

EKONOMİK KATMA DEĞER (EVA)'İN HESAPLANMASI VE GEREKLİ MUHASEBE DÜZELTMELERİ

Arş. Gör. İpek TÜRKER*

ÖZET

İşletmelerde sermaye getirisinin artması işletmelerin karlılığına bağlıdır. İşletmeler karlılıklarını artırmak ve kaynaklarını verimli kullanabilmek amacıyla arayışlara girmişlerdir. Bu arayışların sonucunda işletmelerde maliyet odaklı yönetim anlayışı önem kazanmış ve değer tabanlı performans ölçütleri ortaya çıkmıştır. Bir işletmenin faaliyet sonuçlarının başarısını belirlemek (performansını ölçmek ya da değerlemek) amacıyla değer tabanlı çeşitli ölçme teknikleri geliştirilmiştir. İşletmenin performansının belirlenmesinde kullanılan ölçütlerin arasında en yaygın olanı “Ekonomik Katma Değer”dir.

Bu makalede, bir performans değerlendirme ölçütü ve aygıtı olarak Ekonomik Katma Değer kavramının tanımlanması ve hesaplanması incelenmiştir. Hesaplanan performansın finansal tablolara doğru ve güvenilir bir biçimde yansıtılabilmesi için gereken muhasebe düzeltme kayıtları irdelenmiştir.

Anahtar Kelimeler : EVA, ekonomik katma değer, sermaye maliyeti, ekonomik katma değer hesaplanması, muhasebe düzeltme hesapları

ABSTRACT

Increase in the capital return of firms relates to firms' profit. Firms had been in a search to increase their profit and to use their resources efficiently. As a conclusion to these searchings the concept of cost based managing became very important and value based performance measurements were found. In order to measure a firm's success (to measure or value the performance), a certain amount of valuing techniques were developed. The most common and popular valuing technique that is used to determine firms' performances amongst other techniques is “Economic Value Added”.

In this article, as a performance valuing tool Economic Value Added has been defined and calculations have been explained. In order to the calculated performance value to be added to the financial statements true and fair, the needed additional adjusting entries have been analysed.

Key Words : EVA, economic value added, capital cost, calculating economic value added, adjusting entries.

* İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi

GİRİŞ

Günümüzde artan rekabet koşulları işletmelerde sermaye getirisinin önemini artırmıştır. Sermaye getirisinin artması işletmelerin karlılığına bağlıdır. İşletmeler karlılıklarını artırmak ve kaynaklarını verimli kullanabilmek amacıyla arayışlara girmişlerdir. Bu arayışların sonucunda işletmelerde maliyet odaklı yönetim anlayışı önem kazanmış ve değer tabanlı performans ölçütleri ortaya çıkmıştır. Değer tabanlı performans ölçütlerini, faaliyet karı, satış karlılığı gibi geleneksel performans ölçütlerinden ayıran temel nokta, sermaye maliyetinin hesaba katılmasıdır.

Bir işletmenin faaliyet sonuçlarının başarısını belirlemek (performansını ölçmek ya da değerlemek) amacıyla değer tabanlı çeşitli ölçme teknikleri geliştirilmiştir. İşletmenin performansının belirlenmesinde kullanılan ölçütlerin arasında en yaygın olanı “Ekonomik Katma Değer” dir. Ekonomik Katma Değer, öğretilerde ve uygulamada “Economic Value Added” şeklindeki orijinal adının baş harfleri olan “EVA” şeklinde kısaltılarak tanımlanmaktadır.

Ekonomik Katma Değer, bir işletmenin yarattığı yada kaybettiği değer dönemselsel veya bir yıllık tutarını ifade etmektedir. En basit şekliyle EVA; vergi sonrası faaliyet karı ile toplam sermaye maliyeti arasındaki olumlu yada olumsuz farktır. Olumlu fark şirketin varlığına değer katarken olumsuz fark varlığın azalmasına neden olmaktadır.

Bu çalışmanın hedefi; EVA'nın hesaplanmasında raporlanan muhasebe sonuçlarında dü-

zeltilmesi gereken muhasebe uygulamalarını incelemektir. Bu amaçla önce “Ekonomik Katma Değer” (EVA) kavramı olarak tanımlanacak; EVA'nın amacı ve nasıl hesaplandığı irdelenecektir. Bu bağlamda, EVA'nın firma değerinin belirlenmesine etkisi açıklandıktan sonra, işletmelerde düzeltilmesi gereken muhasebe işlemleri incelenecektir.

İşletmelerin faaliyet sonuçlarının başarısını değerlendirmede geliştirilen diğer ölçütler ve teknikler bu çalışmanın kapsamı içinde değildir. Performans değerlendirilmesinde kullanılan diğer ölçütler ve tekniklerle karşılaştırılması da bu çalışmanın kapsamı dışında bırakılmıştır. Bu çalışmanın kapsamı, EVA'nın tanımlanması ve hesaplanması sırasında yapılması gerekli muhasebe düzeltmelerinin ve etkilerinin incelenmesi ile sınırlıdır.

Bu çalışmada Ekonomik Katma Değer kavramı incelenmeye çalışılmıştır. Bu kapsamda birinci bölümde değer kavramı ve değer yaratan faaliyetler irdelenmiştir. İşletmelerin performansının ölçümünde EVA'nın kullanılmasının gerekleri ve yararları da incelenen bir başka konudur.

İkinci bölümde ise EVA'nın hesaplanması ve işletmeler tarafından uygulanma nedenleri incelenmiştir.

Üçüncü bölümde EVA'nın hesaplanması sırasında ortaya çıkan muhasebe sorunları ele alınarak irdelenmiştir. Sonra, EVA'nın gerçek değeri ile elde edilmesi için gerekli muhasebe düzeltmelerinden önemli olanları etkileri ile birlikte incelenmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM: TEMEL KAVRAMLAR

1.1. DEĞER KAVRAMI

Değer; kısaca, tüketici tarafından algılanan (veya bedeli ödenen) kalite (veya fiyat) olarak tanımlanabilir. Değerin kalite bileşeni hem ürün veya hizmet oluşturan temel unsurların kalitesini hem de yardımcı unsurların (müşteri hizmetleri gibi) kalitesini içermektedir.¹

Tüketici açısından, satın alınan ürün veya hizmetin fiyatı en azından algılanan değerine eşit olmalıdır. İdeal olanı ise ödenen fiyatın değerden daha düşük olmasıdır. Aksi takdirde tüketici, satın aldığı ürün veya hizmetten tatmin olmamakta ve bu da uzun dönemde firmanın sonunu hazırlamaktadır.²

1.2. DEĞER YARATAN VE YARATMAYAN FAALİYETLER

Ekonomik katma değer yaklaşımının kritik noktalarından bir tanesi değer yaratan faaliyetlerin belirlenmesidir. Değer yaratan faaliyetler, tüketici için ürün veya hizmetin değerini artıran faaliyetlerdir. Söz konusu faaliyetler, ürünün üretilmesi ve/veya hizmetin gerçekleştirilmesi ile ilgili olarak ortaya çıkarlar ve ürün veya hizmetin değerini artırırılar

İşletme açısından ise bir faaliyetin değer yaratması için aşağıdakilerden birini veya birkaçını sağlaması gerekmektedir:³

1. Varlıklardan sağlanan nakit akımlarını artırması,

2. Gelirlerde beklenen büyüme oranını yükseltmesi,
3. Büyüme döneminin süresini uzatması,
4. İndirgenmiş nakit akımlarında kullanılan sermaye maliyetini azaltması.

Diğer yandan eğer bir faaliyet nakit akımlarını, büyüme oranını etkilemiyorsa firma değeri de etkilemiş olmaz. Örneğin;⁴

- Kâr payları ne nakit akımlarını, ne büyüme ve dolayısıyla ne de değeri etkiler.
- Stok değerlendirme yöntemlerindeki değişiklik ve amortisman yöntemleri, finansal raporlara göre sınıflandırılmıştır. Büyüme ve değeri etkilememektedir.
- Şirket devralmaları sırasında firmalar genelde varlıklarını ortak bir fonda toplamayı tercih ederler ve satın alma sırasında ödenen pazar risk primini saklamayı denerler. Bunu başaramadıklarında pazar değeri ile defter değeri arasındaki farkı şerefiye gibi gösterirler. Şerefiyeyi ne kadar sürede yok ederse etsin değeri etkileyici bir fark ortaya çıkmış olmaz.

Bir firma olağan faaliyetlerinden olan nakit akımlarını, beklenen büyüme, yüksek hızla büyüme süresini artırarak ve finansman maliyetini azaltarak kendi değerini artırabilir

1 Russ Ray, "Economic Value Added: Theory, Evidence, A Missing Link", **Review of Business**; Spring/Summer2001, Vol. 22 Issue 1/2, p.66

2 A.g.e.,s.67

3 Rüstem Hacirüstemoğlu, Münir Şakrak, Volkan Demir, "Etkin Performans Ölçüm Aracı (EVA)" **Mali Çözüm Dergisi** Sayı 59,s.12.

4 A.g.e.,s.12.

1.3 KATMA DEĞER KAVRAMI

İşletmeye yatırım yapan yatırımcılar bu yatırımlarının karşılığında getiri elde etmeyi amaçlarlar. Yatırımcılar açısından bu getiri, yaratılmış bir değer olarak da ifade edilebilir. İşletmelerin faaliyetlerinin sonucunda değer yaratması, işletmenin **ortaklarının özsermaye değerlerinin** (shareholder value) artırılması anlamına gelir. Gerek işletme faaliyetlerinin doğru bir şekilde değerlendirilebilmesi, gerekse işletmeye yatırım yapanların servetlerinin ne kadar artırdığının belirlenebilmesi bakımından, bir dönem içinde **yaratılan değer tam ve gerçeğe uygun şekilde hesaplanması** önem taşımaktadır⁵.

İşletmenin bir dönem içinde yarattığı değeri belirlemeye yönelik ölçüt ve hesaplama yöntemlerinden bir kısmı sadece muhasebe verilerinden yararlanırken diğer bir kısım muhasebe verilerinin yanı sıra piyasa verilerini de kullanmaktadır. Bu ölçütlerin piyasa verilerini kullanmasının altında yatan temel neden, muhasebe verilerinin tarihi nitelikte olmasıdır. Tarihi nitelikteki verilerin karar değişkeni olarak kullanılmasının taşıdığı sakıncaların ortadan kaldırılması ise performans ölçütleri elde edilecek yararın artırılması bakımından önem taşımaktadır⁶.

İşletmelerin faaliyetlerinin ekonomik sonuçları geleneksel finansal tablolarda sunulurlar. Bu tablolar başta bilanço ve gelir tablosu olmak üzere, satışların maliyeti tablosu, öz serma-

yedeki değişiklikler tablosu, fon akım tablosu, nakit akım tablosu ve kar dağıtım tablosundan oluşmaktadır.

Bu tablolar işletmede yaratılan katma değeri ve bu değer kendisini yaratanlar arasında nasıl dağıtıldığını göstermezler 1970'li yılların ortalarında uluslararası muhasebe standartlarını oluşturma hedefini güden kuruluşlar⁷ ile ülkemizde bazı muhasebe meslek mensuplarının⁸, geleneksel finansal tablolarının yanında sunmak üzere geliştirdikleri **katma değer tablosu** ile işletmede yaratılan katma değeri; bu değer kendisini yaratanlar arasındaki dağılımı ve işletmenin bu değerden genişleme için ayırdığı fonları izleme olanağı sağlamışlardır⁹.

