; gelir tablosunda faiz gideri olarak “olağan giderler” hesap grubunda değil, “Kapsamlı Kâr” kısmında raporlanmalıdır. Dönem kârından ayrıştırılan ve kapsamlı kârda raporlanan bu farklar, gerek sermayenin nominal olarak korunması ve gerekse sermayenin üretim gücünün korunması açısından mutlaka bilançoda özkaynaklar hesap grubuna da taşınarak ayrı hesaplarda raporlanmalıdır.

Özsermayenin faizi olarak o dönemin gelir tablosunda tüketilmeyen ve işletme bünyesinde tutulan bu farklar, dönem kârının içinde gömülü olarak raporlanmaktadır. Vergi düşüldükten sonra, bilançoya taşınan dönem net kârından, gelir tablosunda kapsamlı kârda raporlanan bu fark

ayrıştırılmalıdır. Geriye kalan kısım halihazırda dönem net kârını oluşturacak ve temettü hesabına temel oluşturacaktır.

Bu bağlamda tarafımızca hazırlanan kâr dağıtım tablosu önerisi Tablo 1’de sunulmuştur.

Tablo-1: Kâr Dağıtım Tablosu Önerisi

XXXX Yılı Dönem Kârı (Ticari Kâr)
+ İlaveler (Kanunen Kabul Edilmeyen Giderler)
- İndirimler (Vergiden Muaf Gelirler, Geçmiş Yıl Zararları)
Kurumlar Vergisi Matrahı (Mali Kâr)
(Kurumlar Vergisi (Mali Kârın % 20’ si)
Dönem Net Kârı (Ticari Kâr – Kur. Vergisi)
(Ödenmiş Sermayenin Değer Kayıpları)
(Ödenmiş Sermayenin Fırsat Maliyeti)
<u>VERGİ SONRASI DAĞITILABİLİR REEL DÖNEM KÂRI/ZARARI MATRAHI</u>
I. Tertip Yedek Akçe (Ticari Kârın % 5’i)
I. Temettü (Ödenmiş Sermayenin % 5’ i)
II. Tertip Yedek Akçe Matrahı
II. Tertip Yedek Akçe (Kâr Dağıtım Matrahının % 10’u)
II. Temettü (II. Tertip Yed.Ak.Matrahı - II.Ter.Yed.Akçe)
Ortaklara Dağıtılacak Brüt Kâr Payı Toplamı (I.Tem.+II.Tem.)
Gelir Vergisi Tevkifatı (Ortaklara Dağıtılacak Brüt Kâr Payı Toplamının % 15’i)
<u>ORTAKLARA DAĞITILACAK NET KÂR PAYI TOPLAMI</u>

Yukarıda hazırlanan tablo kapsamında öneri olarak getirilen iki yeni hesaba Tek Düzen Hesap Planı (TDHP) açısından bakılacak olursa; özsermayenin ulusal fiyat endeksi ile düzeltilmiş yıllık değer kaybı “(50)” kod numaralı “Ödenmiş Sermaye” grubunda “Ödenmiş Sermayenin Değer Kayıpları” hesabı adıyla raporlanabilirken; diğer maliyet kalemi olan, ödenmiş sermayenin dönemlik faiz maliyeti ise “(52)” kod numaralı “Sermaye Yedekleri” hesap grubunda “Ödenmiş Sermayenin Fırsat Maliyeti” hesap

adıyla muhasebeleştirilerek raporlanabilir. Bu hesaplar ile dönem net kâr tutarlarının yalın ve cari değerleri hesaplanarak temettü dağıtım politikası bu kâr tutarı üzerinden hazırlanacak ve gerçekte olmayan kârın, dağıtılması ve böylece sermayenin erimesi önlenmiş olacaktır. Böylelikle reel anlamda hem nominal hem de fiilen sermayenin korunması ve şirketin devamlılığı sağlanabilecektir.

