

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE MALİ TABLO ANALİZİ: BİR HOLDİNG ÖRNEĞİ

By serkan yücel

TFRS 8 Kapsamında Faaliyet Bölümlerine Göre Mali Tablo Analizi: Bir Holding Örneği

Financial statement analysis of operating segments in the scope of TFRS 8: A Holding

Example

Serkan YÜCEL¹

ÖZ

Bu çalışmanın amacı TFRS 8 “Faaliyet Bölümleri Standardı” hükümlerine göre raporlama yapan bir işletmenin faaliyet bölümleri bazında mali tablo analizinin ne ölçüde yapılabileceğini ortaya koymaktır. Bu amaçla BİST’de işlem gören Holdinglerden TFRS 8 hükümlerine göre faaliyet bölümü açıklamaları mali tablo analizine en uygun olanı seçilmiş ve Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporlarından elde edilen bilgiler yardımı ile mali tablo analizleri yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda faaliyet bölümlerine göre mali tablo analizi yapılabileceği anlaşılmıştır. Ancak TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardı” hükümlerine göre raporlama yapan işletme sayısının az olması, TFRS 8’i uygulayan işletmelerin de yeterli düzeyde finansal bilgiyi faaliyet bölümleri bazında raporlamaması nedeniyle Türkiye’de faaliyet bölümlerine göre mali tablo analizi yapılabilecek işletme sayısının çok az olduğu görülmüştür.

Anahtar Kelimeler:

TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardı, Mali Tablo Analizi, TOPSİS

Jel Sınıflandırması: M40, M49

12

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine whether it is possible to make financial statement analysis based on operating segments of an enterprise reporting in accordance with the provisions of IFRS 8 “Operating Segments Standard”. For this purpose, among the holdings traded in the BIST, the holding that is most suitable for financial statement analysis according to the provisions of IFRS 8 was selected. Financial statement analyzes were made with the help of the information obtained from the Consolidated Financial Statements and Independent Audit Reports of this holding. As a result of the study, it has been understood that financial statement analysis can be made according to the basis of operating segments. However, in Turkey, the number of businesses that can analyze financial statements based on operating segments is low. Because the number of companies reporting according to IFRS 8 Operating Segments Standard is very few in Turkey. In addition, the majority of businesses reporting according to IFRS 8 do not report sufficient financial information on the basis of operating segments.

Key Words: IFRS 8 Operating Segments Standard, Financial Statement Analysis, TOPSİS

Jel Classification: M40, M49

1. GİRİŞ

Modern çağda işletmeler büyüme, kârlılığını artırmak ve riskleri azaltmak için farklı sektör veya coğrafi bölgelerde faaliyet göstermektedir. İşletmelerin farklı faaliyet alanları ve coğrafi bölgelerdeki faaliyetleri ile ilgili bilgiler, işletmeye ait risk ve getirilerin doğru değerlendirilmesi için önem taşımaktadır. İşletmelerin ürettikleri farklı tür mal ve hizmetler ile farklı coğrafi alanlardaki faaliyetlerinin, finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyacını karşılayacak şekilde sunulması yani işletme faaliyetlerinin bölümsel olarak raporlamasını gereklidir (Güler ve Alagöz, 2019: 42).

Bu sunumu gerektiren en önemli sebep farklı alanlarda ve sektörlerde faaliyet gösteren işletmelerin oluşturduğu holdinglerin veya çok farklı faaliyet konuları bulunan işletmelerin faaliyetlerinin anlaşılabilmesi ve mali yapılarının ve performanslarının analiz edilmesinin, diğer işletmelere göre çok daha zor olmasıdır (Üçoğlu 2020: 507; İbiş ve Tutcu, 2017:196).

Bu ihtiyaçları karşılamak amacıyla bölümsel raporlama ile ilgili ilk muhasebe standardı oluşturma çalışması Amerika Birleşik Devletleri’nde Finansal Muhasebe Standartları Kurulu (FASB) tarafından 1976 yılında yapılmıştır (Güler ve Alagöz 2019: 43). Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB)

¹ Düzce Üniversitesi, Akçakoca MYO, serkanyucel@duzce.edu.tr (Orcid: 0000-0002-8744-5779)

da bu amaçla IAS 14 “Reporting Financial Information By Segment”ı 1983 yılında yayımlanmıştır (Çiftçioğlu ve Poroy 2010: 89). Daha sonra Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) standartta bazı değişiklikler yaparak Ağustos 1997’de “IAS 14 Segment Reporting” standardını yayınlamıştır (Güngörmüş ve Uyar, 2009: 81).

2002 yılında FASB ve IASB arasında imzalanan Norwalk anlaşması sonrasında kurumlar arasındaki yakınsama çalışmaları kapsamında IASB, IAS 14’ü kaldırarak 1 Ocak 2009’dan itibaren geçerli olmak üzere IFRS 8’i yürürlüğe koymuştur. IFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardı, IASB tarafından yürütülen standartları Amerikan FASB standartları ile uyumlu hale getirme girişimlerinin bir sonucu olup SFAS 131 nolu standardın küçük farklılıklar haricinde benimsenmesiyle oluşturulmuştur (Poroy Arsoy, 2008: 182).

Türkiye’de de bu gelişmelere paralel olarak 2006 yılında TMS 14 “Bölümlere Göre Raporlama Standardı”, 2007 yılında da 31.12.2008 tarihinden itibaren uygulanmak üzere TFRS 8 “Faaliyet Bölümleri Standardı” yürürlüğe girmiştir (Güler ve Alagöz, 2019: 43).

TFRS 8’e göre işletmenin faaliyet bölümlerine ilişkin bilgiler, işletmenin gerçekleştirdiği faaliyetler ile faaliyette bulunan ekonomik ortamının niteliğinin ve finansal etkilerinin değerlendirilebilmesi amacıyla raporlanır. İşletmelerin performanslarının değerlemesinde en önemli bilgi bölümlere göre raporlamadan elde edilmektedir (TFRS 8.1).