Katma değer, bir işletmenin ürettiği ürünün (mal veya hizmetin) değeri ile bu ürünü üretmek için başka işletmelerden satın aldığı girdilerin (mal veya hizmet maliyet unsurlarının) değerinin farkıdır.¹⁰ Bu tanımdan yola çıkılarak 1970'li yıllarda önerilen katma değer tablosunun hazırlanması için, hesaplanan katma değer çalışanlara, kardan pay alanlara, sosyal amaçlara, sermaye sağlayanlara ve devlete dağılımı ile varlıkların bakımı ve genişleme için ayrılan değerlerin saptanması gerekir. Yaratılan katma değer işletme ilgilileri arasındaki dağılımını gösteren katma değer tablosu ile çeşitli analizler yaparak çeşitli mali analizler¹¹ yapmak mümkündür¹². Son zamanlarda muhasebeciler arasında 21 yüzyılda muhasebenin gündeminde

5 Orhan Çelik, "İşletmelerde Bir Performans Ölçütü Olarak Ekonomik Katma Değer (EKD) ve Türk Telekom A.Ş.'de Uygulaması", **MÖDAV Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt :4, Sayı :1, Mart 2002, s. 21-55. s: 22

6 A.g.e.,s: 22

7 The Institute of Chartered Accountants in England and Wale Accounting Standard Steering Committee, "**Faaliyet raporu- Corporate Report**" (Çeviren : Haluk Ünal) Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği, Yayını No: 6, İstanbul, 1978

8 Masum Türker "Faaliyet Raporlarında Yer Alması Gereken Tablolar ve Gelişmeler" **Muhasebe Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 4, sayı: 13, Ağustos 1978-III, ss. 49-66, s: 50 vd.

9 A.g.e. s: 50

10 A.g.e. s.50

11 Katma değere ilişkin mali analiz oranları ve yorumlar için bakınız: A.g.e. s.55, vd.

12 Örneğin **Katma değer/ Satışlar** oranı işletmenin satışlar içinde yaratılan katma değer nisbetini vermektedir.

çok az değişikliklerle “katma değer tablosu” tekrar gündeme getirilmektedir¹³.

Alpaslan Peker’e göre; “katma değer” kapsamı içinde gösterilen kar; gelir ile gideri elde etmek için harcanan giderler arasındaki fark olarak tanımlanan muhasebe karı anlayışından değişik olan varlıklarda (servette) net fazla olarak tanımlanan ekonomik kar anlayışına yaklaşmaktadır¹⁴.

1.4 EKONOMİK KATMA DEĞER

Artan rekabet koşulları ve pazar odaklı yönetim anlayışlarının yerini maliyet odaklı yönetim anlayışına bırakması ile birlikte değer tabanlı performans ölçüm sistemleri ortaya çıkmıştır. Değer tabanlı yönetimi destekleyen düşünceyi çıkış noktası, pek çok şirketin performansını yanlış değerlendiriyor olmasıdır. Geleneksel performans ölçüleri (yatırım karlılığı, vergi sonrası net faaliyet karı, net karlılık gibi), performans değerlendirilmesinde sermaye maliyetlerini dikkate almadıklarından yaratılan değeri doğru olarak ölçmede yetersizdirler. Değer tabanlı ölçüler ise, kaynakların doğru olarak tahsis edilmesine, işletmenin kendini diğer işletmelerle karşılaştırmasına, sermaye maliyetlerini aydınlatarak yatırım kararlarına odaklanmasına olanak tanır.

Değer tabanlı performans ölçüleri arasında değeri doğru olarak ölçmek, işletmede değer yaratma anlayışını yerleştirerek farklı bir kültür yaratmak ve kullanım kolaylığı sağlama açısından en yaygın ölçüt **Ekonomik Katma Değer (EVA)**’dir¹⁵. Ekonomik Katma Değer kavramı, Stern Stewart & Company tarafından geliştiril-

miş bir kavramdır ve yeni bir performans ölçüm tekniği olarak son yıllarda geniş bir ilgi alanı bulmaktadır. Türkiye’de Kordsa gibi bir çok şirket Ekonomik Katma Değer tekniğini uygulamaktadırlar.

Basit bir ifade ile ekonomik katma değer (EVA), işletmenin bir yılda elde ettiği vergi sonrası net faaliyet karı ile toplam sermaye maliyeti arasındaki farktır. Daha önce de belirtildiği gibi EVA temel olarak; şirket performansının bir ölçüsüdür ve sermaye maliyetini dikkate alarak diğer ölçülerden farklılaşmaktadır. Fakat EVA, performans ölçüsünün ötesinde bir kavramdır¹⁶. Buna göre EVA, şirket hedeflerinin saptanmasından stratejik planlamaya, bütçeleden fiyatlamaya, teşvik sistemi oluşturulmasından insan kaynaklarına kadar uzanan bir finansal yönetim sistemidir¹⁷.

Ekonomik Katma Değer bir işletmenin yarattığı ya da kaybettiği değer dairesel olarak bir yıllık tutarıdır. İşletmenin tümü için hesaplanabileceği gibi her bölüm için ayrı ayrı da hesaplanabilir. Bölüm bazında ya da ürün bazında hesaplandığında her bir bölüm ya da üretim hattı farklı bir işletme olarak düşünülmelidir. Bölüm ya da ürün bazında hesaplanan EVA her bir bölüm ya da ürünün işletme adına yarattığı ya da kaybettiği değeri gösterir. Böylece ürünler ya da bölümler arasında kıyaslama yapma şansı yaratılır¹⁸.

EVA genel olarak, bir dönem içinde işletmenin sahip olduğu kaynakları kullanarak yarattığı değeri hesaplamayı amaçlar. Günümüzde EVA kullanım alanı giderek genişlemektedir.

13 Özer Ertuna, “21 Yüzyılın Başında Muhasebenin Gündemi” **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı: 17, Ocak 2003, s. 10 vd.

14 TÜRKER, a.g.e. s: 51

15 Hacırüstemoğlu-Şakrak-Demir, a.g.e.,s.12

16 Al Ehrbar, **EVA: The Real Key to Creating Wealth**, ABD: John Wiley & Sons, Inc. 1998, s. 1

17 Hacırüstemoğlu-Şakrak-Demir, a.g.e.,s.12

18 A.g.e.,s.12

Buna ek olarak, giderek daha çok **işletme EVA'yi bir performans ölçütü olarak kullanmaktadır**. EVA'nın bir performans ölçütü olarak giderek daha çok işletme tarafından kullanılmasının temel nedeni; EVA'nın uygulanmasında, **muhasebe verilerinin yanı sıra**, muhasebe raporlarında yer almayan değişkenlerden de yararlanmasıdır¹⁹.

İşletme örgütü içinde alınacak tüm kararların ve gerçekleştirilecek tüm faaliyetlerin değer yaratmaya yönelik olmasını ifade eden değere dayalı yönetim anlayışında, EVA gerek **işletme örgütünün bütünü** gerekse bütün içindeki parçaların yarattıkları "gerçek değeri" belirlemeye yöneliktir. **Değere dayalı yönetim anlayışı**, aynı zamanda, işletmelerin sahip olduğu kaynakların amaca yönelik olarak kullanılmasını da ifade ettiğinden, EVA ile değere dayalı yönetim anlayışı birbirini tamamlamaktadır²⁰.

EVA'nın işletmeler tarafından giderek daha yaygın olarak kullanılması, **işletme faaliyetlerindeki genişleme ile de doğrudan** ilişkilidir. Günümüzde işletme faaliyetlerinin **giderek daha fazla küreselleşmesi işletmelerin faaliyet sonuçlarının gerçeğe uygun şekilde hesaplanmasının önemini bir kat daha** artırmaktadır. EVA hem bir bütün olarak işletme faaliyetlerinin hem de işletme içindeki bölümlerin kaynakları ne derece etkin kullandıklarını belirlemekte yararlı bir ölçüttür. Bu açıdan işletme yöneticileri için EVA, bir yönetim aracıdır²¹.

EVA, performans ölçütü olmasının yanı sıra, işletmelerde **değere dayalı yönetim anlayışının** en önemli araçlarından biri olarak da kabul edilmektedir²².

EVA, işletmelerin bir muhasebe döneminde elde ettiği "ekonomik" kârı ölçmeyi amaçlamaktadır. Bu açıdan bakıldığında EVA, muhasebe kârından farklıdır Muhasebe uygulamaları kârı, gelirlerin gideri aşan kısmı olarak tanımlamaktadır Kârın muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanması, muhasebe teorisinden kaynaklanan sorunların kâr kavramında içerilmesi sonucunu doğurmaktadır. **Ekonomi teorisine** göre ise; yatırımcılar kârlarını maksimize etmek istediklerinden, sermaye en iyi getiriye elde edecek yatırım alanlarına yatırmaları gerekir. Sermayenin en iyi yatırım alanına yatırılması, farklı yatırım alternatiflerinin birlikte değerlendirilmesi, kaynakları bu alanda kullanmanın getirdiği alternatif maliyetin de hesaplama katılmasını gerektirmektedir Bu değerlendirmeler göz önüne alındığında "ekonomik kâr" tüm kaynakların alternatif maliyetlerinin içerildiği kâr olarak ifade edilebilir²³.

İKİNCİ BÖLÜM :

EKONOMİK KATMA DEĞERİN GELİŞİMİ VE HESAPLANMASI

2.1. EKONOMİK KATMA DEĞER OLGUSUNUN GELİŞİMİ

Büyümekte olan işletmelerin halka açılmasının yarattığı cazibe, kâr beyanının gerçeğe aykırı olması durumunda sözde makul bir değerlendirme ilişkisine işaret eden rakamlara olan ihtiyacı artırmıştır Bu çabaların olumlu yanı, geleceğe dönük potansiyelin değerlendirilme zamanına bakılarak ele alınmasına ilişkin gayrettir Diğer taraftan olumsuz yanı ise, karşılaştırma

19 O.Çelik, a.g.e., s: 22.

20 A.g.e., s: 23.

21 A.g.e., s: 23.

22 A.g.e., s: 23. .

23 A.g.e., s: 24.

olanağının sağlanamaması ve özellikle bu tür rakamların objektif olarak tanımlanamamasına yönelik eğilimden ziyade, sorun oluşturabilecek nitelikte fakat bu nedenle daha az önemli olarak değerlendirilemeyecek gider kalemlerinin bir çoğunun ortadan kaldırılarak ifade edilmesinde karşılaşılan güçlüklerdir. Duran ve dönen varlıklardan amortisman ayrılmadan önceki faaliyet sonucuna odaklanmak ve özellikle hisse senedine bağlı gelir sistemlerinin personel giderleriyle bağlantılı olarak göz önüne alınmaması hususları, “en kötü” zarar rakamlarının ört pas edilmesi ne imkan tanımıştır²⁴.