Önerilen hesaplama şekli sonucunda farklılaşan dönem kâr/zarar tutarları bir yandan şirketlerin piyasalarda performans değerlendirme sonuçlarını, buna bağlı olarak da şirketlerin piyasa değerlerini de değiştirecektir. Bu bağlamda günümüz performans değerlendirme yöntemleri içerisinde piyasalarda en çok uygulama alanı bulan “Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr”, “FAVÖK Marjı”, “FAVÖK Temelli Firma Değeri” ve “Özkaynak Kârlılığı” sonuçlarını da değiştirecektir.

4. UYGULAMA

Bu kısımda, Türkiye’de otomotiv sektöründe faaliyet gösteren ve hisseleri Borsa İstanbul’da işlem gören Anadolu Isuzu Otomotiv A.Ş.’nin geçmiş sekiz yıla ilişkin (2008-2015) mali tablolarından (www.kap.gov.tr) yola çıkılarak geçmiş yıl kârlarının cari değerleri çalışmada önerilen hesaplama şekli çerçevesinde yeniden hesaplanmış, buna bağlı olarak değişen geçmiş yıl karlarından hareketle kar dağıtım tabloları hazırlanmıştır. Kar dağıtım tablosundaki verilerden hareketle muhasebe kayıtları yapılmıştır. Bu kısımda son olarak değişen dönem karları üzerinden şirketin geçmiş sekiz yıla dönük karlılık analizleri ve bu kapsamda şirket değerleri yeniden tespit edilmiştir.

Şirketin reel kârlarının tespit edilmesinde kullanılacak 2008-2015 arası yıllara ilişkin Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) ve Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) faiz oranları Tablo-2’de yer almaktadır.

Tablo-2: 2008-2015 Yılları Arası ÜFE Ortalamaları ve DİBS Faiz Oranları

YILLAR	ÜRETİCİ FİYAT ENDEKSİ ORTALAMASI	DEVLET İÇ BORÇLANMA SENETLERİ FAİZ ORANLARI
2008	% 8,11	% 19,2
2009	% 5,93	% 10,31
2010	% 8,87	% 8,97
2011	% 13,33	% 10,05

2012	% 2,45	% 8,57
2013	% 6,97	% 9,21
2014	% 11,43	% 9,25
2015	% 5,96	% 10,71

Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6121b7aa-7946-4353-b0f2>

Söz konusu otomotiv şirketinin sekiz yıl geriye dönük reel dönem kâr/zarar tutarları, Vergi Usul Kanunu kapsamında öngörülen vergi matrah ve tutarları muhafaza edilerek hesaplanmış ve Tablo 3'te sunulmuştur. Aynı şekilde şirketin hesaplanan reel dönem kârları üzerinden, yasal yedeklerle, ilgili vergiler ayrıldıktan sonra, şirket paydaşlarına dağıtılacak kâr payları ve ortaklara dağıtmak yerine şirket bünyesinde tutulacak sermaye tutarları Tablo-3'te hesaplanarak gösterilmiştir.

Tablo-3'de, Tablo-2'de verilen oranlar kullanılarak şirketin 2008-2015 yılları arasına ilişkin olarak ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve fırsat maliyeti hesaplanmış ve önerilen kâr dağıtım tablosu hazırlanmıştır.

Tablo-3: Anadolu Isuzu Otomotiv A.Ş 2008-2015 Yılları Dönem Sonu Kâr Dağıtım ve Kanuni Kesintiler Tablosu