Bu çalışmanın amacı TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardına uygun raporlama yapan bir holdingin faaliyet bölümleri bazında mali tablo analizini yapmak, bölümler arasındaki performans farklılıklarını tespit etmektir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

2.1. TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardının İncelendiği Çalışmalar

Dünyada ve Türkiye’de IFRS 8 (TFRS 8) Faaliyet Bölümleri Standardı ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde bazı çalışmaların standardın eski hali olan IAS 14 (TMS 14) ile yeni hali olan IFRS 8 (TFRS 8) arasında karşılaştırma yapmayı amaçladığı, bazı çalışmaların standardın uygulama düzeyini, bilgi açıklama düzeyini ve bunlara etki eden faktörleri ortaya koymayı amaçladığı görülmektedir. Bu çalışmalardan bazıları şu şekildedir;

Tamer (2006), Arsoy (2008), Franzen ve Weißenberger (2015) gibi bazı yazarlar çalışmalarında IAS 14 veya IFRS 8’i teorik olarak incelemişler, aralarında karşılaştırma yapmışlardır. Uyar ve Güngörmüş (2009), Altıntaş (2010), Çiftçioğlu ve Poroy (2010) gibi bazı yazarlar TMS 14 ve TFRS 8’in uygulanma düzeyini tespit etmeye çalışmışlardır. Örneğin bu çalışmalardan Çiftçioğlu ve Poroy (2010) İMKB 100 endeksi dikkate alınarak yaptıkları çalışmalarında TFRS 8 standardına geçiş sonrasında bölümsel raporlama yapan şirketlerin sayısında ciddi bir artış olduğunu tespit etmişlerdir.

Bu çalışmalar haricinde Dünyada ve Türkiye’de IAS (TMS) 14- IFRS (TFRS) 8 kapsamında işletmeler tarafından yapılan bölümsel raporlamalarda sunulan bilgi açıklama düzeyini ve bilgi kalitesini etkileyen unsurları inceleyen çalışmalar bulunmaktadır. Örneğin bu çalışmalardan Ömürbek ve Özdemir (2009) şirketin piyasa değeri ve ödenmiş sermayesinin, Sucuahi (2013), firma büyüklüğünün, Kang ve Gray (2014) mülkiyet yapısının, Zeytinoğlu (2015) şirket hacmi ve kaldıraç oranının bilgi açıklama düzeyini ve kalitesini nasıl etkilediğini incelemişlerdir.

Bunlara ek olarak Üçöğlü (2020) tarafından yapılan çalışmada BİST’te işlem gören firmaların TFRS 8 kapsamında yaptıkları dipnot açıklamalarının, standarttaki hükümlerle uyum dereceleri konusunda Londra Borsası’nda faaliyet gösteren işletmelerle karşılaştırılmalı olarak analizi yapılmıştır. Ayrıca çalışmada zaman içinde dipnot açıklamalarının sayısında değişiklik olup olmadığı tespit edilmeye çalışılmıştır.

Literatür incelendiğinde TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standartının farklı sektörlerdeki işletmeler tarafından nasıl uygulandığı veya uygulanabileceğine yönelik çalışmalara rastlanmaktadır. Örneğin bu çalışmalardan Ünal (2010) tekstil ve inşaat alanlarında faaliyet gösteren bir firmada, Bekçi vd. (2013) bir inşaat şirketinde, Kahramanoğlu ve Acar (2017) sağlık işletmelerinde, İbiş ve Tutcu (2017) eğitim sektöründe (bir üniversite), Güler ve Alagöz (2019) ise BİST 'de işlem gören bir futbol kulübünde TFRS 8'e göre faaliyet bölümlerinin nasıl oluşturulacağı ve finansal tablolara etkisini ortaya koymaya çalışmıştır. Anlaşılabileceği üzere bu çalışmalar TMS 14-TFRS 8'in anlaşılması ve farklı sektörlerde uygulanmasına yöneliktir.

Yukarıda yer verilenler ve benzer çalışmaların hiçbirinde faaliyet bölümleri bazında açıklanan finansal bilgiler çerçevesinde mali tablolar üzerine yapılan bir finansal analize rastlanmamıştır. Bu nedenle bu çalışmanın amaç ve kapsam açısından bir ilk olacağı söylenebilir.

3. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI VE YÖNTEMİ

3.1. Araştırmanın Kapsamı

Yapılan incelemede literatürdeki önceki çalışmalarla uyumlu olarak BİST'de (Borsa İstanbul) işlem gören şirketlerin büyük çoğunluğunun bir veya birkaç alanda faaliyet göstermekte olduğu, dolayısıyla TFRS 8 “Faaliyet Bölümleri Standardı” kapsamında raporlamanın yaygın olarak uygulanmadığı belirlenmiştir. Bu nedenle birçok faaliyet alanında faaliyet gösteren şirket grupları olan “Holdingler” ile araştırma kapsamı sınırlandırılmıştır. Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) tarafından yapılan sınıflandırmada “Sektörler” bölümünde “Holdingler ve Yatırım Şirketleri” başlığı altında 48 holding ve şirket yer almaktadır. KAP tarafından yayınlanan Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporları incelenmiş, bu holdinglerden 27 Holdingin faaliyet bölümlerine göre finansal raporlama yaptığı belirlenmiştir. Bu holdingler ve faaliyet bölümleri sayısı aşağıdaki şekildedir:

Tablo 1: Faaliyet Bölümlerine Göre Raporlama Yapan Holdingler

HOLDİNG ADI	BÖLÜM SAYISI	HOLDİNG ADI	BÖLÜM SAYISI
AG ANADOLU GRUBU	5	İŞBİR	3
ALARKO	5	İTTİFAK	4
AVRUPA YATIRIM	3	KOÇ	5
COSMOS YATIRIM	3	KERVANSARAY	2
DENGE YATIRIM	4	BERA	9
DERLÜKS YATIRIM	3	NET	4
DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU	7	POLİSAN	4
EİS ECZACIBAŞI İLAÇ,	3	GSD	4
GLOBAL YATIRIM	7	İHLAS	3
İŞIKLAR ENERJİ VE YAPI	5	İHLAS YAYIN	3
TAV HAVALİMANLARI	5	TEKFEN	5
HACI ÖMER SABANCI	5	TURCAS PETROL	3
METEMTUR OTEL.VE TUR.	2	VERUSA	5
TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FAB.	5		

Yapılan incelemede bu holdinglerin büyük çoğunluğunun sadece bazı “Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu” bilgilerini faaliyet bölümlerine göre sunduğu, Finansal Durum Tablosu (Bilanço) verilerini faaliyet bölümlerine göre raporlamadığı belirlenmiştir. Dolayısıyla mali tablo analizi ve özellikle finansal oran analizi için gerekli olan veriler birçok holding tarafından faaliyet bölümü bazında raporlanmadığı için bu holdingler için faaliyet bölümleri açısından yeterli bir finansal analiz yapılamayacağı söylenebilir.

Hem “Kar veya Zarar ve Diğer Kapsamlı Gelir Tablosu” hem de “Finansal Durum Tablosu” verilerini faaliyet bölümlerine göre raporlayan holdingler ise şunlardır:

- Alarko Holding A.Ş.
- Cosmos Yatırım Holding A.Ş.
- Işıklar Enerji Ve Yapı Holding A.Ş.
- Hacı Ömer Sabancı Holding A.Ş.
- Tekfen Holding A.Ş.

Bu holdingler içinde araştırmanın yöntem bölümünde yer verilen finansal oranların hepsinin hesaplanabildiği düzeyde finansal bilgiyi faaliyet bölümlerine göre raporlayan Alarko Holding A.Ş. araştırma kapsamında incelemeye alınmıştır.

3.2. Araştırmanın Yöntemi

3.2.1. Araştırmada Kullanılan Oranlar

Mali tablo analizi amacıyla yapılan birçok çalışmada yöntem olarak oran analizi yönteminin kullanıldığı görülmektedir. Bütün bilgilerin erişilebildiği bir mali tablo veri setinden 20’den fazla temel finansal oran hesaplanabilmektedir. Ancak faaliyet bölümlerine göre finansal raporlamanın yapıldığı Bağımsız Denetim Raporu ve dipnotlarda finansal bilgilerin tam olarak açıklanmadığı görülmektedir. Bu açıdan kapsam olarak belirlenen Alarko Holding’in faaliyet bölümlerine göre yapılan finansal açıklamalarından aşağıdaki oranların hesaplanabildiği tespit edilmiştir.

Tablo 2: Araştırmada Hesaplanan Finansal Oranlar

Grup	Finansal Oranlar
Likitleme Oranları	Cari Oran (Dönen V./KVYK)
	Asit Test Oranı (Dönen V.-Stoklar)/KVYK
	Nakit Oran (Hazır Değerler+ Serbest Menkul Kıymetler)/KVYK
Faaliyet Oranları	8acak Devir Hızı (Net Satışlar/Ticari Alacaklar)
	Stok Devir Hızı (Satışların Maliyeti/ Ortalama Stok Miktarı)
	Aktif Devir Hızı (Net Satışlar/ Aktif Toplamı)
Mali Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı (Toplam Borç / Toplam Varlık)
	Özkaynak Oranı (Özkaynaklar/ Pasif Toplamı)
	Özkaynak/Yabancı Kaynak Oranı
Karlılık Oranları	20hem Karı / Net Satışlar
	Dönem Kârı / Aktif toplamı
	Dönem Kârı / Özkaynak Toplamı

3.2.2. TOPSİS Yöntemi

Çalışmada bölümler arasında finansal performans sıralaması yapabilmek için TOPSİS yöntemi kullanılmıştır. 1981 yılında Hwang ve Yoon tarafından geliştirilen TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) yöntemi çok kriterli karar verme yöntemlerinden biridir. Yöntem pozitif ideal çözüme en yakın ve negatif ideal çözüme en uzak mesafedeki alternatifi seçme ilkesine dayanmaktadır. TOPSIS yönteminin adımları şu şekildedir (Dumanoglu ve Ergül, 2010: 105-107):

Adım 1-- Karar Matrisinin (A) Düzenlenmesi: Karar matrisinin sütunları karar vermek için kullanılacak değerlendirme faktörlerini, satırları ise üstünlükleri sıralanmak istenen karar noktalarını içermektedir. A matrisi karar vericiler tarafından oluşturulacak başlangıç matrisidir.

Karar matrisi şu şekilde gösterilir:

a_{11}	a_{12}	...	a_{1n}
a_{21}	a_{22}	...	a_{2n}
.	.	.	.

$$\begin{bmatrix} & a_{m1} & & a_{mn} \end{bmatrix}$$

A matrisinde n değerlendirme kriteri sayısını, m alternatif sayısını vermektedir (G. Özkan ve Deliltaş, 2020: 35)

Adım 2-- Normalize Edilmiş Karar Matrisinin (X) Düzenlenmesi: Normalize Edilmiş Karar Matrisi, A matrisinin bilgileri ile aşağıdaki formül kullanılarak hesaplanır:

$$\bar{X}_{ij} = \frac{X_{ij}}{\sqrt{\sum_{i=1}^n X_{ij}^2}} \quad \text{Formül (1)}$$

Yapılan hesaplama sonucunda oluşturulan X matrisi aşağıdaki gibidir:

$$X_{ij} \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ X_{m1} & & & X_{mn} \end{bmatrix}$$