Büyük denetim şirketlerinin çoğu, dünya çapında kısmen farklılıklar arz eden yöntemlerle raporlama teknikleri kullanmaktadırlar. Bu yöntemlerin ağırlık noktası, rakamların firma değerini artırmaya yönelik olarak kullanılması ve buna hizmet eden çeşitli rötuşlardan yararlanılmasıdır. Sonuçta söz konusu rapor düzenleme yöntemlerinin tamamı, yatırılan toplam sermaye için normal şartlarda gerçekleşmesi beklenen faizler hakkında işletmeye ait sonuçların azaltılmasını hedeflemektedir. Aynı zamanda bu yöntemler ortalama bağlantı, marj yapısı, hacim genişlemesi veya karma finansman gibi etkilerin boyutunu yorumlamaktadır. Bu tür bir raporlama yönetim açısından bir zorunluluktur. Buna bağlı olarak bu raporlama türü işletme içinde yararlanılabilir olmalı ve ilk kez dış denetim mercii tarafından açıklanmamış olmalıdır²⁵.

Muhasebe anlamında gelirler, giderler ve kâr kavramları, kaynakların maliyetleri hakkında çok fazla bilgi içermemektedir. Özellikle bu kaynakların alternatif maliyetleri hakkında ek bir bilgi yer almamaktadır. Bu şekilde işletme

faaliyet sonuçlarının “ekonomik kâr” mantığı ile değerlendirilmesi, muhasebe teorisinin sakıncalarını ortadan kaldıracaktır²⁶.

EVA, ekonomik kârı ölçmeyi amaçlar. EVA'nin diğer performans ölçütlerinden en önemli farkı ve doğaldır ki üstünlüğü ekonomik kâr kavramını ön plana çıkarmasıdır. EVA'nin muhasebe kârından farklı bir kavram olması, muhasebe verilerinden bağımsız olarak hesaplandığı anlamına gelmez. EVA hesaplanırken geniş ölçüde işletmenin raporladığı muhasebe verilerinden yararlanır. Muhasebe verilerinin bir faaliyet döneminde kullanılan kaynakların alternatif maliyetleri ile ilişkilendirilmesi EVA'nin en önemli üstünlüğüdür. Bu açıdan EVA muhasebe verilerini kullanan bir performans ölçütü olarak kabul edilmelidir²⁷.

Muhasebe verilerine dayalı olarak hesaplanan bir performans ölçütü olması bakımından EVA, iki temel avantaja sahiptir. Bu avantajlar şu şekilde ifade edilebilir :

1. Muhasebe verilerine dayalı performans ölçütleri, yatırımcıların beklentilerine dayalı olan “göreceli işletme performansından” daha fazla “kesinleşmiş işletme performansına” dayalıdır²⁸.
2. Muhasebe verilerine dayalı performans ölçütleri, aynı zamanda sorumluluk alanları sadece tek bir bölüm veya üretim yeri ile sınırlı olan orta ve alt seviyedeki yöneticilerin performanslarının değerlendirilmesine de olanak sağlamaktadır²⁹.

24 Giorgio Behr, Muhasebedeki Yenilikler ve Trendler Ulusal ve Uluslararası Gelişme Eğilimleri (Çeviren : Melek Acar Boyacıoğlu), “Prof.Dr.Yüksel Koç Yalkın'a Armağan”, TÜRMÖB Yayınları No :221, Ankara 2003, ss. 117-129, s.124

25 A.g.e., s. 125.

26 O.Çelik, A.g.e., s: 24.

27 A.g.e. ,s: 24.

28 A.g.e., s: 24.

29 A.g.e., s: 24,vd.

İşletme faaliyetlerinin sonucunda değer yaratılması, işletmeye yatırım yapanların servetlerinin artırılması anlamına gelecektir. Bu açıdan bir faaliyet döneminin sonucunda işletmeye yatırım yapanların servetinde ne kadarlık net artış olduğunun hesaplanması gerekir.

İşletme ortaklarının servetlerinde ne kadar artışın ortaya çıktığının belirlenmesi esas olarak elde edilen değer ile net beklenen değer arasındaki olumlu fark olarak ifade edilebilir. İşletme faaliyetleri sonucunda işletmeye yatırım yapanların servetlerindeki artışın belirlenmesinde iki temel yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler şunlardır :

- Yatırım Net Geliri Oranı (Net Return on Investment, Net ROI)
- Artık Kâr (Residual Income)

Bu yöntemler farklı açılardan işletme faaliyetleri sonucunda bir dönem içinde yaratılan ek değer (katma değeri) hesaplamaya yönelik olarak geliştirilmiştir³⁰.

EVA (Economic Value Added – Ekonomik Katma Değer) modern değerlendirme yaklaşımlarından en popüler olanlarından biridir³¹.

EVA, şirketin ekonomik kâr yaratma yeteneğini ölçmeye yarayan finansal bir göstergedir ; bir başka deyişle sermayenin maliyetini aşan kazançtır ki, bu pay sahiplerinin servetinde gerçek artışı gösteren bir ölçüdür³².

EVA harcamaları kapitalizasyon sürecin-

de hesaba kattığı için genel olarak şu formül ile açıklanmalıdır:

$$EVA = NOPAT (Operating Profit After Taxes) - PB$$

$$EVA = Vergi Sonrası Net Faaliyet Kârı - Sermaye Maliyeti³³$$

Artık kâr üzerinde yapılan çeşitli muhasebe düzeltmelerine dayanan EVA belki de ilk defa 1890'lı yıllarda Alfred Marchall'ın kâr ile toplam sermaye maliyeti arasındaki farklılığı **ekonomik kâr** olarak tanımlaması ile tanınmıştır³⁴.

Artık kâr kavramı 1920'li yıllarda muhasebe literatürüne kavuşturulmuş ve yönetim muhasebesi literatürüne ise 1960'larda girmiştir³⁵. Bu anlamda EVA çok eski tarihlerden beri finans literatüründe yeri olan artık kâr ve ekonomik kâr kavramlarının modern finans dünyasına hatırlatılmasından ibaret bir yöntemdir³⁶.

EVA'nın yaratıcısı olarak bilinen Stern Stewart & Co. EVA'yı ekonomik kâr ile yatırımcıların benzer risk düzeyindeki yatırımlarının alternatif maliyeti arasındaki fark olarak tanımlamaktadır³⁷.

Muhasebe bakış açısı ile EVA; NPBT (Net Profit Before Tax – Vergi Öncesi Net Kâr) ile tutar olarak ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti arasındaki farklılık şeklinde tanımlanmaktadır³⁸.

30 A.g.e., s: 25.

31 A.Osman Gürbüz – Yakup Ergincan, “Şirket Değerlemesi : Klasik ve Modern Yaklaşımlar”, Literatür Yayınları No:119, İstanbul, 2004, s. 245.

32 A.g.e., s. 245.

33 A.g.e.,s.246

34 A.g.e.,s.246

35 A.g.e.,s.246

36 A.g.e.,s.246

37 A.g.e.,s.248

38 A.g.e.,s.248

Ekonomik Katma Değer bir işletmenin yarattığı ya da kaybettiği değer dönemselsel olarak ya da bir yıllık tutarıdır İşletmenin tümü için hesaplanabileceği gibi her bir bölüm ya da üretim hattı; farklı bir işletme olarak düşünülmelidir³⁹.

EVA'yı hesaplarırken farklılıkların maddi olduğu ve yönetimin seçtiği muhasebe yöntemleriyle sonucu etkileyebildiği bütün durumlarda muhasebede düzeltmeler yapmak gerekir. Örneğin araştırma geliştirmenin gelecekte beklenen kazançların önemli bir kısmının neden olduğu şirketleri ele alalım. Geleneksel muhasebe, şirketlerin bütün Ar-Ge harcamalarını cari yılın kâr zarar hesabına göre harcamalarını ister Fakat üretken Ar-Ge'nin 1 yıldan epey uzun bir ekonomik ömrü olduğu için muhasebenin Ar-Ge'yi ele alış tarzı hem kazançların hem hissedar fonlarının anlamlı ölçüde eksik hesaplanmasına neden olur. Böylesi durumlarda bir EVA ölçüm sistemi Ar-Ge'yi sermayeleştirerek ve onu beklenen ekonomik ömrüne yaklaşan bir dönem için hesaptan çıkararak muhasebe sonuçlarını düzeltir⁴⁰.

Ekonomik gerçekliği çarpıtan diğer bir konu ise muhasebenin vergileri ve şerefiye'yi ele alış tarzıdır Muhasebe bilanço kazançlarına ulaşırken hem ödenen hem ertelenen vergileri kapsayan bir vergi koşulu çıkarır⁴¹.

2.2. EKONOMİK KATMA DEĞERİN HESAPLANMASI

EVA, başarılı bir firmanın en azından kullandığı sermayenin maliyeti kadar kar sağlaması

gerektiği prensibine dayanmaktadır. En basit şekli ile EVA, aşağıdaki eşitlikteki gibi formüle edilebilir:

EVA: Vergi Sonrası Faaliyet Karı – Sermaye Maliyeti

ya da

$$EVA = NOPAT - C\% (TC)^{42}$$

NOPAT : Vergi Sonrası Faaliyet Karı

C% : Yüzde Sermaye Maliyeti

TC : Toplam Sermaye

Bu basit formülün yönetimde bir devrim gerçekleştirdiğini söylemek fazla abartılı olmayacaktır. Zira EVA; her türlü endüstride hem kamu hem de özel sektör işletmelerinin ortakları, çalışanları ve müşterileri için çok üstün sonuçlar ortaya koymuştur. Her kıtada yıllık gelirleri trilyon doları bulan 300 şirket Steven Stewarts'ın EVA yaklaşımını finansal yönetimde uygulamaktadırlar. EVA, bu şirket yöneticilerinin ortaklarına yüz milyarlarca dolar kazandırmalarına yardımcı olmuştur Örneğin EVA'yı ilk kullanan firmalardan biri olan Coca-Cola'nın 1981 yılında hisse senetlerinin piyasa değeri 3 \$ iken, EVA'nın kullanılmasıyla bu değer 60 \$'ın üstüne çıkmıştır⁴³.

Belirtmek gerekir ki; EVA formülü basit olarak görünmesine rağmen uygulamada EVA'nın hesaplanmasında bir takım güçlüklerle karşılaşmaktadır. Şirketlerin çoğunun karşılaştığı hesaplama güçlüğü kullanılacak sermaye maliyetinden kaynaklanmaktadır. Bir firmanın

39 Nurten Kaptan, **Ekonomik Katma Değer ve Bir Uygulama**, Yayınlanmamış Doktora Tezi T.C.Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalı Yüksel Lisans Tezi, Bursa, 1998, s.62.

40 Ag.e.,s.62

41 A.g.e.,s.63.

42 Ehrbar, a.g.e., s. 3

43 Ray, a.g.e.,s.66

toplam sermaye maliyetinin hesaplanmasında iki aşama bulunmaktadır⁴⁴:

1. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini belirlemek (AOSM)
2. Kullanılan toplam sermaye miktarını belirlemek

Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanabilmesi için işletmenin sermaye yapısını oluşturan çeşitli kaynakların bireysel maliyetlerinin ve toplam sermaye içerisindeki oranlarının (paylarının) bilinmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Zira ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti, her kaynağın toplam içindeki oranı ile kendi maliyetlerinin çarpımından oluşmaktadır. Ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin hesaplanmasında, kaynakların vergi sonrası maliyetlerinin esas alınması gerekmektedir. İşletmelerin tipik sermaye kaynaklarının borçlar ve öz kaynaklar olduğu düşünülürse, ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini şu şekilde formüle etmek mümkündür.

$$\text{AOSM} = (\text{Borçların payı} \times \% \text{Borçların vergi sonrası maliyeti}) + (\text{Özkaynakların Payı} \times \% \text{Özkaynakların Maliyeti})$$

Alınan herhangi bir borç için genelde bir faiz oranı söz konusudur ve bu oran vergi için ayarlanabilir. Örneğin; bir şirket yıllık %8 faiz oranı ile 10 yıllık bir bono almışsa ve vergi oranı da % 40 ise, bu durumda bononun vergi sonrası maliyeti $[(1-0,4) \times 0,08]$ %4,8'dir.