AÇIKLAMA	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
DÖNEM KÂRI/ZARARI (TİCARİ KÂR)	- 1.443.633	- 24.488.441	- 7.028.958	14.947.635	- 354.559	210.895.895	38.689.759	18.005.467
KURUMLAR VERGİSİ MATRAHI (MALİ KÂR)	669.051	774.110	804.060	887.295	760.045	11.191.620	21.336.120	1.256.875
KURUMLAR VERGİSİ	- 133.810	- 154.822	- 160.812	- 177.459	- 152.009	- 2.238.324	- 4.267.224	- 251.375
VERGİ SONRASI KÂR/ZARAR	-1.577.443	-24.643.263	-7.189.770	14.770.176	-506.568	208.657.571	34.422.535	17.754.092
ÖDENMİŞ SERMAYENİN YILLIK DEĞER KAYBI	-	-	-	- 14.972.467	-	- 7.828.815	- 12.838.357	- 6.694.367
ÖDENMİŞ SERMAYENİN YILLIK FIRSAT MALİYETİ	-	-	-	- 11.288.320	-	- 10.344.818	- 10.389.747	- 12.029.642
REEL DÖNEM KÂRI/ZARARI	-1.577.443	-24.643.263	-7.189.770	- 11.490.611	-506.568	190.483.938	11.194.431	-969.917
I. TERTİP YEDEK AKÇE						-9.524.197	-559.722	-
I. TEMETTÜ	-	-	-	-	-	-1.270.985	-1.270.985	-
II. TERTİP YEDEK AKÇE MATRAHI	-	-	-	-	-	179.688.756	9.363.724	-
II. TERTİP YEDEK AKÇE	-	-	-	-	-	-17.968.876	-936.372	-
II. TEMETTÜ	-	-	-	-	-	161.719.880	8.427.352	-
ORTAKLARIN KÂR PAYI	-	-	-	-	-	162.990.865	9.698.337	-
GELİR VERGİSİ TEVKİFATI	-	-	-	-	-	- 24.448.630	-1.454.750	-
ORTAKLARA DAĞITILACAK NET TUTAR	-	-	-	-	-	138.542.235	8.243.587	-
DÖNEMSONU ÖZKAYNAKLAR DEĞİŞİM TUTARI	-	-	-	14.770.176	-	18.173.633	23.228.104	17.754.092

Tablo-3'te, Anadolu Isuzu Otomotiv A.Ş. nin 2008-2015 yılları arası Kâr Dağıtım Tablosu, çalışma kapsamındaki öneri şeklinde yeniden düzenlenmiştir. Tablodan görüleceği üzere şirket, 2008, 2009, 2010 ve 2012 yıllarında zarar ettiği için ortaklara kâr dağıtımını yapılmamıştır. Kâr payı dağıtımını yapılamadığı için ortaklara kâr payı adı altında özsermayenin bir kısmı da dağıtılmayacağından dolayı, şirketin bu dönemlerde özsermaye maliyeti çalışma kapsamında göz ardı edilmiştir. 2011, 2013, 2014 ve 2015 yıllarında şirket kâr raporlamış ve bu kârın tamamını ortaklarına tamamen dağıttığı kabul edilerek, özsermayenin yıllık enflasyon oranında sermayenin değer kaybı ve özsermayenin maliyeti de kârdan düşülmüştür. Böylelikle 2011 yılında 14.770.176 TL, 2013 yılında 18.173.633 TL, 2014 yılında 23.228.104 TL ve 2015 yılında ise 17.754.092 TL ortaklara kâr payı adı altında kaçacak olan özsermayenin değer kaybı ve maliyeti şirket bünyesinde tutulmuştur.

Yine Tablo-3'de görüleceği üzere, şirketin özellikle 2011 ve 2015 yıllarında dönem net kârına sahip olmasına rağmen, bu kâr tutarından özsermayenin yıllık değer kaybı ve özsermayenin yıllık maliyeti düşüldükten sonra şirketin reel olarak zarar ettiği tespit edilmiştir.

Sonuç olarak Tablo-3'de sunulan hesaplamaların ışığında, şirketin dönem net kârlarından, şirketin sermayesinin dönemsel değer kaybı ve dönemsel fırsat maliyeti ayrıldıktan sonra, şirketin zarara geçtiği görülmektedir. Bu durum şirketin mali tablolarında gözükken dönem net kâr tutarının fiktif bir tutar olduğunun ve şirketin reel olarak daha düşük tutarda kâr ettiğinin veya aslında zarar ettiğinin bir göstergesidir.