Adım 3-- Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Düzenlenmesi: Bu aşamada öncelikle değerlendirme faktörlerine ilişkin ağırlık dereceleri hesaplanır. Ağırlık dereceleri hesaplanırken ilk olarak her bir kriterin sütun değerleri toplanır. Sonrasında her bir kriterin sütun toplamı bütün 9 itere ilişkin toplam kriter değerine bölünerek kriter ağırlıkları hesaplanır. Hesaplanan faktörlerine ait ağırlık değerleri (w_j) belirlenerek, bir önceki aşamada hesaplanan normalize edilmiş değerler, (w_j) değerleri ile çarpılarak ağırlıklandırılmış normalize edilmiş değerler bulunmaktadır. Bulunan değerler ile aşağıdaki şekilde V matrisi elde edilir:

$$V_{ij} \begin{bmatrix} W_{11}X_{11} & W_{12}X_{12} & \dots & W_{1n}X_{1n} \\ W_{21}X_{21} & W_{22}X_{22} & \dots & W_{2n}X_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ W_{m1}X_{m1} & & & W_{mn}X_{mn} \end{bmatrix}$$

Adım 4-- İdeal (V+) ve Negatif İdeal (V-) Çözümlerin Düzenlenmesi: TOPSİS yönteminde, herbir değerlendirme faktörlerinin artan veya azalan bir eğilime sahip olduğu varsayılmaktadır. İdeal çözüm setinin düzenlenebilmesi için V matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en büyükleri (ilgili değerlendirme faktörünün minimizasyon yönlü olması durumunda ise en küçükü) seçilir.

Adım 5-- Ayırım Ölçülerinin Hesaplanması: TOPSİS yönteminde her bir karar noktasına ilişkin değerlendirme faktör değerlerinin İdeal ve negatif ideal çözüm setinden sapmalarının tespit edilebilmesi için Euclidian Uzaklık Yaklaşımından yararlanılmaktadır. Buradan elde edilen karar noktalarına ilişkin sapma değerleri ise İdeal Ayırım (S_i^+) ile Negatif İdeal Ayırım (S_i^-) ölçüsü olarak adlandırılmaktadır. İdeal ayırım (S_i^*) ve negatif ideal ayırım (S_i^-) ölçüleri aşağıdaki formüllere göre hesaplanmaktadır (2-3):

$$S_i^+ = \left[\sum_{j=1}^m (v_{ij} - v_j^+)^2 \right]^{0.5} \quad \text{Formül (2)}$$

$$S_i^- = \left[\sum_{j=1}^m (v_{ij} - v_j^-)^2 \right]^{0.5} \quad \text{Formül (3)}$$

Burada hesaplanacak S_i^* ve S_i^- sayısı ¹ karar noktası sayısı kadar olacaktır.

Adım 6--İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması: Bu aşamada her bir karar noktasının ideal çözüme göreli yakınlığının (P_i^*) hesaplanmasında ideal ve negatif ideal ayırım ölçülerinden yararlanılır. Bu aşamada kullanılan ölçüt, negatif ideal ayırım ölçüsünün toplam ayırım ölçüsü içindeki payıdır. İdeal çözüme göreli yakınlık değerinin hesaplanması aşağıdaki formülde gösterilmiştir (4).

$$P_i = \frac{S_i^-}{S_i^+ + S_i^-} \quad \text{Formül (4)}$$

Burada P_i^* değeri $0 \leq P_i^* \leq 1$ aralığında değer alır ve $P_i^* = 1$ ilgili karar noktasının ideal çözüme, $P_i^* = 0$ ilgili karar noktasının negatif ideal çözüme mutlak yakınlığını göstermektedir.

Adım 7-- Her Bir Alternatifin Göreli Sıralamasının ve Puanının Bulunması: Bir önceki adımda elde edilen değerler, büyüklük sırasına göre dizilerek karar noktalarının (alternatiflerin) önem sıraları belirlenmektedir.

4. Araştırmanın Bulguları

Araştırmada kapsam olarak belirlenen Alarko Holding A.Ş.'nin Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporu'nda "Bölmelere Göre Raporlama" bölümünde Holdingin bünyesinde taahhüt, inşaat, sanayi ve ticaret, arazi geliştirme, enerji, turizm konularında faaliyet gösteren şirketler bulunduğu ifade edilmiştir. Ayrıca Alarko Holding bünyesinde bulunan **Alyat** Teknoloji Yatırımları Holding A.Ş.'nin faaliyet bölümlerinde "Holding" başlığı altında yer aldığı beyan edilmiştir.

Bu açıklamalar çerçevesinden ALARKO Holding'in aşağıdaki bölümlere göre raporlama yaptığı görülmektedir:

- Holding
- Turizm
- Sanayi ve Ticaret
- Enerji
- Taahhüt ve Arazi Geliştirme

Bu araştırmada yukarıdaki bölümler bazında raporlanan mali tablo verileri² yardımı ile Alarko Holding'in faaliyet bölümlerinin mali tablo analizi çeşitli yöntemlere göre yapılmıştır.

4.1. Oran Analizi

Oran analizi bazı mali tablo kalemleri arasında oranlama yapılarak firmaların finansal durumları hakkında görüş elde etmek amacıyla kullanılan bir mali tablo analizi yöntemidir. Aşağıdaki tabloda

² Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporu'nda Faaliyet Bölümlerine Göre Raporlama bölümünde Eliminasyon ve Sınıflandırma şeklinde bir sütun yer almaktadır. Yapılan hesaplamalarda bu sütun dikkate alınmamıştır.

örnek yıl olarak seçilen 2019 yılına ait bazı finansal oranlar yer almaktadır. Çalışmanın amacı kapsamında bu oranlar mümkün olduğu düzeyde yorumlanmaya çalışılmıştır.