Özkaynaklara yaklaşım ise daha farklıdır. Burada fırsat maliyeti ve risk primi söz konusu olmaktadır. Zira daha yüksek riskli hisseler daha fazla getiri sunar, daha istikrarlı ve daha az

riskli hisselerin ise daha az getirileri olur. Sonuç olarak her finansal kaynağın miktarı yüzde maliyeti ile çarpılır ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetine ulaşmak içinde ağırlığı oranında toplanır⁴⁵.

Gerekli olan ikinci veri ise, kullanılan sermayenin miktarıdır. Binalar, arsa ve araziler, makine ve teçhizatlar için ödenen tutarlar göz önüne alınmalıdır. Uzun dönemli ödeme gerektiren diğer maliyetler (Ar-Ge, eğitim vb.) de eklenmelidir. Genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre bunların gider olmasına karşın, EVA içsel bir yönetim muhasebesi tekniği olduğundan dolayı, bunlar da yapılan yatırımın bir parçası olarak maliyete eklenmelidir⁴⁶.

EVA'nın yukarıda verilen formülüne göre şirketlerin ekonomik katma değerlerini dolayısıyla hissedarlarının zenginliğini artırmanın dört yolu bulunmaktadır⁴⁷:

1. Maliyetleri ve vergileri azaltarak Vergi Sonrası Faaliyet Karını arttırmak. Bu da ancak yatırılan sermayeden daha fazla bir kar elde etmek için faaliyetlerde etkinliği arttırmakla mümkün olacaktır.
2. Vergi sonrası faaliyet karındaki artışın, sermaye maliyetindeki artıştan daha fazla olacağı yatırımlara yönelmek. Bu da ancak sermaye karlılığının sermaye maliyetinden daha yüksek olan pozitif net şimdiki değere sahip yatırım projelerinin gerçekleştirilmesiyle mümkün olacaktır.
3. Sermaye maliyetinde vergi sonrası

44 Hacirüstemoğlu-Şakrak-Demir, a.g.e.16

45 Hacirüstemoğlu -Şakrak-Demir., a.g.e.,s.16

46 A.g.e.,s.17

47 Ehrbar, a.g.e., s.134 vd.

faaliyet karındaki azalışa nispeten daha fazla tasarruf sağlaması durumunda faaliyetlere son verilmesi. Daha açık bir ifade ile; sermaye maliyetine daha az kar sağlayan faaliyetlere ve varlıklara yatırım yapılmaması.

4. Toplam sermaye maliyetinin minimum olduğu optimal bir sermaye yapısı oluşturmak.

2.3. İŞLETMELERİN EKONOMİK KATMA DEĞER (EVA) YAKLAŞIMINI KULLANMALARININ NEDENLERİ

Değişik görgül deneyler geçmişte, işletme değerinin ölçülebilirliğinin değerlendirilmesinde özellikle üç sebepten dolayı sadece finansal muhasebenin geleneksel verilerine dayanmayacağını ortaya koymuş olup dönem sonu bilançosunun şekillendirilmesine etki eden, birçok yasal düzenlemeye dayalı uygulama, raporlanan kar ve işletme değeri arasında önemli ilişki ve oransızlıklar olduğunu ortaya çıkarmaktadır.

- Bir işletmenin değeri bilançoda yer alan dönem karına bakılarak ortaya konamaz, tam tersine daha çok yatırımcının gelecekte beklenen, değerlendirme zamanına indirgenen gelirlerine dayanır. Böylece paranın zaman değerine ve uzun vadeli geleceğe uygun olarak sorumluluk alınmış olur.
- Finansal muhasebe yoluyla gösterilen işletme karı, öz sermaye maliyetlerini ve böylece hissedarların riske uygun kar beklentilerini ve alacaklarını göz önüne almamaktadır⁴⁸.

İşletmeler EVA yaklaşımını benimsemelerinin bir çok farklı nedeni bulunmaktadır. EVA'yı benimseyen ilk işletmelerden olan SPX, otomotiv sektörüne orijinal parçalar ve özel hizmet araçları sağlamaktadır. Şirketin 1995 yılı raporunda EVA'yı benimseme nedenleri aşağıdaki gibi sıralanmıştır:

1. Çalışanların firma sahipleri gibi düşünmesini ve davranmasını teşvik etmek,
2. EVA'nın uygulanmasının ve anlaşılmasının kolay olması,
3. Diğer performans ölçüm tekniklerine nazaran firmanın piyasa değeri ile daha çok ilişkili olması,
4. Bir bonus bankası(havuzu) kullanılması ile uzun dönemli performansa odaklanması,
5. Performans ölçümü, karar verme ve iletişim açısından ortak bir dil sağlaması.

İşletmeler, ürün hatları ile ilgili olarak verecekleri stratejik kararlarda EVA'yı kullanabilmektedirler. EVA'yı benimseyen işletmeler, ürünlerin, hizmetlerin ve müşterilerin maliyetlerini belirleyebilmek için faaliyet tabanlı maliyetleme yöntemini kullanmaktadırlar. Bu yöntem, ekonomik katma değer ürün, ürün hattı ve müşteri bazında hesaplanmasına imkan vermektedir.

2.4. EVA'NIN YARARLARI

Şirketler EVA'yı tam olarak uygulamaya başladıklarında maliyetleri toplayıp kârı değişik bir şekilde hesaplamaktan çok daha fazla şey yapmış olurlar. Bunlar⁴⁹;

48 Rudolf Volkart, "Economic Value Added (EVA)" (18.08.2002 tarihli www.isb.unizh.ch web siteinden Çeviren: Doğan Ergun), **Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi**, Yıl: 4, Sayı: 11, Ocak 2004, (117-121) s. 117 vd.

49 Hacırüstemoğlu-Şakrak-Demir, a.g.e.,s 12 vd

- Direkt olarak hissedar zenginliğine bağlı olan bu performans ölçüm aracı, daha yüksek bir EVA yani daha yüksek bir Pazar Fiyatı için yönetimi öngörür.
- Daha yüksek bir EVA, her zaman hissedarların daha fazla kâr elde etmesi demektir. Bunun aksine kâr payları, pay başı gelir ve yatırım verim oranlarını artıran bazı davranışlar hissedarların yararına olmayabilir
- Faaliyet bütçeleme, sermaye bütçeleme ve devralmadan stratejik planlamaya kadar her türlü karara rehberlik eden, kapsamlı bir sistem olan ortak finansal yönetimin alt yapısını oluşturur.
- En alt kademedeki çalışanlara kadar işi anlatabilecek düzeyde basit, fakat etkili bir yöntemdir.
- Yöneticileri, şirket sahipleri gibi düşünmeye ve davranmaya iten bir sistemdir.
- Şirketlerin amaç ve başarılarını yatırımcılara anlatmanın bir yolu ve aynı zamanda yatırımcıların da üstün performans potansiyeli olan şirketleri belirlemelerinin bir yoludur.
- Tüm yönetici ve çalışanları mümkün olan en iyi performansla ulaşmak üzere motive eden, işbirliği ve hevesle çalışmalarını sağlayan bir iç kontrol unsurudur.

Yöneticilerin; faaliyet verimliliği, büyüme, bilanço yönetimi, kalite kontrol, müşteri memnuniyeti, yenilik ve yeniden yapılanma adı

na yapabilecekleri katkıları saptayıp bütünleştirilen EVA, üstün ve etkin bir yönetim yaklaşımı olarak değerlendirilir. EVA, şirketlerde değer katmaktan çok, değer yaratmanın yollarını arar EVA en basit anlamda, yöneticileri hissedar gibi hareket ettiren bir mekanizma; bir şirket performans ölçümüdür; bütün maliyet çıkarıldıktan sonra kalan gerçek ekonomik kâr, yani vergi sonrası faaliyet kârı eksi sermaye bedelidir

Geleneksel muhasebe sistemi işlerin gerçek ekonomik yapısını göstermeyebilir Bunun için muhasebe çerçevesinden ekonomik çerçeveye geçiş şarttır. Ekonomik ayarlamaların yapılması, bunların EVA sistemi içerisine yerleştirilmesi ve organizasyonların süreç yapılarında EVA'yı artıran kaynakların belirlenmesi faaliyet alanıdır⁵⁰.

EVA'yı uygulayan şirketlerin asıl beklentileri gereken fayda, daha yüksek bir piyasa değerine ulaşmaktır. Çünkü yatırımcılar hissedar yararına yönelik karar mekanizmalarını yönetim sistemlerine entegre eden bir anlayışı ödüksüz bırakmayacaklardır Bunun yanında, hisse değeri değişimlerini en iyi açıklayan performans ölçüsünün EVA olduğunu yapılan araştırmalar göstermiştir.

2.5. UYGULAMADA EVA

Bu bölümde EVA'nın işletmelerde hangi amaçlarla uygulamaya konulduğu konusunda açıklama yapılmaya çalışılacaktır.⁵¹

- Katma değer ölçüsü olarak EVA'yı benimseyen bazı firma yönetimleri ödeme sistemlerini de EVA'ya bağlamışlardır. Bazı firmalar EVA'yı sistemin temeline oturturken bazıları da bunu diğer ödeme sistemleri ile değiştirmişlerdir.

50 Hacırüstemoğlu -Şakrak-Demir, a.g.e.,s.13

51 A.g.e.,s. 20

- Başarı ve başarısızlığı ölçmede EVA'yı kullanan firmalar; bunu, EVA'nın şimdiki değerine değil de EVA'nın yıllık değişimlerine bakarak yapmaktadırlar. Bazı firmalar ise basitçe gelecek yıl bu yıldan fazla olan EVA'nın bir kısmını ödüllendirmekte dirler. Diğerlerinde ise yöneticiler ancak beklenen EVA'ya ulaşabilirlerse ödüllendirilmektedir. Yani hemen hemen hiç bir şekilde ödül EVA'nın şimdiki değerine göre ayarlanmaktadır. Bunun nedeni ise subjektif öngörülere dayanmasıdır
- EVA'ya geçiş yapan firmalar bunu sadece firma düzeyinde değil aynı zamanda bölümler düzeyinde de uygulamaktadır. Dolayısıyla çalışanların başarısı veya başarısızlığı, onun ilişkili olduğu birimin kattığı ekonomik değere göre ölçülmektedir.
- Tüm bunların yanısıra EVA'ya geçişi aşırı kazanç sağlama yolu olarak gören araştırmacılar ve portföy yöneticileri de mevcuttur. İlk olarak bu tür kullanıcıların ilk gruptakilere nazaran daha az bilgisi vardır. EVA'yı benimseyen firma danışmanları içsel bilgiyi halka açık bilgilerle birleştirip daha iyi tahminlere ulaşabilirler. Portföy yöneticileri sadece halka açık bilgilerle çalışabilirler ve daha kabaca bir EVA tahmini yapabilirler. Yıllar itibarıyla EVA karşılaştırması hala en basit şekliyle yapılmakta; artış yatırımcılar için iyi haber, düşüş ise kötü haber olarak nitelendirilmektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:

EVA'NIN HESAPLANMASINDA MUHASEBE SORUNLARI VE DÜZELTMELERİ

3.1 EVA'NIN HAZIRLANIMASINDA MUHASEBE SORUNLARI

EVA, muhasebe kuramının ve pratiğinin bakış açısı ile değerlendirildiğinde, basit bir yaklaşımla, "Vergi Öncesi Net Kâr" ile tutar olarak "Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti" arasında fark şeklinde tanımlanmaktadır⁵².