Tablo-3' de dönem kârından ayrıştırılan bu tutarlar muhasebe kayıtlarına yansıtılarak, bu tutarların bilanço ve gelir tablosunda nasıl raporlanması gerektiği gösterilecektir. Bu bilgiler ışığında dönem net kârının 692 Dönem Net Kârı veya Zararı Hesabı'na devrinden sonra yapılması gereken yevmiye kaydı şöyle olacaktır:

31/12/2015	
692 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI HESABI	17.754.092
591 DÖNEM NET ZARARI HESABI	969.917
<u>52X ÖDENMİŞ SERMAYENİN FIRSAT MALİYETİ H.</u>	12.029.642
- Ödenmiş Sermayenin Faiz Gideri	
<u>50X ÖDENMİŞ SERMAYENİN DEĞER KAYIPLARI H.</u>	6.694.367
- Ödenmiş Sermayenin Değer Kaybı	
2015 Yılı Net Zararının Bilançoya Aktarılması	

Muhasebe kayıtlarından da görüleceği üzere şirketin dönem net kârı 17.754.092 TL'dir ve dönem net kârından, ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve ödenmiş sermayenin yıllık fırsat maliyeti ayrıldıktan sonra şirketin 2015 yılında reelde 969.917 TL tutarında zarar ettiği görülmektedir. Yapılan

bu muhasebe kaydı ile; mevcut düzenlemeler kapsamında şirketin dönem karı olarak raporlanacak ve ortaklara dağıtım sözkonusu olabilecek 17.754.092 TL'lik tutar; şirketin öz sermaye hesapları içerisinde muhafaza edilmiş olmaktadır. Böylece sözkonusu kar tutarı şirket bünyesinde tutularak sermayenin korunması ve devamlılığı sağlanmış olacaktır.

Şirket bünyesinde tutulacak söz konusu sermaye maliyetleri, şirketin gelir tablosunun kapsamlı gelir-gider bölümünde raporlanarak, dönem sonu bilançosuna aktarılmıştır. Bilançoya aktarılan dönem kârları, şirketin bilançosunda yer alan özkaynaklar toplamında reel bazda artış sağlamış, dolayısıyla şirketin özsermaye tutarını da değiştirmiştir.

Şirketin özkaynak tutarlarının değişmesi; şirketin sermaye yapısının, şirket değerlerinin ve şirketin performans analizlerinin yeniden yapılmasını ve bulunan sonuçların eski değerlerle karşılaştırılması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda Tablo 4'te "Kârlılık - Sermaye Yapısı ve Firma Değerleme Analizi Tablosu" düzenlenerek gerekli hesaplamaları yapılan şirketin, özsermaye, sermaye yapısı, şirket değeri ve dönemsel performans analizleri karşılaştırılarak verilmiştir.

Tablo-4: Anadolu Isuzu Otomotiv A.Ş.'nin Kârlılık - Sermaye Yapısı ve Firma Değerleme Analizi Tablosu

YIL	ÖZKAYNAK TOPLAMI		ÖZKAYNAK KÂRLILIĞI		ÖZSERMAYE ÇARPANI		FAVOK		FİRMA DEĞERİ		FİR.DEG. / FAVOK	
	D.Ö.*	D.S.**	D.Ö.	D.S.	D.Ö.	D.S.	D.Ö.	D.S.	D.Ö.	D.S.	D.Ö.	D.S.
2008	185.462.823	*	- % 0,85	*	1,93	*	17.630.361	- 13.044.665	146.911.735	*	8,33	*
2009	166.338.185	*	- % 14,8	*	1,67	*	- 17.301.433	- 35.542.459	159.840.325	*	*	*
2010	161.792.840	*	- % 4,4	*	2,03	*	8.913.630	- 11.124.541	155.417.209	*	17,43	*
2011	175.145.963	201.406.750	% 8,4	- % 5,7	2,01	1,74	30.686.546	4.425.759	167.186.417	193.447.204	5,44	43,70
2012	166.065.669	*	- % 0,3	*	2,56	*	23.796.085	11.418.246	220.991.539	*	9,28	19,35
2013	365.334.419	383.508.052	% 57,1	% 49,6	1,77	1,68	37.383.308	19.209.675	219.591.881	237.765.514	5,87	12,37
2014	333.902.403	357.130.507	% 10,3	% 3,1	2,07	1,93	49.541.624	26.313.520	267.467.032	290.695.136	5,39	11,04
2015	323.361.734	342.085.743	% 5,4	% 0,2	2,72	2,57	46.718.823	27.994.814	395.826.782	414.553.791	8,47	14,80