Tablo 3: Alarko Holding Faaliyet Bölümlerinin 2019 Yılı Finansal Oranları

Finansal Oran		Faaliyet Bölümleri				
		Holding	Turizm	Sanayi ve Ticaret	Enerji	Taahhüt ve Arazi Geliştirme
Likitide Oranları	Cari Oran	44,19	1,12	1,17	0,31	1,62
	Asit Test Oranı	44,19	1,05	0,31	0,29	1,55
	Nakit Oran	39,53	0,86	0,14	0,01	0,58
Faaliyet Oranları	Alacak Devir Hızı	1,50	773,06	14,20	12,26	0,85
	Stok Devir Hızı	7803,74	29,41	0,50	71,46	5,24
	Aktif Devir Hızı	0,02	0,31	0,0033	0,49	0,23
Mali Yapı Oranları	Kaldıraç Oranı	0,02	0,94	0,01	0,40	0,38
	Özkaynak Oranı	0,98	0,06	0,99	0,60	0,62
	Özkaynak/Yabancı Kaynak Oranı	54,37	0,07	76,64	1,52	1,66
Karlılık Oranları	Dönem Karı / Net Satışlar	2,12	-0,04	14,48	0,60	0,45
	Dönem Kârı / Aktif toplamı	0,04	-0,01	0,05	0,29	0,10
	Dönem Kârı / Özkaynak Toplamı	0,04	-0,22	0,05	0,48	0,16

- Likidite Oranları ile ilgili şunlar söylenebilir: Genel olarak literatürde cari oranın 1,5-2, likidite oranının 1, nakit oranının ise en az 0,2'in üstünde olması ideal olarak kabul edilmektedir. Bu açıdan bakıldığında incelenen yılda Holding faaliyet bölümü ile Taahhüt ve Arazi Geliştirme Faaliyet bölümlerinin idealin üzerinde oranlara sahip olduğu, diğerlerinin sahip olmadığı görülmektedir. Özellikle Holding faaliyet bölümünün likidite oranlarının yüksek olduğu göze çarpmaktadır. Likidite oranlarının yüksekliği Holding faaliyet bölümünün 2019 yılında kısa vadeli borç ödeme gücü en yüksek olan faaliyet bölümü olduğunu göstermektedir.

- Faaliyet Oranları ile ilgili şunlar söylenebilir: Literatürde faaliyet oranlarının yüksek olmasının istenilen bir durum olduğu görülmektedir. Tablo incelendiğinde faaliyet oranlarının faaliyet bölümlerine göre değişim gösterdiği dikkati çekmektedir. Örneğin stok devir hızı Holding faaliyet bölümünde en yüksek düzeyde iken, alacak devir hızı Turizm faaliyet bölümünde en yüksek düzeydedir. Aktif devir hızı açısından da en yüksek orana sahip bölüm Enerji bölümüdür. Bu farklılıkların faaliyet bölümlerinin çalışma şekillerinden kaynaklandığı düşünülebilir. Örneğin yüksek devir oranlarına sahip olan Turizm faaliyet bölümündeki firmalar genellikle düşük stok miktarı ile çalışmakta ve kısa vadeli müşteri ilişkileri nedeniyle büyük ölçüde nakit işlem yapmaktadırlar. Bu nedenle bu faaliyet bölümünde faaliyet oranlarının yüksek çıktığı söylenebilir.

- Mali Yapı Oranları ile ilgili şunlar söylenebilir: Literatür incelendiğinde Kaldıraç oranının düşük, özkaynak oranlarının ise yüksek olması gerektiği görülmektedir. Tabloya bu açıdan bakıldığında en iyi mali yapı oranlarına sahip bölümlerin Sanayi ve Ticaret ile Holding Bölümleri olduğu, en kötü oranlara sahip bölümün ise Turizm olduğu dikkati çekmektedir.

- Karlılık Oranları ile ilgili şunlar söylenebilir: Karlılık oranlarının yüksek olması literatürde istenilen bir durumdur. Tablo incelendiğinde 2019 yılında en iyi karlılık oranlarına sahip olan faaliyet bölümü Enerji iken en kötü oranlara sahip faaliyet bölümünün ise Turizm olduğu görülmektedir.

4.2. Topsis Yöntemi ile Finansal Performans Analizi

Bir önceki bölümde örnek yıl olarak seçilen 2019 yılına ait bazı finansal oranlar hesaplanarak yorumlanmaya çalışılmıştır. Bu bölümde ise finansal oranlar içinden aşağıdaki 8 temel oran kriter olarak kullanılarak son 3 yılın (2019-2021 yılları) finansal performans analizi yapılmıştır:

- Cari Oran (CO)
- Nakit Oran (NO)
- Stok Devir Hızı (SD)
- Aktif Devir Hızı (AD)
- Kaldıraç Oranı (KO)
- Finansman Oranı (FO)
- Aktif Karlılık Oranı (AK)
- Özsermaye Karlılık Oranı (ÖK)

Araştırmanın yöntem bölümünde bahsedildiği üzere finansal performans analizinde Çok Kriterli Karar Verme yöntemlerinden biri olan TOPSİS yöntemi tercih edilmiştir. Bu bölümde TOPSİS yönteminin aşamaları şu şekilde uygulanmıştır:

Adım 1: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması:

Bu adımda satırlarında üstünlükleri sıralanmak istenen 15 karar noktası noktası (5 faaliyet bölümü x 3 yıl), sütunlarında ise karar vermede kullanılacak 8 değerlendirme kriterlerinin (finansal oranlar) yer aldığı aşağıdaki şekilde (15 x 8) boyutlu Standart Karar Matrisi oluşturulmuştur.