Bu yaklaşımdan yola çıkarak EVA'yı değer bazında irdelediğimizde bu kez şu şekilde tanımlamak mümkündür; Ekonomik Katma Değer bir işletmenin yarattığı ya da kaybettiği değer dönemselsel olarak ya da bir yıllık tutarıdır⁵³. İşletmenin tümü için hesaplanabileceği gibi her bir bölüm ya da üretim hattı farklı bir işletme olarak düşünülmelidir⁵⁴.

EVA'yı hesaplarken farklılıkların maddi olduğu ve yönetimin seçtiği muhasebe politikaları ve yöntemleriyle sonucu etkileyebileceği bütün durumlarda, muhasebede düzeltmeler yapmak gerekir⁵⁵.

Çünkü geleneksel muhasebe sistemi işlerin gerçek ekonomik yapısını gösteremeyebilir⁵⁶. Bunun için muhasebe çerçevesinden ekonomik çerçeveye geçiş şarttır⁵⁷. Bu da muhasebe düzeltmeleri ile sağlanır.

Bu nedenle herhangi bir şirket için EVA hesaplanırken yapılması gereken ilk çalışma Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerinde,

52 ÇELİK, a.g.e.,s.22

53 ÇELİK, a.g.e. s.23; Hacirüstemoğlu -Şakrak-Demir, a.g.e.,s.12

54 ÇELİK, a.g.e., s.23 ; Hacirüstemoğlu -Şakrak-Demir, a.g.e.,s.12

55 ÇELİK, a.g.e., s.24

56 Hacirüstemoğlu-Şakrak-Demir, a.g.e.,13. -

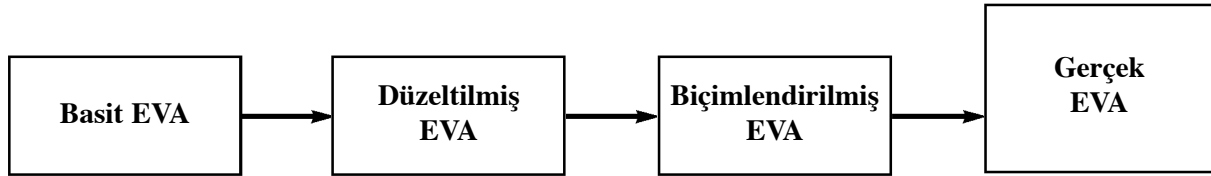
57 Hacirüstemoğlu -Şakrak-Demir, a.g.e.,s.13

Standartlarında ve Muhasebe Politikalarında yapılacak olan muhasebe düzeltmelerinin belirlenmesidir. Burada söz konusu muhasebe düzeltmeleri, şirketin resmi muhasebe kayıtlarının izlendiği defterlerde yapılmamaktadır. EVA için gerekli muhasebe düzeltmeleri, söz konusu şirketin dönemsel olarak üretilmiş finansal tablolarının dayandığı aynı döneme ait mizanlardaki tutarlar ve kalanlar (bakiyeler) esas alınarak muhasebe dışında gerçekleştirilmektedir. Bu amaçla, muhasebe denetim faaliyetlerinde çalışma kağıdı olarak kullanılan çok sütunlu mizanlardan⁵⁸ yararlanılır

EVA'yı performans ölçütü olarak geliştiren Stern Stewart & Co. tarafından faaliyet kârını ve sermayenin doğru ölçülmesini sağlayacak genel kabul görmüş muhasebe ilkelerinde ve iç muhasebe uygulamasına yapılabilecek 160 kadar muhasebe düzeltmesi tanımlanmıştır⁵⁹. Burada sözü edilen muhasebe de düzeltme yapma olgusu, EVA'nın niteliğini değiştirecektir.

Muhasebe düzeltmelerinde yapılacak herhangi bir değişiklik doğal olarak hesaplanan EVA rakamını değiştirecektir⁶⁰. Şirketlerin muhasebe verilerinde yapılan bu ayarlamalar (düzeltmeler), değer bazına oturmuş ve karar alma aracı olarak kullanılabilir "Gerçek EVA" değerine ulaşılmasına yardımcı olmaktadır. EVA hesaplama süreci göz önüne alındığında; Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine dayanılarak hazırlanmış mali tablo verileri kullanılarak hesaplanan EVA değeri "Basit EVA" değeridir⁶¹.

"Basit EVA" değeri, sadece işletmenin EVA eğilimini görebilmek için hesaplanmaktadır⁶². Bu değer gerçek EVA değerini vermese de işletmenin refah artırıcı ya da kaybettirici olup olmadığı hakkında bir bakış açısı oluşturabilir. Bir işletmede "Basit EVA"dan "Gerçek EVA"ya geçişini belirleyen ve muhasebe düzeltmelerine dayanan "EVA Hesaplama Süreci"ni şematik olarak Ehrbar şu şekilde göstermektedir⁶³:



58 Bu mizanlara çalışma tablosu da denilmektedir.

59 Yakup Ergincan, "EVA (Economic Value Added) ve MVA® (Market Value Added): İMKB'deki Hisse Senedi Fiyatları Üzerinde Ekonometrik Bir Analiz", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2001, s.51 Hatice Kara'ya göre düzeltme sayısı 164'tür. (Bunun için 81 nolu dip nota bakınız.)

60 A.g.e.,s. 51

61 A.g.e.,s. 51 ve Ü.Gülsüm Sonal, "Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer (EVA)", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa 2002, s.40

62 SONAL, a.g.e.,s.40

63 SONAL, s.40; ERGİNCAN, s.51

İşletmenin finansal tabloları üzerinde yapılan düzeltmeler ile “Düzeltilmiş EVA” değerine ulaşılır⁶⁴. “Düzeltilmiş EVA” değeri; “Basit EVA” değeri elde edilen finansal tablolar ve dayanağı muhasebe kayıtları üzerinde temel olarak net dönem kârı ve vergi karşılığı kalemleri olmak üzere yapılan düzeltmeleri içermektedir⁶⁵.

Burada net dönem kârının düzeltilmesinde, nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerin (amortisman ve karşılık giderleri gibi) kâra ilave edilmesi, nakit girişi sağlamayan gelirlerin (henüz şirket lehine tahakkuk etmemiş ancak etmesi beklenen gerçek döneme ait kira gelirleri ve benzerleri gibi) kârdan indirilmesiyle “Düzeltilmiş EVA” değerine ulaşılır. Vergi kalemlerinin düzeltilmesinde ise; sermaye maliyeti hesaplamasında finansman giderleri borç maliyetine eklendiği için, net dönem kârına finansman giderleri ilave edilir. Ayrıca finansman gideri tutarı kadar ayrılan vergi karşılığı da net dönem kârı üzerinden hesaplanmaktadır⁶⁶.

“Basit EVA”da, düzenli muhasebe kârları üzerinden hesaplandığı için, özsermayenin bir maliyeti olduğunu ortaya koyar, ama genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ile ilgili diğer problemler⁶⁷ devam eder⁶⁸. “Düzeltilmiş (ya da Açıklanan) EVA” değeri ise “Basit EVA” değerinden çok daha iyidir. Bir şirketin değeri ile EVA ilişkisini %50 olarak bulan Stewart’ın çalışmasında kullanılan EVA, “Düzeltilmiş (ya da Açıklanan) EVA” değerinin rakamıdır⁶⁹.

“Biçimlendirilmiş EVA” değerinde ise, dönem kârı ve vergi düzeltmelerine ek olarak finansal tablo kalemleri düzeltmeleri kullanılmaktadır⁷⁰. Bu düzeltmeler örnek olarak, finansal kiralama işleminin gider olarak gelir tablosuna yansıtılması yerine, kiralamaya konu olan varlığın aktifte ilgili kaleme gösterilmesi, amortisman ayrılması ve kiralama ödemelerinin bilançonun pasifinde ilgili finansal borç kalemlerinde gösterilmesi, araştırma ve geliştirme giderlerinin bilançonun aktifinde yer alması ve ayrılmasını gösterebiliriz⁷¹.

“Biçimlendirilmiş EVA” değeri ile “Düzeltilmiş (ya da Açıklanan) EVA” değeri arasındaki temel fark bilanço net dönem kârı ve vergi düzeltmelerine ek olarak üç düzeltmeden az olmamak üzere diğer bilanço kalemlerinin düzeltmeye tabi tutulmasıdır⁷².

“Gerçek EVA” değeri ise, şirketin örgüt yapısının, içinde bulunduğu sektörün özelliklerinin, entelektüel sermaye değerinin, strateji ve hedeflerinin saptanarak hesaplanması ve bu hesapların “Biçimlendirilmiş EVA” değerine eklenmesiyle elde edilmektedir⁷³. Görüldüğü gibi “Gerçek EVA” değerine ulaşabilmek için sektör değerlerinin de bilinmesi gerekmektedir⁷⁴.

“Gerçek EVA” değerinin hesaplanması için şirketin tüm bilgilerinin açık ve net olarak elde edilmesi gerekmektedir⁷⁵. Şirketlerin finansal tabloları, geleceğe ilişkin plan ve programları, yıllık bütçeleri, varsa proforma bilanço

64 Ehrbar tarafından geliştirilen bu şemanın ikinci aşamasında Gülsüm Sonal, “Düzeltilmiş EVA” olarak tanımlarken, Yakup Ergincan “Açıklanan EVA” değeri kavramını kullanmaktadır