* Değerleme Öncesi

** Değerleme Sonrası

Tablo-4'te sunulan verilerden ve yapılan hesaplamalardan yola çıkılarak şirketin performans göstergelerindeki değişikliklere ilişkin olarak şunlar söylenebilir:

- Anadolu Isuzu Otomotiv A.Ş. 2008, 2009, 2010 ve 2012 yıllarında dönem kârı elde etmediğinden bu yıllarda kâr dağıtımını yapmamıştır. Bu durum bu dönemler için özsermaye maliyeti hesaplamayı gereksiz kıldığından dönem kârı tutarında herhangi bir değişiklik söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle şirketin özkaynak toplamında, kârlılığında, sermaye yapısında ve performans değerlemesinde önceki rakamlara göre herhangi bir değişiklik ortaya çıkmayacaktır.
- 2011, 2013, 2014 ve 2015 yıllarında ise şirket dönem kârı elde etmiştir. Söz konusu yıllar için dönem kârından ayrılan ve sermayeyi korumak adına şirket bünyesinde tutulan ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve ödenmiş sermayenin fırsat maliyeti; 2011 yılında özkaynak toplamını 26.260.787 TL, 2013 yılında 18.173.633 TL, 2014 yılında 23.228.104 TL ve 2015 yılında ise 18.724.009 TL tutarında arttırmıştır.
- Kar raporlanan yıllarda artış gösteren özkaynak toplamı, şirketin sermaye yapısını da, 2011 yılında 0,27 puan, 2013 yılında 0,15 puan, 2014 yılında 0,14 puan ve 2015 yılında 0,15 puan oranında güçlendirmiştir.
- Özkaynak toplamının artması, şirketin özkaynak kârlılığını 2011 yılında % 2.7, 2013 yılında % 7.5, 2014 yılında % 7.2 ve 2015 yılında ise kârdan zarara çevirerek % 5.6 oranında düşürmüştür.
- Şirketin kâr ettiği yıllarda FAVÖK tutarlarından ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve fırsat maliyeti de düşülerek, FAVÖK tutarının cari değeri tespit edilmiştir. Yapılan analizde, şirketin kâr ettiği yıllarda özkaynak toplamının artması, firma değerlerini de olumlu yönde etkilemiş ve 2011 yılında şirketin değerini, 167.186.417 TL'den 193.447.204 TL'ye, 2013 yılında 219.591.881 TL'den 237.765.514 TL'ye, 2014 yılında 267.467.032 TL'den, 290.695.136 TL'ye ve 2015 yılında ise 395.826.782 TL'den, 414.553.791 TL'ye yükseltmiştir.
- Şirket değerlemede son yıllarda piyasalarda en gözde yöntem olan, "Firma Değeri / FAVÖK" oranı değerlemesinde ise, şirketin kâr ettiği yıllarda artan firma değeri ve bununla beraber düşen FAVÖK tutarları, şirketin dönemsel performanslarını 2011 yılında 38.26 puan, 2012 yılında 10.07 puan, 2013 yılında 6.5 puan, 2014 yılında 5.65 puan ve 2015 yılında ise 6.33 puan düşürmüştür.

6. SONUÇ

Global bağlamda her geçen gün önemi artan muhasebe sistemlerinin ürettiği bilgiler tüm işletme ilgilileri tarafından kullanılmakta ve işletmelere bu finansal bilgiler ile piyasalarda değer biçilmektedir. Bu finansal bilgiler içerisinde; ortaklar, yatırımcılar, borsalar, sektördeki rakipler ve devlet gibi işletmeyle bağı olan birçok taraf açısından en önemli şirket değerlendirme kriteri ise “Dönemsel Kârlılık” tır. Hali hazırda uluslararası muhasebe sistemlerinden önce halen ülkemizde uygulanmakta olan geleneksel muhasebe sisteminin ürettiği mali tablolarda gözüken dönemsel kârlılık tutarları, tamamen vergi amaçlı icra edilen muhasebenin bir ürünü olan vergisel kâr veya zarar rakamları olup, şirketlerin reel kârlılığını yansıtmamaktadır. Vergisel bağlamda ortaya çıkan bu kâr tutarı üzerinden ise, şirketler vergilendirilmekte, şirket ortaklarına temettü dağıtılmakta ve şirketlerin performansları değerlendirilerek, piyasalarda şirketlere değer biçilmektedir.