Tablo 4: Standart Karar Matrisi

Yıl	Faaliyet Bölümleri	Değerlendirme Kriterleri (Finansal Oranlar)							
		CO	NO	SD	AD	KO	FO	AK	ÖK
2019	Holding	44,19	39,53	7803,74	0,02	0,02	54,37	0,04	0,04
	Turizm	1,12	0,86	29,41	0,31	0,94	0,07	-0,01	-0,22
	Sanayi ve Ticaret	1,17	0,14	0,50	0,00	0,01	76,64	0,05	0,05
	Enerji	0,31	0,01	71,46	0,49	0,40	1,52	0,29	0,48
	Taah. ve Arazi Gel.	1,62	0,58	5,24	0,23	0,38	1,66	0,10	0,16
2020	Holding	36,05	35,41	5159,45	0,01	0,01	137,99	0,07	0,07
	Turizm	1,11	0,75	26,29	0,26	1,08	-0,07	-0,14	-1,70
	Sanayi ve Ticaret	1,76	0,35	0,40	0,00	0,01	176,17	0,15	0,15
	Enerji	0,39	0,34	67,21	0,27	0,16	5,11	0,42	0,50
	Taah. ve Arazi Gel.	1,54	0,57	4,49	0,12	0,37	1,73	0,09	0,14
2021	Holding	6,99	5,22	4782,82	0,02	0,02	57,24	0,05	0,05
	Turizm	1,27	1,10	68,03	0,37	1,38	-0,27	-0,32	-0,85
	Sanayi ve Ticaret	3,36	0,92	0,25	0,00	0,00	314,78	0,16	0,16
	Enerji	0,49	0,00	147,78	0,16	0,10	9,44	0,38	0,42
	Taah. ve Arazi Gel.	1,07	0,29	8,88	0,18	0,46	1,18	0,13	0,25

Adım 2: Normalize Edilmiş Karar Matrisinin (X) Oluşturulması

Bu adımda Tablo 4'de yer alan A matrisinin elemanları kullanılarak Formül (1) yardımı aşağıdaki tabloda yer alan normalize edilmiş karar matrisi hesaplanmıştır.

Tablo 5: Normalize Edilmiş Karar Matrisi

Yıl	Faaliyet Bölümleri	Değerlendirme Kriterleri (Finansal Oranlar)							
		CO	NO	SD	AD	KO	FO	AK	ÖK
2019	Holding	0,77	0,74	0,74	0,02	0,01	0,14	0,05	0,02
	Turizm	0,02	0,02	0,00	0,36	0,44	0,00	-0,02	-0,10
	Sanayi ve Ticaret	0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,19	0,06	0,02
	Enerji	0,01	0,00	0,01	0,56	0,18	0,00	0,37	0,23
	Taah. ve Arazi Gel.	0,03	0,01	0,00	0,27	0,18	0,00	0,13	0,08

2020	Holding	0,62	0,66	0,49	0,01	0,00	0,34	0,09	0,03
	Turizm	0,02	0,01	0,00	0,30	0,50	0,00	-0,17	-0,80
	Sanayi ve Ticaret	0,03	0,01	0,00	0,01	0,00	0,44	0,19	0,07
	Enerji	0,01	0,01	0,01	0,31	0,08	0,01	0,53	0,23
	Taah. ve Arazi Gel.	0,03	0,01	0,00	0,14	0,17	0,00	0,11	0,07
2021	Holding	0,12	0,10	0,46	0,02	0,01	0,14	0,07	0,03
	Turizm	0,02	0,02	0,01	0,43	0,64	0,00	-0,41	-0,40
	Sanayi ve Ticaret	0,06	0,02	0,00	0,00	0,00	0,78	0,20	0,08
	Enerji	0,01	0,00	0,01	0,19	0,04	0,02	0,48	0,20
	Taah. ve Arazi Gel.	0,02	0,01	0,00	0,21	0,21	0,00	0,17	0,12

Adım 3: Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması

Bu adımda değerlendirme faktörlerine ilişkin ağırlık dereceleri (w_j) belirlenmiş, belirlenen ağırlık dereceleri ile bir önceki adımda hesaplanan normalize edilmiş değerler (x_j değerleri) çarpılarak ağırlıklandırılmış normalize edilmiş değerler hesaplanmıştır. Değerlendirme kriterlerine ilişkin ağırlık dereceleri hesaplanırken öncelikle Tablo 5'deki her bir kriterin (CO, NO, SD vd.) sütun değerleri toplanmış, sonrasında her kriterin sütun toplamı 8 kritere ilişkin toplam kriter değerine bölünerek kriter ağırlıkları hesaplanmıştır. Hesaplama sonucunda bulunan kriter ağırlıkları şu şekildedir:

Tablo 6: Kriter Ağırlıkları

	Değerlendirme Kriterleri (Finansal Oranlar)							
	CO	NO	SD	AD	KO	FO	AK	ÖK
Kriter Ağırlıkları	0,125	0,113	0,121	0,200	0,173	0,146	0,131	0,009

Kriter ağırlıkları ile kriter değerlerinin çarpılması sonucunda bulunan Ağırlıklı Normalize Edilmiş Karar Matrisi ise aşağıdaki şekildedir:

Tablo 7: Ağırlıklı Normalize Edilmiş Karar Matrisi

Yıl	Faaliyet Bölümleri	Değerlendirme Kriterleri (Finansal Oranlar)							
		CO	NO	SD	AD	KO	FO	AK	ÖK
2019	Holding	0,10	0,08	0,09	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00
	Turizm	0,00	0,00	0,00	0,07	0,08	0,00	0,00	0,00
	Sanayi ve Ticaret	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,01	0,00
	Enerji	0,00	0,00	0,00	0,11	0,03	0,00	0,05	0,00
	Taah. ve Arazi Gel.	0,00	0,00	0,00	0,05	0,03	0,00	0,02	0,00
2020	Holding	0,08	0,08	0,06	0,00	0,00	0,05	0,01	0,00
	Turizm	0,00	0,00	0,00	0,06	0,09	0,00	-0,02	0,01
	Sanayi ve Ticaret	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,03	0,00
	Enerji	0,00	0,00	0,00	0,06	0,01	0,00	0,07	0,00
	Taah. ve Arazi Gel.	0,00	0,00	0,00	0,03	0,03	0,00	0,01	0,00
2021	Holding	0,02	0,01	0,06	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00
	Turizm	0,00	0,00	0,00	0,09	0,11	0,00	-0,05	0,00
	Sanayi ve Ticaret	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,03	0,00
	Enerji	0,00	0,00	0,00	0,04	0,01	0,00	0,06	0,00
	Taah. ve Arazi Gel.	0,00	0,00	0,00	0,04	0,04	0,00	0,02	0,00