65 SONAL, a.g.e., s.40

66 SONAL, a.g.e., s. 40.

67 Dönemselliğin neden olduğu sorunlar gibi.

68 ERGİNCAN,s.52

69 A.g.e.,s.52

70 SONAL,a.g.e., s. 41

71 A.g.e.,s. 41

72 A.g.e.,s.41

73 A.g.e.,s.41.

74 A.g.e.,s.41.

75 A.g.e.,s.41.

ve gelir tablosu, entelektüel sermaye değerinin bilinmesi gerekmektedir. Bu değerleri hesaplamak ve karşılaştırmalı olarak piyasa değerlerini saptamak oldukça zordur⁷⁶. Bu verilere ulaşılmadığı ve piyasa değerleri doğru olarak yansıtılmadığı sürece “Gerçek EVA” değerinin hesaplanması söz konusu değildir⁷⁷. “Gerçek EVA” değeri ancak, “EVA Finansal Yönetim Sistemi” uygulayan şirketlerde hesaplanabilmektedir⁷⁸. “EVA Finansal Yönetim Sistemi”nde, şirket personelinin ve birimlerinin yarattığı değerleri ayrı ayrı ölçerek bunların şirketin değerine yaptıkları katkı ile yapılacak her yeni projenin ve programın firma ve hissedar değerine katkısı tahmin edilerek “Gerçek EVA” değerine ulaşılır⁷⁹. Ancak tüm düzeltmelerin yapılması mümkün olmadığı için, firmanın EVA değerini hesaplarırken “Gerçek EVA” değerine en yakın olan “Biçimlendirilmiş EVA” değeri kullanılır⁸⁰. EVA’nın hesaplanmasında temel yaklaşımın muhasebeye dayalı defter değerinin ekonomik defter değerine çevrilmesidir. EVA’nın mucidi Stewart, EVA hesaplamalarında 15 tanesi çok önemli olmak üzere bilanço ve gelir tablosu üzerinde 164 düzeltme yapılması gerektiğini söylemiştir⁸¹. Bu düzeltmelerden ne kadarının yapılacağı, şirketin içinde bulunduğu ekonomik ve sektörel değişikliklerde göre farklılık göstermektedir⁸². Bir şirketin EVA değeri hesaplanırken yapılması muhtemel olan potansiyel muhasebe değişikliklerinin listesi uzundur⁸³. Özetle-

mek gerekirse; harcama ve gelir tahakkuklarının zamanlaması, pazarlanabilir menkul kıymetlere yapılan yatırımlar, menkul kıymetleştirilmiş varlıklar ve diğer bilanço dışı finansman, yeniden yapılanma giderleri, enflasyon, döviz kuru çevirimi, stok değerlemesi, şüpheli alacak tahakkuku, maddi olmayan duran varlıklar, vergiler, pazarlama giderleri, peştemal değeri ve diğer satın alma hususları ve stratejik yatırımlar sayılabilir⁸⁴. Bazı düzeltmeler faaliyet ve finansman kararlarını birbirine karıştırmamak açısından gereklidir. Bazıları uzun vadeli perspektif oluşturmak için yapılmalıdır⁸⁵. Bazıları mevcut stoku ve alımları karıştırmamak için gerekliden, bazıları genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre hazırlanmış tahakkuk kalemlerini nakit akımı kalemlerine dönüştürür ve bazıları genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine göre hazırlanan nakit akımlarını sermayeye ekler⁸⁶. Genel üretim giderleri tahsisleri ve transfer fiyatlaması ve benzerleri gibi olanlar ise kararlarını sağlıklı verilmesini engelleyen örgütsel problemleri çözmek için iç muhasebe uygulamalarını değiştirir⁸⁷.

Muhasebe düzeltmeleri şu nedenlerle gereklidir⁸⁸:

- a) İşlemlerin altında yatan ekonomik nedenleri daha iyi ortaya koyabilmek,

76 A.g.e.,s.41.

77 A.g.e.,s.41.

78 A.g.e.,s.41.

79 A.g.e.,s.41.

80 A.g.e.,s.44

81 Hatice Kara, “Katma Değer Yaratmaya Dayalı Finansal Performans Ölçütü Olarak EVA (Economic Value Added); IMKB Şirketleri Üzerine Bir Uygulama”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara 2002, s. 19. Yakup Ergincan, düzeltme sayısını 160 olarak belirlemektedir (Bunun için 59 nolku dip nota bakınız.).

82 A.g.e.,s.19

83 ERGINCAN, s. 54

84 A.g.e.,s.54

85 A.g.e.,s.54

86 A.g.e.,s.54

87 A.g.e.,s.54

88 A.g.e.,s.56

- b) Fonksiyonel veya optimal olmayan kararların verilmesinin önüne geçmek,
- c) Muhasebeyi benzer normlara oturtarak şirket içi (bölümler arası) ve şirket dışı (şirketler arası) karşılaştırma yapılabilmesini sağlamak.

Raporlanmış vergiden sonraki net kârı ve sermayeyi ekonomik esaslarla ifade edebilmek için gerekli olan başlıca düzeltme kalemleri şunlardır⁸⁹.

1. Araştırma- Geliştirme

2. Stratejik Yatırımlar
3. Satın alma Muhasebesi
4. Gider Tahakkuku
5. Amortisman
6. Yeniden Yapılanma Giderleri
7. Vergiler
8. Bilanço Düzeltmeleri

Finansal tablolarla raporlanmış muhasebe sonuçlarını, gerçek ekonomik performansı ölçmek için yapılması gerekli bazı muhasebe düzeltmelerinin listesi aşağıda yer verilmiştir⁹⁰:

Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartlarına Dayalı Düzeltmelerin Yapıldığı Kalemler	Genel Kabul Görmüş Muhasebe Standartları Uygulaması	Düzeltilmenin Niteliği
Pazarlama ve Araştırma-Geliştirme Maliyetleri	Giderleştirilir	Aktifleştirilir ve amortisman ayrılır.
Ertelenmiş Vergi	Aktif veya Pasif kalem olarak muhasebeleştirilir.	Nakde dayalı raporlama yapabilmek için ters kayıt yapılır
Peştemal Değeri	Aktifleştirilir ve en fazla 40 yıl içinde amortismanı tamamlanır	Başlangıçta aktif tutarını yansıtmaya amacıyla amortismanlar ters kayda tabi tutulur.
Faaliyet Leasingi	Giderleştirilir.	Aktifleştirilir ve amortisman ayrılır; ilgili faizler ve diğer yükümlülükler kaydedilir.
Karşılığı kalmayan Alacaklar	Tahmin edilip, tahakkuk ettirilirlir.	Nakde dayalı raporlama yapabilmek için birikmiş tahakkuklara ters kayıt yapılır
LIFO Yöntemi	LIFO'ya izin verilir.	FIFO'ya çevrilir.
Devam Etmekte Olan İnşaat İşleri	Aktifleştirilir.	Aktiflerden çıkarılır
Devam Etmeyen Faaliyetler	Aktiflere ve gelirlere dahil edilir.	Aktiflerden ve gelirlere çıkarılır

Kaynak : Yakup Erginca "EVA® (Economic Value Added) ve MVA® (Market Value Added): İMKB'deki Hisse Senedi Fiyatları Üzerinde Ekonometrik Bir Analiz" A.g.e.,S.57

89 A.g.e.,s.55

90 A.g.e.,s 57

3.2 EVA'NIN HESAPLANMASINDA YAPILMASI GEREKLİ MUHASEBE DÜZELTMELERİ

EVA'nın yaratıcıları, EVA'nın hesaplanabilmesi için Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre üretilmiş finansal tabloların dayanağı olan muhasebe sonuçları üzerinde ve şirket büyüklüğüne göre farklılık gösteren sayıda muhasebe düzeltmesi yapılması gerektiğini tespit ettiklerini ve bu düzeltmelerin sayısının 164 olduğu önceki bölümlerde belirtilmiştir.

Ayrıca, "Gerçek EVA" değerinin de hesaplanmasının mümkün olmadığı ancak, en iyi "Biçimlendirilmiş EVA" değerinin "Gerçek EVA" değeri olarak kabul edileceği yukarıda açıklanmıştır.

"Gerçek EVA" değerine ulaşmak amacıyla "Biçimlendirilmiş EVA" değerinin hesaplanmasında gözden geçirilmiş ve düzeltme yapılması gereken başlıca kalemler şunlardır⁹¹:

1. Stok Değerleme Yöntemleri,
2. Vergi ve Yasal Yükümlülükler Karşılığı,
3. Şerefiye Değeri, Marka, Patent ve Haklar,
4. Araştırma – Geliştirme Giderleri,
5. Finansman Giderleri,
6. Finansal Kiralama Yolu ile Kiralanan Varlıklar,

7. Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım İşleri,
8. Koşullu Borçlar ve Koşullu Aktifler,
9. Yeniden Yapılandırma Giderleri,
10. Amortismanlar ,

Söz konusu düzenlemeler, işlemlerin altında yatan ekonomik nedenleri ortaya koymak, optimal olmayan kararlardan vazgeçilmesini sağlamak ve muhasebe kayıtlarında karşılaştırma işlemini kolaylaştırmak açısından tekdüze hale getirmek amacıyla yapılmaktadır⁹². Muhasebe düzeltmelerinde bu amaç sürekli göz önünde bulundurulmalıdır

3.2.1. STOK DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN DÜZELTİLMESİ

Günümüzde işletmelerin performanslarının değerlendirilmesinde nakit akımı ve bu nakit akımlarının gerçekleştirilmesi için kullanılan kaynakların toplamı önem kazanmıştır⁹³.

İşletmeler stok değerlendirme yöntemi olarak kârı düşük gösterme avantajı sağlayan LIFO yöntemi⁹⁴ yani son giren ilk çıkar yöntemini tercih ederler⁹⁵. Stokların LIFO yöntemi ile değerlendirilmesi, satılan malın maliyetini yüksek, dönem kârını ise düşük göstermektedir⁹⁶. Bu nedenle LIFO, faaliyet kârının gerçek değer ile değerlendirilmesine imkan vermemektedir. EVA hesaplamaları yapılırken kârı gerçek değeri ile yansıtılabilmek amacıyla stok değerlendirme yöntemi olarak ilk giren ilk çıkar yöntemi olan FIFO yöntemi kullanılır⁹⁷.

91 SONAL, s.45

92 A.g.e.,s.45

93 SEÇKİN. S. 62

94 Kârı daha düşük gösterme olanağı veren diğer bir stok değerlendirme yöntemi, yerine koyma maliyeti olarak bilinen gelecekte girecek çıkar yöntemi olan NIFO'dur.

95 SONAL, s.45

96 A.g.e.,s.45

97 A.g.e.,s.45

FIFO yöntemi dışında, maliyetleri yüksek, stok değerini düşük gösteren ve fiili kârı fiktif olarak düşüren stok yöntemlerinin kullanılması halinde, şirketin “Gerçek EVA” değerini elde edebilmek için stokların muhasebe kayıtlarının düzeltilmesi gerekmektedir. Çünkü herhangi bir yılda satılan stokların maliyeti arttığında düşük fiyatlarla alınmış olan stokların maliyeti geriye kalmaktadır⁹⁸. Bu da stokların değeri olduğundan az görünerek yaratılan kaynak ve net varlıkların tutarının azalmasına neden olmaktadır⁹⁹. Oysa, eski stoklar, önce satılarak varlıklar tüketildiğinde hem faaliyet kârı, hem ekonomik kâr yükselecek, şirketin net varlığı da aynı miktarda artacaktır.

Bu nedenle hem faaliyet kârının hem ekonomik kârın yeniden hesaplanması ve stokların dolayısıyla net varlıkların değerinin artması için stok değerlendirme farkından kaynaklanan “Stoklar Varlık Üstesi” adlı kalem özkaynağı dengeleyen, ve “Aktifi Pozitif Düzenleyici” bir hesap olarak değerlendirilerek aktif girişi yapılırken, vergiden sonraki faaliyet kârına eklenmek üzere pozitif düzenleyici bir hesap olarak “Faaliyet Kârı Üstesi Hesabı” da aynı miktarda arttırılır¹⁰⁰.

“Stoklar Varlık Üstesi Hesabı”nı “Aktifi Pozitif Düzenleyici Hesap” olarak varlıklaştırırken, stoklar varlık değeri ile güncelleştirilir. Böylece stokların değerlendirilerek FIFO stok yöntemine göre değerlendirilmesi sağlanmış olur. Bu düzeltme FIFO yöntemi kullanılmadan FIFO’ya dönüşümü gerçekleştirildiği için daha önce sağlanmış olan vergi avantajı kaybedilmeden faaliyet kârındaki azalış giderilmiş olur. “Gerçek EVA” değerine ulaşmak için çalışma

tablosuna yansıtılan stokların muhasebe düzeltmesine ilişkin yevmiye kaydı şöyle olacaktır :

_____ / _____	
Stokların Varlık Üstesi H.	XX
Faaliyet Kârı Üstesi Hesabı	XX
_____ / _____	

Stok değerlendirme yöntemi FIFO ise; bu durumda bir düzeltme gerekmez.