Bu çalışmada; şirketlerin sermaye yapıları ve dönem kârları analiz edilerek, “TFRS Kavramsal Çerçeve” de üzerinde önemle durulan “Sermayenin Korunması” kavramı daha da genişletilmiş, tıpkı yabancı kaynakların maliyeti gibi, özsermayenin maliyeti de bir gider kalemi olarak kâr-zarar hesaplamasına yansıtılarak şirketlerin cari ve yalın kâr-zarar tutarlarının doğru hesaplanması sağlanmıştır. Değişen bu dönem kâr-zarar tutarlarıyla, şirketler için yeni kâr dağıtım tabloları hazırlanarak, hem Vergi Usul Kanununa hem de TMS-TFRS'lere uygun olacak şekilde muhasebe kayıtları yeniden yapılmıştır. Çalışma kapsamında, değişen reel dönem kâr-zarar tutarları üzerinden şirketlerin, şirket değeri, kârlılık ve dönemsel performans değerlemesi önceki oranlarla karşılaştırılarak yeniden yapılmış ve gerek literatüre gerekse uygulamaya katkı yapabilecek birçok anlamlı sonuç elde edilmiştir.

Muhasebe sistemleri açısından bu çalışmanın özüne inildiğinde ise; çalışmada, gerek vergi kanunlarına ters düşmeyecek ve gerekse TMS/TFRS'lere uygun olacak şekilde gerekli muhasebe kayıtları yapılarak bunun finansal olarak nasıl raporlanması gerektiği gösterilmiştir. Bu bağlamda şirketlerin dönem kârları hesaplanırken, ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve fırsat maliyeti hesaplanarak dönem karından ayrıştırılmalıdır. Bununla birlikte bu tutarlar özsermayenin maliyeti fiili nakit çıkışına sebep olmadığı için vergi kanunlarına uygun olacak şekilde dönem karından düşülmemeli, ancak dönem kârından ayrıştırılarak gelir tablosunun kapsamlı gelir bölümünde raporlanmalıdır. Bununla birlikte kapsamlı gelir kısmında raporlanan bu tutarlar, dönem sonu bilançosunun özkaynaklar grubunda raporlanmalı ve geriye kalan kâr tutarı ortaklara dağıtılabilir karlar arasında gösterilmelidir.

Ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı ve fırsat maliyetinin finansal tablolarda hangi hesaplar aracılığı ile sunulacağına ilişkin olarak çalışmada, yıllık değer kaybı için Tekdüzen Hesap Planında “Ödenmiş Sermaye” hesap grubu kapsamında açılacak “Ödenmiş Sermayenin Değer Kayıpları Hesabı”, fırsat maliyeti için ise “Sermaye Yedekleri” hesap grubu kapsamında açılacak “Ödenmiş Sermayenin Fırsat Maliyeti Hesabı” önerilmiştir.