Adım 4: İdeal (A+) ve Negatif İdeal (A-) Çözümlerin Oluşturulması:

Bu adımda, ideal A+ ve negatif ideal A- çözüm kümeleri oluşturulmaktadır. A+ seti için V matrisinin her bir sütunundaki en büyük değer, A- seti için V matrisinin her bir sütunundaki en küçük değer seçilmiş ve kümeler şu şekilde oluşturulmuştur:

Tablo 8: İdeal (A+) ve Negatif İdeal (A-) Çözümler

	Değerlendirme Kriterleri (Finansal Oranlar)							
2	CO	NO	SD	AD	KO	FO	AK	ÖK
A+	0,095	0,084	0,090	0,113	0,000	0,115	0,069	0,008
A-	0,001	0,000	0,000	0,000	0,111	0,000	-0,053	-0,002

Adım 5: Ayrım Ölçülerinin Hesaplanması:

24

Her alternatifin pozitif ideal çözümünden olan mesafesi (S+) formül (2) yardımı ile negatif ideal çözümünden olan mesafesi (S-) ise formül (3) yardımı ile hesaplanmıştır.

10

Adım 6: İdeal Çözüme Göreli Yakınlığın Hesaplanması

Her bir karar noktasının ideal çözüme göreli yakınlığı (P) formül (4) yardımı ile hesaplanmıştır.

1

Yapılan hesaplamalar sonucunda bulunan her alternatifin pozitif ideal çözüme (S+) ve negatif ideal (S-) çözüme olan mesafeleri, her bir karar noktasının ideal çözüme göreli yakınlığı (P) ve performans sırası tablo 9'daki şekildedir:

Tablo 9: İdeal Çözüme Göreli Yakınlık Değerleri ve Performans Puanı-Sırası

Yıl	Faaliyet Bölümü	Si-	Si+	Performans Puanı	Performans Sırası
2019	Holding	0,157	0,233	0,598	1
	Turizm	0,221	0,113	0,337	13
	Sanayi ve Ticaret	0,218	0,142	0,394	8
	Enerji	0,196	0,181	0,480	3
	Taah. ve Arazi Gel.	0,209	0,133	0,390	9
2020	Holding	0,146	0,211	0,592	5
	Turizm	0,235	0,094	0,285	15
	Sanayi ve Ticaret	0,201	0,162	0,445	7
	Enerji	0,198	0,179	0,474	4
	Taah. ve Arazi Gel.	0,217	0,125	0,365	11
2021	Holding	0,193	0,173	0,473	12
	Turizm	0,254	0,105	0,293	14
	Sanayi ve Ticaret	0,193	0,188	0,494	2
	Enerji	0,205	0,171	0,456	6
	Taah. ve Arazi Gel.	0,213	0,129	0,377	10

Tablo 9'daki Performans puanları incelendiğinde en iyi performansın 0,598 ile Holding faaliyet Bölümünün 2019 yılına, en kötü performansın ise 0,285 ile Turizm faaliyet bölümünün 2020 yılına ait olduğu görülmektedir.

2019-2021 yılları arasında faaliyet bölümlerinin performans değişimi ise Tablo 16'da görüldüğü şekildedir:

Tablo 10: Faaliyet Bölümlerinin Finansal Performans Sırası Değişimi

Yıllar	5 Holding	Turizm	Sanayi ve Ticaret	Enerji	Taah. ve Arazi Geliştirme
2019	1	13	8	3	9
2020	5	15	7	4	11
2021	12	14	2	6	10

İncelenen yıllar itibarıyla bölüm bazında değerlendirme yapıldığında şu tespitler yapılabilir:

- İncelenen yıllar itibariyle Holding faaliyet bölümü 2019 yılında faaliyet bölümleri arasında en iyi performansa sahip iken performansının sonraki yıllarda ciddi bir düşüş yaşadığı görülmektedir.
- Turizm faaliyet bölümü bölümler arasında en kötü performansa sahip olup bütün yıllarda en sonda yer almaktadır. Bunun yanında Turizm Faaliyet bölümünün 2020 yılında en kötü performansı gösterdiği sonucu Covid-19'un finansal etkileri üzerine yapılan araştırma sonuçlarını destekler niteliktedir. Çünkü bu konudaki araştırma sonuçları Covid-19'un etkili olduğu dönemde en çok Turizm sektörü firmalarının finansal olarak olumsuz yönde etkilendiğini ortaya koymuştur.
- Diğer bölümlerden Sanayi ve Ticaret Faaliyet Bölümünün finansal performansı yıllar itibariyle yükseliş gösterirken, Enerji faaliyet bölümünün finansal performansında düşüş meydana geldiği göze çarpmaktadır. Taahhüt ve Arazi Geliştirme faaliyet bölümünün ise nispeten sıralamadaki yerini koruduğu görülmektedir.

Yapılan bu tespitler Alarko Holding'in faaliyet bölümlerinin kendi arasındaki nisbi performans sıralamasını göstermektedir. Sektörel bazda her faaliyet bölümünün gerçek performansının görülebilmesi için kendi sektöründeki firmalar ile karşılaştırma yapılması gerekmektedir.

5. Sonuç

Modern çağda işletmeler kârlılığın artırılması ve risklerin azaltılması amacıyla aynı anda birbirinden farklı alanlarda faaliyet göstermeyi tercih etmektedirler. İşletmelerin farklı ürün veya hizmet gruplarına ve farklı coğrafi bölgelerdeki faaliyetlerine ilişkin bilgiler, işletmeye ait risk ve getirilerin doğru değerlendirilmesi açısından yararlıdır. Birbirinden farklı alanlarda faaliyet gösteren işletmelerde farklı alanlara ilişkin finansal bilgilerin ayrı ayrı sunulması yani işletme faaliyetlerinin bölümsel olarak raporlanması finansal bilgi kullanıcılarının ihtiyacının karşılanması açısından önem arz etmektedir. TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardı'nın yürürlüğe girmesindeki temel amaç da budur.