Stokların bu şekilde düzeltilmesinin nedeni; EVA’nın temel ilkesi olan bilanço kalemlerinin defter değerlerine göre değil, piyasa değerlerine göre düzeltilmesidir¹⁰¹.

EVA uygulamasından önce, bilançolar üzerinde enflasyona göre düzeltme uygulandığından ve enflasyon muhasebesi uygulandıktan sonraki reel kâr ile EVA hesaplamaları yapıldığından FIFO dışında uygulanan stok yönteminin düzeltilmemiş kâr üzerindeki enflasyonu giderici etkisinin ortadan kaldırılması gerekmektedir¹⁰². Burada söz edilen düzeltme bu işlemi yerine getirmektedir.

3.2.2.VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLERİN DÜZELTİLMESİ

İşletmelerin ödenecek vergi ve yasal yükümlülükleri; vergi mevzuatına göre belirlenen ve özsermayedeki artışı simgeleyen dönem kârı üzerinden hesaplanır. EVA’nın dönem kârı, muhasebe düzeltmelerini esas aldığından vergiye

98 SEÇKİN, s.63

99 A.g.e.,s.63

100 Benzer bir yaklaşımla yalnız LIFO stok yönteminin düzeltilmesinde kullanılan “LIFO Yedekleri” için bkz. SEÇKİN, s.63

101 SONAL; s.45.

102 A.g.e.,s.46

tabi olan kâr matrahının değişmesi gerekmektedir. Bu nedenle EVA uygulamalarında vergi tutarı düzeltilmiş dönem kârı üzerinden hesaplanarak bilançoda gösterilmektedir. Bilanço denkliği açısından hesaplanması gereken bu vergi tutarının firmanın içinde bulunduğu ülkenin mevzuatına göre devlete ödenecek vergiyi değiştirmesi söz konusu değildir¹⁰³. Bu nedenle burada hesaplanan vergi farkı fiilen ödenmeyeceğinden vergiden sonraki net kâr artacaktır.

3.2.3. PEŞTAMALLIK VE ŞEREFİYE DEĞERİ, PATENT, HAKLARIN DÜZELTİLMESİ

Patent, marka ve haklar, peştamallık ve şerefiye değeri amortismanına tabi gayri maddi nitelikteki iktisadî varlıklardır. Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre amortismanına tabi tutulmaktadır. Bu değerlere ayrılan ve tüketim payı olarak adlandırılan amortismanlar dönem kârını azaltacağından tüketim payları düzeltmeleri yapılmalıdır. Tüketim payları nakit çıkışı gerektirmediğinden kâra geri ilave edilerek kâr düzeltmeleri yapılmalıdır. EVA hesaplamalarında şerefiye, patent ve haklar için ayrılan tüketim payları tutarları, bu kalemlerin piyasa değerleri üzerinden hesaplanmalı ve bulunan tutar vergiden önceki faaliyet kârına ilave edilmelidir¹⁰⁴.

Burada doğan kâr farklarına göre vergi matrahı değişecektir. Ancak hesaplanacak vergi farkı ödenmeyecek olup, özsermayeyi artıran bir unsur olacaktır. Tüketim payları ile ilgili düzeltme kayıtları şu şekilde yapılacaktır :

_____ / _____	
Gayri Maddi Varlıklar Tüketim Payları Yedekleri	XX
Faaliyet Kârı Üstesi	XX
_____ / _____	

Bu gruba ilişkin en fazla çalışan hesaplardan birisi “Şerefiye Hesabı”dır. “Şerefiye Hesabı” bir işletme devir alınırken katılan maliyet ile işletmenin rayiç bedelle hesaplanan net varlıklarının değeri arasındaki olumlu farkların izlenmesinde kullanılır¹⁰⁵. Şerefiyenin tespit edilerek yararlı ömrünün aksi ispat edilmedikçe, ortaya çıktığı tarihten itibaren 20 yıla sınırlı olmak üzere belirli bir azami süreye sahip olduğu varsayılır¹⁰⁶. Değişmez yüzdelerle tüketim payları hesaplanarak amortisman ayırma yöntemiyle dönem kârını azaltır. Ancak fiili bir kaynak kullanımı olmadığı için ekonomik kârın hesaplanmasında hesaplanan ve muhasebeleştirilen bu paylar yukarıda belirtildiği şekilde faaliyet kârına eklenir.

3.2.4. ARAŞTIRMA – GELİŞTİRME GİDERLERİNİN DÜZELTİLMESİ

Araştırma ve geliştirme maliyetlerinin muhasebeleştirilmesinde temel sorun, bu maliyetlerin aktifte maddi olmayan bir duran varlık olarak mı raporlanacağı, yoksa gelir tablosunda bir dönem gideri olarak mı raporlanacağı hususudur. EVA uygulamalarında araştırma ve geliştirme giderlerinin Uluslararası Muhasebe Standartları doğrultusunda muhasebeye yansıtılmış olması istenir. Uygunluk yoksa Uluslararası

103 A.g.e.,s.46

104 A.g.e.,s.46

105 Şerefiye ile ilgili olarak geniş değerlendirme için bakınız: 3 numaralı Uluslararası Finansal Raporlama Standardı olan “Şirket Birleşmeleri Standardı” (IFRS 3)

106 SEÇKİN, s. 58.

Muhasebe Standartlarına göre gerekli düzeltmeler yapılır¹⁰⁷.

Araştırma ve geliştirme, pazarlama, satış, dağıtım ve insan kaynakları gibi maddi olmayan duran varlıklara yüksek yatırım yapan şirketlerin uzun dönemde maddi duran varlıklara harcama yapan şirketlere oranla daha yüksek ekonomik katma değer ve yatırım verim oranı göstermeleri, varlıklaşma ve gider yazma yöntemleri arasındaki farkın sonuç rakamlarına bir yansımasıdır¹⁰⁸. Pazarlama ve promosyon harcamaları yapan pazarlama bölümleri ya da profesyonel işgücü yüksek olan insan kaynaklarına yapılan yatırımların bilançolarda görülmemesi nedeniyle şirket içindeki bölümler gördükleri kadar kârlı değildirler¹⁰⁹. Bu bölümlerin güncel yüksek kârlılık nedeni, bu varlıklara ilişkin harcamaların oluştukları dönemde gider kaydedilerek; o yıllardaki kârlılığın bastırılmış olmasıdır. Bu varlıklara yapılan geçmişteki yatırım faydaları sonraki yıllarda görülmesine rağmen, bu faydalar varlığın daha önceki yıllarda oluşan yatırım tabanı ile ilişkilendirilmemektedir¹¹⁰. Bu nedenle şirketlerde bölümlerin performanslarının değerlendirilmesinde ve ekonomik kâr hesaplamalarında araştırma ve geliştirme giderlerinin bir maliyet olarak duran varlıklara (başka bir deyişle sabit sermayeye) eklenmesi yaklaşımı tercih edilerek gerekli muhasebe düzeltmesi yapılmalıdır.

3.2.5. FİNANSMAN GİDERLERİNİN DÜZELTİLMESİ

Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre; kredi kullanımından kaynaklanan kredi

faiz gideri tutarları gelir tablosunda gider olarak gösterilir. Bu durum kârı azaltıcı bir etkiye neden olur. EVA hesaplamalarında ise finansman giderleri faiz yükü olarak kaynak maliyetine dahil edilmektedir. Bu nedenle gelir tablosundaki finansman giderleri kâr düzeltmesinde kârdan indirim olarak görülmeyip kâra ilave edilir¹¹¹. Faiz giderleri stokların maliyetine eklenerek varlıkların miktarı artırılır. Buna göre düzeltici muhasebe kaydı şu şekilde yapılır :

_____ / _____	
Stoklar Değer Üstesi H.	XX
Faaliyet Kârı Üstesi H.	XX
_____ / _____	

Bu düzeltmeden sonra, faizlerin satılan malın maliyetine isabet eden kısmı için ise şu muhasebe kaydı yapılır :

_____ / _____	
Faaliyet Kâr Üstesi H.	YY
Stoklar Değer Üstesi H.	YY
_____ / _____	

Bu yevmiye kaydı ile varlıklara eklenen faiz giderlerinden; faizin doğduğu yıla ilişkin olan kısmın ekonomik kârı artırması engellenir; tüketilen stoklara isabet eden kısmı varlık değer farkından arındırılmış olur.

107 SONAL, s.46-47

108 SEÇKİN, s. 57

109 A.g.e., s.52

110 A.g.e., s. 57

111 SONAL, s.50

3.2.6. FİNANSAL KİRALAMA İŞ- LETMELERİNİN DÜZELTİLMESİ

Leasing, kira süresi sonunda mülkiyet hakkının kiracıya devredilip devredilmediğine bakmaksızın, bir iktisadi kıymetin mülkiyetine sahip olmaktan kaynaklanan tüm riskler ile yararların kiracıya bırakılması sonucunu doğuran kiralamalardır¹¹².

Bununla ilgili olarak yapılan ödemeler kira giderleri altında yer alması ve ilgili varlıklar ile borçların aktif ve pasifinde görülmemesi firmaların yatırımlarının hesaplanmasında ve gerçek mali durumlarının görülmesinde sorun oluşturmaktadır¹¹³.

Bununla birlikte firmanın faaliyetleri ile ilgili olarak kiraladığı varlıklara yaptığı ödemelerin bir kısmı da finansal bir borcu yansıtmaktadır. Ekonomik katma değer hesabında özellikle arz eden ve NOPAT hesaplaması sırasında da kira giderleri altında gösterilen finansal nitelikli bu borçlar söz konusu faaliyet kârını olduğundan düşük göstermektedir¹¹⁴. Bu nedenle, şirket faaliyetlerini finansal kiralama yolu ile finanse etmiş ise, faaliyet kiralaması bedeli gider olarak gelir tablosunda yer almak yerine aktifleştirerek amortisman ayrılır. Ayrıca ödemelere yürütülen faizler ve diğer yükümlülüklerde aktifleştirilir¹¹⁵.

Firmalarının performanslarının ölçümü açısından daha anlamlı bir EVA elde etmek için kiralanan varlıklar bilançonun aktifinde gösterilirken bunlara ilişkin yükümlülüklerde vadelerine göre pasifteki kalemlere yerleştirilmekte-

dirler. Firmanın faaliyet konusu ile ilgili olarak kiraladığı bu varlıklarla ilgili ödemelerinin bir bölümü finansman maliyeti olması dolayısı ile NOPAT'e vergi etkisi de dikkate alınarak eklenerek sermaye yüküne yansıtılır. Anılan düzeltmeye göre leasing bedelleri firmanın borçlanma maliyeti esas alınmak suretiyle bilanço gününe indirgenerek yatırım tutarına eklenir. Oluşan finansman maliyeti ile ilgili olarak da leasing bedeli borçlanma oranıyla çarpılarak NOPAT'e eklenir. Bu düzeltmenin temel amacı finansal bir maliyeti temsil eden faaliyet giderlerini varlıklaştırmak ve ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinde dikkate almaktır¹¹⁶.