Çalışma kapsamında sunulan öneri vergi kanunları açısından değerlendirildiğinde; reel kâr-zararın tespitinde yapılan uygulama ve bunun muhasebeleştirilme şeklinin, hali hazırdaki vergi kanunları ile ters düşmediği söylenebilir. Ayrıca dönem kârından düşülen, ödenmiş sermayenin yıllık değer kaybı, şirkete yatırılan özsermayenin bir maliyeti değil; sadece dönem sonu bilançosunda raporlanan özsermayeyi dönem sonundaki cari değeri ile ifade etmektir. Fakat vergisel açıdan, kârdan indirilmemiş olmasına rağmen, özkaynak ve şirket bünyesinde bir sermaye yedeği olarak tutulan ve ortaklara dağıtılması engellenen özsermaye maliyeti kurumlar vergisi oranı kadar vergilendirilebilir. Zira günümüzde, Almanya ve İngiltere gibi birçok ülkenin muhasebe sisteminde özsermaye maliyeti olarak kârdan ayrıştırılan bu tutar dönem kârından düşülmekte ve bu düşülen tutar üzerinden de vergi oranı kadar ayrıca bir vergilendirme yapılmaktadır. Türkiye’de de 2015 yılında kurumlar vergisi kanununda, sermayeyi koruyabilmek adına şirketleri teşvik edecek yeni kanun hükümleri çıkarılmıştır. Zira 27 Mart 2015 tarihinde TBMM Genel Kurulunda kabul edilerek 6637 Kanun numarasıyla yasalanan ve muhteviyatında çeşitli vergi düzenlemeleri de bulunan "Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" Resmi Gazete’ de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Düzenlemeyle özetle, yeni kurulan veya nakit sermaye artıran şirketlerde, konan veya artırılan sermaye üzerinden, Merkez Bankası tarafından ilgili yıl için açıklanan bankalarca açılan TL cinsinden ticari kredilere uygulanan ağırlıklı yıllık ortalama faiz oranı dikkate alınarak hesaplanacak tutarın % 50’sinin, kurumlar vergisi matrahından indirimine olanak sağlanmaktadır. Böylelikle sermayeyi fiilen korumak amaçlı düzenlenen bu çalışma, vergi indirimi avantajıyla kanunlar tarafından da desteklenmektedir. Bu uygulamayla sermayeyi korumak adına devlet tarafından çıkarılan “Nakit Sermaye Artırımında Faiz İndirimi” konulu teşvik edici vergi kanunları da, çalışmanın geçerliliğini daha da sağlamlaştırarak, her geçen gün bu çalışmanın muhasebe sistemleri için bir gereklilik olduğunu göstermektedir.

Sonuç olarak, bu çalışmada şirketlerin cari ve yalın dönem kâr-zarar tutarlarının tespitiyle, bu kâr-zarar tutarları üzerinden ortaklara temettü dağıtımını yapmak ve bu durumu muhasebe kayıtlarına yansıtma; sermayenin korunması ve şirketin devamlılığı, yatırımcıların doğru

bilgilendirilmesi, yatırımcılara doğru tercih imkânlarının sunulması, şirketler açısından piyasalarda spekülâtif ve manipülâtif atakların önüne geçilmesi, vergi kanunları ile ters düşmeden, muhasebe sistemlerine ve vergi kanunlarına öneri getirilmesi, şirketleri uluslararası sermaye piyasalarında gerçek değerlerine kavuşturarak ülke ekonomisine katma değer sağlaması açısından önem arz ettiği düşünülmektedir. Bununla birlikte çalışmada önerilen bu uygulamanın olumsuz tarafı ise, yıllık değer kaybı ve fırsat maliyeti tutarlarının dönem karından düşülmesi nedeniyle ortaklara dağıtılacak kar tutarında azalış meydana gelmesidir. Bu durum ortakların şirket üzerinden elde edeceği geliri düşüreceğinden, ortaklar açısından olumsuz bir durumun ortaya çıkmasına neden olabilecektir. Bu durum, ortaklar açısından kısa vadede her ne kadar olumsuz gibi gözükse dahi, uzun vadede sermayenin korunması nedeniyle düzenli temettü dağıtımları sağlanacak ve temettü dağıtım politikaları da sağlamlaşmış olacaktır.

KAYNAKÇA

Altınkaynak, F. (2017). Şirketlerde Sermayenin Korunabilirliğinin Analizi ve Raporlanması. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Okka, O. (2009). *Finansal Yönetim* (3. Baskı). Nobel Yayın Dağıtım.

Özerhan, Y., Yanık, S. (2012). *TMS-TFRS* (2. Baskı). TÜRMOB Yayınları: Ankara.

Türko, M. (1999). *Finansal Yönetim*. Alfa Yayınevi: İstanbul.

www.kap.gov.tr

www.kgk.gov.tr/tms-tfrs/kavramsalcerceve.pdf