Bu çalışmada TFRS 8 Faaliyet Bölümleri Standardı hükümlerine göre raporlama yapan bir işletmenin faaliyet bölümleri bazında mali tablo analizinin ne ölçüde yapılabileceği anlaşılmaya çalışılmıştır. Bu amaç çerçevesinde TMS/TFRS hükümlerine tabi olan işletmelerden bağımsız denetim raporlarına kolay ulaşılabildiği için BİST (Borsa İstanbul)'da işlem gören işletmeler kapsam olarak belirlenmiştir. Yapılan incelemede TFRS 8 hükümlerine göre en çok faaliyet bölümü bazında raporlama yapan işletme grubunun "Holdingler" olduğu belirlenmiştir. Holdinglerin KAP (Kamu Aydınlatma Platformu) tarafından yayınlanan Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporları incelenmiş holdingler içinde mali tablo analizi için en uygun düzeyde finansal bilgiyi faaliyet bölümleri bazında raporlayan holdingin Alarko Holding olduğu anlaşılmıştır. Alarko Holding'in Konsolide Finansal Tablolar ve Bağımsız Denetçi Raporlarından elde edilen finansal bilgiler ile finansal oranları hesaplanmış ve yorumlanmaya çalışılmıştır. Daha sonrasında 2019-2021 arasında faaliyet bölümleri bazında TOPSİS yöntemi ile finansal performans sıralaması yapılmıştır.

Çalışma sonucunda TFRS 8 kapsamında raporlama yapan işletmelerin faaliyet bölümleri bazında mali tablo analizi yapılabileceği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak Türkiye'de TMS/TFRS uygulama zorunluluğu bulunan firmaların çoğunluğu tarafından TFRS 8 kapsamında bölümlere göre raporlama yapılmadığı veya açıklanan bilgiler yetersiz olduğu için Türkiye'de bölümlere göre mali tablo analizi yapılabilecek firma sayısının çok az olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte ileriki yıllarda TFRS 8'in firmalar tarafından daha çok benimsenmesi, dolayısıyla faaliyet bölümlerine göre raporlama yapan işletme sayısının artması ile daha çok işletmenin bölümlere göre mali tablo analizinin yapılabileceği söylenebilir. Ayrıca IAS/IFRS'nin yaygın olarak benimsendiği diğer ülkelerdeki firmalar üzerine de benzer bir çalışma yapılabilir.

FAALİYET BÖLÜMLERİNE GÖRE MALİ TABLO ANALİZİ: BİR HOLDİNG ÖRNEĞİ

ORIGINALITY REPORT

15%

SIMILARITY INDEX

PRIMARY SOURCES

1	dergipark.org.tr Internet	215 words — 4%
2	tez.sdu.edu.tr Internet	92 words — 2%
3	mufad.org.tr Internet	61 words — 1%
4	dspace.gazi.edu.tr Internet	54 words — 1%
5	dspace.ankara.edu.tr Internet	49 words — 1%
6	AKAN, şahap and BAKIR1, Mahmut -. "HAVAALANLARINDA HİZMET KALİTESİNİN ENTROPİ VE TOPSIS YÖNTEMLERİ İLE DEĞERLENDİRİLMESİ: AVRUPA'NIN EN YOĞUN HAVAALANLARI ÜZERİNE BİR UYGULAMA", Dicle Üniversitesi, 2018. Publications	32 words — 1%
7	iibfdergi.ogu.edu.tr Internet	30 words — 1%
8	Yakar, Aykut. "Kendini orgutleyen Haritalar Algoritması Yöntemiyle Türkiye Dokuma	19 words — < 1%

Sektorunun Analizi: Bist sirketleri uzerine Bir Uygulama", Anadolu University (Turkey)

ProQuest

9	acikbilim.yok.gov.tr Internet	18 words — < 1%
10	doczz.net Internet	17 words — < 1%
11	www.isiklarenerjiyapiholding.com.tr Internet	14 words — < 1%
12	www.essays.se Internet	13 words — < 1%
13	www.pressacademia.org Internet	13 words — < 1%
14	9lib.net Internet	12 words — < 1%
15	app.trdizin.gov.tr Internet	12 words — < 1%
16	www.icomep.com Internet	12 words — < 1%
17	asalbayrak.files.wordpress.com Internet	11 words — < 1%
18	sablon.sdu.edu.tr Internet	11 words — < 1%
19	www.um.edu.mt Internet	11 words — < 1%

- 20 DAŞTAN, Abdulkerim and BELLİKLİ, Uğur. "Kurumsal Sosyal Sorumluluk ve Muhasebe Etkileşimi: Türkiye'de Kurumsal Yönetim Endeksine Dâhil İşletmelerde Bir Araştırma", Osmangazi Üniversitesi, 2015. Publications 10 words — < 1%
- 21 acikerisim.uludag.edu.tr Internet 10 words — < 1%
- 22 polen.itu.edu.tr Internet 10 words — < 1%
- 23 Bilen, Bahar. "Faaliyet bolumlerine iliskin Turkiye Finansal Raporlama standardi (Tfrs 8) kapsaminda isletmelerde bolum performansinin olculmesi Ve raporlanmasi", Marmara Universitesi (Turkey), 2021 ProQuest 9 words — < 1%
- 24 arastirmax.com Internet 9 words — < 1%
- 25 forum.sondakikaborsa.com Internet 9 words — < 1%

EXCLUDE QUOTES OFF
EXCLUDE BIBLIOGRAPHY OFF

EXCLUDE SOURCES < 5 WORDS
EXCLUDE MATCHES < 9 WORDS