“Gerçek EVA” değerine ulaşmak için bu şekilde yapılan muhasebe düzeltmeleri sonucunda tüm kiralama işlemleri bilançonun aktifinde yer alır. Aktifte yer alan varlığa normal amortisman ayrılır ve gider olarak gösterilen kira ödemeleri pasifte, vadesine göre ilgili finansal borçlar kalemlerine aktarılır. Bu düzeltmenin amacı işletmenin varlıklarının ve borçlarının firma değeri tespitindeki etkisinin net olarak ortaya konabilmesidir¹¹⁷.

3.2.7. YILLARA YAYGIN ONARIM VE İNŞAAT İŞLERİNİN DÜZELTİLMESİ

Yıllara yaygın inşaat ve onarım sözleşmelerinin özelliği gereği, sözleşme ile belirlenmiş faaliyetlerin başlama ve tamamlanma tarihleri farklı muhasebe dönemlerinde gerçekleşmektedir. Bu nedenle; yıllara yaygın inşaat ve onarım sözleşmelerine ilişkin muhasebe uygulamasındaki esas konu, sözleşme gelir ve maliyetlerinin

112 SEÇKİN, s.59

113 A.g.e.,s.59

114 A.g.e.,s.59 vd.

115 SONAL,s.50

116 SEÇKİN,s. 60

117 SONAL,s.53

inşaat süresi kapsamındaki muhasebe dönemleriyle ilişkilendirilmesidir¹¹⁸.

EVA düzeltmelerinde Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım İşleri yapılmakta olan yatırımlar gibi değerlendirilerek firma değerini artıran bir unsur olarak hesaplamalara dahil edilmektedir. Ayrıca tamamlanma derecesine göre aktifleştirilerek ilgili döneme ait tutarlar bilançoya yansıtılmaktadır¹¹⁹.

3.2.8. KOŞULLU BORÇLAR VE KOŞULLU AKTİFLERİN DÜZELTİLMESİ

Karşılıklar vergi öncesi kârdan ayrılır. Karşılıkların vergi etkileri ve bu etkilerdeki değişiklikler dönem kârı, vergi ve diğer yasal yükümlülük karşılıklarına ilişkin Uluslararası Muhasebe Standardının konusunu oluşturur. Karşılıklar her bilanço tarihinde gözden geçirilmeli ve en iyi cari tahmini yansıtacak biçimde düzeltilmelidir. Aktif kalemlerde azalış olasılığı kalmamışsa, ilgili karşılık ters bir kayıtla kapatılmalıdır¹²⁰.

EVA düzeltmelerinde Koşullu Borçlar ve Koşullu Aktifler varsa ilgili karşılıklar gerçekleşme beklentisine yönelik ayrıldığından ve kesinleşmediğinden ilgili ters kayıtla kapanır¹²¹.

3.2.9 YENİDEN YAPILANDIRMA GİDERLERİNİN DÜZELTİLMESİ

EVA sisteminde reorganizasyon giderleri firma değerini artıracak ya da azaltacak etki yaratacağından firma değerine olan etkisi tahmin edilerek hesaplamalara dahil edilmektedir¹²².

3.2.10. AMORTİSMANLARIN DÜZELTİLMESİ

Amortismanlar nakit çıkışı gerektirmeyen giderlerdir. Nakit çıkışı yaratmadığı halde gelir tablosunda gider olarak yansıtılması dönem karını ve vergi karşılığını azaltıcı bir etkiye sahiptir. EVA hesaplamalarında düzeltilmiş net kâr değerine ulaşmak için amortismanlar kâra geri ilave edilerek düzeltmeye tabi tutulurlar¹²³.

EVA hesaplamalarında mali tabloların enflasyon etkisi giderilmelidir. Yapılan bu ayarlamalar muhasebe kayıtlarında yer alan tarihi maliyetlerin güncel değerleri ile değerlendirilmesine imkan sağlamaktadır¹²⁴.

SONUÇ

Ekonomik Katma Değer (EVA), işletme faaliyetlerinin muhasebe ölçü birimi değildir. EVA, işletme faaliyetlerinin sonuçlarının performansı ve işletmeye tahsis edilmiş sermayenin getirisinin ekonomik kâr çerçevesinde değerlendirilmesinin ölçütüdür.

EVA'nın temel dayanağı ekonomik kârdır. Ekonomik kâr ise finansal tablolarda raporlanan muhasebe sonuçlarından üretilmiş faaliyet kârından farklıdır. Bu nedenle finansal tablolara bakarak ekonomik kârı hesaplamak mümkün değildir. Oysa ekonomik katma değeri ölçebilmek için ekonomik kâr rakamına gereksinim vardır.

Diğer taraftan Ekonomik Katma Değeri hesaplamak için gerekli olan diğer unsur "Ağırlıklı Ortalama Sermayenin Maliyeti"nin belir-

118 A.g.e.,s.53

119 A.g.e.,s.54

120 A.g.e.,s.56

121 A.g.e.,s.56

122 A.g.e.,s.57

123 A.g.e.,s.57

124 A.g.e.,s.57

lenmesidir. Bu da banka kredileri dışındaki borçlar ayıklanarak hesap edilir.

Ekonomik Katma Değeri ölçmek ve bu amaçla ekonomik kârı hesaplayabilmek için o döneme ait muhasebe sonuçlarının düzeltilmesi gerekmektedir. Muhasebe düzeltmeleri “Muha-

sebe Standartlarından” ve özellikle Uluslararası Muhasebe Standartlarına uyum sağlanarak gerçekleştirilir. Söz konusu muhasebe düzeltmeleri bazı durumlarda Uluslararası Muhasebe Standartları ve Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlke ve Kurallarından da farklı yaklaşımlara göre de yapılanmaları mümkündür

KAYNAKÇA

ALTAY, Erdinç – ANIL, Duygu : “Kamuyu Aydınlatma Aracı Olarak Finansal Raporların Hisse Senedi Getiri Oranları Üzerindeki Etkisinin Sınanması”, **ÖNERİ Dergisi**, Cilt : 6, Sayı : 21, Ocak 2004, ss.107-119.

ARPACI, Altar Ömer : “Araştırma Geliştirme (AR-GE) Giderlerinin Vergi Ertelemesi Yönü”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı : 190, Temmuz, 2004, ss. 15-21.

BEHR, Georgio : “Muhasebedeki Yenilikler ve Trendler Ulusal ve Uluslararası Gelişme Eğilimleri” (Çeviren : Melek Acar Boyacıoğlu), **Prof.Dr.Yüksel Koç Yalkın’a Armağan**, Türmob Yayınları, No: 221, Ankara 2003, ss.117-130.

EHRBAR, Al : **EVA: The Real Key to Creating Wealth**, John Wiley & Sons., Inc., ABD, 1998

ÇELİK, Orhan : “İşletmelerde Bir Performans Ölçütü Olarak Ekonomik Katma Değer (EKD) ve Türk Telekom A.Ş.’de Uygulanması”, **MÖDAV Muhasebe ve Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt : 4, Sayı : 1 , Mart 2002, ss.21-55.

ERGİNCAN, Yakup : “EVA® (Economic Value Added) ve MVA® (Market Value Added): İMKB’deki Hisse Senedi Fiyatları Üzerinde Ekonometrik Bir Analiz”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2001

ERTUNA, Özer : “21. Yüzyılın Basında Muhasebe’nin Gündemi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı : 17, Ocak 2003, ss.8-13

GÜRBÜZ, A.Osman, ERGİNCAN, Yakup : “Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added)(EVA®) ve Net Kâr İMKB’deki Hisse Senedi Fiyatlarının Analizi (1995-2000).”, **ÖNERİ Dergisi**, Cilt:6, Sayı:21, Ocak 2004, ss.33-42.

GÜRBÜZ, A.Osman, ERGİNCAN, Yakup : “**Şirket Değerlemesi : Klasik ve Modern Yaklaşımlar**”, Literatür Yayınları, İstanbul 2004,

HACİRÜSTEMOĞLU, Rüstem, ŞAKRAK, Münir, DEMİR, Volkan : “Etkin Performans Ölçüm Aracı (EVA)(Ekonomik Katma Değer) Ekonomik Kâr Yaklaşımı”, **Mali Çözüm Dergisi**, Yıl:12, Sayı:59, Nisan Mayıs Haziran, 2002, ss: 10-21.

HANSEN, Don R, MOWEN, Maryanne M. : “**Cost Managment and Control**”, (2nd Edition) South-Western College Publishing, Cincinnati, Ohio, 1997

International Accounting Standarts Board : **International Financail Reporting Standard 2003: Incorporating Interational Accounting Standards and Interpretations**, London, 2003

KAPTAN, Nurten : “**Ekonomik Katma Değer ve Uygulama**”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa 1998

KARA, Hatice : “**Katma Değer Yaratmaya Dayalı Finansal Performans Ölçütü Olarak EVA (Economic Value Added) : İMKB Şirketleri Üzerine Bir Uygulama**”, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2002

KARAPINAR, Aydın : “ İşletme Performansının Ölçülmesinde Katma Değer ve Bir Örnek Uygulama”, **MÖDAV Muhasebe ve Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt: 4, Sayı:2, Haziran 2002, ss.59-74

OKUMUŞ, H. Şaduman : “Performance of Turkish Banking and Measure of Added Value/Input Costs”, **ÖNERİ Dergisi**, Cilt:5, Sayı:19, Ocak 2003, ss.127-135

RUY, Russ : “Economic Value Added : Theory Evidence, a Missing Link”, **Review of Business**, Spring/Summer 2001, Vol. 22 Issue 1/2 ss.66-70

SEÇKİN, Özge Begüm : “**Bir Performans Değerlendirme Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer**”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2003

Sermaye Piyasası Kurulu : “**Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ Seri : XI, No:25**”, 15.11.2003 Tarih ve 25290 no.lu Mükerrer Resmi Gazete, Ankara Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirler Odası, Ankara, 2004

SEZER, Şükran : “**Finansal Performans Değerlendirme Yöntemleri ve EVA**”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul, 2000

SONAL, Gülsüm Ü : “**Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer (EVA)**”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa 2002

The Institute of Chartered Accountants in England and Wales Accounting Standard Committee : “**Faaliyet Raporu – The Corporate Report**”, (Çeviren: Haluk Ünal) Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği Yayın No:6, İstanbul, 1978

TÜRKER, Masum : “Faaliyet Raporlarında Yer Alması Gereken Tablolar ve Gelişmeler”, **Muhasebe Enstitüsü Dergisi**, Yıl:4, Sayı:13, Ağustos 1978-III, ss.49-66

Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu : Çevirimci : <http://www.tmsk.org.tr/>

UĞUZ, Handan : “**Economic Value Added As a Financial Performance Measure and Determinant of Stock Return**”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 1998

VELEZ-PAREJA, Ignacio : “**Economic Value Measurment Investment Recovery and Value Added – IR-VA**”, (Draft), 2nd Version, February 2001 Çevirimci : http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=223429

VETTIGER, Thomas, VOLKART, Rudolf : “Ekonomik Katma Değer” (Çeviren: Doğan Argun), **Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi**, Yıl:4, Sayı:11, Ocak 2004, ss.117-121

YILDIZ, Gazi : “**Hisse Senedi Yatırım Kriterleri ve Alternatif Olarak MVA/EVA Değişim Oranı: İMKB’de Bir Uygulama**”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 1999.